

# Handelsblatt



Rheinmetall-Chef Papperger

# Der Panzermann

Kaum ein Manager hat so gigantische Wachstumspläne, kein anderer zahlt einen so hohen Preis dafür – wo führt das hin?

Ab Seite 44

Belgien, Luxemburg, Niederlande u. Österreich: 3,70 €  
 / 4,50 €; Frankreich: 4,20 € / 4,50 €; Großbritannien:  
 4,00 GBP / 5,00 GBP; Schweiz: 5,50 CHF / 6,50 CHF;  
 Polen: 23,00 PLN / 27,00 PLN

**Monatsabonnement:**  
 Handelsblatt Print: 69,90 Euro  
 Handelsblatt Print + Premium: 79,99 Euro  
 www.handelsblatt.com/angebot

**Handelsblatt GmbH Kundenservice**  
 Tel. 0211 887 3902  
 kundenservice@handelsblatt.com



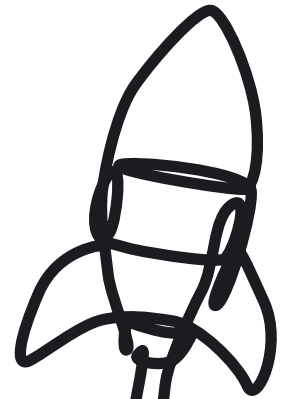
PREIS 4,50 €  
 G 02531

**Handelsblatt**  
 Mona Eing & Michael Meissner

III HANDELSBLATT MEDIA GROUP

28-29 August  
MUNICH URBAN COLAB

# SUMMER CAMP 2024



# Challenge accepted!

Jetzt ist Zukunft

800 Entscheidungsträger:innen, 4 Initiativen, 2 Tage.

In Kooperation mit

Handelsblatt

WirtschaftsWoche

absatzwirtschaft

Partner-Initiativen

BEST OF TECHNOLOGY AWARD

pulse

the circles

THE MISSION

Session Partner

accenture

Capgemini

servicenow

techem

Presenting Partner

amazon

Flip

FUJITSU

HIGHSPOT

VISION establishing better relationships

workday

Förderer

XPAI THE EXPERIENCE AI

Civey

ix.tech INTRALOGISTICS SOLUTIONS

Medien Partner

changemønt!

OrganisationsEntwicklung Zeitschrift für Unternehmensentwicklung und Change Management



hmg-summercamp.de



# Handelsblatt



**Essay**  
Was die Ukraine aus der Schlacht von Kursk 1943 lernen kann.  
▶ 14

**Analyse**  
Elon Musk schreckt Tesla-Kunden ab – nur nicht in Deutschland.  
▶ 22

**Immobilien**  
Archipel statt Hotel – Das kostet der Urlaub auf einer Privatinsel.  
▶ 36

**US-Wahlkampf**  
Kamala Harris' neue alte Allianz mit McDonald's.  
▶ 17

## Der neue China-Schock

In immer mehr Branchen ziehen chinesische Exporteure an deutschen Firmen vorbei. Ökonomen fürchten ein Ende des Geschäftsmodells Deutschlands.

**O**b Autos, Maschinen oder Chemieprodukte: Chinesische Hersteller setzen die deutsche Konkurrenz auf dem Weltmarkt immer stärker unter Druck. Während der Anteil chinesischer Exporte in vielen Branchen seit Jahren steigt, stagnieren die deutschen Ausfuhren oder sinken sogar. Das zeigen Berechnungen des Handelsblatt Research Institute (HRI).

Ökonomen warnen, dass sich dieser Trend noch verstärken könnte. „Wir machen uns Sorgen um das deutsche Exportmodell“, sagt Rolf Langhammer vom Institut für Weltwirtschaft in Kiel (IfW). „Es ist nicht ausgeschlossen, dass dieses Modell, so wie wir es aus der Vergangenheit kennen, in den kommenden Jahren zu Ende geht.“

Denn China verfolgt eine aggressive Strategie, um Unternehmen in Schlüsselindustrien zu

**“**  
Wir machen uns Sorgen um das deutsche Exportmodell.

Rolf Langhammer  
IfW-Ökonom

Weltmarktführern aufzubauen. Dazu fördert Peking Unternehmen in zahlreichen Branchen. Teilweise produzieren die Firmen dann deutlich mehr, als der chinesische Markt aufnehmen kann – was zu Überkapazitäten führt, die dann zu besonders günstigen Preisen auf dem Weltmarkt angeboten werden.

Yanmei Xie, Geopolitik-Analystin beim Hongkonger Analysehaus Gavekal, hält einen China-Schock mittlerweile für „unvermeidlich“. Lange Zeit hätten deutsche Unternehmen das Glück gehabt, chinesische Unternehmen gut zu ergänzen, so Xie. Das ändere sich jetzt. „Deutsche Unternehmen sehen sich auf dem chinesischen Markt und auf den Drittmärkten einem viel stärkeren Wettbewerb durch chinesische Unternehmen ausgesetzt.“ ▶ Fortsetzung auf Seite 6



### Märkte

**Dax**  
18.510 Pkt.  
+0,33 %

**MDax**  
25.000 Pkt.  
+0,34 %

**TecDax**  
3.347 Pkt.  
+0,17 %

**E-Stoxx 50**  
4.891 Pkt.  
+0,12 %

**Dow Jones**  
40.841 Pkt.  
-0,12 %

**Nasdaq**  
17.912 Pkt.  
-0,04 %

**S&P 500**  
5.617 Pkt.  
-0,07 %

**Nikkei**  
38.211 Pkt.  
+0,68 %

**Euro/Dollar**  
1,1112 US\$  
-0,34 %

**Gold**  
2.482,70 US\$  
-1,19 %

**Öl**  
79,64 US\$  
+0,20 %

### Dax Gewinner

**1 Deutsche Bank**  
+3,81 %  
14,54 €

**2 Siemens Energy**  
+1,99 %  
25,15 €

**3 Commerzbank**  
+1,93 %  
12,96 €

### Verlierer

**1 Bayer**  
-1,46 %  
27,70 €

**2 Brenntag**  
-0,95 %  
64,42 €

**3 Continental**  
-0,67 %  
59,06 €

Stand: 17:00 Uhr

### Standort

## Fuest: „Wir sind eine Status-quo-Macht“

Der Chef des Münchener Ifo-Instituts, Clemens Fuest, warnt vor einer lang anhaltenden Wirtschaftskrise in Deutschland. „Wir stecken mittendrin in einer schleichenden Deindustrialisierung“, sagte Fuest im Gespräch mit dem Handelsblatt. Der Ifo-Chef mahnt eine „Agenda 2030“ an. „Wir sind nach der Wiedervereinigung von einer veränderungsorientierten Gesellschaft zu einer Status-quo-Macht geworden.“ Uns in den „erworbenen Besitzständen“ einzurichten funktioniere „in der jetzigen Lage nicht mehr“. Auch die kurzfristig erwartete Konjunkturerholung sieht Fuest wegen der Schwäche der Weltwirtschaft in Deutschland nicht. ▶ 10

### Saarland

## Geplante Chipfabrik verzögert sich

Der Bau einer neuen Chipfabrik im Saarland rückt in weite Ferne. Denn US-Investor Wolfspeed muss massiv sparen. Im jüngsten Quartal verlor der Halbleiterhersteller je Dollar Umsatz 87 Cent und reduziert daher radikal seine Investitionen. Das Vorhaben sollte 2,75 Milliarden Euro kosten. Investitionspartner ZF hat auf Nachfrage des Handelsblatts bereits angegeben, man rechne mittlerweile mit einem Baubeginn erst 2026. Als Wolfspeed-Chef Gregg Lowe das Vorhaben vor anderthalb Jahren präsentierte, hatte er einen schnellen Start der Arbeiten in Aussicht gestellt. ▶ 23

### EZB

## Lohnentwicklung deutet auf Zinswende

Das Lohnwachstum in der Euro-Zone hat sich deutlich abgeschwächt. Die Tariflöhne stiegen nach Angaben der Europäischen Zentralbank (EZB) von April bis Juni auf Jahressicht um knapp 3,6 Prozent und somit längst nicht mehr so stark wie 2023 und im Frühjahr 2024. Diese aus Sicht der EZB willkommene Entwicklung wird die Notenbank aller Voraussicht nach in die Lage versetzen, im September die Leitzinsen weiter abzusenken. Dafür spricht auch die durchwachsene Stimmung der Einkaufsmanager, wie die einschlägige Umfrage zeigt. ▶ 33

### Die Scholz-Rettung

Der Bund und Niedersachsen wollen vorübergehend 80 Prozent der Meyer Werft übernehmen. „Wenn alle mitziehen – und daran habe ich keinen Zweifel –, dann trägt der Bund seinen Teil zur Lösung bei“, sagte Kanzler Olaf Scholz (SPD) beim Besuch der Betriebsversammlung in Papenburg. Die Werft braucht knapp 2,6 Milliarden Euro. Scholz betonte vor der Belegschaft, Meyer sei ein „industrielles Kronjuwel“ und „systemrelevant“. Einschließlich Zulieferern und Dienstleistern hängen an dem Unternehmen rund 17.000 Arbeitsplätze. ▶ 9



Markus Hibbeler/dpa, IMAGO/UP/Photo

## Zwei Gebote für Schenker

Verkaufspreis könnte mit 15 Milliarden Euro am oberen Ende der Spanne liegen.

Im Bieterverfahren um DB Schenker, die Logistiktochter der Deutschen Bahn, haben der dänische Konzern DSV sowie der Finanzinvestor CVC am Donnerstag rechtlich bindende Gebote in Milliardenhöhe abgegeben. Das erfuhr das Handelsblatt von mit der Angelegenheit vertrauten Personen.

Das Ergebnis könnte für Bahn-Chef Richard Lutz erfreulicher ausfallen als zuletzt erwartet. Ein Großteil der Einnahmen aus dem Verkauf soll

in die Schuldentilgung des Konzerns fließen. Die Bahn hat inzwischen Verbindlichkeiten in Höhe von 32 Milliarden Euro angehäuft.

Schenker könnte bei einem Verkauf rund 15 Milliarden Euro einbringen, hieß es in Investorenkreisen. Das wäre das obere Ende der zuletzt bekannten Preisspanne von zehn bis 15 Milliarden Euro.

Eine Bahn-Sprecherin erklärte, der Verkaufsprozess sei vertraulich, zu

Bieter, Details von Gesprächen oder zur Höhe von Geboten äußere sich der Konzern grundsätzlich nicht. „Wichtigstes Kriterium bleibt, dass ein Verkauf für die Bahn wirtschaftlich vorteilhaft sein muss.“

Doch gleichzeitig tut sich für den kriselnden und hochverschuldeten Staatskonzern ein neues Problem auf: Die EU-Kommission könnte die Subventionszahlungen an die Güterverkehrsbranche kappen. ▶ 24



## Thema des Tages

**Der neue China-Schock** In immer mehr Branchen ziehen chinesische Exporteure auf dem Weltmarkt an deutschen Unternehmen vorbei. Experten warnen vor einem gefährlichen Trend. ▶ 6

**Welthandel** Chinas Nachbarn wehren sich gegen die Exportschwemme. Angesichts von Strafzöllen im Westen erhöht China seine Ausfuhr in südostasiatische Länder. Die gehen gegen die chinesische Produktflut in die Offensive. ▶ 7

## Politik

**Krieg in der Ukraine** Wer wird Mittler zwischen Kiew und Moskau? Die Ukraine will die Offensive in Kursk als Druckmittel für Waffenstillstandsverhandlungen nutzen. ▶ 8

**Papenburg** Bund will angeschlagene Meyer Werft retten: Das Unternehmen braucht dringend finanzielle Zusagen. Bundeskanzler Scholz verspricht Hilfe. Das sind die Details. ▶ 9

**Clemens Fuest** Der Ifo-Chef erwartet eine ökonomische Zeitenwende in Deutschland. Im Interview sagt er, das Land sei der „alte Mann“ Europas und eine nostalgische Status-quo-Macht. ▶ 10

**Wahl in Sachsen** Nach der Ansiedlung des Chipkonzerns TSMC kann CDU-Ministerpräsident Michael Kretschmer Zuversicht im Land verbreiten. Wird es für eine Mehrheit reichen? ▶ 12

**Essay** Die Schlacht von Kursk – heute und vor 81 Jahren: Die Ukraine feiert Überraschungserfolge auf russischem Gebiet, offenbar auch dank deutscher Waffen. Das weckt Erinnerungen an eine Schlacht des Zweiten Weltkriegs – mit diametralen Vorzeichen. ▶ 14

## Unternehmen

**Autoindustrie** Musk beschädigt die Marke Tesla – aber nicht überall. ▶ 22

**Halbleiter** Ungewisse Zukunft für das Chipwerk im Saarland: Wolfsspeed-Chef Lowe meldet herbe Verluste und will sparen. ▶ 23

**Deutsche Bahn** Milliardenangebote für Schenker: Für die Speditionstochter gibt es seit Donnerstag zwei rechtlich bindende Offerten. Gleichzeitig steht die Finanzierung der defizitären Güterbahn infrage. ▶ 24

## In dieser Ausgabe

### Namensindex

Barke, Jürgen	23
Barkin, Noah	7
Berger, Andreas	31
Bezos, Jeff	17
Biden, Joe	19
Blinken, Antony	19
Blume, Markus	50
Bogner, Florida	26
Bogner, Willy	26
Bosbach, Wolfgang	19
Bratzel, Stefan	63
Buffet, Warren	62
Cagapay, Soner	9
Cassel, Jochen	26
Cassisi, Ignazio	9
Colijn, Bert	33
Connemann, Gitta	12
Copperfield, David	36
de la Rubia, Cyrus	33
Ermhoff, Doug	17
Erdogan, Recep Tayyip	9
Faber, Marcus	13
Faesser, Nancy	13
Fuest, Clemens	10
Gabuev, Alexander	8
Gillespie, Andra	17
Glaap, Rainer	50
Groß, Thomas	34
Gubsch, Albrecht	12
Habeck, Robert	5, 11
Haldenwang, Thomas	13
Harris, Kamala	8, 11, 17, 19
Hartmann, Gabriele	62
Hasan, Zulkifli	7
Haselbach, Dieter	50
Herz, Michael	25
Hofstädter, Erik	25
Innes, Stephen	32
Jinping Xi	6
Kardashian, Kim	18
Knof, Manfred	28
Koh, Helmut	19
Kohle, Mario	26
Körnig, Carsten	26
Kretschmer, Michael	12
Kuleba, Dmytro	8
Latuschko, Pawel	16
Lauterbach, Karl	19
Li Hui	8
Li Qiang	8
Liebig, Thomas	52
Lindner, Christian	5
Linnemann, Carsten	19
Loecker, Stefan De	27
Lowe, Gregg	23
Lukaschenko, Alexander	16
Lutz, Richard	24



Susan Walsh/AP/Idpa

## Elektromobilität Elon Musk beschädigt die Marke Tesla – aber nicht in Deutschland.



PR

**Einzelhandel** Turnaround bei Tchibo: Nach dem größten Minus in der Firmengeschichte stieg das operative Ergebnis des Einzelhändlers nun auf knapp 70 Millionen Euro. ▶ 25

## Finanzen

**Börse** Schlechte Konjunkturaussichten belasten die Märkte Chinas. Vom heimischen Großkonzern Alibaba erwarten Investoren neue Impulse. ▶ 32

Mateschitz, Dietrich	36
Merz, Friedrich	12, 19
Modi, Narendra	8
Mumenthaler, Christian	31
Musk, Elon	18
Netanjahu, Benjamin	19
Nieding, Klaus	28
Nikutta, Sigrid	24
Nouripour, Omid	5
Nvidia	30
Orban, Viktor	9
Orlapp, Bettina	28
Panetta, Fabio	33
Papperger, Armin	13, 45
Pettis, Michael	7
Pilawa, Jörg	37
Pistorius, Boris	13, 46
Podoljak, Mychajlo	8
Powell, Jerome	64
Putin	16
Putin, Wladimir	8, 45
Reynolds, Neill	19
Roßmann, Raoul	22
Rürup, Bert	21
Salman, Mohammed bin	9
Schmitz, Claudia	51
Scholze, Olaf	5, 9, 12, 23, 45
Schröder, Gerhard	9
Schulenberg, Klaus-Peter	63
Selenski, Wolodimir	8
Siegle, Peter	63
Söder, Markus	19
Srivanich, Payong	8
Thani, Emir Tamim bin H.	8
Thienukul, Kriangkrai	7
Toeller, Torsten	27
Tordoir, Sander	7
Trump, Donald	8, 11, 17, 19, 22
Varma, Sonal	7
Vestager, Margrethe	24
Viadi, Farhad	36
Völker, Elmar	33
von der Leyen, Ursula	12
Wagenknecht, Sahra	19
Watzke, Hans-Joachim	48
Weber, Werner	25
Wechayachai, Phumtham	7
Weidel, Alice	19
Weidmann, Jens	28
Weidtmann, Marlis	29
Weiss, Tamara	34
Werner, Jens	12
Wieladek, Tomasz	33
Wieler, Lothar	19
Wissing, Volker	20
Wulff, Christian	19
Xie Yanmei	6
Yermak, Andrij	8
Zheng, Huang	32
Zimmermann, Tobias	52
zu Guttenberg, Karl-T.	19

**Immobilien** Eine eigene Insel ab 399 Euro: Über 2000 Eilande gibt es auf einschlägigen Portalen zur Miete, darunter auch solche mit prominenten Eigentümern. ▶ 36

## Geldanlage

**Aktien** Aufschwung der Goldminen: Die Aktien von Goldförderern gewinnen rasant an Wert, zugleich lässt die KI-Euphorie rund um Nvidia und Microsoft nach. Was Anlageexperten raten. ▶ 60

## Unternehmensindex

1Komma5	26
Action	25
Airbnb	36
Aldi	25
Alibaba	32
Allianz	28, 31
Alstom	12, 20
Amazon	17, 20
Apple	30
Axa	31
Bahri	24
BayernLB	34
BMW	22, 26, 63
Bogner	26
Bosch	12, 23, 30
BYD	7
Cartken	30
Cinven	27
Commerzbank	28
Credit Suisse	26
CTS Eventim	63
CVC	24
DB Schenker	24
Deutsche Bahn	24
Deutsche Bank	28, 34
DHL	62
Diehl	46
Douglas	27
DSV	24
Duvenbeck	26
Eigensonne	26
Elon Musk	22
Engel & Völkers	37
Enpal	26
Eon	26
Estée Lauder	62
Global Foundries	12
Google	20, 30
Grohe	26
Gucci	62
Hannover Rück	33
Hamburg Commercial Bank	31
Harmony Gold	61
Helaba	34
Hensoldt	46
Herbalife	18
Infineon	12, 23
ING	33
Intel	11
iptiQ	31
JD.com	32
Johnson & Johnson	62
Kamux	62
Kaufland	25

**Einkommensteuer** So können Sie die Abgabefrist verlängern. ▶ 61

**Handelsblatt-Musterdepots** Zwei „Aktien für die Ewigkeit“: Nach dem Ausverkauf an der Börse geht es nun vor allem um Krisenfestigkeit. ▶ 62

**Märkte Insight** Krypto-ETFs haben ihren ersten Härtetest bestanden: Der Bitcoin-Kurs ist nach der Zulassung der börsenhandelnden Indexfonds stabiler. ▶ 64

Klarsolar	26
KNDS	46, 48
Konwawe	60
Krauss-Maffei Wegmann	48
LBBW	33
Lidl	25
Litronik	12
Lyft	17, 30
Maersk	24
Märklin	27
Mastercard	62
Maxingvest	25
McDonald's	17
Medtronic	62
Mercedes	26
Mercedes-Benz	22
Meyer Werft	9
Microsoft	20, 61, 62
Mitsubishi Electric	30
Munich Re	31
Nestlé	18
Newmont	61
Nomura	7
Nvidia	60
NXP	23
Onsemi	23
PDD Holdings	32
Postbank	28
Prior1	22
QIA	8
Rheinmetall	13, 45, 46
Rosneft	8
Rossmann	22
SAP	22
Schleich	27
Siemens	20, 62
Simba-Dickie	27
Simon Foessmeier	31
Sixt	22
Starbucks	17
STMicroelectronics	23
Swiss Re	31
T. Rowe Price	33
Tchibo	25
Temu	7, 32
Uber	22
Texas Pacific Group	26
Thermo Fisher	62
Tiffany	17
TSMC	12, 23
Uber	30
Veekim	63
Volkswagen	26, 63
Walmart	17
Waterland	26
Wolfsspeed	23
X	22
ZF	23, 30, 63



Liebe Leserinnen und Leser,

Ich sage es Ihnen ganz offen, ich bin ratlos. Eigentlich müsste man mit Blick auf das politische Berlin seit mehr als einem Jahr Woche um Woche immer wieder den gleichen Kommentar schreiben. Darüber, dass die Ampelregierung in Krisen zwar einiges geschafft hat (wofür sie sich selbst auch immer wieder eifrig lobt), dass die Koalition ansonsten aber ein eher trostloses Bild abgibt. Es gäbe viel zu entscheiden, um die Sozialsysteme zukunftsfest zu machen, die Klimapolitik voranzutreiben, den Standort attraktiver für Unternehmen zu gestalten.

Aber die drei ungleichen Partner können sich nicht einmal darauf einigen, was überhaupt die Prioritäten sind. Und so wiederholt sich der immer gleiche Streit in unterschiedlichen Kulissen.

Nur in einem Punkt finden Finanzminister Christian Lindner (FDP) und Wirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne) noch eine gemeinsame Linie. Ende Juli sagte Lindner in einem Interview sinngemäß, dass er unter einem Kanzler Habeck nicht Finanzminister sein wolle. „Noch mehr Grün, also mit einem grünen Kanzler und einem grünen Regierungsprogramm, das würde nicht zu uns passen.“ Habeck konterte diese Woche, da sei man sich ganz einig: „Sollte ich jemals Bundeskanzler werden, wird Christian Lindner nicht Finanzminister werden.“ Immerhin haben die beiden das jetzt ausgesprochen.

Anders der Bundeskanzler, der unermüdlich die „Leistungsbilanz“ der Ampel lobt. Von „Turnaround-Jahren“

sprach Olaf Scholz mal. Und auch wenn er es anders meinte, ist das Bild gar nicht so schlecht: Die meiste Zeit kreist die Ampel um sich selbst.

Der Streit verläuft nach dem immer gleichen Muster: Es taucht ein Problem auf. Dann können sich die Parteien nicht darauf einigen, ob es überhaupt ein Problem ist und, wenn ja, wie man es lösen sollte. Schließlich ziehen alle Beteiligten ihre roten Linien. Das führt zu Minimalkompromissen, die der Größe des Problems unangemessen sind. Oder zu Trickereien wie bei den Luftbuchungen im Haushalt.

Die Folgen: Von dem angekündigten „Wachstumsturbo“ (Scholz) für die Wirtschaft blieb kaum etwas übrig, die Infrastruktur bröckelt, das Bildungssystem hat seit der Einführung des Bafög in den Siebzigerjahren keinen großen Impuls zur Entkopplung von Herkunft und Chancen mehr erhalten, die Bahn schätzt ihre Fahrpläne nur noch – und ein grünes Wirtschaftswunder dank des CO<sub>2</sub>-Ausstiegs ist auch nicht in Sicht. Die Gründe dafür habe ich in dieser Kolumne oft beschrieben. Fazit: Deutschland wirkt

## Editorial

# Koalition der Kraftlosen

wie eine Schildkröte, die einen Marathon laufen will.

Nun ist es gut möglich, dass die Bundesregierung trotz des Streits bis zum Ende der Legislaturperiode weitermacht. Ich halte das sogar für die wahrscheinlichste Variante, weil alle Ampelpartner bei vorgezogenen Neuwahlen ausweislich der aktuellen Umfragen katastrophal abschneiden würden. Und tatsächlich kann eine Bundesregierung auch nicht einfach so aufhören. Erforderlich ist dazu ein Misstrauensvotum oder eine absichtlich verlorene Vertrauensfrage. Es wäre kein Wunder, wenn sogar ein derart inszeniertes Ende am Streit in der Koalition scheitern würde.

Als eine Koalition des Fortschritts und des Aufbruchs wird die „Fortschrittskoalition“ jedenfalls nicht in Erinnerung bleiben, so viel ist klar.

Das liegt auch daran, dass die drei Parteien jeweils etwas völlig anderes unter Fortschritt verstehen: Die SPD will den Sozialstaat stärken, die Grünen möchten die Wirtschaft umbauen, und die FDP will die Schuldenbremse einhalten. Die Cannabis-Legalisierung war da der kleinste gemeinsame Nenner.

War es falsch, diese Koalition zu versuchen? Sicher nicht. Die Herausforderungen der nächsten Jahre sind so groß, dass die

Hoffnung bestand, eine möglichst diverse Regierung könnte gemeinsam Antworten finden – und die Menschen überzeugen. Heute wissen wir: Das hat nicht funktioniert.

Es ist nahezu ausgeschlossen, dass diese Koalition noch positive Akzente setzen kann. Deshalb ist es an der Zeit, dieses Experiment zu beenden.

Politischer Streit ist das Wesen der Demokratie. Doch wenn er selbst das einzige Produkt einer Regierung ist, wenn bei den Bürgerinnen und Bürgern nichts mehr ankommt als persönliche Angriffe und Durchstechereien über die Fehlleistungen der anderen Seite, dann fördert dies den Politikverdrossen – und den Aufstieg von Parteien mit vermeintlich einfachen Lösungen.

Die Ampelregierung ist wie eine Ehe, in der die Partner nach einigen Jahren feststellen, dass es nicht mehr funktioniert, die aber trotzdem zusammenbleiben, weil die Kosten der Scheidung so hoch wären (das teure Sofa, das Haus, die Altersvorsorge!). In privaten Ehen leiden darunter oft die Kinder, die genau wissen, was los ist. Im Falle der Ampel sind es die gut 80 Millionen Deutschen, von denen viele durchaus mit Sorge in die Zukunft blicken. Der Grünen-Co-Vorsitzende Omid Nouripour nannte die Ampel vor wenigen Tagen eine „Übergangskoalition“. Aus der Fortschrittskoalition wurde eine Koalition auf Abruf. Dieser Übergang sollte nun ein Ende nehmen.

Ihr Sebastian Matthes  
Chefredakteur  
matthes@handelsblatt.com



## Wochenende

**Rheinmetall** Im Kampfmodus: Seit Russlands Überfall auf die Ukraine ist der Düsseldorfer Rüstungskonzern im Aufwind. Und mittendrin Vorstandschef Armin Papperger. ▶ 44

## Report

**Deutsche Theater** Der Vorhang fällt – und alle Stühle leer: Weniger Publikum, steigende Kosten, handfeste Skandale sorgen für einen Kampf gegen den Niedergang. ▶ 46

## Karriere

**Braindrain** 210.000 hochqualifizierte junge Deutsche verlassen jährlich das Land. Was diese begehrten Fachkräfte zum Auswandern bewegt – und welche Anreize helfen können, sie zurückzuholen. ▶ 52

## Literatur

**Matteo Thun** Von Luxushotels und Kliniken über die Disco P1 und das Vapiano bis hin zu Besteck für WMF und Zwilling – die Arbeiten von Matteo Thun begegnen quasi jedem Deutschen. ▶ 54

## Kunstmarkt

**Gleichberechtigung** Die Malerpranke von Frauen: Eine fulminante Ausstellung beleuchtet die Karrieren von 26 Künstlerinnen um 1900. Sie sind so gut wie die Kerle und entwickelten eigene Netzwerke. ▶ 56



## Die wichtigsten News aus dem Handelsblatt-Korrespondentennetz



### Peking, Bangkok

Die Ukraine will die Offensive in Kursk als Druckmittel für Waffenstillstandsverhandlungen nutzen. Gleich mehrere Länder positionieren sich als Über- und Vermittler für Gespräche. ▶ 8

### Wien

Die Kursk-Offensive erwischt Weißrusslands Machthaber auf falschem Fuß: Für Alexander Lukaschenko kommt der Krieg wieder bedrohlich nahe. Er hat deshalb ein Drittel seiner Armee an die Grenze verlegt. ▶ 16

### Chicago

Die Demokratin könnte die erste US-Präsidentin werden, die einmal bei McDonald's gearbeitet hat. ▶ 17

### Zürich

Der neue Swiss-Re-Chef Berger stellt konstante Gewinne in Aussicht. ▶ 31

### Shanghai

Schlechte Konjunkturaussichten belasten die Märkte Chinas. Wo kann man noch investieren? ▶ 32

## Meinung & Analyse

**Diätspritzen** Sie wirken: Die Lebensmittelindustrie fürchtet sich und liefert gesunde Rezepte. ▶ 18

**Exodus der Talente** Hochqualifizierte junge Menschen brauchen hierzulande bessere Chancen ▶ 19

**Friedrich Merz** Der CDU-Chef sagt vor den Landtagswahlen fast nichts zum BSW. ▶ 19

## Gastkommentar



Der Kanon an Regeln, Richtlinien, Maßgaben und Verordnungen hat bis heute nicht dazu geführt, dass der häufig geforderte ‚IT-Airbus‘ fliegt, denn wir haben nie die Frage beantwortet, was dieser leisten soll.

Volker Wissing  
Bundesminister für Digitales und Verkehr

▶ 20





Textilproduktion in Suqiani (o.)  
Verschiffung von Autos in Taicang  
(u.), Industrieproduktion in  
Shenyang (r.): Chinas Firmen haben  
technologisch aufgeholt.



## Der neue China-Schock

► Fortsetzung von Seite 3

Eine Überraschung sind die Exporterfolge der Chinesen eigentlich nicht: Schon im Jahr 2015 hatte die chinesische Staatsführung unter Xi Jinping die „Made in China 2025“-Strategie verabschiedet. Darin ist festgelegt, wie die chinesische Wirtschaft durch massive staatliche Unterstützung in zehn Schlüsselbereichen zur Weltmarktspitze aufrücken soll. Darunter: erneuerbare Energien, Robotik, Maschinenbau, E-Autos, Informationstechnologie.

Nun ist das Jahr 2025 fast erreicht – und Pekings Plan scheint aufzugehen. China habe die Ziele inzwischen erfüllt oder sei auf dem Weg, diese zu erreichen, sagt Gavekal-Experte Yanmei Xie. Derzeit gibt es keine Anzeichen dafür, dass die chinesische Staatsführung umschwenkt und die Strategie der massiven Förderung ändert.

Auf vielen Märkten spüren deutsche Unternehmen den Druck durch chinesische Konkurrenten schon. Das zeigen die Berechnungen des Handelsblatt Research Institute:

► **Beispiel Industrieanlagen:** Deutsche Unternehmen im Sektor Industriemaschinen und -anlagen hatten bei den weltweiten Exporten im Jahr 2013 noch einen Anteil von 16 Prozent. Im Jahr 2023 waren es nur noch 15,2 Prozent. Chinas Anteil dagegen ist im gleichen Zeitraum von 14,3 Prozent auf 22,1 Prozent gestiegen.

► **Beispiel Autobau:** Nicht nur auf dem chinesischen Markt verlieren deutsche Unternehmen Marktanteile, auch beim Export in Drittstaaten holt China auf. Während der deutsche Anteil an den weltweiten Exporten von Pkw und anderen Fahrzeugen im Jahr 2013 noch 22,3 Prozent betrug, waren es im Jahr 2023 nur noch 20,7 Prozent. Chinas Unternehmen konnten ihren Anteil hingegen in den vergangenen zehn Jahren enorm steigern – um 1580 Prozent. Zwar war das Ausgangsniveau sehr niedrig, doch inzwischen erreicht China einen Marktanteil von neun Prozent, Tendenz steigend.

► **Beispiel Maschinenfertigung:** Auch im Bereich Spezialmaschinen hat die chine-

sische Konkurrenz aufgeholt. Ihr Anteil an den weltweiten Exporten ist mittlerweile höher als der deutsche.

Selbst auf dem europäischen Markt werden die Verschiebungen deutlich. China hat in Bereichen aufgeholt, in denen die deutsche Wirtschaft immer vorne war. Ein Beispiel dafür sind Chemikalien: Während der deutsche Anteil an den EU-Importen (ohne Deutschland) 2013 noch 21,3 Prozent betrug, waren es im Jahr 2023 nur 18,2 Prozent. China hingegen holte auf. Im Jahr 2013 betrug der Anteil 2,3 Prozent, inzwischen sind es 3,7 Prozent.

Auch außerhalb der EU erobern die Chinesen Marktanteile – zulasten der deutschen Wirtschaft. So kamen im Jahr 2013 noch 15,5 Prozent der importierten Spezialmaschinen in Brasilien aus Deutschland. Im Jahr 2023 waren es nur noch 12,2 Prozent. China hingegen steigerte seinen Anteil im gleichen Zeitraum von 14,1 Prozent auf 25,3 Prozent. In Indien erhöhten chinesische Unternehmen ihren Anteil sogar von 24,8 Prozent auf 44,2 Prozent – auch hier verloren die deutschen Konkurrenten Marktanteile.

Die chinesischen Unternehmen dringen zunehmend auch in höherwertige Bereiche vor, in denen deutsche Unternehmen bislang besser waren, hat Gavekal-Analystin Xie beobachtet. Ihr Fazit: „Deutschlands größter Kunde wird zu seinem größten Konkurrenten.“

Anders als in marktwirtschaftlich organisierten Industrienationen wie der Bundesrepublik greift die chinesische Staatsführung massiv in die heimische Wirtschaft ein. Für ihre Ziele nimmt sie auch Verluste in Kauf. Versuche westlicher Staaten, China von dieser Strategie abzubringen, zeigen keine Wirkung. Peking bestreitet, dass es überhaupt ein Problem gibt. Das Wort „Überkapazitäten“ wertet sie als Kampfbegriff.

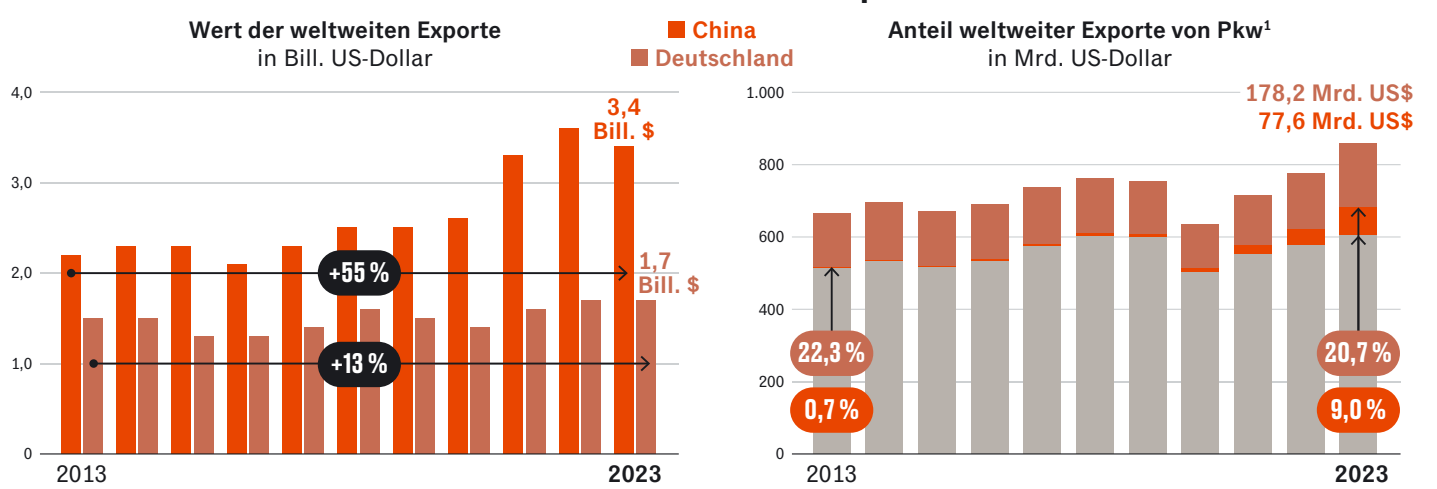
Deutsche Unternehmen beobachten unterdessen, dass ihre chinesischen Konkurrenten nicht nur technologisch aufgeschlossen haben, sondern ihre Produkte auch zu teilweise deutlich niedrigeren Preisen anbieten. In einer Umfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) unter deutschen Industrieunternehmen vom Frühjahr gaben mehr als 78 Prozent der Firmen an, dass ihre

chinesischen Konkurrenten vergleichbare Produkte preisgünstiger anbieten. Etwa 63 Prozent der Unternehmen mit starkem Wettbewerbsdruck aus China sagten, dass ihre chinesischen Konkurrenten sie sogar um mehr als 30 Prozent unterbieten.

Die Konkurrenz durch subventionierte Unternehmen aus China ist nicht der einzige Stressfaktor für die deutsche Volkswirtschaft. Hinzu kommt, dass auch deutsche Unternehmen ihre Niederlassungen im Ausland verstärkt für Exporte nutzen. „Die deutsche Wirtschaft nähert sich dem japanischen Modell“, erläutert IfW-Experte Langhammer. „Das heißt, die deutschen Unternehmen sind im Ausland produktiver als im Inland.“

Viele Sorgen, die die Unternehmen zu Hause haben, etwa Bürokratie und teure Energie, hätten sie in anderen Ländern nicht. Darüber hinaus verlangten immer mehr Schwellenländer, dass mehr Wertschöpfung bei ihnen selbst entstehe. „Insgesamt bedeutet das, dass der Handel und insbesondere die Fertigwarenexporte leiden“, sagt Langhammer. Die deutschen

### Immer mehr chinesische Exporte



1) und anderen Kraftfahrzeugen • Quelle: UN Comtrade





Unternehmen generierten ihre Erträge zunehmend im Ausland.

Michael Pettis, der an der chinesischen Peking Universität lehrt und seit Jahren zu Handelsungleichgewichten forscht, mahnt: Die deutsche Industrie und die deutsche Regierung hätten allen Grund dazu, beunruhigt zu sein. Er beobachtet, dass die Defizitländer sich zunehmend gegen die Exporte der Überschussländer wehren. Zu diesen zählt er nicht nur China, sondern auch Deutschland, das sich lange mit dem Titel des „Exportweltmeisters“ gebrüstet hat. Nun würden China und Deutschland dazu gezwungen, gegeneinander zu konkurrieren. Und in dieser Lage habe China Wettbewerbsvorteile.

Die chinesische Staatsführung hält unbeirrt an ihrer Subventionspolitik fest. Wie Daten des chinesischen Statistikamts zeigen, ist die Anzahl von Industrieunternehmen, die Verluste machen, in der ersten Hälfte dieses Jahres um mehr als 40 Prozent gestiegen. 30 Prozent der chinesischen Industrieunternehmen schreiben rote Zahlen.

Sander Tordo, Chefökonom beim Centre for European Reform, sieht einen zweiten China-Schock. Und der werde größer sein als der erste. Der erste China-Schock beschreibt die Zeit nach der Aufnahme der Volksrepublik in die Welthandelsorganisation. In den 2000er-Jahren bekam vor allem die US-Industrie die chinesische Konkurrenz zu spüren. Eine Welle von günstigen Importen schwemmte ins Land. Viele US-Firmen konnten nicht mithalten und gingen pleite, mehrere Millionen Arbeitsplätze gingen verloren.

Die Europäische Kommission hat die Gefahr erkannt. So versucht sie, mit neuen Zöllen etwa auf chinesische E-Autos die Subventionsvorteile der Unternehmen aus der Volksrepublik auszugleichen. Ob weitere Maßnahmen in anderen Sektoren folgen, wird derzeit analysiert.

Experten fürchten jedoch, dass das nicht ausreicht. Noah Barkin, Analyst für chinesisches-europäische Beziehungen bei der Rhodium Group, urteilt: „Es gibt kein politisches Wundermittel, um einen fairen Wettbewerb mit chinesischen Unternehmen auf Drittmärkten zu gewährleisten.“ Auf den Märkten, die für chinesische Importe offen bleiben, würden deutsche Unternehmen wahrscheinlich unter akuten Druck geraten. „Innerhalb weniger Jahre könnten sie aus vielen dieser Märkte verdrängt werden“, warnt Barkin.

Die deutsche Wirtschaft ist uneins, wie sie reagieren soll. Während die deutsche Autoindustrie darauf hofft, noch so lange wie möglich gute Geschäfte in der Volksrepublik zu machen, reagieren die Maschinenbauer sensibler auf den Druck durch die subventionierte Konkurrenz. In einer Umfrage des Verbands der Maschinenbauer (VDMA) prognostizierten 61 Prozent der Unternehmen nur noch eine durchschnittliche oder schlechte Wettbewerbssituation in fünf Jahren. Dana Heide

## Welthandel

# Chinas Nachbarn wehren sich gegen die Exportschwemme

Angesichts von Strafzöllen im Westen erhöht China seine Ausfuhren in südostasiatische Länder. Die gehen gegen die chinesische Produktflut in die Offensive.

Mathias Peer Bangkok

Die Länder Südostasiens haben sich einst vom Handel mit China wachsenden Wohlstand erhofft – doch nun fürchten sie massive wirtschaftliche Schäden. Payong Srivanich, Vorsitzender der thailändischen Wirtschaftsvereinigung JSCCIB, wendet sich mit einer deutlichen Warnung an die Öffentlichkeit: „Wenn die Regierung keine neuen Maßnahmen ergreift, um Thailand besser vor chinesischen Produkten zu schützen, werden wahrscheinlich noch mehr Unternehmen schließen müssen“, sagte er Anfang des Monats auf einer Pressekonferenz in Bangkok.

Die Sorgen des Wirtschaftsvertreters beruhen auf einer gravierenden Verschiebung der globalen Handelsströme. Während die USA und Europa versuchen, ihre Heimatmärkte mithilfe von Strafzöllen vor den Überkapazitäten der chinesischen Industrie abzusichern, lenken Chinas Exporteure ihre Produkte in die unmittelbare Nachbarschaft der Volksrepublik um – nach Südostasien. Dort drängen sie lokale Hersteller zunehmend ins Aus und befeuern den Ruf nach Gegenmaßnahmen.

### Importzölle von 200 Prozent

In Indonesien kündigte Handelsminister Zulkifli Hasan vor wenigen Wochen mit Blick auf die Flut an chinesischen Waren an, neue Importzölle von bis zu 200 Prozent unter anderem auf Textilien, Schuhe und Elektronik zu prüfen. Wenn die USA solche Zölle erheben könnten, „können wir das auch tun, um sicherzustellen, dass unsere mittelständischen Unternehmen und unsere Industrie überleben“, sagte er. Thailand setzte im Juli eine Sieben-Prozent-Steuer auf Importe mit einem Wert von umgerechnet unter 40 Euro in Kraft. Ziel ist es, die auf E-Commerce-Plattformen wie Temu gehandelten Billigprodukte aus China für Käufer weniger attraktiv zu machen. Auch Malaysia entschied sich bereits für einen ähnlichen Schritt.

Wie sehr China auf Südostasien als neuen, alternativen Absatzmarkt setzt, wurde bereits im vergangenen Jahr deutlich: Der südostasiatische Staatenbund Asean, zu dem neben Indonesien, Thailand und Malaysia unter anderem auch Singapur, Vietnam und die Philippinen gehören, stieg erstmals zu Chinas wichtigstem Exportmarkt auf. In den Jahrzehnten zuvor hatten sich die USA und die Europäische Union in dieser Rolle abgewechselt.

In diesem Jahr verstärkt sich der Trend noch weiter: Im ersten Halbjahr gingen Chinas Exporte in die EU um knapp drei Prozent zurück und erhöhten sich im Fall der USA nur minimal. Die Ausfuhren in Richtung Südostasien machten nach Daten der chinesischen Zollbehörden in den ersten sechs Monaten des Jahres hingegen einen kräftigen Sprung: Sie stiegen um knapp elf Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

Für diese Entwicklung gibt es aus Sicht von Ökonomen zwei Hauptgrün-

de: Zum einen verlegen sowohl chinesische als auch westliche Unternehmen ihre Fabriken zunehmend von der Volksrepublik nach Südostasien, um von dort für den Weltmarkt zu produzieren und möglichen Strafzöllen auszuweichen. Die Vorteile, die sich die Länder der Region davon versprochen, halten sich aber in Grenzen, weil die Hersteller ihre Vorprodukte nach wie vor in großem Umfang aus China beziehen. Das schlägt sich in steigenden Importen nieder.

Gleichzeitig wächst die Bedeutung Südostasiens als Abnahmemarkt für chinesische Produkte, die es im Westen zunehmend schwer haben. Thailands Autobranche – einer der wichtigsten Industriezweige des Landes, der rund 750.000 Menschen beschäftigt – ist besonders betroffen: Sie erlebt eine drastische Verschiebung der Kräfteverhältnisse.

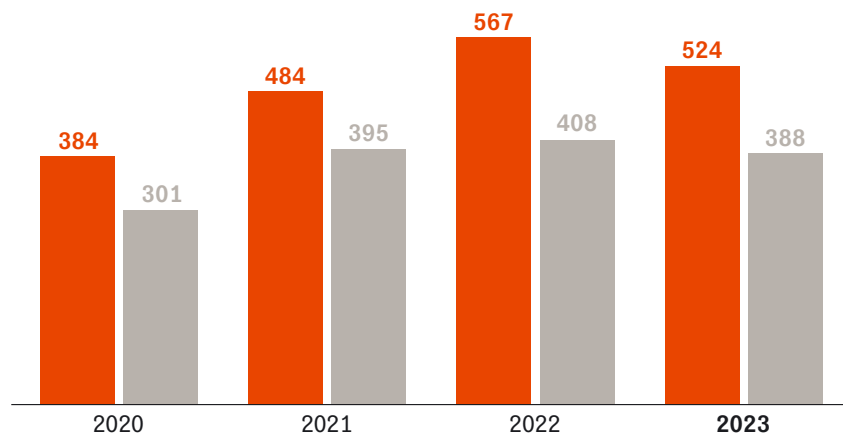
sche Zulieferer mussten laut TAPMA zuletzt aufgrund der Nachfrageschwäche den Betrieb einstellen.

Branchenübergreifend erlebt Thailand ein regelrechtes Fabriksterben. Im ersten Halbjahr wurden nach Angaben des Industrieverbands FTI 667 Werke geschlossen – fast doppelt so viele wie im Vorjahreszeitraum. Einen Hauptgrund sieht der Verband in Chinas Exportpolitik und warnt vor einer weiteren Verschärfung der Lage: „Wir haben die Sorge, dass die aktuellen Versuche der Regierung, zum Schutz der thailändischen Unternehmen die Einfuhr von Produkten aus China zu bremsen, nicht ausreichen“, sagte FTI-Chef Kriangkrai Thienukul vor wenigen Wochen.

Die Regierung in Bangkok will nun nachbessern: Sie kündigte diese Woche eine neue Anti-Dumping-Untersuchung gegen China an, die zu höheren Zöllen führen könnte. Im aktuellen Fall geht es

## Chinas Außenhandel mit Asean

Exporte und Importe von China nach Asean<sup>1</sup> in Mrd. US-Dollar



HANDELSBLATT

1) Verband Südostasiatischer Nationen • Quelle: China Customs

Während der Gesamtmarkt im vergangenen Jahr um neun Prozent einbrach, verdoppelten sich die Verkaufszahlen der chinesischen Hersteller. Sie kamen damit auf einen Marktanteil von elf Prozent, größtenteils mit aus China importierten Elektrofahrzeugen, die mit erheblichen Preisnachlässen angeboten werden. Japanische Hersteller, die den Markt lange Zeit weitgehend konkurrenzlos dominierten, müssen den Rückzug antreten: Honda kündigte im Juli an, eines seiner beiden Werke in Thailand zu schließen. Kurz zuvor hatten die Hersteller Subaru und Suzuki mitgeteilt, ihre Fabriken in dem Land bis Ende 2025 abzuwickeln.

Thailändische Automobilzulieferer sehen sich in einer existenzbedrohenden Lage. Ihr Branchenverband TAPMA beziffert den Auftragsrückgang in diesem Jahr mit 40 Prozent. Selbst bei chinesischen Elektroautoherstellern wie BYD, die inzwischen auch in Thailand produzieren, kommen sie kaum zum Zug: Die Unternehmen aus China setzten dem Verband zufolge vor allem auf Anbieter aus ihrer Heimat. Rund zwölf thailändi-

um Aluminiemeinfuhren. Handelsminister Phumtham Wechayachai sagte, er reagiere damit auf Beschwerden lokaler Hersteller, denen der Anstieg der Importe schade. Anfang des Monats hatte Thailand bereits Anti-Dumping-Zölle auf chinesische Stahlprodukte bekräftigt. Das Handelsministerium arbeitet lokalen Medien zufolge an weiteren Maßnahmen, um die Importschwemme aus China zu begrenzen.

Südostasiens Volkswirtschaften sind zwar über das Handelsabkommen RCEP mit China zur weltgrößten Freihandelszone verbunden. Das Abkommen bietet laut Handelsexperten aber die Möglichkeit, auf unfaire Handelspolitik zu reagieren. Sonal Varma, Asien-Chefvolkswirtin des japanischen Finanzkonzerns Nomura, rechnet deshalb mit einer Zunahme des Protektionismus in der Region – trotz der Gefahr, dass China zu Gegenmaßnahmen greifen könnte: „Die politischen Entscheidungsträger in Asien können nicht untätig bleiben“, kommentiert sie. „Letztlich geht es um den Schutz einheimischer Unternehmen und Arbeitsplätze.“



Krieg in der Ukraine

# Mögliche Mittler mit eigenen Interessen

Die Ukraine will die Offensive in Kursk als Druckmittel für Waffenstillstandsverhandlungen nutzen. Als Über- und Vermittler für Gespräche positionieren sich mehrere Länder.

**E**rst Anfang Juli hatte Indiens Premierminister Narendra Modi den russischen Staatschef Wladimir Putin in Moskau umarmt. An diesem Freitag soll er nun in Kiew den ukrainischen Präsidenten Wolodimir Selenski treffen. Als einer der wenigen Staats- und Regierungschefs weltweit spricht Modi also direkt mit beiden Seiten.

Die Regierung in Delhi ist bereit, Nachrichten zwischen der Ukraine und Russland auszutauschen. Die Rolle als zentraler Vermittler zwischen den Konfliktparteien strebt sie indes nicht an, berichteten mehrere Medien übereinstimmend unter Berufung auf Insider. Trotzdem bringt sie sich durch ihre aus eigener Sicht neutrale Haltung in eine zentrale Stellung im Ukraine-Krieg. Denn nicht die großen Friedenskonferenzen seien derzeit das wirklich Interessante, sagte kürzlich Alexander Gabuev, Direktor des Carnegie Russia Eurasia Center, im Handelsblatt-Interview, sondern geheime Gespräche direkt oder indirekt zwischen Russen und Ukrainern beziehungsweise Russen und Amerikanern. Unter anderem geht es dabei um den Austausch von Gefangenen. Daraus könnten dann Verhandlungen über einen Waffenstillstand erwachsen.

An Friedensverhandlungen glaubt angesichts des zerrütteten Verhältnisses derzeit niemand, aber auch ein Waffenstillstandsabkommen wäre ein wichtiger Erfolg.

Mit ihrer Militäroffensive in der russischen Region Kursk macht die Regierung in Kiew Druck. Selenski-Berater Mychajlo Podoljak bezeichnete sie als ein Instrument, Russland zu überzeugen, „in einen fairen Verhandlungsprozess einzutreten“. Rus-



**Wolodimir Selenski und Tamim bin Hamad Al Thani:** Katar hat schon die Freilassung Dutzender ukrainischer und russischer Kinder vermittelt.

sische Militärangehörige sprechen davon, die besetzten Ländereien nun gut eintauschen zu können. Einem Bericht der „Washington Post“ zufolge hatte es vor der Offensive in Kursk Pläne für indirekte Gespräche zwischen der Ukraine und Russland in Katar gegeben. Sie seien nun aber geplatzt. Moskau hat den Bericht dementiert und ausgeschlossen, jetzt mit der Ukraine in irgendeiner Form zu verhandeln. Je nach Verlauf des Krieges, dessen wirtschaftlichen Folgen in Russland und dem Ausgang der US-Präsidentenwahlen im November kann sich diese Bereitschaft aber ändern. Da Kamala Harris in jüngsten Umfragen Erfolge erzielt, könne Moskau nicht mehr unbedingt mit einem Wahlsieg Donald Trumps rechnen, argumentiert etwa der Europa-Analyst Timothy Ash.

Selenskis Kabinettschef Andrij Yermak bringt als Format für Verhandlungen das mittlerweile beendete Getreideabkommen ins Spiel. Auch damals hätten Moskau und Kiew nicht direkt verhandelt, sondern jeweils mit der Türkei und Vertretern der Vereinten Nationen gesprochen. Ein ähnliches Format könnte wieder genutzt werden, so Yermak. Als Mittler kämen mehrere Länder infrage:

## China inszeniert sich als Friedensmacht

Chinas Premierminister Li Qiang traf am Mittwoch dieser Woche den russischen Präsidenten Wladimir Putin im Kreml. Es ging einmal mehr um den Ausbau

**Wladimir Putin und Li Qiang:** Der chinesische Premier hat großen Einfluss auf Russland.



**Narendra Modi mit Wladimir Putin:** Der indische Premier spricht mit beiden Seiten.

der Wirtschaftskooperationen. Durch den gestiegenen Handel zwischen den Ländern erhält Russland nicht nur dringend benötigtes Geld, sondern auch kriegsrelevante Güter. Dadurch hat Peking den wohl größten Einfluss auf Putin. Ende Juli war der ukrainische Außenminister Dmytro Kuleba erstmals seit Kriegsbeginn in Peking empfangen worden. „Wenn China will, kann es Russland dazu zwingen, diesen Krieg zu beenden“, sagt Selenski. Deshalb wolle er nicht, dass Peking als Vermittler auftrete, sondern vielmehr, „dass es Druck auf Russland ausübt, um diesen Krieg zu beenden“.

Aus ukrainischer Sicht könnte Peking bei einem Waffenstillstand dafür sorgen, dass Moskau den Krieg nicht wieder in Gang setzt. Im Juni hatte Peking sich und Brasilien in einem gemeinsamen Papier als Vermittler ins Spiel gebracht. Welche Rolle sie konkret spielen könnten, blieb dabei allerdings unklar. Ende Juli reiste Chinas Ukraine-Sonderbeauftragter Li Hui dann nach Brasilien, Südafrika und Indonesien, um in diesen Ländern des globalen Südens „die Voraussetzungen für die Wiederaufnahme der Friedensgespräche zu schaffen“.

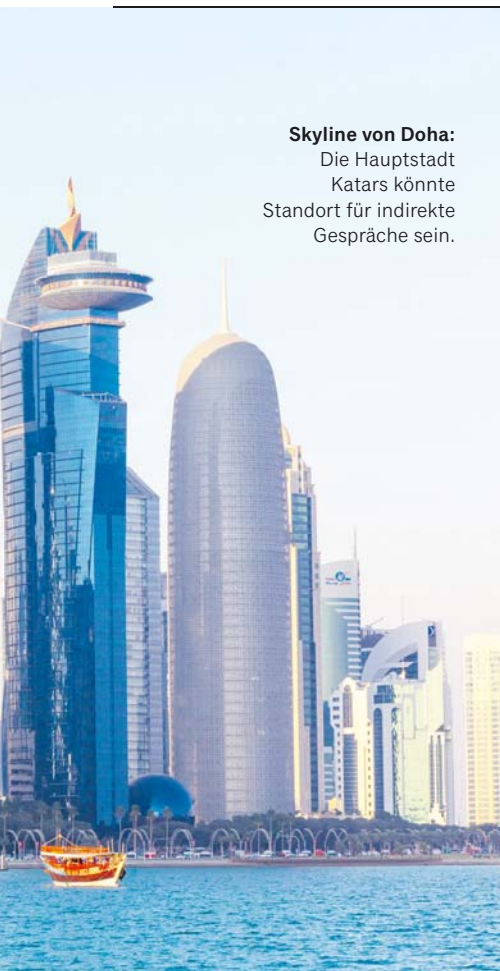
## Katar stellt sich mit beiden Seiten gut

Schon kurz nach dem russischen Überfall brachte Katars Emir Tamim bin Hamad Al Thani sein Land als möglichen Mittler ins Spiel. Im April hatte Katar die Freilassung von Dutzenden ukrainischen und russischen Kindern vermittelt. Zudem setzt sich der Golfstaat dafür ein, dass beide Länder die Angriffe auf den Energiesektor einstellen. Obwohl Katar den russischen Angriff auf die Ukraine verurteilt hat, achtet die Führung auch auf gute Beziehungen mit Russland. So schloss Katar sich nicht den Sanktionen gegen Russland an, der Staatsfonds QIA hat seinen 19-prozentigen Anteil am russischen Energiekonzern Rosneft nicht verkauft. Für Katar ist das schwierige Verhältnis mit seinem großen Nachbarn Saudi-Arabien ein Grund, sich einerseits eng an die Seite der USA zu stellen. Andererseits versucht es daher seit vielen Jahren, sich als Vermittler in internationalen Konflikten zu profilieren.

## Ukraine sieht Saudi-Arabien in zentraler Vermittlerrolle

Im vergangenen Jahr organisierte Saudi-Arabien in der Hafenstadt Dschidda





**Skyline von Doha:**  
Die Hauptstadt  
Katars könnte  
Standort für indirekte  
Gespräche sein.



**Volodymyr Selenski bei Recep Tayyip Erdogan:** Die Bemühungen des türkischen Präsidenten hatten nur teilweise Erfolg.

Vermittler mit Skepsis gesehen.

Die Sanktionen gegen Russland setzt Ankara gar nicht oder nur zögerlich um. Die Türkei ist eine wichtige Drehscheibe für Flüge von und nach Russland. Russen, unter ihnen sanktionierte Oligarchen, können Immobilien kaufen und in Firmen investieren. Auch Ungarns Präsident Viktor Orban, der sich zuletzt sehr zum Ärger seiner EU-Partner als Vermittler ins Spiel brachte, gilt in Kiew nicht als wirklich aussichtsreicher Vermittler.

#### Schweiz will Russland an Verhandlungstisch holen

Nachdem die Schweiz mehr als 100 Staaten und Institutionen zum Friedensgipfel auf den Bürgenstock nahe Luzern eingeladen hatte, engagiert sie sich auch bei der Organisation eines Nachfolgegipfels. Er soll möglichst noch in diesem Jahr stattfinden – und Russland als Teilnehmer haben. Dieser nächste Gipfel dürfte aber in einem Land stattfinden, das Russland freundlicher gesinnt ist. Die Schweiz hält die Gesprächskanäle zu Russland offen. „Es ist wichtig, dass wir im Dialog bleiben, auch mit Russland“, sagte Außenminister Ignazio Cassis Anfang August. „Denn es wird keinen Frieden ohne Russland geben.“ Ende Juli hatte er seinen russischen Amtskollegen in New York getroffen.

#### Indiens Premier Modi spricht mit beiden Seiten

Indiens Premierminister Narendra Modi will zeigen, dass er beiden Seiten zuhört. Andererseits ist Russland einer der wichtigsten Rüstungslieferanten seines Landes, er hat sich den westlichen Sanktionen gegen Russland nicht angeschlossen und ist nach China Russlands bester Rohölkunde ist. Für seine Reise zu Putin war Modi im Westen kritisiert worden – vor allem in den USA. Selenski sprach von „einer großen Enttäuschung und einem verheerenden Schlag für die Friedensbemühungen“.

#### USA von zentraler Bedeutung

Letztlich wird es keinen Waffenstillstand ohne die Beteiligung der USA geben. Sie sind klar an der Seite Kiews positioniert. Die Amerikaner könnten mit ihrer militärischen Macht – vor allem mit ihrem Nukleararsenal – für die Sicherheit der Ukraine bürgen. Russische Militärangehörige halten es daher für am wahrscheinlichsten, dass am Ende die USA und China maßgebliche Rollen bei der Verhandlung eines Waffenstillstands im Ukrainekrieg einnehmen. N. Bastian, J. Blume, S. Gusbeth, M. Murphy, M. Peer, I. Rogg

eine „Friedenskonferenz“, an der Vertreter aus 40 Staaten teilnehmen – Russland war allerdings nicht dabei. Die Konferenz verlief ergebnislos, aber für Kronprinz Mohammed bin Salman bot sie eine Gelegenheit, die „aktive Neutralität“ seines Landes zu demonstrieren. Aus Sicht von Kiew verfügt Saudi-Arabien über belastbare Kanäle nach Moskau, Washington und Peking und hat genügend politisches Gewicht.

Zusammen mit der Türkei hat Riad bereits 2022 den Austausch Gefangener beider Seiten vermittelt. Zugleich rückte das Königreich in den vergangenen Jahren aber näher an Russland heran. Das zeigt sich nicht zuletzt in seiner Ölpolitik. Seit verganginem Jahr hat Saudi-Arabien mehrmals seine Ölproduktion um eine Million Barrel pro Tag gedrosselt, um den Ölpreis stabil zu halten.

#### Türkischer Präsident wäre gern Friedensstifter

Weil die Türkei ebenso wie die Ukraine Anrainerstaat des Schwarzen Meers ist, wäre sie für eine Vermittlerrolle prädestiniert. Das zeigte zuletzt auch der Austausch von Gefangenen zwischen Russland und westlichen Ländern über die Türkei. Präsident Recep Tayyip Erdogan würde die Rolle des Friedensvermittlers im Ukrainekrieg gern übernehmen, seine Bemühungen hatten bisher aber nur teilweise Erfolg.

Kurz nach dem russischen Angriff auf die Ukraine hatte Ankara Unterhändler beider Seiten an einen Tisch gebracht, allerdings ohne Ergebnis. Später vermittelte die Türkei das Getreideabkommen, eine Verlängerung scheiterte vor einem Jahr an Moskau. Der Türkei-Experte Soner Cagaptay bezeichnet Erdogans Kurs als „pro-ukrainisch, aber nicht anti-russisch“. Die Türkei hat den Bosphorus und die Dardanellen für Kriegsschiffe gesperrt, sodass Russland keine weiteren Schiffe ins Schwarze Meer verlegen konnte, und zudem die Ukraine mit wichtigen Rüstungsgütern unterstützt, unter anderem Bayraktar-Drohnen. In Kiew wird Ankara dagegen mehr auf der russischen Seite verortet und deshalb als

#### Papenburg

## Bund will angeschlagene Meyer Werft retten

Das Unternehmen braucht dringend finanzielle Zusagen. Bundeskanzler Scholz verspricht Hilfe. Das sind die Details.

M. Greive, J. Koenen, J. Oik Berlin, Frankfurt

**G**ut ein Jahr nach seiner Wahl steckte Gerhard Schröder tief im Umfrageloch. Der SPD-Kanzler versuchte, sich mit einer gewagten Aktion zu befreien. Im November 1999 rettete er persönlich den angeschlagenen Baukonzern Holzmann. Mit „Gerhard, Gerhard“-Rufen wurde Schröder von der Belegschaft gefeiert.

Knapp 25 Jahre später stattete Olaf Scholz (SPD) am Donnerstag der angeschlagenen Meyer Werft in Papenburg einen Besuch ab. Und versprach wie einst Schröder staatliche Rettung. „Wenn alle mitziehen – und daran habe ich keinen Zweifel –, dann trägt der Bund seinen Teil zur Lösung bei“, sagte der SPD-Politiker auf einer Betriebsversammlung der Werft. „Und ich habe die klare Erwartung, dass alle anderen Beteiligten mitziehen.“

Details seien noch zu klären, aber bis Mitte September soll die Einigung in trockenen Tüchern sein. „Die Meyer Werft ist ein Trumpf, den wir nicht aufgeben dürfen und den wir nicht aufgeben werden“, so Scholz.

Das Handelsblatt hatte bereits am Sonntag über die Pläne berichtet, dass Bund und Land Niedersachsen zwischen 80 und 90 Prozent an der Werft übernehmen. Bund und Land wollen 400 Millionen Euro Eigenkapital zuschießen und Bankkredite mit Bürgschaften absichern.

Die staatlichen Hilfen sind Voraussetzung dafür, dass die Meyer Werft Kredite von den Banken bekommt, um bestellte Schiffe zu bauen. Die Werft braucht dafür knapp 2,6 Milliarden Euro. Die bisherigen Inhaber, die Familie Meyer, sollen ein Vorkaufsrecht erhalten, wenn sich der Staat in drei bis vier Jahren wieder zurückzieht.

Scholz betonte vor der Belegschaft in Papenburg, die Werft sei ein „industrielles Kronjuwel“ und „systemrelevant“ für die maritime Wirtschaft in Deutschland. Letzteres gilt als Voraussetzung dafür, dass die EU den Staatshilfen zustimmt. Einschließlich Zulieferern und Dienstleistern hingen an dem Unternehmen rund 17.000 Arbeitsplätze.

Der Staatseinstieg solle zeitlich begrenzt sein, betonte Scholz indirekt.

„Ziel ist, dass möglichst bald die Stabilität und Zukunftschancen der Werft mit überzeugendem privatwirtschaftlichen Engagement sichergestellt werden.“ Mit dem Staatseinstieg baue man der Werft „eine stabile Brücke in die Zukunft“.

Die FDP fordert genau dies von Scholz: einen Zeitplan für einen Wiederausstieg. „Wenn es um eine Beteiligung geht, kann das nur funktionieren mit einer klaren Exit-Strategie“, sagte FDP-Wirtschaftspolitiker Reinhard Houben. Vorstellbar wäre etwa ein festgelegter Ausstieg des Bundes bis 2027.

Nicht nur wegen dieser offenen Fragen warnte Niedersachsens Ministerpräsident Stephan Weil (SPD) vor vorschnellem Jubel. „Der Ball ist noch nicht im Tor“, sagte der SPD-Politiker, der ebenfalls auf der Betriebsversammlung in Papenburg auftrat.

Es handele sich um das größte Engagement, das das Land Niedersachsen je für die Rettung eines Unternehmens übernommen habe. Das Konzept sei gut, Meyer habe eine starke Zukunft. „Ich habe kein schlechtes Gewissen, ein solches Unternehmen zu retten“, sagte Weil.

Das hat auch Scholz nicht. Schon in Krisen hatte der Kanzler immer wieder beherzt ins Wirtschaftsgeschehen eingegriffen, spannte als Finanzminister in der Pandemie und später als Kanzler in der Energiekrise gigantische Rettungsschirme auf.

Noch besser aber lässt sich Tatkraft demonstrieren, wenn es um das Schicksal einzelner Unternehmen und deren Mitarbeiter geht. Nachdem Scholz erst am Dienstag das mit Milliarden subventionierte neue Werk des Halbleiter-Herstellers TSMC in Dresden eröffnet hatte, konnte er sich nun binnen weniger Tage ein zweites Mal als Macher präsentieren. Damit will er auch dem Ampelstreit in Berlin etwas entgegenzusetzen.

Zuletzt allerdings gingen auch einige Beteiligungen schief, etwa die Rettung von Karstadt Kaufhof. Auch Holzmann musste drei Jahre nach der Rettung durch Schröder endgültig Insolvenz anmelden. Immerhin: Die Aussichten für die Meyer Werft gelten als besser.

**Olaf Scholz nahm an einer Betriebsversammlung in Papenburg teil:** Der Bundeskanzler nennt die Werft ein „industrielles „Kronjuwel“.





**Herr Fuest, Deutschland belegt bereits seit geraumer Zeit mit erstaunlicher Zuverlässigkeit die letzten Plätze unter den großen Industriestaaten, was die ökonomische Leistungsfähigkeit angeht. Werden wir uns auch künftig daran gewöhnen müssen?**

Bis zu einem gewissen Grad ja, fürchte ich. Wobei das auch von uns selbst abhängt. Die äußeren Bedingungen sind schon schwierig, es kommt aber darauf an, wie wir reagieren. Wir sind nicht das einzige Land, das sich in Schwierigkeiten befindet, aber es gibt ein paar Faktoren, die uns besonders treffen.

**Welche wären das?**

An erster Stelle die Demografie, also die sinkende Erwerbsbevölkerung. Wir haben größere strukturelle Probleme mit unserem Fokus auf die Automobilindustrie. Und wir sind nicht zuletzt von den geopolitischen Veränderungen stärker betroffen als andere Länder, das gilt insbesondere im Bereich Handel wegen der Bedeutung des Exportsektors, aber auch im Bereich Energie und Verteidigung.

**Also ist das Gerede vom neuen „kranken Mann“ Europas gerechtfertigt?**

Der Begriff ist besetzt durch die Krise nach der Jahrtausendwende, die aber ganz anderer Art war. Damals war die hohe, strukturelle Arbeitslosigkeit das Problem. Ich würde eher vom alten Mann Europas sprechen.

**Auch das klingt nicht eben verheißungsvoll. Gibt es denn noch kurzfristig Hoffnung auf die eigentlich erwartete Erholung?**

Ich glaube nicht, dass die Erholung kurzfristig aus der Binnenwirtschaft kommen kann. Die heimische Konsum- und Investitionsbereitschaft ist schwach, da könnten uns nur positive Entwicklungen aus der Weltwirtschaft helfen. Die sind allerdings auch nicht in Sicht.

**37 Prozent der Industriebetriebe erwägen nach einer Umfrage der Industrie- und Handelskammer, ihre Produktion einzuschränken oder ins Ausland zu verlagern. Droht tatsächlich die gefürchtete Deindustrialisierung?**

Wir stecken mittendrin in einer schleichenden Deindustrialisierung. Wir sehen einen Rückgang der Produktion im verarbeitenden Gewerbe um rund 10 Prozent seit 2017. Besonders gravierend ist die Entwicklung in energieintensiven Branchen. Und wir haben den großen Strukturwandel in der Automobilindustrie. Auch wenn die Lage dort manchmal übertrieben schlecht dargestellt wird, fest steht, dass bei der Elektromobilität weniger Bruttowertschöpfung in Deutschland sein wird.

**Der Kanzler redete derweil von einem neuen Wirtschaftswunder, das die ökologische Transformation mit sich bringen soll. Ist das eine Art Realitätsverlust?**

Zwar hat der Kanzler diese Aussage nicht explizit zurückgenommen. Er verzichtet aber in letzter Zeit darauf, diese These vorzutragen. Es ist ja nicht sinnvoll, vielleicht auch Wunschdenken, anzunehmen, wir gewinnen etwas, wenn wir einen Kapitalstock durch einen anderen ersetzen. Der Vergleich mit den 50er-Jahren hinkt: Denn damals führten die Investitionen zu einer Erweiterung der Produktionskapazitäten. Heute werden primär vorhandene Kapazitäten ersetzt. Das erweitert eben nicht die Konsummöglichkeiten, sondern ist vor allem ein ziemlich anstrengender Vorgang.

**Aber doch ein unabdingbarer ...**

Ja, deshalb ist es ja besonders beunruhigend, dass die notwendigen Investitionen nicht einmal stattfinden. Die aktuelle Stagnation, die wir erleben, ist durch die schwache Investitionstätigkeit verursacht. Das heißt, wir bewegen uns in die entgegengesetzte Richtung dessen, was die Politik sich da vorgenommen hat.

**Manche sagen, diese Investitionen finden auch deshalb nicht statt, weil wir eine Schuldenbremse haben. Ist das richtig?**

Nein, die Schuldenbremse hindert den Staat ja nicht daran zu investieren. Sie setzt nur Grenzen bei der Verschuldung.

Handelsblatt Insight

— Interview Clemens Fuest —

# „Deutschland erlebt eine schleichende Deindustrialisierung“

Der Ifo-Chef erwartet eine ökonomische Zeitenwende in Deutschland. Das Land sei der „alte Mann“ Europas und eine nostalgische Status-quo-Macht. Wir bräuchten dringend eine Agenda 2030, statt uns in Besitzständen einzurichten.



**Nun, wenn die Regierung sich bei konsumtiven Ausgaben nicht einschränken will, geht es eben doch zulasten der Investitionen ...**

Richtig, und das ist ja genau das Problem. Die Staatsverschuldung wächst meistens ja gerade wegen der steigenden Sozialausgaben und Subventionen.

**Trotzdem steht Deutschland mit einer Staatsverschuldung von gut 60 Prozent des BIP im internationalen Vergleich gut da. Und die Debatte um eine Schuldenbremse wird in keinem anderen Land geführt.**

In anderen Ländern steigen die Staatsschulden deshalb ja auch massiv an. Die Schuldenbremse hat den großen Vorteil, dass sie die Politik zwingt, Prioritäten zu setzen. Und das ist gut so. Der Fehler ist halt, dass die Politik derzeit die Konsumausgaben priorisiert. Wenn man die Schuldenbremse aufgibt, wird der Staat noch mehr konsumieren.

**Das ist eine Annahme ...**

Nein, das ist Erfahrung. In den Jahren vor 2009, als es noch keine Schuldenbremse gab, hat der Staat auch die Priorität auf konsumtive Ausgaben gesetzt. Die öffentlichen Investitionen waren noch niedriger als heute. Eine Beseitigung der Schuldenbremse wird dieses Problem nicht lösen. Ohne die Schuldenbremse hätten wir sicher höhere Staatsschulden, aber wahrscheinlich nicht mehr Investitionen.

**Sie sind also gegen eine Reform, wie angelsächsische Ökonomen sie fordern?**

Ja, ich bin dagegen. Das Problem besteht nicht in den Schuldenregeln, sondern in der mangelnden Investitionsbereitschaft. Wenn man wirklich mehr Investitionen will, könnte man einen Teil davon durchaus mit Schulden finanzieren, etwa über ein Sondervermögen wie bei der Bundeswehr. Der Haushaltsstreit aber zeigte einmal mehr, dass die Politik Konsum gegenüber Investitionen priorisiert.

**Apropos Haushalt, was wirft das für ein Licht auf eine Regierung, die sich in der derzeitigen**

**Lage einen solchen monatelangen Streit leistet? Ist das schon Staatsversagen?**

Ich sehe das nicht so negativ. Natürlich legt der Streit offen, dass es nicht harmonisch in der Koalition zugeht. Aber wir haben es ja in der Tat mit sehr schwierigen Entscheidungen zu tun, und das ist in einer Dreier-Koalition nie einfach.

**Was halten Sie von der jetzigen Lösung?**

Zwei Probleme sehe ich. Erstens hätte man die Lücke im Bundeshaushalt durch eine Senkung der konsumtiven Ausgaben schließen können. Die jetzt erfolgte Umwandlung der geplanten Zuschüsse an die Autobahngesellschaft und die Bahn in Darlehen und Eigenkapitaleinlagen ist ein fragwürdiges Signal, weil öffentliche Investitionen eher zur Disposition gestellt werden als Konsumausgaben. Zweitens: Die noch verbleibende Lücke von zwölf Milliarden Euro zeigt, dass man nicht alle Konflikte über den Haushalt ausräumen konnte. Da droht neuer Streit.

**Ist die Priorisierung der Sozialausgaben nicht auch der Tatsache geschuldet, dass die Regierung Angst vor einer Stärkung der populistischen Parteien hat?**

Über die Radikalisierung in der Parteienlandschaft muss man sich tatsächlich Sorgen machen. Das hat aber wenig mit der Frage zu tun, wie hoch die Sozialausgaben des Staates sind. Ich denke, hier geht es eher um Fragen der Immigration und die Frustration im Zusammenhang mit der Energie- beziehungsweise Klimapolitik.

**Der Erfolg der AfD und BSW lässt sich damit erklären?**

Die anstehenden Veränderungen, beispielsweise die Dekarbonisierung, lösen bei vielen Menschen Ängste und Widerstand aus. Vor 100 Jahren waren radikale Parteien Kräfte der Veränderung. Heute sind Parteien wie die AfD oder die BSW Parteien der Nostalgie. Die AfD ist der Überzeugung, dass wir so etwas für Klimaschutz nicht brauchen. Dass wir auch weiterhin auf Verbrennermotor setzen können. Das aber sind befremd-

## Vita

**Der Ökonom** Der 56-Jährige ist seit April 2016 Chef des Ifo-Instituts in München. Zuvor führte er das ZEW in Mannheim. Fuest lehrt zudem Volkswirtschaft in München – nach Stationen in Köln und Oxford.

**Das Institut** Ifo ist eines der einflussreichsten Wirtschaftsforschungsinstitute des Landes. Einmal im Monat veröffentlichten die Münchener den Geschäftsklimaindex – und bewegen damit die internationalen Börsen.





Kanzler Olaf Scholz (l.), Clemens Fuest (M.), US-Präsidentenwahlkandidaten Donald Trump, Kamala Harris: Der Ökonom rechnet nicht mit einem Ende der US-Verschuldungspolitik – egal, wer die Wahl gewinnt.

liche Ideen, die wir kaum mit dem Ausbau des Sozialstaates aus der Welt schaffen können.

#### Was halten Sie von dem jüngst verabschiedeten Wachstumspaket?

Zunächst ist es gut, dass die Regierung sich überhaupt mit Wachstum beschäftigt. Denn viel zu lang hat sich die Politik vor allem mit Verteilungsfragen und Klimapolitik befasst und das Thema Wachstum vernachlässigt. Das Paket reicht natürlich längst nicht aus. Aber Ideen wie die verbesserten Abschreibungsmöglichkeiten für Investitionen oder die steuerliche Vergünstigung von Fachkräftezuwanderung finde ich richtig.

#### Gerade für Zweiteres aber wurde Robert Habeck heftig kritisiert ...

... zu Unrecht, wie ich finde. Natürlich ist eine differenzierte steuerliche Behandlung rechtfertigungsbedürftig, aber wenn die gut begründet ist, kann man das machen. Und sie ist gut begründet.

#### Was überzeugt Sie nicht am Paket?

Die steuerliche Begünstigung von Überstunden. Das führt am Ende nur dazu, dass normale Arbeitszeit in Überstunden umdeklariert wird.

#### Brauchen wir eine neue Agenda 2010, also eine Agenda 2030?

Ja, eine Agenda 2030 brauchen wir ganz dringend. Und zwar eine, die sich ganz entschieden damit beschäftigt, unsere Wachstumsschwäche zu überwinden. Dass es sich für große Teile der Bevölkerung wegen unseres Steuer- und Transfersystems nicht lohnt zu arbeiten, ist ein riesiges Problem. Ein weiteres ist die Energieversorgung. Dann brauchen wir einen Strukturwandel. Es fehlt an Dynamik und an neuen Ideen, es fehlt an Unternehmertum. Und noch immer wachsen die Bürokratiekosten an, obwohl die Bundesregierung schon seit Jahren von Abbau spricht.

#### Auch das weltwirtschaftliche Umfeld, das für unsere Wirtschaft so wichtig ist, hat sich verschlechtert. Zuletzt hat die Furcht vor

#### einer Rezession in den USA die Märkte verunsichert. Wie real ist die Gefahr?

Ich glaube nicht, dass die Datenlage ausreicht, um eine Rezession in den USA zu prognostizieren. Trotzdem haben die USA ein großes Problem, ein Haushaltsdefizit von sieben Prozent bei einem Wirtschaftswachstum von zwei Prozent. Das ist prozyklisch und ein Zustand, den auch eine Volkswirtschaft wie die USA nicht dauerhaft durchhalten kann. Und egal, wer die Wahlen gewinnt, es sieht ja so aus, als würde die Verschuldungspolitik so weitergehen, sich unter Donald Trump möglicherweise mit den Steuersenkungsplänen sogar verschärfen.

#### Das heißt, die USA werden vom Treiber zum Risikofaktor für die Weltwirtschaft? In den vergangenen beiden Jahren gab es sehr positive Überraschungen aus den USA.

Die USA sind nach wie vor im Vergleich zu Europa wirtschaftlich sehr dynamisch und auch das Zukunftspotenzial ist groß. Trotzdem ist die US-Finanzpolitik nicht nachhaltig.

#### Hat die neue Nervosität an den Märkten auch damit zu tun, dass die Schuldenpolitik in den USA und anderen Ländern insgesamt an ihre Grenzen stößt?

Die Schuldenpolitik ist eine von drei Entwicklungen, die die Märkte nervös macht. Da ist zweitens die Frage, ob die gigantischen Subventionen etwa im Rahmen des IRA sich wirklich rechnen. Wird man dort in fünf Jahren immer noch froh darüber sein, dass jetzt überall Fabriken für Wärmepumpen, Solarzellen und Windräder gebaut werden, obwohl die USA hier gar keinen komparativen Vorteil haben? Vermutlich verschwinden diese Fabriken wieder, wenn die Subventionen aufhören. Und da ist drittens der Zweifel am KI-Boom. Hier gibt es zwei Denkschulen: Die einen sagen, wir werden durch KI einen großen Produktivitätssprung erleben, die anderen sagen, dass die Hoffnungen übertrieben sind.

#### Welcher Schule hängen Sie an?

Ich erwarte eine Steigerung der Produktivität,

aber das wird Zeit brauchen. Das entspricht bisherigen Erfahrungen mit technologischen Innovationsschüben.

#### Das heißt, Sie glauben, dass sich KI in den Produktivitätsstatistiken anders etwa als die Computerisierung und Digitalisierung deutlich bemerkbar machen?

Computerisierung und Digitalisierung haben durchaus erhebliche Produktivitätseffekte gehabt, besonders in den USA, aber es hat eben gedauert. Europa fällt hier nur einmal mehr zurück. Und ja, ich denke, das Potenzial der KI ist erheblich.

#### Wie schätzen Sie die wirtschaftspolitische Agenda der demokratischen Kandidatin Kamala Harris ein?

Vieles ist noch unklar, aber sie wird den Weg der beiden Bidenomics wohl weitergehen: Infrastruktur-Investitionen, große Subventionen für die grüne Transformation und hohe Schulden. Den Steuersatz auf Unternehmensgewinne auf 28 Prozent zu erhöhen ist keine gute Idee. Man sollte eher die Steuerschlupflöcher schließen, die es in den USA in großer Zahl gibt. Außerdem hat sie zwischenzeitlich angekündigt, dass sie die hohen Lebenshaltungskosten mit Preiskontrollen bekämpfen will. Das sind Ideen, die typischerweise eher von Linkspopulisten vertreten werden und die in der Regel nicht funktionieren.

#### Bidenomics heißt auch eine klare Ausrichtung auf Industriepolitik, die auch hierzulande en vogue ist. Was halten Sie von Ansiedlungssubventionen für die Chipindustrie wie bei Intel? Fachen wir damit nicht den Subventionswettbewerb an?

Das Problem besteht nicht darin, dass wir einen globalen Subventionswettbewerb anfachen. Deutschland ist dafür zu klein und zu unbedeutend. Trotzdem spricht wenig für derartige Subventionen. Es ist ein ziemlich verbreiteter Denkfehler zu glauben, wenn ein Land wie die USA bestimmte Industrieansiedlungen subventioniert, müssten wir das auch machen.

#### Was nützt es, wenn Deutschland in ordnungspolitischer Schönheit leidet, während andere Länder subventionieren und gezielt Industriepolitik betreiben?

Ansiedlungen, die Subventionen brauchen, nützen dem Land, in dem investiert wird, zunächst einmal wenig. Wohlstand schaffen Firmen, die Gewinne erzielen und Steuern zahlen. Das heißt, subventionierte Firmen müssten erst mal eine Wirkung entfalten, welche die Kosten der Subvention kompensiert. Und da bin ich bei Intel skeptisch. Deutschland hat nichts davon, wenn Intel im Fall einer Taiwan-Krise seine hier produzierten Chips auf den Weltmärkten meistbietend verkauft. Die zehn Milliarden Euro hätte man besser einsetzen können. Wir leiten hier Ressourcen um, die an anderer Stelle dringend benötigt werden: Ingenieure und Computerexperten gehen jetzt nach Magdeburg.

#### Auch in Deutschland selbst wächst die Skepsis gegenüber freien Märkten und Wettbewerb, haben uns die Erfolge der 15 Jahre vor der Pandemie bequemer gemacht?

Ja, vielleicht. Wir haben Jahrzehnte hinter uns, die glücklich waren für Deutschland. Wir sind nach der Wiedervereinigung von einer veränderungsorientierten Gesellschaft zu einer Statusquo-Macht geworden. Uns in den erworbenen Besitzständen einzurichten funktioniert in der jetzigen Lage nicht mehr.

#### Zum Schluss eine Prognose: Wo steht Deutschland in zehn Jahren?

Wenn wir eine Agenda 2030 für mehr Wachstumsdynamik umsetzen, werden wir es vielleicht schaffen, unseren Wohlstand zu halten. Deutschland hat Ressourcen, und ich bin tief davon überzeugt, dass wir die schwierige Lage aus eigener Kraft bewältigen können. Das alles hängt von unserer Bereitschaft ab, die Ärmel hochzukrempeln und die nötigen Reformen anzugehen.

#### Herr Fuest, wir danken für das Interview.

Die Fragen stellte Jens Münchrath.



Die Schuldenbremse hindert den Staat ja nicht daran zu investieren.

Clemens Fuest  
Ökonom





Michael Kretschmer  
(1.) beim Spatenstich:  
Symbolischer Akt.



REUTERS (2)

### Wahl in Sachsen

# Chipfabrik als „Turbo für ländlichen Raum“

Nach der Ansiedlung des Chipkonzerns TSMC kann CDU-Ministerpräsident Michael Kretschmer Zuversicht im Land verbreiten. Wird es reichen, um eine Mehrheit zu schaffen?

Daniel Delhaes Pirna, Löbau, Görlitz

**K**eine 24 Stunden ist es her, dass Michael Kretschmer in Dresden mit EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen (CDU) und Bundeskanzler Olaf Scholz (SPD) zum Spaten gegriffen und aller Welt gezeigt hat: Sachsen wird mit der neuen Fabrik des taiwanesischen Chipkonzerns TSMC um Investitionen von zehn Milliarden Euro und um 2000 Arbeitsplätze reicher.

Nun ist es halb neun in der Früh in Pirna, als der sächsische Ministerpräsident die Kantine des Batterieherstellers Litronik betritt und in 40 erwartungsfrohe Augenpaare schaut. „So etwas habe ich selten erlebt“, sagt der CDU-Politiker und freut sich. „Normalerweise verstecken die Chefs einen immer vor der Belegschaft.“ Kretschmer ist zum Unternehmerstammtisch verabredet, nun aber nimmt er sich Zeit für die Mitarbeiter.

Die Sachsen wählen am 1. September einen neuen Landtag. Wird die CDU nach 34 Jahren an der Regierung Platz eins an die Rechten von der AfD verlieren? Helfen die Angst vor Krieg und Veränderung sowie der Frust über die Bundesregierung den Populisten samt Bündnis Sahra Wagenknecht (BSW)? „Es wird sehr knapp werden“, warnt Kretschmer.

In Pirna bei Litronik mag niemand die erste Frage stellen, deswegen fängt Geschäftsführer Jens Werner an: „Wann bekommt Sachsen endlich einen Dax-Konzern?“, kommt er gleich auf ein großes Problem des Bundeslands zu sprechen.

Kretschmer hätte gerne einen Dax-Konzern im Land. Litronik ist davon weit entfernt, wie Werner einräumt. Aber es ist eine Erfolgsge-

schichte. Schon zu DDR-Zeiten haben sie hier Batterien für Herzschrittmacher hergestellt. 28 Mitarbeiter waren sie einst noch, heute sind es 350. Die Firma gilt als Hidden Champion, also als unbekanntes Unternehmen, das aber Marktführer in seinem Bereich ist.

Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) hat im Auftrag der sächsischen Regierung Wachstumsmöglichkeiten für Unternehmen in Ostdeutschland analysiert. Die Forscher kommen zu dem Schluss: „Fehlende Unternehmenszentralen und große Mittelständler hemmen den Aufholprozess“, heißt es in der Studie.

Große Werke seien oft Standorte westdeutscher oder ausländischer Unternehmen, deren Hauptsitz woanders liege. Mittelständler im Osten seien in der Regel „kleiner und weniger produktiv als in Westdeutschland“. Ihr Wachstum aber sei nötig, um die Lücke zu schließen, so das IW.

Und nun bietet TSMC Kretschmer eine handfeste Zukunftserzählung, für die der Pragmatiker Kretschmer eigentlich nicht bekannt ist. Der weltgrößte Auftragsfertiger für die Halbleiterindustrie sei „der Turbo für den ländlichen Raum“. Schon unter Kanzlerin Angela Merkel (CDU) habe er vertrauensvoll mit den Taiwanern verhandelt, verrät Kretschmer, vier Jahre lang. TSMC gefiel das Umfeld mit Bosch, Infineon, Global Foundries, Forschungseinrichtungen und Zulieferern. Davon sollen auch die Menschen auf dem Land profitieren.

„Die Menschen, die bei TSMC arbeiten werden, können gar nicht alle in Dresden wohnen“, ist Kretschmer überzeugt. Mit TSMC würden 40 bis 50 große Zulieferer kommen. Die bräuchten Platz, den Dresden nicht habe. Die Mieten und Grundstückspreise

steigen schon. Leben und arbeiten sei auf dem Land künftig nicht mehr „Plan B“, sagt der Politiker. Mit der Stadtfucht kämen auch Lehrer und Ärzte zurück in ihre Heimat. Wenn es gut läuft, dann zieht es mehr Menschen nach Sachsen, als Menschen in Rente gehen, ist Kretschmer überzeugt.

Allerdings erreichen den Ministerpräsidenten auch schlechte Nachrichten. In seiner Heimat Görlitz steht das Werk des Waggonbauers Alstom zur Disposition. Die Arbeit könnte ab Mitte 2026 in Polen erfolgen, 700 Mitarbeiter wären davon betroffen.

Die Menschen im Osten der Republik müssen nicht nur mit der Transformation klarkommen, die alle betrifft, die Digitalisierung etwa. Hier brechen Industrien wie der Braunkohlebergbau weg. Es sind schlechte Nachrichten, die den Populisten Nahrung geben – auch wenn der Bund fast 40 Milliarden Euro investiert, damit bis 2038 etwas Neues entsteht.

Wenige Kilometer von Görlitz entfernt freut sich der Oberbürgermeister von Löbau über den Coup in Sachsen: die Ansiedlung eines so bedeutenden Unternehmens wie TSMC. Der parteilose Albrecht Gubsch steht an jenem Abend nach dem Spatenstich vor seinem Rathaus. Der Standort in Dresden werde Zulieferer brauchen.

Erst im vergangenen Jahr war Kretschmer dort und hat einen Förderbescheid für ein neues Gewerbegebiet vorbeigebracht. „Das Gebiet erschließen wir jetzt“, berichtet Gubsch. Aber er verhehlt nicht: „Es dauert alles so lange.“ Da sind die Umweltverbände, die Behörden – nicht nur die Unternehmer im Land, auch ein Bürgermeister beklagt Bürokratie. In Polen, da herrsche Zuversicht, erzählt er. Hier aber sei „eine seltsame Stimmung“.

„Wir müssen wieder Wirtschaftswachstum schaffen, sonst ist alles andere unmöglich.“

Michael Kretschmer  
Ministerpräsident  
Sachsens

Gubsch wartet in Löbau auf einen besonderen Gast: Friedrich Merz. Er kommt, um Kretschmers Staatskanzleichef zu unterstützen, der hier kandidiert. Mit einer kleinen Schar von Anhängern wandert der CDU-Chef stramm vom Rathaus gut vier Kilometer den Berg hinauf zum Wahrzeichen der Stadt: den gusseisernen Turm, ein Industriedenkmal aus längst vergangener Zeit. Heute prägen Landwirtschaft, Handwerker und kleine Mittelständler den Standort. Und vielleicht bald TSMC-Zulieferer. Merz sagt: „Ich will, dass Michael Kretschmer Ministerpräsident bleibt.“

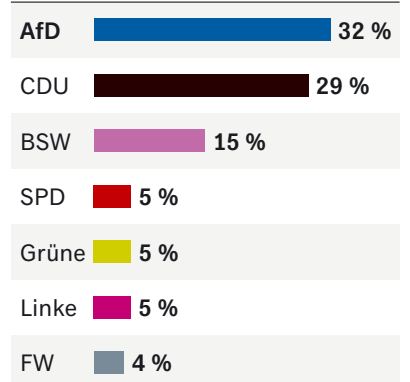
Ein Bundeskanzler Merz käme Kretschmer entgegen. In Zeiten der Rezession will er über Wachstum reden, weniger über Krieg und Frieden. Der Haushalt schrumpft um zehn Prozent. „Wir müssen wieder Wirtschaftswachstum schaffen“, sagt er.

Die Rente mit 70, wie sie die Chefin der CDU-Mittelstandsunion, Gitta Connemann, unlängst forderte, nennt er „dummes Zeug“. Sollen Rentner doch freiwillig länger arbeiten, steuer- und abgabenfrei, versteht sich. Kretschmer will das Arbeitszeitgesetz lockern, Teilzeit soll wieder zur Ausnahme werden. Dann gäbe es keinen Lehrermangel mehr. Alle sollen vollkaskoversichert werden. Das müsste der Bund regeln, so seine Forderung.

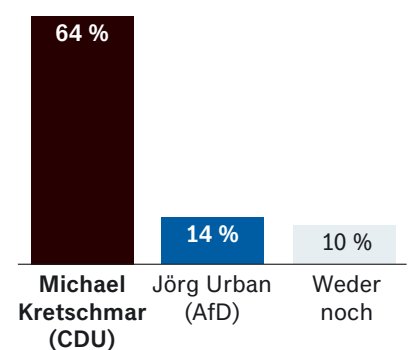
Für Sachsen im Jahr 2040 hat Kretschmer eine Vision: „Das Wichtigste ist mir, dass alle Regionen vom Boom profitieren.“ Er selbst wird dann nicht mehr Ministerpräsident sein.

## Landtagswahl in Sachsen

Wenn am nächsten Sonntag  
Landtagswahl wäre ... Ergebnis<sup>1</sup>



Umfrage: Wen wünschen Sie sich  
als Ministerpräsident?<sup>2</sup>



<sup>1</sup> Stand 16.8.2024; Sonstige: 3 %, FDP 2 %;  
<sup>2</sup> Stand 9.8.2024 • Quellen: INSA, Forschungsgruppe Wahlen, ZDF • HANDELSBLATT



## Ermittlungen

# Mutmaßlich russische Drohnen über Schleswig-Holstein

Bei Brunsbüttel wurden immer wieder Drohnen gesichtet. Die Staatsanwaltschaft befürchtet Medienberichten zufolge Spionage.

Frank Specht Berlin

Der „ChemCoast Park Brunsbüttel“ ist mit einem stillgelegten Kernkraftwerk, einem Terminal für Flüssiggas (LNG) und mehreren Chemiebetrieben offenbar ein interessantes Spionageziel. Mehrere Drohnen wurden in den vergangenen Wochen über dem Industriegebiet gesichtet. Aus diesem Grund hat nun die Staatsanwaltschaft Flensburg Ermittlungen aufgenommen – wegen des Verdachts der Agententätigkeit zu Sabotagezwecken. Zuerst hatten die „Bild“-Zeitung und der „Spiegel“ darüber berichtet.

Auch am Donnerstag sorgte nach Medienberichten ein Flugobjekt über den Industrieanlagen für einen Polizeieinsatz. Bereits am Dienstag soll eine Drohne mit einer Geschwindigkeit von 100 Stundenkilometern in Brunsbüttel gesichtet worden sein. Dabei sei mehrfach eine Flugverbotszone missachtet worden. Bei dem Objekt habe es sich mutmaßlich um eine militärische Drohne gehandelt. Russische Agenten sollen die Drohnen von zivilen Schiffen in der Nordsee gestartet haben, heißt es im Bericht der „Bild“. Inzwischen ist auch die Bundeswehr eingeschaltet, wie ein Sprecher des Bundesverteidigungsministeriums auf Anfrage bestätigte. Man unterstütze das Bundesinnenministerium dabei, ein vollständiges Lagebild zu erstellen.

In der vergangenen Woche hatte der NDR bereits über Ermittlungen wegen einiger unangemeldeter Drohnenflüge in Brunsbüttel berichtet. Die Flugverbotszone gelte in dieser Region aus Sicherheitsgründen, weil es dort zum Beispiel Industrieanlagen oder Anlagen zur Energieerzeugung gibt.

Russland spioniert bereits seit Jahren kritische Infrastruktur aus, etwa in der Nordsee. „Die Bedrohung unserer Demokratie durch Spionage, Sabotage, Desinformation und Cyberangriffe hat eine neue Dimension erreicht“, sagte Bundesinnenministerin Nancy Faeser (SPD) im Juni. Die Aktivitäten fremder Staaten hätten sich im vergangenen Jahr erneut intensiviert, berichtete der Präsident des Bundesamts für Verfassungsschutz, Thomas Haldenwang.

Schon vor Beginn des russischen Angriffskriegs in der Ukraine hätten sich die Aktivitäten russischer Nachrichtendienste in Deutschland seit vielen Jahren auf hohem Niveau bewegt, heißt es im Verfassungsschutzbericht: „Die nachdrücklichen Spionageaktivitäten erstrecken sich mit unterschiedlicher Intensität auf die Zielbereiche Politik und Verwaltung, Wirtschaft, Wissenschaft, Technik sowie Militär.“

Erst vor gut einer Woche war ein Bundeswehr-Standort in Köln-Wahn zeitweise abgeriegelt worden. Der Verdacht, Trinkwasser könnte kontaminiert worden sein, bestätigte sich aber nicht. Im Juli hatten auch mutmaßliche russische Anschlagpläne auf Rheinmetall-Chef Armin Papperger für Schlagzeilen gesorgt. Demnach sollen amerikanische Geheimdienste vor einer Gefahr für den prominenten Rüstungsmanager gewarnt haben.

Die Sichtung von Drohnen unbekannter Herkunft ist kein neues Phänomen. Schon zu Jahresbeginn berichtete der FDP-Verteidigungspolitiker Marcus Faber, der seit Juni Vorsitzender des Verteidigungsausschusses ist, dass über

dem Brandenburger Truppenübungsplatz Kletitz „regelmäßig Drohnen“ gesichtet würden. Dort trainieren Ukrainer an Leopard-1-Panzern.

Auch Bundesverteidigungsminister Boris Pistorius (SPD) hat mehrfach auf die Gefahr durch unbekannte Drohnen hingewiesen. Al-

lerdings ist die Bundeswehr für die Abwehr der kleinen und teils sehr schnell fliegenden Flugobjekte schlecht gerüstet. Das Verteidigungsministerium hatte deshalb Ende vergangenen Jahres eigens eine Taskforce Drohnen eingerichtet. Ein Bericht liegt inzwischen Generalinspekteur Carsten Breuer vor, doch solle das

Gremium noch weiterarbeiten. Nach Einschätzung von Experten hat es Deutschland lange versäumt, in die Sicherheit kritischer Infrastruktur wie den „ChemCoast Park Brunsbüttel“ zu investieren. Der Schutz ist weitgehend privaten Betreibern überlassen. Mit Material von dpa und Reuters.

Anzeige

**LOTUS**

**EMIRA**

AB 999€ IM MONAT LEASEN\*

THE BEST OF BOTH WORLDS

**ELETRE**

AB 899€ IM MONAT LEASEN\*\*

\*Ein Privatkunden-Full-Service-Kilometerleasing-Angebot der Santander Consumer Leasing GmbH (Leasinggeber), Santander-Platz 1, 41061 Mönchengladbach für einen Lotus Emira, 268 kW (364 PS), Kraftstoffverbrauch (WLPT) kombiniert: 9,2 l/100 km, CO<sub>2</sub>-Emissionen kombiniert 208 g/km, CO<sub>2</sub>-Effizienzklasse G. Monatliche Full-Service-Leasingrate 999,00 €, bei einer Laufzeit von 48 Monaten, 7.500 km Laufleistung pro Jahr, einer Leasing-Sonderzahlung von 3019 €, inklusive monatlicher Servicerate für Wartung, Gap und Rückholung durch den Leasinggeber. Angebot inkl. gesetzlicher Umsatzsteuer und zzgl. Überführungs- und Zulassungskosten. Bonität vorausgesetzt. Umfang des Services: Wartung, Gap und Rückholung durch den Leasinggeber gemäß den Regelungen zu Leistungen im Rahmen des Full-Service-Leasings. Gültig bis zum 30.09.2024 und solange der Vorrat reicht. Irrtümer und Änderungen vorbehalten. Weitere Informationen erhalten Sie bei Ihrem Lotus-Vertragshändler.

\*\*Ein Privatkunden-Full-Service-Kilometerleasing-Angebot der Santander Consumer Leasing GmbH (Leasinggeber), Santander-Platz 1, 41061 Mönchengladbach für einen Lotus Eletre: 450 kW (612 PS), Stromverbrauch kombiniert 21,4 kWh/100 km, Reichweite 600 km, CO<sub>2</sub>-Emissionen kombiniert 0 g/km, Effizienzklasse A. Monatliche Full-Service-Leasingrate 899,00 €, bei einer Laufzeit von 48 Monaten, 10.000 km Laufleistung pro Jahr, einer Leasing-Sonderzahlung von 3300 €, inklusive monatlicher Servicerate für Wartung, Gap und Rückholung durch den Leasinggeber. Angebot inkl. gesetzlicher Umsatzsteuer und zzgl. Überführungs- und Zulassungskosten. Bonität vorausgesetzt. Umfang des Services: Wartung, Gap und Rückholung durch den Leasinggeber gemäß den Regelungen zu Leistungen im Rahmen des Full-Service-Leasings. Gültig bis zum 30.09.2024 und solange der Vorrat reicht. Irrtümer und Änderungen vorbehalten. Weitere Informationen erhalten Sie bei Ihrem Lotus-Vertragshändler.

LOTUSCARS.COM





**Bilder von der Schlacht bei Kursk im Jahr 1943:** Deutsche Soldaten und eine Panzerkolonne rücken als Teil des „Unternehmens Zitadelle“ vor.

**A**m 5. Juli 1943 startete die Wehrmacht an der Ostfront ihre letzte große Sommeroffensive. Drei deutsche Armeen sollten von Norden und Süden auf die Stadt Kursk vorstoßen, sich dort vereinigen und die sowjetischen Kräfte im Raum Kursk einkesseln und zerschlagen.

Hitler wusste, dass der Krieg militärisch nicht mehr zu gewinnen war, wenn es nicht gelang, die Rote Armee im Sommer 1943 entscheidend zu schwächen. Der erhoffte Sieg bei Kursk sollte der Wehrmacht an der Ostfront eine Ruhepause verschaffen.

Hitler wollte diese Schwächephase der Roten Armee dann nutzen, um sich den Westalliierten zuzuwenden und die Angloamerikaner durch entscheidende militärische Schläge zum Frieden zu zwingen. Stalin drängte seine Verbündeten schon lange, eine zweite Front in Westeuropa zu errichten. Wenn es der Wehrmacht gelänge, die erwartete alliierte Invasion abzuwehren, so Hitlers Kalkül, dann würden sich Amerikaner und Briten entmutigt friedensbereit zeigen. Danach könne sich das Deutsche Reich wieder mit ganzer Kraft gegen die Sowjetunion wenden und den Krieg militärisch zu seinen Gunsten entscheiden.

Trotz der schweren Niederlagen, die Deutschland bis zum Sommer 1943 erlitten hatte, kam ein Frieden mit Stalin für Hitler nicht infrage. Noch kurz vor dem Angriff auf Kursk erklärte der Diktator, wie wichtig es sei, vor allem die eroberte Ukraine als Kornkammer sowie Rohstoff- und Siedlungsgebiet für die künftigen deutschen Generationen zu sichern.

#### Unterlegene Wehrmacht im Sommer 1943

Aus diesem Grunde war Hitler auch nicht bereit, den Ukrainern die nationalstaatliche Unabhängigkeit zu versprechen und sie auf diese Weise zum Kampf gegen Stalin zu mobilisieren. Die Ukraine sollte deutsch werden, das war eines von Hitlers wichtigsten Kriegszielen.

Zahlenmäßig war die Wehrmacht weit unterlegen und konnte das sowjetische Kräftepotenzial unmöglich übertreffen. Das war sowohl Hitler als auch allen deutschen Militärs klar.

Um der Roten Armee bei Kursk dennoch eine entscheidende Niederlage zuzufügen, setzte Hitler vor allem auf neue Panzer und Sturmgeschütze, die den sowjetischen Modellen hinsichtlich Feuerkraft und Panzerschutz weit überlegen waren. Vor allem der schwere Panzerkampfwagen VI „Tiger“ deklassierte 1943 die sowjetischen

Standardpanzer. Er wurde auch auf sowjetischer Seite geradezu zum Symbol der Kursker Schlacht. Anfang Juli 1943 standen sich im Raum Kursk fast 2,7 Millionen Soldaten und 10.000 Panzerfahrzeuge beider Seiten gegenüber. Als die Wehrmacht am Morgen des 5. Juli angriff, begann die größte Schlacht des Zweiten Weltkriegs.

Sie dauerte 50 Tage und ging in die sowjetische Geschichtsschreibung neben Moskau und Stalingrad als eine der drei Entscheidungsschlachten des Zweiten Weltkriegs ein.

Erstmals gelang es der Roten Armee, die Wehrmacht in einer großen Sommerschlacht zu besiegen. Am 23. August 1943 eroberten sowjetische Truppen die ukrainische Großstadt Charkiw zurück. Damit endete zwar die Schlacht um Kursk, aber nicht der sowjetische Siegeszug: In einer fast ununterbrochenen Folge von Offensiven setzte die Rote Armee im Spätsommer und Herbst 1943 ihren Vormarsch nach Westen fort. Die Wehrmacht hatte die Initiative an der Ostfront endgültig verloren – und das Deutsche Reich den Zweiten Weltkrieg.

81 Jahre später, am 6. August 2024, findet bei Kursk eine neue Of-



**Roman Töppel** ist Historiker und beschäftigt sich vor allem mit den militärischen Operationen im Zweiten Weltkrieg. 2017 erschien sein Buch „Kursk 1943: Die größte Schlacht des Zweiten Weltkriegs“.



#### Essay

# Die Schlacht von Kursk – heute und vor 81 Jahren

Die Ukraine feiert Überraschungserfolge auf russischem Gebiet, offenbar auch dank deutscher Waffen. Das weckt Erinnerungen an eine Schlacht des Zweiten Weltkriegs – mit diametralen Vorzeichen. Von **Roman Töppel**

fensive statt. Das strategische Streitobjekt ist das Gleiche wie 1943: die Ukraine. Zum ersten Mal seit dem Zweiten Weltkrieg erobert ein Gegner russisches Kernland. Und wieder sind deutsche Panzerfahrzeuge am Angriff beteiligt. Doch die Vorzeichen sind diametral andere als 1943.

Diesmal sollen die Panzer die Ukraine nicht bezwingen, sondern helfen, ihre Freiheit zu verteidigen. Der Aggressor kommt dieses Mal nicht von Westen, sondern von Osten. So, wie Hitler 1943 glaubte, das Deutsche Reich könne ohne die Eroberung der Ukraine künftig nicht als Weltmacht bestehen, so glaubt auch Wladimir Putin, Russland brauche die Ukraine, um seine hegemoniale Stellung gegenüber den Westmächten zu behaupten. Ein freier, selbstbestimmter ukrainischer Nationalstaat passt auch Putin nicht ins Konzept.

Auf den ersten Blick weckt Kursk 2024 sofort Assoziationen mit Kursk 1943. Berücksichtigt man allerdings Fragen der militärischen Taktik und Operationen anstelle der politischen, strategischen und symbolischen Implikationen, so lässt sich die deutsche Sommeroffensive auf Kursk 1943 eher

mit der ukrainischen Gegenoffensive von 2023 vergleichen.

Ähnlich wie die Wehrmacht 1943 bei Kursk versuchte die ukrainische Armee 2023 südostwärts von Saporischja, ein tief gestaffeltes, gut ausgebauten Stellungssystem zu durchbrechen. Genau wie 1943 ruhten die Hoffnungen dabei auch auf überlegenen Panzern aus deutscher Produktion – damals „Tigern“ und „Panthern“, 80 Jahre später „Leoparden“.

Wie die Wehrmacht 1943, so scheiterte 2023 auch die ukrainische Armee nicht zuletzt an den schier endlosen Minenfeldern und der zahlenmäßig weit überlegenen gegnerischen Artillerie. Doch scheint die Ukraine aus dem Misserfolg die richtigen Lehren gezogen zu haben. Anders als Hitler 80 Jahre zuvor: Trotz der Erfahrungen von Kursk setzte der deutsche Diktator weiterhin auf überlegene Panzer. Außerdem glaubte Hitler, die Wehrmacht müsse nur hartnäckig standhalten und dürfe so wenig Boden wie möglich aufgeben, dann würde die Rote Armee bei ihren Offensiven irgendwann verbluten.

Der wohl heftigste Kritiker dieses Abwehrkonzepts war Generalfeldmar-





### Neues Wochenende

Der Text ist Teil des neuen digitalen Wochenendprogramms des Handelsblatts: [handelsblatt.com/wochenende](https://handelsblatt.com/wochenende)

Abonnieren Sie jetzt unseren Newsletter, und Sie bekommen jeden Samstag um neun Uhr zwölf Leseempfehlungen für Ihr Wochenende: [newsletter.handelsblatt.com/wochenende/](https://newsletter.handelsblatt.com/wochenende/)



**Zerstörter russischer Panzer:** Die Ukraine hat aus dem bisherigen Misserfolg gelernt.

schall Erich von Manstein, dessen Heeresgruppe Süd 1943/44 in der Ukraine kämpfte. Manstein war überzeugt, die Wehrmacht habe nur dann eine Chance gegen die Rote Armee, wenn sie sich keinen Abnutzungskrieg aufzwingen lasse, sondern die Initiative zurückerlange. Eigene zahlenmäßige Unterlegenheit könne auf Dauer nur durch Überraschung und Bewegung ausgeglichen werden.

Einige Monate zuvor, im Februar und März 1943, hatte Manstein das Erfolgspotenzial dieses Konzepts demonstriert: Während die Rote Armee im Donbass vorstieß und sich ihre Angriffsspitzen scheinbar unaufhaltsam dem Dnjepr näherten, zog Manstein, vom Gegner unbemerkt, starke Panzerkräfte für einen Gegenstoß zusammen. Zur völligen Überraschung der Sowjets traten diese zum Angriff an, schnitten die sowjetischen Offensivkräfte von ihrer Versorgung ab und fügten ihnen eine schwere Niederlage zu.

In der Folge eroberten die Deutschen im März 1943 noch einmal einen großen Teil des Donbass sowie Char'kiw und Belgorod. Es war der letzte große deutsche Sieg an der Ostfront, der viele Deutsche glauben ließ, die Wehrmacht könne im Osten doch noch siegen. In der zweiten Märzhälfte 1943 setzte die Frühjahrs-Schlammperiode den Operationen vorläufig ein Ende. In den folgenden dreieinhalb Monaten bereiteten sich dann beide Seiten auf die Schlacht bei Kursk vor.

### Was Kursk damals und heute militärisch unterscheidet

Die deutsche Offensive auf Kursk im Juli 1943 stellt indes ein ganz anderes Szenario dar als die ukrainische Kursk-Offensive von 2024: Damals eine gewaltige Materialschlacht nach einer mehrmonatigen Ruhephase, heute ein überraschender, mit relativ geringen Kräften geführter Angriff mitten in einer Krise an anderen Frontabschnitten. Damals eine gut vorbereitete Rote

Armee, die den Raum Kursk zu einer Festung ausgebaut hatte, heute über-rumpelte russische Soldaten in einer schwach gesicherten Grenzregion. Damals auf beiden Seiten starke Luftstreitkräfte und heftige Luftkämpfe, heute ein Angreifer, der weitgehend ohne Luftunterstützung auskommen muss und für den der Einsatz von Drohnen ausschlaggebend ist.

Tatsächlich schaffen die zahlreichen, sehr wirkungsvollen Drohnen Abhilfe, sie ersetzen allerdings nicht die nötige Luftunterstützung und stehen zudem beiden Seiten zur Verfügung. Und es ist nur eine Frage der Zeit, bis Russland auch an diesem neuen Frontabschnitt seine zahlenmäßige Überlegenheit zur Geltung bringt.

Manche militärischen Sachverständigen halten die ukrainische Kursk-Offensive daher für ein allzu riskantes Vabanquespiel. Letztlich hat die Ukraine aber keine andere Wahl: Sie muss versuchen, die Initiative zu erlangen und ihre Unterlegenheit immer wieder durch Überraschung und Bewegung auszugleichen. Erst bei einer solchen Strategie können die westlichen Waffensysteme ihre Stärken zur Geltung bringen.

### Kampf für demokratische Ideale und Werte

Dass die Ukraine keinen Abnutzungskrieg gegen Russland gewinnen kann, haben die Kämpfe der vergangenen Monate im Donbass deutlich gezeigt. Mit ihrer überlegenen Feuerkraft kämpft sich die russische Armee Stück für Stück voran. Dabei scheinen für sie weder horrende Verluste eine Rolle zu spielen noch die Tatsache, dass das von ihr eroberte „neurussische“ Gebiet bei den Kämpfen völlig zerstört wird.

Doch von der taktischen und operativen Ebene zurück zu Politik, Strategie und Symbolik: Das ukrainische Volk kämpft seit 2022 nicht nur für seine Unabhängigkeit, sondern auch für die Ideale der freiheitlich-demokratischen Wertegemeinschaft. Für manche Westeuropäer, die in ihrem Leben nichts anderes kennengelernt haben als Freiheit, Wohlstand und Demokratie, mögen diese Begriffe wie abgedroschene Phrasen klingen.

Für jemanden, der wie der Autor in einem Staat aufgewachsen ist, der das Wort „demokratisch“ lediglich im Namen führte, haben diese Werte jedoch essenzielle Bedeutung.

Die Ukrainer haben ihren Präsidenten frei gewählt, und dieser Präsident hat nicht nur jüdische Wurzeln, sondern auch einen Teil seiner Vorfahren in der Schoa verloren. Gegensätzlicher könnten die Vorzeichen zum Einsatz deutscher Panzer bei Kursk 1943 und 2024 also nicht sein. Und wie auch immer die ukrainische Kursk-Offensive und der gesamte Krieg in der Ukraine enden mögen: Die Ukrainer haben sich hervorragend geschlagen. Seit mittlerweile zweieinhalb Jahren halten sie einem weit überlegenen Aggressor stand und kämpfen unter großen Opfern für Werte, die der westlichen Welt selbstverständlich erscheinen.

Wenn deutsche Panzerfahrzeuge heute von Ukrainern gegen Russland eingesetzt werden, dann ist das kein Grund für bedenkliche Bezüge auf die Vergangenheit vor 80 Jahren. Im Gegenteil: Es zeigt, wie sehr sich Deutschland seitdem verändert und entwickelt hat – und wie sehr es als Teil der freiheitlich-demokratischen Staatengemeinschaft bereit ist zu helfen, die essenziellen Werte nicht nur mit Worten, sondern auch mit Taten zu verteidigen.

### Homo oeconomicus

## Den Daten nicht zu stark vertrauen

Wenn absehbar ist, dass der Inflationsdruck nachlassen wird, sollte die Notenbank das berücksichtigen.

Bei seiner nächsten Sitzung am 12. September 2024 steht der EZB-Rat vor der schwierigen Frage, ob er die Leitzinsen weiter senken soll. Woran werden sich die Ratsmitglieder bei dieser Entscheidung orientieren? Einen Hinweis darauf geben die Äußerungen von EZB-Präsidentin Christine Lagarde. Sie wiederholt fast mantrahaft, dass die EZB einen datenabhängigen Ansatz verfolge, bei dem sie sich nicht über einen längeren Zeitraum festlegen wolle. Außerdem hat Frau Lagarde kürzlich darauf hingewiesen, dass Datenabhängigkeit nicht Datenpunktabhängigkeit bedeute.

Doch was will uns die EZB damit sagen? Niemand würde vermuten, dass die EZB ihre Entscheidungen unabhängig von geldpolitisch relevanten Daten trifft. Und wer käme auf die Idee, dass die EZB ihre Analysen nicht auf Zeitreihen, sondern auf einzelne Datenpunkte stützt? Wenn also Präsidentin Lagarde mit der Betonung der Datenabhängigkeit mehr als nur eine Selbstverständlichkeit kommunizieren will, dann wohl am ehesten die Tatsache, dass sich die EZB derzeit mehr an den tatsächlich verfügbaren Daten als an Prognosen orientiert.

Nach den massiven Fehlprognosen in den Jahren 2022/2023 ist das verständlich, aber auch nicht ohne Risiken. Frau Lagarde hat dies auf der diesjährigen EZB-Konferenz in Sintra deutlich gemacht: Ein zu starkes Vertrauen auf aktuelle Daten könne irreführend sein. Da sich durchgreifende Änderungen nicht sofort in der Wirtschaft niederschlagen, könnten die aktuellen Daten eher Wirkungsverzögerungen als die tatsächliche Inflationsentwicklung widerspiegeln. Diese Wirkungsverzögerungen sind vor allem darauf zurückzuführen, dass die durchschnittliche Laufzeit von Lohnabschlüssen im Euroraum etwa zwei Jahre beträgt. Die Inflation, die wir heute beobachten, ist das Ergebnis von Lohnabschlüssen aus den Jahren 2022 und 2023, also in Jahren mit sehr hoher Inflation. Umfragen der EZB zeigen, dass der Trend zu höheren Löhnen im Laufe des Jahres 2025 und noch stärker 2026 deutlich nachlassen wird.

Die EZB läuft daher Gefahr, aufgrund ihrer „Datenabhängigkeit“ zu lange an einer sehr restriktiven Geldpolitik festzuhalten. Vielleicht sollten die Mitglieder des EZB-Rats einen Blick auf ihre im Jahr 2021 vorgestellte geldpolitische Strategie werfen. Dort wird ausdrücklich eine mittelfristige Ausrichtung der Geldpolitik propagiert. Dies eröffne Spielräume für unvermeidliche kurzfristige Abweichungen der Inflation vom Zielwert sowie für Wirkungsverzögerungen und Unsicherheiten im Transmissionsprozess. Für die geldpolitische Entscheidung im September bedeutet dies nicht zwangsläufig eine Abkehr von einer grundsätzlich restriktiven Ausrichtung der Geldpolitik, aber es spricht dafür, die immer noch sehr hohen Leitzinsen um einen weiteren Schritt in die Richtung einer neutralen Linie zu senken.



**Peter Bofinger**  
ist Ökonomieprofessor an der Universität Würzburg und war Mitglied des Sachverständigenrats.





Ukrainischer Soldat in der Nähe von Kursk: Die ukrainische Offensive bedroht vitale Interessen Weißrusslands.

## Ukraine

# Kursk-Offensive erwischt Lukaschenko auf falschem Fuß

Für Alexander Lukaschenko kommt der Krieg nach zwei Jahren wieder bedrohlich nahe. Er hat deshalb ein Drittel seiner Armee an die Grenze verlegt.

Ivo Mijnsen Wien

Für Alexander Lukaschenko kommt der Krieg nach zwei Jahren wieder bedrohlich nahe. Er hat deshalb ein Drittel seiner Armee an die Grenze verlegt. Gleichzeitig schickt er Signale in alle Richtungen. Mit dem ukrainischen Einmarsch in die russische Grenzregion Kursk ist der Krieg für Weißrusslands Machthaber Alexander Lukaschenko bedrohlich nahe gerückt. Lukaschenko musste Putin 2022 zwar erlauben, sein Land als Aufmarschgebiet für die Invasion in Richtung Kiew zu nutzen. Doch nach deren Scheitern tat er alles dafür, seinen Staat nicht direkt in Kampfhandlungen zu verwickeln. Moskaus Fokus auf die Ost- und Südukraine kam ihm auch geografisch entgegen.

Nun aber toben heftige Kämpfe weniger als 250 Kilometer von Weißrussland entfernt. Lukaschenko hat deshalb laut eigenen Angaben ein Drittel seiner Armee an die Grenze verlegt. Polen, die Nato und die Ukraine schmiedeten Angriffspläne, fantasierte der bald 70-jährige Langzeitherrscher. Doch Russland und Weißrussland stünden „Schulter an Schulter“, um jeden Feind abzuschrecken.

Hinter dieser Rhetorik steht eine völlig andere Realpolitik. Lukaschenko weiß, dass die ukrainischen Nachbarn Weißrussland nicht bedrohen. Erst Mitte Juli hatte er deshalb den Abzug der eigenen Truppen von der Grenze mit der Ukraine verkündet. Es gebe dort keine Gefahr. Vor wenigen Tagen machte er eine peinliche Kehrtwende und nannte den angeblichen Aufmarsch von 120.000 ukrainischen Soldaten als Grund, die Kräfte wieder dorthin zu verlegen. Die Behauptung ist unglaubwürdig. Aus Kiew heißt es, man habe auf der weißrussischen Seite der Grenze keine neuen Einheiten entdeckt.

Der weißrussische Oppositionelle Pawel Latuschko geht davon aus, dass der Machthaber seines Landes die Spannungen an der Grenze dramatisiert, um mehr Spielraum zu gewinnen. Lukaschenko führe ein Theater auf, das nur einen einzigen Zuschauer im Kreml habe. „Deshalb hat er die Geschichte erfunden und Truppen an die Grenze zur Ukraine verlegt, als wolle er Putin zeigen, dass ich hier und jetzt gebraucht werde“, sagte Latuschko gegenüber BBC Ukraine.

Tatsächlich sieht sich Lukaschenko mit dem Vorwurf aus Moskau konfrontiert, durch den Abzug seiner

Grenztruppen im Juli der Ukraine den Angriff auf Kursk ermöglicht zu haben. Und weil die Russen Mühe haben, die Offensive zurückzuschlagen, drängen sie ihn zu mehr Unterstützung. Minsk Militärdoktrin vom April 2024 sieht im Falle einer „Aggression“ gegen Russland eine Beistandsverpflichtung vor. Die weißrussische Armee lieferte deshalb Militärmaterial, das laut ukrainischen Soldaten rasch zum Einsatz kam. Dieses stammt offenbar aus den Beständen aktiver Einheiten, weil es Minsk akut an Waffen und Fahrzeugen fehlt. Die Streitkräfte sind nun

Alexander Lukaschenko (l.) und Wladimir Putin: Weißrussland ist auf Russland angewiesen.



noch weniger kampfbereit als zuvor. Das Regime weiß, dass ein Kriegseintritt mit einem unkalkulierbaren Risiko verbunden wäre. Er wäre unter den Weißrussen äußerst unbeliebt; bereits die Hilfeleistungen von 2022 waren Ziel vielfältiger Sabotageaktionen. Doch Lukaschenko stand vor vier Jahren nach Massenprotesten am Rande des Sturzes. Nur Putins Intervention rettete ihm die Macht. Seither ist er so abhängig von Moskau wie nie zuvor seit seinem Amtsantritt im Jahr 1994. Putin akzeptiert Weißrusslands Abseitsstehen im Krieg in der Ukraine nur deshalb, weil er dessen Rüstungsbetriebe und Raffinerien als Nachschubbasis braucht.

# 250

Kilometer

von Weißrussland entfernt toben heftige Kämpfe zwischen der Ukraine und Russland.

Selbst wenn Lukaschenkos Militärmanöver an der Grenze primär eine Ablenkung darstellen: Die Ukraine trifft mit ihrem Vorstoß nach Kursk vitale Interessen Weißrusslands. Der Staat hat seine Wirtschaft fast gänzlich nach Osten ausgerichtet. Die wichtigsten Handelsrouten verlaufen durch das Nachbarland. Diese sind nun durch Moskaus hektische Militärtransporte nach Kursk überlastet. Laut Portalen, die auf Logistik spezialisiert sind, lehnt die russische Eisenbahn bis auf Weiteres Aufträge aus dem Nachbarland ab.

Das bedeutet für Lukaschenkos Staatswirtschaft weniger Einkünfte. Sein Regime ist deshalb politisch und ökonomisch herausgefordert. Wie häufig zuvor in Krisenlagen versucht der Diktator, sich außenpolitisch breiter aufzustellen. Dies kann aber keine Abkehr von Russland bedeuten.

Vielmehr demonstrierten die beiden Staaten Mitte August bei einer nuklearen Übung das gemeinsame Abschreckungspotenzial. Dabei wartete Lukaschenko aber mit einer Warnung auf: Die Ukraine versuche, Moskau durch den Einmarsch in Kursk zu einer atomaren Reaktion zu provozieren. „Sie würde sich freuen, wenn wir dort Nuklearwaffen einsetzen. Dann hätten wir aber kaum mehr Verbündete.“

Lukaschenko bedient so zwar einerseits die Ängste vor einer nuklearen Eskalation, die in Europa stets gut verfangen. Er zeigt andererseits Russland die Grenzen der Eskalation auf. Gleichzeitig bietet er sich als Vermittler an, um den Krieg zu beenden. Im Gegensatz zu Moskau unterhält er weiterhin Beziehungen zu Kiew auf diplomatischer und geheimdienstlicher Ebene. In Weißrussland fanden immer wieder inoffizielle Gespräche der Kriegsparteien statt.

Allerdings verfügt Lukaschenko nach seiner undemokratischen Wiederwahl vor vier Jahren kaum über internationale Anerkennung. Will er dies ändern, muss er auf den Westen zugehen. Ein kleiner Schritt in diese Richtung scheint die Freilassung von 31 politischen Gefangenen im Juli und August zu sein. Allerdings sind weiterhin 1400 Menschen inhaftiert. Der Weg zurück auf die globale Bühne ist für Lukaschenko noch weit.



Kamala Harris

# Die neue alte Allianz mit McDonald's

Die Demokratin könnte die erste US-Präsidentin werden, die einmal bei McDonald's gearbeitet hat. Sie will mit ihrem früheren Job volksnah wirken.

Katharina Kort, Annett Meiritz  
Chicago

**K**etchup runs in our veins“, übersetzt: „Ketchup fließt durch unsere Venen.“ Dieser Satz steht in einem Leuchtröhren-Schriftzug an der Eingangstür der McDonald's-Konzernzentrale in Chicago. Das WLAN-Netzwerk heißt „Wi-Fry“, angelehnt an die vier Millionen Kilo Frittiertes, die das Fast-Food-Imperium täglich verkauft. Läuft der Besucher ein paar Meter weiter, schwebt eine abstrakte Hängeskulptur von der Decke in der Lobby. Sie wurde aus über fünfzig Fritteusen zusammengeschnitten.

Öl, Fett und Geschmacksverstärker sind in der McDonald's-Zentrale kein Fall für die Gesundheitspolizei, sondern gehören zum Stolz und zur Identität einer der erfolgreichsten Schnellrestaurantketten der Welt.

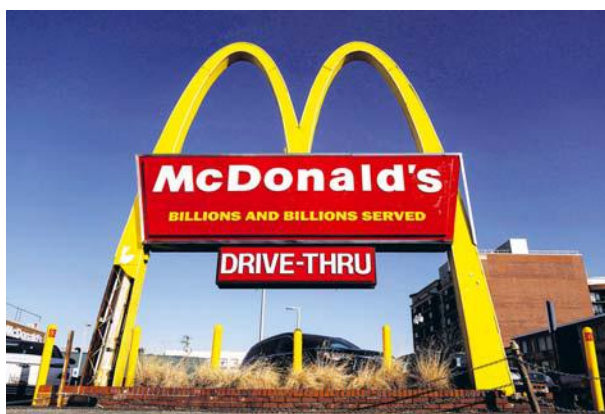
Dass das McDonald's-Headquarter in dieser Woche seine Türen für interessiertes Publikum öffnet, ist kein Zufall. Die Zentrale befindet sich in Laufnähe des Demokraten-Parteitag, der noch bis Freitag in Chicago stattfindet. Und der Konzern stellt sicher, dass keiner der 50.000 Parteitagsgäste diesen Fakt ignorieren kann. Beim Rideshare-Anbieter Lyft verteilt McDonald's Rabattcoupons, und am Flughafen heißt das Unternehmen per Reklametafel „alle Besucher der Demokraten-Convention willkommen“.

McDonald's ist ungewöhnlich aktiv auf dem Parteitag, doch Spitzenkandidatin Kamala Harris bringt das Unternehmen politisch auch immer wieder ins Spiel und sorgt dafür, dass die Marke im Gedächtnis ihrer Anhänger bleibt. Dass Harris als Studentin „einen Sommer lang bei McDonald's Pommes und Milchshakes zubereitet“ habe, betont sie in fast jedem Auftritt. Vielleicht auch wieder am Donnerstag, wenn sie ihre große Abschlussrede auf dem Parteitag halten wird.

## Harris' Arbeit an der Fritthese

Sollte sie im November gegen den Republikaner Donald Trump gewinnen, könnte Harris die erste US-Präsidentin werden, die früher bei McDonald's gearbeitet hat. Die Demokratin schmückt sich in der heißen Wahlkampfphase mit ihrer Vergangenheit an der Fritthese: Abend für Abend läuft auf dem Parteitag der aktuelle Harris-Werbespot. Die Kandidatin „weiß, wie es ist, zur Mittelschicht zu gehören“, heißt es darin. „Sie ist die Tochter einer berufstätigen Mutter und hat bei McDonald's gearbeitet, um sich das Studium zu finanzieren. Sie weiß, was Familien der Mittelschicht durchmachen.“

Es ist schon erstaunlich, dass ein Sommerjob, der fast 40 Jahre zurückliegt, eine Präsidentschaftskandidatur definieren soll. Doch aus strategischer Sicht ergibt Harris' McDonald's-Wahlkampf Sinn: Sowohl Trump als auch Harris müssen Wähler aus der Arbeit-



**McDonald's-Restaurant in Virginia:** Die Fast-Food-Kette bringt sich politisch immer stärker ein.

terklasse und Mittelschicht ansprechen, wenn sie das Weiße Haus erobern wollen.

Der Dienstleistungssektor ist der größte Teil der amerikanischen Wirtschaft, Millionen von Menschen arbeiten in der Gastronomie. Studien zufolge konsumieren mehr als zwei Drittel der US-Bürger mindestens einmal pro Woche Fast Food. Kaum eine andere Marke steht dabei so sehr für Amerika wie McDonald's: Happy Meals mit Überraschungsfiguren, Kindergeburtstage mit Hamburgern und Ronald McDonald haben das Leben vieler Wähler in den USA geprägt.

Viele von ihnen haben, wie Harris oder Amazon-Boss Jeff Bezos, selbst einmal bei McDonald's hinter der Kasse gestanden. Der Fast-Food-Kette zufolge hat jeder achte Amerikaner irgendwann im Leben bei McDonald's gearbeitet. In den USA gibt es mehr McDonald's-Filialen als Krankenhäuser. Hinzu kommt, dass Harris nur noch wenig Zeit bleibt, sich volksnah

zu präsentieren. Schließlich kennen die meisten US-Amerikaner die 59-Jährige bislang als eher steife Vizepräsidentin, Abtreibungsaktivistin und Staatsanwältin. Die Trump-Kampagne verbreitete kürzlich ein Foto, auf dem Harris ein 60.000 Dollar teures Gold-Collier von Tiffany trägt, und behauptete, sie sei elitär und abgehoben.

Elf Wochen vor dem Wahltag muss Harris es menschen lassen, wozu in Chicago auch ihr Ehemann Doug Emhoff beitrug. Der ließ seine ersten Dates mit Kamala Revue passieren und erzählte, dass er – Überraschung – ebenfalls mal bei McDonald's jobbte und sogar Mitarbeiter des Monats wurde. „Der größte Makel der Biden-Regierung ist die Inflation“, erklärt die US-Politologin Andra Gillespie. Harris müsse erklären, „dass sie besser als Biden und Trump versteht, was die gestiegenen Lebenshaltungskosten für die Bürger bedeuten.“

Doch bei aller Nostalgie gerät schnell in den Hintergrund, dass der Konzern mit vielen Problemen zu kämpfen hat. Im zweiten Quartal hat McDonald's an Umsatz eingebüßt und auch die Gewinne waren rückläufig. Das liegt zum Teil an den Boykotten wegen des Gazakriegs, durch den viele amerikanische Unternehmen in die Kritik geraten sind. Doch hat auch die Inflation den Hunger der Konsumenten auf Auswärtsessen gedämpft.

Der Konzern ist außerdem für seine Billigjobs berüchtigt. Nicht umsonst ist von „Mc-Jobs“ die Rede, wenn es um schlecht bezahlte Arbeitsplätze ohne große Karriereaussichten geht. Zuletzt ist der Druck auf Niedriglohnun-

ternehmen wie McDonald's, Amazon und Walmart gestiegen. Nicht nur die Politiker drängen auf bessere Bezahlung, die Gewerkschaften werden in den USA ebenfalls stärker.

Immer mehr Mitarbeitende von Amazon, Starbucks oder auch McDonald's wollen sich gewerkschaftlich organisieren. Das hat dazu geführt, dass viele Einzelhändler und andere Ketten die Löhne freiwillig erhöht oder Boni gezahlt haben, um ihre Mitarbeiter zu überzeugen, dass Gewerkschaften gar nicht nötig sind.

In der Theorie müssten Harris und McDonald's verfeindet sein, denn in ihrem vorläufigen Wirtschaftsprogramm unterstützt die Kandidatin die Gewerkschaften. Sie spricht sich für höhere Unternehmensteuern, mehr Regulierung und staatliche Eingriffe aus. Doch der Konzern muss sich auf den Fall, dass Harris tatsächlich Präsidentin werden sollte, vorbereiten.

Die Präsenz auf dem Demokraten-Parteitag könnte dabei helfen, im Fall der Fälle einen guten Draht zu einer möglichen Harris-Administration aufzubauen. Das Unternehmen betreibt schon seit Jahren Lobbyarbeit in Washington gegen strengere Ernährungsvorschriften und höhere Löhne. Doch zuletzt schaltete sich das börsennotierte Unternehmen verstärkt auch in die lokale Politik ein, um Gesetze zu verhindern, die den Mitarbeitern mehr Geld und Rechte geben könnten.

Laut einer Analyse des „Wall Street Journal“ versucht McDonald's in mindestens zehn US-Bundesstaaten, die dortige Gesetzgebung zu beeinflussen. Mit Blick auf die Bundespolitik betont der Konzern, politisch neutral zu sein. Das Unternehmen listet Großspenden auf seiner Website auf, sie sind ungefähr gleich zwischen Republikanern und Demokraten aufgeteilt.

Beim Republikaner-Parteitag in Milwaukee vor einigen Wochen war McDonald's nicht sichtbar. Allerdings bekommt der Konzern auf andere Weise Gratiswerbung von Trump. Der Ex-Präsident ist ein Fan der Kette. Er ließ sich während seiner Gerichtsprozesse Burger, Chicken McNuggets und Pommes liefern.



**Kamala Harris brät Burger im US-Bundesstaat Iowa:** Die Demokratin macht sich ihren früheren Job im Wahlkampf zunutze.



## Deutschlands Elite

## Stoppt den Exodus der Talente!

Hochqualifizierte junge Menschen brauchen hierzulande bessere Chancen.



Franziska Telsler ist Karriere-Redakteurin. Sie erreichen sie unter: [telsler@handelsblatt.com](mailto:telsler@handelsblatt.com)

Immer mehr junge Deutsche verlassen ihre Heimat. Sie suchen in Ländern wie der Schweiz, Österreich, den USA und Großbritannien nach einem besseren Lebensstandard oder besseren Karrierechancen. Oder sie gehen, weil sie das Leben in Deutschland zunehmend frustriert und sie andere Länder als deutlich fortschrittlicher wahrnehmen. Das darf so nicht weitergehen.

Die Abwanderung ist längst ein gewaltiges Problem für die deutsche Wirtschaft. Allein im vergangenen Jahr konnten mehr als eine halbe Million Stellen nicht besetzt werden. Die Unternehmen brauchen aber jede verfügbare Fachkraft. Vor allem hochqualifizierte, wie es die meisten jungen Auswanderer sind.

Sowohl die Politik als auch die Unternehmen müssen hier gegensteuern – und Bedingungen schaffen, die junge Menschen ermutigen, ihre Zukunft weiter in Deutschland zu sehen. Dazu gehört unter anderem, die Bürokratie zum Beispiel bei Unternehmensgründungen zu entschlacken, die Digitalisierung stärker voranzutreiben oder bezahlbaren Wohnraum zu schaffen.

Ein weiterer Hebel sind das Einkommen und die Arbeitskultur. In Ländern wie beispielsweise der Schweiz bleibt trotz höherer Lebenshaltungskosten mehr vom Gehalt übrig als in Deutschland. Hinzu kommt, dass im Ausland oft auch die Arbeitsbedingungen flexibler sind. In den Niederlanden etwa gibt es bereits seit 2015 ein weitgehendes Recht auf Homeoffice. Eine Entlastung junger Menschen bei Steuern und Abgaben, vielseitigere Karriereperspektiven oder eine flexiblere Arbeitskultur könnten gute Anreize bieten, um den Exodus junger Talente zu verhindern.

Denn sicher ist: Wir können es uns nicht leisten, junge Fachkräfte zu verlieren. Der Wettbewerb um die klügsten Köpfe findet längst nicht mehr nur auf nationaler Ebene statt – Deutschland muss sich besser aufstellen, um hier zu gewinnen.

► Bericht Seite 52



## Ozempic und Co.

## Diätspritzen wirken überall

Die Lebensmittelindustrie fürchtet sich und motiviert Hersteller zu gesunden Rezepten.

**E**s gibt gute Nachrichten im Kampf gegen unnötige Kalorien. Was drohende Werbeverbote, die Nährstoffampel Nutriscore und alle Selbstverpflichtungen über Jahrzehnte nicht geschafft haben, das bewirken die neuen Abnehmspritzen: Lebensmittelhersteller reduzieren ungesunde Zutaten wie Zucker und Fett. Und das ganz von selbst und ohne zu murren. Die Entwicklung läuft gegen die Hersteller. Warum? Unsere Vorliebe für Süßes und Fettiges ist angeboren. Denn beides liefert Energie. Das war in früheren Zeiten überlebenswichtig für die Menschheit. Unsere Konditionierung machen sich Lebensmittelkonzerne zunutze. Mit ungesunden Kalorienbomben verdienen sie viele Milliarden.

Heute machen uns zu viel Fett und Zucker in verarbeiteten Lebensmitteln krank und verkürzen unser Leben. Bisher jammerten Hersteller von Tiefkühlpizza, Wurst oder Keksen: Verbraucher würden ihre Produkte verschmähen, sobald sie Zucker, Salz oder Fett spürbar reduzieren. Nun ist es genau umgekehrt: Wer Abnehmspritzen wie Ozempic oder Wegovy nutzt, entwickelt nämlich eine ausgesprochene Abneigung gegen extrem Süßes und Fettiges. Die Folge: Nutzer essen deutlich weniger. Viele berichten gar von regelrechtem Ekel vor Süßkram oder fettiger Pizza. Stattdessen geben Anwender von Diätspritzen mehr Geld für gesündere Lebensmittel wie Gemüse, Hähnchen und Fisch aus.

Produzenten von Süßigkeiten, zuckrigen Getränken, Snacks und Fertigge-



Katrin Terpitz ist Redakteurin im Unternehmensressort. Sie erreichen sie unter: [terpitz@handelsblatt.com](mailto:terpitz@handelsblatt.com)

richten sind alarmiert. Ihnen drohen die Umsätze einzubrechen. Experten prophezeien massive Folgen für die Nahrungsmittelbranche, sobald Diätspritzen zu einem Massenphänomen werden. Durch Promis wie Kim Kardashian oder Elon Musk sind Abnehmspritzen bereits in kurzer Zeit zum Lifestyle-Medikament avanciert.

Die Sorge ist berechtigt: Schon zum Ende des Jahrzehnts sollen 40 Millionen Menschen weltweit die Spritzen anwenden, erwartet UBS Research. Weil Patente ablaufen, werden die Wirkstoffe günstiger und kommen bald auch in Tablettenform erschwinglich auf den Markt. Der Kreis potenzieller Abnehmer ist groß: 1,6 Milliarden Menschen sind laut Weltgesundheitsorganisation (WHO) übergewichtig, davon 890 Millionen adipös. Die World Obesity Federation schätzt sogar, dass in den nächsten Jahren drei Milliarden Menschen weltweit übergewichtig oder fettleibig sein könnten.

Erste Lebensmittelhersteller wollen nun aus ihrer Not ein lukratives Geschäft machen. Sie entwickeln spezielle

Gerichte, die sie als „Begleiter“ für die Abnehmspritze anpreisen. So bringt der Schweizer Konzern Nestlé (Wagner Pizza, Kitkat) in den USA spezifische Tiefkühlkost wie Proteinnudeln, Proteinpizza und Hähnchenbowl auf den Markt. Die Proteinpizza kostet dabei deutlich mehr als herkömmliche Tiefkühlpizza. Die Fertiggerichte sind mit Ballaststoffen, Eiweiß, Mineralien und Vitaminen angereichert. Laut Nestlé-Chef Mark Schneider sollen sie helfen, den „Verlust an Muskelmasse“ einzudämmen.

Tatsächlich leiden manche Nutzer von Diätspritzen unter Mangelernährung. Allerdings würde eine Extraportion Quark vermutlich genauso Abhilfe schaffen wie eine spezielle Proteinpizza – und dabei deutlich günstiger sein. Auch Diätspezialisten wie Herbalife steuern notgedrungen um. Ihnen ist das Geschäftsmodell quasi weggebrochen, der Aktienkurs ebenfalls. Denn mit Wegovy, Ozempic und Co. schmelzen die Pfunde deutlich schneller dahin als mit Diätpulverchen. Der Trick: Die Shakes werden nun als „Ergänzung für Abnehmspritzen“ vermarktet.

Der Strategiewechsel von Nestlé und anderen ist clever. Doch mutiger wäre es, wenn die Hersteller bei allen Lebensmitteln und Getränken endlich unnötige Kalorien reduzieren. Gerade jetzt, wo die Branche über Rekordpreise für Zucker und Speiseöl jammert, wäre ein guter Zeitpunkt. Dann wären auch Diätspritzen irgendwann überflüssig.



Friedrich Merz / BSW

## Merz im Reallabor

Der CDU-Chef gibt vor den Landtagswahlen kaum Wortmeldungen zum BSW.

Carsten Linnemann ist ein großer Fan der Idee, sogenannte Reallabore in Deutschland einzurichten. Gesetze müsse man in einem begrenzten Raum erproben, ist der CDU-Generalsekretär überzeugt. Wenn das gut funktioniert, könne man die Gesetze in ganz Deutschland anwenden. Parteichef Friedrich Merz gefällt der Ansatz offenbar so gut, dass er ein Reallabor in Ostdeutschland aufbaut, um das Verhältnis zum Bündnis Sahra Wagenknecht (BSW) zu testen.

Der Grund liegt auf der Hand. Die CDU hat sich deutlich von anderen Parteien abgegrenzt: Es gibt einen Unvereinbarkeitsbeschluss zur Linkspartei, eine Brandmauer zur AfD. Von Grünen und FDP sind in Ostdeutschland nur Spurenelemente vorhanden, und die SPD ist bis auf Brandenburg schwach. Als Machtoption bei den Landtagswahlen im Osten bleibt nur das BSW, was für Friedrich Merz allerdings ein gewagtes Unterfangen wäre. Sowohl im Osten als auch Westen gibt es genügend CDU-Wähler, die der Meinung sind, man könne mit den „Kommunisten“ nicht zusammenarbeiten, wie sie BSW-Mitglieder bezeichnen.



Thomas Sigmund leitet das Meinungsressort. Sie erreichen ihn unter: [sigmund@handelsblatt.com](mailto:sigmund@handelsblatt.com)

CDU-Politiker Wolfgang Bosbach erinnert daran, dass Wagenknecht „Chefin der Kommunistischen Plattform“ war, eines politischen Zusammenschlusses innerhalb der Linkspartei. Der CDU-Europaabgeordnete Dennis Radtke ist überzeugt, dass eine Beziehung zum BSW für die CDU „toxisch“ wäre.

Für die CDU ist die Wahl äußerst schwierig. Lehnt sie eine mögliche Koalition mit dem BSW ab, verliert sie auf lange Zeit jede Machtoption im Osten. Da die Ampelparteien weitgehend ausfallen, gäbe es nur noch die Variante, doch mit Wagenknecht zusammenzuarbeiten. Das wäre aber nur eine Vorstufe zu einer Koalition – und liefe auf das Gleiche hinaus. Wahrscheinlich tritt die

CDU deshalb die Flucht nach vorn an und argumentiert, Deutschland und die Bundesländer müssten wenigstens von einer demokratischen Partei regiert werden, die in der Koalition dominant sei. Dabei dürfte der Verweis nicht fehlen, dass man es ja auch der SPD erlaubt habe, auf Länderebene mit der Linkspartei zu koalieren. Und erste rot-grüne Koalitionen wurden damals von der CDU skandalisiert. Auf die Idee würde heute keiner mehr kommen.

Merz ist für seine Verhältnisse derzeit fast schon schweigsam. Vor den Wahlen gibt es kaum pointierte Wortmeldungen zum BSW von ihm. Er steht ohnehin im Verdacht, mit den Grünen koalieren zu wollen – ein positives Wort zum BSW würde ihm als weiterer Mitte-links-Kurs ausgelegt. CSU-Chef Markus Söder würde sich diese Chance nicht entgehen lassen. Jetzt heißt es abwarten für Merz. Funktionieren Koalitionen mit dem BSW in den Ländern, kann das von Bedeutung für die Bundesebene sein. Scheitert das Experiment im Reallabor, kann er sagen, er sei schon immer dagegen gewesen.

Außenansichten

## ELMUNDO

Zur Nominierung von Kamala Harris als Präsidentschaftskandidatin der US-Demokraten schreibt die spanische Zeitung „El Mundo“:

Kamala Harris steht nun vor der Herausforderung, die Welle der Begeisterung, die sie ausgelöst hat, in ein solides politisches Projekt zu verwandeln. Ihre Nominierung zur Anwärterin auf das Weiße Haus anstelle von Joe Biden, die auf dem Parteitag in Chicago mit dem Segen der Obamas erfolgte, hat der Demokratischen Partei, die sich noch vor einem Monat fast schon mit einer Niederlage abgefunden hatte, neues Leben eingehaucht. (...) Aber das konkrete Programm von Harris enthält noch viele Unbekannte. (...) Die Demokratische Partei hat jetzt zwar bessere Chancen, eine der wichtigsten Wahlen der Geschichte zu gewinnen. Aber sie darf nicht übermütig werden und einfach nur alles auf die Figur von Harris setzen. Dies könnte dazu führen, dass ein Kandidat wie (Donald) Trump, der keine Grenzen kennt, unterschätzt wird. Das würde ein zu hohes Risiko darstellen, das die Demokraten sich nicht leisten können.

## Neue Zürcher Zeitung

Zur Debatte über die Coronapolitik von Bundesgesundheitsminister Karl Lauterbach (SPD) meint die „Neue Zürcher Zeitung“:

Wenn Karl Lauterbach neben dem RKI-Präsidenten Lothar Wieler saß, um die Coronalage zu erläutern, saßen da Chef und Untergebener. Der Minister erweckte jedoch den Eindruck, da spreche nicht die eigene Behörde, sondern die reine, lautere Wissenschaft. Weite Teile der Medien folgten und wurden zu Verstärkern von Lauterbachs Panikattacken. Faktisch trug das Institut vor, was der Minister hören wollte. (...) In der Coronapandemie berauschte sich ein sonst als schwach empfundener Staat an sich selbst. Freiheit wurde vom Abwehrrecht des Bürgers zur Gnadengabe für gehorsame Untertanen. Das Misstrauen, das dem Staat heute auf vielen Feldern entgegenschlägt, wurde in der Pandemie geboren. Solange dieses weder parlamentarisch noch juristisch aufgearbeitet wird und es keine personellen Konsequenzen gibt, leidet eine ganze Gesellschaft weiter unter der Herrschaft von Lauterbach und Co.

## deVolkskrant

Zu den Bemühungen der USA um eine Waffenruhe im Gazakrieg meint „de Volkskrant“:

Nicht zum ersten Mal hat US-Außenminister Antony Blinken den Nahen Osten ohne ein konkretes Verhandlungsergebnis verlassen. Eine Abmachung zwischen Israel und der Hamas kam wieder nicht zustande – wengleich Blinken zu Recht die Bedeutung einer Waffenruhe betonte. Nicht allein für die leidgeprüfte Zivilbevölkerung in Gaza und die israelischen Geiseln, sondern für den gesamten Nahen Osten. (...) Israel hat einen Großteil seiner Kriegsziele erreicht, wie US-Regierungsbeamte kürzlich erklärten. Nach zehn Monaten Krieg ist die Hamas stark geschwächt. Weiterzukämpfen nützt Israel nichts. Anders als eine konventionelle Armee kann die Hamas nie vollständig besiegt werden. Es werden sich immer wieder Kämpfer erheben, insbesondere wenn den Palästinensern keine Aussicht auf (...) einen eigenen Staat geboten wird. Die Fortsetzung des Kriegs wird nur zu mehr zivilen Opfern und zu mehr Hass gegen Israel führen. Leider scheint der israelische Ministerpräsident Benjamin Netanjahu nicht wirklich an einer Beendigung der Kämpfe interessiert zu sein.

Prüfers Kolumne

## Bald Baerbock-Bienenstich in Berlin?

In den USA auf den Geschmack gebracht: Wahlkampf mit Torten.

In einer Bäckerei in Chicago wird nun „Kamala-Harris-Kuchen“ verkauft. Die gleiche Konditorei hatte auch schon einen Obama-Kuchen erfolgreich offeriert. Damals soll Obama ihn probiert und „verdammt cool“ gefunden haben. In den Vereinigten Staaten ist der Wahlkampf mit Kuchen offenbar verbreiteter als hier. Man kann im Internet auch einen „Harris-Biden-Cake“ bestellen. Und es gibt natürlich auch verschiedene Trump-Torten und Trump-Cupcakes. Meist sind das einfache Sahnetorten mit aufgedrucktem Foto.

Wahlkampf mit Essen ist eine bestechende Idee. Wer den Kuchen mag, der mag vielleicht auch den darauf abgebildeten Kandidaten – und umgekehrt. So werden in den USA auch verschiedene Schokoladen angeboten. Der gleiche Hersteller, der Harris-Schokolade vertreibt, bietet auch Trump-Schokolade an, man will offenbar das gesamte politische Spektrum abdecken.

In Deutschland ist Wahlkampf mit Lebensmitteln weit weniger verbreitet. Wird er dennoch eingesetzt, dann meist in wenig anerkennender



Tillmann Prüfer ist Kolumnist. Sie erreichen ihn unter: [gastautor@handelsblatt.com](mailto:gastautor@handelsblatt.com)

Weise. So wurden schon Karl-Theodor zu Guttenberg und Alice Weidel mit Torten beworfen. Der ehemalige Bundespräsident Christian Wulff wurde mit Eiern beschmissen, ebenso Helmut Kohl. Für Letzteren wurde es manchmal auch etwas delikater: So hat Kohl im Jahr 2000 einmal bei einer Signierstunde in Berlin eine Windbeutelattacke überstanden. Es sagt schon etwas über ein Volk aus, wenn Lebensmittel etwas sind, mit dem man einander eher demütigt als feiert, oder?

Warum dann nicht mal anders? Wie wäre es mit einem „Rhabarberkuchen Robert“, um den künftigen Grünen-Kanzlerkandidaten zu feiern? Wo bleibt die Scholz-Schokotorte? Und könnte ein Baerbock-Bienen-

stich nicht auch etwas für die Popularität der Außenministerin tun? Nicht zu vergessen: Lindners Linzer Torte...

Natürlich würden sich sofort die Bedenkenträger melden. Wie können Regierende Zuckerwaren anbieten, wenn sie dem Volk doch regelmäßig predigen, es solle keinen Zucker mehr zu sich nehmen. Schließlich ist das bundesweite Übergewicht hoch genug. Überhaupt: Scholz und Schoko – würde das passen? Wäre es nicht entsprechender, man würde etwas Fenchel oder Rettich im Namen des Kanzlers servieren? Im Zweifel ein bisschen Haferschleim – wäre das nicht authentischer? Diese ganze süße Lust, würde die überhaupt mit Politik einhergehen, wo Politik doch etwas Ernstes ist?

Zum Harris-Kuchen kann man anmerken, dass er ziemlich nahrhaft ist: Er soll aus Schokolade, Karamell, Kokosnuss, Sahne und Pekannüssen bestehen. Wer ihn isst, wird die Kandidatin als eine reichhaltige Person in Erinnerung behalten. Eine solche Torte zu werfen empfiehlt sich übrigens nicht. Man könnte jemanden ernsthaft verletzen.



Handelsblatt  
— Gastkommentar —

# Die Digitalpolitik neu erfinden

Zu viele Regeln schränken die digitale Wirtschaft in der EU ein. Um zukunftsfähig zu bleiben, sollte Europa endlich global denken. Teile des Wettbewerbs- und Unternehmensrechts gehören auf den Prüfstand. Von **Volker Wissing**

Die neue EU-Kommission steht vor großen Herausforderungen: Im Osten Europas setzt Russland seinen verbrecherischen Angriffskrieg fort, die Entwicklungen im Nahen Osten bleiben unvorhersehbar und das nach wie vor ungelöste Problem der illegalen Migration verursacht seinerseits den Aufstieg von Populisten und Rechtsextremen. Dabei gerät leicht aus dem Blick, dass Europa noch eine ganz andere Herausforderung zu meistern hat, will es vermeiden, dass die Wurzeln seines Wohlstands vertrocknen. Das ist die Steigerung unserer Wettbewerbsfähigkeit durch Transformation der europäischen Wirtschaft hin zu einer datenbasierten Wertschöpfung.

In der Vergangenheit waren wir bei der Digitalpolitik sicher nicht untätig. Europa hat in weniger als zehn Jahren den Datenschutz verankert, Rechte und Pflichten von Onlineplattformen in Bezug auf die dort geteilten Inhalte geregelt, die Cybersicherheit gestärkt und Künstliche Intelligenz reguliert. Damit widerlegen wir alle, die wiederholt mahnen, dass „die Politik“ den wirtschaftlichen und technologischen Entwicklungen hinterherliefe.

Um im Sprachbild zu bleiben: Eigentlich waren wir bei der Regulierung häufig vor der Welle. Und zwar so sehr, dass meine baltischen Amtskolleginnen und -kollegen und ich nun gemeinsam dafür plädieren, den Fokus stärker auf die Umsetzung und Evaluierung bestehender Digitalregeln zu legen und eine Phase der Konsolidierung der bestehenden Rechtsvorgaben einzuleiten. Der Kanon an Regeln, Richtlinien, Maßgaben und Verordnungen hat bis heute nicht dazu geführt, dass

der häufig geforderte „IT-Airbus“ fliegt, denn wir haben nie die Frage beantwortet, was dieser leisten soll: Vor einigen Jahren sollte es ein soziales Netzwerk sein, dann ein europäischer Bezahlendienst und mittlerweile ein großes Sprachmodell entlang europäischer Werte. Nur, keine dieser Visionen bekam je das entsprechende Fundament.

Viele der Regeln, die unsere digitale Wirtschaft bestimmen, haben einen defensiven Charakter. Es wird verboten, eingeschränkt, verpflichtet und ermahnt; flankiert von öffentlichen Debatten, die keine Lust auf digitales Wirtschaften machen. So werden wir im internationalen Wettbewerb nicht bestehen. Deutschland steht als treibende Kraft bereit, das zu ändern. Der Innovationsklub bestehend aus Deutschland, Estland, Lettland und Litauen hat konkrete Vorschläge dazu gemacht. Unsere Initiative zeigt einen vielversprechenden Weg auf, wie Europa seine digitale Wettbewerbsfähigkeit stärken und gleichzeitig innovative Unternehmen fördern kann. Es liegt an der Kommission, diese Vorschläge konstruktiv aufzugreifen und umzusetzen und erfreulicherweise werden erste Ideen dazu schon sichtbar.

Im Weißbuch zur Zukunft der digitalen Infrastruktur wird Marktconsolidierung als ein zentraler Entwicklungsschritt für die Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der Europäischen Union genannt. Wenn Marktconsolidierung richtig verstanden und angegangen wird, nämlich nicht im Sinne staatlicher Steuerung, sondern um Wachstum durch Innovationen zu ermöglichen und unverhältnismäßige Hemmnisse für Wachstum abzubauen, ist das ein



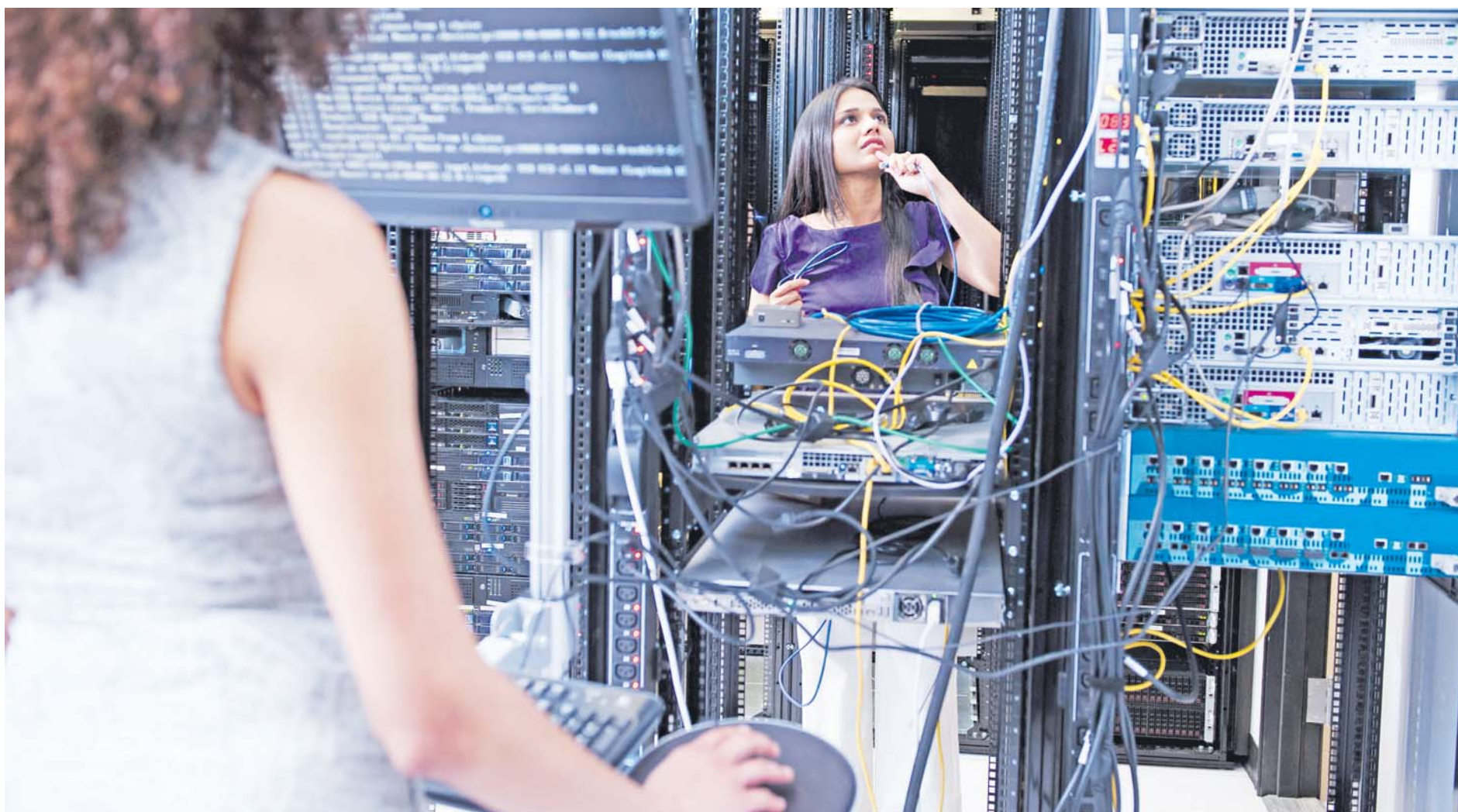
## Der Autor

Volker Wissing ist Bundesminister für Digitales und Verkehr.

**Digitale Wirtschaft:** Die Überregulierung in Europa hat einen defensiven Charakter und verhindert, im internationalen Wettbewerb bestehen zu können.

konstruktiver Ansatz. Das Weißbuch geht in die richtige Richtung, springt aber in Bezug auf den Abbau unverhältnismäßiger Wachstumshürden zu kurz. Ich möchte an die gescheiterte Fusion von Siemens und Alstom erinnern. Das neue Unternehmen war für Europa zu groß, global hätte es aber die richtige Größe gehabt. Deshalb: Teile des Wettbewerbs- und Unternehmensrechts gehören auf den Prüfstand. Wir müssen den Maßstab ändern: Nicht mehr Europa, sondern die Welt sollte Bezugspunkt sein. Nichts anderes machen Microsoft, Google oder Amazon.

Zudem muss eine tatsächliche Vollendung des digitalen Binnenmarktes Priorität haben. Zu häufig werden europäische Regeln von nationalen Behörden sehr unterschiedlich ausgelegt. Dies führt – siehe Datenschutzgrundverordnung in Deutschland – zu einem Flickenteppich und verhindert, dass Unternehmen ihre Geschäftsideen in Europa skalieren können. Die zentrale Zuständigkeit der EU-Kommission für Regulierungsfragen der großen Plattformen ist ein erster Schritt zur Besserung. Ein echter Binnenmarkt und wettbewerbsfähige europäische Unternehmen machen auch Überlegungen zu einem „IT-Airbus“ obsolet. Wir haben eine diversifizierte Wirtschaftsstruktur, innovative Unternehmen in allen Branchen, die KI einsetzen, die Effizienzgewinne von Cloudtechnologien nutzen und digitale Services verstärkt zu ihrem Kerngeschäft machen wollen. Wenn wir es ihnen erlauben zu wachsen, sich mit globalen Playern zu messen, und ihnen gleichzeitig einheitliche Binnenmarktregeln geben, dann haben wir nicht einen „IT-Airbus“, sondern die Flotte, die wir brauchen.





Die 2009 mit breiter politischer Mehrheit im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse spiegelt den damaligen Zeitgeist wider, der eine Begrenzung des Anstiegs der Staatsverschuldung als notwendig erachtete. Vor allem aber sollte mit dieser Haushaltsregel sichergestellt werden, dass die deutsche Finanzpolitik auf Dauer nicht gegen EU-Normen verstößt. Denn der europäische Fiskalvertrag sieht vor, dass das mittelfristige Haushaltsziel ein gesamtstaatliches strukturelles Defizit von 0,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) nicht übersteigt, solange der Schuldenstand nicht unter 60 Prozent liegt.

Da die Bundesländer auf den ihnen zugeordneten jährlichen Neuverschuldungsspielraum verzichteten, darf heute in Höhe von 0,15 Prozent des BIP lediglich der Bund jährliche konjunkturbereinigte Defizite von 0,35 Prozent ausweisen – gegenwärtig wären dies rund 15 Milliarden Euro. Alle übrigen staatlichen Ebenen müssen im Trend ohne neue Schulden auskommen.

Seit dem vergangenen Frühjahr ist nun allerdings die Geschäftsgrundlage für die Schuldenbremse entfallen. Mit der mühsam ausgehandelten Reform des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts ist das mittelfristige Haushaltsziel nicht mehr Gegenstand der Haushaltsüberwachung. Die Zielgröße des neuen EU-Regelwerks sind die „Nettoprimärausgaben“ – vereinfacht gesagt die um Konjunkturfekte bereinigten Staatsausgaben ohne Zinsen. Welche Vorgaben genau die Mitgliedstaaten umzusetzen haben, ist noch unklar.

In Deutschland hat die Kritik an der Schuldenbremse in den letzten Jahren teils erheblich zugenommen. SPD, Grüne, Teile der Union und selbst Institutionen wie die Bundesbank, der Sachverständigenrat und der Wissenschaftliche Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium machen sich für eine Reform stark – deren konkrete Inhalte freilich weit auseinanderliegen.

Vom Ifo-Institut im Dezember 2023 befragte Hochschullehrer der Ökonomie sind in der Reformfrage gespalten: 48 Prozent sind für den Erhalt der Schuldenbremse in ihrer jetzigen Form, 44 Prozent wollen sie in reformierter Form beibehalten, und sechs Prozent sprechen sich für eine Abschaffung aus. Laut ZDF-Politbarometer vom Juni 2024 plädiert mehr als die Hälfte der Wahlberechtigten dafür, grundsätzlich an der Schuldenbremse festzuhalten, 40 Prozent sind für eine Lockerung.

Unbestritten hat die Schuldenbremse konzeptionelle Schwächen: Sie gilt nur für den Bund und die 16 Bundesländer. Die für die Berechnung gesamtstaatlicher Defizite gleichermaßen relevanten Kommunen und Sozialversicherungen sind ausgeklammert. Implizit wird damit unterstellt, der Bund garantiere die finanzielle Stabilität der Sozialkassen und die Länder die ihrer Gemeinden. Letzteres ist offensichtlich ein Trugschluss. Angesichts wachsender Aufgaben nicht zuletzt für die Integration von Flüchtlingen und sprunghaft steigender Personal-

Finanzminister Christian Lindner: Ein solides Wirtschaftswachstum ist eine notwendige Bedingung für die Haushaltskonsolidierung.



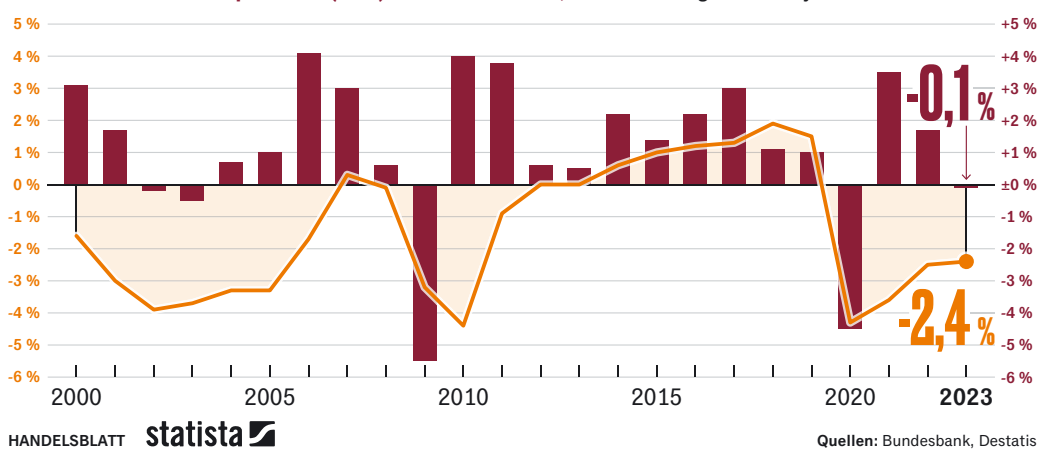
Der Chefökonom

## Kritik an der Schuldenbremse lenkt von Fehlern ab

Der in aller Öffentlichkeit ausgetragene Streit über den nächsten Bundeshaushalt überdeckt, wo die eigentlichen Probleme der Staatsfinanzen liegen. Was wirklich fehlt, ist Wirtschaftswachstum, meinen **Bert Rürup** und **Axel Schrinner**.

### Solide Staatsfinanzen bedingen Wachstum

Finanzierungssaldo Gesamtstaat Deutschland, in Prozent des Bruttoinlandsprodukts  
Bruttoinlandsprodukt (real) in Deutschland, Veränderung zum Vorjahr in Prozent



ausgaben sind Städte und Gemeinden mit nachhaltigen Etatdefiziten konfrontiert.

Bereits im vergangenen Jahr wiesen die Kommunen erstmals seit 2011 wieder ein Milliardendefizit aus. Für dieses Jahr rechnen die kommunalen Spitzenverbände mit einer Verdopplung dieses Defizits auf 13,2 Milliarden Euro, welches sich in den Folgejahren auf einem ähnlich hohen Niveau einpendeln werde. Vielerorts dürften freiwillige Leistungen gestrichen und Investitionen aufgeschoben werden. Die ohnehin finanzschwachen Regionen werden weiter abgehängt, und die Spaltung der Gesellschaft schreitet voran.

Auch aus den Bundesländern dürfte die Forderung nach einer Reform



Der Autor

Bert Rürup  
ist Chefökonom  
des Handelsblatts.

der Schuldenbremse lauter werden. Zum einen ist die FDP als Verfechter dieser Fiskalregel nur noch in zwei Landesregierungen vertreten, in Rheinland-Pfalz und in Sachsen-Anhalt. Zum anderen wird es ab 2025 verfassungsrechtlich nicht mehr möglich sein, eine Haushaltsnotlage festzustellen, um zusätzliche Kreditemächtigungen zu beschließen – ganz gleich, ob als Folge von Pandemie, Ukrainekrieg oder Flutschäden.

Es erscheine „nicht offensichtlich, dass in einzelnen Ländern Notlagen bestehen, während dies beim Bund und dem Großteil der Länder nicht der Fall ist“, mahnte die Bundesbank bereits im Frühjahr mit Fingerzeig in Richtung Bremen, Schleswig-Holstein, Sachsen-Anhalt und Saar-

land. Hinzu kommt: Je stärker ein Land auf solche Notlagenkredite setzt, umso stärker werden künftige Haushalte durch die Tilgungsverpflichtungen für die Kredite belastet.

Sicher, es lässt sich vortrefflich darüber streiten, ob die fixierten Zielwerte ökonomisch sinnvoll und ob Haushaltsdefizite mittelfristig eher wachstumsfördernd oder wachstumsdämpfend sind. Fakt ist: Die deutsche Volkswirtschaft ist im vergangenen Jahrzehnt kräftig gewachsen und hat nicht nur die europäischen Haushaltsregeln, sondern sogar die vom damaligen Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble (CDU) erfundene „schwarze Null“ acht Jahre in Folge eingehalten – der Gesamtstaat erwirtschaftete Überschüsse.

Dies legt den Schluss nahe, dass ein solides Wirtschaftswachstum eine notwendige Bedingung für die Haushaltskonsolidierung ist. Genau daran fehlt es aber seit nunmehr 18 (!) Quartalen. In diesem Sommer liegt die reale Wirtschaftsleistung Deutschlands auf dem Niveau des Schlussquartals 2019.

Solch eine lange Stagnationsphase gab es in der Geschichte der Bundesrepublik noch nie. Selbst die Wirtschaftsflaute zu Beginn dieses Jahrhunderts, die dem überhöhten Einstiegskurs in den Euro, dem Platzen der New-Economy-Blase und den Terroranschlägen in New York geschuldet war, fand nach 16 Quartalen ein Ende – und mündete auch dank der „Agenda 2010“-Reformen in einen kräftigen Aufschwung. Dieser wurde im Winter 2008/2009 von der Finanzkrise gestoppt.

Wachstumspolitik ist stets eine Investition in die Zukunft. Bessere Abschreibungsbedingungen, Steuerentlastungen für Wirtschaft und Bürger und eine solide Infrastruktur kosten den Staat zunächst einmal Geld, von dem ein Teil künftig in Form von höheren Steuer- und Beitragseinnahmen zurückfließt. Solch eine Wachstumskur mit Schulden vorzufinanzieren widerspricht jedoch der Schuldenbremse. Deren Regeln implizieren eine kontinuierlich sinkende Staatsschuldenquote, selbst wenn es keine ökonomischen Gründe für solch einen Abbau gibt.

Richtig ist aber auch, dass höhere Verschuldungsspielräume kein Garant dafür sind, dass die Regierung tatsächlich eine wachstumspolitische Wende einläutet. So bauten die Großen Koalitionen in der vergangenen Dekade angesichts voller Kassen den Sozialstaat weiter aus – und vernachlässigten die Standortbedingungen sträflich. Wer heute für die unübersehbare gesamtwirtschaftliche Fehlentwicklung die Schuldenbremse verantwortlich macht, lenkt in Wahrheit von Fehlern früherer Regierungen ab.

Auch die besten Fiskalregeln können kluge und verantwortungsvolle Politiker nicht ersetzen. Die deutsche Volkswirtschaft mag eine Reform der Schuldenbremse brauchen. Was sie ganz sicher dringlich braucht, ist eine klügere, wachstumsfördernde Wirtschaftspolitik.



Thomas Jahn Düsseldorf

**E**lon Musk schädigt sein eigenes Unternehmen. Zu diesem Ergebnis kommt eine Analyse des dänischen Marktforschers Caliber, die dem Handelsblatt exklusiv vorliegt. Caliber befragt seit Jahren im Auftrag von Großunternehmen wie Airbus, Siemens, Microsoft oder Coca-Cola regelmäßig in zahlreichen Ländern die Einstellung von Konsumenten zu Marken und untersucht ihre Kaufbereitschaft für diese Marken. Der Analyse zufolge fällt das Vertrauen der US-Konsumenten in Musks Automarke Tesla seit Jahresanfang rapide, auch die Kaufbereitschaft sinkt auf ein Rekordtief.

In den vergangenen Wochen fiel Musk immer wieder auf. Ihm schlug etwa starke Kritik entgegen, als er Anfang August die Stimmung mit Blick auf die antimuslimischen Unruhen in England durch das Weiterleiten von Falschmeldungen oder den Kommentar „Bürgerkrieg ist unvermeidlich“ anheizte. Auch ein über seine Kurznachrichtenplattform X gestreamtes Gespräch mit dem republikanischen US-Präsidentschaftskandidaten Donald Trump vergangene Woche sorgte für Schlagzeilen.

Im Gegensatz zu Kunden in den USA, stören sich potenzielle Kunden in Deutschland nicht an seinem Verhalten. Sowohl die Vertrauenswerte als auch die Kaufbereitschaft erholen sich nach einem Tief im Frühjahr.

#### Rossmann und Prior1 kaufen keine Fahrzeuge mehr

„Anders als in den USA wird der Kauf eines Teslas in Deutschland nicht so sehr mit einem politischen Statement verbunden“, sagt Shahar Silbershatz, Chef von Caliber. Das sei auch in anderen Ländern wie England oder China zu beobachten.

Zuletzt hatten zwar zwei deutsche Unternehmen angekündigt, keine Tesla-Fahrzeuge mehr für die Firmenflotte zu kaufen: Anfang August zunächst Europas größte Drogeriemarktkette Rossmann, kurze Zeit später der deutsche IT-Dienstleister Prior1. Grund sei das politische Engagement Musks für Trump, erklärte Raoul Roßmann, Sohn des Firmengründers der Drogeriemarktkette und Sprecher der Geschäftsführung. „Trump hat den Klimawandel wiederholt als Schwindel bezeichnet – diese Haltung steht in krassem Gegensatz zur Mission von Tesla, durch die Produktion von Elektroautos einen Beitrag zum Umweltschutz zu leisten.“

Die Entscheidung ist aufgrund der vergleichsweise kleinen Flotte der Unternehmen von geringer Bedeutung für die Verkaufsstatistik von Tesla: Mit mehr als 1,8 Millionen Fahrzeugen gehört der US-Autohersteller zu den größten Elektroautoherstellern der Welt. Allerdings reiht sich der Verdross der Kunden über die Musk-Äußerungen ein in eine Reihe



**Tesla-Auto, Elon Musk:** Vor allem in den USA gilt der Kauf eines Elektrofahrzeugs der Marke als politisches Statement.

#### Autoindustrie

# Musk beschädigt die Marke Tesla – aber nicht überall

Die Kontroversen um den Milliardär ziehen das Ansehen und den Wert seiner Automarke nach unten. Die deutschen Konsumenten hingegen lassen sich von seinem Auftritt kaum stören.

#### Die Marke Tesla leidet unter Musk

Markenwert 2024  
in Mrd. US-Dollar

		Veränd. zu 2023
1.	Mercedes-Benz	59,4 +1,1 %
2.	<b>Tesla</b>	<b>58,3 -12,0 %</b>
3.	Toyota	52,7 +0,1 %
4.	Porsche	43,1 +17,3 %
5.	BMW	41,0 +1,5 %

HANDELSBLATT

Quelle: Brand Finance

weiterer Probleme, die den Autobauer zuletzt ohnehin schon belastet haben.

So waren es zuletzt andere Gründe, die Unternehmen von Tesla Abstand nehmen ließen. Laut Matthias Schmidt, Gründer des Branchendienstes Schmidt Automotive, hat das auch betriebswirtschaftliche Gründe. Um auf die verschärfte Konkurrenz aus Asien und Europa zu reagieren, verbilligte Tesla in den vergangenen Monaten seine Modelle. „Die zahlreichen Preissenkungen von Tesla stellen die Flottenmanager vor Probleme“, sagt Schmidt.

Durch die Preissenkungen reduziert sich der Wiederverkaufswert der Autos. Bei einer großen Firmenflotte vervielfacht sich das Problem



Sehr wahrscheinlich haben wir den Höhepunkt der Tesla-Verkäufe gesehen.

Matthias Schmidt  
Gründer Schmidt Automotive

– und anders als andere Hersteller gibt Tesla keine Rückkaufgarantie. Das war mit ein Grund, warum SAP, Sixt und Hertz bereits vor vielen Monaten von Tesla Abstand nahmen. Tesla wollte sich auf Anfrage nicht dazu äußern.

Zudem leidet die Marke Tesla schon länger unter Musks Verhalten. Das würden die Werte des Autobauers im Vergleich zu anderen Automarken wie BMW oder Mercedes zeigen, sagt Caliber-Chef Silbershatz, sie würden schon seit Jahren deutlich niedriger liegen. Er erklärt, Teslas Bewertung werde durch schlechte Noten bei der Corporate Governance oder Musks Management nach unten gezogen: „Bei den Punkten Innovation und Umweltbewusstsein dagegen erhält Tesla Spitzenwerte.“





Auch laut der Markenberatung Brand Finance verlor die Marke Tesla 2024 im Vergleich zum Vorjahr fast acht Milliarden Dollar an Marktwert. Damit musste der US-Hersteller Platz eins, den er erst 2023 erreicht hatte, an Mercedes-Benz abgeben. „Der Grund dafür ist höchstwahrscheinlich im kontroversen Verhalten von Elon Musk zu finden“, sagt Jonathan Ong, bei dem englischen Marktforscher für den Bereich Automotive verantwortlich.

Mit seiner Unterstützung für Trump verschreckt Musk Kunden indes nicht nur, er kann sogar neue gewinnen. Die Umfragewerte des republikanischen Kandidaten sind sehr hoch. Das Ansehen, das Tesla bei Anhängern der Demokratischen Partei verliert, könnte der Autobauer bei der Republikanischen Partei zurückgewinnen. Das Problem liegt aber laut Caliber-Chief Silberschatz im Kaufverhalten: „Die Wähler der Demokraten sind eher geneigt, ein Elektroauto zu kaufen.“

Ähnlich sieht das Gene Munster, Tesla-Investor von Deepwater Asset Management. Musks Verhalten sei „leicht negativ“ für US-Verkäufe, sagte Munster im Frühjahr. Größeren Einfluss hätten höhere Zinsen, die Autokredite verteuern, und eine allgemein abnehmende Begeisterung für Elektroautos.

# 16,7

Prozent

betrug der Marktanteil von Tesla bei Elektroautos zum Ende des ersten Halbjahrs in Europa.

Quelle: Schmidt Automotive

Die letzten beiden Faktoren spielen auch in Europa und Deutschland eine große Rolle. Nach Zahlen von Schmidt Automotive fiel die Registrierung von Tesla-Fahrzeugen in Westeuropa im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um mehr als 18 Prozent auf etwas mehr als 74.000 Fahrzeuge – der tiefste Stand seit Herbst 2022. Damals gab es aber eher ein Produktions- als ein Absatzproblem. Der Halbleitermangel und Einschränkungen in einer Fabrik in China durch Coronamaßnahmen behinderten die Herstellung.

Matthias Schmidt verweist auch auf zahlreiche neue Elektroautomodelle der Konkurrenz. Sie würden sich in dem fallenden Marktanteil von Tesla ausdrücken, der Ende des Halbjahrs 2024 in Europa bei 16,7 Prozent liege, während die Volkswagen-Gruppe auf 20,7 Prozent komme. „Sehr wahrscheinlich haben wir den Höhepunkt der Tesla-Verkäufe gesehen“, sagt Schmidt.

Halbleiter

## Ungewisse Zukunft für das Chipwerk im Saarland

Wolfspeed-Chef Lowe meldet herbe Verluste und will sparen – wohl auch beim deutschen Projekt, das er einst groß mit dem Kanzler präsentierte. Partner ZF glaubt weiter an einen Baustart 2026.

Martin-W. Buchenau, Joachim Hofer München

Der Bau einer neuen Chipfabrik im Saarland rückt in weite Ferne. Denn US-Investor Wolfspeed muss massiv sparen. Im jüngsten Quartal verlor der Chiphersteller je Dollar Umsatz 87 Cent und reduziert daher radikal seine Investitionen.

Im neuen Geschäftsjahr will Vorstandschef Gregg Lowe maximal 1,4 Milliarden Dollar für neue Werke und Maschinen ausgeben. Das ist etwa ein Drittel weniger als im Vorjahr. Im nächsten Geschäftsjahr werde es dann noch einmal „drastisch weniger“ sein, kündigte Finanzvorstand Neill Reynolds in einer Analystenkonferenz an.

Das Vorhaben im Saarland sollte 2,75 Milliarden Euro kosten. In der Telefonschalt mit US-Banken am Mittwochabend hat das Wolfspeed-Management das deutsche Projekt zwar nicht erwähnt. Allerdings hat Investitionspartner ZF auf Nachfrage des Handelsblatts bereits angegeben, man rechne mittlerweile mit einem Baubeginn erst 2026. Lowe erläuterte seinen globalen Sparkurs, der auch das deutsche Projekt treffen dürfte: „Wir haben bereits damit begonnen, das Tempo der Investitionen an unsere aktuelle Bilanz anzupassen und Bereiche zu identifizieren, in denen wir Kosten senken können.“

2023 klang Lowe noch ganz anders. Im Februar 2023 präsentierte er das Projekt im Saarland mit Kanzler Olaf Scholz. Damals erweckte der Konzernchef den Eindruck, als würde er die Arbeiten unmittelbar nach Genehmigung der staatlichen Förderung starten lassen. Bis 2027 wollte Wolfspeed im saarländischen Ensdorf eine Fabrik für Stromsparchips aus Siliziumkarbid (SiC) errichten. Der Autozulieferer ZF will sich mit 170 Millionen Euro beteiligen.

Eine erste Förderzusage hat Wolfspeed bereits bekommen im Rahmen des europäischen IPCEI-Programms. Dies reicht dem Konzern aber nicht. Daher hat Lowe weitere Mittel aus dem sogenannten European Chips Act beantragt. Diese wurden bislang nicht gewährt. Zu Details äußert sich das Unternehmen nicht, auch ein Interview mit dem Handelsblatt lehnte es ab. Die Fabrik wäre ein Gewinn für Europa, insbesondere für die Autoindustrie. Denn

Siliziumkarbid ermöglicht es Fahrzeugproduzenten, bei Elektroautos entweder kleinere Batterien einzusetzen oder eine längere Reichweite anzubieten. Auch sind die Ladezeiten kürzer. Das Material ist jedoch teurer als das in der Branche übliche Silizium. Doch seit dem Auftritt mit dem Kanzler im Saarland hat sich die Lage bei Wolfspeed geändert. Lowe muss zuerst seine neuen Fabriken in den USA zum Laufen bringen. Das fällt Wolfspeed schwer: So betrug im jüngsten Quartal die Kosten für nicht ausgelastete Maschinen 20,5 Millionen Dollar. Darüber hinaus summierten sich die Anlaufkosten der neuen Werke auf 24 Millionen Dollar.

Der Grund für die Schwierigkeiten: Wolfspeed wechselt von den in der Branche bislang üblichen 150-Millimeter großen Scheiben, den sogenannten Wafern, auf 200-Millimeter. Auf diesen Wafern entstehen die Chips. Entscheidend für Wolfspeed wird sein, wie schnell der Umstieg auf die 200-Millimeter gelingt. Geht er zügig voran, hat Wolfspeed erst einmal einen massiven Vorteil. Wenn er sich dagegen hinzieht, dürfte die Konkurrenz aufschließen.

„Wir würden nie dorthin gehen“

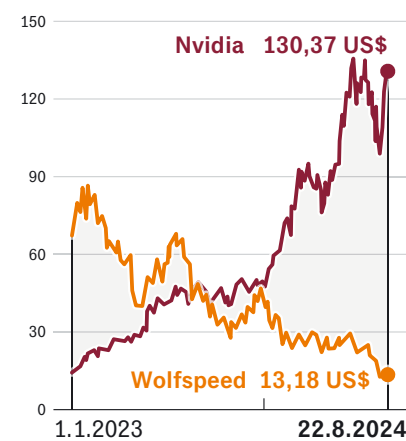
Insgesamt lief im jüngsten Quartal ein Verlust von 175 Millionen Dollar auf, das sind etwa 60 Millionen mehr als im Vorjahreszeitraum. Im gesamten Geschäftsjahr, das am 30. Juni endete, überstieg der Verlust sogar die Erlöse. Der Partner ZF hält unterdessen am gemeinsamen Vorhaben im Saarland fest. Die Verantwortung für das Werk liege allerdings bei den Amerikanern, erklärt ein Sprecher des Autozulieferers: „Die Fabrik im saarländischen Ensdorf ist im Wesentlichen eine Wolfspeed-Fabrik und unser Partner daher auch im Lead.“ ZF gehe von einem Baubeginn im Jahr 2026 aus.

Die Politik im Saarland rechnet allerdings bereits damit, dass die Bagger deutlich später als geplant auffahren. Wirtschaftsminister Jürgen Barke (SPD) sagte im Juni: „Ich glaube, wir müssen leider Gottes uns jetzt Gedanken machen, dass sich das Ganze noch mal ein Stück weit verschiebt.“ Die Investition an sich sei aber nicht infrage gestellt.

In der Chipbranche sahen viele den Plan von Anfang an skeptisch. Im Saarland steht schließlich kein anderes Chipwerk. „Wir würden nie dorthin gehen“,

### Wolfspeed und Nvidia

Aktienkurse in US-Dollar



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

sagt ein hochrangiger Manager eines Halbleiterherstellers, der nicht genannt werden möchte. Weder gebe es dort branchenkundige Fachkräfte noch seien Zulieferer vor Ort. Die Größenvorteile eines Chipclusters wie Dresden fehlten. Der weltweit führende Auftragsfertiger TSMC entschied sich derweil für Dresden. Die Taiwaner haben am Dienstag mit dem Bau einer zehn Milliarden Euro teuren Fabrik an der Elbe begonnen. Einer der Gründe dafür sei gewesen, dass TSMC vom Umfeld mehrerer Chipfabriken und Forschungseinrichtungen profitieren wolle, berichten Insider.

TSMC wird in Dresden von 2027 an für andere Chiphersteller produzieren, darunter für die drei Partner bei dem Werk: Bosch, Infineon und NXP. Diese beziehen insbesondere Microcontroller von den Asiaten. Das sind Mini-computer, wie sie an vielen Stellen im Auto eingesetzt werden.

Bei Investoren kommt der Sparkurs von Wolfspeed-Chef Lowe gut an. Im vorbörslichen Handel in New York stieg der Aktienkurs des Unternehmens am Donnerstag um etwa sieben Prozent. Allerdings hatten die Papiere zuvor binnen Jahresfrist mehr als 70 Prozent an Wert verloren.

Eine der Herausforderungen von Wolfspeed: Die Konkurrenten sind wesentlich finanzkräftiger. Umsatzstärkster Produzent von SiC-Chips weltweit ist STMicroelectronics, gefolgt von Onsemi und dem Dax-Konzern Infineon. Wolfspeed steht auf Rang vier. Problematisch für den geplanten Standort im Saarland ist, dass die Rivalen bereits reihenweise neue SiC-Werke in die Höhe ziehen. So baut ST seine Kapazitäten in Italien, Singapur und China aus. Infineon investiert Milliarden in Malaysia, der US-Konzern Onsemi in Tschechien und Bosch in Reutlingen sowie den USA. Schnelle Besserung ist bei Wolfspeed nicht in Sicht. Für das laufende erste Quartal des neuen Geschäftsjahrs rechnet das Unternehmen mit einem Verlust, der in etwa dem Umsatz entspricht.



Gregg Lowe:  
Weniger Geld für neue Werke und Maschinen.



Deutsche Bahn

# Milliardengebote für Schenker

Für die Speditionstochter gibt es seit Donnerstag zwei rechtlich bindende Offerten. Gleichzeitig steht die Finanzierung der defizitären Güterbahn infrage.



REUTERS

Josefine Fokuhl, Christoph Schlautmann Berlin, Düsseldorf

Im Bieterverfahren um DB Schenker, die Logistiktochter der Deutschen Bahn, haben die letzten beiden verbliebenen Interessenten am Donnerstag rechtlich bindende Gebote in Milliardenhöhe abgegeben. Das erfuhr das Handelsblatt von mit der Angelegenheit vertrauten Personen.

Das Ergebnis könnte für Bahnchef Richard Lutz erfreulicher ausfallen als zuletzt erwartet. Ein Großteil der Einnahmen aus dem Verkauf soll in die Schuldentilgung fließen. Die Bahn hat inzwischen Verbindlichkeiten von 32 Milliarden Euro angehäuft. Doch gleichzeitig tut sich für den Staatskonzern ein neues Problem auf: Die EU-Kommission könnte Subventionsflüsse an die Güterverkehrssparte kappen.

Schenker könnte bei einem möglichen Verkauf rund 15 Milliarden Euro einbringen, hieß es in Investorenkreisen. Das wäre am oberen Ende der zuletzt bekannten Preisspanne von zehn bis 15 Milliarden Euro gerechnet worden. Eine Bahn-Sprecherin erklärte, der Verkaufsprozess sei vertraulich; zu Bieter, Details von Gesprächen oder zur Höhe von Geboten äußere man sich grundsätzlich nicht. „Wichtigstes Kriterium bleibt, dass ein Verkauf für die Bahn wirtschaftlich vorteilhaft sein muss.“

Die verbliebenen Bieter für Schenker sind der dänische Logistiker DSV und der Finanzinvestor CVC. DSV beschäftigt weltweit mehr als 75.000 Menschen, mehrere Tausend davon bereits in Deutschland. Kämen die Dänen bei Schenker zum Zuge, fürchten Branchenbeobachter allerdings einen umfangreichen Stellenabbau. Den musste bereits der Schweizer Speditionskonzern Panalpina erfahren, der 2019 von DSV übernommen wurde und danach gut ein Drittel der Mitarbeitenden verlor. Auch die Geschäftsfelder von Schenker und DSV überschneiden sich in weiten Teilen.

**DB Schenker:** Der Verkaufserlös soll in den Schuldenabbau fließen.

# 261

**Millionen Euro** Verlust fuhr die Gütersparte DB Cargo im ersten Halbjahr 2024 ein. Quelle: Deutsche Bahn

Ein Jobabbau ist aber auch bei einem Finanzinvestor wahrscheinlich. Allerdings schließt die Ausschreibung nach Handelsblatt-Informationen einen betrieblichen Stellenabbau für zwei Jahre aus. Der Private-Equity-Fonds CVC hat sich für den Schenker-Kauf Unterstützung von Staatsfonds aus Abu Dhabi und Singapur geholt. Das Konsortium gab für Schenker nach Handelsblatt-Informationen zuvor ein unverbindliches Angebot in Höhe von rund 14 Milliarden Euro ab.

## Maersk und Bahri sind bereits aus dem Rennen

Andere Interessenten hatten schon zuvor abgewunken: Die dänische Großreederei Maersk teilte Anfang Juli mit, aus dem Rennen ausgeschieden zu sein. Offiziell begründete Konzernchef Vincent Clerk den Schritt mit Integrationsschwierigkeiten, den man nach einer Prüfung der Schenker-Bücher vorhersehen können.

Der saudi-arabische Logistiker Bahri hat sich nach Informationen des Handelsblatts ebenfalls aus dem Verfahren zurückgezogen. Aus Investorenkreisen hieß es, Schenker sei für Bahri zwar ein attraktives Ziel, doch der Logistiker wolle sich derzeit auf andere Märkte fokussieren. In Investorenkreisen hieß es, auch die hohen Investitionskosten, die bei der Bahn-Tochter anstehen, seien ein Grund für den Ausstieg gewesen.

Schenker ist auf den Transport über die Straße spezialisiert und bietet internationalen Luft- und Seefrachtverkehr an. Damit unterscheidet sich die Firma von der anderen Logistiktochter der Bahn, DB Cargo, die Güterzüge nutzt.

Ein kompletter Verkauf biete die höchsten Erlöschancen, hieß es aus informierten Kreisen. Käufer zahlen in einem solchen Fall eine sogenannte „Kontrollprämie“. Allerdings sei auch ein Teilverkauf noch nicht gänzlich ausgeschlossen. Vor allem aus der Politik ist aber aufgrund der schwierigen Haushaltslage der Druck hoch, die Bahntochter zeitnah und zu ei-

nem möglichst hohen Preis zu verkaufen.

Während mit Schenker der einzige nachhaltige Ertragsbringer den Bahnkonzern verlassen soll, ist auch die Zukunft seines hartnäckigsten Verlustbringers DB Cargo ungewiss. Wie das Handelsblatt aus Bahn-Kreisen erfuhr, will die EU-Kommission dem deutschen Staatsunternehmen untersagen, ab Anfang kommenden Jahres die Verluste der Güterbahntochter weiterhin auszugleichen. Im ersten Halbjahr 2024 fuhr die von Sigrid Nikutta geleitete Division noch ein Minus von 261 Millionen Euro ein.

Zwar ist das von Wettbewerbskommissarin Margrethe Vestager angestoßene Beihilfeverfahren formal noch nicht beendet. Inzwischen aber hat Brüssel dem Bundesverkehrsministerium den nahezu abgeschlossenen Verhandlungsstand mitgeteilt. Demnach muss die Bahn den Gewinnabführungsvertrag mit DB Cargo zum Jahreswechsel beenden und darf zudem keine zinsgünstigen Kredite mehr an die Güterbahntochter weiterleiten. Die Finanzierung der größten Güterbahn Europas steht damit auf der Kippe.

## EU-Kommission wirft Bahn Wettbewerbsverzerrung vor

Ins Rollen gebracht hatte das Verfahren die belgische Güterverkehrsfirmen Lineas, die sich seit der Privatisierung 2015 im Besitz von Finanzinvestoren befindet. Sie hatte mit Erfolg gegen den französischen Wettbewerber SNCF geklagt, der sich in der Folge von großen Teilen seiner Güterbahntochter trennen musste.

Im Zuge des Verfahrens geriet auch die Deutsche Bahn in den Fokus der Kommission. Schließlich steht DB Cargo hierzulande im Wettbewerb mit anderen Güterbahnunternehmen, die inzwischen rund 60 Prozent der Frachtleistung erbringen. Die indirekten Staatssubventionen über die Konzernmutter Deutsche Bahn verzerren ihrer Ansicht nach den Wettbewerb.

Seit Monaten schmiedet DB-Cargo-Chefin Nikutta deshalb an Plänen, den Schienengüterverkehr wieder in die schwarzen Zahlen zu bringen. Bislang mit mäßigem Erfolg. So sollte die Ausgliederung der Containertransporte – des sogenannten kombinierten Verkehrs – aus dem Cargo-Verbund durch optimierte Angebote die Ertragslage deutlich verbessern. Statt wie heute bei Güterzugfahrten quer durch Deutschland die Lok an den einzelnen Regionalgrenzen siebenmal zu wechseln, sollten zwei kleinere Tochterfirmen die Transporte übernehmen – ohne die bisherigen Unterbrechungen.

Doch die Gewerkschaften schlugen Alarm – und setzten sich in weiten Teilen gegen Nikutta durch. Eine Ausgliederung wird es nun nicht mehr geben. Stattdessen sollen Lokführer, die mit Güterzügen mehrere Tage unterwegs sind, nun einen Zuschlag von 750 Euro pro Monat erhalten. Dennoch sind offenbar Teile von Nikuttas Transformationsprogramm übriggeblieben, die Brüssel für ausreichend hält, um das Beihilfeverfahren zu beenden. So sollen ab 2025 knapp 2000 Verwaltungsstellen abgebaut werden – durch Fluktuation, wie es im Konzern heißt.

Zudem will Nikutta die Güterbahnen stärker an den Kundenwünschen ausrichten. Es werde nun Standardangebote für einzelne Branchen wie die Stahlindustrie oder Autobauer geben, heißt es in Berlin. Im Gegenzug will Brüssel darauf verzichten, Subventionen an DB Cargo rückwirkend zurückzufordern. Ein Bahn-Sprecher teilte mit, dass sich im Beihilfeverfahren eine Lösung abzeichne. In Bahnkreisen hieß es, dass DB Cargo dabei 100-prozentige Tochter des Konzerns bleiben soll.

Ob all dies ausreicht, der Güterbahn schon 2025 eine schwarze Null zu beschaffen, halten Bahnexperten für fraglich. Entsprechend ringen Verkehrsministerium und EU-Kommission nach Handelsblatt-Informationen immer noch darum, die Frist gegebenenfalls um ein weiteres Jahr zu verlängern.



Einzelhandel

# Turnaround bei Tchibo

Nach dem größten Minus in der Firmengeschichte stieg das operative Ergebnis des Einzelhändlers nun auf knapp 70 Millionen Euro. Doch ein Geschäftsbereich leidet weiterhin.

Anja Müller Düsseldorf

Für den Einzelhändler Tchibo geht es aufwärts. Mit seinem Kaffee- und Non-Food-Geschäft hat das Unternehmen im Geschäftsjahr 2023 mit 3,2 Milliarden Euro zwar ein Prozent weniger umgesetzt als im Vorjahr. Aber es hat die Verlustzone verlassen. Das teilte die Konzernmutter Maxingvest am Donnerstagmittag mit den Gesamtzahlen der Holding mit.

Im vergangenen Jahr hatte das Familienunternehmen Tchibo noch einen historischen Verlust von 167 Millionen Euro gemeldet. Nun habe sich der operative Gewinn vor Zinsen und Steuern (Ebit) wegen gesunkener Preise für Rohwaren sowie niedrigerer Energie-, Logistik- und Marketingkosten auf 68 Millionen Euro verbessert. Die Umsatzrendite sei damit von minus 5,1 auf plus 2,1 Prozent gestiegen. Vor allem das vierte Quartal 2023 habe für das positive Ergebnis gesorgt, teilte das Unternehmen mit.

Während Tchibo mit seinem Kaffee-Geschäft wachsen konnte – hierzulande ist es in diesem Segment weiterhin Marktführer –, blieb das Non-Food-Geschäft hinter den Erwartungen zurück. Bereits im vergangenen Jahr war es rückläufig gewesen. Der damalige Firmenchef Werner Weber hatte daher verkündet, sich künftig wieder stärker auf Kaffee zu fokussieren, Artikel wie Kleidung, Möbel und Haushaltsutensilien aber weiter anzubieten. Dadurch gelang es ihm, 2023 wieder einen Gewinn zu erwirtschaften.

Tchibo ist nicht das einzige Unternehmen, das mit sinkendem Umsatz bei Verbrauchsartikeln zu kämpfen hat. Auch die Discounter Lidl, Kaufland und Aldi leiden darunter, wie das Handelsblatt vor wenigen Tagen berichtete. Grund dafür ist einerseits der Rückgang von Impulskäufen in Zeiten von Inflation und zunehmender Unsicherheit. Andererseits wird die Konkurrenz stärker. So hat der niederländische Non-Food-Discounter Action seinen

Umsatz um fast 28 Prozent auf 11,3 Milliarden Euro gesteigert.

Tchibo hat sich mit seinem Geschäftsmodell „Jede Woche eine neue Welt“ in eine herausfordernde Situation gebracht. Denn Lieferkettenschwierigkeiten und Unsicherheiten lassen nicht immer zu, dass die Ware in der entsprechenden Woche rechtzeitig in den Filialen landet. Tchibo teilte mit, dass das Filialgeschäft zwar mehr Kunden lockte und dort mehr Kaffee verkauft wurde. Aber die Verkäufe von Yogamatten, Sport-BHs, Pfannen oder Aufbewahrungsdosen sanken.

Zusätzlich zu den eigenen Filialen verkauft Tchibo seine Produkte in 24.000 Depots von Supermärkten. Dort hatte das Unternehmen Mitnahmepreise in den Vordergrund gestellt. In den Filialen dagegen hat Tchibo mehr auf die Impulse gesetzt und das

Online-Geschäft auf die gezieltere Suche der Kunden ausgerichtet. Trotzdem seien auch online die Verkäufe von Non-Food-Artikeln gesunken.

Seit Jahresbeginn ist nun der frühere Österreich-Chef Erik Hofstädter, 45, an der Firmenspitze. Werner Weber wechselte als einfaches Mitglied zurück in den Aufsichtsrat von Tchibo. Aufsichtsratschef ist der 81-jährige Eigentümer Michael Herz.

Der Aufsichtsrat der Konzernmutter Maxingvest wird seit Ende März von dem früheren Tchibo-Chef Markus Conrad geführt. Maxingvest hat ebenfalls aktuelle Zahlen vorgelegt. Sie hält auch mehr als 50 Prozent des börsennotierten Nivea-Konzerns Beiersdorf.

Der Umsatz der Holding stieg 2023 auf 12,65 Milliarden Euro und wuchs damit nominal um fünf Prozent gegenüber dem Vorjahr. Organisch seien es acht Prozent gewesen, teilte Maxingvest mit. Das Ebit stieg um knapp 30 Prozent auf 1,16 Milliarden Euro. Die Ebit-Umsatzrendite liege damit um 1,8 Prozentpunkte höher als im Vorjahr und somit bei 9,2 Prozent.

Der Ausblick für das laufende Jahr ist verhalten positiv. Für Tchibo rechnet



Erik Hofstädter: Seit Jahresbeginn an der Firmenspitze.

die Holding mit einem profitablen Wachstum: Das Unternehmen erwarte ein leichtes Umsatzplus bei einem ähnlichen operativen Ergebnis wie 2023. Die schwierigen Bedingungen seien nach wie vor vorhanden. Dazu zählten auch die Auswirkungen des Ukrainekriegs und der Situation im Nahen Osten.

Tchibo wolle daher weiter die Kosten senken. Im vergangenen Jahr hatte das Unternehmen angekündigt, 300 Stellen vor allem am Hauptstandort zu streichen. Dieses Programm ist inzwischen abgeschlossen und kam ohne betriebsbedingte Kündigungen aus. Bei Beiersdorf rechnet die Inhaberfamilie Herz mit einem Umsatzwachstum von sechs bis acht Prozent und einem leicht steigenden operativen Gewinn für 2024.

# 167

Millionen Euro

Verlust meldete das Familienunternehmen Tchibo im vergangenen Jahr.

Quelle: Unternehmen

Anzeige

DER DEUTSCHE DIGITALPREIS

## Geben Sie der KI-Revolution Ihre Stimme

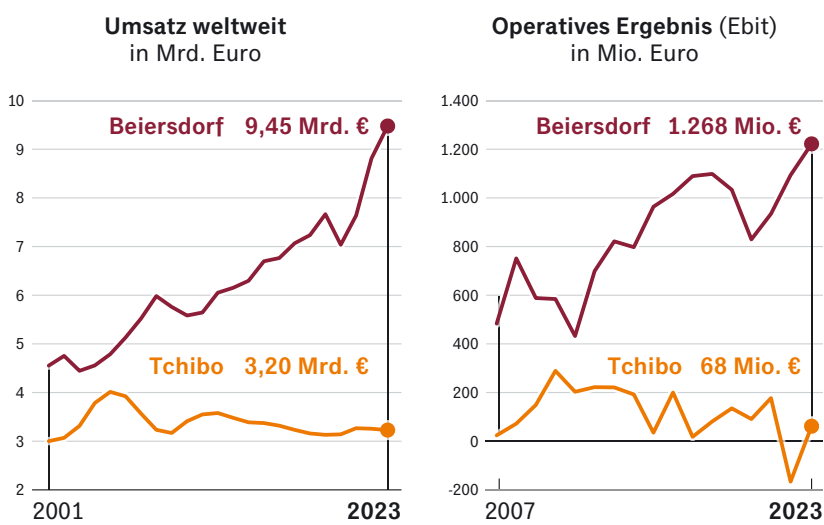
Wir gratulieren den Finalisten von The Spark 2024.

- aedifion
- Aignostics
- Briink
- Crowdfox
- Evvy Solutions
- IQONIC.AI
- JUNE - Legal AI & Automation
- Nooxit
- SPREAD AI
- Workist

Welches Start-up verändert mit seiner KI-Lösung Geschäftsprozesse nachhaltig – und das sogar branchenübergreifend? Wählen Sie jetzt Ihren Favoriten und entscheiden Sie mit, wer am 14. November bei der Preisverleihung in Berlin ausgezeichnet wird.

Jetzt mehr erfahren und abstimmen unter [the-spark.de](https://the-spark.de)

### Tchibo ist zurück in der Gewinnzone



HANDELSBLATT

Quellen: Maxingvest, Bundesanzeiger, Unternehmen, Bloomberg



## Start-up

## Enpal rechnet mit langsamerem Wachstum

Der Umsatz hat sich 2023 mehr als verdoppelt. Doch die Nachfrage nach Solardächern ist rückläufig.

**Berlin.** Das Solar-Start-up Enpal meldet Rekordzahlen für das Jahr 2023 – aber bekommt die schwächere Nachfrage nach Solaranlagen deutlich zu spüren. „Wir haben schon 2023 festgestellt, dass die Kundenakquise schwieriger wird. Das sehen wir jetzt 2024 ganz deutlich“, sagte Jochen Cassel, Finanzchef von Enpal, dem Handelsblatt.

2023 konnte das Unternehmen seine Erlöse noch auf 905 Millionen Euro steigern und damit mehr als verdoppeln. „2023 war gegeben der Umstände ein herausragendes Jahr für Enpal“, erklärte Cassel. Dennoch lag der Umsatz letztlich am unteren Ende der selbst gesetzten Zielspanne von 900 Millionen bis 1,2 Milliarden Euro. Zwar nutzen immer mehr Firmen und Privathaushalte Sonnenenergie zur Stromerzeugung. Der Fokus von Enpal liegt aber auf Privathaushalten. Cassel zufolge brach der Verbraucher-Solarmarkt gegenüber dem Vorjahr um ein Drittel ein, das gehe an Enpal „nicht spurlos vorüber.“ Er sagt klar: „Dieses Jahr werden wir nicht so stark wachsen.“

Inzwischen entfallen rund zwölf Prozent des eingespeisten Stroms auf Photovoltaik, so viel wie nie zuvor. Wachstumstreiber waren im ersten Halbjahr nach Angaben des Bundesverbands Solarwirtschaft (BSW) aber mit einem Plus von jeweils 55 Prozent auf Freiflächen und Firmendächern errichtete Solarkraftwerke – und nicht die auf Wohngebäuden. Lange Zeit war dort die Nachfrage besonders hoch, weil Verbraucher während der Pandemie mehr Geld fürs Eigenheim ausgaben und die Energiekrise viele veranlasste, sich unabhängiger versorgen zu wollen.

### Auch die Konkurrenz kämpft

„Allerdings verzeichnete die Mehrzahl der Installationsbetriebe im Heimsegment in den letzten Quartalen eine eher rückläufige Nachfrage nach Solardächern“, sagte BSW-Hauptgeschäftsführer Carsten Körnig. Von Januar bis Juni gingen die Inbetriebnahmen auf Eigenheimen demnach vorläufigen Zahlen zufolge um rund fünf Prozent zurück. Das gilt auch für kleinere Dachanlagen auf Einfamilienhäusern – eben das Kerngeschäft von Enpal. Auch andere kämpfen: Erst Mitte Dezember hatte der Solardienstleister Eigensonne Insolvenz angemeldet. Sein Wettbewerber Klarsolar wurde vom Energiekonzern Eon aufgekauft.

Enpal wurde 2017 gegründet und gehört mit einer Bewertung von rund 2,5 Milliarden Dollar zu den wenigen grünen Einhörnern Deutschlands, also den mit mehr als einer Milliarde Dollar bewerteten Start-ups. Inzwischen ist Enpal dabei, sein ursprünglich ausschließlich auf Solaranlagen fokussiertes Geschäft auszubauen. So installiert das Unternehmen auch Wärmepumpen und hat mit Enpal One eine Energiemanagementplattform aufgebaut. Letzteres hat auch der Hamburger Konkurrent iKomma5 Grad im Angebot.

Trotz der Investitionen hielt sich 2023 das bereinigte Betriebsergebnis (Ebitda) von Enpal mit 21 Millionen Euro nahezu auf dem Niveau von 2022. Das liegt auch daran, dass Firmenchef Mario Kohle deutlich stärker auf die Kosten achtet. So verkaufte das Unternehmen einen Großteil seines Bestandsgeschäfts für 160 Millionen Euro an Infrastrukturinvestoren, um frisches Geld für neue Projekte einzutreiben. Cassel geht davon aus, mit diesem Deal einen Präzedenzfall geschaffen zu haben: „Ich bin mir sicher, dass es künftig für uns noch einfacher wird, Refinanzierungsquellen zu finden.“ Cassel bezeichnet das laufende Jahr als „Jahr der Transformation“. Nach Plan soll Enpal dann wieder an die Wachstumswahlen von 2023 herankommen: „Ich erwarte, dass wir das tun können.“ Spätestens dann soll das Betriebsergebnis auch wieder über der Gewinnschwelle liegen. Nadine Schimroszik

**Bogner, Douglas, Fressnapf, Märklin:** Finanzinvestoren haben sehr eigene Vorstellungen davon, wie ein Unternehmen zu führen ist.



## Private Equity

## Heuschrecke – oder Heilsbringer?

Bogner sucht einen Finanzinvestor, um seine Zukunft zu sichern. Der Schritt ist nicht ohne Risiko. Beispiele zeigen, wann sich ein solcher Einstieg auszahlt.

**J. Hofer, F. Kolf, C. Schlaumann**  
München, Düsseldorf

**D**ie Familie Bogner hat sich ihre Entscheidung nicht leicht gemacht. Mehr als 50 Jahre lang hat Willy Bogner das von seinen Eltern gegründete Modeunternehmen mit eigenen finanziellen Mitteln weiterentwickelt. Doch nun hat der 82-Jährige gemeinsam mit seiner Tochter Florinda entschieden, erstmals einen Investor am Unternehmen zu beteiligen. „Wir wollen die Erfolgsgeschichte von Bogner gemeinsam mit einem starken Partner fortführen“, betont Florinda Bogner.

Um weltweit zu wachsen, sei eine Eigenkapitalstärkung notwendig, begründet die Familie den Schritt. Man gehe ergebnisoffen in den Prozess, teile Bogner auf Nachfrage mit, suche aber nach einem Partner, „der zu Bogner und unserer Unternehmenskultur gut passt“. Das könnte für den Modehändler eine Herausforderung werden. Denn dass es nicht einfach ist, einen Private-Equity-Investor zu finden, der ein Familienunternehmen im Geist der Gründerfamilie weiterführt, haben schon zahlreiche Familienunternehmen erleben müssen. Doch häufig sind es vermeidbare Fehler, die über Erfolg oder Misserfolg einer solchen Partnerschaft entscheiden kön-

nen. Dass Finanzinvestoren in der Regel sehr eigene Vorstellungen davon haben, wie ein Unternehmen zu führen ist, zeigt sich schon am Kaufpreis. So analysierte das Institut für Familienunternehmen und Mittelstand der Otto Beisheim School of Management (WHU) 130 Firmenverkäufe. Das Ergebnis der Untersuchung: Investoren waren bereit, im Schnitt 15 Prozent mehr für das Unternehmen zu zahlen, wenn sie ihr eigenes Restrukturierungsprogramm durchziehen durften.

### Fehlentscheidungen des Investors brachten Grohe in die Krise

Was das im schlimmsten Fall anrichten kann, zeigte sich beispielhaft beim sauerländischen Armaturenhersteller Grohe. Bei dem einstigen Familienunternehmen hatten die Finanzinvestoren Texas Pacific Group (TPG) und CSFB Private Equity, eine Tochter von Credit Suisse, die Verantwortung übernommen. Zuvor gab es noch ein Intermezzo von BC Partners 2004.

Nur einer von vielen Managementfehlern: Den Betrieb im brandenburgischen Herzberg, der unter der Marke „Grohe Art“ edle und ausgefallene Armaturen mit hohen Gewinnmargen lieferte, machten die Investoren kurz nach dem Einstieg dicht. Die Kosten seien zu hoch, befanden TPG und Credit Suisse. Pro-

duziert werden sollte stattdessen billig in Thailand. „Von Fehlentscheidungen wie diesen konnte sich das Unternehmen nicht mehr erholen“, berichtet ein Brancheninsider.

Gleichzeitig zeigte sich dort, warum PE-Firmen oft abwertend als „Heuschrecken“ bezeichnet werden: Ihre für den Zukauf aufgenommenen Kredite übertrugen sie dem Kaufobjekt, was Grohe enorme Schulden und Zinslasten einbrachte. Am Ende übernahm ein japanischer Wettbewerber den weltbekannten Markenhersteller. Seither ist Grohe nur noch eine von 232 Untergesellschaften eines in Tokio ansässigen Baustoffkonzerns.

### Für Spedition Duvenbeck zahlte sich der radikale Umbau aus

Wie sehr der Einstieg eines Finanzinvestors einen Familienbetrieb umkrepelt, musste auch der Speditionskonzern Duvenbeck erfahren. Bei dem münsterländischen Transportunternehmen, das unter anderem für Volkswagen, Mercedes und BMW fährt, ist vor zwei Jahren die Private-Equity-Firma Waterland eingestiegen – und zwar mit einem Mehrheitsanteil von 70 Prozent. Die Familie Duvenbeck befindet sich seither in der Juniorrolle.

„Bis zur Übernahme wurde die Firma eng durch die Entscheidungen





Konzernumsatz von 729 Millionen auf 1,1 Milliarden Euro. Die zusätzliche Finanzlast, die Waterland dem Konzern beim Einstieg aufbürdete, sei komplett abgetragen, heißt es im Konzern. Bankschulden gebe es schon jetzt nicht mehr.

#### Schleich erlebte Umbauten, Managementwechsel und Strategieänderungen

Massive Umbauten, Managementwechsel und Strategieänderungen erlebte auch der Spielzeughersteller Schleich, nachdem die Familie 2006 ihre Anteile an die PE-Firma HG Capital verkauft hatte. 2014 übernahm die Beteiligungsgesellschaft Ardian, fünf Jahre später die Schweizer Partners Group. Und mit jedem neuen Eigentümer wuchsen die Ambitionen.

Der aktuelle Chef Stefan De Loecker, der vorher unter anderem den Dax-Konzern Beiersdorf geführt hatte, brach jetzt mit einer Tradition: Er verlegte die Zentrale aus Schwäbisch Gmünd, wo das Unternehmen vor 89 Jahren gegründet wurde, nach München. Es soll ein „globales Netzwerk von Product Creation Centern“ errichtet werden. In Prag wird zudem ein sogenanntes Shared Service Center für Finanzfunktionen und Kundendienst aufgebaut. Die Logistik lagert De Loecker aus.

Jahrelang war unter den wechselnden Eigentümern der Umsatz gestiegen, doch vergangenes Jahr brach er gegenüber 2022 um 15 Prozent auf 234 Millionen Euro ein. „Wir wollen aus Schleich eine Weltmarke machen“, hatte Luisa Delgado, die Chefin des Verwaltungsrats, im Sommer 2022 dem Handelsblatt gesagt. Doch bis dahin ist es ein weiter Weg. Konkurrent Lego, immer noch ein Familienunternehmen, erzielte vergangenes Jahr einen Umsatz von 8,8 Milliarden Euro.

#### Finanzinvestoren überluden Douglas mit Schulden

Es zeige sich immer wieder, dass Finanzinvestoren am Anfang die notwendige Branchenkenntnis fehle, betont M&A-Berater Cornelius Gerber. Außerdem werde häufig im Vorfeld der Akquisition versäumt, die Erwartungshaltung der Verkäufer zu hinterfragen. „Das ist wichtig, weil manche mittelständischen Unternehmer ihrem Unternehmen verbunden bleiben wollen“, sagt er. Oft will die Gründerfamilie auch finanziell beteiligt bleiben. „In diesen Fällen sind entsprechende vertragliche Voraussetzungen zu schaffen, die eine erfolgreiche Partnerschaft bis zum geplanten Exit ermöglichen“, rät der Inhaber der Hamburger CG Beteiligungs- & Management GmbH.

Auch beim Parfümeriekonzern Douglas war die Eigentümerfamilie Kreke an Bord geblieben, als sie die Mehrheit des Unternehmens an einen Finanzinvestor verkaufte. Doch ein echtes Mitspracherecht hatte sie anschließend nicht mehr. Die Folge: Zwei Private-Equity-Firmen in Folge überluden das Unternehmen mit Schulden, mehrmals wurde die Strategie gewechselt. Von den Auswirkungen hat sich das Unternehmen bis heute noch nicht vollständig erholt. Immerhin konnten mit dem Börsengang jetzt die Schulden deutlich reduziert werden.

#### Finanzinvestor steuerte Märklin in die Insolvenz

Noch ärger traf es Märklin. Den schwäbischen Modelleisenbahnher-

steller aus Göppingen hatte 2006 der britische Finanzinvestor Kingsbridge aus Familienhand übernommen.

Damals steuerte die Firma mit ihren handgefertigten Lokomotiven und Waggonen ungebremst auf den Abgrund zu. Kingsbridge gelang es nicht, die Weichen in die richtige Richtung zu stellen. Drei Jahre später war der Produzent trotz harter Einschnitte bei der Belegschaft pleite. Die Gläubiger übernahmen die Regie.

Zurück auf die Strecke brachte Märklin schließlich Simba-Dickie, ein familiengeführter Spielwarenhersteller aus Fürth. Die Unternehmerfamilie Sieber übernahm die marode Firma 2013 und sanierte sie mit viel Geduld. Simba-Chef Florian Sieber sagte: „Wir wollten Märklin sanieren, indem wir die Firma besser führen und langfristig ausrichten.“ Das hat er eingelöst: In keinem Jahr seit der Übernahme schrieb Märklin rote Zahlen, der Umsatz wuchs auf mittlerweile 130 Millionen Euro. Um solche Turbulenzen von Anfang an auszuschließen, hat Familienunterneh-

Private-Equity-Investoren haben eine sehr viel differenziertere Erwartung an ein professionelles Berichtswesen.

Cornelius Geber  
M&A-Berater

mer Torsten Toeller einen anderen Weg gewählt. Der Fressnapf-Inhaber testete die Zusammenarbeit mit seinem späteren Private-Equity-Partner zunächst in einer Landesgesellschaft.

So brachte Toeller seine Märkte in Italien 2022 in eine Partnerschaft unter Führung des Investors Cinven ein. „Wir haben da gelernt, mit einem Private-Equity-Investor zusammenzuarbeiten und das Beste beider Welten zu verbinden“, erklärte Toeller im Gespräch mit dem Handelsblatt.

Im Juli dieses Jahres übernahm Toeller das Italiengeschäft wieder komplett und holte im Gegenzug Cinven als Minderheitsinvestor in die Holding. Cinven-Partner Bruno Schick räumt ein, dass die Übernahme eines Minderheitsanteils für ein PE-Unternehmen eher die Ausnahme ist. „Aber aus der bisherigen Erfahrung haben wir das Gefühl, dass wir hier auf Augenhöhe zusammenarbeiten können“, sagt er und ergänzt: „Dieses Modell könnte auch eine Blaupause für andere Familienunternehmen werden.“

Anzeige

VONEINANDER LERNEN  
MITEINANDER GESTALTEN

BÖB  
BÜNDNIS ÖKONOMISCHE BILDUNG  
DEUTSCHLAND

Ökonomische Bildung konkret:  
Innovativ. Nachhaltig. Zukunftsweisend.

BÖB KONGRESS 2024



Wir haben kein Erkenntnisproblem. Es mangelt an der Umsetzung. Zeit zum Handeln!

Beim BÖB KONGRESS 2024 diskutieren wir über die Zukunft der Ökonomischen Bildung und ihren Beitrag für mehr Chancen- und Bildungsgerechtigkeit. Im Mittelpunkt stehen folgende Panels:

Ökonomische Bildung heute: Ist sie fit für die Zukunft?  
Ökonomische Bildung morgen: Welche Innovationen braucht es?  
Ökonomische Bildung konkret: Beispiele aus der Praxis.  
Zusammenhalt der Gesellschaft: Welchen Beitrag leistet die Bildung?

Unsere Referentinnen und Referenten:

**Bettina Stark-Watzinger**, Bundesministerin für Bildung und Forschung

**Katharina Günther-Wünsch**, Senatorin für Bildung, Jugend und Familie des Landes Berlin

**Jürgen Böhm**, Bildungsstaatssekretär des Landes Sachsen-Anhalt

**Prof. Dr. Olaf Köller**, Ständige Wissenschaftliche Kommission der Kultusministerkonferenz (SWK), Leibniz-Institut für die Pädagogik der Naturwissenschaften und Mathematik (IPN)

**Prof. Dr. Bettina Fuhrmann**, Wirtschaftsuniversität Wien, Interdisziplinäres Zentrum für Ökonomische Bildung

**Prof. Dr. Carmela Aprea**, Universität Mannheim, Mannheim Institute for Financial Education (MIFE) u.a.

**Louisa Charlotte Basner**, Generalsekretärin der Bundesschülerkonferenz

Seien Sie dabei und gestalten Sie mit!  
Die Zukunft ist jetzt!



Anmeldung: [www.boeb.net/kongress](http://www.boeb.net/kongress)

BÖB KONGRESS 2024  
1. Oktober 2024 in Berlin

Medienpartner

bdvb  
Das Netzwerk für Ökonomen

Unter der Schirmherrschaft des

Bundesministerium  
für Wirtschaft  
und Klimaschutz



## Commerzbank

## Manfred Knof strebt zweite Amtszeit an

Offen ist, ob der Aufsichtsrat der Commerzbank dem Wunsch des Vorstandsvorsitzenden entspricht.

**Frankfurt.** Das Ringen um die künftige Führung der Commerzbank geht in die entscheidende Phase. Manfred Knof würde gerne über 2025 hinaus Vorstandschef bleiben, sagten mehrere mit dem Thema vertraute Personen dem Handelsblatt. Das habe der 59-Jährige bei Gesprächen innerhalb der Bank durchblicken lassen.

Ob der Aufsichtsrat Knof für eine zweite Amtszeit nominiert, ist Finanzkreisen zufolge allerdings offen. Dass Knof seit seinem Amtsantritt 2021 einen guten Job gemacht habe, bedeute nicht automatisch, dass er eine weitere Amtszeit bekomme, sagten mehrere mit dem Thema vertraute Personen. Zudem gebe es mit Finanzvorständin Bettina Orlopp eine Kandidatin, die auch Ambitionen auf den Chefposten habe und im Aufsichtsrat ebenfalls sehr geschätzt werde.

Aufsichtsratschef Jens Weidmann hat Knof Finanzkreisen zufolge bereits vor Längerem mitgeteilt, dass er mit ihm über eine mögliche Vertragsverlängerung erst im Herbst 2024 sprechen will – und dass er vorher auch keine Positionierung von ihm erwartet. Laut Aktienrecht ist eine Verlängerung schließlich frühestens ein Jahr vor dem Ablauf von Knofs Vertrag Ende 2025 möglich. Eine Sprecherin der Commerzbank wollte sich nicht dazu äußern, ob Knof eine weitere Amtszeit anstrebt. Zuerst hatte darüber am Donnerstag das „Manager Magazin“ berichtet.



Pavel Becker/Commerzbank AG

**Manfred Knof:** Ringen um die künftige Führung.

Knof hat viele Jahre für den Versicherer Allianz gearbeitet und später für die Deutsche Bank. Nach seinem Wechsel zur Commerzbank 2021 baute er Deutschlands zweitgrößte Privatbank grundlegend um. Dabei strich er rund 10.000 Stellen und machte die Hälfte aller Filialen dicht. Der Aktienkurs hat sich seit seinem Amtsantritt mehr als verdoppelt, auch wenn er zuletzt deutlich nachgegeben hat. Nach der Restrukturierung soll nun Wachstum im Vordergrund stehen. Knof hat bereits im November 2023 im Gespräch mit dem Handelsblatt deutlich gemacht, dass er sich nicht nur als Sanierer sieht. Er habe auch bei früheren Jobs Geschäftsbereiche anschließend wieder auf Wachstumskurs geführt, sagte er. „Ich habe den Ehrgeiz zu zeigen, dass uns das auch bei der Commerzbank gelingen wird.“

Investoren wie Andreas Thomae von der Deka würden eine zweite Amtszeit von Knof befürworten. „Angesichts der starken Bilanz von Manfred Knof fände ich es gut, wenn er über 2025 hinaus als Vorstandschef weitermacht – gerne im Spannung mit Bettina Orlopp als Finanzchefin“, sagte Thomae im Frühjahr. Manche Aufsichtsräte befürchten allerdings, dass Orlopp die Bank verlassen könnte, wenn sie 2026 nicht Vorstandschefin werden sollte. Offiziell hält sich die 54-Jährige bedeckt. Sie mache ihren Job als Finanzchefin „sehr, sehr gerne“ und sei noch nie eine Job-Hopperin gewesen, antwortete Orlopp im Februar auf eine Frage zu einem möglichen Abgang. „Ich bin eine sehr treue Seele.“ Andreas Kröner

Deutsche Bank in Bonn: Investoren reagierten erfreut.



## Banken

## Deutsche Bank einigt sich mit Großteil der Postbank-Kläger

Dank eines Vergleichs kann das Geldhaus Rückstellungen in dreistelliger Millionenhöhe auflösen. Nun prüft die Bank einen weiteren Aktienrückkauf. Der Aktienkurs steigt.

**Yasmin Osman** Frankfurt

**D**ie Deutsche Bank hat sich mit einem beträchtlichen Teil ehemaliger Postbank-Aktionäre außergerichtlich auf eine Entschädigung geeinigt. Dadurch wird die Bank im dritten Quartal Rückstellungen in dreistelliger Millionenhöhe auflösen können. Das teilte das Institut am späten Mittwochabend in einer Pflichtmitteilung mit.

In mehreren Gerichtsverfahren ging es um die Frage, ob die Deutsche Bank bei der Übernahme der Postbank einen höheren Kaufpreis als 25 Euro pro Aktie hätte bieten müssen. Die Kläger hatten argumentiert, sie hätten ein Pflichtangebot über 57,25 Euro je Anteilsschein erhalten müssen, und den Differenzbetrag sowie Zinszahlungen eingefordert.

Nun haben sich viele der Kläger auf eine deutlich niedrigere Entschädigung eingelassen. „Mit mehr als 80 Klägern, auf die insgesamt fast 60 Prozent aller geltend gemachten Forderungen entfallen, wurde wie von der Bank vorgeschlagen ein Vergleich auf Basis eines Preises von 31 Euro je Aktie geschlossen“, teilte die Deutsche Bank mit. Die Zahlung erfolgt zusätzlich zu den bereits gezahlten 25 Euro und deckt auch die Forderungen nach nachträglichen Zinszahlungen ab.

Mit wem sich die Bank genau geeinigt hat, darüber äußerte sich das Institut nicht. Nach früheren Angaben gibt es insgesamt etwa 46 Zivilklagen und über 300 verschiedene Kläger. Die Bank teilte aber mit: „Zu den Parteien, mit denen eine Einigung erzielt wurde, gehört unter anderem die größte Einzelklägerin im Verfahrenskomplex, auf die etwa ein Drittel aller geltend gemachten Forderungen entfällt.“ Der

Rechtsanwalt Klaus Nieding, der mit seiner Kanzlei zahlenmäßig die größte Klägergruppe vertritt, begrüßte den Vergleich und lobte die „sehr konstruktiven Gespräche“ mit dem Vorstand der Bank. „Wir empfehlen unseren Mandanten, das Angebot zu akzeptieren. Über 95 Prozent haben es auch schon angenommen“, sagte er dem Handelsblatt.

Investoren reagierten am Donnerstag erfreut auf die Nachricht: Das Papier der Deutschen Bank legte zeitweise um mehr als drei Prozent zu. Am Mittag notiert die Aktie immer noch 2,7 Prozent höher und ist damit die größte Gewinnerin im Dax. „Es ist positiv, dass sich die Bank mit den Klägern, die einen Großteil des Klagerisikos ausgemacht

haben, einigen konnte“, sagte Andreas Pläsier, Aktienanalyst bei M.M. Warburg. „Das kann auch eine Initialzündung für andere Kläger sein, das Angebot anzunehmen, zumal auch das Oberlandesgericht Köln angedeutet hatte, dass es gern einen Vergleich sehen würde.“

Die Bank hatte im Frühjahr für das Verfahren Rückstellungen in Höhe von 1,3 Milliarden Euro gebildet und sich damit finanziell gegen eine vollständige Niederlage vor Gericht abgesichert. Da die Einigung für das Institut nun deutlich günstiger ist, kann es einen beträchtlichen Teil dieser Rückstellungen wieder auflösen.

„Die Deutsche Bank geht davon aus, dass die erzielten Vergleiche im



**Christian Sewing:** Positiver Effekt auf das Vorsteuerergebnis im dritten Quartal erwartet.





IMAGO/Marc John

delsblatt. Zeitpunkt und Begründung für die Verschiebung würden deutlich machen, dass der Senat des OLG die Möglichkeit für weitere außergerichtliche Verhandlungen offenhalten wollte. „Demnach muss nun jeder Kläger für sich Chancen und Risiken gegeneinander abwägen. Das werde natürlich auch ich als Vorstand der Effecten-Spiegel AG tun und im Sinne meiner Anteilseigner entscheiden“, so Weidtmann.

Die Deutsche Bank hofft, dass die erzielte Einigung nun weitere Kläger zum Umdenken bewegt. „Sollte die Deutsche Bank Vergleichsvereinbarungen mit weiteren Klägern abschließen, können sich weitere positive Auswirkungen auf die gesamten für den Verfahrenskomplex gebildeten Rückstellungen ergeben“, teilte das Institut mit.

Schon dank der bisherigen Einigung steigen die Chancen für ein weiteres Aktienrückkaufprogramm des Instituts in diesem Jahr. Denn dadurch senke die Bank die Kosten und Risiken des Rechtsstreits um die Postbank-Übernahme erheblich, sagte ein Sprecher auf Anfrage. Das wirke sich „positiv auf unsere Ergebnisse und unsere Kapitalausstattung“ aus. „Angesichts der positiven Effekte auf unsere Kapitalplanung werden wir unsere Ausschüttungspläne prüfen und im Rahmen unseres laufenden Dialogs mit unseren Aufsichtsbehörden besprechen“, sagte der Sprecher weiter.

Der JP-Morgan-Analyst Kian Abouhossein rechnet allerdings nicht damit, dass es schon in diesem Jahr zu einem weiteren Aktienrückkaufprogramm kommt. Er gehe davon aus, dass die Deutsche Bank erst noch unter Beweis stellen müsse, dass sie ihre Eigenkapitaldecke stärken könne, bevor sich die Akteure an den Finanzmärkten mit steigenden Auszahlungen an die Aktionäre „wohl fühlen“ würden.

Mitte Juli hatte das Institut ein Aktienrückkaufprogramm über 675 Millionen Euro abgeschlossen, das Anfang März begonnen wurde. Zudem hatte das Geldhaus ein weiteres Programm noch in diesem Jahr in Aussicht gestellt, es nach Bildung der Rückstellungen für die Postbank aber so gut wie erledigt.



Es ist positiv, dass sich die Bank mit den Klägern, die einen Großteil des Klagerisikos ausgemacht haben, einigen konnte.

Andreas Pläsier

Aktienanalyst bei M.M. Warburg

Das Geldhaus habe keinen Antrag auf einen Aktienrückkauf bei der Europäischen Zentralbank eingereicht und werde dies im Laufe des Jahres voraussichtlich auch nicht mehr tun, sagte Finanzvorstand James von Moltke Ende Juli bei Vorlage der Quartalszahlen. Es sei denn, es gebe in der zweiten Jahreshälfte positive Überraschungen.

Wegen der hohen Rückstellungen hatte die Bank im zweiten Quartal einen Verlust ausgewiesen. Sie schätzte die Chancen auf einen Vergleich damals als relativ pessimistisch ein. Finanzchef von Moltke sagte, dass die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einem Urteil komme, größer sei als eine außergerichtliche Einigung.

Durchschnitt etwa 45 Prozent der Rückstellungen in Anspruch nehmen werden, die den Klagen dieser Parteien zugeordnet waren“, so die Deutsche Bank. Die darüber hinausgehenden Puffer für diese Kläger kann das Institut nun auflösen. „Die Deutsche Bank erwartet daraus einen positiven Effekt auf ihr Vorsteuerergebnis im dritten Quartal von rund 430 Millionen Euro“, so das Institut.

Dass die Bank deutlich höhere Rückstellungen gebildet hatte, lag daran, dass sich die Chancen des Instituts in einem besonders weit fortgeschrittenen Gerichtsverfahren im Frühjahr deutlich verschlechtert hatten. Damals deutete das Oberlandesgericht (OLG) Köln an, dass es den Klägern, zu denen das Anlegermagazin „Effecten-Spiegel“ gehört, zumindest in Teilen recht geben könnte.

Ursprünglich hätte das OLG am Mittwoch ein Urteil in dem langjährigen Verfahren sprechen sollen, es verschob den Verkündungstermin am Dienstag aber auf den 23. Oktober. Als Grund nannte das Gericht weiteren Beratungsbedarf. Auch den Klägern vor dem OLG hatte die Bank einen Vergleich angeboten. Er lag mit 36,50 Euro je Aktie sogar noch höher als die Summe, die nun mit den anderen Klägern erzielt wurde, deren Klage noch nicht so weit fortgeschritten war. Der Anwalt der Kläger vor dem OLG, Jan Bayer von der Kanzlei Bayer Krauss Huber, hatte die Offerte aber als zu niedrig abgelehnt.

„Das schließt einen Vergleich nicht kategorisch aus, was wir allerdings auch bereits in der mündlichen Verhandlung am 26. April betont hatten“, schrieb Marlis Weidtmann, Vorstandin des „Effecten-Spiegels“, dem Han-

Asia Technomics

## „Junge Drachen“ krepeln Chinas Tech-Szene um

Moonshot AI ist zum wertvollsten neuen Unternehmen der chinesischen KI-Szene aufgestiegen – und soll Chinas Aufholjagd beschleunigen.

Seit dem Mondlandungsprojekt „Moonshot“ der US-Raumfahrtbehörde Nasa verstehen wir unter dem Begriff ambitionierte Ziele, die eigentlich unmöglich zu erreichen sind. Dass der chinesische Unternehmer Yang Zhilin vor anderthalb Jahren den Namen Moonshot AI wählte, als er zusammen mit Ex-Kommilitonen sein Unternehmen gründete, sagt viel über seine Ambitionen aus.

Heute ist das Unternehmen aus Peking nach einer jüngsten Kapitalerhöhung dem Finanzdienstleister Bloomberg zufolge 3,3 Milliarden US-Dollar wert – und damit derzeit das am höchsten bewertete Unternehmen der sogenannten „jungen Drachen“, die die chinesische Szene für Künstliche Intelligenz (KI) aufmischen. Ein Blick auf Moonshot AI und die anderen jungen KI-Drachen zeigt, wie schnell sich Chinas Szene für KI wandelt, wie schnell sie weitgehend abgeschirmt von westlicher Konkurrenz bei Large Language Models und Bild- und Videomodellen aufholt – und was ihre Herausforderungen in der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt sind.

Die chinesischen Spieler lassen sich in zwei Gruppen unterteilen: Zum einen haben die großen Tech-Konzerne wie Baidu und ByteDance, Alibaba und Tencent alle unternehmensintern Large-Language-Modelle entwickelt und arbeiten an deren Einsatz für Firmenanwendungen. Das derzeit in China am weitesten verbreitete Modell ist der Ernie Bot von Baidu. Der Technologieinformationsdienst IDC sieht Baidu in Chinas KI-Rennen am besten platziert. In der Verbreitung gleich dahinter liegt derzeit aber Yangs Moonshot AI mit seinem Sprachbot Kimi. Er gehört zu den neuen Spielern auf dem Feld, den jungen Drachen eben, die mittlerweile in ihrer Bewertung die Milliardenschwelle überschritten haben. Unter anderem verspricht die Firma potenziellen Kunden, ihren Onlinehandel über die Optimierung von Geschäftsplänen „auf den Mond zu schießen“.

Zur Gruppe der jungen KI-Drachen gehören auch Zhipu Huazhang Technology aus Peking mit seinen Sprachmodellen unter der Abkürzung GLM sowie Baichuan, ebenfalls aus Peking, dessen Gründer Wang Xiaochuan zuvor sein Suchmaschinenunternehmen Sogou an Tencent verkauft hatte. Aus Shanghai ist Minimax dazuzurechnen, gegründet von früheren Mitarbeitern des Bilderkennungsunternehmens SenseTime. Und auch 01 AI, das KI-Start-up des Buchautors und Tech-Investors Kai-Fu Lee, der früher an der Spitze von Google in China stand, lässt sich dieser Gruppe zuordnen.

Die jungen Drachen haben einiges gemeinsam: Erstens stehen hinter jedem faszinierenden Gründer mit tiefem Fachwissen. Der 31 Jahre alte Gründer Yang von Moonshot AI etwa ist ein an der Carnegie Mellon Universität in Pennsylvania promovierter Computerwissenschaftler, der während seiner Promotion bei Meta und Google gearbeitet hat.



Die Autorin **Nicole Bastian** ist Leiterin des Auslandsressorts.

Sie erreichen sie unter:  
bastian@handelsblatt.com

Zurück in China arbeitete er an einer frühen Version des Huawei-KI-Modells Pangu mit, später an der Pekinger Akademie für Künstliche Intelligenz. Am Büroeingang hat Yang, so berichtet die „South China Morning Post“, ein weißes Klavier postiert, darauf das Album „Dark Side of the Moon“ der britischen Band Pink Floyd. Die Lebensläufe der anderen Gründer sind nicht weniger spannend. Eine weitere Gemeinsamkeit sind potente Geldgeber aus der chinesischen Tech-Szene im Rücken der jungen Drachen: Alibabas ist an allen der genannten Unternehmen beteiligt,

Tencent an allen außer 01 AI. So sind die beiden großen Tech-Konzerne einerseits Konkurrenten mit ihren eigenen Inhouse-Modellen, gleichzeitig aber auch Investoren und teilweise auch deren Lieferanten.

Natürlich haben all die jungen Drachen große Ambitionen und Visionen. Moonshot-Gründer Yang etwa spricht davon, dass er sein Unternehmen so entwickeln möchte, dass es „den Technologie-Idealismus von OpenAI mit der Geschäftsphilosophie von Bytedance kombiniert“. Internationale Konkurrenz ist auf dem streng regulierten chinesischen Markt kein wirkliches Problem für die Drachen. Aber der inländische Wettbewerb ist enorm. Vom „Kampf der hundert Modelle“ ist die Rede. Im Wettbewerb senken die meisten der großen Tech-Konzerne ihre Preise gerade ebenso drastisch wie die jungen Drachen. Wer diesen Konkurrenzkampf auf lange Sicht für sich entscheiden wird, ist derzeit nicht abzusehen.

Eine weitere Herausforderung ist, dass die chinesischen Anbieter alle die leistungsstärksten Chips des Nvidia-Konzerns aufgrund der US-Ausfuhrregulierungen nicht mehr bekommen und nutzen können. Und eine dritte ist der Umgang mit der Zensur in China. Es gibt Informationen, die sollten Sprachbots lieber nicht ausspucken. Die kommenden Monate werden zeigen, wie sehr diese Hürden die chinesische Aufholjagd bremsen. Und wer sich als dominierender Spieler unter den großen Tech-Konzernen durchsetzen wird.



Max Brunnert Visual China Group/Getty Images

Big-Data-Ausstellung in China: Große Ambitionen.





H

## Technologie

Das Handelsblatt beleuchtet alle Themen rund um die technologischen Disruptionen in Unternehmen und Gesellschaft.

Mehr dazu finden Sie unter: [handelsblatt.com/technik](https://www.handelsblatt.com/technik)

**Roboter von Cartken:** Das Start-up entwickelt die Software, die sie benötigen, um autonom zu fahren.

Cartken

Zugleich bietet Cartken Dienstleistungen rund um die Auslieferung an. Dazu gehört auch eine Art Notfallservice, falls ein Roboter mit einem Hindernis konfrontiert wird. „Bei unvorhergesehenen Situationen schalten sich Telefaher ein, die in Mexiko sitzen. Sie navigieren den Roboter dann per Hand um das Hindernis“, erklärte Bersch. Das könne zum Beispiel eine Couch auf einem Gehweg oder eine Kiste auf einem Werksgelände sein. Lange war Cartken vor allem als Essensauslieferer unterwegs.

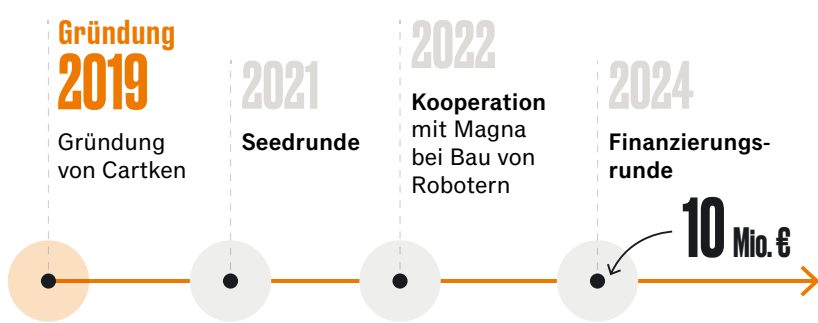
So bringt die Firma hungrigen Studenten der University of Arizona täglich Pizzen, Bagels oder Hühnchenschenkel. Und in Tokio fahren die Cartken-Roboter seit gut einem halben Jahr im Auftrag von Uber Eats auf den Gehwegen mit Mahlzeiten aus Restaurants. „Wir liefern mehrere Tausend Essen pro Tag aus“, so Bersch. Inzwischen hat Cartken nach eigenen Angaben aber auch einige Industriekunden wie den deutschen AutozuliefererZF Friedrichshafen.

## Wer steckt dahinter?

Bersch selbst arbeitete viele Jahre für Google, dort unter anderem an dem kurzlebigen Roboterprojekt Bookbot. Andere der inzwischen knapp 30 Cartken-Mitarbeiter waren vorher für Unternehmen wie Apple, Bosch, Nvidia und Lyft tätig. Gegründet wurde das Start-up im Dezember 2019. Seither hat Cartken insgesamt mehr als 20 Millionen Euro bei Investoren eingesammelt.

Erst im Juli gelang der Firma eine Finanzierungsrunde über etwa neun Millionen Euro. An dieser beteiligte sich führend der

## Cartken – Meilensteine



HANDELSBLATT

Quellen: Unternehmen, eigene Recherche



Michael Gormley, Christian Bersch, Anjali Jindal Naik: Gründer von Cartken.

Cartken

## Start-up-Check

# Wenn der Lieferroboter zweimal klingelt

Die Software des Münchener Start-ups Cartken steuert Roboter, die Pizzen, aber auch Werkstoffe transportieren. KI verstärkt das Geschäft. Der Wettbewerb ist groß.

Nadine Schimroszik Berlin

**W**ährend der Coronapandemie war in Berlin mal kurzzeitig der selbstfahrende Roboter „Discopeter“ auf den Straßen unterwegs und lieferte Burger aus. Er war deutlich langsamer als die vielen Fahrradboten, die durch die Hauptstadt düsten, und wurde dann auch bald wieder eingestellt. Autonom fahrende Lieferroboter gibt es also bereits seit einigen Jahren. Zum normalen Straßenbild gehören sie trotzdem noch nicht.

Nun macht sich mit Cartken ein weiteres Start-up daran, selbstfahrenden vierrädrigen Lieferrobotern in Städten zum Start zu verhelfen. Der Chef und Mitgründer der Münchener Firma, Christian Bersch, ist überzeugt, dass jetzt der richtige Zeitpunkt gekommen ist: „Das hängt vor allem mit den Entwicklungen bei der Künstlichen Intelligenz und den Re-

## Start-up-Check

## Serie:

Das Handelsblatt stellt jeden Freitag junge Firmen vor, die Manager, Unternehmer und Wirtschaftsinteressierte jetzt in den Blick nehmen sollten. Im Fokus steht das Innovationspotenzial, auf das auch Investoren besonders achten. Die Geschäftsmodelle und Ideen könnten auch in anderen Branchen neue Impulse für Produkte und Lösungen setzen.

## Mehr unter:

[www.handelsblatt.com/start-ups](https://www.handelsblatt.com/start-ups)

chenleistungen zusammen.“ Es gebe viele Anwendungsfälle für langsamere Fahrzeuge, die aber eben auch deutlich günstiger seien. Inzwischen hat Cartken einige prominente Kunden gewonnen wie den Essenslieferdienst Uber Eats, der zum US-Fahrdienstleister Uber gehört, und den japanischen Elektronikkonzern Mitsubishi Electric.

## Was macht Cartken?

Cartken entwickelt die Software und die Sensorik, die die kamerabasierten Roboter benötigen, um autonom fahren, Aufgaben erledigen und lernen zu können. Diese Anwendungen verkauft Cartken im Abonnement. Die Roboter selbst werden vom kanadisch-österreichischen Autozulieferer Magna in Michigan hergestellt, der eben auch Roboter produziert. Diese können an unterschiedliche Bedürfnisse angepasst werden und mehr als 200 Kilogramm transportieren.

deutsche Wagniskapitalgeber 468 Capital. „Wir haben nach einer Firma wie Cartken sehr lange gesucht“, sagte Partner Ludwig Ensthaler und ergänzte: „KI-getriebene Robotik ist dieses Jahr ein großes Thema für uns. KI macht das Programmieren günstiger.“

## Wie geht es weiter?

Fortune Business Insights geht von einem weltweiten Wachstum des Marktes für selbstfahrende Lieferroboter von mehr als 30 Prozent bis 2030 aus. Es gibt viele Anbieter auf dem Markt, die teilweise auch deutlich besser finanziert sind als Cartken. Die Roboter ähneln sich alle und sehen alle ein wenig wie Walle aus dem Pixar-Film aus.

Zu den Konkurrenten von Cartken gehören beispielsweise der estnische Anbieter Starship, dessen Maschinen inzwischen nach eigenen Angaben sechs Millionen Fahrten erledigt haben, sowie die südkoreanische Firma Neubility mit den Newbie-Robotern. Um nicht nur im Kampf um die Auslieferungen auf der letzten Meile gefangen zu sein, konzentriert sich Cartken nun verstärkt auf Industriekunden und baut das Angebot in diesem Bereich aus. „Es gibt einen hohen Bedarf an witterungsresistenten Robotern. Da sehen wir aktuell das höchste Wachstum“, sagte Bersch.

Konkrete Zahlen will Bersch wie die meisten Gründer nicht veröffentlichen. Stattdessen gibt er lediglich an: „Wir wachsen extrem stark, und das wollen wir auch weiterhin tun.“



Andreas Berger

# Neuer Chef der Swiss Re verspricht mehr Stabilität

Beim Rückversicherer sollen stark schwankende Gewinne nun der Vergangenheit angehören. Er will Altlasten abbauen – und manches anders machen als sein Vorgänger.

Jakob Blume Zürich

Andreas Berger, seit Juli CEO von Swiss Re, verspricht Aktionärinnen und Aktionären genau das, was sie lange vermisst haben: Konstanz. Am Gewinnziel von 3,6 Milliarden Dollar für das laufende Jahr hält er fest. Das hat Berger am Donnerstag bei der Präsentation der Halbjahreszahlen betont. Bleibt es dabei, entspräche das einer ordentlichen Steigerung gegenüber 2023. Im vergangenen Jahr hatte Swiss Re 3,2 Milliarden Dollar verdient.

Die Ergebnisse des ersten Halbjahrs 2024 fielen so gut aus, dass wohl sogar eine noch höhere Prognose möglich gewesen wäre. Dank geringer Schäden aus Naturkatastrophen erzielte die Swiss Re einen Nettogewinn von mehr als zwei Milliarden Dollar. Das ist deutlich mehr, als die meisten Analysten zuvor erwartet hatten.

Simon Foessmeier, Analyst bei Vontobel, kommentierte: „Wenn es im zweiten Halbjahr 2024 keine außergewöhnlichen Großschäden gibt, dann ist es schwer vorstellbar, dass das Unternehmen sein Ziel nicht übertreffen wird.“

Doch Berger mahnt zur Vorsicht: „Die niedrigen Schadenssummen bei Naturkatastrophen bedeuten nicht, dass wir mit dem Größten durch sind.“ Und er warnt: „Die Hurrikan-Saison fängt gerade erst an.“ Im Gespräch mit dem Handelsblatt fügte Berger später hinzu: „Wir wollen in Zukunft das Vorsichtsprinzip noch stärker betonen.“ Damit ist gemeint, dass die Swiss Re mehr Reserven für mögliche Verluste neuer Rückversicherungsdeals bildet.

Rückversicherer sind die Versicherer der Versicherer. Um sich gegen schlecht kalkulierbare Risiken abzusichern, schließen Endkundenversicherer wie Allianz oder Axa Verträge mit Rückversicherern ab. Wenn Schäden eine gewisse Schadenshöhe übersteigen, springen die Rückversicherer ein; im Gegenzug erhalten sie einen Anteil an den Prämieinnahmen der Endkundenversicherer. Indem die Konzerne ihre Reserven für Rückversicherungsverträge geschickt aufbauen und auflösen, können sie ihre Bilanzgewinne glätten. Berger ergänzt: „Die Verlustprognosen für jede Police müssen wir permanent mit der Realität abgleichen und schauen: Liegen wir falsch oder liegen wir richtig?“

## Hauptkonkurrenten sind längst Börsenlieblinge

Mit einer ähnlichen Strategie sind die Hauptkonkurrenten der Swiss Re, Munich Re und Hannover Rück, wahre Börsenlieblinge geworden. Anfang August hat zum Beispiel Munich Re einen Rekord-Nettogewinn für das erste Halbjahr vorgelegt, und das trotz steigender Schäden. Die Aktie der Munich Re ist auf dem Weg zu einem neuen Allzeithoch und hat bei der Kursperformance die Swiss Re in den vergangenen Jahren abgehängt. Bergers Vorgänger Christian Mumenthaler hingegen schockierte Anleger und Anlegerinnen mehrmals geradezu mit Gewinnrückgängen.

Anfang April gab Swiss Re dann bekannt, dass Berger Mumenthaler als CEO ablösen würde. Zuvor hatte Berger das Geschäft mit Erstversicherungen für Firmenkunden verantwortet, genannt Corporate Solutions, das beispielsweise große Industrieanlagen absichert. Bergers Bilanz dort war imposant. Es geht zwar um die kleinste Sparte im Konzern. Doch unter Bergers Führung wurde sie zuletzt wichtiger: 2023 legte der Nettoerlös des Bereichs gegenüber dem Vorjahr um 40 Prozent zu.

Berger will die von Mumenthaler angestoßene Strategie, stärker Reserven aufzubauen, weiterentwickeln. In der Zeit seit Bekanntgabe des Führungswechsels bis zu seinem Amtsantritt sei er auf einer Zuhör-Tour an Swiss-Re-Standorte weltweit gereist. „Derzeit analysieren wir die Ergebnisse, um



Zerstörung nach dem Hurrikan „Idalia“ in Florida: „Die Saison fängt gerade erst an.“



Die niedrigen Schadenssummen bei Naturkatastrophen bedeuten nicht, dass wir mit dem Größten durch sind.

Andreas Berger  
Chef der Swiss Re

## BRANCHEN | KOMPASS

Informationen zur Anzeigenschaltung:  
Cornelia Wilke, Tel. 030 / 2 60 68-3 22

### Kapitalmarkt/ Beteiligungen

Nachhaltig & zukunftsorientiert  
**9,46%\* prognostizierte Rendite**

**INVESTIEREN SIE IN SCHNELLLADE-PARKS**

50 Parks erfolgreich in Betrieb

BEI EINEM DER 10 BESTEN LADEPARK-BETREIBER DEUTSCHLANDS eMobility Excellence CPO Report 2024

AFA 6 Jahre | steuerbegünstigte Abschreibung bis 60% im 1. Jahr | Investments ab 60.000 € bis 10 Mio. € möglich

Nutzen Sie die persönliche & unverbindliche Beratung  
Peter Hoffmann | CITYWATT Investments  
Telefon 08509 9006 3249  
info@citywatt-i.de | www.citywatt-investment.de

Wir expandieren weiter und suchen deswegen deutschlandweit Grundstücke | Parkplätze | Flächen sowie professionelle Vertriebs-Partner (S34F)  
\*Prog. Rendite im Normalcase

**Biete Darlehen ab 1 Mio. 2,95%**  
Mail: [darlehen-von-privat@gmx.de](mailto:darlehen-von-privat@gmx.de)

### Versandhandel

**Unterwäsche in großer Auswahl**  
für die ganze Familie  
auch in großen Mengen  
[www.HERMKO.de](http://www.HERMKO.de)

**DANKE FÜR ALLES**  
[sos-kinderdoerfer.de](http://sos-kinderdoerfer.de)

SOS KINDERDÖRFER WELTWEIT

### Wein & Genuss

[www.Wein-Ankauf.de](http://www.Wein-Ankauf.de)  
Wir kaufen Ihre Weine, Champagner & Spirituosen zu Höchstpreisen an!  
☎ 02464-9798-355 Fax -707 info@wein-ankauf.de

Handelsblatt

Jetzt Werbefläche buchen.  
M: [handelsblatt@tvm-berlin.de](mailto:handelsblatt@tvm-berlin.de)

### Versteigerungen

#### ÖFFENTLICHE VERSTEIGERUNG

Bestehender Geschäftsanteile gem. §§ 1273 Abs. 2, 1235 des Bürgerlichen Gesetzbuchs

über nominal EUR 50.025,00 an der

**SellerX Germany GmbH**

einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Berlin und der Geschäftsanschrift c/o MXP Prime GmbH, Jägerstr. 41, 10117 Berlin, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin-Charlottenburg unter der Registernummer HR B 239289 B, bestehend aus

50.025 Geschäftsanteilen (Laufende Nummern 1 – 50.025), je im Betrag von EUR 1,00; sowie über nominal EUR 25.000,00 an der

**SellerX Nullum GmbH**

einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Berlin und der Geschäftsanschrift c/o MXP Prime GmbH, Jägerstr. 41, 10117 Berlin, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin-Charlottenburg unter der Registernummer HR B 234645 B, bestehend aus

25.000 Geschäftsanteilen (Laufende Nummern 1 – 25.000), je im Betrag von EUR 1,00.

Die Pfandgläubigerin, GLAS Trust Corporation Limited, wird am

**17. September 2024 um 12:00 Uhr**

in den Räumlichkeiten des

**Hotel Bristol Berlin  
Gartensaal**

**Kurfürstendamm 27 | 10719 Berlin**

den Verkauf der ihr Verpfändeten Geschäftsanteile an den genannten Gesellschaften im Wege der öffentlichen Versteigerung durch eine Notarin bewirken.

**Zur Teilnahme an der öffentlichen Versteigerung ist eine persönliche Anmeldung vor Beginn der Auktion zwischen 10:00 Uhr und 11:00 Uhr erforderlich.**

**Die Versteigerungsbedingungen sind auf Anfrage erhältlich.**

Die Anfrage ist schriftlich oder per E-Mail zu richten an:

Freshfields Bruckhaus Deringer  
Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB  
Kennwort: SellerX  
Hohe Bleichen 7  
20354 Hamburg

E-Mail: [SellerX@freshfields.com](mailto:SellerX@freshfields.com)

Frankfurt am Main, den 23. August 2024

**GLAS Trust Corporation Limited**



Martin Benninghoff Shanghai

**E**s dürfte ein Lichtblick in diesen trüben Tagen für Chinas Anleger werden: Die in New York gelistete Aktie des chinesischen Konzerns Alibaba wird aller Voraussicht nach bald auch in Hongkong notiert sein. Am 8. August hat Alibaba beantragt, das Zweitlisting in Hongkong in eine volle Notierung umzuwandeln. Damit wäre der Konzern dann gleichberechtigt in New York und Hongkong gelistet.

Experten erhoffen sich dadurch frische Impulse für den angeschlagenen chinesischen Aktienmarkt, weil die Anleger angesichts der schwierigen Wirtschaftslage im eigenen Land neue Anlagen für ihre Ersparnisse suchen. Sie rechnen damit, dass die Marktkapitalisierung von Alibaba durch Zuflüsse von chinesischem Kapital um bis zu 20 Milliarden Dollar steigen könnte.

Voraussetzung ist, dass das in Hangzhou ansässige chinesische Technologie- und E-Commerce-Unternehmen am Stock-Connect-Programm der Hongkonger Börse teilnimmt, das die autonom verwaltete

20

Milliarden Dollar

Um diesen Wert könnte die Marktkapitalisierung von Alibaba durch Zuflüsse von chinesischem Kapital steigen.

Quelle: eigene Recherche

Finanzmetropole mit den chinesischen Festlandbörsen in Shanghai und Shenzhen verbindet. Alibaba bestätigte gegenüber dem Handelsblatt, dass der formale Prozess Ende August abgeschlossen sein soll, vorbehaltlich der Zustimmung der Aktionäre auf der Hauptversammlung, die am Donnerstag stattfand.

Die Börsenverbindungsprogramme in Hongkong funktionieren wie eine Art Finanztunnel zwischen China und dem Ausland mit dem Nadelöhr Hongkong, das den Geldfluss trotz strenger Kapitalverkehrskontrollen ermöglicht. Investoren aus China können so Aktien in Hongkong kaufen – und Investoren aus Hongkong und dem Ausland können im Rahmen eines Tageskontingents mit bestimmten chinesischen Aktien handeln.

Ohne diese Stock-Connect-Programme wäre der chinesische Aktienmarkt faktisch vom Ausland abgeschottet. Die Frage ist nun: Wollen chinesische Anleger Aktien von Unternehmen kaufen, die derzeit in der schwierigen konjunkturellen Situation Chinas unter Druck stehen? Und wie attraktiv sind chinesische Titel für ausländische Investoren? Die Antwort ist ernüchternd.

Experten zeigen sich skeptisch angesichts der tendenziell düsteren Aussichten für das zweite Halbjahr, im Klartext: Die Konsumflaute bremsen die chinesische Wirtschaft, die weiter mit den Folgen der ungelösten Immobilienkrise zu kämpfen hat. „Chinas wirtschaftlicher Aufschwung bleibt



Börse Shanghai: Die chinesische Wirtschaft hat weiter mit den Folgen der ungelösten Immobilienkrise zu kämpfen.

Börse

# Neue Hoffnung für Chinas Aktienmarkt

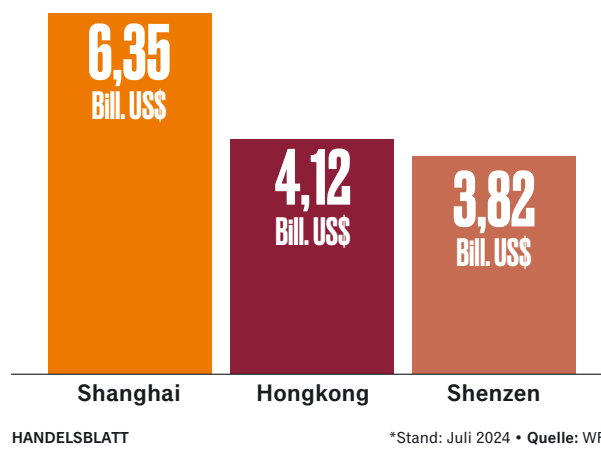
Schlechte Konjunkturaussichten belasten die Märkte der Volksrepublik. Vom heimischen Großkonzern Alibaba erwarten Investoren neue Impulse.

einseitig“, sagte Stephen Innes, Geschäftsführer von SPO Asset Management in Bangkok, der Hongkonger Zeitung „South China Morning Post“. Trotz der Bemühungen der Regierung in Peking, den Konsum anzukurbeln und den Aufschwung auszubalancieren, seien die Wirtschaftszahlen im Juli nicht überzeugend gewesen.

Die Unsicherheit ist groß – und sie betrifft auch Unternehmen wie Alibaba. Der Konzern erzielte im zweiten Quartal bei hohen Kosten ein enttäuschendes Umsatzplus von vier Prozent und droht im Dreikampf mit den E-Commerce-Konkurrenten JD.com und PDD Holdings weiter an Boden zu verlieren. Deren Gründer Huang Zheng ist gerade zum reichsten Mann Chinas aufgestiegen – auch dank des Erfolgs der Tochtermarke Temu mit ihren Billigprodukten in Europa und

## Shanghai mit höchstem Börsenwert

Marktkapitalisierung der chinesischen Börsen in Billionen US-Dollar\*



den USA. Analysten gehen davon aus, dass Alibabas Versuche, Marktanteile von der Konkurrenz zurückzuerobieren, die Margen weiter schrumpfen lassen könnten. Die wirtschaftliche Entwicklung Chinas ist ohnehin unsicher.

Diese Unsicherheit hat den gesamten chinesischen Aktienmarkt erfasst. In diesem Monat fielen die Tagesumsätze an den wichtigsten chinesischen Festlandbörsen in Shanghai und Shenzhen zwischenzeitlich auf den niedrigsten Stand seit vier Jahren. Der vorläufige Tiefpunkt lag am vergangenen Mittwoch bei knapp 473 Milliarden Yuan (rund 66 Milliarden Dollar).

Nach Berechnungen des Wirtschaftsportals Bloomberg liegt der durchschnittliche Tagesumsatz in diesem Monat jedoch bei 610 Milliarden Yuan (rund 85 Milliarden Dollar) und



in diesem Jahr bei 798 Milliarden Yuan (111 Milliarden Dollar). Der CSI 300, der Index, der die Aktien in Shanghai und Shenzhen abbildet, ist seit seinem letzten Höchststand im Mai um rund neun Prozent gefallen.

Auch ausländische Investoren zogen sich zuletzt wieder aus chinesischen Aktien zurück, nachdem zwischen Februar und Juli 2024 nach Angaben der Hongkonger Börse rund 90 Milliarden Yuan (12,5 Milliarden Dollar) über Hongkongs Nadelöhr an Chinas Börsen geflossen waren.

Die Aussichten verdüstern sich wieder, Fondsmanager ziehen Konsequenzen: Der Indexanbieter MSCI kündigte an, in diesem Monat 60 chinesische Aktien aus seinem Portfolio zu streichen, nach 56 im Mai und 66 im Februar. Dies ist die höchste Zahl seit zwei Jahren. Ende Juli machte China noch 22,33 Prozent des Emerging-Markets-Index aus.

Künftig wird es jedoch schwierig, solche Finanzbewegungen nachzuvollziehen – denn Chinas Börsen sollen ab dieser Woche keine täglichen Daten mehr über ausländische Fondsströme veröffentlichen. Analysten sehen darin einen Versuch der Behörden, den Markt zu stützen und die Volatilität zu verringern. Allerdings sind der Mangel von Daten sowie generell die mangelnde Verlässlichkeit offizieller Zahlen ein Problem in der Volksrepublik – das Vertrauen in den chinesischen Markt wird nach Ansicht von Experten so weiter untergraben, erst recht bei internationalen Investoren.

**Streik:** Notenbank und Ökonomen verfolgen das Lohnwachstum kritisch.



Stefan Reccius Frankfurt

Die nächste Zinssenkung der Europäischen Zentralbank (EZB) steht so gut wie fest. Ein Grund dafür sind die Tariflöhne. Sie sind im zweiten Quartal im Vergleich zu 2023 und zum Jahresbeginn 2024 längst nicht mehr so stark gestiegen. Zudem kann die Konjunktur einen Impuls durch niedrigere Zinsen vertragen, darauf lässt jedenfalls die durchwachsene Stimmung der Einkaufsmanager schließen.

Die Tariflöhne in der Euro-Zone haben sich von April bis Juni nur noch um 3,6 Prozent nach oben bewegt. Das belegen Daten der EZB. In den vorangegangenen fünf Quartalen seit Anfang 2023 waren die Tariflöhne auf Jahressicht stets um mehr als vier Prozent gestiegen. Elmar Völker, Analyst der Landesbank LBBW, erläutert: „Die Lohnkosten dürften aus Sicht der EZB eine Erleichterung darstellen.“ Denn zu stark steigende Löhne würden die Inflation in die Höhe treiben. Sie unter Kontrolle zu halten ist für die Notenbank höchst relevant. Zuletzt stiegen die Verbraucherpreise wieder etwas stärker – um 2,6 Prozent.

Im ersten Quartal 2024 hatte das Tariflohnwachstum noch unerwartet auf 4,7 Prozent angezogen. Im Juni hatten sich die Entscheidungsträger im EZB-Rat dann trotzdem für eine Zinssenkung entschieden. Das war wegen des starken Lohnwachstums auch auf Kritik gestoßen. Nun, so argumentiert LBBW-Analyst Völker, hätten die jetzigen Lohnkosten die damalige Kritik entkräftet und die Notenbank rehabilitiert. Sie könnten nun mit besserem Gefühl die weithin erwartete zweite Zinssenkung am 12. September liefern.

Auch Bert Colijn von der niederländischen Bank ING sieht den Weg dafür frei. Allerdings schränkt er ein: Das Lohnwachstum sei mit 3,6 Prozent noch immer zu hoch, um das Zwei-Prozent-Inflationsziel zu erreichen. Die EZB rechnet bis spätestens

zum Ende des kommenden Jahres damit, das Ziel zu erreichen.

Problematisch ist für die EZB allerdings die chronisch schwache Produktivität europäischer Unternehmen. Sie bemisst sich an der Arbeitsleistung je Beschäftigtem. Der Notenbank zufolge ist sie im zweiten Quartal abermals gesunken – diesmal um 0,4 Prozent. Die Lage hat sich daher im Vergleich zum Frühjahr kaum verbessert. Seinerzeit sank die Produktivität um 0,5 Prozent.

#### Zusammenspiel von Löhnen, Margen und Produktivität

Die Euro-Notenbanker legen großes Augenmerk auf das komplexe Zusammenspiel von Löhnen, Gewinnmargen und Produktivität. Die Löhne steigen seit zweieinhalb Jahren überdurchschnittlich stark an, weil viele Beschäftigte sich für den Inflationsschub entschädigen lassen. Die Notenbanker hoffen, dass Unternehmen anstelle von Preiserhöhungen geringere Margen in Kauf nehmen werden, um die höheren Löhne abzufedern.

Auch eine verbesserte Produktivität, so hoffen die Notenbanker, soll langfristig zum weiteren Rückgang der Inflation beitragen. Dabei stellt die schwache, derzeit gar rückläufige Produktivität ein Hindernis dar, weil sie höhere Lohnstückkosten verursacht. Denn aktuell halten viele Unternehmen an Arbeitskräften fest, die nicht voll ausgelastet sind. Das Verhalten begründet sich im Fachkräftemangel. Viele Unternehmen fürchten, sonst kein Personal zu finden, wenn die Nachfrage wieder anzieht.

Bis aber die Nachfrage wieder steigt, könnte es durchaus noch dauern. Derzeit gibt es kaum Anzeichen für einen echten Aufschwung. So ist der aktuelle Einkaufsmanagerindex für die Euro-Zone zwar laut dem Analysehaus S&P Global geringfügig auf 51,2 Punkte gestiegen. Werte über 50 deuten eigentlich auf Wachstum hin. Doch hinter den aktuellen Daten verbirgt

## Lohnwachstum schwächt



sich im Wesentlichen ein Sondereffekt, wie Experten mutmaßen: die Olympischen Spiele in Paris.

Die Spiele, so argumentieren die Ökonomen der Hamburg Commercial Bank (HCOB), seien sehr wahrscheinlich verantwortlich für das jüngste Stimmungshoch von Frankreichs Dienstleistern. Aus diesem Grund bezweifeln die Ökonomen, „dass diese Dynamik in die nächsten Monate hinübergerettet werden kann“.

Bezogen allein auf Deutschland hat sich die Stimmung der Einkaufsmanager unterhalb der Wachstumsschwelle verschlechtert. Und das gilt sowohl bei Dienstleistern als auch in der schon lange schwächelnden Industrie. LBBW-Experte Völker sagt, dies stärke die Position derjenigen EZB-Notenbanker, die eine eher lockere Geldpolitik befürworten. Zu ihnen zählt Italiens Notenbankchef Fabio Panetta, der eine „Phase der Lockerung“ in Aussicht stellt, also mehrere Zinssenkungen. Der Gegenseite lieferten die jüngsten Daten hingegen kaum Gründe, eine Zinssenkung abzulehnen, sagt ING-Experte Colijn. HCOB-Chefvolkswirt Cyrus de la Rubia verweist darauf, dass die Inputkosten im Dienstleistungssektor – das sind in erster Linie die Löhne – so langsam gestiegen sind wie seit 40 Monaten nicht mehr. Die EZB könne sich „in ihrem Vorhaben, die Zinsen zu senken, bestärkt sehen“.

Demgegenüber ziehen die Preiserwartungen der Unternehmen an. Auswertungen der Jobbörse Indeed zeigten, dass die Gehälter bei neuen Verträgen zuletzt stärker gestiegen sind. Und hierzulande ziehen die Tariflöhne laut Bundesbank immer noch kräftig an. Tomasz Wieladek, Europa-Chefvolkswirt des Investmanagers T. Rowe Price, sagt, für die EZB sei es angesichts dieses hartnäckigen, latenten Inflationsdrucks „schwierig, bei jeder Sitzung die Zinssätze zu senken“. Eine Zinssenkung pro Quartal sei „jedoch weiterhin möglich“.



**Huang Zheng:** Gerade zum reichsten Mann Chinas aufgestiegen.

Wo also noch investieren? Viele chinesische Händler suchten zuletzt Zuflucht in lang laufenden Staatsanleihen, um einer weiteren Eintrübung der Konjunktur zu entgehen – und trieben damit die Renditen der Papiere auf Rekordtiefs. Die chinesische Zentralbank warnt seit Monaten vor solchen Anlagerisiken und befürchtet eine Art Blase am Anleihemarkt. Die Attraktivität von Anleihen hängt jedoch von den Alternativen ab – Immobilien als Anlage scheiden weitgehend aus, solange die Preise fallen und der Überhang an gebauten, aber unverkauften Wohnungen nicht abgebaut ist.

Chinesische Anleger haben es derzeit nicht leicht, die richtige Anlage für ihre Ersparnisse zu finden. Ausgeben wollen sie sie derzeit jedenfalls kaum. Und internationale Fonds werden im Vorfeld der US-Präsidentenwahlen im November und wegen der verschärften Anti-China-Rhetorik im Wahlkampf womöglich noch zurückhaltender sein und die Aktienmärkte der Volksrepublik meiden. Für Chinas Aktienmärkte sind das schwere Zeiten.

Bloomberg, REUTERS

picture alliance / CHROMORANGE



Verleger: Dieter von Holtzbrinck

## Redaktion

**Chefredakteur:** Sebastian Matthes  
**Stv. d. Chefredakteurs:** Peter Brors, Kirsten Ludowig  
**Mitglied der Chefredaktion:** Charlotte Haunhorst  
 (Head of Digital)

**Nachrichtenchef:** Kevin Knitterscheidt  
**Textchef:** Christian Rickens (Morning Briefing)  
**Kommentarchef:** Thomas Sigmund  
**Wochenende & Report:** Sven Prange  
**Chefautor:** Dr. Jens Münchsrath  
**Chefökonom:** Prof. Dr. Bert Rürup

**Ressortleiter:** Moritz Koch (Politik),  
 Jürgen Flauger, Ina Karabasz (Unternehmen),  
 Michael Maisch (Finanzen), Nicole Bastian (Ausland),  
 Sönke Iwersen, Martin Murphy (Investigative Recherche),  
 Tobias Böhnke (Performance Desk)

**Chefs vom Dienst:** Stefan Kaufmann (Leitung),  
 Tobias Döring, Andreas Dörffelder, Tom Körkemeier,  
 Stefan Menzel, Marc Renner  
 Claus Baumann, Claudia Panster (Redigatur),  
 Daniel Klager (Ltg. News),  
 Susanne Wesch (Ltg. Print), Anja Holtschneider

**Art Direction:** Michel Becker, Ralf Peter Paßmann

## International Correspondents:

Torsten Riecke

Verantwortlich im Sinne des Presserechts sind die jeweiligen Leiter für ihren Bereich. Im Übrigen die Chefredaktion.

## Handelsblatt Research Institute

Tel.: 0211 - 887-0, Telefax: 0211 - 887-97-0,  
 E-Mail: info@handelsblatt-research.com  
 Dr. Jan Kleibrink (Managing Director)

## Verlag

## Handelsblatt GmbH

(Verleger im Sinne des Presserechts).

**Geschäftsführung:** Andrea Wasmuth (Vorsitz),  
 Sebastian Christensen

## Verantwortlich für Herstellung

und Anzeigen: Christian Wiele

Erfüllungsort und Gerichtsstand: Düsseldorf.  
 Anschrift von Redaktion, Verlag und Anzeigenleitung:  
 Toulouser Allee 27, D-40211 Düsseldorf, Tel. 0211 - 887-0  
 Der Verlag haftet nicht für unverlangt eingesandte  
 Manuskripte, Unterlagen und Fotos.

Axel Springer SE, Offsetdruckerei Kettwig,  
 Im Teelbruch 100, 45219 Essen; Pressedruck Potsdam GmbH,  
 Friedrich-Engels-Str. 24, 14473 Potsdam;  
 Süddeutscher Verlag Zeitungsdruck GmbH,  
 Zamdorfer St. 40, 81677 München

## Vertrieb Einzelverkauf:

Verlag Der Tagesspiegel GmbH, www.tagesspiegel.de

## Kundenservice:

Postfach 103345, 40024 Düsseldorf, Telefon: 0211 887 3602,  
 Aus dem Ausland: 0049 211 887 3602  
 E-Mail: kundenservice@handelsblatt.com  
 Ihre Daten werden zum Zweck der Zeitungszustellung  
 übermittelt an Zustellpartner und an die Medienservice GmbH  
 & Co. KG, Hellerhofstraße 2-4, 60327 Frankfurt am Main.

## Anzeigen:

## Anzeigenverkauf Handelsblatt

Tel.: 0211 - 887-0, Fax: 0211 - 887-33 59  
 E-Mail: info@iqm.de; Internet: www.iqm.de

## Anzeigenverkauf Handelsblatt.com

Tel.: 0211 - 887-26 26, Fax: 0211 - 887-97 26 56  
 E-Mail: info@iqdigital.de; Internet: www.iqdigital.de

## Anzeigenverkauf Handelsblatt Personalanzeigen

Tel.: 040 - 3280-5800  
 E-Mail: angelika.brandenstein-wendt@zeit.de  
 Internet: https://talent.zeit.de/

## Anzeigendisposition Handelsblatt

Tel.: 0211 - 887-26 60, Fax: 0211 - 887-97 26 60  
 E-Mail: dispo.hb@iqm.de

## Redaktion:

Telefax: 0211 - 887-97 12 40  
 E-Mail: handelsblatt@vhb.de

## Politik

Tel.: 030 - 61 68 61 92, Fax: 0211 - 887-97 80 27  
 E-Mail: hb.berlin@vhb.de

## Unternehmen

Tel.: 0211 - 8 87 13 65, Fax: 0211 - 887-97 12 40  
 E-Mail: hb.um@vhb.de

## Finanzen

Tel.: 069 - 2424 4002, Fax: 0211 - 887-97 41 90  
 E-Mail: hb.fz@vhb.de

## Handelsblatt Veranstaltungen

Tel.: 0211 - 887 0, Fax: 0211 - 887 43-40 00  
 E-Mail: info@euroforum.com  
 www.handelsblatt.com/veranstaltungen

Das Handelsblatt wird ganz oder in Teilen im Print und digital  
 vertrieben. Alle Rechte vorbehalten.  
 Kein Teil dieser Zeitung darf ohne schriftliche Genehmigung  
 des Verlages vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses  
 Verbot fällt insbesondere auch die Vervielfältigung per Kopie,  
 die Aufnahme in elektronische Datenbanken und die  
 Vervielfältigung auf CD-ROM.

## Nutzungsrechte:

Telefon: 0211 - 2054-4640 (Dieser Service steht Ihnen  
 Mo-Fr zu den üblichen Bürozeiten zur Verfügung) E-Mail:  
 nutzungsrechte@handelsblattgroup.com

## Sonderdrucke:

Tel.: 0211 - 887-1748, Fax: 0211 - 887-97-1748  
 E-Mail: sonderdrucke@vhb.de

## Bezugspreise Inland und EU:

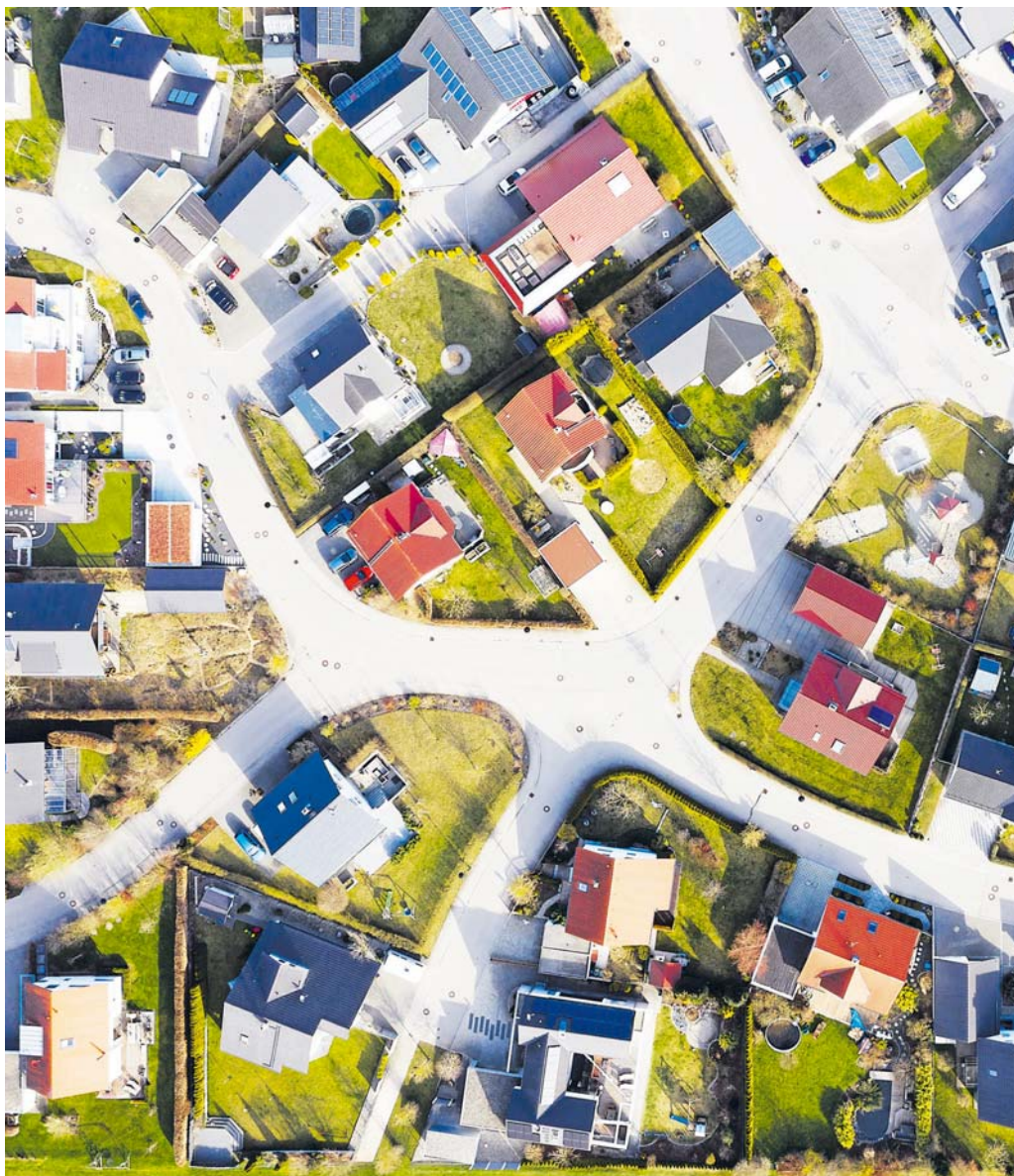
Monatlich € 69,90 (Inland inkl. € 4,57 MwSt./EU zzgl. der  
 jeweiligen MwSt.). Jahresvorzugspreis: € 839,- (Inland inkl. €  
 54,89 MwSt./EU zzgl. der jeweiligen MwSt.).  
 Vorzugspreis für Studenten (gegen Vorlage einer gültigen  
 Bescheinigung): Monatlich € 34,95 (Inland inkl. € 2,29 MwSt./  
 EU zzgl. der jeweiligen MwSt.). Jahresvorzugspreis € 419,-  
 (Inland inkl. € 27,41 MwSt. / EU zzgl. der jeweiligen MwSt.).  
 Lieferung jeweils frei Haus.  
 Bezugspreise übriges Ausland: auf Anfrage.

Abbestellkündigungen sind nur schriftlich mit einer Frist von 21  
 Tagen zum Ende des berechneten Bezugszeitraumes möglich,  
 solange keine andere Regelung vorgesehen ist. Im Falle höherer  
 Gewalt (Streik oder Aussperrungen) besteht kein Belieferungs-  
 oder Entschädigungsanspruch. Erfüllungsort und Gerichtsstand:  
 Düsseldorf. Der Verlag haftet nicht für unverlangt eingesandte  
 Manuskripte, Unterlagen und Fotos. Für die Übernahme von Artikeln  
 in interne elektronische Pressespiegel erhalten Sie die erforderlichen  
 Rechte über die PMG Presse-Monitor GmbH. Telefon:  
 030/284930 oder www.presse-monitor.de.  
 Die ISSN-Nummer für das Handelsblatt lautet: 0017-7296

## Kredite

# Helaba bildet mehr Risikovorsorge

Die Landesbank muss im Firmenkundengeschäft deutlich mehr Rückstellungen bilden. Das liegt auch an höheren Insolvenzzahlen.



Andreas Kröner Frankfurt

Die maue Wirtschaftsentwicklung und steigende Insolvenzzahlen setzen den deutschen Geldhäusern verstärkt zu. Bei der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) stieg die Risikovorsorge für ausfallgefährdete Kredite im ersten Halbjahr um 60 Prozent auf 173 Millionen Euro, wie das Institut am Donnerstag bei Vorlage der Halbjahreszahlen mitteilte. Während sich die Lage im Immobiliensegment leicht entspannte, hat sich die Risikovorsorge im Firmenkundengeschäft auf 107 Millionen Euro mehr als verzehnfacht. Vorstandschef Thomas Groß sagte, Hauptgrund seien die gestiegenen Insolvenzzahlen, von einem sehr niedrigen Niveau aus kommend. „Es ist ein deutlicher Anstieg gegenüber den vergangenen ein, zwei Jahren.“

Risikochefin Tamara Weiss berichtete, die schleppende Konjunktur in Deutschland, die Transformation zu mehr Nachhaltigkeit und geopolitische Risiken forderten die Unternehmen heraus. Bei der Helaba sei die gestiegene Vorsorge bisher „aber kein Breitenphänomen in unserem Kreditbuch, sondern auf einige wenige Einzelengagements im Firmenkundenbe-



Tamara Weiss:

Die Risikochefin erwartet bei Büroimmobilien weitere Preisrückgänge.

reich zurückzuführen, die wir konsequent abgeschrieben haben“. Auch bei anderen Geldhäusern wie der Deutschen Bank und der BayernLB ist die Risikovorsorge im ersten Halbjahr deutlich angestiegen. Bei der Hamburg Commercial Bank (HCOB), die am Donnerstag ebenfalls Halbjahreszahlen vorlegte, stieg sie auf 40 Millionen Euro.

Bei der HCOB war die höhere Risikovorsorge genauso wie bei der BayernLB vor allem auf ausfallgefährdete Immobilienkredite zurückzuführen. Die Helaba stockte ihre Vorsorge im Immobiliensegment ebenfalls auf, mit 49 Millionen Euro lagen die Zufüh-

rungen aber deutlich unter dem Wert von 179 Millionen Euro aus dem ersten Halbjahr 2023.

Der Immobilienmarkt befindet sich wegen der gestiegenen Zinsen und Baukosten seit zwei Jahren in der Krise. Aufgrund des Trends zu mehr Homeoffice ist der Druck auf Gewerbeimmobilien besonders groß, vor allem in den USA. Dort standen laut der Ratingagentur Moody's Ende vergangenen Jahres fast 20 Prozent aller Büros leer. „Von einer echten, nachhaltigen Erholung des Marktes über alle Nutzungsarten hinweg ist noch wenig zu spüren“, sagte Helaba-Risikochefin Weiss. Bei Wohnhäusern gebe es in Deutschland und den USA zwar eine Stabilisierung. „Im Markt für Büroimmobilien erwarten wir aber im zweiten Halbjahr weitere Preisrückgänge, wenn auch voraussichtlich etwas verlangsamt.“

# 413

Millionen Euro

beträgt das Vorsteuerergebnis der Helaba im ersten Halbjahr 2024.

Quelle: Unternehmen

Die Helaba hat ihr Immobilienportfolio seit Anfang 2023 um neun Prozent auf 35,7 Milliarden Euro heruntergefahren – und will diese Reduktion laut Vorstandschef Groß „auf absehbare Zeit“ fortsetzen. „Es ist gut, in Märkten, die schwierig sind, auf Sicht zu fahren“, sagte er. Irgendwann werde die Helaba in dem Segment aber auch wieder auf Wachstum setzen. „Für uns ist und bleibt das Immobilienkreditgeschäft ein sehr zentrales Geschäftsfeld.“

Dank der gesunkenen Risikovorsorge verbuchte das Immobiliensegment im ersten Halbjahr einen Vorsteuergewinn von 93 Millionen Euro nach einem Verlust von 25 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Zudem baute das Privatkundengeschäft der Tochter Frankfurter Sparkasse den Gewinn deutlich aus, ebenso das Asset-Management. Unter dem Strich stieg das Vorsteuerergebnis der Helaba deshalb im ersten Halbjahr um 23 Prozent auf 413 Millionen Euro. Für das Gesamtjahr traut sich das Geldhaus weiterhin zu, das Rekordergebnis des Vorjahres von 722 Millionen Euro zu wiederholen. Die Helaba ist nach der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) aus Stuttgart und der BayernLB aus München die drittgrößte deutsche Landesbank. Zuletzt schnitt sie beim Gewinn schlechter ab als ihre beiden Konkurrenten. Die BayernLB verzeichnete im ersten Halbjahr einen Vorsteuergewinn von 944 Millionen. Die LBBW legt ihre Halbjahreszahlen erst am kommenden Montag vor.

Die Helaba gehört mehrheitlich den Sparkassen in Hessen und Thüringen, deren Anteil jüngst aber von 69 Prozent auf 50 Prozent gesunken ist. Hintergrund ist, dass das Land Hessen seine Beteiligung an der Helaba auf Druck der Bankenaufsicht umbauen musste.

Die bereits im April verkündete Neustrukturierung sei im August erfolgreich umgesetzt worden, sagte Groß. Darüber hinaus sind noch andere Sparkassen aus Deutschland sowie der Freistaat Thüringen an der Helaba beteiligt.



# Wir suchen Deutschlands BESTE Ausbilder

Handelsblatt

**BESTE  
Ausbilder**

2024

September 2024

Wir zeichnen die besten Ausbilder aus, die hervorragende Arbeit bei der Ausbildung junger Talente leisten. Nehmen Sie am Online-Audit zu Ausbildungserfolg, Ausbildungsbetreuung und dem Alltag der Auszubildenden teil.

<https://handelsblatt.swi-hr.com/teilnehmen>

Jetzt bewerben  
und mitmachen



In Kooperation mit

**SWI**HR

**Handelsblatt**

Substanz entscheidet.





Immobilien

# Eine eigene Insel ab 399 Euro

Wer sich auf einer einsamen Insel erholen möchte, hat die Qual der Wahl. Über 2000 Eilande gibt es auf einschlägigen Portalen zur Miete, darunter auch solche mit prominenten Eigentümern.

Markus Hinterberger München

Sie gelten als Sehnsuchtsorte für Stressgeplagte – Hotels, die sich klangvoll „Hideaways“ nennen. Doch obwohl sie abseits des Urlaubstrubels zu finden sind, kommen Gäste nicht selten zur ernüchternden Erkenntnis: Richtig allein ist man dort auch nicht. Wer wirklich seine Ruhe haben möchte, ist auf einer überschaubaren Miet-Insel besser aufgehoben – vorausgesetzt, er verfügt über das nötige Geld dafür. Allein der Ferienwohnungsvermittler Airbnb listet inzwischen rund 2000 Inseln auf seiner weltweiten Plattform auf. Auch Farhad Vladi, der eigentlich rund um den Globus Privatinseln verkauft, führt auf seiner Website immer mehr Inseln, die man auf Zeit mieten kann.

Wie der Inhaber von Vladi Private Islands berichtet, mieten sich einige seiner Kunden auf einer Insel ein, obwohl sie bereits im Besitz eines anderen Eilands sind. Ihnen gehe es um den „Tapetenwechsel“, darum, einmal ein anderes Panorama zu erleben. Zugleich zählten aber auch Kaufinteressierte zu seinen Kunden, die „das Inselleben erst einmal auf einem gemieteten Objekt ausprobieren wollen“. Eine Insel mit Haus gebe es schon ab

400 Euro Miete pro Tag. Sind Inseln also die abgeschiedene Alternative zur Ferienwohnung? „Ja und nein“, antwortet Farhad Vladi auf diese Frage. Für ihn gibt es mehrere Arten der Ferieninsel, alle hätten ihre Vor- und Nachteile.

## Inseltypen: Robinsonade oder Resorturlaub

Die erste Kategorie privater Ferien-Eilande sind bewirtschaftete Inseln, die den Komfort von Hotels bieten. Man hat nach Vladis Worten zwar sein Häuschen und seinen privaten Strandzugang, aber ansonsten braucht man sich angesichts der Gegenwart von Servicekräften um nichts zu kümmern.

Nach diesem Prinzip haben etwa die Malediven viele ihrer Inseln organisiert. Dieses Rundum-sorglos-Dasein kostet natürlich, außerdem ist man nicht ganz allein. Laucala Island auf den Fidschi-Inseln ist die Luxus-Variante einer solchen Insel. Das Anwesen, das der Familie des verstorbenen Red-Bull-Gründers Dietrich Mateschitz gehört, bietet seinen Gästen aber auch genügend Rückzugsmöglichkeiten. Eine Nacht kostet hier allerdings je nach Saison 5000 Euro und mehr. Deutlich mehr Eigenverantwortung, aber nicht unbedingt weniger

**Inseln auf den Bahamas und in Kanada:** Über Airbnb kann sich jeder eine eigene Insel mieten.

Luxus gibt es auf Inseln, die von einem örtlichen Verwalter gemanagt werden. Diese Person – manchmal ist es auch eine Familie oder ein Team – sorgt dafür, dass die Insel und ihre Gebäude in einem einwandfreien Zustand sind. Auch holt er die Gäste vom Flughafen ab. Ansonsten aber sind die Urlauber auf sich gestellt. Die meisten Mietinseln auf Airbnb funktionieren nach diesem Prinzip. Solche Inseln kosten ab 399 Euro pro Tag, ein großes Angebot gibt es in der Preisklasse von etwa 500 bis 1500 Euro. Auf den meisten Inseln können dann aber auch acht bis zwölf Gäste wohnen.

Wer es luxuriöser mag, kann etwa die Isola Santa Cristina nahe Venedig für mehr als 25.000 Euro pro Woche mieten. Dort ist Platz für eine Großfamilie oder eine üppige Partygesellschaft. Wem das noch nicht reicht, kann Mushas Cay auf den Bahamas in Betracht ziehen. Auf der paradisiischen Insel des Magiers David Copperfield werden pro Woche für bis zu zwölf Gäste je nach Saison mindestens 50.000 US-Dollar fällig. Dafür gibt es hier ein ganzes Team von Köchen und Haushältern, das sich um die Gäste kümmert. Fachmann Vladi spricht auch von einer Kategorie, die er „Inseln für Profis“ nennt. Hier sind die

Gäste weitgehend auf sich gestellt. Die Urlauber müssen sich selbst versorgen und einen Bootsführerschein haben, um autark zu sein. Ein Viertel aller Objekte fällt in diese Kategorie. Ausschließlich jene Menschen sollten ein solches Eiland mieten, die bereits über Inselerfahrungen verfügen.

Eigenverantwortung ist von großer Bedeutung, dennoch gibt es auch hier einen Verwalter. Je nach Größe und Luxus variieren die Preise pro Woche zwischen vierstelligen und mittleren fünfstelligen Eurobeträgen. Die Inseln haben ab vier Schlafplätze, manche aber auch 15 und mehr.

## Inselregeln: Mehr als nur ein Ferienhaus

Anders als bei einem konventionellen Ferienhaus sollten Inselmieter sich im Vorfeld genau mit der Umgebung befassen. „Vor allem, wenn es darum geht, sich selbst zu verpflegen“, sagt Vladi. „Ein Mietwagen am Festland kann hier auch hilfreich sein.“ Beim Thema Versicherung gebe es hingegen keine Besonderheiten. Zu empfehlen sei lediglich eine Auslandsreisekrankenversicherung, die auch den Rücktransport ins Heimatland umfasst. Ansonsten bräuchten Insel-Touristen keine gesonderten Versicherungen.





Pellets, rauchende Schornsteine: Holz als Energiequelle.

Da sich nicht wenige Inseln in Naturschutzgebieten befinden, sollten Urlauber sich mit den Verboten und Geboten vor Ort auseinandersetzen. Denn je nach Land können hier hohe Geldbußen fällig werden, wenn etwa außerhalb der dafür ausgewiesenen Stellen Feuer entfacht wird.

#### Ruhe: Digital Detox oder Insel-Office

TV-Moderator Jörg Pilawa schwärmte einmal in einem Interview, auf seiner Insel komme Robinson-Crusoe-Stimmung auf, da sie weder Handyempfang noch Internetverbindung habe. Doch das ist längst die Ausnahme, wie Vladi betont. Die meisten Inseln verfügen mittlerweile über Mobilfunkempfang und oft auch über WLAN. „Nicht zuletzt die Pandemie hat dieser Entwicklung enormen Auftrieb verliehen“, sagt der Hamburger. Viele seiner Kunden – und da unterscheidet er nicht zwischen Mietern und Käufern – arbeiten von ihrer Insel aus.

Stuart Siegel vom Maklerhaus Engel & Völkers geht sogar noch einen Schritt weiter: „Durch die jüngsten Fortschritte bei der Energie- und Wasserversorgung sind die Unterschiede zwischen dem Leben auf dem Festland und dem auf einer Insel nahezu aufgehoben.“

VLADI PRIVATE ISLANDS (3), IMAGO/DEPOSITPHOTOS

Christian Schnell München

Die Frage, ob das Verbrennen von Holz klimaschädlich ist oder nicht, hat auf politischer Ebene erneut für Diskussionen gesorgt. Das Umweltbundesamt (UBA) hat Holzenergie in seinem Beratungstool CO<sub>2</sub>-Rechner überraschend von klimaneutral auf klimaschädlich herabgestuft. Vielerorts wurde dieses Vorgehen als Vorbereitung für die Einführung einer CO<sub>2</sub>-Abgabe auf Holz als Energiequelle gewertet. Das wurde

genutzt werden können, um den Einbau eines geeigneten Lagers für die Pellets und das Fördersystem vom Lager zum Brenner.

Zudem verlangt der Gesetzgeber neben der Pelletheizung eine weitere Komponente, damit die neue Anlage gefördert wird. Zur Warmwasseraufbereitung müssen zusätzlich eine Solar-Thermie-Anlage, eine Wärmepumpe oder eine Photovoltaik-Anlage eingebaut werden. Je nachdem, wie aufwändig die Installation in einem Bestandsgebäude ausfällt, können die

#### Wie verhält es sich mit den laufenden jährlichen Kosten einer Pelletheizung?

Das Energienetzwerk Carmen e.V., das die Entwicklung der Pelletpreise seit 2002 beobachtet, registrierte im Juli einen Bruttobetrag von mehr als 284 Euro je Tonne. Der Pelletpreis nähert sich damit wieder seinem Niveau vor Ausbruch des Ukraine-Konfliktes Anfang 2022 an, nach dem die Preise zeitweilig auf mehr als 750 Euro je Tonne angezogen waren. Bei einer Abnahme von fünf Tonnen entspräche



zwar vonseiten des Bundeswirtschaftsministeriums umgehend dementiert. Hausbesitzer, die bei der Sanierung ihrer Heizungsanlage bisher zu einer Pellet-, Hackschnitzel- oder Scheitholzheizung tendiert haben, sind trotzdem verunsichert.

#### Ist das Verbrennen von Holz zur Wärmeerzeugung klimaschädlich oder nicht?

Dass Gegner und Befürworter dieser Heizanlagen zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen, liegt an der jeweiligen Herangehensweise. Das dem Bundesumweltministerium untergeordnete Umweltbundesamt rechnet bei der Verbrennung von einer Tonne Holz inzwischen mit einer Emission von 1,7 Tonnen CO<sub>2</sub>. Seitens der EU gelten Holzbrennstoffe dagegen schon lange als klimaneutrale erneuerbare Energiequelle. Demnach werde bei der Verbrennung nur so viel Kohlendioxid abgegeben, wie in der Wachstumsphase von Bäumen gespeichert wurde. Der Unterschied beider Sichtweisen besteht also darin, ob das ein- gespeicherte CO<sub>2</sub> in die Betrachtung einbezogen wird oder nicht.

#### Was kostet der Einbau einer Pelletheizung im Vergleich zu anderen Wärmeerzeugern?

Die reinen Anschaffungskosten für eine Pelletheizung veranschlagen die Experten der Bausparkasse Schwäbisch-Hall auf rund 20.000 Euro. Damit ist es jedoch nicht getan. Denn die Anlage muss von einem Heizungsbauer in einem teils mehrwöchigen Einbauprozess installiert werden. Dabei geht es um Fragen, ob und wie die gegenwärtigen Leitungssysteme weiter

Gesamtkosten auf 50.000 bis 60.000 Euro steigen.

#### Gibt es seitens des Staates Förderung beim Einbau einer Pelletheizung?

Der Einbau einer Biomasseheizung, zu der unter anderem auch eine Pelletanlage gehört, zählt zu den förderfähigen Heizungstypen. Für die gibt es seitens der Bundesregierung seit dem Frühjahr ein dreistufiges Fördersystem. Zur Grundförderung von 30 Prozent gibt es die Möglichkeit eines zusätzlichen Zuschusses von 20 Prozent. Diesen sogenannten Klimageschwindigkeits-Bonus gibt es für den Austausch einer funktionsfähigen, aber mehr als 20 Jahre alten Gas-, Biomasse-, Öl-, Nachtspeicher- oder Gas-Etagen-Heizung. Der Austausch muss bis Ende 2028 erfolgen. Ab 2029 reduziert sich die Förderung auf 17 Prozent, danach in jedem zweiten Jahr um weitere drei Prozentpunkte. Als dritter möglicher Baustein ist ein weiterer Zuschuss in Höhe von 30 Prozent möglich.

Der Einkommens-Bonus wird bei einem jährlichen zu versteuernden Haushaltseinkommen von weniger als 40.000 Euro gewährt. Die maximale Förderung ist gedeckelt auf 70 Prozent bei einer Obergrenze von 30.000 Euro. Somit sind bis zu 21.000 Euro vom Staat bei der Heizungsmodernisierung möglich. Im Fall einer neuen Pelletheizung können sogar noch 2500 Euro hinzukommen, sofern die Anlage innerhalb des Staub-Emissionsgrenzwertes von 2,5 Milligramm pro Kubikmeter liegt. Somit wären bis zu 23.500 Euro an staatlicher Förderung für eine neue Anlage möglich.

das einer Summe von 1425 Euro. Deutlich teurer wird es bei Heizöl, wo der Bruttodurchschnittspreis laut dem Portal heizoe24.de derzeit bei rund 97 Cent liegt. Nimmt man hier einen Verbrauch von gut 3000 Litern pro Jahr an, wäre man bei mehr als 2900 Euro.

In einer ähnlichen Dimension bewegt man sich bei einer Gasheizung. Zum Preisunterschied trägt auch bei, dass der Pelletpreis nur mit dem niedrigen Mehrwertsteuersatz von sieben Prozent besteuert wird, während bei Öl und Gas die regulären 19 Prozent anfallen.

## IMMOBILIEN

### Exklusives Wohnen



#### Exklusiv Wohnen am Tegernsee

Entdecken Sie Ihre Wohlfühloase in Rottach-Egern. Unsere fünf bezugsfertigen Luxusapartments (100 m<sup>2</sup> bis 264 m<sup>2</sup>) bieten höchstmöglichen Komfort und modernste Gebäudetechnik – nur 300 Meter vom See entfernt.

Mobil: 0151-201 987 89  
info@kawo-immobilie.de  
www.kawo-immobilie.de



Handelsblatt

Jetzt Werbefläche buchen.

M: hb-immobilien@handelsblattgroup.com





Co-Owning

# Mit Freunden investieren

Es kann sich lohnen, eine Immobilie gemeinsam mit Freunden zu kaufen. Trotzdem sollten Co-Investoren einiges beachten.

Moritz Kudermann Köln

**S**icher, rentabel – und vor allem teuer: Zwischen 2011 und 2023 hat sich der durchschnittliche Immobilienpreis in Deutschland mehr als verdoppelt. Vor allem in beliebten Städten sind Immobilien mittlerweile zu einer Anlageklasse geworden, die sich viele Privatanleger kaum allein leisten können.

Warum dann nicht mit Freunden das Geld zusammenlegen und ein Wunschhaus gemeinsam kaufen? Eine Immobilie wird so für viele überhaupt erst bezahlbar, die mögliche Rendite geteilt. Zudem hilft die Gemeinschaft aus, wenn ein Beteiligter zeitweise in die Bredouille gerät.

Der Haken: Läuft etwas schief, steht nicht nur das gemeinsame Investment auf dem Spiel, sondern auch die Freundschaft. Um das zu verhindern, sollten Co-Investoren vor dem Kauf einer gemeinsamen Immobilie deshalb genau wissen, worauf sie sich einlassen und welches Modell zu ihnen passt.

Der wohl größte Vorteil liegt auf der Hand: „Je mehr Leute sich zusammentun, desto höher sind Einkommen und Eigenkapital“, sagt Thomas Saar, Spezialist für Baufinanzierung beim Finanzdienstleister Dr. Klein.

Egal ob Freunde ein Mehrfamilien- oder Einfamilienhaus kaufen möchten – mehr Personen und mehr Eigenkapital bedeuten in aller Regel günstigere Kreditzinsen. Denn das Risiko sinkt, dass die Bank ihr Geld nicht zurückerhält.

Das gilt auch für den Fall, dass einer der Kreditnehmer nicht kreditwürdig gewesen wäre: „Was zählt, ist die gesamte Bonität der Gruppe“, ergänzt Finanzierungsexperte Saar. Dieser Vorteil lässt sich allerdings nicht beliebig nutzen. Die

meisten Banken akzeptieren maximal vier Kreditnehmer für ein Objekt.

Wer sich gemeinsam Geld leiht, muss es auch gemeinsam zurückzahlen. Kann einer der Beteiligten den Kredit nicht weiter tilgen, springen die anderen für ihn ein – ob sie wollen oder nicht. „Jeder Kreditnehmer haftet vollumfänglich für die anderen“, sagt Saar. Theoretisch sei es zwar möglich, vor dem Ende der Laufzeit die anderen Kreditnehmer auszuzahlen, so der Finanzierungsspezialist. „Das ist aber ein großer Aufwand, bei dem auch die Bank nicht immer mitmacht.“

Will einer der Freunde keinen gemeinsamen Kredit abschließen, sind auch Einzelkredite möglich. Das erhöht zwar die Zinsen und verteuert den Kredit. Dafür ist jeder Beteiligte nur für sich selbst verantwortlich. Kann einer dann den eigenen Kredit nicht tilgen, wirkt sich das nicht auf die anderen aus.

Das Problem: „Einen Einzelkredit vergibt die Bank nur dann, wenn dem Kreditnehmer ein Teil des Hauses allein gehört“, sagt Saar. Das könne zum Beispiel eine Eigentumswohnung im Haus sein.

Neben der Finanzierung müssen die Käufer auch klären, wie sie das Eigentum an der Immobilie aufteilen. Dabei haben sie drei Möglichkeiten.

„Wird nichts anderes festgelegt, wird das Eigentum durch die Anzahl der Käufer geteilt“, erklärt Notar und Rechtsanwalt Tobias Scheidacker. Dieses Bruchteilseigentum bedeutet konkret, dass jeder Käufer einen rechnerischen Anteil an der Immobilie hat, bei vier Käufern gehört also jedem ein Viertel der Wohnfläche, des Daches, des Treppenhauses und so weiter. Bezahlte eine Person den halben Kaufpreis und die drei anderen je ein Sechstel, sollten sie die genauen „Bruchteile“ ins Grundbuch eintragen lassen.

Der Nachteil: Es ist nicht geregelt, wer wofür verantwortlich ist. Alle entscheiden gemeinsam über alles. Das kann aufwendig sein. „Wird etwa eine Wohnung im Haus neu vermietet, müssen alle Eigentümer den neuen Mietvertrag unterschreiben“, sagt Jurist Scheidacker.

Gerade bei finanziellen Entscheidungen, zum Beispiel bei einer Renovierung, könnten leicht Konflikte entstehen, warnt der Experte. Und: Wechselt ein Anteil den Eigentümer, muss ein Notar die neuen Eigentumsverhältnisse festhalten und eine Grundbuchänderung beantragen.

Um die Kosten fürs Grundbuch zu sparen, können Co-Investoren eine Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) gründen. Die Käufer lassen dann die GbR als Eigentümerin ins Grundbuch eintragen – und regeln alles andere im Gesellschaftsvertrag. „Ändern sich die Gesellschafter, braucht es keine Änderung im Grundbuch“, erklärt Notar Scheidacker.

Im Gesellschaftsvertrag können die Co-Investoren weitere Regelungen festhalten, etwa wie Renovierungskosten aufzuteilen sind. All das lasse sich zwar auch ohne gemeinsame Firma vertraglich festhalten, sagt Scheidacker. Doch bei einer GbR braucht es den Vertrag ohnehin. Man kann also in einem Zuge gleich alles regeln.

Sowohl die GbR als auch das Bruchteilseigentum haben in der Realität einen Nachteil: Es wird kompliziert, wenn eine Person aussteigen will – und keiner der Co-Investoren den frei werdenden Anteil kaufen möchte. Es sei extrem schwierig, einen Käufer für eine Immobilie zu finden, die bereits unter Freunden aufgeteilt ist, weiß der Notar.

In der Praxis kommt es in so einem Fall wie auch bei Konflikten zwischen den Gesellschaftern häufig zur Teilungsversteigerung: Dabei beantragt einer der Gesellschafter oder Eigentümer die Versteigerung der gesamten Immobilie, und jeder erhält seinen Anteil vom Verkaufspreis. Das gemeinsame Investment ist geschei-



**Freundeskreis:** Je mehr Menschen sich zusammentun, desto höher sind Einkommen und Eigenkapital.

tert. „Das wäre das Schlimmste, was passieren kann“, sagt Finanzierungsexperte Saar. Denn der erzielte Preis liegt meist deutlich unter dem Marktwert.

Eine Alternative zur gemeinschaftlichen Immobilie ist das Sondereigentum. Dann gehört jedem nicht ein bisschen von allem, sondern ein klar abtrennbarer Teil, etwa eine von vier Wohnungen – so, wie es auch in Eigentümergemeinschaften üblich ist. Über das Sondereigentum kann jeder frei entscheiden – von Neuvermietung über Renovierungsarbeiten bis zum Verkauf. Nur für das Gemeinschaftseigentum wie Waschküche, Dachboden oder Treppenhaus entscheiden die Eigentümer mehrheitlich. „Dabei gibt es deutlich weniger Konflikte als beim Bruchteilseigentum – auch nach mehreren Jahrzehnten“, sagt Notar Scheidacker.

Für alle angehenden Immobilienkäufer sollte klar sein, dass es beim Immobilienbesitz um lange Zeiträume und hohe Geldbeträge geht. „Man weiß nie, was in 20 oder 30 Jahren passiert“, sagt Finanzierungsexperte Saar. Einer der Freunde kann arbeitslos werden, ein anderer sterben, oder die Gruppe kann sich schlicht und einfach zerstreuen. „Daher sollte man in den guten Zeiten für die schlechten Zeiten planen.“

„Jeder Kreditnehmer haftet vollumfänglich für die anderen.“

Thomas Saar  
Spezialist für Baufinanzierung  
beim Finanzdienstleister  
Dr. Klein



## Infrastruktur

# Bessere Anbindung eröffnet neue Viertel

Hamburg baut 16 neue U-Bahn-Haltestellen. Das dürfte den Immobilienmarkt am Stadtrand beeinflussen.



Mitten in der Stadt: Hier ist der Wohnraum knapp und teuer.

Benita Stelz Köln

Die gesamte Manshardtstraße im Hamburger Stadtteil Horn ist eine Baustelle. Zwischen dem alten Horner Einkaufszentrum und weißen Wohnblöcken stehen unzählige Bauzäune, Teile der Straße sind gesperrt. Ende 2026 will die Stadt als Erweiterung der U4 entlang der Straße die ersten zwei neuen U-Bahn-Haltestellen eröffnen.

Die neuen Stopps sind nur der Anfang von Hamburgs U-Bahn-Offensive. Weitere 14 Aus- und Einstiege sollen bis 2040 folgen. Sie sind Teil der neuen Linie U5. Hamburg reagiert damit auf die stetig wachsenden Bevölkerungszahlen. Da der Wohnraum in der Stadt bekanntermaßen knapp und teuer ist, weichen künftig noch mehr Menschen in die Außenbezirke aus. Bislang sind Mieten und Immobilien dort noch vergleichsweise günstig. Doch das könnte sich mit einem Anschluss an das U-Bahn-Netz ändern.

Als erstes profitiert das Wohnviertel Horn im Osten der Stadt vom Ausbau der Infrastruktur. Derzeit kommen Pendler mit der U4 in zehn Minuten vom Hauptbahnhof zur Horner Rennbahn, danach müssen sie in Busse umsteigen, die mehr als 15 Minuten durchs Viertel brauchen. In zwei Jahren soll die U4 diese ersetzen und bis zur Stoltenstraße und dem Horner Geest weiterfahren. Einmal quer durchs Viertel. 13.000 Menschen, die bis jetzt noch auf Bus- und Autofahrten angewiesen sind, erreichen dann fußläufig eine U-Bahn.

Momentan sind die Quadratmeterpreise in Horn noch relativ niedrig. Käufer zahlen aktuell 3584 Euro pro Quadratmeter Eigentumswohnung und damit deutlich weniger als im Hamburger Durchschnitt, der bei 5932 Euro liegt. Das macht die Immo-

bilien im Viertel für Investoren interessant. Andrea Hatop, Büroleiterin beim Immobilienmakler Engel & Völkers in Barmbek, erwartet einen Preisanstieg, wenn der Baulärm erst einmal abgeebbt ist und die U-Bahn eine schnelle Anbindung an das Zentrum garantiert. Hinzu kommt: 2023 wurden laut dem aktuellen Immobilienmarktbericht der Stadt Hamburg in Horn schon überdurchschnittlich viele Wohnungen verkauft – ein Zeichen, dass Investoren den Stadtteil zunehmend im Blick haben.

Wer mehr Geduld hat und investieren möchte, sollte auch Immobilien in den Vierteln entlang der geplanten Linie U5 beachten. Ob Bürogebäude in City-Nord, günstige Wohnungen in Steilshoop oder Häuschen in Bramfeld – bis voraussichtlich spätestens 2040 bekommen sie alle eine U-Bahn-Anbindung. Die neue Linie soll vom Volkspark im Nordwesten hinunter, am Uniklinikum und der Universität vorbei, in den Osten bis nach Bramfeld fahren – vollautomatisch und nach Bedarf im 90-Sekunden-Takt. Die aktuelle Bauphase ist wegen Lautstärke und Absperungen für Eigentümer noch nachteilig, sagt Hatop.

„Doch nach der Fertigstellung ist die Anbindung an das Hamburger U-Bahnnetz ideal – das steigert selbstverständlich auch den Wert der Immobilien.“ Nicht nur, dass die Anwohner dann schneller durch die Hansestadt pendeln, eine neue U-Bahn sorgt auch für ein geringeres Verkehrsaufkommen und somit für bessere Lebensqualität.

Auch das Timing scheint günstig; im Jahr 2023 sind die Immobilienpreise in Hamburg je nach Immobilienart um bis zu 25 Prozent gesunken, zurück auf den Stand von Anfang 2021. „Für dieses Jahr verzeichnen wir aktuell eine Steigung, die fällt aber moderat aus.“

## IMMOBILIEN FÜR KAPITALANLEGER

### MARBACH

SENDLING - WESTPARK

5% AfA  
über  
6 Jahre

#### KAPITALANLAGE IN MÜNCHEN GESUCHT? MARBACH GEFUNDEN!

- 1- bis 4-Zimmer-Eigentumswohnungen
- Wohnflächen von ca. 25 m<sup>2</sup> bis ca. 94 m<sup>2</sup>
- Preise ab € 299.000,-



Jetzt Beratungstermin vereinbaren:

T 089 | 710 409 100

marbachstrasse@conceptbau.de



CONCEPTBAU.DE

Mehr Infos



#### Luxus-Ferienhäuser direkt am IJsselmeer Ihr eigenes Ferienhaus im EuroParcs Enkhuizer Strand

Adresse: Kooizandweg 12, 1601 LK Enkhuizen, Niederlande

#### Ferienhäuser mit Sauna oder Dachterrasse

In der 3. Projektphase entstehen derzeit 26 neue Ferienhäuser für 4-8 Personen, die speziell entwickelt wurden, um ultimativen Urlaubskomfort zu bieten.

Wählen Sie zwischen Ausstattungsmerkmalen wie einer Dachterrasse, Sauna oder luxuriösen Küche mit Kochinsel und Weinkühlschrank.

Standort EuroParcs Enkhuizer Strand



Eigennutzung möglich



Ab 250.000 €

#### Cube Split 6

Enkhuizen, Niederlande

6 Personen

mit Dachterrasse



Für mehr Informationen zum EuroParcs Enkhuizer Strand und der Objekte: Fragen Sie das Magazin an.

EuroParcs

### Gundlach

Mit gutem Gefühl

#### KAPITALANLAGE Jetzt starke Renditen sichern

Entdecken Sie unser attraktives Anlageobjekt LAHEGLÜCK in Hannover

- 5 Jahre Mietgarantie und Mietverwaltung inklusive
- KfW-Förderung mit günstigen Zinsen ab 2,5%
- Traditionsunternehmen aus Hannover mit über 130 Jahren Erfahrung
- Rundum Online-Service



gundlach-bau.de/  
kapitalanlagen-laheglueck

13%  
p. a. Rendite  
auf Ihr Eigenkapital  
10 Jahre lang!



#### Nächste Sonderthemen mit Redaktionsbegleitung:

Metropolregion Stuttgart

ET: 27.09.2024, AS: 13.09.2024

Exklusives Wohnen

ET: 04.10.2024, AS: 19.09.2024

Jetzt Werbefläche buchen.

M: hb-immobilien@handelsblattgroup.com

Handelsblatt



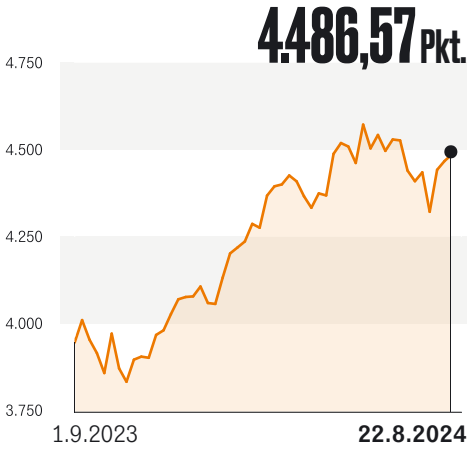




## Europäische Indizes

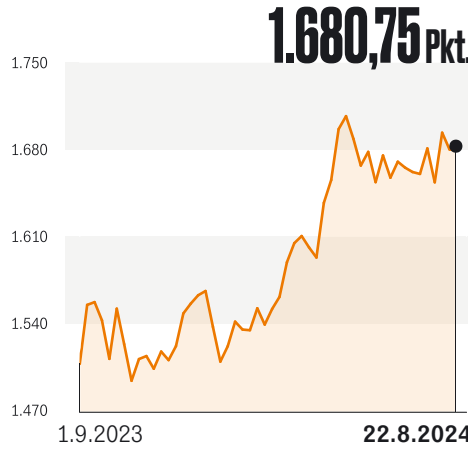
### Stoxx Europe 50

Aktienindex Europa in Punkten



### S&P Großbritannien

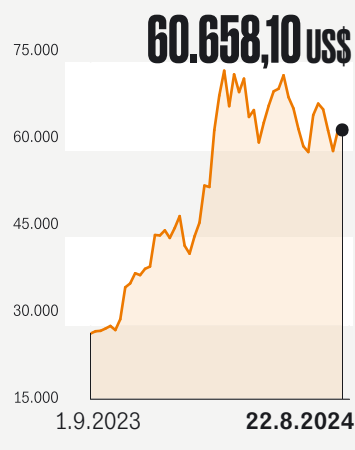
Aktienindex Großbritannien in Punkten



## Währungen

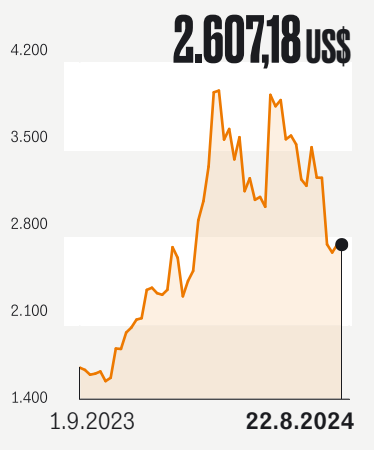
### Bitcoin

Kurs in US-Dollar



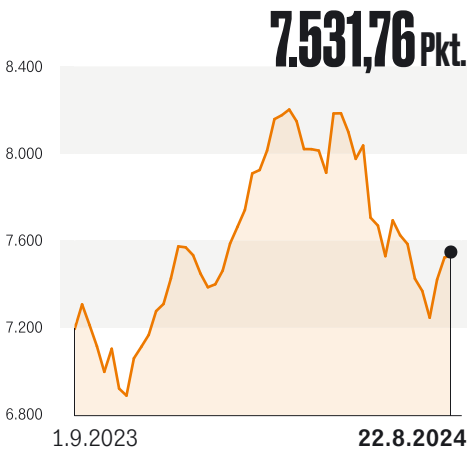
### Ethereum

Kurs in US-Dollar



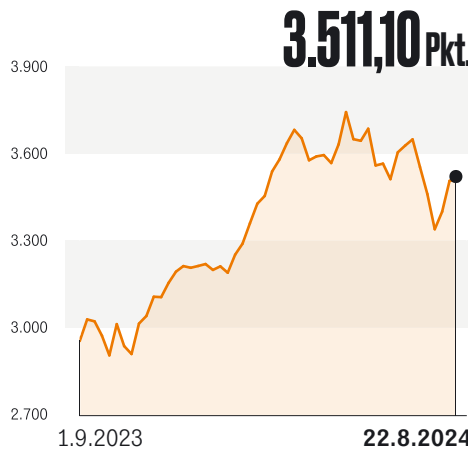
### CAC 40

Aktienindex Frankreich in Punkten



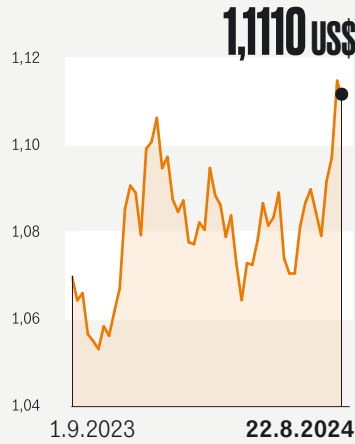
### Dow Jones Italy Titans 30

Aktienindex Italien in Punkten



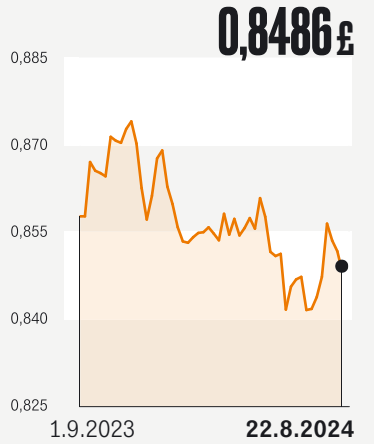
### Euro/US-Dollar

Wechselkurs in US-Dollar je Euro



### Euro/Britisches Pfund

Wechselkurs in brit. Pfund je Euro



## Rohstoffe

### Gold

Preis in US-Dollar je Feinunze



### Kupfer

Preis in US-Dollar je Tonne



## Staatsanleihen

### Bundesanleihe

Laufzeit 10 Jahre Rendite in Prozent



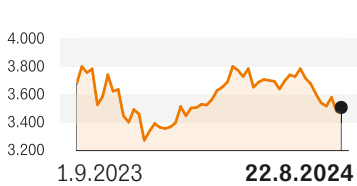
### US-Staatsanleihe

Laufzeit 10 Jahre Rendite in Prozent



### GSCI

3483,31 | +0,12 %  
52-W.-Hoch 3857,44 | Tief 3218,98



### DEUTSCHE EDELMETALLE

	22.8.2024	21.8.
Silber	830,66 - 916,79	834,31 - 920,82
Silber verarb.	959,43	963,65
Platin Barren	30,25	29,90
Platin verarb.	31,38	31,02
Palladium Barren	29,67	28,97
Palladium verarb.	30,79	30,07
Gold	70,89 - 76,39	71,16 - 76,69
Gold verarb.	80,01	80,32

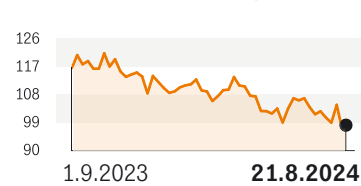
Silber Euro / kg; Platin, Palladium und Gold, Euro / g.  
Die Preise gelten nur für industrielle Abnehmer (ohne MwSt.)  
Quelle: Heraeus

### DEUTSCHE METALLPREISE

Kassa Basis London (€/100 kg)	22.8.2024	21.8.
Aluminium, hochgrädig	221,8 - 221,9	219,7 - 219,8
Aluminium, Legierung	220,4 - 221,3	221,1 - 222,0
Blei	185,1 - 185,1	184,5 - 184,6
Kupfer (A)	813,5 - 813,6	822,0 - 822,1
Kobalt	2160,8 - 2205,7	2162,8 - 2207,8
Nickel	1465,8 - 1466,3	1496,6 - 1497,1
Zink, spezial-hochgrädig	253,7 - 253,9	251,6 - 251,7
Zinn	2940,6 - 2941,1	2925,3 - 2927,1

### Heizöl (Ø 15 Städte)

99,29 | -3,98 %  
52-Wochen-Hoch 128,93 | Tief 96,67



### HEIZÖLPREISE

eid HAMBURG. Ermittelte Angebotspreise des EID für Lieferungen von 3000 l (Premium-Qualität) frei Verwendertank in €/100 l einschl. 19% MwSt., EBV und IWO:

	21.8.2024	19.8.	21.8.2024	19.8.	
Berlin	99,50	105,13	Karlsruhe	96,67	103,50
Bremen	105,79	109,20	Kiel	99,91	103,25
Dresden	97,33	100,23	Leipzig	98,80	101,77
Düsseldorf	97,27	100,62	Lübeck	99,74	102,97
Frankfurt	97,03	104,73	München	100,35	102,83
Hamburg	101,45	104,87	Rostock	98,79	103,04
Hannover	97,68	102,28	Stuttgart	96,85	102,12

## Schalterkurse Edelmetalle

Goldbarren und -münzen in Euro (Mehrwertsteuerfrei)	Ankauf 22.8.2024	Verkauf 22.8.	Rendite in % 23.8.2023	52-Wochen Hoch	Tief
Gold (kg)	69991,00	73019,00	+19,97	72877,50	55592,00
500 g Goldbarren	34430,00	36862,00	+17,36	36332,00	27879,00
100 g Goldbarren	6886,00	7406,50	+16,69	7283,50	5592,75
1 oz Goldbarren	2141,50	2291,90	+16,03	2259,35	1744,50
10 g Goldbarren	688,50	762,50	+12,50	739,25	570,00
1 oz Krügerand	2152,00	2243,00	+15,08	2245,75	1760,75
1/2 oz Krügerand	1076,00	1217,90	+10,45	1168,70	899,55
1/4 oz Krügerand	538,00	627,50	+6,49	593,65	458,70
1/10 oz Krügerand	215,00	258,80	+2,23	241,15	187,55
1/2 oz Maple Leaf	1076,00	1217,90	+10,45	1168,70	899,55
1 Österreichischer Dukat	236,30	250,50	+11,20	248,25	198,15
10 Österreichische Kronen	208,50	223,50	+14,56	220,25	169,75
20 Österreichische Kronen	417,20	447,00	+17,85	438,20	334,50
100 Österreichische Kronen	2083,00	2190,00	+20,06	2175,50	1658,00
20 Francs Leopold	398,60	424,00	+11,97	422,35	329,25
20 Francs Marianne	398,60	423,80	+13,85	419,30	329,95
1 DM Deutschland	838,70	944,60	-9,51	908,80	738,85
20 Mark Wilhelm I	499,00	600,00	+4,39	559,90	430,10
20 Mark Wilhelm II	499,00	530,30	+15,51	524,70	407,25
50 Chileische Pesos	621,50	688,00	+13,52	667,50	512,25
2 Rand	501,90	527,00	+18,23	524,45	403,35
20 Kronen Dänemark	557,20	681,00	+2,43	631,05	481,50
20 Franken Vreneli	404,20	428,00	+9,24	422,05	339,95

Die Quelle der An- und Verkaufspreise (gültig für sehr gut erhaltene Stücke) ist die Degussa Goldhandel GmbH. Die Rendite entspricht dem Preis, den die Quelle dem Anleger bei einem Goldverkauf bezahlt, abzüglich der Anschaffungskosten, die ihm beim Kauf vor einem Jahr entstanden sind.



Ausgewählte Einzelwerte

EuroStoxx50

4890,58 | +0,11% | 52-Wochen-Hoch 5.121,71 | 52-Wochen-Tief 3.993,10

Table with columns: TOPS des Jahres, 52-Wochen-Hoch, Dividendenrendite, KGV. Lists companies like Adyen, UniCredit, Ferrari, Intesa Sanpaolo, etc.

Table with columns: (ohne deutsche Indextitel), Verlauf, ± % Vortag, ± % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists companies like AB Inbev, Adyen, Ahold Delhaize, etc.

Dow Jones

40792,96 | -0,24% | 52-Wochen-Hoch 41.376,00 | 52-Wochen-Tief 32.327,20

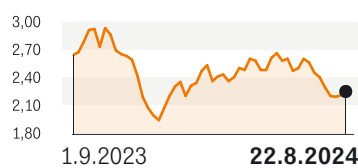
Table with columns: 22.8.2024 / 17:10 h, Verlauf, ± % Vortag, ± % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists companies like Amazon.com, American Express, Apple Inc., etc.

Aktuelle Kursinformationen finden Sie unter

http://finanzen.handelsblatt.com

Zinsen

Umlaufrendite 2,22 | ±0,00

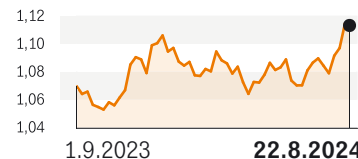


INTERNATIONALE RENDITEN

Table with columns: 10-j. Staatsanleihen, 22.8.2024, ± in %, 21.8. Lists countries like Australien, Belgien, Dänemark, etc.

Devisenmärkte

US \$ je Euro 1,1109 | -0,35%



Devisen- und Sortenkurse für 1 Euro

Table with columns: 22.8.2024, Devisen, Brief, 3 Monate, 6 Monate, Ref.kurse, Bankschalter. Lists currencies like Australien, Dänemark, etc.

\*) Mitgeteilt von Infront Financial Technology GmbH, LBBW; \*) Frankfurter Sortenkurse aus Sicht des Bankkunden, die Bezeichnungen Verkauf und Ankauf entsprechen dem Geld und Brief bei anderen Instituten, mitgeteilt von Reisebank; \*) Freiverkehr; \*) Swaps notiert in Forward Punkten - 1 Punkt = 1/10.000, \*= letzt verfügbar, Stand ME(S)Z 17:11 Uhr.

Hinweis zum Kursteil: Telefon: 0800 0002053 oder Mail hb.aboservice@vhb.de. Aktien: Börsenplatz Dax, MDax, SDax ist Xetra; Euro Stoxx, Dow Jones und S&P500 Heimatbörsen; Kurse und Dividenden von an deutschen Börsen gehandelten Werten verstehen sich in Euro pro Stück sofern es keine anderen Angaben gibt.

EURO-LEITZINSEN

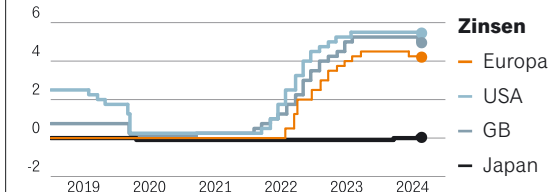
Table with columns: REFINANZIERUNG (REFI), ZINSKANAL FÜR TAGESGELD, MINDESTRESERVE Verzinsung, BASISZINS gem. § 247 BGB. Lists rates for various terms.

EURO-RENDITEN

Table with columns: 21.8.2024 Hypo. und Öffentl., 21.8.2024 Hypo. und Öffentl. Lists yields for different maturities.

AUSLÄNDISCHE LEITZINSEN

Table with columns: Dänemark, Grossbritannien, Polen, Rumänien, Schweden, Tschechien, Ungarn. Lists rates for various countries.



SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

Sudoku puzzle grid (mittel) with numbers 1-9 in a 9x9 grid.

Sudoku puzzle grid (schwer) with numbers 1-9 in a 9x9 grid.

Lösungen vom 22.08.

Das Kulträtsel Sudoku auch unter: www.handelsblatt.com/sudoku

So funktioniert es: Füllen Sie die Matrix mit Zahlen von 1 - 9. Jede Ziffer darf nur einmal in jeder Spalte, Reihe und in den 3x3 Feldern vorkommen.

Sudoku puzzle grid (mittel) with numbers 1-9 in a 9x9 grid.

Sudoku puzzle grid (schwer) with numbers 1-9 in a 9x9 grid.



In Deutschland zugelassene Qualitätsfonds

Name Wbgr. ISIN Rückn. Perf. 3J. in % Donnerst., den 22.8.2024

INVESTMENTFONDS

Nachhaltigkeits-Fonds (ESG)



Telefon +49 69 7147-652 www.deka.de

Table of Deka investment funds including DBA ausgewogen, DBA dynamisch, DBA konservativ, etc.

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table of Metzler funds: RWS-Aktief.Nachh., RWS-Strat.Nachh.

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Table of ODDO funds: Exk.PolarisBal DRw, Exk.PolDyn DRw, etc.



Telefon +49 2103 28410

Table of ÖKOWORLD funds: Growing Mkts 2.0, Klima, Öko Rock'n'Roll, etc.



Telefon 069 58998-6060 www.union-investment.de

Table of Union Investment funds: PrivatFonds: Nachh., UniNachh Akeu A\*, etc.

ADEPT INVESTMENT MANAGEMENT PLC

Table of ADEPT fund: Ad Inv.Mkts.Pf 15\*

Alpen Privatbank

alpenprivatbank.com Telefon +43 5517 202-01

Table of Alpen Privatbank funds: German Select R, Vermögensf-Ausgewo, etc.

ALTE LEIPZIGER

Table of Alte Leipziger funds: Euro Short Term, AL Trust Euro Relax, etc.



Table of AXXION funds: MIt Axx-Europa A\*, MIt Axx-Europa B\*



Table of BNP Paribas Funds: Aqua\*, China Equity\*, Climate Impact\*, etc.

COMMERZ REAL

Table of Commerz Real fund: hausInvest

DAVIS FUNDS SICAV

Table of Davis Funds funds: Global A\*, Value Fund A\*



Telefon +49 69 7147-652 www.deka.de

Table of Deka investment funds: AriDeka CF\*, BasisStrat Flex CF\*, etc.

Table of Deka investment funds: Deka-Europ.Bal. CF\*, Deka-Europ.Bal. TF\*, etc.

Table of Deka investment funds: GlobalChampions CF\*, GlobalChampions TF\*, etc.

Table of DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE) funds: 1822 Str.Ch.Pl.\*, 1822 Str.Chance\*, etc.

Table of DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE) funds: Berol.Ca.Sicherh.\*, Berol.Ca.Wachst\*, etc.

Table of DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE) funds: Deka-FlexZins PB\*, Deka-FlexZins TF\*, etc.

Table of DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE) funds: Köln Str.Chance\*, Köln Str.Ertrag\*, etc.

Table of DEKA IMMOBILIEN INVESTMENT funds: Deka Immob Europa\*, Deka Immob Global\*, etc.

Table of DEKA-VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH funds: Deka-BaAZst off 25\*, Deka-PB Wert 4y\*, etc.

Table of DEKA-VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH funds: DekaStruk.5Chance\*, DekaStruk.5Wachst\*, etc.

DWS

Table of DWS Offene Immobilienfonds: grundb. europa IC, grundb. europa RC, etc.



www.guinnessgi.com/de info@guinnessgi.com

Table of Guinness funds: Global Equity Inc\*, Global Innovators\*, etc.

GUTMANN KAPITALANLAGE

Table of Gutmann funds: PRIME VAL Growth A, PRIME VAL IncomeA



www.hal-privatbank.com

Table of Hauck funds: ERBA Invest OP, HAL Europ SmCap Eq\*, etc.



www.hwb-fonds.com | info@hwb-fonds.com Tel +49 651 1704 301 | +352 48 30 48 30

Table of hwb funds: HWB Alex.Str.Pf R\*, HWB Alex.Str.Pf V\*, etc.

IFM INDEPENDENT FD. MANAGEMENT AG

Table of IFM fund: ACATIS FV Akt.Gl.\*

INKA INTERN. KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Table of Inka funds: APO High Yld Spez\*, SiSk. Dü. Abs. Ret.\*



Die Fonds-Designer www.ipconcept.com

Table of IPConcept funds: ME Fonds PERGAMON, ME Fonds Special V, etc.

KANAM GRUND KAPITALANLAGEGES.MBH

Table of Kanam fund: Leading Cities

LILUX

Table of Lilux funds: LiLux Convert\*, LiLux-Rent\*

LLB INVEST KAPITALANLAGEGES.MBH

Table of LLB fund: Constantia Z21

LRI INVEST S.A.

Table of LRI fund: NW Global Strategy\*



Telefon +49 69 78808 137 fonds@mainfirst.com www.mainfirst.com

Table of Mainfirst funds: AbsRet Multi Ass A\*, EmMkts CorpB Bal A2\*, etc.



www.meag.com privat Anleger@meag.com

Table of Meag funds: Dividende A\*, ERGO Vermög Ausgew\*, etc.

tägliche Anteilspreisveröffentlichungen - mitgeteilt von Infront Financial Technology GmbH

Table of Infront funds: EuroRent A\*, FairReturn A\*, GlobalAktien\*, etc.

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table of Metzler funds: RWS-DYNAMIK A\*, RWS-ERTRAG A\*

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Table of ODDO funds: Basis-Fonds I Nach\*, Substanz-Fonds\*, etc.

PAYDEN & RYDEL GLOBAL LTD.

Table of Payden funds: Gl.Em.Mkts Bd € A\*, Global HY Bond USD\*

QUINT:ESSENCE CAPITAL S.A.

Table of Quint funds: Strategy Defensive\*, Strategy Dynamic\*



Telefon: 0800 1685555 www.sauren.de

Table of Sauren funds: Sauren Abs Return A, Sauren Gl Bal A, etc.

SECURITY KAPITALANLAGE AG

Table of Security funds: SUP1-Ethik Rent A\*, SUP1-Ethik Rent T\*, etc.

SEMPER CONSTANTIA INVEST GMBH

Table of Semper fund: Constantia Z21

STATE STREET

Table of State Street funds: Asia Pac. Val S I\*, Can Ind Equity I\*, etc.

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

Table of Universal funds: CondorBalance-UI\*, CondorChance-UI\*, etc.

WARBURG INVEST

Table of Warburg fund: D Müller Prem Akt €

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

Table of W&W fund: SouthEast Asian Eq\*

Table of various international funds: Pac ex Jap Ind P \$\*, SSGa GIB ManVolEqL\*, etc.



Telefon 069 58998-6060 www.union-investment.de

Table of Union Investment funds: PrivFid:Kontr.\*, PrivFid:Kontr.pro\*, UniZ1.Jahrh.-net.\*, etc.

UNION INVESTMENT (LUXEMBURG)

Table of Union Investment (Lux) funds: PrivFid:Konsej.pro\*, UniAsia Pac.net\*, etc.

UNION INVESTMENT REAL ESTATE

Table of Union Investment Real Estate funds: Unilmmo.Dt.\*, Unilmmo:Europa\*, etc.

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

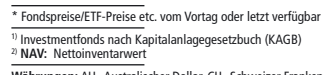
Table of Universal (Lux) funds: CondorBalance-UI\*, CondorChance-UI\*, etc.

WARBURG INVEST

Table of Warburg fund: D Müller Prem Akt €

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

Table of W&W fund: SouthEast Asian Eq\*



+49 69 26095760 fundservice@infrontfinance.com

Infront publiziert die Fondsdaten im Auftrag der Fondsgesellschaften als besonderen Service für deren Anleger.



Rheinmetall

# Im Kampfmodus

Seit Russlands Überfall auf die Ukraine ist der Düsseldorfer Rüstungskonzern im Aufwind. Und mittendrin Vorstandschef Armin Papperger. Er hat gigantische Pläne – und fast genauso große Gegner.





Martin Murphy, Roman Tyborski Düsseldorf

**D**as Werk, das Russlands Präsident Wladimir Putin zerstören will, liegt im Westen der Ukraine unter einem dichten Baumbewuchs. Am Tor stehen Wachposten, die Maschinenpistolen tragen. Nach einem oberflächlichen Check lassen sie den Kleinbus passieren. „Die kennen mich“, sagt Julja Kowalenka. Es ist ein Deckname; ihr richtiger Name darf aus Sicherheitsgründen nicht veröffentlicht werden, wie auch der genaue Standort der Fabrik.

Sie baut als Managerin für das Düsseldorfer Rüstungsunternehmen Rheinmetall neue Fabriken in der Ukraine. An dem Standort im Westen des Landes hat der Rüstungskonzern ein Werk für die Instandsetzung von Panzerfahrzeugen aus deutscher Produktion errichtet. Eine Art Lazarett für Schwermetallenes.

In einer Halle sind fünf Schützenpanzer vom Typ Marder aufgereiht. Die Spuren der Kämpfe sind auf dem Stahl der Panzer zu sehen: „Die sind intensiv im Einsatz gewesen“, sagt die Managerin. Einem der grün lackierten Ungetüme hat eine russische Mine Ketten und Räder weggerissen, ein anderes zeigt eine deutliche Beule. „Wohl von einer Drohne.“ Für die Managerin schaurige Routine, seitdem ihr Chef sie in diesen Einsatz geschickt hat. Ein Einsatz, dessen Ziel sie so beschreibt: „Ich trage damit meinen Teil dazu bei, dass meine Heimat geschützt wird.“

Die Ukraine hat an die 200 Panzer vom Typ Marder und Leopard aus Deutschland erhalten, ungezählte Munition, Flugabwehrsysteme, Waffen im Wert von mehr als zehn Milliarden Euro. Doch künftig will das Land in Rüstungsfragen weitgehend unabhängig vom Ausland werden, Waffen selbst wie an diesem Ort reparieren oder auch fertigen können. Und ein Schlüssel, um dieses Ziel zu erreichen, ist ein deutscher Konzern: Rheinmetall.

Seitdem Russland Anfang des Jahres 2022 die Ukraine überfallen und damit das Prinzip der großen Kontinentalkriege nach Europa zurückgebracht hat, steht der Düsseldorfer Konzern in der ersten Reihe der Genannten, wenn es um die Absicherung von Freiheit und Frieden in Europa geht. Treiber hinter dieser Entwicklung ist ein Mann, der seit Ausbruch des Krieges selbst mehrfach in Kiew war. Der mit Ukraines Präsident Wolodimir Selenski im Bunker saß. Und den der russische Aggressor Wladimir Putin zum Staatsfeind erklärt hat: Armin Papperger, der Rheinmetall-Chef.

Der Ingenieur hat den Konzern zu Deutschlands führendem Rüstungsanbieter gemacht. Als Papperger vor gut zehn Jahren an die Spitze kam, war Rheinmetall eine Milliarde Euro an der Börse wert. Heute sind es 24 Milliarden Euro. Im Jahr 2021 setzte der Konzern 5,7 Milliarden Euro um, in diesem Jahr will Papperger die Schwelle von zehn Milliarden Euro überschreiten. „Es ist ein jährliches Wachstum von rund 40 Prozent“, sagt Papperger dem Handelsblatt. „Jedes Jahr wollen wir das schaffen – und das können wir auch.“ Die Aufträge befinden sich mit knapp 50 Milliarden Euro auf Rekordniveau, zum Jahresende könnten es 60 Milliarden Euro oder mehr werden.

Für ihn ist das nur eine Zwischenstation. Er will das Unternehmen an die Weltspitze führen. Es aufnehmen mit der lange als übermächtig geltenden US-Rüstungsindustrie. Er will an dem britischen Rivalen BAE Systems und General Dynamics aus den USA vorbei zu den Schwergewichten Lockheed Martin und Northrop Grumman aufschließen. „Dafür“, sagt Papperger, „brauchen wir einen Jahresumsatz von 40 Milliarden Euro.“

Papperger ist jetzt 61 Jahre alt, mehr als die Hälfte davon hat er im Dienst von Rheinmetall gestanden, meist im Verborgenen gewirkt. Und jetzt bietet sich ihm die Chance, aus dem lange mittelprächtigen deutschen Komponentenzulieferer einen Konzern von weltweitem Rang zu machen. So tragisch der Ukrainekrieg ist – so sehr hat er Papperger in den vergangenen Mo-

40

Milliarden Euro will Armin Papperger schon bald mit Rheinmetall jährlich umsetzen. Vier Mal so viel wie heute.

Papperger und Panther-Panzer, Rheinmetall-Zentrale: Im Windschatten des Ukrainekriegs.

naten dabei geholfen, diesem Ziel näher zu kommen.

Er war einer der ersten und lautesten im Westen, die der Ukraine schweres militärisches Gerät in Aussicht stellten. Er war der Erste, der große Ansprüche anmeldete, als Bundeskanzler Olaf Scholz zu Beginn des russischen Überfalls ein Sondervermögen über 100 Milliarden Euro für die Bundeswehr ausrief. Und er war der Erste, als es darum ging, auf dem Boden der Ukraine mit westlicher Unterstützung Rüstungskapazitäten zu bauen.

So treiben dieser Krieg und der damit parallel verlaufende Aufstieg eines deutschen Rüstungskonzerns auch die Karriere eines Mannes, der lange im Verborgenen werkelte und nun im Zentrum der Aufmerksamkeit steht. Weil er ein Unternehmen führt, das im Rekordtempo wächst. Weil er dieses Unternehmen auf sich zugeschnitten hat, wie kaum ein anderer Vorstandschef einen Konzern dieser Größenordnung. Und weil er eine dreifache Provokation ist: für Russland, das den Manager längst als einen seiner mächtigsten Feinde identifiziert; für die deutsche Rüstungsindustrie, die den Offensivdrang ihres bekanntesten Managers mit Befremden verfolgt; und für Teile der deutschen Politik, die diesen Krieg und Deutschlands Beteiligung daran lieber aus der Wahrnehmung entfernen würde.

## 1. Der Chef

Wie wichtig Armin Papperger für Rheinmetall ist, zeigt sich, wenn er mal nicht da ist. Die Eröffnung der Luftfahrtmesse ILA Anfang Juni in Berlin war so ein Tag. Der Chef hatte kurzfristig absagen müssen, am Stand von Rheinmetall stellten sich dann die Mitarbeiter die Frage: Wer wird die vielen Delegationen aus Politik und Militär nun in Empfang nehmen? Denn das macht sonst bei Rheinmetall ohne Ausnahme einer: der Chef.

Firmenintern nennen sie Papperger „Vorstand 1“, abgekürzt „V1“. Nach ihm kommt erst einmal niemand. Das Unternehmen hat seine Belegschaft um viele Mitarbeiter verstärkt. An der zentralen Ausrichtung hat das nichts geändert. „Wie die Strategie aber aussieht, das entscheidet eine Person im Haus: V1“, sagt eine langjährige Führungskraft.

Nun tickt die Rüstungsbranche generell etwas anders, was diese Personenzentriertheit noch fördert. Das Geschäft mit Waffensystemen ist nicht vergleichbar mit dem mit Autos oder Maschinen. Die Kunden sind Staaten – und deren Lenker wollten immer direkt mit dem Chef reden. Doch es gibt Menschen in Pappergers Umfeld, die auch sagen: Diese Unersetzbarkeit genieße der Chef.

Der Konzern ist auf Papperger zugeschnitten, er kennt die Zahlen und die Produkte. In Inter-

views holt er schon mal seinen DIN-A4-Notizblock heraus, in dem er alle wichtigen Daten des Konzerns mit einem Füller in blauer Tinte festhält. Zur Veröffentlichung der Jahreszahlen übernimmt dann auch mal der Chefbeinah die gesamte Pressekonferenz. Finanzvorständin Dagmar Steiner, intern „F1“ genannt, schreitet nur ein, falls mal eine Zahl fehlen sollte. Und das passiert eigentlich nie.

Auch die Zukunft gestaltet im Konzern einer: V1. Zwar hat Papperger die Strategieabteilung um einige Köpfe ausgebaut. Da aber, so sagt ein hochrangiger Mitarbeiter, säßen vor allem junge Betriebswirte. Satisfaktionsfähig wären in der Branche aber vor allem Ex-Militärs oder zumindest Ingenieure. Wer das nicht ist, hat es schwer. Und deswegen gilt für diese jungen Strategen, was ein Rheinmetall-Kenner so beschreibt: „Die haben meist keine Erfahrung und sind schnell wieder weg.“

So läuft alles auf Papperger zu. Und es ist nicht ganz einfach, zu unterscheiden, wo da einer die Rolle seines Lebens gefunden hat – und wo das Mikromanagement anfängt. So kümmert sich Papperger, heißt es in Düsseldorf, auch um Kostenpositionen, für die sich in anderen Dax-Konzernen kein Vorstand regen würde. „Bei einfachen Verbrauchsmaterialien hat er die Kosten mal gerügt – da ging es um richtig kleine Beträge“, sagt ein Topmanager. Inzwischen habe Papperger aber keine Zeit mehr, da das Wachstum ihn voll beschäftige.

Dem Aufsichtsrat und ihm selbst ist das Problem bewusst. Man redet nicht so gerne darüber, aber wie soll es in einem so zentralistischen Konzern mal weitergehen, wenn das Zentrum ausfällt? Auf einer der letzten Strategiesitzungen hat das Topmanagement darüber diskutiert, wie mögliche Nachfolger identifiziert und so gefördert werden können, dass sie eines Tages auf die Position V1 vorrücken können.

## 2. Der Aufsteiger

Als der gebürtige Bayer im Alter von 19 Jahre mit ein paar Hundert Mark in der Tasche zu Hause auszog, da wusste er nicht, wohin ihn seine Karriere führen würde. Seine Kindheit als eines von vier Geschwistern in einem kleinen Weiler nahe der niederbayerischen Stadt Mainburg beschreibt er als normal. Der Vater war Spengler, und wenn der Sohn aus der Schule nach Hause kam, flog die Schultasche auf dem Weg zum Bolzplatz in die Ecke. „Die Hausarbeiten habe ich dann kurz vor Schulbeginn schnell gemacht“, erinnert er sich.

Im Berufsleben entwickelte er dann Ehrgeiz: Als er im Januar 2013 die Leitung des Unternehmens übernahm, war dies ein Bruch. Unter seinem Vorgänger Klaus Eberhardt war Rheinmetall wie der Rest der Branche: solide, aber auch langweilig. Rüstungsmanager blieben in Deutschland unter sich. Bloß nicht auffallen.

Zum einen, weil der Branche das zweifelhafte Image, das sie sich unter dem Nazi-Regime erarbeitet hatte, anhing. Zum anderen, weil viele Geschäfte heikel sind. Immer wieder wurden Vertreter der Rüstungsindustrie in der Vergangenheit wegen Schmiergeldzahlungen angeklagt.

Papperger ging gleich nach der Amtsübernahme in die Öffentlichkeit. Er sprach von Wachstum und davon, wie er den Konzern stärker auf das Geschäft mit Waffen ausrichten würde. „Mir war klar, dass wir den Fokus dorthin würden hinlenken müssen“, sagt er im Rückblick. Den zu der Zeit ebenbürtigen Autozuliefererbereich schrumpfte er. Alles auf Rüstung, lautet die Devise.

Rüstung war zu der Zeit aber wenig populär in Deutschland. Eigentlich alle Bundesregierungen seit der Wiedervereinigung hielten die Bundeswehr kurz. Und während Länder wie die USA oder Frankreich ihre Waffenhersteller beim Export unterstützen, schränkte der Bund die Verkäufe ins Ausland immer weiter ein.

Dennoch war Papperger schon vor zehn Jahren lauter und optimistischer als seine Branchen-



Getty Images, picture alliance



kollegen. Panzer seien für ihn Garanten für Sicherheit, sagte er schon vor einigen Jahren auf der Hauptversammlung. „Und das ist die Basis für wirtschaftliche Entwicklung und für Wohlstand.“

Anklang fand das kaum. Damals suchte Papperger seine Chance vor allem im außereuropäischen Ausland. Selbst Russland war zu der Zeit noch ein Kunde, der auf Vermittlung der Bundesregierung mehrere Simulationszentren für die Ausbildung seiner Streitkräfte erhalten sollte. Das endete erst, als Putin 2014 die Krim überfiel.

Stattdessen verbreiterte der Konzern seine globale Präsenz. Zu den Kunden gehörten neben Ländern aus dem Nahen Osten auch Australien und Osteuropäer. Rheinmetall wuchs – und war doch im Vergleich zur internationalen Konkurrenz ein Zwerg.

Die Übernahme der südafrikanischen Denel brachte für ihn eine Gelegenheit, einer Leidenschaft nachzugehen: der Jagd. Auf dem gigantischen Testgelände der Südafrikaner leben viele Tiere. Er selbst legt dort sein Gewehr an. „Ich schieße nur, was ich auch selbst esse“, sagt er. Große Tiere wie Löwen, Elefanten oder dergleichen seien für ihn Tabu. „Ich halte nichts von dieser Jagd nach Trophäen.“

Papperger ist medial extrovertiert. Kaum eine Woche vergeht, in der er nicht ein Interview gibt. Einem Journalisten des Norddeutschen Rundfunks gewährt er Zugang für einen Film über ihn und den Konzern. Restriktionen soll es dabei nicht gegeben haben, sehr zur Sorge seiner Berater. Im Gespräch mit dem Handelsblatt sagte er im Vorfeld einer Berichterstattung über seine Person einmal: „Bitte kein Heldenepos“.

Dabei dürfte ihm dies gefallen. Bis vor zweieinhalb Jahren wagte sich kaum ein deutscher Politiker auf ein Bild mit ihm; heute besucht der Kanzler wie selbstverständlich das Stammwerk im niedersächsischen Unterlüß. Die Gleichung ist einfach: Ohne Rüstung keine Abschreckung, keine Verteidigung, kein Frieden.

Und diese Gleichung nutzt Papperger, um sich ständig in der Wahrnehmung zu halten. Natürlich, Russlands Expansionsdrang ist ein Konjunkturpaket für die ganze deutsche Rüstungsbranche, etwa auch die Panzerhersteller KNDS und Hensoldt. Aber keiner weiß das so für sich zu nutzen wie Rheinmetall.

Als Ukraines Präsident Selenski während eines Besuchs in Berlin nach Waffen und Munition fragte, richtete Kanzler Scholz die Frage an Papperger: Können er helfen? Der Rheinmetall-Chef bejahte die Frage, wie anwesende Personen später berichteten.

Papperger ist wie seine Industriekollegen seit Kriegsbeginn nicht nur häufiger in Berlin, er trifft auch die erste Reihe der Politik direkt. Scholz' Vorgängerin Angela Merkel hat wie die wechselnden Verteidigungsminister Distanz zur Branche gehalten. Wenn heute Verteidigungsminister Boris Pistorius und Papperger zusammentreffen, dann sind es „der Boris“ und „Armin“.

Er weiß aber auch: Diese Nähe zur Politik ist brüchig. Ändert sich die Sicherheitslage oder die Regierungskonstellation, dann könnte das Verhältnis in die alte Distanziertheit kippen. Zudem selbst die jetzige Regierung, wie die Haushaltsgefechte der vergangenen Wochen zeigen, in Sachen Verteidigungsausgaben schon wenig verlässlich wirkt. Immer wieder leben Diskussionen auf, wie viel der Verteidigungsminister nun in Rüstung investieren darf. Das mag in Berlin zum Ritual gehören – für Rüstungsunternehmen wie Rheinmetall entscheidet das aber darüber, ob und wie man nun in Deutschland planen kann. Oder auch nicht. Aber so ist das in einem Geschäft, das wie wenige andere von der Politik lebt.

Für die Ukraine ist Papperger dagegen zum Partner schlechthin geworden. Angesprochen auf seine Meinung über Papperger hält Rüstungsminister Oleksandr Kamyschin in seinem Büro im Zentrum Kiews einen kurzen Moment inne und faltet die Hände. Er will, dass seine Worte auch ankommen: „Wenn er etwas sagt, dann macht er es auch.“ Handschlagqualität. So ist es auch mit der Panzerfabrik, die immerhin in einem Kriegsgebiet aufgebaut wird. Die, so ist zu hören, wurde schon beschossen. Zerstört wurde indes nichts. Rüstung ist eben kein einfaches Geschäft, sondern eines, bei dem es um

► Fortsetzung auf Seite 48

Radar von Hensoldt, Luftabwehr von Diehl (v. l.) Die Profiteure des Sondervermögens.



## Rüstungsindustrie

# Konjunkturprogramm für Kriegsgerät

Die Bundesregierung will die kaputtgesparte Bundeswehr sanieren. Ein Großteil der 100 Milliarden Euro landet bei den deutschen Rüstungsherstellern.

**A**m 27. Februar 2022 hat sich für die Rüstungsindustrie in Deutschland alles verändert. Bundeskanzler Olaf Scholz hielt an diesem Tag seine berühmte „Zeitenwende“-Rede im Bundestag. Die Bundesregierung hat ein Sondervermögen über 100 Milliarden Euro bereitgestellt, um die über die vergangenen Jahrzehnte kaputtgesparte Bundeswehr wieder zu sanieren. Es war das Startsignal für Rheinmetall, Diehl, KNDS und Hensoldt.

Seit diesem Tag erleben die Rüstungshersteller ein bisher nie da gewesenes Wachstum. Zahlreiche Länder in Europa tun es Deutschland gleich: Sie alle rüsten sich auf, um das imperiale Russland abzuschrecken und im schlimmsten Fall abwehren zu können.

Deutschland investiert in die eigene Verteidigungsfähigkeit, um wieder „kriegstüchtig“ zu werden, wie Verteidigungsminister Boris Pistorius (SPD) formuliert. Die Bundeswehr brauche Hauptwaffensysteme, Luftverteidigungssysteme, Munition, Einsatzunterstützung – vom Kampfpanzer bis zur mobilen Feldküche, sagte Pistorius im Juni bei der Regierungsbefragung im Bundestag. 30 Jahre sei hier zu wenig passiert.

Tatsächlich machen das Verteidigungs- und das Finanzministerium Tempo. Rüstungsaufträge mit einem Volumen von mehr als 25 Millionen Euro müssen dem Parlament vorab zur Zustimmung vorgelegt werden. Bis zur parlamentarischen Sommerpause sind in diesem Jahr bereits 42 dieser sogenannten 25-Millionen-Euro-Vorlagen im Gesamtvolumen von knapp 27 Milliarden Euro vom Haushaltsausschuss gebilligt worden.

Ein Großteil des Geldes dürfte an Rheinmetall fließen. „Sie können davon ausgehen, dass am Ende zwischen 30 und 40 Milliarden Euro aus dem Sondervermögen zu uns kommen“, sagte Rheinmetall-Chef Armin Papperger der „Süddeutschen Zeitung“ im Mai.

Mit Rheinmetall hat die Bundesregierung unter anderem einen Rahmenvertrag für Artilleriemunition im Wert von 8,5 Milliarden Euro abgeschlossen. In einem Zeitraum von etwa zehn Jahren wird der Düsseldorfer Rüstungskonzern rund zwei Millionen Artilleriegranaten mit dem Kaliber 155 Millimeter an Deutschland ausliefern. Dazu kommt ein Auftrag über 6500 Militär-Lkw im Wert von 3,5 Milliarden Euro,

die Lieferung von 123 Fahrzeugen des Typs „schwere Waffenträger Infanterie“ im Wert von 2,7 Milliarden Euro und ein Entwicklungsauftrag für die Flugabwehr im Rahmen des Luftverteidigungssystems Nah- und Nächstbereichsschutz (NNbS) zur Abwehr von Drohnen im Wert von 607 Millionen Euro. Insgesamt hat Rheinmetall Aufträge im Wert von fast 50 Milliarden Euro in den Büchern. Nie zuvor war der Auftragsbestand bei Rheinmetall so hoch.

Auch der Sensor- und Radarspezialist Hensoldt verzeichnet Rekorde. Zum Halbjahr 2024 betrug der Auftragsbestand rund 6,5 Milliarden Euro. Wie bei Rheinmetall zählt auch bei Hensoldt die Bundeswehr zu den größten Kunden. Zu den weiteren Großkunden gehören die Ukraine, Lettland und Slowenien.

Auch der deutsch-französische Rüstungskonzern KNDS profitiert vom Sondervermögen. Die Bundesregierung hat bei KNDS 105 Leopard-2-Panzer für rund drei Milliarden Euro bestellt. Ausgeliefert werden die Panzer zwischen 2027 und 2030.

Hohe Summen fließen zudem an den Rüstungshersteller Diehl. Das Fa-





milienunternehmen fertigt unter anderem das Flugabwehrsystem Iris-T-SLM. Es ist in der Ukraine erstmals in einer realen kriegerischen Auseinandersetzung zum Einsatz gekommen. Die Iris-T-SLM-Einheiten schützen ukrainische Städte vor russischen Luftangriffen. Im ersten „heißen“ Einsatz hat das System eine herausragende Trefferquote von weit über 90 Prozent erzielt.

An Iris-T-SLM lässt sich nachzeichnen, welche Auswirkungen die Zeitenwende für deutsche Rüstungskonzerne hat. Nach jahrelanger Entwicklung und zahlreichen Tests, in denen das System seine überlegenen Flugabwehrfähigkeiten beweisen konnte, gab es aus Deutschland keine Nachfrage. Die ersten Iris-T-SLM-Einheiten gingen stattdessen 2018 an Ägypten und Schweden. Erst nach dem russischen Angriff auf die Ukraine änderte sich die Haltung in Deutschland. Nun liegen bei Diehl Bestellungen für sechs Iris-T-SLM-Systeme aus Deutschland vor. Eine Einheit wurde im August dieses Jahres an die Bundeswehr übergeben.

Ebenfalls aus dem Sondervermögen finanziert werden die Beschaffung von F35-Kampffjets von Lockheed Martin und Chinook-Hubschraubern von Boeing aus den USA als Nachfolge für die altersschwachen Tornados und CH-53.

Das Sondervermögen wird zum Ende dieses Jahres komplett vertraglich gebunden sein. Was das bedeutet, machte Pistorius im Juni deutlich: „Das heißt, es wird aus dem Sondervermögen ab 2025 keine Verträge mehr geben können“, sagte der Verteidigungsminister bei der Regierungsbefragung.

Bei der Bundeswehr und im Verteidigungsministerium ist allerdings längst klar, dass das Sondervermögen bereits jetzt nicht ausreichen wird, um die Lücken zu schließen. Allein für die Brigade Litauen, die bis Ende 2027 voll einsatzfähig sein soll, müssen zahlreiche Panzer oder Haubitzen bestellt werden. Gut 6,5 Milliarden Euro mehr für den Verteidigungshaushalt hat Pis-

torius deswegen für das kommende Jahr gefordert, knapp 1,3 Milliarden Euro soll er bekommen.

Trotzdem will der Minister mit dem Prinzip „Bestellung nach Kassenlage“ brechen, Richtschnur soll vielmehr der Bedarf der Bundeswehr sein. Man werde nicht nur das bestellen, was man sich leisten könne, sondern das, „was wir für die Verteidigungsfähigkeit des Landes brauchen“, sagte er.

Die Bestellung von Patriot-Raketen, zwei Fregatten der Klasse 126 oder 105 modernen Kampfpanzern des Typs Leopard 2 A8, die nicht vor der nächsten Legislaturperiode zur Auslieferung kommen, werden über sogenannte Verpflichtungsermächtigungen im Haushalt verankert, auch wenn unklar ist, wie sie finanziert werden sollen.

Bundeskanzler Scholz hat schon gesagt, dass der reguläre Verteidigungshaushalt ab dem Jahr 2028, wenn das Sondervermögen aufgebraucht sein wird, 80 Milliarden Euro umfassen müsse. Im laufenden Jahr sind es rund 52 Milliarden Euro. Wo das Geld herkommen soll, ist unklar. Oppositionspolitiker wie CSU-Verteidigungsexperte Florian Hahn werfen der Bundesregierung deshalb vor, mit „ungedeckten Schecks“ zu arbeiten.

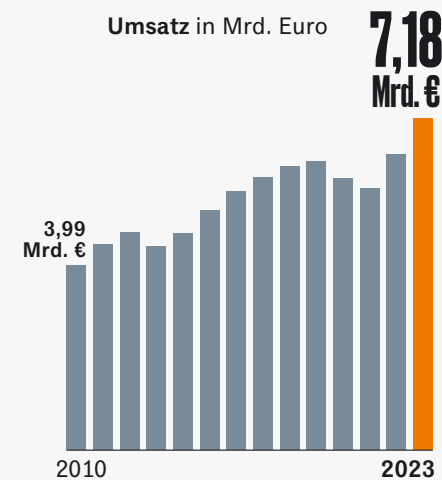
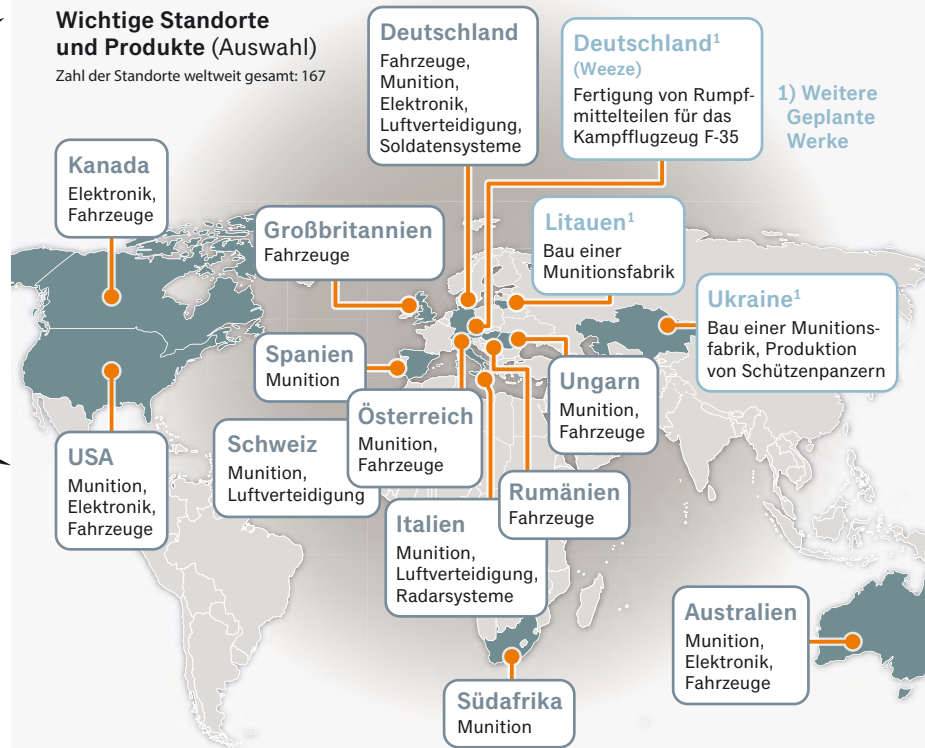
Neben der ungeklärten Finanzierungsfrage lässt die Politik die Verteidigungsindustrie aber auch an anderer Stelle im Ungewissen. So warten die Unternehmen weiter auf das im Koalitionsvertrag versprochene Rüstungsexportkontrollgesetz. Die strengen deutschen Exportrichtlinien erschweren der deutschen Industrie Kooperationen mit internationalen Partnern, die bei der Ausfuhr weniger restriktiv vorgehen.

Außerdem will die Bundesregierung der Industrie die Finanzierung und den Aufbau von Produktionskapazitäten erleichtern, beispielsweise durch beschleunigte Genehmigungsverfahren. Eine entsprechende sicherheits- und verteidigungspolitische Strategie (SVI), die Wirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne) gemeinsam mit Pistorius erarbeitet, steht kurz vor der Vollendung.

M. Murphy, F. Specht, R. Tyborski

## Die Welt von Rheinmetall

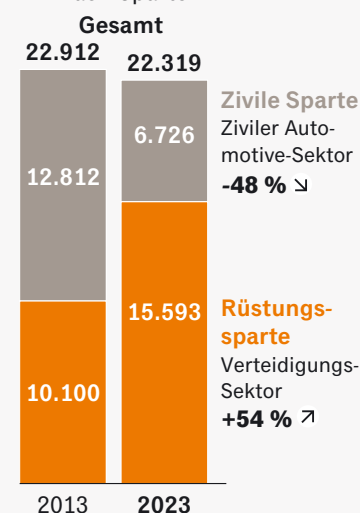
**Wichtige Standorte und Produkte (Auswahl)**  
Zahl der Standorte weltweit gesamt: 167



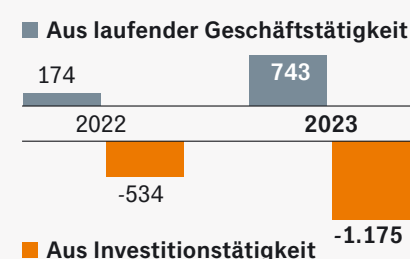
Umsatz nach Segmenten im 1. Halbjahr 2024 in Mrd. Euro

Konzern-Gesamtwert (inkl. Konsolidierung) <b>3,82 Mrd. €</b>			
Vehicle Systems	Weapon and Ammunition	Electronic Solutions	Power-Systems
1,30 Mrd. €	1,05 Mrd. €	0,65 Mrd. €	1,06 Mrd. €

Zahl der Mitarbeiter nach Sparte



Cashflow in Mio. Euro



Ebit-Marge 2023 im Konkurrenzvergleich

Rheinmetall	12,5 %
Thales	11,6 %
BAE	11,1 %
General Dynamics	10,0 %
Leonardo	7,1 %





Kanzler Scholz und Verteidigungsminister Pistorius bei Rheinmetall, Munitionsfertigung: Endlich anerkannt.



► Fortsetzung von Seite 46

Leben und Tod geht. Für Papperger auch im wahrsten Sinne des Wortes.

### 3. Das Feindbild

Der 2. Mai dieses Jahres, eine Veranstaltung im Düsseldorfer Industrieclub. Holzvertäfelte Gediegenheit. Auf der Bühne steht Papperger. Energetisch, voller Tatendrang. Starke Botschaften. Alles wie immer. Nur die zwei Männer neben ihm signalisieren, dass an diesem Tag doch etwas anders sind. Muskelprotze, einer links von Papperger, einer rechts. Schwarze Anzüge, Knopf im Ohr. Die Augen ständig den Raum nach potenziellen Gefahren absuchend.

Kaum einer der Anwesenden erfasste die Situation richtig. Schließlich redete Papperger offen über eine Bedrohung, die wenige Tage zuvor öffentlich geworden war: Da hatten Unbekannte seine Gartenlaube in Niedersachsen angezündet. Ein Bekennerscheitern von Linksextremisten tauchte auf, die üblichen Gegner für einen Rüstungsmanager halt. Und so gab sich Papperger auch gelassen: „Es ist, wie es ist. Es gibt halt viele Verrückte auf der Welt.“

Wie außergewöhnlich diese Gelassenheit an dem Tag war, zeigte sich erst zwei Monate später. Da nannte der US-Nachrichtensender CNN den wahren Grund für Pappergers ausgebauten Personenschutz: Der Rheinmetall-Chef sollte auf Anweisung Russlands sterben.

Nach Angaben aus Sicherheitskreisen steht er ganz oben auf einer Liste mit Rüstungsmanagern, die Russland ins Visier genommen hat. Papperger gegen Putin. Das ist jetzt die Gemengelage.

„Kiew darf nicht verlieren“, sagt Papperger mal. Er ist von diesem völkerrechtswidrigen Krieg auch persönlich angefasst. „Wenn man die Bilder aus der Ukraine sieht, da bekomme ich einen Kotzkrampf“, sagte er in einem Gespräch mit dem „Spiegel“.

Papperger ist aber eben auch militärisch eine Bedrohung für Russland. Rheinmetall zählt zu den wichtigsten Lieferanten von Artilleriemunition für die Ukraine. Als der Rüstungskonzern im Mai vergangenen Jahres bekannt gab, mit einem örtlichen Joint-Venture-Partner in der Ukraine Schützenpanzer des Typs Lynx bauen zu lassen, tobte der Kreml.

Russlands Spitzenpropagandist Dimitri Medwedew, ehemals Präsident des Landes, geiferte auf X gegen Papperger: „Die Führung des deutschen Konzerns Rheinmetall bestätigt die

Absicht, ein Werk zur Panzerproduktion in der Ukraine zu bauen. Bitte genaue Koordinaten des künftigen Werks zuschicken. Danke!“ Er schrieb das nicht etwa auf Russisch, sondern auf Deutsch.

Marija Sacharowa, Sprecherin des russischen Außenministeriums, legte einen Monat später nach. „Das Werk für gepanzerte Fahrzeuge von Rheinmetall wird ein legitimes Ziel in der Ukraine sein, wenn es gebaut wird“, teilte sie mit.

### 4. Der Polarisierer

Zurück ins Jahr 2022. Die Rüstungsmesse Eurosatory in Paris. Es ist die erste Pariser Messe seit Russlands Überfall auf die Ukraine. Und Papperger will sie für ein besonderes Symbol nutzen. Auch wenn das einige in der Branche provoziert. Und so hat er den neuen Kampfpanzer Panther mitgebracht, ein Gefährt, mit dessen Entwicklung sich Papperger gerne rühmt. Ohne große Ankündigung, was ungewöhnlich für ihn ist, stand der Panzer nun plötzlich auf einer französischen Messe. Dem Heimatmarkt des Konkurrenten KNDS. Ausgerechnet. Die KNDS-Manager tobten nach der Präsentation.

Am Panther zeigt sich, wie geschickt die Rheinländer ihre Produkte vermarkten. Statt in Nato-Grün lackierten die Rheinmetaller ihren Panzer mit einer futuristischen Tarnfarbe. Ein Hingucker waren auch die länglichen Rückleuchten. „Die hat der Armin sich wohl beim Lamborghini abgeschaut“, witzelte ein Rüstungsmanager.

Papperger ist längst der Fixpunkt der Branche in Europa. Das zeigt sich in solch schillernden Zuschreibungen und Auftritten. Das zeigt sich aber auch im Umgang mit der Politik. Kaum hatte Bundeskanzler Scholz seine Zeitenwende-Rede im Februar 2022 beendet, konnte Rheinmetall Lösungen anbieten. Um die Bundeswehr für die neue Bedrohungslage aufzurüsten, hatte das Verteidigungsministerium einen Rundruf

gestartet. Die Unternehmen sollten erklären, was schnell lieferbar sein würde. Recht zurückhaltend sei die Resonanz der meisten Hersteller geblieben,

Panther-Panzer: Der Chef hat mitentwickelt.



sagt ein Vertreter der Branche. Der Rheinmetall-Chef ging derweil in die Offensive. Er könnte Munition, Hubschrauber sowie Ketten- und Radpanzer liefern, sagte er dem Handelsblatt. „Im Wert von 42 Milliarden Euro.“ Er reklamierte damit einen Großteil des gerade verkündeten Sondervermögens für sich.

„Kann er denn nicht leiser auftreten?“, fragt der Chef eines Konkurrenten. Die Industrie rücke so zu sehr in den Fokus der Öffentlichkeit. Und da fühlen sich die vielen kleinen Firmen, die die Branche in Deutschland jenseits von Rheinmetall, Airbus oder Thyssen-Krupp prägen, unwohl. Es sind gut 2000 Firmen, die gerne im Verborgenen arbeiten.

Verborgenes aber ist die Sache von Papperger nicht. Ende Mai gab der Konzern bekannt, dass Rheinmetall Sponsor des Fußballklubs Borussia Dortmund (BVB) wird. Vereinsboss Hans-Joachim Watzke begründete das Engagement wie folgt: „Sicherheit und Verteidigung sind elementare Eckpfeiler unserer Demokratie.“ Dortmund öffnete sich deshalb ganz bewusst für diesen Diskurs.

Unter den Fans entflammte eine intensive Diskussion über das Für und Wider des neuen Werbepartners. Auch Verteidigungsminister Pistorius schaltete sich in die Debatte ein: „Rüstungsunternehmen produzieren Waffen, die ein Land braucht, um Aggressoren abzuschrecken oder es im Ernstfall zu verteidigen.“ Diese seien nötig für die Sicherheit eines Landes. „Auch wenn sich manche mit dieser Vorstellung nach wie vor schwertun.“

Rheinmetall hat schon in der Vergangenheit verschiedene Anläufe unternommen, die Branche nach seinen Vorstellungen zu formen. Lange Zeit warb Papperger für einen Zusammenschluss mit Krauss-Maffei Wegmann (KMW), dem Hersteller des Leopard-2-Kampfpanzers. Der Deal scheiterte aber – vordergründig an der Frage, wer die Führung über die fusionierte Firma haben würde. Entscheidend waren aber persönliche Befindlichkeiten. KMW-Chef Frank Haun und Papperger verbindet eine tiefe gegenseitige Abneigung, wohl weil sie sich ähnlich sind. Alpha-Wesen eben.

Haun beschrieb seinen Rivalen mal als „Aale-Dieter, dem Marktschreiber vom Hamburger Fischmarkt“, weil der öffentlich lautstark um Aufträge warb. Der Zwist ist innerhalb der Branche legendär. An ihm zeigt sich, wie sehr die Vertreter der Industrie um sich selbst kreisen. Zumindest bis zum Krieg in der Ukraine. „Die Lage ist ernst, wir können uns mit diesem Provinzverhalten nicht länger aufhalten“, sagt eine Managerin aus der Branche.





Waffenfertigung in der Ukraine: Kiew darf nicht verlieren.



Papperger in der Ukraine: Persönliche Mission.

## 5. Die Vision

In einer Halle sind fünf Schützenpanzer vom Typ Marder aufgereiht. Ein Mitarbeiter beugt sich über einen demontierten Motor. Mit einer Motorleistung von 600 PS treibt er den Stahlkoloss auf eine Spitzengeschwindigkeit von 60 Stundenkilometern. „Die brauchen wir eher, wenn wir uns vor den Russen zurückziehen müssen – im Angriff rücken wir in niedrigerem Tempo an“, sagt ein Offizier der ukrainischen Streitkräfte.

Lange Zeit waren die Ukrainer in der Defensive, seit zwei Wochen kämpfen sie sich in Kursk und den umliegenden Ortschaften auf russischem Gebiet vor. „Wir haben den Krieg dorthin gebracht, von wo er gestartet wurde“, sagt der Offizier. Er wird mit seiner Einheit die fünf Marder übernehmen. Wo er eingesetzt wird, darüber hält er sich bedeckt. Von dem Marder ist er begeistert. „Wenn wir in einem Schützenpanzer vom sowjetischen Typ getroffen werden, dann war es das meist für die Mannschaft.“ Im Marder oder im Leopard-Kampfpanzer seien die Soldaten besser geschützt.

Künftig will Rheinmetall direkt in der Ukraine Waffen bauen. Neben den Werkstätten für bereits geliefertes Material entsteht auf ukrainischem Boden bereits eine Produktion für den modernen Schützenpanzer Lynx, auch eine Munitionsfabrik ist in Planung. „Wir werden in der Ukraine erfolgreich unsere Werke in Gang bringen“, sagt Papperger.

Die Ukraine ist zentral für die Entwicklung des Rüstungskonzerns. Papperger setzt auf einen offensiven Expansionskurs. Die Wachstumszahlen der vergangenen Monate? Der stetig steigende Auftragseingang? Das Auf an der Börse? Alles erst ein Anfang.

Was Airbus am Himmel und Thyssen-Krupp Marine Systems (TKMS) auf dem Wasser, ist die Rheinmetall AG bisher auf dem Land. Das Unternehmen mit 30.000 Mitarbeitern fertigt vom Feldlazarett über Munition bis zum kompletten Kampfpanzer alles, was ein Heer braucht. Artillerie für Deutschland, Spanien und die Ukraine, Kampfpanzer für Italien und Ungarn, Schützenpanzer für Algerien, Flugabwehrsysteme für Österreich und Deutschland, Militärtransporter für Deutschland.

Doch Airbus, Thyssen-Krupp – das ist alles nicht mehr der Maßstab, an dem sich Papperger künftig messen lassen will. Für ihn sind andere Dimensionen entscheidend: Derzeit führt das französische Unternehmen Thales noch gemessen am Umsatz die Liste der größten Rüstungsfirmen

der EU an, es folgt Leonardo aus Italien, erst dann kommt Rheinmetall. Diese Liste will Papperger auf den Kopf stellen. Und gleichzeitig zur derzeit noch übermächtig erscheinenden Konkurrenz aus den USA aufschließen.

Erstmals seit Jahren spürt er dafür politische Unterstützung in Deutschland: Innerhalb des Berliner Politikbetriebs reift die Erkenntnis, dass eine starke Bundeswehr eine starke Industrie hinter sich braucht. Den Abschied vom Klein-Klein will Papperger für sich nutzen. Die Vervierfachung auf einen Jahresumsatz von 40 Milliarden Euro ist für ihn kein Fernziel, er will es mittelfristig erreichen. In fünf Jahren sei das Niveau machbar, sagt er im kleinen Kreis.

Für Papperger geht es dabei nicht nur um Größe der Größe wegen. Er ist davon überzeugt, dass am Ende die Kosten einen Krieg entscheiden, nicht nur das beste Material. Er rechnet vor, was der Abschuss einer iranischen Shahed-Drohne mit einer Lynx-Flugabwehreinheit kostet. Oder dass Russland zwar minderwertige Artilleriegeschosse mit geringer Reichweite nutzt, diese aber lediglich 1000 Dollar pro Schuss kosten. Westliche Artillerie schießt zwar weiter und zuverlässiger, kostet aber das Drei- bis Vierfache. Um die Kosten runterzubekommen, muss die Branche konsolidiert werden.

Die Rheinmetall-Führung halte deswegen Ausschau nach Akquisitionen und Fusionen, hieß es in Branchenkreisen. Unter Experten fällt dabei vor allem der Name Leonardo. Zwar kooperiert Rheinmetall derzeit schon mit den Italienern, bemüht sich etwa mit ihnen um einen Zehn-Milliarden-Auftrag für den Bau von Kampfpanzern des Typs Panther. Und zwar sind die Italiener auch größer als der deutsche Konkurrent. Allerdings hinkt Leonardo bei der Rentabilität und beim Auftragsbestand hinterher, hat zudem die weniger moderne Produktpalette.

„Es wird eine Konsolidierung geben und Rheinmetall will eine aktive Rolle einnehmen“, sagt eine Person, die mit den Überlegungen vertraut ist. Analysten wie Simon Keller von der Privatbank Hauck Aufhäuser sehen Rheinmetall eindeutig in der Rolle des Konsolidierers. Vergangene Woche gab Rheinmetall die Übernahme der US-Rüstungsfirma Loc für knapp eine Milliarde Dollar bekannt. In den USA – dem weltgrößten Rüstungsmarkt – bereitet Rheinmetall so den Weg für neue Aufträge. Für die strategische Positionierung ist der Kauf ebenso bedeutsam wie vor zwei Jahren Expal aus Spanien, mit der Rheinmetall zum größten Munitionshersteller Europas wurde. Es sind Milliardenzukäufe, aber nicht der

große Wurf, um zu den Amerikanern aufzuschließen. Daran ist Papperger bisher gescheitert.

Parallel zu den Akquisitionen setzt Papperger auf Kooperationen. Potenzial sieht der Rheinmetall-Chef etwa in einem Bündnis mit Lockheed Martin. Für die US-Amerikaner fertigt der Konzern einen Teil des Rumpfes des Kampfflugzeugs F35. Für Lockheed wie auch für Rheinmetall ist die Zusammenarbeit der Grundstein für eine weitere Kooperation, wie Manager beider Seiten erklärten. Im nächsten Schritt sollen Raketenwerfer gebaut werden und Systeme für die Luftverteidigung.

Zudem wirbt Rheinmetall um zwei gigantische Aufträge des US-Militärs: für Militärtransporter, potenzieller Auftragswert etwa 14 Milliarden Dollar. Und für den Lynx als Nachfolger für den US-Schützenpanzer Bradley, der ausgemustert wird. Der Auftragswert hier: 45 Milliarden Dollar für rund 4000 neue Schützenpanzer. Ein Kraftakt, für den Rheinmetall noch mal viel Geld investiert.

Auch an diesen potenziellen Aufträgen und dem Bund mit Weltmarktführer Lockheed Martin zeigt sich für Papperger, dass Größe kein Selbstzweck ist. Man müsse schon hohe Umsätze haben, um als Partner in Betracht zu kommen, sagt ein Vertreter von Rheinmetall. „Größe gibt Stabilität und gewährt Zugang zu politischen Entscheidungsträgern.“

Wenn jetzt Rheinmetall die Umsatzgröße von 40 Milliarden Euro anpeilt, dass ist das ein Novum. Seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs ist keine Rüstungsfirma auf deutschen Boden zu dieser Größe herangewachsen. Im Leitindex Dax würde Rheinmetall grob gerechnet von der Bewertung mit dem Versicherer Allianz gleichziehen und die Autokonzerne Mercedes und BMW hinter sich lassen.

Um das Ziel zu erreichen, müsste allerdings Pappergers Vorstandsvertrag erneuert werden. Ende 2026 läuft er aus. Eine Verlängerung ist laut Aufsichtsratskreisen sehr wahrscheinlich. „Er prägt das Unternehmen, und das braucht ihn im Moment auch“, sagt ein Vertreter des Gremiums.

Zudem Papperger, zumindest was seine persönliche Zukunft angeht, gelassen sein kann: Die russische Invasion hat ihn reicher gemacht als ohnehin schon. Als Russland die Ukraine angegriffen hatte, besaß Papperger Rheinmetall-Aktien mit einem Gesamtwert von schätzungsweise 13 Millionen Euro. Über die Jahre hat Papperger Aktien als Teil der Vorstandsvergütung zugeschrieben bekommen oder privat und über seine ATP Holding Anteile an Rheinmetall nach und nach zugekauft. Wert heute: mehr als 100 Millionen Euro.

# 100

Millionen Euro soll Pappergers Aktienpaket an Rheinmetall mittlerweile wert sein.



Handelsblatt Insight  
— Bühnen —

# Der Vorhang fällt – und alle Stühle leer

Weniger Publikum, steigende Kosten, handfeste Skandale: Deutsche Theater kämpfen gegen den Niedergang. Mehr denn je hängen sie von öffentlichen Geldern ab – die immer knapper werden. Muss eine Systemrevolution her?



Hans-Jürgen Jakobs München

Es gibt seit einigen Monaten ziemlich viel Theater ums Theater. Beispiel Erfurt: Defizite in Millionenhöhe, Haushaltssperre, der Intendant soll außerordentlich gekündigt werden. Zuvor hatte die Gleichstellungsbeauftragte der Stadt Fälle von Machtmissbrauch und sexualisierter Gewalt im Museum öffentlich gemacht, war aber entlassen worden.

Beispiel Staatstheater Wiesbaden: fast eine Million Euro minus im Jahr 2023, Abtritt des langjährigen Intendanten nach Skandalen, viel Zoff mit dem Personal. Ein Bericht der Wirtschaftsprüfer von KPMG offenbarte „widersprüchliche Zahlenwerke“ – es gäbe eine „dysfunktionale Gesamtsteuerung in der Leitung und dem Gesamtbudget“.

Und schließlich das Schauspiel Dortmund: eine Auslastung von nur 60,5 Prozent, Streit um angeblichen Rassismus und den Führungsstil der ersten schwarzen Theaterintendantin Deutschlands. Mehrere wichtige Führungskräfte gingen.

Was ist los an deutschen Bühnen? Einerseits wollen sie – wie einst bei Friedrich Schiller – „moralische Anstalten“ sein, andererseits aber sind sie oft kleine oder mittelgroße Unternehmen, die zusehends ökonomisch ins Schlingern geraten.

Es türmen sich Defizite in der Buchhaltung auf und belasten öffentliche Haushalte – und es sind ja gerade staatliche Zuschüsse, die die 142 Stadt-, Staats- und Landestheater der Republik am Leben erhalten. Ist das für die Vermittlung von Kultur in einer strapazierten, polarisierten Gesellschaft so wichtige „System Theater“ überhaupt noch in der aktuellen Form zu halten?

Jüngst erschien im Wissenschaftsverlag Springer Nature ein Buch voller Statistiken, das es in sich hat. Der Theaterwissenschaftler Rainer Glaap hat in „Publikumsschwund?“ über sieben Jahrzehnte hinweg statistisch Dramatisches festgehalten. Danach habe sich – gesamtdeutsch berechnet – die Zahl der Theaterbesuche seit 1956 auf nunmehr 18,6 Millionen fast halbiert, während die Bevölkerung in der gleichen Zeit von 71,4 Millionen auf 83,2 Millionen gestiegen war. Gestiegen war nur die Zahl der Besucher klassischer Konzerte oder von Opern. Brisant auch eine Kennzahl: Der Autor teilt die Zahl der Theaterbesucher durch die Bevölkerungszahl – und kommt so im Boomjahr 1956 auf einen Wert von

0,5, für das letzte Berichtsjahr 2019 jedoch nur noch auf eine mickrige Zahl von 0,22.

Weist dies alles auf eine Legitimationskrise hin? Oder lediglich auf eine Akzeptanzkrise?

Dieter Haselbach, 70, überlegt kurz. Er ist Soziologe, aber auch Theaterökonom, und hat 2012 mit drei anderen Autoren in einer viel beachteten Publikation vor einem „Kulturinfarkt“ gewarnt. Ihr gemeinsames Buch – Untertitel: „Von allem zu viel und überall das Gleiche“ – lieferte damals Stichworte zur Krise der Kultur. Glaaps Fleißarbeit weise „zumindest auf eine Krise, in der die Theater ihr Publikum nicht mehr erreichen“, findet Haselbach nun.

Die Kulturhäuser hätten sich daran gewöhnt, ihre öffentliche Förderung „als selbstverständlich zu betrachten und ihre künstlerischen Leistungen untereinander zu verhandeln – ohne genügend auf die Wünsche des Publikums einzugehen“. Die Theater seien „immer am Rande der Überforderung“. Nur rund zehn Prozent der Bevölkerung würden häufiger ein Theater besuchen, ermittelte Anfang 2020 die Universität Hildesheim in einer Umfrage. Seit 1989 sei das Stammpublikum nicht gewachsen, die Zahl der Abonnenten aber weiter gesunken. Es gebe einen kontinuierlichen Publikumsschwund für die öffentlich geförderten Theater, sagt die verantwortliche Professorin Birgit Mandel, das sei eine „schleichende Publikumskrise“.

Zwar würden 86 Prozent der Bevölkerung die hohen öffentlichen Zuschüsse derzeit noch befürworten, allerdings seien junge Befragte in diesem Punkt bereits viel skeptischer. Mittelfristig könne es sehr wohl zur Akzeptanzkrise kommen. Was in all den Jahren wuchs, ist der Anteil der Schülerkarten (auf 17,5 Prozent) sowie der „Dienst-, Steuer-, Ehrenkarten etc.“ (ebenfalls auf erstaunliche 17,5 Prozent). Mehr als jede dritte Karte wird demnach nicht zum normalen Preis verkauft, sondern oft verschenkt.

Schock auch beim Badischen Staatstheater Karlsruhe. Es wollte mehr zum Leere-Sitzreihen-Syndrom wissen und ließ das Publikum befragen. Ernüchtert sprach man danach von einer „Zeitenwende“: Die Leute kämen „insgesamt seltener, ausgesuchter, präferenzbasierter“. Drei Viertel des Publikums seien älter als 50 Jahre.

Das alles kann nicht im Sinn der Länder und Kommunen sein, die jährlich insgesamt 4,6 Milliarden Euro für die staatliche Theaterförderung ausgeben. Alarmierend, dass der öffentliche Be-

triebszuschuss pro Theaterbesuch rechnerisch von 15 Euro in der Saison 1956/57 mittlerweile auf stolze 157 Euro in 2018/19 gestiegen ist – mehr als das Zehnfache. Aktuellere Zahlen gibt es nicht.

Im Klartext: Mit immer mehr Steuergeld wird ein Angebot aufrechterhalten, das viele in dieser Form gar nicht mehr goutieren. Die Folge sind wirtschaftliche Schäden. Hier wirkt das Gesetz des US-Ökonomen William J. Baumol (1922 bis 2017), wonach sich persönliche Dienstleistungen – wie Theater – nur begrenzt rationalisieren lassen. Zudem wollen auch freie Bühnen öffentlich gefördert werden oder zumindest mit den Staatshäusern kooperieren. All diese Herausforderungen lassen eine kulturpolitische Neuorientierung notwendig erscheinen.

Künstlerisch top, ökonomisch ein Flop – das ließe sich selbst über das renommierte Deutsche Theater in Berlin sagen. Es wurde 2023 zum „Theater des Jahres“ gewählt. Später stellte sich heraus, dass es just jenes Jahr mit drei Millionen Euro Verlust abschloss. Der Geschäftsführer, der die Defizite nicht korrekt gemeldet hatte, wurde fristlos entlassen und erhielt vor Gericht am Ende nach einer Einigung 165.000 Euro Abfindung zugesprochen.

Ökonomische Fehlentwicklungen hatte schon Johann Wolfgang von Goethe kritisiert. Nichts wäre für das Wohl eines Theaters gefährlicher, als dass die Direktion von größeren oder geringeren Einnahmen der Kasse gar nicht berührt werde und sie in der sorglosen Gewissheit hinleben könnte, das Defizit an Einnahmen „aus irgendeiner anderen Quelle ersetzt zu bekommen“, witterte der Dichterstürmer einst.

„Wenn der Theatermann nicht rechnen kann, ist das Theater in der Krise“, formuliert Experte Haselbach. Er hat schon früher vorgeschlagen, auf dem Theaterticket neben dem offiziellen Preis auch den Betrag der jeweiligen öffentlichen Förderung auszuweisen: „Damit würde klar: Dreimal im Theater ist ein Monat Bürgergeld. Es handelt sich um Umverteilung von unten nach oben.“

Wie aber soll es weitergehen? Was wird aus den vielen kostspieligen neuen Projekten? Oder aus notwendigen Sanierungen? Allein für Kultur wendet der Freistaat Bayern bei Baumaßnahmen beispielsweise mehr als 1,41 Milliarden Euro auf. Spatzwang breitet sich aus. Markus Blume, Minister für Kultur und Wissenschaft, verkündete jüngst, ein geplanter Konzerthausbau in München

”

Wenn der Theatermann nicht rechnen kann, ist das Theater in der Krise.

Dieter Haselbach  
Theaterökonom





solle nicht mehr 1,3 Milliarden Euro, sondern rund 500 Millionen weniger kosten.

Bayern sei qua Verfassung Kulturstaat, erklärt der CSU-Politiker, dazu gehöre eine blühende und lebendige Theaterlandschaft. „Mit staatlicher Finanzierung und Zuschüssen garantieren wir die Kunstfreiheit. Und wir ermöglichen damit auch künstlerisches Risiko und künstlerischen Mut jenseits des rein kommerziellen Erfolgs.“ Theaterbesuche dürften kein Luxus sein, sondern seien „ein möglichst niederschwelliges Kulturgut für jeden Geldbeutel“, so der Minister. Allerdings gebe es hohe Tarifabschlüsse und zuletzt stark gestiegene Material- und Energiekosten. Würde der Staat seine Zuschüsse nicht anpassen, würde „unsere Kulturlandschaft nicht mehr blühen, sondern verdorren“.

Eine „Legitimationskrise“ könne sie nicht erkennen, sagt Claudia Schmitz, Geschäftsführende Direktorin Deutscher Bühnenverein. „Die reine Beobachtung und Dokumentation, wie sich Besuchszahlen im Laufe der Jahrzehnte entwickelt haben, trägt wenig zu einem kulturpolitischen Diskurs über die Bedeutung der Theater heute bei. Unsere Gesellschaft hat sich in den vergangenen 70 Jahren grundlegend transformiert.“ Theater und Orchester hätten starke Konkurrenz bekommen.

#### Was Reformen bewirken könnten

Der Deutsche Bühnenverein weist darauf hin, dass sich der Betriebszuschuss zwar verzehnfacht habe – das Bruttoinlandsprodukt im gleichen Zeitraum aber vervierzigfacht. Öffentliche Zuwendungen würden primär die Personalkosten decken und Arbeitsplätze sichern. Wegen der Preis- und Tarifsteigerungen sei aktuell sogar die Existenz von Theatern und Orchestern gefährdet. „Gerade in unserer zerrissenen Gesellschaft, in der Menschen den Glauben an die Gestaltbarkeit ihres Lebens verlieren, in der gesellschaftliche Teilhabe erodiert, benötigen wir starke, präzise Bühnen, und das ist nur mit einer angemessenen öffentlichen Förderung möglich“, sagt Schmitz.

Wie aber sieht ein Kritiker wie Haselbach die Lage? Ziel müsse es sein, das Theater im deutschsprachigen Raum internationalen Gepflogenheiten anzupassen. Überall gibt es Compagnien von Schauspielern, die durch die Lande reisen und Gastspiele in öffentlichen Theaterhäusern geben. Diese kaufen die jeweiligen Stücke an. „In einer Modellrechnung ergibt sich, dass die Theater auf

**Julia Wissert, Friedrich Schiller, Staatstheater Wiesbaden, Deutsches Theater:** Weite Teile der Bühnenlandschaft bieten derzeit ein Bild zwischen Tragödie und Farce.

diese Weise rund 30 bis 50 Prozent einsparen würden“, sagt Haselbach.

Ob er keine Angst vor einer Verflachung der Programme habe, wenn Wirtschaftlichkeit stärker in den Fokus rücke? „Andere Länder zeigen, dass eine Programmierung mit hochkulturellen Standards möglich ist. Es gibt aber auch die Möglichkeit, mit drei, vier Stücken den Hochkulturbedarf zu erfüllen und den Raum freizugeben für Populäres, für Innovatives.“

Der erhoffte wirtschaftliche Effekt einer solchen Zäsur: niedrigere Preise. Einige traditionelle, künstlerisch stillbildende Ensembletheater könnten gleichwohl erhalten werden. Ein solches Modell würde Ressourcen einsparen und es erlauben, flexibler auf aktuelle Themen und Bedarfe zu reagieren, glaubt auch Professorin Mandel von der Universität Hildesheim.

Es wäre sinnvoll, sich stärker vom Repertoire zu lösen und erfolgreiche Produktionen länger und öfter zu spielen. Bislang würden Theater und Musikeinrichtungen allerdings vorwiegend ein formal hochgebildetes, in der Regel bessergestellte Klientel bedienen. Hohe öffentliche Fördergelder seien mittelfristig jedoch nur zu rechtfertigen, wenn es den Theatern gelänge, für mehr unterschiedliche soziale Gruppen zu spielen.

Schon seit einigen Jahren würden viele Häuser versuchen, sich zu öffnen und etwa Bürgerbühnen auszuweiten – doch solche Transformationen würden ihnen schwerfallen. Man hat festgefügte Strukturen und Abteilungen. Möglich seien auch Theaterbeiräte, besetzt mit den Gruppen, die man neu erreichen möchte, etwa Jugendliche. Mandels Fazit: „Es muss nicht in jeder größeren Kommune das gleiche Stadttheater-Modell mit den gleichen Strukturen geben.“

Doch radikale Vorstöße berühren Interessen und provozieren Widerstand, in diesem Fall bei künstlerisch Verantwortlichen und Gewerkschaften. Aufgrund unkündbarer Verträge würde der Übergang sehr lange dauern und temporär zu hohen Kosten führen.

Eine Systemabkehr habe fundamentale Auswirkungen auf die soziale Situation, die oft als „prekär“ bezeichnet werden müsse, warnt der Deutsche Bühnenverein. Versuche, Vorstellungen wie in anderen Ländern im Blocksystem zu spielen („en suite“ oder „Stagione“) hätten sich in Deutschland mit Blick auf die Besuchszahlen als nicht profitabel erwiesen.

Auch Kultusminister Blume kann sich einen radikalen Wandel nicht vorstellen. Er lobt „das reiche Erbe unserer Kulturgeschichte – ein Erbe, um das man uns in der Welt übrigens beneidet“. Als Beleg für Lebensqualität und Identität gilt, dass die deutsche Theater- und Orchesterlandschaft 2014 ins bundesweite Verzeichnis des „immateriellen Kulturerbes“ aufgenommen wurde.

Deutschland hat quantitativ die reichste Theaterlandschaft auf der Welt: Jedes zweite Opernhaus ist hier zu Hause, ähnlich sieht es bei den Schauspielhäusern aus. Ja, dieser Status sei „gigantisch“, sagt auch Theaterökonom Haselbach: „Womöglich aber ist es ein zu groß geschnittenes Kleid für den heutigen Bedarf. Indem wir fünf, zehn, vielleicht auch zwanzig Ensemblehäuser umwandeln und feststellen, das Modell funktioniert, könnte daraus eine Bewegung entstehen. Dann lernen Städte voneinander.“

Öffentlich will sich kaum jemand für eine solche Systemrevolution starkmachen. Nach wie vor wird die Qualität von Intendanten und Intendantinnen vielmehr auch danach beurteilt, inwieweit sie öffentliche Fördergelder akquirieren können – gerade in der spielfreien Zeit der Pandemie 2020/21 hat sich manches Theater so ein finanzielles Polster gesichert.

#### Generalreform nötig

Viele Theater setzen auf Costcutting und Marketing. So schrumpfte die Zahl fest angestellter Schauspieler zugunsten von Gastakteuren. Und Events und Spektakel sollen andererseits neue Besucher anziehen. Es stellt sich aber immer stärker die Frage, ob die Theater mit ihren Spielplänen die gesellschaftlich relevanten Themen überhaupt rechtzeitig einfangen – und ob sie sich als sozialen Ort fest verankern. „Ich habe da meine Befürchtungen. Jedes Mal, wenn ich ins Theater gehe, merke ich: Da sitzt ein enger Publikumsausschnitt von Interessenten, die sich meistens einig sind. Die Artikulationsräume sind inzwischen woanders – schauen Sie, wie Verschwörungstheorien im Netz kursieren. An diese Räume kommt die Institution zur moralischen Erziehung des Menschengeschlechts nicht mehr ran“, sagt Haselbach.

Wenn aber Kultur Zusammenhalt leisten sollte, müsse man sofort fragen: Wo erreichen wir Leute, die sich für das, was auf der Bühne passiert, interessieren? „In den Konzerten wird nicht gesprochen, und in den Theatern haben wir immer weniger Interessenten“, sagt Haselbach. „Es wäre ein großer Gewinn, wenn wieder mehr Leute ins Theater gingen und miteinander reden würden. Aber es fehlt an der inhaltlichen und organisatorischen Vorbereitung hierauf. Es führt kein Weg an einer Generalreform bei.“

Überaus optimistisch, nach außen hin, sehen viele der politisch Kulturverantwortlichen die Lage. „Netflix macht Nathan natürlich Konkurrenz, aber die belebt ja bekanntlich auch“, sagt Bayerns Minister Blume. In München läge die Auslastung bei den staatlichen Häusern deutlich über 90 Prozent. Und die Theater seien sehr kreativ, auch allerjüngste Besucher zu gewinnen: „Da wird mir nicht bange, wenn ich an die Zukunft denke.“

„Insgesamt befinden sich die Bühnen in einer fortwährenden Transformation, programmatisch wie kommunikativ“, resümiert der Deutsche Bühnenverein, das alles brauche Zeit. Die Zahl der Uraufführungen habe sich in den vergangenen 30 Jahren versechsfacht, die Zahl der Inszenierungen von Klassikern sei kontinuierlich rückläufig. Unter den 25 meistinszenierten Schauspielen fänden sich nur noch 14 Klassiker. Und die Besuchszahlen der Saison 2022/2023 näherten sich deutlich dem Niveau vor der Pandemie an.

Und doch: In der Praxis ist eine Großstrategie des Durchwurstelns zu beobachten. In Erfurt bleibt ein Gutachten zur Aufklärung der Theateraffäre unter Verschluss, die neue Spielzeit steht unter dem Motto „Gemeinsam!“. In Wiesbaden beginnt aus Kostengründen die Spielzeit des Staatstheaters erst Ende September. Zwei neue Intendantinnen wollen Neugier wecken und bringen den Kinohit „Fack ju Göhte“ als Musical. Und in Dortmund schließlich hält man sich an künstlerische Erfolge: So wurde ein eigenes Jugendstück jüngst mit einem Preis bedacht. Der Titel steht für die Sehnsüchte der kriselnden Theaterwelt: „I wanna be loved by you.“



Lara Schmalzried Düsseldorf

Braindrain

Roman Schulte ist 2021 von Deutschland in die Niederlande gezogen. „Deutschland zu verlassen war die beste Entscheidung meines Lebens“, antwortet er auf die Frage, ob er sich vorstellen könne, je wieder zurückzukommen. Schulte, der eigentlich anders heißt, arbeitet in den Niederlanden als Strategieberater für einen Konzern. Er ist 26 Jahre alt und gehört damit zu einer wachsenden Kerngruppe an jungen deutschen Fachkräften, die ausgewandert sind.

Jährlich verlassen rund 210.000 Menschen mit deutscher Staatsbürgerschaft im Alter von 20 bis 40 Jahren das Land, drei Viertel davon mit Hochschulabschluss – Tendenz steigend. Das zeigen Zahlen des Statistischen Bundesamts und des Bundesinstituts für Bevölkerungsforschung (BiB). Die Zahl der Rückkehrer nimmt dagegen immer weiter ab. Zehn Prozent der unter 30-Jährigen sind außerdem aktiv auf der Suche nach einem Job im Ausland. Thomas Liebig, der für die OECD zum Thema Migration forscht, sieht Handlungsbedarf.

Denn hochqualifizierte Menschen werden in Deutschland dringend gesucht. Entscheidungsträger deutscher Unternehmen und die Politik sollten sich deshalb fragen, warum gut ausgebildete Deutsche auswandern – und wie man Anreize für eine Rückkehr schaffen könnte.

Das sind die wichtigsten Gründe, die Fachkräfte dazu bringen, Deutschland zu verlassen:

#### Grund 1: Höherer Lebensstandard

Laut einer umfangreichen Auswandererstudie des BiB aus dem Jahr 2018 gehen knapp 57,5 Prozent der Auswanderer ins Ausland, um Karriere zu machen. Die Ziele der deutschen Auswanderer sind vor allem die Nachbarländer Schweiz und Österreich sowie Großbritannien und die USA.

Das BiB erhob damit ein umfangreiches Stimmungsbild zu deutschen Auswanderern und Rückkehrern, das durch eine Folgebefragung 2022 validiert wurde. Derzeit sei der Forschungsbereich noch „unterbelichtet“, sagt Tobias Zimmermann. Er ist Arbeitsmarktexperte bei der Jobplattform Stepstone. Seit der Erhebung des BiB wurden deutsche Auswanderer nicht mehr befragt. Erhebungen zu Teilgruppen wie internationalen Studierenden zeigen allerdings, dass die Ergebnisse größtenteils auch noch auf die heutigen Auswanderer übertragbar sind.

Ein großer Faktor dabei: das Einkommen. Hochqualifizierte Fachkräfte verdienen im Durchschnitt im Ausland netto knapp 1300 Euro mehr, so die Studie. Das liegt nicht zwangsläufig an besseren Löhnen, sondern oft an Steuern und Abgaben. „Wir können aus unseren Daten sehen, dass trotz höherer Lebenshaltungskosten in Ländern wie der Schweiz mehr vom Gehalt übrig bleibt“, sagt Liebig von der OECD. In Deutschland bleibe bei gleichem Bruttogehalt im Vergleich zu anderen Ländern netto oft weniger.

Victor Rüder (Name geändert) bestätigt das. Der 29-Jährige studierte Architektur in Wien und arbeitet dort jetzt selbstständig in seinem Beruf. Rüder kam von München nach Wien und sagt: Die Mieten seien geringer, zu zweit würden sie 900 Euro für eine Wohnung im Stadtkern zahlen. Wäre er fest angestellt, würde er in Österreich 14 Monatsgehälter erhalten. Urlaubs- und Weihnachtsgeld werden zudem deutlich geringer versteuert. In Österreich gilt diese Regel laut Kollektivvertrag, einem Vertrag, der für jede Branche einzeln ausgehandelt wird.

Auch für Roman Schulte war das Gehalt ein Auswanderungsgrund. In den Niederlanden bekommt er brutto zwar weniger als in Deutschland, netto bleibt aber mehr übrig. In den Niederlanden, wo rund 85.000 Deutsche leben, können deutsche Fachkräfte teilweise kräftig Steuern sparen. Fünf Jahre lang zahlt ihr Arbeitgeber unter bestimmten Bedingungen 30 Prozent ihres Gehalts un versteuert aus. Die Lebenshaltungskosten in einer Stadt wie Rotterdam seien dabei vergleichbar mit denen in deutschen Großstädten.

Urlaubs- und Weihnachtsgeld bieten zwar auch viele deutsche Unternehmen an. Steuerrabatte werden hier aber derzeit nur für ausländische Fachkräfte diskutiert. In den sozialen Me-

# „Für meinen Traumjob wäre ich auch nach Honolulu gezogen“

210.000 hochqualifizierte junge Deutsche verlassen jährlich das Land. Was diese begehrten Fachkräfte zum Auswandern bewegt – und welche Anreize helfen können, sie zurückzuholen.

dien fordern jedoch immer mehr Menschen, sie für alle jungen Fachkräfte anzubieten, um sie in Deutschland zu halten. Zimmermann geht davon aus, dass die Gehälter in Deutschland zukünftig ansteigen werden, besonders für Positionen, die schwer zu besetzen sind. Denn jede offene Stelle koste.

#### Grund 2: Karrieresprung

Rund 60 Prozent der jungen Menschen, sagt Zimmermann, wählen ihren Arbeitgeber nach Kriterien wie Gehalt und Arbeitsinhalten aus. Der Standort spielt dabei





oft keine entscheidende Rolle. Sie sind damit auch eher bereit, ins Ausland zu ziehen. Zu dieser Gruppe gehört auch die 27-jährige Katalin Schreiber (Name geändert): „Wenn ich ehrlich bin, war mir der Ort vollkommen egal.“ Sie arbeitet für eine in Luxemburg ansässige EU-Institution. „Der Job war mein absoluter Traum, dafür wäre ich auch nach Honolulu gezogen.“

Dass sie im Ausland arbeite, habe nichts damit zu tun, dass ihr in Deutschland etwas gefehlt habe oder dass sie Luxemburg als besonders attraktiv empfinde. Theoretisch könne sie sich auch vorstellen zurückzukommen. Ihren Wohnort werde sie aber auch in Zukunft von ihrem Job abhängig machen – und da biete Deutschland in ihrem Fachbereich nicht die besten Perspektiven.

Für Schulte ist das ebenfalls ein Faktor. Die Niederlande seien digitaler und innovativer. Das spüre er auch im Arbeitsalltag deutlich. In Deutschland habe er sich oft ausgebremst gefühlt: „In meinem Job in den Niederlanden wird Fortschritt dagegen gefördert statt zurückgehalten.“ Damit ist er keine Ausnahme: Digitalisierung und Innovation sind für 46 Prozent aller Berufseinsteiger ein wichtiger Karrierepeiler, wie Erhebungen von Stepstone ergeben.

Die schleppende Digitalisierung behindere auch junge Gründer in Deutschland, sagt Experte Thomas Liebig. Sie versuchten ihr Glück eher im Ausland – und das meist langfristig. Wichtig sei, dass deutsche Unternehmen attraktive Karrierewege aufzeigten, sagt Stepstone-Experte Zimmermann. Aber auch: „Wenn meine Mitarbeitenden ins Ausland wollen, ist das erst mal ein gutes Zeichen – denn es zeigt Veränderungsbereitschaft, Lernwilligkeit und Neugierde.“ Diese Neugierde gelte es zu befriedigen.

### Grund 3: Internationale Erfahrungen

Statistiken zeigen: Viele junge Deutsche planen einen Aufenthalt im Ausland zunächst auf Zeit. Oft würden sie an einem ausländischen Standort ihres deutschen Arbeitgebers arbeiten, sagt OECD-Migrationsforscher Liebig. Er mahnt allerdings zur Vorsicht. Denn häufig wollen diese Menschen dann doch länger bleiben. Vor allem, wenn sie sich ein soziales Umfeld aufgebaut haben. So hat es auch Architekt Victor Rüder in seinem Wiener Studium erlebt.

Jährlich studieren rund 130.000 Deutsche im Ausland, etwa 30.000 von ihnen im Rahmen eines Auslandssemesters – eine Zahl, die sich seit dem Jahr 2000 fast verdoppelt hat. Je einfacher

es für Studierende sei, nach dem Studium vor Ort zu bleiben, desto eher würden diese Fachkräfte auch dort arbeiten, argumentiert Liebig.

Deutschland kann womöglich auch schon von Einschränkungen im Ausland profitieren. Die Niederlande etwa wollen die Migration international Studierender verringern, zu denen zu einem großen Teil Deutsche gehören. Sollte Donald Trump die Wahlen in den USA gewinnen, könnte es für deutsche Studierende außerdem unmöglich werden, nach dem Studium eine Greencard in den Vereinigten Staaten zu bekommen. Und sie wären damit womöglich dazu gezwungen, nach Europa zurückzukehren.

Gerade für mittelständische Unternehmen sei es daher eine große Chance, auf Messen internationaler Universitäten vertreten zu sein, meint Liebig. So könne man nicht nur bei internationalen Studierenden punkten, sondern zugleich bei gut ausgebildeten deutschen Fachkräften auf den Radar rücken. Um langfristig Menschen zurückzuholen, empfiehlt Liebig außerdem, stärker in deutsche Kultureinrichtungen im Ausland zu investieren. Tatsächlich passiert derzeit das Gegenteil. Das Goethe-Institut, das weltweit Standorte für Kulturarbeit im Ausland betreibt, musste im vergangenen Jahr 17 Millionen Euro einsparen und schließt deshalb unter anderem die Standorte in Frankreich und Italien.

„Für deutsche Fachkräfte, die bereits länger im Ausland leben, sind diese Einrichtungen ein wichtiges Bindeglied nach Deutschland. Sie ermöglichen beispielsweise, dass Kinder von Auswanderern besseren Zugang zur deutschen Sprache und Kultur erlangen“, erklärt Liebig. Das würde die Hemmschwelle für eine Familie verringern zurückzukehren. Unternehmen dagegen sollten befristete Aufenthalte im Ausland weiterhin unbürokratisch möglich machen oder das Angebot ausbauen. „Diese Unternehmen profitieren doppelt. Sie machen sich erstens als Arbeitgeber attraktiver, und zweitens ist ein Auslandsaufenthalt

eine Investition in die Kompetenzen der Mitarbeitenden“, sagt Zimmermann.

### Grund 4: Bessere Arbeitskultur

Nicht nur Deutsche, die im Ausland studieren, wandern potenziell ab. 11,5 Prozent aller Studierenden in Deutschland möchten nach ihrem Abschluss nicht im Land bleiben. Unter denen, die in den nächsten zwölf Monaten das Studium beenden, sind es einer Erhebung zufolge sogar 20 Prozent. Dafür befragte der Personaldienstleister Jobvalley mehr als 10.000 Studierende in Deutschland. Ein Grund, der immer wieder genannt wird: die Arbeitskultur.

Auswanderer Schulte ist das auch wichtig. Er könne beispielsweise flexibel von zu Hause aus arbeiten. In den Niederlanden ist das seit 2015 möglich. Ein Gesetz verpflichtet Unternehmen, ihren Mitarbeitern Homeoffice zu ermöglichen, wenn der Beruf es zulässt – ein beliebter Benefit. Auch seine deutlich mehr als 30 Urlaubstage seien eine Steigerung zu Deutschland.

Für den Wahl-Österreicher Rüder sind flexiblere Arbeitsbedingungen ebenfalls ein Grund, warum er nicht nach Deutschland zurückkehren möchte. In vielen österreichischen Unternehmen, erzählt er, würden die Beschäftigten von montags bis donnerstags etwas länger arbeiten. „Am Freitag ist nach 13 Uhr niemand mehr erreichbar. Das fühlt sich wie ein langes Wochenende an.“

Arbeitsmarktexperte Zimmermann sieht die Unternehmen in der Verantwortung. Denn zu den rationalen Faktoren, nach denen Mitarbeiter ihren Job auswählen, gehöre auch die Kultur am Arbeitsplatz. Einige Unternehmen haben das bereits erkannt und reagieren. Beispiele finden sich etwa im stark vom Fachkräftemangel betroffenen Bankensektor. So wollen mehrere Genossenschaftsbanken die Viertageweche einführen. Die Commerzbank setzt auf großzügige Homeoffice-Regeln. Bei der Volksbank Darmstadt Mainz wiederum haben Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Filialkundenservice 40 Tage Urlaub, Kundenberater 35 Tage.

### Grund 5: Steigende Unzufriedenheit

In der Erhebung des BiB gaben zwar lediglich 17,4 Prozent der Befragten Unzufriedenheit mit ihrem Leben in Deutschland als wichtigen Auswanderungsgrund an. Doch zum Zeitpunkt der Erhebung, nämlich 2018, waren die Menschen in Deutschland weitaus zufriedener als heute.

Rund 33 Prozent der Menschen in Deutschland sagten 2019 laut Eurobarometer der Europäischen Kommission noch, mit ihrem Leben sehr zufrieden zu sein. 2023 waren es nur noch 22 Prozent. Am wenigsten zufrieden waren junge Menschen – und damit genau die Gruppe, die eh schon zum Auswandern tendiert.

Roman Schulte hatte genug von der deutschen „Meckerkultur“, als er sein Leben in Deutschland aufgab und für den Master in die Niederlande zog.

Auch deshalb war für ihn klar: Zurückkommen möchte er nicht.

Victor Rüder hingegen sagt, er habe in Deutschland vor allem eine gute Infrastruktur vermisst. Wien würde ihm privat deutlich mehr bieten als deutsche Vergleichsstädte. „Man hat das Gefühl, die Regierung kümmert sich um einen. In Deutschland ist das nicht so.“ Liebig warnt deshalb: Deutschland müsse aufpassen, nicht abgehängt zu werden. Ein gutes Beispiel sei die Schweiz. Die Hemmschwelle, dorthin auszuwandern, ist gering: gleiche Sprache, ähnliche Kultur. Auch seien gute Fachkräfte äußerst willkommen.

Hier könne man bereits von einem „Braindrain“, also der massiven Abwanderung von Hochqualifizierten, sprechen, sagt Liebig. Vor allem wegen des höheren Lebensstandards. Auch Zimmermann mahnt zur Vorsicht. „Deutschland liegt derzeit auf Platz fünf in der Liste der Länder, in die Menschen auswandern.“ Das sei zwar nach wie vor eine sehr gute Platzierung – aber auch der schlechteste Platz, auf dem sich das Land je befunden habe.





**Herr Thun, Sie haben ein Buch geschrieben mit 77 kurzweiligen Geschichten. Sie erzählen beispielsweise, dass Sie den Architekten und Designer Ettore Sottsass in Los Angeles am Flughafen getroffen haben und daraufhin später bei ihm arbeiteten. Ein Kapitel erzählt vom Skeletonfahren, ein anderes, dass sie sich entscheiden mussten, Pilot oder Architekt zu sein. Und Sie haben wirklich vier Tanten, die nie heirateten, weil der Vater es nicht wollte?**

Richtig. Aber das war damals ganz normal. Frauen sollten nicht heiraten, weil sie im familiären Dienstleistungsbetrieb arbeiten mussten. Meine Großmutter war das schwarze Schaf, weil sie heiratete.

**Dass Frauen arbeiten, statt den Haushalt zu führen, klingt progressiv für damalige Zeiten. Ob das progressiv war oder nicht, kann ich nicht sagen. Es war damals normal, dass eine Frau dient.**

**Und heute?**

Frauen als Führungskräfte sind willkommen, wenn sie besser sind als Männer. Aber dass es 50 zu 50 sein muss, das ist eine Erfindung der Moderne.

**Haben Sie in Ihrem Unternehmen jemals über Quoten nachgedacht?**

Niemals. Und es sind fast 80 Prozent Frauen.

**Welcher Begriff ist Ihnen lieber: Architekt, Gestalter oder Designer?**

Gestaltung gehört zur Architektur, sie ist im Vordergrund der Architektur. Design ist eine Erfindung der Neuzeit, entstanden mit der Industrialisierung.

**Sie haben Ihren Abschluss mit 110 Punkten summa cum laude gemacht. Ihre Prüfungsarbeit war ein Fluggerät, dazu spielten Sie Musik. Sie haben viele Gebäude verantwortet und schreiben, Sie könnten allein kein Haus bauen. Unter „Architekt“ verstehen Menschen doch diejenigen Personen, die Gebäude und Räume planen, oder?**

Der moderne Architekt arbeitet im Team mit Statikern, Bauingenieuren, Rechtsanwälten, Lichtplanern, Landschaftsplanern und Stilisten. Meine Rolle ist die des Zusammenhaltens des Teams, vergleichbar mit einem Dirigenten. Ich bin Unternehmer und Dienstleister.

**Worauf müssen Auftraggeber achten, wenn sie mit Ihnen zusammenarbeiten wollen?**

Die Dialogfähigkeit des Partners ist entscheidend. Wenn diese gegeben ist, funktioniert das Projekt. Wenn nicht, sollte man das Projekt nicht machen.

**Haben Sie Projekte zu Ende geführt, obwohl die anfängliche Chemie nicht mehr stimmte?**

Ich versuche in so einem Fall, einen Investorenwechsel herbeizuführen. Wenn es nicht mehr klappt, lege ich dem Besitzer nahe zu verkaufen und suche einen Ersatz.

**Sie haben in einem Interview gesagt, Architektur sei politisch. Können Sie das näher erläutern?**

Architektur ist politisch, weil wir Architekten für etwa 45 Prozent des weltweiten CO<sub>2</sub>-Ausstoßes verantwortlich sind. Wir können das nur reduzieren, indem wir Amerika, Indien und China ins Boot holen und nicht nur in Ländern wie Deutschland auf Solar- und Windenergie setzen. Ökoteror wird nicht helfen. Nachhaltigkeit bedeutet Bewusstsein. Wir müssen uns bewusst sein, dass wir einen Beitrag leisten können und müssen.

**Wenn Sie von „Ökoteror“ sprechen: Eines Ihrer bekanntesten Projekte ist das Luxushotel Vigilius Mountain Resort oberhalb von Lana. Es gibt dort keine Klimaanlage und keinen Fernseher auf den Zimmern, statt Duschgel gibt es Seifenstücke. Ist das für Sie kein Ökoteror?**

Nein, weil nur zehn Prozent der Gäste einen Fernseher bestellen, wenn zum Beispiel die deutsche Bundesliga spielt. Ich lese täglich die „FAZ“ und den „Corriere della Sera“ auf Papier, weil ich so besser erkenne, was mich interessiert.



Matteo Thun

# „Design ist das Festival des Unnützen“

Von Luxushotels und Kliniken über die Disco P1 und das Vapiano bis hin zu Besteck für WMF und Zwilling – die Arbeiten von Matteo Thun begegnen quasi jedem Deutschen. Der Architekt kann dabei kein Haus bauen und sieht sich als Dienstleister.

**Sie schreiben, dass Sie noch nie an einem Computer gearbeitet hätten. Können Sie Ihr Unternehmen ohne Computer heutzutage noch leiten?**

Ich glaube an die Handarbeit. Mein großes Vorbild ist ein Büro in Tokio, das Modelle so lange von Hand anfertigt, bis die Chefs sagen, dass das Modell okay ist. Erst dann kann digital gearbeitet werden. Die Hand gewinnt immer.

**Sie zeichnen?**

Ich mache Aquarelle. Das Original-Aquarell wird ein Geschenk an den Bauherrn, weil es der Startschuss ist für einen Entwurf, der sich dann verändert. Ein Aquarell bietet einen hohen Interpretationsspielraum.

**Eine Zeichnung wäre zu präzise?**

Bei mir bleibt immer ein Spielraum für Interpretation.

**Politische Architektur, Ökoteror als Stichworte – achten Sie bei Ihren Entwürfen auf gesellschaftliche Strömungen?**

Sehr wohl, sehr wohl. Ich glaube an die Demokratie. Ich glaube nicht an den derzeitigen Rechtsdrall.

**Sie sprachen von der CO<sub>2</sub>-Belastung durch Beton. Welche Verantwortung haben Architekten in diesem Zusammenhang?**

Wir müssen Beton reduzieren oder eliminieren. Beton in den Untergeschossen ist nach wie vor angesagt, weil recycelter Beton ein guter Werk-

stoff zur Isolation im Untergeschoss ist. Aber ab der Bodenplatte sollte man auf Beton verzichten.

**Ein Professor für Architekturgeschichte sagte mir einmal in einem Gespräch, dass ohne Beton der schnelle Wiederaufbau nach dem Krieg nicht möglich gewesen wäre. Hat Beton damals seine Berechtigung gehabt?**

Ich kann nur Vermutungen anstellen und glaube, dass der Wiederaufbau nach dem Zweiten Weltkrieg zu schnell erfolgt ist. In Italien kann ich nur sagen, dass der Architekturfrevell in der Peripherie italienischer Städte direkt proportional zur Verwendung von Beton ist.

**Warum hat das in einem Land mit so großartigen Gebäuden und reicher Architekturhistorie niemand verhindert?**

Weil in Italien ein Geometer, also ein Vermessungsingenieur, bauen darf, und man muss nicht Architekt sein. Um Geld zu sparen, hat man in den 60er-Jahren das Architektenhonorar weggelassen und dem Geometer gesagt: Maximiere den Profit. Und das fällt uns heute auf die Füße.

**Haben Sie Angst vor der Zukunft?**

Nein, ich freue mich auf die Zukunft. Die Zukunft wird besser.

**Warum haben Sie keine Angst?**

Ich habe keine Angst, weil ich weiß, dass die Generation, die in den nächsten zehn bis 30 Jahren die Welt reorganisieren wird, sehr gut ist. Sie hat die richtigen Werte und geht sehr pragmatisch





vor. Ich sehe das an meinen Söhnen. Sie sind totale Pragmatiker.

#### Wie äußert sich das?

Das äußert sich zum Beispiel darin, dass sie mich auf höchst intelligente Weise kritisieren.

#### Gibt es Beispiele?

Das beginnt bei täglichen Korrekturen, zum Beispiel in der digitalen Kommunikation. Beide Söhne haben Gott sei Dank auch großes Interesse an meinen Arbeitsinhalten und fragen immer, was ich gerade mache.

#### Fragen die Sie auch nach Projekten wie dem JW Marriott in Venedig, einem sehr luxuriösen Projekt in der Fünf-Sterne-Hotellerie? Luxus geht oft mit einem hohen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck einher. Hadern Sie manchmal mit der Tatsache, dass Ihre Projekte viel CO<sub>2</sub> produzieren?

Ich versuche, CO<sub>2</sub> so weit wie möglich zu vermeiden. Beim JW Marriott haben wir eine Segmentierung vorgenommen: vier Sterne im Haupthaus und fünf Sterne in den Nebenhäusern. Das ermöglicht eine preisliche und soziale Differenzierung. Ich stehe zu diesem Konzept, weil es gut funktioniert. Natürlich habe ich mir Gedanken darüber gemacht. Aktuell bauen wir ein Langham auf der Insel Murano nördlich von Venedig, wo wir vorhandene Strukturen optimieren und Baubestand nutzen. Das gehört zur Nachhaltigkeit, die wir neu definieren sollten.

#### Warum muss sie neu definiert werden?

Nachhaltigkeit ist inzwischen ein Schimpfwort geworden, das oft für Greenwashing steht. Für mich bedeutet Greenwashing, dass Parolen verbreitet werden, ohne konkrete Vorschläge zu machen. Ich verwende den Begriff Consciousness, und er wurde geprägt am 11. September 2001. Das waren die Türme von New York.

#### Sie schreiben in Ihrem Buch, dass das Design mit den Twin Towers zu Ende ist. Können Sie das erklären?

Die Twin Towers sind eine Verabschiedung von einer Epoche. Das war die Epoche, in der man an irrationales Wachstum geglaubt hat. Und am 11. September 2001 wurde den meisten Menschen klar, dass dies plötzlich vorbei sein kann und dass man sich selbst in einer Stadt wie New York City begrüßen sollte. Und dieses Aufeinanderzukommen hat bei uns natürlich einiges ausgelöst.

#### Haben Sie beobachtet, dass das so eingetreten ist?

Es ist so eingetreten, weil meine Freunde am nächsten Tag, wie alle in New York, geschockt waren, nicht mehr reisen konnten und es auf einmal Nachbarschaft gab.

#### Und ist das heute noch spürbar?

Ich fürchte nein.

#### Aber warum hat es dann nun ausgerechnet das Ende von Design bedeutet?

Design ist oftmals ein Festival des Unnützen. Es gibt genug Tische, es gibt genug Stühle, es gibt genug Wasserflaschen, es gibt genug Gläser, es gibt genug Tasten. Wir brauchen keine neuen.

#### Trotzdem haben Sie die ja gemacht, und zwar sehr erfolgreich. Wie zum Beispiel die Espressotassen für Illy.

Es war ein Briefing von einem hochintelligenten Mann. Das war der Ingenieur Illy, der Firmengründer, der gesagt hat: Ich glaube an eine Kaffeemischung, nämlich die beste. Die Form des Trinkgefäßes war die Folge eines exakten Briefings durch den Ingenieur Illy, der beschrieben hat, mit welcher Temperatur der Kaffee in die Tasse fließt und mit welcher Temperatur er dann getrunken wird nach ein bis drei Minuten. Das zeigt: Ich bin Dienstleister. Ich bin kein Künstler.

#### Es gibt keine Formen, die so entstehen, weil Sie irgendwas sehen und sagen, ich würde gerne einen Stuhl so gestalten?

Nur wenn meine Architekten sagen, für dieses Projekt finden wir keinen Stuhl. Dann machen wir einen Stuhl. Zum Beispiel haben wir den Su-

perleggera von Ponti weiterentwickelt, der von einem anonymen Fischer vor etwa 200 Jahren gebaut wurde. Beide Stühle sind nicht stapelfähig – und wir brauchten einen leichten Zwei-Kilo-Stuhl, der stapelfähig ist.

#### Was ist mit dem Hansenstuhl von Jakobsen, der ist doch stapelbar?

Das ist die Ameise von Hansen. Die ist hervorragend. Auch das ist ein technisches Ergebnis. Du musst die Schale formen, Sitz und Rücken sind ein Teil. Und der Radius, du musst den richtigen Radius finden. Du musst das in einem Vorgang produzieren, damit der Preis stimmt.

#### Und das, obwohl Menschen unterschiedlich groß sind?

Ja, und trotzdem ist der Stuhl für kleine wie für große Menschen gut.

#### Und das konnte man vorherberechnen?

Das war die Meisterleistung von Jakobsen. Er war Architekt. Das macht kein Designer. Und er hat auch Besteck gemacht. Ich liebe Besteck.

#### Sie haben 20 Jahre lang WMF-Besteck gezeichnet. Ist es richtig, dass die heute noch meistverwendete Messerklinge von Ihnen entworfen wurde?

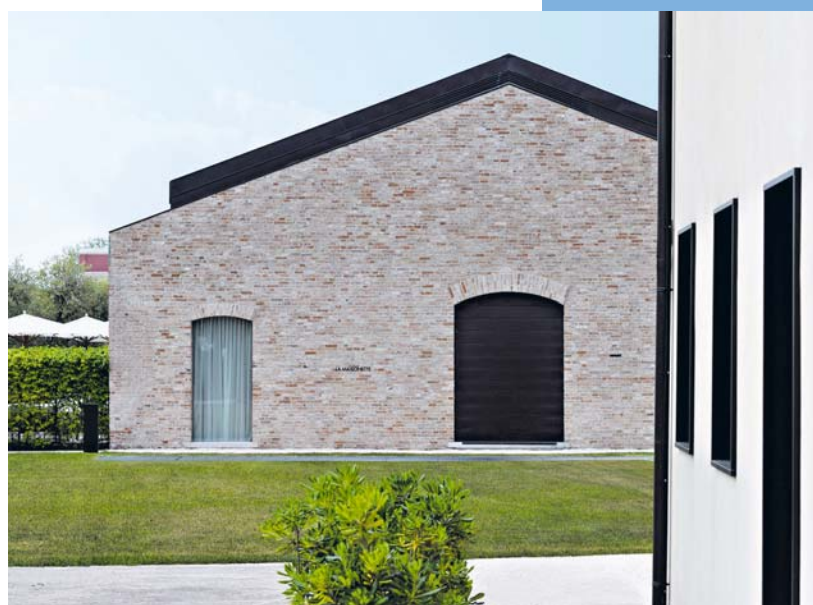
Ja, die Messerklinge eines Speisemessers ist von mir gezeichnet.

#### In Deutschland ist es fast unmöglich, ein Leben zu führen, ohne mit Ihren Arbeiten in Berührung zu kommen. Stimmen Sie dem zu?

Ja, das kann ich so sagen.

#### Viele Menschen kennen die Einrichtung der Vapiano-Restaurants, die Sie entworfen haben. Dennoch ist in Ihrem Buch das Kapitel über Vapiano sehr kurz. Warum?

Vapiano gibt es so nicht mehr. Es war eine fantastische Sache, hat sich aber nicht schnell genug weiterentwickelt. Das Food-and-Beverage-System hat sich gewandelt, und Vapiano hat den Trend Richtung Vegetarismus und Veganismus verpasst.



Matteo Thun:  
Stories  
Callwey  
184 Seiten,  
978-3766727169,  
29,95 Euro

Espressotassen für  
Illy, Architektorentwürfe,  
Kunst: Matteo Thun  
verfolgt vielfältige  
Interessen.

**Würden Sie die Gestaltung von damals heute noch genauso entwerfen oder etwas ändern?**  
Ja, ich würde einiges ändern. Es war zu teuer. Wir sind ein Unternehmen und denken an Zahlen. Die Herstellung und der Aufwand der Holzarbeiten waren zu hoch.

#### Obwohl Vapiano für eine italienische Küche steht und weltweit begeistert, was ist Ihrer Meinung nach schiefgelaufen?

Die Kommunikation ist gescheitert. Vapiano hat falsch kommuniziert.

#### Sie haben nie Autos gemacht, Sie fahren sogar kein Auto mehr? Sie haben einen Citroën DS verkauft und auch noch den Porsche zum Leidwesen Ihrer Kinder? Richtig.

Nein, ich habe ein Fahrrad.

#### Wenn Sie auf die Städte schauen, sind für Sie Kopenhagen und die niederländischen Städte, die sich rund ums Fahrrad neu erfinden, tatsächlich das Vorbild, für das wir sie alle halten?

Wir sind etwa 100 Mitarbeiter, von denen fahren vermutlich 80 oder auch 90 mit dem Fahrrad zur Arbeit. In Mailand bist du schlicht und einfach schneller mit dem Fahrrad. Das hat auch damit zu tun, dass der italienische Fußgänger auf dem Bürgersteig akzeptiert, dass du ihm entgegenkommst. In Deutschland ist das schwieriger.

#### Sie fahren kein Auto, haben aber einen Pilotenschein und wären gerne Pilot geworden. Das war mein Wunsch. Ich wollte Pilot werden, ich wollte fliegen.

#### Woran ist das gescheitert?

Es scheiterte eigentlich daran, dass mein Geschäftspartner Sottsass gesagt hat: Wenn du mit mir arbeiten willst, dann akzeptiere ich nicht, dass du jedes Wochenende dein Leben riskierst. Das ist eine typische Aussage von jemandem, der nicht fliegt.

#### Es ging ihm gar nicht um die Zeit, die Sie aufbringen, sondern um das Risiko?

Genau, er hat gesagt, wir machen eine Gesellschaft nur unter einer Bedingung: Du hörst auf zu fliegen.

#### Warum haben Sie sich gegen das Fliegen und für die Architektur entschieden? Haben Sie lange überlegt?

Eine Minute schon, aber er war ein Genie, und einem Genie kann man nicht Nein sagen.

#### Aber Sie sind dann privat noch geflogen?

Ich bin dann noch vielleicht ein knappes Jahr geflogen, bis es geklappt hat, dass wir eine Gesellschaft gegründet haben, die sehr schnell gewachsen ist und erfolgreich war.

#### Sie hätten es doch als Hobby betreiben können.

Aber es blieb die Gefährdung für ihn. Ich habe dann gesagt, entweder richtig oder gar nicht.

#### Sie haben nie ein Altersheim gebaut, jetzt entwerfen Sie Senior Homes in Italien und am Starnberger See. Was ist Ihr Ansatz dabei?

Wir bauen ein ganzes Dorf für alte Menschen mit Fernblick und Natur. Junge Jüngere sollen auch dabei sein. Ein Haus für einen alten Menschen darf man nicht komplett einrichten, außer Bad und Küche. Der Rest muss aus gewohnten Möbeln bestehen, die von zu Hause mitgebracht werden. Das ist das Gegenteil eines Hotels.

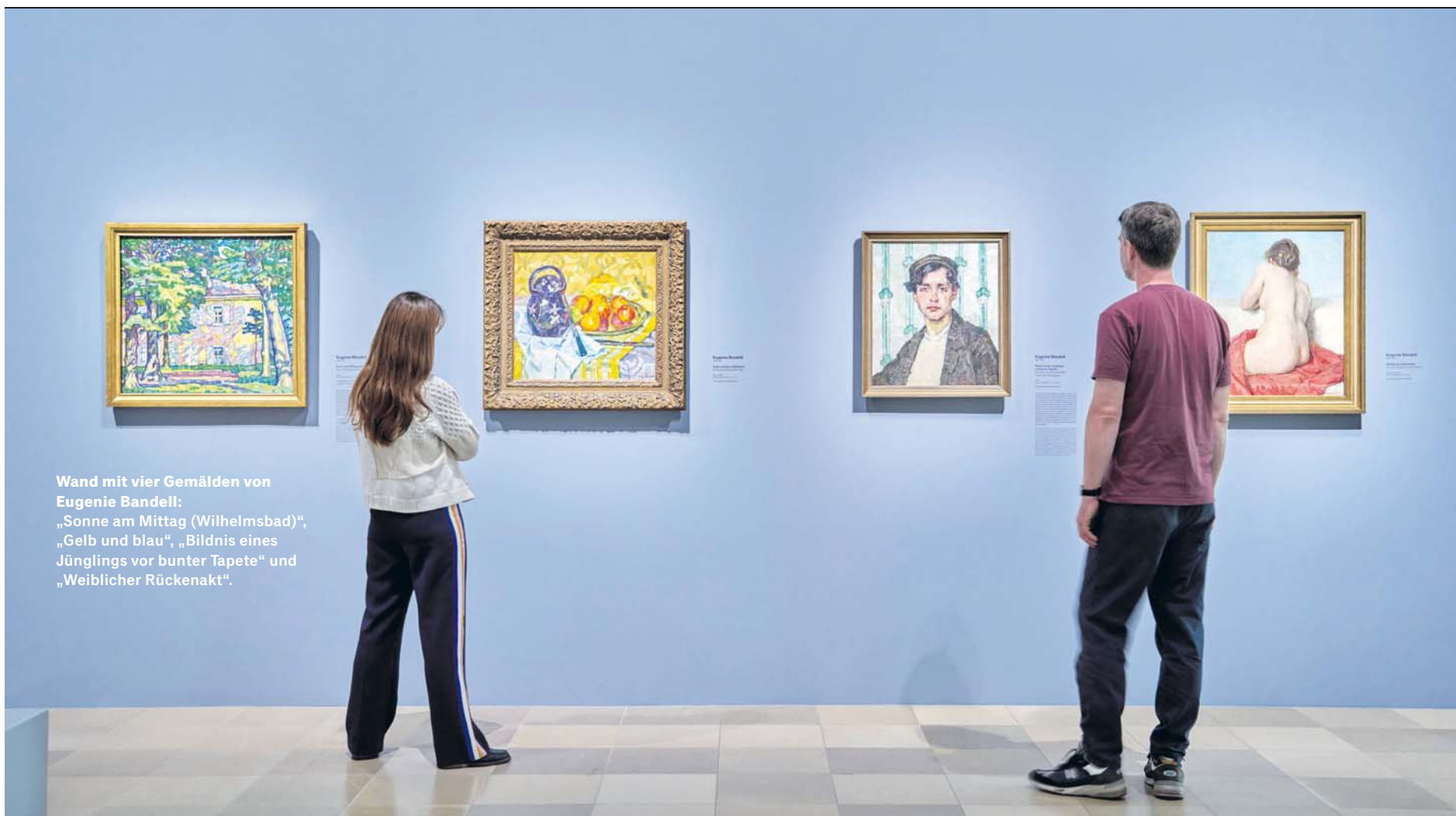
#### Also sind Gegenstände als Anker für den Bewohner wichtig?

Ja, genau. Möbel und persönliche Gegenstände dienen als Anker, sie bedeuten Erinnerungen. Bei Demenz und Vergesslichkeit erinnern sich die Menschen an vertraute Möbelstücke. Das gibt ihnen Sicherheit und Geborgenheit.

#### Vielen Dank für das Gespräch.

Die Fragen stellte Thorsten Firlus.





**Wand mit vier Gemälden von Eugenie Bandell:**  
„Sonne am Mittag (Wilhelmsbad)“, „Gelb und blau“, „Bildnis eines Jünglings vor bunter Tapete“ und „Weiblicher Rückenakt“.

Städel Museum

Susanne Schreiber Düsseldorf

Gleichberechtigung

**S**tarker Schatten fällt in flirrenderfarbenen Flecken auf die gelbe Fassade eines ansehnlichen Hauses. Eine Allee von Laubbäumen bricht das starke Mittagslicht. Es muss heiß sein in „Wilhelmsbad“. So hat die Malerin Eugenie Bandell (1858–1918) die flirrende Luft und den Tanz der Farbflecken 1913 mehrfach gemalt: mit breitem Pinselstrich in Komplementärfarben, avantgardistisch ohne Perspektive wie ein japanischer Holzschnitt.

Die Kunstgeschichtsschreibung war bis in die 1990er-Jahre vor allem an männlichen Helden interessiert. Frauen an der Staffelei oder mit einem Bildhauermeißel in der Hand kamen vor, aber am Rande. Männliche Autoren schrieben zwar über Käthe Kollwitz und Paula Modersohn-Becker, stellten aber das Mütterliche heraus. Nur bei Hannah Höch kamen sie nicht umhin, die Berlinerin neben Raoul Hausmann als Miterfinderin der sozialkritischen Foto-Collage zu würdigen.

#### Studentinnen mussten höhere Gebühren bezahlen

Doch es gab viel mehr bestens ausgebildete Künstlerinnen, die so gut malten wie die Kerle, als die Schauräume der meisten Museen noch heute suggerieren. Und zwar schon in der Generation der um 1850 geborenen Frauen. Ab 1870 standen ihnen vor allem in Paris Zeichenschulen und private Akademien offen. „Frauen zahlten in den Privatakademien oder -ateliers mehr als doppelt so hohe Gebühren, obwohl sie weniger oft von der Korrektur durch einen Meister profitierten“, schreibt Eva-Maria Höllerer im Katalog der Schau „Städel Frauen“ (bis 27.10.).

Auch wenn Paris das Mekka der Kunst war, in Stuttgart hatte die Akademie schon ab 1864 eine geschlechtergemischte Ausbildung angeboten. Doch ab 1892 hieß es für die Malerinnen wieder: zurück in die Damenklasse. Die Bedingungen für Karrieren von 26 Künstlerinnen fächert eine erhellen- de Ausstellung im Frankfurter Städel

# Die Malerpranke von Frauen

Eine fulminante Ausstellung beleuchtet die Karrieren von 26 Künstlerinnen um 1900. Sie sind so gut wie die Kerle und entwickelten eigene Netzwerke und Strategien.



Städel Museum

auf. Damit korrigieren Alexander Eiling, Eva-Maria Höllerer und Aude-Li- ne Schamschula die veraltete Kunst- geschichtsschreibung und machen sie auf hohem Niveau diverser. Denn auch das ist ja ein gerne kolportiertes Vor- urteil gegen Künstlerinnen: dass sie schwächer seien als die Männer.

Das Städel hat sich jüngst mit Retrospektiven zu Kollwitz, Lotte Laserstein und Otilie Roederstein hervor- getan. Von den Erben Letzterer hat das Frankfurter Museum das Archiv ge- schenkt bekommen: eine Fundgrube für weibliche Netzwerke, Durchset- zungsstrategien und Ausgangspunkt der aktuellen Schau.

#### Louise Catherine Breslau „Portrait der Freunde“:

Jede der Freundin- nen denkt über Kunst nach. Auch der Hund übt sich in der Denkerpose.

Roederstein hatte ihre Ausbildung in Zürich begonnen und war ab den 1870er-Jahren mehrfach länger zum Malen in Paris gewesen. Dort hat sie sich einen Kreis von gleichgesinnten Malerinnen aufgebaut, von denen Louise Breslau, Marie Bertuch, Dora Hitz, Ida Gerhardi und Martha Steller auch in der aktuellen Ausstellung figu- rieren. 1891 ließ sich die erfolgreiche Porträtistin mit ihrer Frau in Frankfurt nieder und bezog ein Privatatelier im Städel. Da Roederstein den Kunst- händler Wilhelm Uhde aus Paris kannte, wurde sie auch zur Vermittlerin zeitgenössischer Kunst in Frankfurter Privatsammlungen.

Von Paris und Frankfurt aus knüpften die Künstlerinnen internationale Netzwerke und unterstützten sich gegenseitig. Unterkünfte, Ateliers und Beziehungen wurden in Paris unter den Frauen geteilt. Trotz der Nähe hat jede ihre Handschrift.

Der Zeit entsprechend herrschen in den Bildnissen der 1880er-Jahre noch dunkle Farbtöne vor. Doch schon bei Anne Stiebler-Hopfs Szene mit Professor Poirier bei der Sektion einer Leiche im Anatomiesaal wird die Lichtregie zentraler Bestandteil. Louise Breslau erfasst im „Portrait der Freunde“ 1881 drei Künstlerinnen frei von Konventionen um einen Teetisch. Die Damen sind mit dem Nachdenken über Kunst befasst, sogar der Hund darf auf den Tisch – in Denkerpose. Breslau wird später in der berühmten Pariser Galerie Durand-Ruel ausstellen und zahlreiche Preise gewinnen.

So wenig die Frauen mit der Malerpranke heteronormativen Klischees entsprechen, so vielseitig sind ihre Motive. Elizabeth Nourse und Otilie Roederstein malen denselben Afrikaner in algerischer Schützenuniform. Mathilde Battenberg fasziniert 1915 mit ihrem Männerbildnis, vermutlich Peter Carl MacKay, ein Beau mit karamellfarbener Haut im Fantasiekostüm des Jugendstils. Bei Ida Gerhardi hellt sich nach der Jahrhundertwende die Palette dann deutlich auf. Ihre Cancan-Tänzerinnen von der Straße erfasst sie mit vibrierendem Pinsel.

Zu den jüngsten Wiederentdeckungen zählt die als Kunsthistorikerin und Malerin arbeitende Frankfurterin Erna Auerbach (1897–1975). Im „Frauenbildnis in Schwarz“ schildert sie sich selbst fahl im Kolorit, neusächlich im Stil als selbstbewusste Frau mit Fluppe in der Hand und hüftlanger Perlenkette. Das fragende Antlitz von 1932 ist auf den Katalogeinband platziert.

Der 232 Seiten starke Katalog sorgt für das nötige Hintergrundwissen zu Künstlerinnen, die man in Überblickswerken noch vergeblich sucht. Jede Paris-Reisende aus dem Netzwerk von Otilie Roederstein wird auf biografischen Seiten vorgestellt, auf Deutsch und Englisch. Hier wird künftige For-



schung ansetzen. Nicht verschwiegen wird, dass Auerbach als Jüdin 1933 nach London fliehen musste und dass Roderstein die „Verfolgung und Entrechtung ihrer jüdischen Freunde“ zwar verurteilte, aber gleichwohl in die Reichskulturkammer der Nationalsozialisten eintrat.

Aber nicht nur Museen zeichnen verantwortlich für Wiederentdeckungen und Neubewertungen lang ignorierten Künstlerinnen. Auch der Kunsthandel trägt regelmäßig dazu bei. Erinnerung sei nur an die Würdigung der einst vergessenen Lotte Laserstein, die 1987 in der Londoner Agnews Gallery Aufschwung nahm.

### Ausgegrenzte Künstlerinnen tauchen in Versteigerungen auf

Wer das Angebot von Auktionshäusern durchsieht, stößt bei den Schweizer Versteigerern Koller und Studer immer mal wieder auf Ottilie W. Roderstein und Louise Catherine Breslau, im Pariser Hôtel Drouot auf Annie Stebler-Hopf und Mathilde Battenberg. Bei Bassenge kamen Arbeiten von Inge Dinand und Ida Gerhardi unter den Hammer, bei Karl & Faber, Van Ham und Grisebach solche von Dora Hitz.

Verfügbare Arbeiten der Max-Beckmann-Schülerin Marie-Louise von Motesiczky tauchen gelegentlich im Dorotheum und im Kinsky auf. Eine kapitale Leihgabe des Kunsthändlers Marco Pesarese hängt in der Frankfurter Ausstellung: „Hanni, Hinterbrühl“, eine sitzende junge Frau in Aufsicht, mit kratzig-krümeliger Ölfarbe gemalt. Ein etwas später datiertes Zwanzigerjahre-Bild eines kleinwüchsigen Mannes der Wiener Aristokratin von Motesiczky will Pesarese auf den kommenden „Highlights“ in München präsentieren.

Nicht immer, aber immer mal wieder liegen die Auktionspreise im vier- oder fünfstelligen Bereich, weit unter dem, was für männliche Zeitgenossen aufgerufen wird. So versteigerte das Auktionshaus Yves Siebers in Stuttgart eine Variante der eingangs beschriebenen „Allee“ von Eugenie Bandell zum Hammerpreis von 1900 Euro. Große Kunst für wenig Geld.

**Ida Gerhardi „Cancan-Tänzerinnen bei Bullier“:** Für bürgerliche Frauen war es um 1904 verpönt, allein zu den Pariser Vergnügungsorten zu gehen.



Städels Museum



Städels Museum

**Mathilde Battenberg „Portrait Peter Carl MacKay (?)“:** Die Malerin stellte in den beiden führenden Frankfurter Galerien Schames und J. P. Schneider aus.



Nolde Stiftung Seebüll

**Emil Nolde „Grünes Meer mit roter Sonne“:** Dieses Aquarell präsentierte Thomas Gibson Fine Art in Maastricht.

### Gemeinfreiheit

## Ende der Schonzeit für Emil Noldes Erbin

2026 endet der Urheberrechtsschutz für den Maler. Mit Auswirkungen auf das Museum und den Handel.

Susanne Schreiber Düsseldorf

Sein Auftritt auf der „Tefaf“ in Maastricht in diesem Jahr war fulminant. So viele farbfrisch leuchtende Aquarelle von Emil Nolde – in einer „one man show“ auf einer Kunstmesse – in höchster Qualität, dass einem der Atem stockt. Der Londoner Galerist Thomas Gibson hatte seinen Stand azurblau streichen lassen, um den musealen Werken einen würdigen Auftritt zu geben. Denn museal war Gibsons Nolde-Parade buchstäblich, stammen die Aquarelle doch aus dem Nachlass des deutschen Expressionisten. Hüterin des Nachlasses ist die Stiftung Seebüll Ada und Emil Nolde bei Neukirchen. Sie betreibt im Wohnhaus samt prachtvollem, oft gemaltem Blumengarten eine Kultur- und Tourismusdestination, die zum Etat selbst beitragen muss.

Im Jahr 2026 wird Emil Nolde 70 Jahre tot sein. Dann erlischt der Urheberrechtsschutz, der geistiges Eigentum schützt und an dem die Künstlerin bislang verdient. Noldes Gemälde, Grafik und Zeichnungen gelten ab 2026 als gemeinfrei. Das dürfte Auswirkungen haben auf die Nolde-Stiftung und den Handel. Wir fragen nach bei Christian Ring. Der Direktor möchte keine Zahlen nennen.

Ring räumt aber ein, dass die Gebühren bislang zehn Prozent des Stiftungsetats ausmachen. Sie fallen immer an, wenn eine Galerie, ein Auktionshaus, ein Autor, ein Buch- oder Postkarten-, Plakat- oder Merchandisingverleger ein Motiv abdrucken möchte. Fällt diese Einnahme weg, müssen andere erschlossen werden. „Nolde hat einen unveräußerlichen Bestand festgelegt für die Stiftung“, erläutert Ring. Der bleibt selbstverständlich unangetastet. Aus dem übrigen Bestand aber darf ein Gremium jene Werke für den Verkauf herausfiltern, die mehrfach vorhanden sind oder von denen es eine Reihe sehr ähnlicher Arbeiten gibt. Natürlich fügt er an: „Die Abgabe von Kunst schmerzt mich als Wissenschaftler, Kunsthistoriker und Banker sehr.“ Aber das Testament habe Sonderprojektverkäufe vorgesehen. Und jetzt gelte es, „das Dach abzudichten“. Das Auktionshaus Ketterer Kunst ist eine Top-Adresse in Deutschland

für die Kunst des Expressionismus. Aus Sicht von Robert Ketterer bewirkt das meist geräuschlose Auslaufen der Schutzfrist keine Trendverschiebungen. „Den großen Vorteil haben die Käufer und Verkäufer, da der Kauf um vier Prozent günstiger wird und die Gebote dadurch höher ausfallen könnten.“

### „Skulptur Projekte“ Drei Frauen für Münsters Freiluftausstellung

Düsseldorf. Die „Skulptur Projekte“ Münster werden weiblicher und erstmals auch digital. An die Stelle des fünfmal amtierenden künstlerischen Leiters Kasper König (1943–2024) tritt 2027 das Kollektiv mit dem Kürzel WHW. „What, How and for Whom“: Das sind Ivet Curlin, Natasa Ilic und Sabina Sabolovic. WHW wurde gewählt, weil es sich mit transkontinentaler, performativer Kunst sowie ökologischer Nachhaltigkeit beschäftige und sowohl die Stadtgesellschaft als auch virtuelle Räume aktiv einbinde. Das wurde am Mittwoch bekannt gegeben. Das renommierte Format findet im Freien, im Stadtraum, in Gärten und am Wasser statt.

Es lockt Kunstfreunde aus aller Welt nach Münster, weil es die Beziehung von zeitgenössischer Kunst und Öffentlichkeit auf hohem Niveau auslotet. Träger der „Skulptur Projekte“ sind der Landschaftsverband Westfalen-Lippe und die Stadt Münster. Die kommende Ausgabe fördert die Kulturstiftung des Bundes mit einer Million Euro. „Die ‚Skulptur Projekte‘ sind ein einzigartiges Format für zeitgenössische Kunst im öffentlichen Raum, das den Skulpturenbegriff erweitert“, sagt Kirsten Haß, Vorstandin der Kulturstiftung. sds

## KUNSTMARKT



Gerhard Richter Vorhang, 1965. Öl auf Leinwand 38 x 38 cm  
Auktion am 29. Nov. in Köln. Schätzpreis 200.000–300.000 €



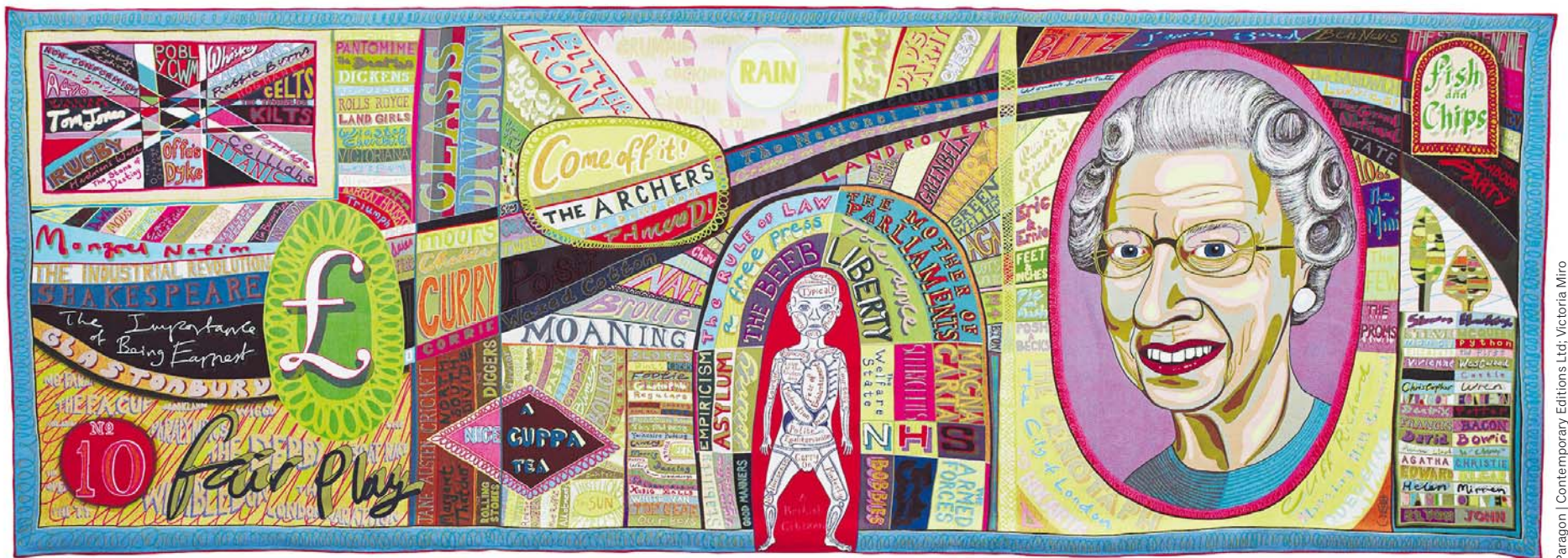
DAS NEUE BULLETIN  
JETZT ONLINE

LEMPERTZ  
1845

WIR SCHÄTZEN UND VERSTEIGERN IHRE KUNST  
EINLADUNG ZUR EINLIEFERUNG

Köln 0221/92 57 290, München 089/98107767  
Berlin 030/27876080 info@lempertz.com





Sir Grayson Perrys „Comfort Blanket“: Acht Meter lang ist die ironische Stickerei von 2014 aus einer Neuer-Auflage.

Stephanie Dieckvoss Oxford

Ausstellung

Unter dem griffigen Titel „Geld spricht“ (Money Talks) untersucht eine Ausstellung im Ashmolean Museum in Oxford die Beziehung zwischen Geld und Kunst, Macht und Gesellschaft. Das verspricht zumindest der Untertitel. Der Kurator der Ausstellung macht beim Pressegang von vornherein klar, dass die Frage nach dem Wert von Kunst ausgeklammert bleibt – schade. Mit der breit gefächerten Ausstellung feiert Oxford verspätet den 100. Geburtstag des Münzkabinetts.

Aspekte der Sozialgeschichte des Geldes sollen mithilfe von Kunst, Münzen und Papiergeld nachgezeichnet werden. Ein großes Thema, vor allem, da es global angepackt wird. Über 100 Exponate aus der ganzen Welt wechseln sich immer wieder visuell bereichernd ab.

Zum einen beleuchtet Shailendra Bhandare, Kurator für Münzen und verantwortlich für die Ausstellung, die materielle Beziehung von Kunst und Währung. Im ersten Teil der Ausstellung gibt er zahlreiche Beispiele aus der Geschichte dafür, wie künstlerische Entwürfe wortwörtlich das Gesicht vom Geld auf Münzen oder Papiergeld bestimmen. Besonders spannend dürfte für den Kunstliebhaber ein Wettbewerb aus Wien sein. Jugendstil-Künstler wie Gustav Klimt, Franz Matsch und Koloman Moser beteiligten sich daran. Doch realisiert wurden ihre Vorschläge nicht. Ihre Entwürfe für den neuen Geldschein wurden alle als „zu sinnlich“ abgelehnt.

Umgekehrt untersucht der Kurator auch, wie Geld Künstler inspiriert hat. Hier sind es kleine Zeichnungen von Rubens, die besonders aufschlussreich sind. Rubens hatte eine Sammlung antiker Münzen und verwendete deren Herrscherporträts als Vorlagen für Gesichter in seinen Bildern. Im zeitgenössischen Bereich wirkt dann ein großer Wandteppich von Grayson Perry als Augenfänger. Hier entwirft Perry die englische Zehn-Pfund-Note neu – wie gewohnt mit Humor und Satire.

Auch für die englische Künstlerin Susan Stockwell wird Geld zum Material. Sie näht damit Kleider, die den Kleidern von Entdeckerinnen des 19. Jahrhunderts entlehnt sind. Da so wenig Frauen auf Geldscheinen sind, kommen diese weiblichen Berühmt-

# Wenn Geld spricht

Eine global ausgerichtete Präsentation in Oxford beleuchtet die Verbindung zwischen Kunst und Zahlungsmitteln. Der Berliner Privatsammler Stefan Haupt stellt dafür etliche Leihgaben zur Verfügung.

heiten vor allem an Bündchen und Kragen vor. Das Kleid aus Geldscheinen ist ein gelungenes Beispiel für die Frage, wie Macht und Geld Einfluss auf die Gleichberechtigung der Geschlechter haben.

Wie Geld – materiell und als Symbol – von Künstlerinnen und Künstlern über die Jahrhunderte hinweg bewertet wird, versucht der zweite Strang der Ausstellung zu beschreiben. Die Fülle an ausgestellten Objekten ist eine Freude.

Spannend ist die globale Welt-sicht, die der aus Indien stammende Kurator auf das Thema hat. Nicht nur Münzen aus dem islamischen Raum, Süd- und Ostasiens werden präsentiert, sondern analog dazu auch Kunst, die zeigt, wie positiv Geld und Wohlstand in Asien gesehen werden. Diesem positiven Bezug zum Geld wird auf europäischer Seite die christliche Ablehnung von Bereicherung gegenübergestellt.

Der Vergleich ist jedoch teilweise kurz-sichtig und plakat-iv. Zum einen unterscheiden sich protestantische und katholische Beziehungen zu Geld. Zum anderen thematisieren in der christlichen Bildsprache Motive wie Geldzähler, Geldwechsler und Geldeintreiber spezifische negative Elemente von Geld und den Personen, die damit handeln. Schön anzuschauen sind die Branchenporträts aus dem 16. und 17. Jahrhundert gleichwohl.

Shailendra Bhandare fragt aber auch nach der Rolle, die Geld in der Kolonialzeit spielte. So zeigen franzö-



Susan Stockwell „Money Dress“: Die wenigen Frauen auf Geldscheinen kommen hauptsächlich am Kragen und auf den Bündchen vor.

sische Noten der Bank von Westafrika etwa idealisierte Darstellungen von Einheimischen. Und ganz aktuell müssen sich die afrikanischen Staaten mit der Inflation und Abhängigkeiten von Europas Währungen beschäftigen.

Meschac Gabas Installation „Bank or Economy: Inflation“ von 2016 ist dafür ein exzellentes Beispiel. Europäisches und afrikanisches Geld hängt hier an der Leine an einem Marktstand. Wie jegliche andere Ware kann es gekauft und verkauft werden.

Erwartungsgemäß wird die kritische Auseinandersetzung von Künstlerinnen und Künstlern mit den Zahlungsmitteln nicht ausgespart. Neun von zwölf Leihgaben stammen in diesem Kapitel aus der Privatsammlung des Berliners Stefan Haupt. Die meisten Arbeiten bestehen physisch aus Geld: Joseph Beuys schreibt selbstbewusst die gern zitierte Gleichung „Kunst = Kapital“ auf eine Banknote, Ingrid Pitzer backt einen Geldkuchen und Anne Jud baut einen Fächer aus Geld.

Praktisch, dass eine Sammlung so gut in die Ausstellung passt. Aber der Perspektivenwechsel von der internationalen Kunst und ihrem Markt zur deutschen Kunst ist sicher nicht für alle Besuchenden nachvollziehbar. Der globale Weitblick verengt sich auf Beispiele von Künstlern, die teils noch nicht einmal in Deutsch-

land bekannt sind. Da hätte der Kurator ruhig etwas weiter schauen können. Einen Impulsgeber hätte es gegeben. Ziemlich gut war 2016 die Schau „Gutes böses Geld. Eine Bildgeschichte der Ökonomie“ in der Staatliche Kunsthalle Baden-Baden.

Enttäuschend ist der letzte Teil der Ausstellung, der sich mit der Zukunft beschäftigt. Anstatt nach der Zukunft von Geld als Zahlungsmittel und von Kunst als physischem Objekt in der Digitalisierungswelle zu fragen, setzt die Schau digitale Kunst wie NFTs und Bitcoin gleich. Die Arbeiten, erläutert der Wandtext, sollen die „Zukunft von Geld und die Reichweite der globalen Finanzialisierung vorstellen“. Aber aktuell ist es eher unwahrscheinlich, dass Bitcoin oder NFTs in der Zukunft von Geld oder Kunst eine bedeutende Rolle spielen werden.

Präsentiert werden ein Rundbild des Düsseldorfer Malers Alexander C. Cornelius aus der Sammlung Haupt, drei NFTs und ein als Poster aufgelegtes Diagramm. Keines der im Original digitalen Werke wird auf der Homepage des Museums gezeigt. Bhandare räumt im Gespräch ein, dass er diese Sektion schwierig fand. Er sei kein Kryptoexperte, wollte das Thema aber unbedingt dabei haben. Das ist ihm hoch anzurechnen. Aber die Ausführung hilft dem komplexen Thema nicht.

Die Ausstellung beginnt allerdings mit einer interessanten Gegenüberstellung. Ein „Dollar Sign“ von Andy Warhol von 1981 flankiert eine Seite des Eingangs, die andere eine Skulptur des indischen Künstlers Tallur N.L. mit dem Titel „Unicode“ von 2011. In der Skulptur ersetzt der Künstler die Figur der Göttin Shiva im Innern eines Kranzes durch einen Ball aus Beton und Münzen.

Die Göttin versinnbildlicht traditionell Zerstörung und Wiedergeburt. Der Eingriff des Künstlers stellt die Frage: Was ist der Gott unserer Zeit? Ist es weiterhin Geld, der amerikanische Dollar, wie Warhol gerne ausführte? Oder ein toter, verkrusteter Kosmos? Wohin führt die Reise? Vielleicht hätte diese Gegenüberstellung die Ausstellung beenden sollen.

„Money Talks. Art, Society and Power“ im Ashmolean Museum, Oxford, noch bis 5. Januar 2025. Zur Ausstellung erscheint ein reich bebildeter Katalog mit interessanten Aufsätzen und Abbildungen aller Exponate. Er kostet im Museum 25 Pfund.



Christian Herchenröder Berlin

Die deutsche Kunst aus der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts führt seit Beginn des 21. Jahrhunderts ein Schattendasein auf dem Kunstmarkt. Abgesehen von großen Namen wie Adolph Menzel, Wilhelm Leibl, Anselm Feuerbach, Hans von Marées und Max Liebermann haben die meisten Repräsentanten der Berliner, Düsseldorfer, Münchener und schwäbischen Schule eine starke Preiskorrektur nach unten erfahren. Nur herausragende Einzelwerke sind gefragt und ein höchst anspruchsvoller und vermöglicher Käufer, der über Regionalschulen hinausblickt, wird das Prinzip, „in die Spitze zu sammeln“, pflegen.

Das war zwar nicht durchgängig Methode bei der Sammlung eines westfälischen Unternehmers, die Lempertz aus dem Nachlass am 26. Oktober in Berlin versteigern wird. Seine erste Liebe galt Autografen, die bei Venator & Hanstein unter den Hammer kommen, seine zweite, wesentlich kostspieligere der Malerei des 19. Jahrhunderts in ihren teils gefeierten, teils aus der Mode gefallen Facetten.

Das Spektrum seiner Ankäufe, die bis zum Jahr 2001 zurückverfolgen sind, reicht von Ansichten des Münchener Maler-Architekten Leo von Klenze bis zu Sittenbildern des mit ländlichen Themen ausgelasteten Fließbandmalers Hugo Kauffmann. Dazwischen gibt es Höhepunkte mit den Biedermeier-Themen Carl Spitzweg, Städtebildern von Domenico Quaglio d.J. und Michael Neher, neben drei Venedig-Sujets des international gefragten Romantikers Friedrich Nerly.

Doch bei vielen anderen Künstlern von Andreas Achenbach bis Eduard von Grützner zeigt sich antizyklische Sammellust. Auch die vor 30 Jahren boomenden niederländischen Romantiker B.C. Koekkoek, Andreas Schelfhout und Charles Leickert erwarb der westfälische Sammler erst in den 2010er-Jahren, als sie wohlfeil wurden.

Malerei des 19. Jahrhunderts

## Konsumfreundliche Schätzung

Lempertz versteigert rund 100 Gemälde einer heterogenen Unternehmersammlung mit Städteansichten und Tierbildern.



**Leo von Klenze „Das Forum Romanum“:** Das Gemälde von den antiken Überresten in Rom ist eine der herausragenden Stadtansichten aus der anonymen Sammlung.

Lempertz

Fast alle diese Bilder erwarb er in deutschen Auktionen, was eine gewisse Markttransparenz schafft. Mit rund 100 Gemälden ist es das umfangreichste Konvolut von Malerei des 19. Jahrhunderts seit den Georg-Schäfer-Auktionen bei Neumeister und Christie's.

Die Schätzungen sind, verglichen mit den Summen, die der Sammler für einzelne Werke ausgegeben hat, als extrem moderat zu bezeichnen – was einer realistischen Marktsicht geschuldet ist. Bei vielen Werken sind die Kaufpreise in den Taxen halbiert. Die untere Gesamtschätzung liegt bei dezenten 3,5 bis vier Millionen Euro.

Prominentestes Bild der Versteigerung ist die Spitzweg-Szene mit strickendem Kanonier „Friede im Lande“. Sie wurde im März 2001 bei Neumeis-



**Friedrich Nerly „Canale Grande im Winter“:** Die Venedig-Bilder von Nerly sind beliebt. Nur selten wurde die ‚Serenissima‘ im Schnee gemalt. Das dürfte Bietanreize setzen.

Lempertz

ter in München für 800.000 D-Mark unter Vorbehalt zugeschlagen, aber anschließend für 850.000 D-Mark (mit Aufgeld eine Million D-Mark) wohl an diesen westfälischen Sammler verkauft.

Die vorsichtige Schätzung liegt jetzt bei 250.000 bis 300.000 Euro.

Ein anderes Hauptwerk der Auktion, Leo von Klenzes Idealbild des Forum Romanum, spielte im Juni 2002 bei Neumeister 530.000 Euro ein. Für die klassizistische Rom-Ansicht liegt die Taxe jetzt bei 200.000 bis 250.000 Euro. Eine Schätzung von 300.000 Euro hat Friedrich Nerlys Dämmerungsbild „Venedig in Abendstimmung“, das im April 2003 bei Van Ham 567.500 Euro erlöste.

Michael Neher's Vedute der „St. Leonhards Kirche in Frankfurt am Main“ erzielte im November 2020 im Frankfurter Auktionshaus Arnold 110.000 Euro und ist jetzt auf 80.000 bis 90.000 Euro geschätzt.

Das sind äußerst freundliche Preisvorstellungen für begehrte Namen. Bei den weniger begehrten gibt es noch stärkere Abstriche. Das gilt vor allem für die 20 hier vertretenen Gemälde des Münchener Hugo Kauffmann. Ihre Schätzpreise liegen zwischen 500 und 5000 Euro und kommen nur bei dem Bild „Kartenspieler“ auf 20.000 Euro.

Aber es gibt auch Kontraste. Bei einem Künstler, dem Tiermaler Wilhelm Kuhnert, der bei Großwildjägern beliebt ist und auch in Londoner Auktionen erscheint, sind die Schätzungen für vier seiner Löwen-, Tiger- und Elefanten-Darstellungen bis 160.000 Euro hochgestimmt. Anfang des Jahres hatte das Stuttgarter Auktionshaus Nagel den Kuhnert-Markt mit Werken aus dem Nachlass getestet. Auch hier zeigte sich, besonders Bilder mit Wildkatzen des „Löwen“-Kuhnert sind gefragt – aber zu Preisen bis maximal 130.000 Euro.

Nicht nur was Preisermwartung bei Kuhnert betrifft, darf man gespannt sein, ob die Haupt- und Nebenwerke dieser Sammlung eine den Markt stimulierende Wirkung haben werden. Der Sammler hat bis zuletzt oft Höchstpreise geboten; aber der aktuelle Markt ist nicht in Rekordlaune. Er ist zwar einigermaßen robust, aber neigt zu Korrekturen.

## KUNSTMARKT

Informationen zur Anzeigenschaltung:  
Michael Menzer, Tel. 040-32 80-34 63

Hier können Sie glänzen.

Jetzt Werbefläche buchen.  
M: sales-art@zeit.de

Handelsblatt

## KOLLER

International Auctions  
Swiss made

Schätzungstage in Düsseldorf/  
Rheinland für Impressionismus &  
Moderne, PostWar & Contemporary



MARIANNE VON WEREFKIN. Romantische Landschaft mit Reitern. Um 1915.  
Ergebnis: CHF 475 000 (Auktions-Rekord)

3. & 4.  
September

Terminvereinbarung: Ulrike Gruben  
Tel. 0211 30 14 36 38  
duesseldorf@kollerauktionen.com  
www.kollerauktionen.com

## KOLLER

International Auctions  
Swiss made

Schätzungstag in Düsseldorf  
für Asiatische Kunst



LIN FENGMIAN. Der Affenkönig.  
Tusche und Farben auf Papier. 69 x 65 cm.  
Ergebnis: CHF 375 000

5. September  
2024

Terminvereinbarung: Ulrike Gruben  
Tel. 0211 30 14 36 38  
duesseldorf@kollerauktionen.com  
www.kollerauktionen.com



Ingo Narat Frankfurt

Es ist der heimlichste Boom des Jahres: Von Anlegern kaum wahrgenommen, haben die Aktienkurse der Goldförderer seit Februar mehr als die Hälfte an Wert gewonnen. Damit hängen sie selbst Börsenstars wie Nvidia ab. Für neue Dynamik sorgten gute Firmendaten der Produzenten, zugleich ist die Feinunze Gold nun mit mehr als 2500 Dollar so teuer wie nie. Seit Februar legte der Goldpreis um 27 Prozent zu, der Index der Goldminenaktien schnellte im selben Zeitraum sogar um 60 Prozent nach oben. Diese Schlüsse ziehen Branchenexperten aus der Entwicklung:

„Am Unterschied kann man ablesen, dass der klassische Hebel wieder wirkt“, sagt Erich Meier, Manager eines Goldminenfonds beim Geldverwalter Konwave. Die Minen produzieren derzeit mit durchschnittlich knapp 1800 Dollar Kosten je Feinunze besonders preiswert. Dadurch schlägt der steigende Rohstoffpreis überdurchschnittlich auf die Unternehmensgewinne durch, was wiederum die Kurse deutlich steigen lässt. Den jüngsten Aufschwung für die Branche brachte die gerade abgelaufene Berichtssaison. „Bei größeren Produzenten hat sich der freie Cashflow im zweiten Quartal gegenüber dem ersten mehr als verdreifacht“, sagt Joachim Berlenbach, Mitgründer von Earth Resource Investments. „So eine Profitabilität haben wir noch nie gesehen.“

27

Prozent

Um diesen Wert legte der Goldpreis seit Februar zu, der Index der Goldminenaktien schnellte im selben Zeitraum um 60 Prozent nach oben.

Quelle: eigene Recherche

Der Experte rechnet dazu mit einem durchschnittlichen Gold-Verkaufspreis der Minen von 2400 Dollar im zweiten Quartal. Er stellt diesen Einnahmen Gesamtkosten von weniger als 1800 Dollar pro verkaufter Feinunze gegenüber. Die Differenz findet er bemerkenswert: „So eine Profitabilität haben wir noch nie gesehen.“ Nach Ansicht von Branchenexperten kommen im Vergleich zu früheren Zeiten viele Pluspunkte zusammen. „Die Minen haben jetzt ihre Kosten unter Kontrolle, starke Bilanzen, können Dividenden erhöhen und eigene Aktien zurückkaufen“, sagt etwa Mark Burrridge, Fondsmanager beim britischen Verwalter Baker Steel Capital Managers in London.

Ein Schlüssel für die weitere Aktienkursentwicklung ist auch der Goldpreis. „Manche Banken sprechen schon von 2700 oder 3000 Dollar, vielleicht ist sogar mehr möglich“, meint Burrridge. Nach oben scheint es keine Grenzen zu geben. Beim spezialisierten liechtensteinischen Geldverwalter Incrementum halten die Experten auf längere Sicht sogar 4800 Dollar für denkbar.

Als Argumente führen sie gestiegene Goldkäufe von Notenbanken insbesondere aus Asien an, schließlich suchen immer mehr Länder nach Alternativen zum US-Dollar. Hinzu kommen wachsende Verschuldungen und die anhaltende Inflation. Zuletzt gab es auch wieder Interesse aus dem Westen. Das zeigt sich in der Nachfrage nach sogenannten Gold-ETFs. Es handelt sich um Wertpapiere, die wie eine Aktie gehandelt werden können und mit physischem Gold hinterlegt sind. Mehrere Jahre zogen die Anleger Geld aus diesen Instrumenten ab, doch seit rund drei Monaten hat sich der Trend gedreht. „Im Juli kam 80 Prozent der Nachfrage aus den USA und aus Europa“, sagt Burrridge.

Auch das Interesse an Goldminenaktien erwacht nun langsam. „Die Stimmung war ganz einfach lange schlecht; bei den Förderern kam



Aktien

# Der Aufschwung der Goldminen

Die Aktien von Goldförderern gewinnen rasant an Wert, zugleich lässt die KI-Euphorie rund um Nvidia und Microsoft nach. Wozu Anlageexperten raten.



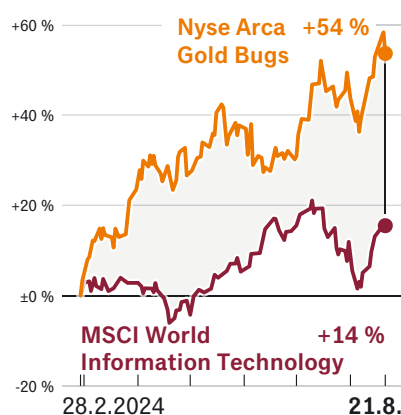
Goldmine in Australien (o.), Geologe in Südafrika: „Die Stimmung war lange schlecht.“

## Goldminenaktien und Indizes

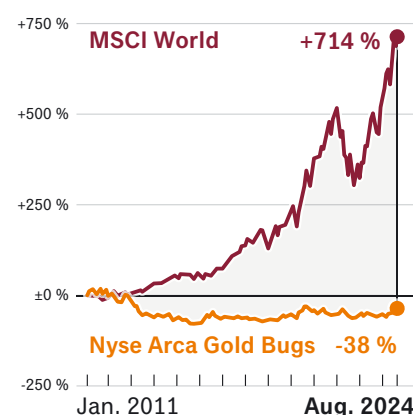
Top 10 Goldminenaktien  
nach Börsenwert in Mrd. US-Dollar

1.	<b>Newmont</b>	<b>59,8</b>
2.	Agnico Eagle Mines	41,4
3.	Barrick Gold	36,1
4.	Gold Fields	14,9
5.	Anglogold Ashanti	13,6
6.	Northern Star Resources	11,7
7.	Kinross Gold	11,4
8.	Alamos Gold Mining	8,3
9.	Harmony Gold	7,1
10.	Evolution Mining	5,6

Prozentuale Veränderung  
seit 28.2.2024



Prozentuale Veränderung  
seit Januar 2011



HANDELSBLATT • Stand 22.8.2024

Quellen: Bloomberg, Baker Steel



hinzu, dass ihre Kosten stärker stiegen als der Goldpreis“, betont Mark Valek, Branchenexperte bei Incrementum. Außerdem schauten Aktienanleger bisher vor allem auf die Tech-Aktien. Die langfristige Kluft ist unübersehbar und enorm: Während sich der MSCI-Index für Tech-Aktien seit 2011 mehr als verachtachte, liegt die entsprechende Messlatte für Goldaktien immer noch 44 Prozent unter dem damaligen Stand – trotz des Kursbooms der vergangenen Monate.

An diesem Punkt setzen die Gedankenexperimente an. Zuletzt bekam der große Aufschwung der Tech-Aktien, von dem etwa Nvidia und Microsoft profitierten, einen Dämpfer. Es mehren sich die Zweifel, ob sich die immensen Investitionen in diesen Bereich lohnen. Sorgen wegen der hohen Bewertungen der Aktien kommen hinzu. „Investoren sind nun eher bereit, sich mit Anlageideen jenseits dieses Mainstreams zu beschäftigen“, sagt Burrigge. Er ist sicher: „Manche Investoren werden von Tech-Aktien in Goldminen wechseln.“ Berlenbach glaubt: „Wenn der Goldpreis weiter steigt, dann wäre es nur logisch, jetzt in die Minen zu investieren.“

Die Stimmung in dem Bereich ist zumindest nicht so überhitzt wie bei Tech-Aktien. „Der Kursaufschwung bei den Minen wird zwar wahrgenommen, aber von Euphorie ist man weit entfernt“, erkennt Valek von Incrementum. Hier stellt sich laut Experten die Bewertungsfrage anders als im Tech-Segment. „Eigentlich müssten Minenaktien 30 bis 50 Prozent höher notieren als aktuell“, kommentiert Martin Siegelt, Berater von Edelmetall-Aktienfonds. Sein Argument: Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis der Goldminenaktien lag in den vergangenen zwei Jahrzehnten ebenfalls so viel höher über den momentanen Bewertungen.

### Markt ist höchst anfällig

Wechselwillige Investoren stehen allerdings vor einer Herausforderung. Der Markt für Minenaktien ist höchst anfällig – in beide Kursrichtungen. „Schon kleine Beträge bei Käufen oder Verkäufen schlagen voll auf die Kurse durch“, kommentiert Burrigge. Er will damit sagen: Dieser Markt ist extrem klein. Selbst Newmont als größter Branchenvertreter kommt lediglich auf einen Börsenwert von 59 Milliarden Dollar. „Nur eine Handvoll der Unternehmen liegt überhaupt über zehn Milliarden“, sagt Valek. Experten schätzen den Gesamtwert der größeren börsennotierten Minen auf 300 Milliarden Dollar. Zum Vergleich: Nvidia erreicht einen Börsenwert von 3,2 Billionen Dollar und damit ein Vielfaches aller Edelmetallaktien zusammen.

Die Kursbewegungen der Minenbetreiber können enorm sein. Sogar die nur mit 7,1 Milliarden Dollar bewertete Harmony Gold zählt nach Börsenwert noch zu den Top Ten der Minen. Ihr Aktienkurs hat sich mit mehr als elf Dollar gegenüber dem Februar-Tief mehr als verdoppelt. Das Unternehmen, das Minen in Südafrika und in Neu-Guinea ausbeutet, wurde vor rund einem Jahrzehnt für 60 Cent gehandelt, Anfang des Jahrtausends kostete die Aktie mehr als 16 Dollar.

Ein spezielleres Thema für die Edelmetallanleger sind Minen, die auch Silber fördern. Dieser Markt ist noch einmal weitaus kleiner als der für die Goldaktien. Fachleute schätzen den addierten Börsenwert auf ein Zwanzigstel des Goldsektors. Eine Art Zwitter ist die 2,6 Milliarden Dollar schwere Coeur Mining, die sowohl Gold als auch Silber fördert. Der Aktienkurs hat sich seit Februar fast verdreifacht auf derzeit deutlich über sechs Dollar. In der sehr langfristigen Rückschau sieht die Kursentwicklung allerdings noch einmal ganz anders aus: In den 1990er-Jahren kostete der Wert zeitweise über 250 Dollar.

Ein denkbarer Einstiegsweg für Interessierte wären spezialisierte Fonds für solche Aktien, die zumindest das Einzelwerterisiko klein halten. Es gibt Indexprodukte für verschiedene Goldaktien-Messlatten, etwa von Konwave und Earth Resource Investments. Dabei handelt es sich um aktiv gemanagte Angebote, die gute Ratings von Scope Fund Analysis besitzen. Mitarbeit: Judith Henke

## Steuererklärung 2023

# Einkommensteuer: So können Sie die Abgabefrist verlängern

Die Frist läuft am 2. September ab. Ob Sie eine Verlängerung bekommen, liegt im Ermessen des Finanzamts. Wie viel Aufschub Sie erhalten können.

Laura de la Motte Frankfurt

**J**etzt ist Eile geboten. Bis zum 2. September muss die Steuererklärung für das Jahr 2023 im Finanzamt ankommen. Das Datum ist für alle entscheidend, die zur Abgabe der Steuererklärung verpflichtet sind – zum Beispiel, weil sie Nebeneinkünfte aus Vermietung und Verpachtung über 410 Euro oder Lohnersatzleistungen wie Elterngeld erhalten haben und die Erklärung allein einreichen. Wer sich vom Steuerberater oder Lohnsteuerhilfeverein helfen lässt, muss erst bis 2. zum Juni 2025 abgeben.

Wer trödelt, dem drohen eine Verspätungszuschlag und mitunter Nachzahlungszinsen. Wird es absehbar zu eng, können Steuerpflichtige diese Zuschläge jedoch mit einem Antrag auf Fristverlängerung umgehen. Das Handelsblatt erklärt, wie der Antrag überzeugend begründet wird, wie viel Aufschub drin ist und warum es auch eine Option sein kann, nur eine halbe Erklärung abzugeben.

### Bis wann muss der Antrag gestellt werden?

Das Finanzamt muss eine Fristverlängerung gewähren oder ablehnen. „Der Antrag sollte daher einige Tage vor Ablauf der Frist eingereicht werden“, empfiehlt Daniela Karbe-Geßler, Steuerexpertin beim Bund der Steuerzahler (BdSt). Gleichzeitig warnt sie: „Es gibt keinen Anspruch auf eine Fristverlängerung.“ Es handle sich hier um eine Ermessensentscheidung der Behörde.

### Wie kommt der Antrag zum Finanzamt?

Die Fristverlängerung kann über das „Elster“-Portal beantragt werden. Daneben ist aber auch ein formloser Antrag möglich, per Anruf oder besser schriftlich als Brief an das zuständige Finanzamt. Er muss den Namen und die Adresse des Steuerpflichtigen, die Steuernummer (steht auf dem letzten Steuerbescheid), die Steuer-ID, für welche Erklärung die Fristverlängerung beantragt wird, sowie den neuen Abgabetermin enthalten, bis zu dem die oder der Steuerpflichtige die Erklärung einreichen wird. Wichtig: „Es sollte immer eine Begründung für eine Fristverlängerung beigefügt werden“, betont Karbe-Geßler. Auch sollte die Aufforderung ans Finanzamt enthalten sein, die Verlängerung zu bestätigen.

### Welche Begründung akzeptiert das Finanzamt?

„Der Grund für das Versäumnis, die Frist einzuhalten, muss triftig und entschuldigbar sein“, sagt Jana Bauer, stellvertretende Geschäftsführerin beim Bundesverband Lohnsteuerhilfevereine (BVL). Dazu zählt zum Beispiel eine längere Krankheit des Steuerpflichtigen oder eines Familienangehörigen. Ausstehende oder fehlende Unterlagen könnten ebenfalls ein triftiger Grund für eine Verlängerung sein. „Akzeptiert wird eine Fristverlängerung in der Regel auch bei längerer Abwesenheit, zum Beispiel, wenn jemand im Ausland arbeitet oder im Falle eines Umzugs“, ergänzt Bauer.

### Um wie viel Aufschub darf ich bitten?

„Üblich sind in der Regel vier Wochen“, sagt Karbe-Geßler. Auch dies liege aber im Ermessen des jeweiligen Finanzamts.

### Kann ich die Unterlagen auch unvollständig einreichen?

Wer einfach nur getrödelt hat und jetzt nicht rechtzeitig fertig wird, kann auch erst mal nur eine rudimentäre Erklärung abgeben. „Grundsätz-

lich können jeder Erklärung noch Informationen nachgereicht werden“, erklärt Karbe-Geßler.

### Was passiert, wenn ich die Abgabefrist versäume?

Je nachdem, wie lange der Steuerpflichtige im Verzug ist, drohen ihm verschiedene Sanktionen. Gibt er seine Steuererklärung bis Ende Mai 2025 ab, haben Finanzbeamte einen Ermessensspielraum, ob sie einen Verspätungszuschlag festsetzen. Danach müssen sie den Zuschlag verlangen – zuzüglich zu einer möglichen Steuernachzahlung. Dieser Verspätungszuschlag beträgt 0,25 Prozent der festgesetzten Steuer, mindestens aber 25 Euro pro angefangenem Monat. Wer nach dem 30. Juni 2025 abgibt und Steuern nachzahlen muss, dem drohen zusätzlich zum Verspätungszuschlag noch Nachzahlungszinsen in Höhe von 1,8 Prozent pro Jahr.

### Was passiert, wenn ich die Steuererklärung nie abgebe?

Wird keine Erklärung abgegeben, obwohl die Pflicht besteht, droht ein Ermittlungsverfahren des Finanzamts, das eine Steuerordnungswidrigkeit oder gar eine Steuerstraftat feststellt – also Steuerhinterziehung. Außerdem kann das Finanzamt ein Zwangsgeld verhängen und die Steuerlast zusätzlich schätzen.

Kommt das Finanzamt einem jedoch erst nach sieben Jahre nach Ablauf des Steuerjahrs (für 2023 also 2030) auf die Schliche, ist eine Steuerfestsetzung nicht mehr zulässig, weil die Festsetzungsfrist abgelaufen ist. Doch Vorsicht: „Die sieben Jahre greifen regelmäßig nur, wenn die zu versteuernden Einkünfte an das Finanzamt gemeldet wurden – wie beispielsweise Lohnersatzleistungen“, erklärt Bauer vom BVL. Für andere Einkünfte wie Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung oder ausländische Renten, die nicht versteuert wurden, beträgt die Verjährungsfrist zehn Jahre.



Es gibt keinen Anspruch auf eine Fristverlängerung.

Daniela Karbe-Geßler  
Steuerexpertin  
beim Bund der  
Steuerzahler

Frau am Laptop:  
Wer trödelt, dem  
drohen Nachzahlungszinsen.







Handelsblatt Today



Moment/Getty Images

## Big Seven: Welche Aktien günstig bewertet sind

Die Aktien der „Glorreichen Sieben“ in den USA verzeichnen seit Jahren rasante Kursgewinne. Gemeint sind Apple, Microsoft, Nvidia, Alphabet, Amazon, Meta und Tesla. Einige von ihnen haben es laut dem Handelsblatt-Aktienexperten Ulf Sommer geschafft, in die „beste aller Börsenwelten“ aufzusteigen, da ihre Unternehmensgewinne noch schneller wachsen als die Aktienkurse. „Das macht die Aktien gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis günstiger“, so Sommer – und damit sehr attraktiv für Anleger.



Jetzt ist es wichtig, dass die Aktien der Big Seven in ihre hohe Bewertung hineinwachsen.

Ulf Sommer  
Börsenexperte

Doch der Gewinnrausch der Tech-Größen schwächt sich ab. Das zeigen Daten des laufenden Jahres und Prognosen für die kommenden zwölf Monate. „Wenn die Unternehmen nur noch weniger stark wachsen, dann ist es umso wichtiger, dass die Aktien in ihre hohe Bewertung hineinwachsen“, sagt Sommer. Wem der sieben das am besten gelingt, wem gar nicht und welche Aktie am besten bewertet ist, erfahren Sie im Podcast.

Außerdem: USA-Reporterin Annett Meiritz berichtet vom Parteitag der US-Demokraten in Chicago – hält der Harris-Hype? Moderiert von Nele Dohmen



Handelsblatt Today ist der börsentägliche Podcast aus dem Newsroom des Handelsblatts und erscheint Montag bis Freitag um 17.30 Uhr.



Handelsblatt-Musterdepots

## Zwei „Aktien für die Ewigkeit“

Nach dem Ausverkauf an der Börse zum Monatsstart geht es nun vor allem um Krisenfestigkeit.

Gabriele Hartmann Frankfurt

Seit unserem letzten Marktkommentar vor drei Wochen kam es an den internationalen Aktienmärkten zu einem ebenso schnellen Absturz wie zu einer fulminanten Erholung. Zunächst deutete alles daraufhin, dass die Finanzmärkte unter einem neuen Narrativ stehen: eine Kombination steigender Zinsen in Japan, einer schwächeren Konjunktur in den USA sowie Bedenken über die Monetarisierung von Künstlicher Intelligenz. Diese Sorgen schickten die Börsen auf Talfahrt.

Inzwischen notieren die gängigen Aktienindizes jedoch wieder auf ihren Niveaus vor dem Absturz. Die Gründe hierfür lagen an den starken US-Einzelhandelsumsätzen sowie den rückläufigen Erstanträgen für Arbeitslosenhilfe. Damit zeigte sich die Konjunktur in den USA robust. Schaut man auf die Berichtssaison der Unternehmen insgesamt, fällt diese gut aus. Das für die Aktienmärkte stimulierende Umfeld aus moderater Inflation und leichtem Wachstum, auch Goldlöckchen Szenario, scheint damit wieder intakt.

Dennoch senken prominente Investoren wie Warren Buffett ihre Aktienquoten, und das Niveau der gemeldeten Insidergeschäfte fiel zuletzt auf den niedrigsten Stand seit zehn Jahren. Wie passt das zur Erholung nach dem kurzen Börsenbeben vor zwei Wochen? Die Reaktion der Investoren Anfang August hat gezeigt, dass die Stimmung bei überbewerteten Aktien auch schnell drehen kann. Der technologielastige Nasdaq hat in der Spitze 14 Prozent verloren, obwohl die Erwartungen im Hinblick auf Umsatz und Ergebnis erfüllt wurden.

Im Hinblick auf die Verwundbarkeit und Schwankung an den Börsen hat das Handelsblatt letztes eine Auswahl von „20 Aktien für die Ewigkeit“ vorgestellt. Ich habe den Artikel mit großem Interesse gelesen und bemerkt, dass es mit dem Musterdepot Nachhaltigkeit drei Überschneidungen gibt: Microsoft, Thermo Fisher und Mastercard. Stabilität und Krisenfestigkeit sind insbesondere nach dem raschen Ausverkauf vor zwei Wochen wichtig. Aus diesem Grund gab es im Musterdepot kleine Anpassungen sowie zwei neue Unternehmen aus der Riege der „Aktien für die Ewigkeit“.

### Nachhaltiger Turnaround

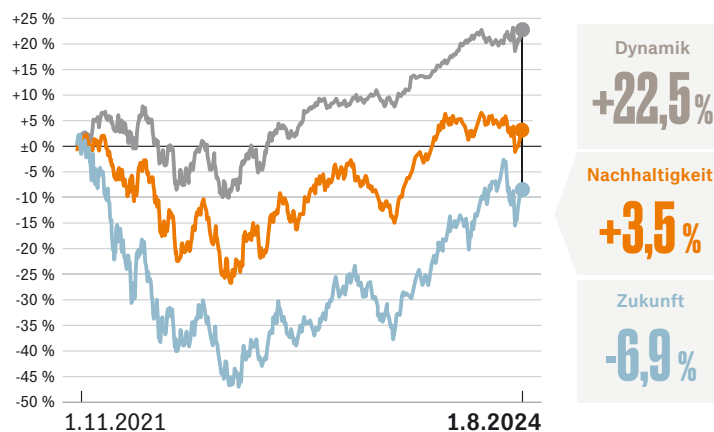
Das wurde im Musterportfolio mit dem Verkauf von Kamux, einem skandinavischen Automobilhändler, und dem Einstieg in Johnson & Johnson als eines der größten Gesundheitsunternehmen der Welt umgesetzt. Positiv entwickelte sich im Musterportfolio Nachhaltigkeit zuletzt vor allem Medtronic, der führende Anbieter von Herzschrittmachern (mit einer Gewichtung von rund drei Prozent im Portfolio). Das US-Unternehmen bietet auch Unterstützung im alltäglichen Diabetesmanagement. Experten sehen hier einen nachhaltigen Turnaround, auch wenn dieser Bereich nur knapp zehn Prozent des Umsatzes von Medtronic ausmacht.

Im Bereich zyklischer Konsumgüter und Kosmetik ist das Musterdepot in drei Titeln engagiert: die französische Kering mit der Marke Gucci sowie die US-Unternehmen Estée Lauder und Ulta Beauty. Der zuletzt genannte Titel war jüngst wegen des Einstiegs von Berkshire Hathaway in der Presse und legte seither etwas zu. Der als Value-Investor bekannte Warren Buffett hat sich mit 0,2 Prozent bei Ulta Beauty beteiligt.

Der zweite Beauty-Konzern im Musterdepot, Estée Lauder, meldete diese Woche Quartalszahlen und gab bekannt, dass der CEO Fabrizio Freda nach 16 Jahren zur Mitte des nächsten Jahres in den Ruhestand gehen wird. Estée Lauder, mit den Marken Aramis, Clinique, La Mer oder Jo Malone zählte unter der Führung des 66-jährigen Italieners zu den Lieblingen der Börsianer. Doch seit der Pandemie ist das Unternehmen insbesondere mit dem Chinageschäft in Schwierigkeiten. Der Einstieg in Musterdepot erfolgte auf einem redu-

### Das Nachhaltigkeits-Depot

Performance der Depots im Vergleich



Aktueller Bestand

Gesamtwert am 1.11.2021: 100.000 €

Gesamtwert

103.502 €

Bargeldbestand

26.341 €

### Die besten Aktien im Depot

Unternehmen	Gewinn/Verlust*	Aktueller Wert*
Schneider Electric	+83,6%	3.192,36 €
Microsoft	+62,9%	6.235,09 €
Waste Management	+62,3%	3.247,26 €
ASML	+33,8%	5.914,79 €
Mastercard	+28,0%	3.769,20 €

### Die schlechtesten Aktien

Unternehmen	Gewinn/Verlust*	Aktueller Wert*
Ryman Healthcare	-41,7%	2.583,84 €
Teleperformance	-40,1%	2.146,71 €
Reckitt Benckiser	-31,4%	1.510,80 €
Kering	-22,3%	3.107,40 €
Estée Lauder	-20,4%	1.070,00 €

HANDELSBLATT

\*inkl. Dividendenzahlungen • Quelle: Morningstar

zierten Bewertungsniveau. Nach Vorlage der Geschäftszahlen ging es mit den Aktien von Estée Lauder leicht abwärts, da die Umsatzprognose enttäuschend ausfiel. Als Fazit bleibt festzuhalten, dass sich vor allem die Schwäche der chinesischen Verbraucher negativ auf Estée Lauder auswirkt; gleiches gilt für den dritten Titel: Kering. Mit Blick auf 2025 erwarte ich für beide eine Erholung.

Im Zuge der Quartalsberichtssaison wurden die Aktien von DHL (vormals Deutsche Post) verkauft. Der Logistikkonzern gilt als Seismograf für die Weltkonjunktur und lieferte schwache Zahlen. Ich nehme es als Anlass zum Einstieg in Siemens. Ich halte es für einen Vorteil, dass der Münchner Konzern hinsichtlich seiner Endmärkte und Regionen gut diversifiziert ist. Zudem dürften die starken strukturellen Trends für Schieneninfrastruktur und Gebäudetechnologie dem Unternehmen einen Rückenwind geben.



### Drei Anlagestrategien

Bei den Musterdepots (zu finden auf handelsblatt.com) können Leserinnen und Leser Profis quasi live über die Schulter schauen: Es gibt das „Zukunfts-Depot“ von Laetitia-Zarah Gerbes (Acatis Investment), das „Nachhaltigkeits-Depot“ von Gabriele Hartmann (Perspektive Asset Management) und das „Dynamik-Depot“ von David Wehner (Do Investment).

**Gabriele Hartmann:** Seit April 2016 ist sie Vorständin der Perspektive Asset Management, eines auf die Beratung von nachhaltigen, liquiden Anlagen spezialisierten Unternehmens.





Abbau von seltenen Erden in China: Experten werten Veekims Idee positiv.

### Elektromotoren

## Veekim will ohne seltene Erden auskommen

Das Unternehmen entwickelt Komponenten für E-Motoren, die keine aus China gelieferten Metalle verwenden.

Judith Henke Frankfurt

Erfolg und Zukunft der europäischen Autoindustrie hängen derzeit stark vom politischen Wohlwollen Chinas ab: Zu abhängig sind Volkswagen und Co. von dringend benötigten Rohstoffen für die Wende zur Elektromobilität. Das gilt insbesondere für die Elektromotoren. In ihnen ist beispielsweise das Magnetmetall Neodym verbaut, das zu den seltenen Erden zählt und fast ausschließlich aus China kommt. Weltweit bemühen sich daher Unternehmen, Magneten für Elektromotoren zu entwickeln, die ganz ohne seltene Erden auskommen.

Ein deutsches Unternehmen hat nun eine mögliche Lösung für dieses Problem entwickelt: Die Firma Veekim aus dem niedersächsischen Hodenhagen setzt bei seinen Elektromotor-Komponenten auf Ferritmagnete, die unter anderem aus Eisenoxid bestehen. Bislang waren solche Elektromotoren deutlich leistungsschwächer als die bislang üblichen mit Neodym-Eisen-Bor-Magneten. Doch Veekim ist davon überzeugt, einen technologischen Durchbruch geschafft zu haben. „Unsere Motoren sind zehn bis 30 Prozent günstiger und dennoch genauso stark“, sagt Veekim-Gründer Peter Siegle. Es sei ihm gelungen, die Leistung des Elektromotors deutlich zu verbessern.

Drei Jahre Entwicklungszeit habe er dafür gebraucht und acht Millionen Euro investiert. Nun seien seine Motorkomponenten in der Optimierungsphase. Gemeinsam mit potenziellen Kunden teste er die Prototypen und passe sie an die jeweiligen Bedürfnisse an. Dabei arbeite er mit zwei der zehn größten Autokonzerne zusammen. Um welche Unternehmen es sich dabei handelt, sagte er trotz Nachfrage nicht.

Experten werten Veekims Idee positiv. Sie könnte sich durchsetzen – aber nur unter der Voraussetzung, dass die Leistungseigenschaften der Motoren vergleichbar sind. So sagt etwa Stefan Bratzel, Leiter des Center Automotive Management (CAM) in Bergisch Gladbach bei Köln: „Es wäre eine schöne Entwicklung, wenn eine solche Innovation aus Deutschland kommt.“ Nun müsse sich aber zeigen, ob Vee-

kim das Produkt auch im industriellen Maßstab herstellen könne. Auch Oliver Gutfleisch, Professor für Funktionswerkstoffe an der TU Darmstadt und wissenschaftlicher Berater am Fraunhofer-Institut für Wertstoffkreisläufe und Ressourcenstrategie (IWKS), findet die Idee grundsätzlich „hochinteressant.“ Allerdings betont er: Ein Neodym-Eisen-Bor-Magnet sei einem Ferrit-Magneten ohne seltene Erden in seinen physikalischen Eigenschaften weit überlegen. Es sei aber durchaus möglich, dass ein clever designer Motor mit Ferrit-Magneten die gleiche Leistung bringen könnte wie ein nicht optimal designer Motor mit Seltene-Erden-Magneten.

### Hoffnung für Autobauer

Sollte Veekims Erfindung funktionieren, wäre das für Europas Autoindustrie ein Grund zum Aufatmen. Denn derzeit hat China auf fast allen Ebenen der Seltene-Erden-Produktion ein Monopol. Konkret geht es um die Metalle Praseodym, Neodym, Terbium, Dysprosium. Sie haben magnetische Eigenschaften und werden in Windrädern oder Elektromotoren eingesetzt.

Bei der Förderung seltener Erden liegt der Marktanteil Chinas bei 62 Prozent, bei der Raffinade bei mehr als 92 Prozent und bei der Herstellung von Hochleistungsmagneten sogar bei rund 94 Prozent. China nutzt diese Marktmacht aus, auch für das geopolitische Kräftemessen mit dem Westen.

Die EU hat zwar den Critical Raw Materials Act erlassen: Ab 2030 dürfen demnach nicht mehr als 70 Prozent des jährlichen Bedarfs eines strategischen Rohstoffs aus einem einzigen Drittstaat stammen. Allerdings ist es für westliche Player schwer, in den Markt einzutreten. Wegen mangelnder Umweltstandards und Subventionen ist China in der Lage, entsprechende Metalle so günstig anzubieten, dass westliche Unternehmen kaum konkurrenzfähig sind.

Veekim ist nicht das einzige Unternehmen, das an Elektromotoren ohne seltene Erden arbeitet. Der Zulieferer ZF auf einen Motor ganz ohne Magnete. Die US-Firma Niron Magnetics versucht, die Eisennitrid-Magneten an sich zu verbessern. BMW testet den Serieneinsatz von Radnabenmotoren.

### Chart des Tages

## Rekordhoch für CTS Eventim

Der Ticketvermarkter erhöht seines Jahresprognose – auch wegen Taylor Swift.

Düsseldorf. Die Aktie des Ticketvermarkters und Konzertveranstalters CTS Eventim hat am Donnerstag ein Rekordhoch erreicht. Die Titel des MDax-Konzerns stiegen um bis zu 10,6 Prozent auf 91,15 Euro in der Spitze. CTS Eventim hob am Morgen seine Prognose für das Geschäftsjahr an. Firmenchef Klaus-Peter Schulenberg erklärte: „Wie angekündigt, werden wir in diesem Jahr sowohl organisch als auch durch eine erfolgreiche Akquisition weiter wachsen.“

Er kündigte für 2024 ein „deutlich“ höheres bereinigtes Ergebnis als im Vorjahr an. Zuvor hatte der Manager nur eine vage Prognose abgegeben. Er stellte ein moderates Wachstum des Umsatzes und ein Ergebnis „auf unverändert hohem Niveau“ in Aussicht.

Im zweiten Quartal steigerte das Unternehmen dank erfolgreich vermarkteter Veranstaltungen wie die Konzerte von Taylor Swift und die Olympischen Spiele seinen Umsatz um 21 Prozent auf knapp 794 Millionen Dollar. Das bereinigte operative Ergebnis (Ebitda) stieg um 23 Prozent auf 110 Millionen Euro. HB

### CTS Eventim

Aktienkurs in Euro

87,50 €



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Anzeige

### manager magazin

SEPTEMBER 2024 + FRUSTRIERTE ELITE Die schrille Deutschlandkritik

# manager magazin

**BENKOS UNTERGANG**

Die letzten Tage des Imperiums – brisantes Material für Gläubiger und Staatsanwälte

**VOLKSWAGEN**  
Der Fehlstart des Elektrobullis ID. Buzz

**RENK**  
Susanne Wiegand drillt den Rüstungskonzern

**BAYWA**  
Irre Eskapaden in München

**Jetzt neu im Handel**

Digital lesen mit **manager magazin**   
auf [manager-magazin.de/plus](https://manager-magazin.de/plus)



<b>MSCI World Aktien</b> ↑ 3.630,66 Pkt. +0,41 %	<b>MSCI Emerging Markets</b> ↓ 1.100,89 Pkt. -0,32 %	<b>Yen/Euro</b> ↓ 162,52 Yen -0,35 %	<b>CHF/Euro</b> ↑ 0,9472 sfr +0,26 %	<b>10-jährige Bundesanleihe</b> → 2,241 % Rendite +0,05 PP	<b>10-jährige US-Staatsanleihe</b> → 3,860 % Rendite +0,06 PP	<b>Silber (Feinunze)</b> ↓ 29,12 US\$ -1,64 %	<b>Bitcoin</b> ↓ 60.619 US\$ -1,02 %
--	--	--	--	--	---	---	--

— Märkte-Insight —

## Krypto-ETFs haben ihren ersten Härtetest bestanden

Der Bitcoin-Kurs ist nach der Zulassung der börsengehandelten Indexfonds stabiler als lange Zeit gewohnt. Hält dieser Trend an, könnte das eine neue Kursrally auslösen.



IMAGO/panthermedia

Der US-Aktienmarkt nähert sich nach dem Ausverkauf zum Monatsanfang schon wieder seinen Rekordständen. Dem marktbreiten Index S&P 500 fehlte zum Handelsstart am Donnerstag weniger als ein Prozent zu seinem Höchststand, beim Tech-Index Nasdaq 100 waren es knapp vier Prozent. Doch ausgerechnet die Anlageklasse, die in der Vergangenheit am meisten von einer höheren Risikoneigung der Investoren profitierte, bewegt sich kaum: der Bitcoin. Seit zwei Wochen endet jede Kurserholung spätestens bei der Marke von 63.000 Dollar. Von hier aus fehlen immer noch 17 Prozent bis zum Rekordhoch.

Eine auf den ersten Blick logische Erklärung für die Pause der Rally: Die Zuflüsse in börsengehandelte Bitcoin-Fonds in den USA haben sich deutlich verlangsamt. Diese ETFs, die den Bitcoin-Kurs direkt abbilden, sind in den USA seit diesem Januar zugelassen. Sie vereinfachen Investments in die Cyberdevisen und waren ein entscheidender Grund für die Bitcoin-Rally in diesem Jahr. Durch die ETFs stieg die Nachfrage deutlich schneller als das Angebot. Teilweise lag die Nachfrage beim mehr als Zehnfachen der täglich neu produzierten Bitcoin. Das zusätzliche Angebot konnte nur durch einen höheren Preis erzeugt werden, wodurch der Bitcoin-Kurs bis auf 73.250 Dollar stieg. Zuletzt wurde der Zustrom der Gelder aber schwächer: Die Nettozuflüsse liegen heute immer noch auf dem Niveau von Mitte Juli. Eine mögliche Erklärung dafür lautet: Die ETFs gibt es nun seit sie-

ben Monaten – jeder, der kaufen wollte, hat bereits gekauft. Demnach befände sich der Bitcoin in einem Abwärtstrend. Gestützt wird das durch die Charttechnik: Der Kurs ist unter die 200-Tage-Linie gefallen, die den langfristigen Trend abbildet.

Das ist aber nur die eine Sichtweise. Eine andere ist deutlich positiver und hängt mit einem tieferen Blick in die ETF-Daten zusammen. Demnach flossen im Juli netto mehr als drei Milliarden Dollar in die ETFs. Das war der drittbeste Monat der kurzen Historie. Dieser Trend wurde erst durch den externen Schock Anfang August beendet: Im Zuge des Ausverkaufs an den globalen Aktienmärkten zogen Bitcoin-Anleger allein an den ersten drei Handelstagen des Monats eine halbe Milliarde Dollar aus den ETFs ab. Dennoch bestanden die Bitcoin-ETFs hier ihren ersten Härtetest. Denn eine Sorge bei den

Andreas Neuhaus ist Redakteur im Finanzressort. Sie erreichen ihn unter: neuhaus@handelsblatt.com



Max Brunnert

ETFs war, dass Kurskorrekturen beim Bitcoin künftig heftiger ausfallen, weil Anleger nun schneller verkaufen können. Der Einbruch beim Bitcoin fiel Anfang des Monats mit 25 Prozent gemessen an seiner Historie aber moderat aus – bei früheren Korrekturen waren es auch mal 70 bis 90 Prozent.

Diese Entwicklung ist gerade für Profianleger wichtig, die über das meiste Geld verfügen und von denen sich Bitcoin-Fans den Auslöser für die nächste Kursrally erhoffen. Denn anders als Privatanleger können Profis Verluste schlechter aussitzen – sie denken in Kalenderjahren, in denen sie ihren Kunden eine attraktive Rendite bieten müssen. Eine Anlageklasse, die 90 Prozent im Wert schwankt, ist damit schwierig zu vereinbaren. Je weniger heftig die Kursschwankungen ausfallen, desto investierbarer wird der Bitcoin also für Profis – und desto wahrscheinlicher wird es, dass frisches Geld in die ETFs fließt und damit die nächste Stufe der Kursrally gezündet wird. Denn die Basis der Kursziele der Analysten von 100.000 Dollar und mehr ist immer das verstärkte Engagement von institutionellen Investoren.

Wobei es mit Prognosen beim Bitcoin so eine Sache ist: Im Nachhinein war es genauso falsch, im November 2021 eine ewige Rally auszurufen, wie nach dem folgenden Crash das Ende der Kryptowährung zu prognostizieren. Sicherer wäre es für Anleger also, auch künftig am Kryptomarkt ein Stück Anarchie und Unberechenbarkeit einzuplanen. Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 17.40 Uhr

### Börse am Freitag

## Drei Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

### 1 Verbrauchervertrauen

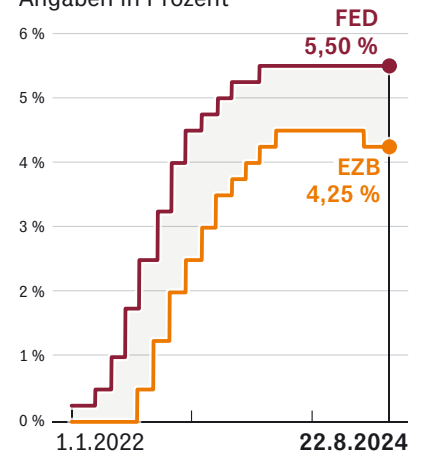
Das Vertrauen der britischen Bürger in die konjunkturelle Entwicklung ihres Landes wird im August mit minus 12 etwas weniger negativ erwartet als im Juli, als der Wert bei minus 13 lag. Das vom Forschungsinstitut GfK erhobene Verbrauchervertrauen gilt als Frühindikator für die Verbraucherausgaben und kann konjunkturelle Wendepunkte anzeigen. Steigt der Index, dann gilt dies als Hinweis auf eine Besserung der Verbraucherausgaben. Fällt er dagegen, so gilt dies als Indiz für eine sich abschwächende Konsumlust.

### 2 Notenbankertreffen

In Jackson Hole im US-Bundesstaat Wyoming konferiert noch bis Samstag die Führungsspitze der internationalen Notenbanker hinter verschlossenen Türen in einem Tagungshotel. Allein die Rede des US-Notenbankchefs Jerome Powell am Freitag um 16 Uhr wird öffentlich übertragen. Investoren spekulieren darüber, ob Powell auf der Konferenz den Boden für die Zinswende nach unten bereitet. Den gerade veröffentlichten Protokollen der jüngsten Sitzung zufolge fassten die Währungshüter die erste Zinssenkung seit Jahren konkret ins Auge. Aus Europa sind unter anderem der Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank, Philip Lane, und der britische Notenbankchef Andrew Bailey angereist.

### Leitzinsen

Angaben in Prozent



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

### 3 US-Häuserverkäufe

Die Verkäufe neuer Einfamilienhäuser in den USA in Juli werden veröffentlicht. Erwartet wird ein Anstieg auf 624.000 Häuser, nach 617.000 Häusern im Juni. Diese monatlichen Zahlen des US-Handelsministeriums werden als Signal für die Konsumneigung der Bevölkerung interpretiert. Steigen die Verkaufszahlen neuer Häuser, deutet das etwa auf höhere Konsumlust dank höheren Einkommens und Verbrauchervertrauens hin.