

Handelsblatt

Ukraine

Das Risiko für Putin und Selenski in der Schlacht um Kursk steigt.

▶ 10

Führung

Wie Vorgesetzte ihre Mitarbeiter dazu bringen, offen zu sprechen.

▶ 24

Geldanlage

Gute Angebote für Tages- und Festgeld nach der Zinssenkung.

▶ 36

US-Soziologin

Brooke Harrington weiß, welche Tricks Reiche nutzen.

▶ 28



Ärger über Unicredit

Die Großbank zieht mit dem überraschenden Einstieg bei der Commerzbank den Unmut der Bundesregierung auf sich. Das könnte die Fusion erschweren.

Der Einstieg der Unicredit bei der Commerzbank wird zum Streitfall. In Berlin wächst der Ärger über die Italiener, weil Unicredit nicht transparent vorgegangen sei, heißt es in Kreisen der Bundesregierung. Noch am Montag erklärte Unicredit-Chef Andrea Orcel im Interview mit dem Handelsblatt, dass er vor dem Deal von Vertretern des Finanzministeriums und dessen Beratern kontaktiert worden sei. Er sei deshalb davon ausgegangen, dass Unicredit als Bieter für die Commerzbank willkommen sei.

Das Finanzministerium bezeichnete das nun allerdings als „Missinterpretation“. Die Bundesregierung habe „keinen Investor aktiv angesprochen“, teilte eine Sprecherin am Montag mit. Beim Verkauf der Commerzbank-An-



Die Bundesregierung hat keinen Investor aktiv angesprochen.

Sprecher des Bundesfinanzministeriums

teile des Bundes seien mehrere Investoren kontaktiert worden. Das könne nicht als Einladung verstanden werden.

Die Haltung des Bundes ist aus zwei Gründen wichtig: Zum einen ist er mit zwölf Prozent noch immer größter Commerzbank-Aktionär. Zum anderen gelten internationale Bankenübernahmen gegen den Willen einer nationalen Regierung als schwierig.

Unicredit sicherte sich in der vergangenen Woche bei einer Auktion den gesamten Anteil von 4,5 Prozent, den der Bund aus seinem Bestand verkauft hat. Zuvor hatte die italienische Großbank am Markt weitere 4,5 Prozent aufgekauft. Im Interview mit dem Handelsblatt betonte Orcel, dass er eine Fusion für die optimale Lösung halte. ▶ Fortsetzung auf Seite 4



Märkte

Dax 18.615 Pkt. -0,45 %

MDax 25.394 Pkt. -0,61 %

TecDax 3.287 Pkt. -0,81 %

E-Stoxx 50 4.823 Pkt. -0,43 %

Dow Jones 41.541 Pkt. +0,36 %

Nasdaq 17.512 Pkt. -0,97 %

S&P 500 5.605 Pkt. -0,37 %

Nikkei 36.582 Pkt. -0,68 %

Euro/Dollar 1,1122 US\$ +0,42 %

Gold 2.579,64 US\$ +0,08 %

Öl 74,02 US\$ -0,78 %

Dax Gewinner

1 Zalando +1,19 % 23,83 €

2 Adidas +0,73 % 220,10 €

3 Eon +0,70 % 13,64 €

Verlierer

1 Infineon -2,46 % 29,09 €

2 Sartorius Vz. -2,35 % 240,60 €

3 Brenntag -1,33 % 64,02 €

Stand: 17:00 Uhr

EU

Frankreich nominiert neuen Kommissar

Der bisherige EU-Industriekommissar Thierry Breton wird der neuen EU-Kommission nicht mehr angehören. Stattdessen soll der bisherige französische Außenminister, Stéphane Séjourné, den Posten besetzen. Vorangegangen war offenbar ein Machtkampf zwischen Breton und Kommissionschefin Ursula von der Leyen. Breton beschwerte sich nun darüber, von der Leyen habe aus „persönlichen Gründen“ gehandelt, über die sie nie mit ihm gesprochen habe. Er warf ihr vor, damit ein „weiteres Zeichen ihrer fragwürdigen Führungskultur“ zu setzen. An diesem Dienstag will von der Leyen die Kandidaten für die neue Kommission vorstellen. ▶ 12

Luftfahrt

Immer neue Monopolstrecken

Die stark gestiegenen Gebühren vertreiben immer mehr Fluggesellschaften aus Deutschland. Die ungarische Wizz Air wird sich im Winter wahrscheinlich vom Flughafen Köln/Bonn zurückziehen. Ryanair will das Angebot in Berlin reduzieren, Easyjet hat das bereits getan. Die Zahl der Monopolstrecken wächst. Fliegen zum Beispiel in Stuttgart 2019 noch mehrere Airlines nach Mailand, Kopenhagen, Wien und Amsterdam, gibt es hier nur noch einen Anbieter. Nicht nur die Auswahl für die Passagiere schrumpft, auf diesen Strecken werden im Schnitt auch höhere Preise verlangt. ▶ 18

Thyssen-Krupp

Kretinsky könnte schon bald aufstocken

Der tschechische Milliardär Daniel Kretinsky könnte bereits im November weitere 30 Prozent an der Stahlsparte von Thyssen-Krupp übernehmen, wie mit dem Vorgang vertraute Personen dem Handelsblatt berichten. Allerdings steht noch ein neues finanzielles Hindernis dem Ausbau der Beteiligung im Weg. Denn Konzernkreisen zufolge müsste Kretinsky sich an den Kosten für die Umstellung der Stahlwerke auf CO₂-freie Produktion beteiligen, sollte Thyssen-Krupp dafür zusätzliches Kapital von den Eigentümern benötigen. ▶ 19

Wie gut ist der Schutz für Trump?

Trotz der Arbeit des Secret Service ist es einem 58-jährigen Mann gelungen, sich mit einem Schnellfeuerge- wehr dem ehemaligen US-Präsidenten Donald Trump zu nähern. Der Mann lauerte im Gebüsch eines Golfplatzes offenbar darauf, dass Trump in Schussweite kommt. Ein Mitarbeiter des Secret Service entdeckte ihn und eröffnete das Feuer. Der 58-Jährige wurde gefasst, Trump blieb unverletzt. Nach einem Anschlag auf Trump vor zwei Monaten waren die Sicherheitsvorkehrungen eigentlich verstärkt worden. Jetzt diskutiert Amerika, ob die Vorkehrungen für den Präsidentschaftskandidaten ausreichen. ▶ 7



Netzagentur-Chef verteidigt Reform

Klaus Müller sieht keine Alternative zur Flexibilisierung der Netzentgelte.

Netzagentur-Präsident Klaus Müller verteidigt im Gespräch mit dem Handelsblatt seine Pläne zur Reform der Stromnetzentgelte für die Industrie. Die bisherige Regelung subventioniere den kontinuierlichen Bezug von Strom. „Das passt nicht mehr zu einer Stromversorgung, die zunehmend auf erneuerbaren Quellen basiert“, sagte er. „Nichts tun ist keine Alternative.“ Mehrere Hundert große Stromabnehmer aus der Industrie zahlen im

Moment nur zehn bis 20 Prozent der Stromnetzentgelte. Voraussetzung für die Entlastung ist ein gleichbleibender Strombezug an mindestens 7000 der 8760 Stunden eines Jahres. Das Entlastungsvolumen beläuft sich insgesamt auf knapp zwei Milliarden Euro.

Müller plant, dass ab 2026 eine Neuregelung in Kraft tritt, die Flexibilität beim Strombezug honoriert. Er stellte „individuelle Lösungen und lange Übergangsfristen“ in Aussicht.

In den betroffenen Branchen ist die Verunsicherung groß. Beim Verband der Chemischen Industrie (VCI) heißt es, die geltende Regelung entscheide in vielen Unternehmen darüber, „ob am Ende des Jahres ein Verlust steht oder nicht“. Die Unternehmen argumentieren, ihre Anlagen seien auf eine statische Fahrweise ausgelegt. Ein flexiblerer Betrieb drücke die Rentabilität und schmälere Effizienz und Produktqualität. ▶ 6

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

Monatsabonnent: Handelsblatt Print 69,90 Euro; Handelsblatt Print + Premium: 79,80 Euro; www.handelsblatt.com/angebot

Handelsblatt GmbH Kundenservice; Tel. 0211 987 3602; kundenservice@handelsblatt.com

20038; 4 190253 103507

PREIS 3,50 €

G 02531

Handelsblatt

Thema des Tages

Unicredit Die Bank hat sich mit dem überraschenden Einstieg bei der Commerzbank den Unmut der Bundesregierung zugezogen. ▶ 1, 4

Commerzbank Was die Übernahme für den Bankenmarkt bedeuten würde. ▶ 5

Politik

Bundesnetzagentur Behördenpräsident Müller sieht keine Alternative zur Reform der Stromentgelte für die Industrie. ▶ 6

Versuchtes Attentat Bekommt Trump künftig mehr Schutz? ▶ 7

Off the Record Brussels Die deutschen Grenzkontrollen verstärken den Streit mit den EU-Partnern. ▶ 8

Louisa Specht-Riemenschneider im Interview Die Bundesbeauftragte für den Datenschutz über ihre Aufgabe in Zeiten des Terrors und Probleme mit KI-Anwendungen wie ChatGPT. ▶ 8

Ukraine-Krieg Putin und Selenski öffnen die Flanken. ▶ 10

Klimaschutz Greenpeace und Germanwatch haben Verfassungsbeschwerde gegen die Regierung eingelegt. ▶ 11

EU-Kommission Binnenmarktkommissar Breton tritt nach einem Streit mit Kommissionschefin von der Leyen zurück. ▶ 12

Unternehmen

Luftfahrt Auf immer mehr Strecken gibt es nur noch einen einzigen Anbieter – mit Auswirkungen auf die Preise. ▶ 18

Thyssen-Krupp Der Umbau der Stahlsparte wird (noch) teurer. ▶ 19

Logistik E-Trucks sollen herkömmliche Lkw ersetzen. ▶ 20

Stahlgipfel Die Branche überreicht einen Aktionsplan an die Bundesregierung. ▶ 21

Insolvenzen Die Zahl der Pleiten steigt. Die Schwäche der Konkurrenz nutzen Firmen, um zuzukaufen. ▶ 22

Autoindustrie Mercedes steigt bei der E-Auto-Marke Denza aus. ▶ 24

Leadership Tipps von Coaches und Psychologen, was Vorgesetzte tun können, damit Mitarbeiter offen sprechen. ▶ 24

10

Ukraine-Krieg Das Kalkül hinter der Schlacht um Kursk.



Uncredited/AP/dpa

Luftfahrt

Billigflieger ziehen Jets aus Deutschland ab – mit Auswirkungen auf die Preise.



REUTERS



Brooke Harrington im Interview

„Wer reich bleiben will, sollte weder Schulden noch Steuern zahlen.“

28

picture alliance / Scanpix/Denmark

In dieser Ausgabe

Namensindex

Andres, Dirk.....	22
Asness, Cliff.....	40
Barnier, Michel.....	12
Beisel, Ralph.....	19
Belitz, Matthias.....	6
Breton, Thierry.....	12
Brühl, Volker.....	5
Buffett, Warren.....	29
Döpfner, Mathias.....	27
Draghi, Mario.....	16
Dudenhöffer, Ferdinand.....	20
Ernst, Thomas.....	22
Goller, Ina.....	24
Grimm, Dennis.....	21
Habeck, Robert.....	21
Harrington, Brooke.....	28
Harris, Kamala.....	10
Hornung, Frank.....	22
Kähler, Sebastian.....	26
Källenius, Ola.....	24
Kelber, Ulrich.....	9
Kelp, Romed.....	20
Khachab, Daniel.....	26
Knof, Manfred.....	5
Kranzusch, Peter.....	22
Kretinsky, Daniel.....	19
Liebert, Hans-Ulrich.....	37
López, Miguel.....	19
Mack, Sebastian.....	5
Macron, Emmanuel.....	12
Maier, Oliver.....	36
Matranga, Michael.....	7
Müller, Klaus.....	6
Murdoch, James.....	27
Murdoch, Robert.....	27
Musk, Elon.....	12, 29
Nasikkol, Tekin.....	21
Neubaur, Mona.....	21
Nieding, Klaus.....	5
Orcel, Andrea.....	4, 5
Pieper, Markus.....	12
Piquardt, Oliver.....	5
Putin, Wladimir.....	10
Radström, Karin.....	20
Säuberlich, Christian.....	22
Schalast, Christoph.....	5
Schlein, Frank.....	22
Schlüter, Andrea.....	26
Scholz, Olaf.....	9
Seidel, Harald.....	20
Séjourné, Stéphane.....	12
Selenski, Wolodimir.....	10
Specht-Riemenschneider, Louisa.....	8
Springer, Friede.....	27
Thiel, Peter.....	29
Thomas, Ines.....	24
Trump, Donald.....	7, 15, 29
Verheyen, Roda.....	11
Von der Leyen, Ursula.....	12
Wiggen, Michael.....	22
Zacher, Hannes.....	24

Unternehmensindex

Air Baltic.....	19
Airbus.....	18
Aldi.....	15
Andres Partner.....	22
arengold Bank.....	36
Aviv-Gruppe.....	27
Axel Springer.....	27
BAIC.....	24
Banca Ifis.....	36
Brussels Airlines.....	19
BYD.....	24
CCIB.....	27
Clearview.....	8
Coca-Cola.....	15
Commerzbank.....	4, 5
Condor.....	18
DAF Trucks.....	20
Daimler Truck.....	20
Denza.....	24
Easyjet.....	18
Edeka.....	15
Edelmann Group.....	22
Eurowings.....	18
Facebook.....	9
FH Electric.....	20
Freedom24.....	36
Geely.....	24
Goldman Sachs.....	5
Haitong Bank.....	36
Immowelt.....	27
ITA.....	18
Jacques Delors Centre.....	5
JP Morgan.....	4
Kellogg's.....	15
KKR.....	27
Klarna.....	36
Lidl.....	15
Lufthansa.....	18
Luxair.....	19
Mars.....	15
Mercedes-Benz.....	24
Norwegian.....	18
OpenAI.....	9
Paccar.....	20
Paypal.....	29
Pia-Automation.....	22
Privatbanka.....	36
Rewe.....	15
Ryanair.....	18
Sahne Kähler.....	26
SAS.....	18
Schalast Law.....	5
Seloger.....	27
Stepstone.....	27
Thyssen-Krupp.....	19, 21
Thyssen-Krupp Steel.....	21
Tiktok.....	9
Tuifyl.....	18
Umeta.....	22
Unicredit.....	4, 5
Verivox.....	36
Volvo Trucks.....	20
Wiggentech.....	22
Wizz Air.....	18
Ziraat Bank.....	36

How to Handelsblatt BUSINESS

WEBINAR

EFFEKTIVES OUTSOURCING FÜR BANKEN – HANDLUNGSDRUCK BEI DIGITALISIERUNG, KOSTENEFFIZIENZ UND FACHKRÄFTE- MANGEL MEISTERN

26. SEPTEMBER, 11:00 UHR

Banken stehen vor enormen Herausforderungen: Digitalisierung der Prozesse, Kostenoptimierung und Fachkräftemangel erzeugen hohen Handlungsdruck, insbesondere für Privatbanken und große Institute mit mehr als drei Millionen Kunden. Die Fähigkeit, Servicequalität aufrechtzuerhalten und sich auf Kundenberatung und Kerntätigkeiten zu konzentrieren, wird durch diese Faktoren stark beeinträchtigt.

Ihre Experten:



Dennis Huchzermeier
Senior Economist,
Handelsblatt Research Institute



Michael Neuberg
Head of Global Business Service Line BFSI,
SPS Germany

Jetzt kostenlos ansehen:
how-to-business.handelsblatt.com



Sponsored by



The Power of Possibility

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Commerzbank

Aktienkurs in Euro



HANDELSBLATT • Stand: 16:30 Uhr

Quelle: Bloomberg

Commerzbank in Frankfurt: Der Vorstand ist Finanzkreisen zufolge dabei, eine Verteidigungsstrategie zu erarbeiten.

Ärger über Unicredit

► Fortsetzung von Seite 1

Um die Auktion der Commerzbank-Aktien hat sich inzwischen eine lebhafte Diskussion entwickelt. Wurde die deutsche Regierung von Unicredit überrumpelt? Hat der Bund einen Teil seiner Beteiligung quasi aus Versehen nach Italien verkauft? Oder haben Teile der Regierung den Einstieg eines strategischen Bieters als mögliches Ergebnis der Auktion zumindest billigend in Kauf genommen?

Fakt ist, die Finanzagentur, die für den Bund den Verkauf des Aktienpakets organisiert hat, hatte im Vorfeld der Auktion potenzielle Investoren kontaktiert, darunter auch die Italiener. Am Verkaufstag selbst hatte dann die von der Finanzagentur beauftragte US-Bank JP Morgan mögliche Investoren angesprochen, inklusive Unicredit, wie eine Sprecherin des Finanzministeriums bestätigt. Dieses sogenannte „Wallcrossing“ sei „üblich“, um „das generelle Marktumfeld am Tag der Transaktion einschätzen zu können“.

Unicredit-Chef Andrea Orcel sieht diese Kontakte als Beweis dafür, dass er nicht versucht habe, die Bundesregierung zu überrumpeln. „Dass wir Interesse an der Commerzbank haben, war allen relevanten Akteuren in Deutschland seit Langem bekannt, und ich glaube, das war der Grund, warum wir überhaupt kontaktiert wurden“, betonte der Italiener. Das sieht die Bundesregierung allerdings völlig anders. „Die Einladung zum Wallcrossing kann von einem professionellen Investor nicht als Einladung des Bundes verstanden werden, Anteile der Commerzbank zu erwerben“, betonte die Sprecherin des Finanzministeriums nun.

Die scharfe Ansage dürfte auch rechtliche Gründe haben. Die Regierung hatte angekündigt, dass sie ihr Aktienpaket „diskriminierungsfrei“ verkaufen werde. Sie darf also gar nicht einzelne Investoren bevorzugt zu einem Gebot animieren. Aber sie darf auch niemanden einfach ausschließen. Genau dies habe Unicredit ausgenutzt, so sieht man es zumindest in Berlin.

Die Finanzagentur hatte am Dienstagabend den Verkaufsprozess gestartet. Zu diesem Zeit-

punkt wusste die Regierung nicht, dass Unicredit sich bereits einen Anteil von 4,5 Prozent an der Commerzbank gesichert hatte. „Zu dem Zeitpunkt, als das Bookbuilding-Verfahren unumkehrbar gestartet wurde, war dem Bundesfinanzministerium nicht bekannt, dass Unicredit über weitere Anteile an der Commerzbank verfügt“, sagte die Sprecherin. Das habe das Ministerium erst kurz vor Abschluss der Transaktion erfahren.

Aus Sicht der Regierung war es da aber bereits zu spät. „In einem solchen diskriminierungsfreien Verfahren“ könne eine solche Information „keinen Einfluss auf die Zuteilung haben“. Diese sei allein nach wirtschaftlichen Kriterien erfolgt. Unicredit hatte laut Finanzagentur den mit Abstand höchsten Kaufpreis geboten. Also bekamen die Italiener den Zuschlag. Wenn man einmal auf den grünen Knopf gedrückt habe, lasse sich der Verkaufsprozess nicht einfach abbrechen, heißt es in Regierungskreisen. Danach teilte Unicredit mit, dass sie nun zusammengerechnet über neun Prozent an der Commerzbank verfügt. Deutschlands zweitgrößte private Bank war über Nacht zum potenziellen Übernahmeziel geworden.



Inzwischen wird hitzig über die Frage diskutiert, ob und was schiefgelaufen ist. Eine Frage dreht sich darum, warum Unicredit nicht schon früher mitteilen musste, dass sie bereits mehr als drei Prozent an der Commerzbank hält. Zwei Möglichkeiten sieht man derzeit: Entweder die Italiener haben Fristen geschickt ausgenutzt, oder sie waren zunächst gar nicht rechtlich Eigentümer

des Aktienpakets. „Kreative Regelauslegung“ vermutet jemand aus der Bundesregierung.

Zwar hatte man in Berlin nicht ausgeschlossen, dass eine Privatisierung auch von strategischen Investoren genutzt werden könnte. Die Möglichkeit war allen bewusst, heißt es in Regierungskreisen. Man hielt sie aber für unwahrscheinlich. Das wirkt im Rückblick etwas „naiv“, wie es ein Insider nennt. Schließlich hatte Unicredit in den vergangenen Jahren immer wieder Interesse an der Commerzbank bekundet. Die Regierung hatte aber immer abgelehnt.

Insofern musste nicht nur Berlin vom potenziellen Unicredit-Interesse gewusst haben. Der Unicredit-Führung musste die bisherige Ablehnung der Bundesregierung ebenfalls bewusst gewesen sein. Zwar sieht die Regierung das Vorgehen der Italiener kritisch, doch eine mögliche Übernahme verhindern kann und will sie wohl nicht. Man könne nicht ständig für die Bankenunion in Europa werben und dann einen möglichen Zusammenschluss rundweg ablehnen, heißt es in Regierungskreisen. Regierungsvertreter wollen zwar auch mit den beiden Banken spre-

Christian Lindner: In Berlin war man sich einer möglichen strategischen Privatisierung bewusst, hielt sie aber für unwahrscheinlich.

Manfred Knof: Der Commerzbank-Chef reagiert zurückhaltend auf die versuchte Übernahme.



chen. Offiziell aber sieht Berlin nun zunächst das Management der Commerzbank an der Reihe.

Deren Chef Manfred Knof reagiert erst einmal zurückhaltend auf die Avancen von Unicredit. „Wir sind natürlich von unserem eigenen Plan überzeugt“, sagte Knof am Montag. „Aber wenn jemand anderes gute Ideen hat und sie dann vorlegt, sind wir professionell genug und schauen uns die Dinge an und werden sie auch verantwortungsvoll prüfen – im Sinne aller Stakeholder-Gruppen.“ Dazu zählten Investoren, Kunden und Mitarbeiter. Im Handelsblatt-Interview hatte Orcel betont, dass „eine Zusammenführung beider Banken erheblichen Mehrwert“ schaffen könne. Dabei machte er auch deutlich, dass er als Aktionär Druck machen wolle, dass die Commerzbank profitabler wird und stärker wächst.

Orcels Aussagen hat Knof aufmerksam gelesen. „Ich nehme das alles zur Kenntnis“, sagte er. „Aber ich habe einen eigenen Plan.“ Wenn Unicredit eine Alternative vorlege, die „man vergleichen kann, dann werden wir das vergleichen“. Er konzentrierte sich aber auf die Umsetzung der im vergangenen Jahr vorgestellten Strategie, die bis 2027 reicht, erklärte Knof. „Die Commerzbank hat gezeigt, dass sie wieder stark ist, dass sie liefert“, so der Vorstandschef. Knof deutet damit an, dass er erst mal abwarten will, welche konkreten Pläne ihm Unicredit präsentiert. Gleichzeitig macht er mit seinen Aussagen deutlich, dass die Commerzbank aus seiner Sicht mittlerweile stark genug ist, um allein zu bestehen.

Gemeinsame Abwehr?

Werden die Commerzbank-Spitze und die Regierung beim Umgang mit Unicredit nun an einem Strang ziehen? Die Bundesregierung sei ein Aktionär der Commerzbank, und er könne nicht für sie sprechen, antwortete Knof auf eine entsprechende Frage. Aber: „Wir haben natürlich unsere Argumente, und die werden wir auch immer vortragen: warum eine starke Commerzbank natürlich gut ist für den Standort Deutschland.“

Der Vorstand ist Finanzkreisen zufolge dabei, eine „Defense“-Strategie zu erarbeiten, in der unter anderem die Alleinstellungsmerkmale herausgearbeitet werden sollen. Daran arbeiten auch die Investmentbank Goldman Sachs und die Kommunikationsagentur FGS mit. Goldman Sachs war ursprünglich auch an der Auktion der Commerzbank-Aktien des Bundes beteiligt, musste sich Finanzkreisen zufolge aber zurückziehen, als klar wurde, dass Unicredit als strategischer Bieter den Zuschlag bekommen würde.

Mit welcher Strategie man auf die Avancen aus Mailand antworten will, wird die Commerzbank-Spitze bei ihrer jährlichen Strategietagung ausführlich diskutieren. Diese findet schon nächste Woche im firmeneigenen Tagungszentrum in Glashütten statt. Anders als der Name „Defense“ vermuten lässt, haben solche Strategien nicht explizit das Ziel, eine Übernahme zu verhindern. Vielmehr geht es darum, Handlungsoptionen durchzuspielen. Denn die Commerzbank-Spitze ist als Treuhänderin rechtlich verpflichtet zu prüfen, ob die Annahme eines möglichen Angebots im Interesse der eigenen Aktionäre sein könnte.

Die Antwort auf diese Frage dürfte maßgeblich davon abhängen, welchen Preis Unicredit bieten würde. Die finanziellen Möglichkeiten der Italiener sind dabei aus Sicht von Experten begrenzt. Unicredit habe „nicht viel Spielraum, einen Aufschlag von deutlich mehr als 20 Prozent zu bezahlen“, erklärten Analysten von JP Morgan in ihrer jüngsten Studie.

Knof hat unmittelbar vor dem Einstieg von Unicredit angekündigt, dass er seinen Ende 2025 auslaufenden Vertrag nicht verlängern wird. Finanzkreisen zufolge lag das auch an seinen Forderungen an Aufsichtsratschef Jens Weidmann. Dabei sei es unter anderem um Geld, Vertragslänge, Privilegien und die Freiheit bei unternehmerischen Entscheidungen gegangen, sagten mehrere Insider dem Handelsblatt. Dass ein Unicredit-Einstieg unmittelbar bevorstehe, habe Knof nicht gewusst – es habe somit auch bei seiner Entscheidung keine Rolle gespielt. akö, hkr, jhi, mgr, mm

Commerzbank

Was die Übernahme für den Bankenmarkt bedeuten würde

Unicredit ist schon lange an einer Übernahme der Commerzbank interessiert. Gelingt die Fusion, würde das die Branche in Deutschland spürbar verändern.

B. Fröndhoff, H. Krolle, A. Müller, D. Schwarz Düsseldorf, Frankfurt

Im Interview mit dem Handelsblatt wirbt Andrea Orcel, der Chef der italienischen Großbank Unicredit, offensiv für eine Übernahme der Commerzbank. „Eine Zusammenführung beider Banken könnte zu einem erheblichen Mehrwert für alle Stakeholder führen und würde einen deutlich stärkeren Wettbewerber auf dem deutschen Bankenmarkt schaffen“, sagt Orcel in seinem ersten großen Interview seit der Aufstockung des Anteils an der Commerzbank. Für den deutschen Bankenmarkt und die Kunden der Commerzbank hätte eine Übernahme allerdings nicht nur positive Auswirkungen. Darin stimmen viele Experten überein.

Die Commerzbank ist in Deutschland vor allem für ihr starkes Engagement im Mittelstand bekannt. Hierzulande betreut das Geldhaus mehr als 22.000 mittelständische Firmenkunden. In den Bereich fallen Firmenkunden ab einem Umsatz von 15 Millionen Euro. Kleinere Unternehmen werden bei Deutschlands zweitgrößter Privatbank im Segment Privat- und Unternehmerkunden betreut.

Das Handelsblatt hat Branchenkenner und Mittelständler gefragt, welche Auswirkungen ein Kauf der Commerzbank durch Unicredit aus ihrer Sicht haben könnte; auf die Unternehmen, auf den Arbeitsmarkt und auf den Bankenstandort Deutschland.

Volker Brühl, Geschäftsführer des Center for Financial Studies in Frankfurt (CFSF), sagt etwa: „Die Commerzbank und die Unicredit haben deutliche Überlappungen im Firmenkundengeschäft.“ So dürften sich viele Kunden, die Beziehungen zu beiden Häusern haben, nach einer Fusion eine neue Bank suchen, um nicht zu abhängig von einem Institut zu werden. „Davon würden vor allem die Landesbanken und die DZ Bank profitieren“, erwartet er. Neben neuen Kunden

hoffen Manager anderer Geldhäuser zudem darauf, dass sie bei der Commerzbank qualifizierte Mitarbeiter abwerben können. Nicht alle, so die These, dürften Lust auf eine Übernahme durch Unicredit haben. Außerdem hat Orcel bereits klargemacht, dass er im Falle einer Übernahme sparen will, vor allem in der Konzernzentrale.

Doch wie gravierend sind die beiden erwarteten Auswirkungen nach einer Übernahme wirklich?

Suchen sich Mittelständler eine neue Bank?

Tatsächlich blicken Unternehmer einer möglichen Übernahme durch die Mailänder eher gelassen entgegen. So sagt zum Beispiel der Chef eines größeren deutschen Mittelständlers, der nicht namentlich genannt werden will: Seit Langem würde sein Unternehmen schon international finanziert. Von einer Fusion erwartet er daher keine Auswirkungen.



Andrea Orcel: Der Unicredit-Chef sieht einen „Mehrwert“ in der Übernahme.

Analyst Oliver Piquardt von der DZ Bank betont, dass es bereits seit Jahren einen großen Wettbewerb um deutsche Mittelständler gebe. „Zunehmend dringen internationale Banken in diesen Markt vor, in der Hoffnung, insbesondere auch bei lukrativen Investmentbanking-Mandaten zum Zuge zu kommen.“ Mittelständler, die ei-

ne Hausbankbeziehung mit beiden Instituten unterhielten, könnten nach Einschätzung von Piquardt daher einen Teil ihrer Geschäfte auf eine andere Bank verlagern. Das würde auch weiterhin einen „diversifizierten Zugang zu Finanzdienstleistungen“ ermöglichen. Profitieren würden von dieser Verschiebung andere Institute.

Dass der Konkurrenzdruck im deutschen Firmenkundengeschäft spürbar nachlässt, erwartet der Experte nicht. „Wenn ein Wettbewerber infolge einer Fusion ausscheidet, bleiben immer noch sehr viele konkurrierende Banken übrig“, betont Piquardt.

Ein anderer Mittelständler fürchtet jedoch, dass Firmen mit niedrigen Umsätzen aussortiert werden könnten. Möglicherweise passten sie nach einer Übernahme nicht mehr ins Portfolio von Unicredit. Er warnt auch, dass sich im schlechtesten Fall Firmen, die sich in einer schwierigen wirtschaftlichen Lage befänden, eine neue Bank suchen müssten. Auf der anderen Seite räumt er ein, dass der deutsche Mittelstand mit den Sparkassen und den Genossenschaftsbanken genug Finanzierungsalternativen habe. Nichtsdestotrotz, betont er, wäre es aus historischen Gründen wünschenswert, die Commerzbank als eigenständiges Institut zu erhalten.

Wandern qualifizierte Fachkräfte ab?

Christoph Schalast, Partner der Kanzlei Schalast Law und Finanzprofessor an der Frankfurt School, sieht einer möglichen Fusion der beiden Banken mit gemischten Gefühlen entgegen. Auf der Negativseite steht ein Brain-drain – qualifizierte Commerzbank-Mitarbeitern könnten zu anderen Geldhäusern wechseln. Auf der Positivseite betont Schalast aber, dass eine Übernahme der Commerzbank der Katalysator für eine Marktberingung sein könnte: „Die Bankenlandschaft in Europa ist sehr zersplittert, deshalb sind Konsolidierungen aus makroökonomischer Sicht begrüßenswert.“

Sebastian Mack, Bankenexperte beim Jacques Delors Centre in Berlin, sieht das ganz ähnlich. „Wir haben zu viele Banken, und marode Banken werden nicht konsequent dichtgemacht“, moniert er. Und der starke Konkurrenzdruck führe dazu, dass der Gewinn für jede einzelne Bank geringer ausfiele. Darüber hinaus hätten die relativ kleinen europäischen Institute einen strukturellen Nachteil gegenüber den großen US-Banken. Klaus Nieding, der Vizepräsident der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), ist überzeugt davon, dass es in den nächsten Jahren zu einer Konsolidierung der europäischen Bankenlandschaft kommen wird. „Es wäre sinnvoll, wenn die Commerzbank dabei ein Vorreiter ist und sich frühzeitig mit Unicredit in einem größeren europäischen Verbund zusammenschließt“, urteilt er.



Frankfurter Bankenviertel: Gemischte Gefühle wegen der Konsolidierung der Branche.

Netzagentur-Chef Klaus Müller

Angriff auf die Privilegien der Industrie

Klaus Müller, Präsident der Bundesnetzagentur, sieht keine Alternative zur Reform der Stromentgelte für die Industrie. Bei den Unternehmen schürt das zunehmend Unsicherheit.

Catiana Krapp, Klaus Stratmann Berlin

Die Bundesnetzagentur hat die ersten Schritte unternommen, um die Strompreis-Subventionierung für bestimmte Industrieunternehmen zu verringern. Behördenchef Klaus Müller sagte dem Handelsblatt, zu einer Reform der Stromnetzentgelte für die Industrie gebe es keine Alternative. Nach seinen Plänen soll 2026 eine Neuregelung in Kraft treten, die Übergangsfristen enthält. Die betroffenen Unternehmen befürchten, dass sich die Netzentgelte vervielfachen, und warnen vor Werkschließungen. Nach Angaben des Verbands der Chemischen Industrie (VCI) beläuft sich das jährliche Entlastungsvolumen auf knapp zwei Milliarden Euro.

„Die im Moment noch geltende Regelung subventioniert im Wesentlichen den kontinuierlichen Bezug von Strom. Das passt nicht mehr zu einer Stromversorgung, die zunehmend auf erneuerbaren Quellen basiert“, argumentierte Müller. Wenn nichts geschehe, laufe die bestehende Netzentgeltreduzierung ersatzlos aus. Daher sei „Nichtstun keine Alternative“, sagte Müller. Die Bundesnetzagentur plant, den Paragraphen 19 der Stromnetzentgeltverordnung zu reformieren. Darin sind Entlastungen bei der Berechnung der Stromnetzentgelte geregelt.

Dazu zählt insbesondere das „Bandlastprivileg“. Davon profitieren große Unternehmen, die mindestens 7000 Stunden im Jahr kontinuierlich Strom verbrauchen. Von der Entlastung profitieren rund 400 Netznutzer, überwiegend handelt es sich um große Stromverbraucher aus Industriebranchen wie Chemie, Kupfer oder Aluminium. Aber auch Rechenzentren werden entlastet.

Streichung der Entlastung für viele Unternehmen nicht verkräftbar

Netzentgelte schwanken regional. Industrieunternehmen, die normalerweise fünf Cent Netzentgelt je Kilowattstunde zahlen würden, zahlen mit Bandlastprivileg nur noch einen Cent, wenn die Netznutzung mindestens 7000 Stunden beträgt. Die Entlastung beträgt also 80 Prozent. Bei mindestens 7500 Stunden beträgt die Entlastung 85 Prozent, bei mindestens 8000 der insgesamt 8760 Stunden eines Jahres sind es sogar 90 Prozent.

Aus Sicht der Industrie hat die bestehende Regelung große Bedeutung: „Für viele Produktionsbetriebe entscheiden die Entlastungen des Paragraphen 19 Stromnetzentgeltverordnung darüber, ob am Ende des Jahres ein Verlust steht oder nicht“, sagt etwa VCI-Energieexperte Matthias Belitz. Aus einer anderen Branche heißt es, die Entlastungen des Paragraphen seien „absolut entscheidend“ für den Fortbestand vieler Produktionsstätten. Würde die Entlastung ersatzlos entfallen, würde das die Stromnetzentgelte um den Faktor fünf bis zehn erhöhen. „Das ist schlicht nicht verkräftbar“, sagte Belitz.

Aus Sicht der Bundesnetzagentur passt die Entlastung aber nicht mehr in die Zeit, weil sie ein besonders statisches Nutzungsverhalten honoriert. Nach den Vorstellungen der Bundesnetzagentur muss in einer Welt mit wachsendem Anteil schwankender Stromerzeugung mittels Windkraft

und Photovoltaik flexibles Nutzungsverhalten honoriert werden – und nicht eine übers Jahr gesehen nahezu unveränderte Stromabnahme.

Die bestehende Regelung ist von der EU nur bis Ende 2028 genehmigt. Müller will aber bereits früher Klarheit für die Unternehmen schaffen. Nach seinen Plänen soll 2026 eine Neuregelung in Kraft treten, allerdings mit Übergangsfristen. Die Bundesnetzagentur hatte am 24. Juli ein Eckpunktepapier zur Diskussion gestellt, die Konsultationsfrist endet am 18. September.

Müller sagte, mit dem Eckpunktepapier seien keine Festlegungen verbunden. „Wir stehen am Anfang eines Prozesses. Zunächst wollen wir uns ein Bild der Möglichkeiten machen, auf Preissignale zu reagieren“, sagte Müller. In dieser Hinsicht gebe es von Branche zu Branche und von Unternehmen zu Unternehmen erhebliche Unterschiede. Darum habe seine Behörde „entgegen unseren Gepflogenheiten“ auch nicht gleich den Entwurf einer Festlegung veröffentlicht, sondern ein Eckpunktepapier, das eine ganze Reihe von Fragen enthalte. „Wir gehen mit sehr viel Respekt und sehr viel Geduld an das Thema heran. Wir wollen zunächst zuhören und uns so dem Thema nähern“, sagte Müller. Genauere Vorschläge werde es zu Jahresanfang 2025 geben, eine Festlegung Ende kommenden Jahres.

In den betroffenen Unternehmen ist die Verunsicherung groß. Industrielle Mittelständler sagen, sie seien darauf angewiesen, unter konstanten Bedingungen an 24 Stunden eines jeden Tages im Jahr zu produzieren, da ihre Produkte anderenfalls ihre technischen Eigenschaften einbüßen und bestimmte Qualitätsstandards nicht mehr zu halten seien. Andere verweisen darauf, mit einer insgesamt niedrigeren und zusätzlich auch noch schwankenden Auslastung ihrer Anlagen sinke deren Effizienz, was zu steigenden CO₂-Emissionen führe. Zudem löse eine sinkende Auslastung der Anlagen steigende Stückkosten aus. Das habe in

BASF-Anlage in Ludwigshafen:
Energieintensive Industrien brauchen eine kontinuierliche Stromversorgung, um die Qualität ihrer Produkte garantieren zu können.

Kombination mit einem Wegfall des Bandlastprivilegs katastrophale Folgen.

Müller dagegen sagte, es hätten sich Unternehmen bei der Bundesnetzagentur beklagt, „dass die geltende Regelung sie dazu zwingt, unwirtschaftliche Produktionszyklen zu fahren, um auf die erforderlichen Mindeststundenzahlen zu kommen, die Voraussetzung für die Inanspruchnahme der Privilegierung sind“. Er wolle daher auch die Interessen der Unternehmen im Blick haben, die unter der alten Regelung litten.

In einem Unternehmen hieß es dagegen, die Pläne seien der größte anzunehmende Unfall. Daran änderten auch die geplanten Übergangsfristen nichts. Es gebe Fälle, in denen eine technische Umrüstung nicht möglich sei. „Wer nicht umrüsten kann, bleibt perspektivisch auf der Strecke“, heißt es in einem Unternehmen. Unternehmen, deren Flexibilisierungspotenzial ausgereizt sei, würden verlieren.

Schon die Grundannahme, eine gleichmäßige Stromabnahme zum Problem zu erklären, sei falsch. Denn Bandlasten seien planbar und damit nicht grundsätzlich systemschädlich. Außerdem Sorge die geltende Regelung ohnehin nur dafür, dass die energieintensive Industrie in Deutschland überhaupt in Sichtweite wettbewerbsfähiger Strompreise rücke. Außerdem wird kritisiert, die Erzeuger von Strom aus erneuerbaren Quellen agierten durch ihre nicht steuerbare Stromeinspeisung netzschädlich, zahlten aber gar keinen Beitrag zu den Netzentgelten. Sie hätten daher keinen Anreiz, ihre Standorte am jeweiligen Ausbauzustand des Netzes zu orientieren.

Neben klassischen Industriebranchen wären von einem Wegfall des Bandlastprivilegs außerdem Zukunftsbranchen betroffen. Denn auch Rechenzentren fallen unter das Bandlastprivileg. Mit einem Wegfall verliere Deutschland als Standort für Zukunftstechnologien wie Künstlicher Intelligenz (KI) und Quantencomputing an Attraktivität.

“
Nichtstun
keine
Alternative.

Klaus Müller
Chef der Bundesnetzagentur



Klaus Müller: Neue Regelungen für den Öko-Strom.

tät, warnen die Kritiker. Müller räumte ein, er könne nicht seriös beziffern, welchen Nutzen die Abkehr vom bisherigen System für die Stabilisierung des Stromversorgungssystems genau haben werde. Grundsätzlich sei aber klar, „dass eine flexiblere Stromnachfrage der Industrie dem Gesamtsystem hilft“.

Der Netzagentur-Präsident kündigte an, es werde individuelle Lösungen und lange Übergangsfristen geben. „Es mag Branchen geben, die wenig technologische Alternativen haben, und solche, die noch Jahre brauchen, ehe sie sich technisch auf eine flexiblere Fahrweise ihrer Anlagen eingestellt haben oder zusätzliche Flexibilitätsoptionen, etwa Stromspeicher, eingerichtet haben“, sagte er. Andere wiederum seien möglicherweise schnell zu Umstellungen in der Lage. „Wir werden uns bemühen, Lösungen für die unterschiedlichen Fallkonstellationen anzubieten“, sagte Müller.

Hohe Kosten für deutsche Industrie

Stromnetzentgelt der Industrie 2023
in Cent je Kilowattstunde¹

Ungarn	6,61
Polen	4,56
Luxemburg	4,25
Niederlande	4,25
Slowakei	4,24
Deutschland	4,21 Cent/kWh
Portugal	3,90
Tschechien	3,86
Litauen	3,83
Estland	3,71
Irland	3,57
EU-Durchschnitt	3,47 Cent/kWh
Österreich	3,40
Kroatien	3,31
Spanien	3,26
Rumänien	3,22
Italien	2,93
Frankreich	2,88
Lettland	2,83
Dänemark	2,61
Bulgarien	2,60
Belgien	2,29
Schweden	2,28
Slowenien	2,20
Finnland	2,20
Griechenland	1,63

¹⁾ Durchschnittswert aller Bandbreiten
HANDELSBLATT • Auswahl

Quelle: Eurostat

Uwe Anspach/dpa, dpa
via REUTERS, AP

Versuchtes Attentat

Künftig mehr Schutz für Trump?

Schon wieder versuchte offenbar ein Mann, den amerikanischen Ex-Präsidenten zu töten. Damit wird auch die Diskussion um die Rolle des Secret Service intensiver.

Annett Meiritz, Christoph Herwartz
Washington, Düsseldorf

Ein mutmaßlicher Anschlagversuch auf den ehemaligen US-Präsidenten Donald Trump hat Zweifel aufkommen lassen, ob der Secret Service professionell genug arbeitet. Bereits vor zwei Monaten hatte eine Kugel Trump getroffen, nun näherte sich ein Mann mit einem Schnellfeuergewehr Trump. Das FBI spricht vom Versuch eines Anschlags.

Wie an vielen Wochenenden befand sich Trump auf seinem Golfplatz in West Palm Beach im US-Bundesstaat Florida. Gegen 13.30 Uhr Ortszeit fielen Schüsse. Innerhalb von Sekunden stürzten sich Secret-Service-Agenten auf Trump und verdeckten ihn zum Schutz.

Die Schüsse gaben Trumps Personenschützer ab. Ein Secret-Service-Beamter hatte die Mündung eines Maschinengewehrs mit Zielfernrohr entdeckt, es ragte aus einem Gebüsch, das an einen Maschendrahtzaun am Rande des Golfplatzes grenzt.

Der Beamte, der sich einige Meter von Trump entfernt befand, eröffnete das Feuer – und vereitelte damit mutmaßlich einen Mordanschlag auf den Ex-Präsidenten. Bald darauf teilte der Secret Service mit, Trump befinde sich in Sicherheit und sei unverletzt. Er kehrte unmittelbar nach dem Vorfall nach Mar-a-Lago zurück, auf seinen Wohnsitz in Palm Beach. Laut der Polizei floh der Tatverdächtige in einem schwarzen Nissan und wurde später festgenommen. Er ließ unter anderem sein halbautomatisches Maschinengewehr im Gebüsch zurück.

US-Präsident Biden will Secret Service stärken

Der Sheriff von Palm Beach, Ric Bradshaw, wies darauf hin, dass Trump einen niedrigeren Schutzstatus genießt als Joe Biden. Für einen amtierenden Präsidenten wäre der gesamte Golfplatz umstellt worden. So aber war es offensichtlich ein einzelner Beamter, der von Loch zu Loch ging, um nach Bedrohungen Ausschau zu halten, jeweils kurz bevor der Ex-Präsident mit den restlichen Personenschützern eintraf.

Der ehemalige Secret-Service-Agent Michael Matranga forderte, Trump denselben Schutz zu gewähren wie amtierenden Präsidenten. Joe Biden sagte, der Dienst brauche „mehr Hilfe“. Trump selbst beschränkte sich zunächst darauf, den Sicherheitsbehörden zu danken. Auch mit Bezug auf den Secret Service schrieb er: „Die geleistete Arbeit war absolut hervorragend.“

Am 13. Juli dieses Jahres hatte ein Schütze bei einer Trump-Kundgebung in Butler im Bundesstaat Pennsylvania von einem nahe gelegenen Dach aus auf den Kandidaten geschossen. Trump wurde am Ohr verletzt, der 20-jährige Täter wurde kurz darauf von Sicherheitskräften erschossen. Ein Besucher starb, zwei weitere wurden verletzt. Schon dieser Anschlag hatte

eine Debatte über die Arbeit des Secret Service ausgelöst. Direktorin Kimberly Cheatle musste nach dem Attentat auf Trump zurücktreten.

Der mutmaßliche Attentäter vom vergangenen Wochenende, der 58-jährige Ryan R., war bereits mehrfach in den Medien zum Thema geworden. Zwei Monate nach dem Überfall Russlands auf die Ukraine demonstrierte er in Kiew. Die Nachrichtenagentur AP filmte ihn mit einem Plakat, auf dem stand: „Wir können Korruption und das Böse nicht noch weitere 50 Jahre tolerieren. Beendet Russland für unsere Kinder.“ Im Sommer 2023 veröffentlichte die „New York Times“ eine Reportage über US-Amerikaner, die der Ukraine bei ihrer Verteidigung helfen wollen. Darin berichtete R., er wolle der ukrainischen Armee bei der Rekrutierung von Soldaten helfen.

Ukrainisches Militär spricht von „wahnhaften Ideen“

Das ukrainische Militär teilte mittlerweile mit, der Festgenommene habe niemals in den ukrainischen Streitkräften gedient. Olexandr Schahuri, ein Vertreter der Abteilung für die Koordination von Ausländern bei den Bodentruppen, sagte der Nachrichtenagentur AP, R. habe sich in den vergangenen zweieinhalb Jahren in regelmäßigen Abständen an die Internationale Legion gewandt und „unsinnige Ideen“ geäußert. Seine Pläne könnten am besten als wahnhaft beschrieben werden.

Die Polizei stoppte ihn nun auf der Autobahn I-95 in der Nähe des Tatorts, sagte der zuständige Sheriff William D. Snyder. Der Verdächtige habe ruhig und gelassen gewirkt und „keine Emotionen“ gezeigt. Der Schütze habe sein Gewehr und andere Gegenstände am Tatort fallen gelassen und sei in seinem Auto geflohen, so der Sheriff. Ein Zeuge habe den Schützen gesehen und es geschafft, Auto und Nummernschild zu fotografieren. Dadurch konnten die Strafverfolgungsbehörden ihren Fahndungsauftrag herausgeben.

In den Büschen seien unter anderem ein Sturmgewehr des Typs AK-47 mit Zielfernrohr, eine Go-Pro-Kamera

sowie zwei Rucksäcke gefunden worden, hieß es weiter, einer davon gefüllt mit Keramikfliesen. Laut AP hatte R. in der Vergangenheit Wohnsitze in Kaawa im US-Bundesstaat Hawaii und in Greensboro im US-Bundesstaat North Carolina. Der mutmaßliche Attentatsversuch könnte die Dynamik des Wahlkampfs nun erneut verändern. Nach dem Anschlag vom 13. Juli waren die Spenden an Trump in die Höhe geschossen. Ein inzwischen berühmt gewordenes Foto zeigt den Präsidentschaftskandidaten mit blutverschmiertem Ohr, die Faust kämpferisch in die Luft gereckt.

Auf dem anschließenden Parteitag der Republikaner hatte sich Trump als Märtyrer feiern lassen. Damals schien es, als stünden seine Chancen auf einen Wahlsieg besser denn je. Nachdem sich Joe Biden aus dem Wahlkampf zurückgezogen hatte und Harris an seine Stelle getreten war, veränderte sich die Stimmung jedoch, die Demokratin konnte in vielen Umfragen aufholen.

Knapper Ausgang der Wahlen erwartet

Bei den Präsidentschaftswahlen am 5. November wird ein knappes Ergebnis erwartet, gerade in den sogenannten Swing States, die für den Wahlausgang entscheidend sind.

Sieben Wochen vor der Wahl ist die Stimmung zwischen den politischen Lagern angespannt. Harris hatte Trump in der TV-Debatte vergangene Woche vorgeworfen, „nichts als Lügen“ zu verbreiten. Trump wiederum hatte mit einer unbelegten Behauptung für Aufsehen gesorgt, dass Migranten aus Haiti in der Stadt Springfield im US-Bundesstaat Ohio Hunde und Katzen verspeisen würden.

Die Sensibilität für politische Gewalt ist in den Vereinigten Staaten in den vergangenen Jahren gestiegen, Wahlen und Wahlkämpfe zählen zur sogenannten kritischen Infrastruktur des Staates. Das Innenministerium stellt daher mehrere Millionen an Bundesgeldern zur Verfügung, um die Sicherheitsvorkehrungen an Wahllokalen zu stärken.



Mutmaßlicher Attentäter Ryan R., Trump: Neue Fragen an den Secret Service.



Off the Record Brussels

Verschärftes Asylchaos in Europa

Die deutschen Grenzkontrollen verstärken den Streit mit den EU-Partnern.

Seit Montag kontrolliert die Bundespolizei Fahrzeuge an den Grenzen zu allen neun Nachbarländern Deutschlands. Bisher fanden Kontrollen nur zu den vier Staaten im Osten und Süden statt: Polen, Tschechien, Österreich und Schweiz. Nun kommen Dänemark, die Niederlande, Belgien, Luxemburg und Frankreich hinzu.

Der Einwand, dass aus diesen Himmelsrichtungen gewöhnlich keine Migranten kommen, zählt nach dem Attentat von Solingen und im Landtagswahlkampf nicht mehr. Auch der Hinweis von Migrationsexperten wie Gerald Knaus, dass stichprobenartige Grenzkontrollen nichts an den Flüchtlingszahlen ändern werden, verhallt ungehört. Regierung und Opposition sind sich einig, dass der deutsche Staat zeigen muss, dass etwas getan wird, weil sonst – so das Argument – die AfD noch stärker wird.

Die europäischen Partner warnen, dass nun eine der größten EU-Errungenschaften, der freie Verkehr im Schengen-Raum, bedroht sei. Im europäischen Kontext stellen die deutschen Grenzkontrollen jedoch eine Normalisierung dar. Denn in der Asylpolitik gilt schon lange nicht mehr das europäische Recht. EU-Diplomaten sprechen stattdessen vom Gesetz des „Wilden Westens“.

Seit Jahren ignorieren viele EU-Staaten die Regel, dass jedes Asylgesuch bearbeitet werden muss. Stattdessen führen sie illegale „Pushbacks“ durch, weisen Flüchtlinge also ohne Einzelfallprüfung zurück. Auch die sogenannte Dublin-Regel, dass Asylsuchende in dem Land ihren Antrag stellen müssen, in dem sie zuerst EU-Boden betreten haben, steht seit Jahren nur noch auf dem Papier.

Als eines der letzten Länder hatte Deutschland die Prinzipien des Europarechts bislang hochgehalten. Dahinter stand die Erkenntnis, dass sich das Migrationsproblem nur in europäischer Zusammenarbeit lösen lässt. Mit den Grenzkontrollen fällt die Bundesregierung nun in das europaweit gängige Muster: Hauptsache, die Flüchtlinge kommen nicht zu uns.

Nun droht neuer Streit mit den Nachbarn. Denn Zurückweisungen funktionieren nur, wenn die Partner die Migranten auch aufnehmen. Zwingen kann Berlin die anderen Regierungen nicht. Und die EU-Kommission, die für die Durchsetzung des EU-Rechts zuständig ist, hat längst aufgegeben, sich in Migrationsfragen mit den Hauptstädten anzulegen. Sie schaut hilflos zu, wie das Chaos weiter zunimmt. Ordnung soll erst wieder eintreten, wenn die europäische Asylreform in Kraft tritt. Das jedoch wird noch ein paar Jahre dauern.



Carsten Volkery
ist Korrespondent in Brüssel.
Sie erreichen ihn unter:
volkery@handelsblatt.com

picture alliance / SZ Photo



Louisa Specht-Riemenschneider

„Ich stehe Tiktok persönlich äußerst kritisch gegenüber“

Im Interview spricht die Bundesbeauftragte für den Datenschutz über ihre Aufgabe in Zeiten des Terrors, über Probleme mit KI-Anwendungen wie ChatGPT – und ihre Vorbehalte gegen den Tiktok-Account des Kanzlers.

Frau Specht-Riemenschneider, als neue oberste Datenschutzlerin haben Sie nach dem Terroranschlag in Solingen gleich das „Sicherheitspaket“ der Ampel auf dem Tisch. Wie bewerten Sie die Maßnahmen?

Wir sehen erhebliche datenschutzrechtliche Herausforderungen, gerade bei der biometrischen Gesichtserkennung – angefangen bei der Frage: Werden eigentlich auch Daten nicht verdächtiger Personen erfasst, und wie lange werden sie dann gespeichert? Diese Daten müssen eigentlich sofort wieder gelöscht werden.

Worauf kommt es genau an?

Es geht um die Eingriffstiefe, die wir definieren müssen, um zu prüfen, ob eine Maßnahme zulässig oder unzulässig ist. Wenn es um Beschuldigte geht, dann ist der Eingriff in das Grundrecht weniger schwer, als wenn es um Unschuldige geht. Wenn also komplett unverdächtige Personen – Opfer und Zeugen – ständig miterfasst würden, dann wäre das ein sehr schwerer Grundrechtseingriff. Ganz wichtig ist auch die Frage, wer eigentlich diese biometrischen Abgleiche von Fahndungsbildern mit allen öffentlich zugänglichen Fotos vornehmen soll.

Wie meinen Sie das?

Die Frage ist, mit welchem Tool das gemacht wird. In den Niederlanden halten die Behörden die Nutzung von Clearview für datenschutzrechtlich unzulässig.

Sie meinen die US-amerikanische KI-Firma, die eine Biometriedatenbank unterhält.

Genau. Es ist völlig unklar, ob das Maßnahmenpaket der Ampelkoalition

auch auf solche Anbieter privater Dienste zurückgreifen möchte oder nicht. Das müssen wir klären. Ich sehe viele datenschutzrechtlich offene Fragen, meine Behörde bietet aber ausdrücklich an, zur Verfügung zu stehen, um sie zu beantworten.

Die Wirtschaft kritisiert eine Überregulierung beim Datenschutz. Zu Recht?

Das Problem sind meist nicht einzelne Vorgaben. Es ist die Regelungsfülle. Wir haben die Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO), den Data Act, die E-Privacy-Richtlinie, die KI-Verordnung. Da kann ich nachvollziehen, wenn Unternehmen sich vom Gesetzgeber im Stich gelassen fühlen, weil sie gar nicht mehr wissen, woran sie sich halten müssen.

Wäre es überlegenswert, die DSGVO zu entschlacken?

Es ist klar, dass wir bestimmte Vorgaben brauchen. Das Recht auf informationelle Selbstbestimmung, also das Recht jeder Person, selbst über die Preisgabe und Verwendung ihrer personenbezogenen Daten zu bestimmen, muss geschützt werden. Dazu sind wir durch das Grundgesetz verpflichtet. Aber viele Tatbestände der DSGVO sind auslegungsbedürftig. Das verunsichert die Unternehmen. Da brauchen wir mehr Rechtssicherheit.

Wie soll das gehen?

Als Aufsichtsbehörde können wir schon vorab Orientierungshilfen geben – etwa wenn es darum geht, datenschutzkonforme KI-Lösungen zu bauen. Das Recht ändern kann nur der Gesetzgeber.

Vita

Oberste Datenschutzlerin Seit dem 3. September ist Louisa Specht-Riemenschneider Bundesdatenschutzbeauftragte. Die 39-Jährige ist parteilos und folgte auf den SPD-Mann Ulrich Kelber. Ihre Behörde hat rund 360 Mitarbeiter.

Professorin Die gebürtige Oldenburgerin studierte Rechtswissenschaft in Bremen und promovierte 2011 an der Uni Freiburg. Seit 2018 ist sie Inhaberin des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Recht der Datenwirtschaft, des Datenschutzes, der Digitalisierung und der Künstlichen Intelligenz. Ihre Expertise war in der Politik seit jeher gefragt. Sie beriet etwa das Umwelt- und Verkehrsministerium sowie die Bundesnetzagentur.

Wie soll Ihre Hilfe konkret aussehen?

Ich möchte beispielsweise Reallabore bei uns einrichten, um neue KI-Systeme rechtssicher zu erproben und zu entwickeln. Wer da mitmacht, hat den ersten Schritt in die richtige Richtung getan. Auch ansonsten will ich mit meiner Behörde stärker beraten.

Welche Behörde in Deutschland sollte für KI zuständig sein?

Entsprechend der Kompetenzverteilung im Datenschutzrecht sollten die Landesdatenschutzstellen und wir die Aufsicht bekommen: Wir haben die Experten und müssen keine kostenintensiven Parallelstrukturen aufbauen. Wenn wir KI-Modelle schon datenschutzrechtlich bewerten müssen, dann können wir auch die anderen Fragen beantworten, die sich mit der KI-Verordnung der EU stellen.

Bei den Nutzern stößt das KI-Tool ChatGPT auf reges Interesse. Läuft da alles datenschutzkonform?

Hier stellen sich viele Fragen: Kann ein KI-Training mit personenbezogenen Daten überhaupt rechtmäßig sein? Und unter welchen Voraussetzungen? Ist die Datenverarbeitung, die in dem KI-Modell stattfindet, datenschutzkonform? Und was ist mit den Daten, die am Ende wieder rauskommen? Bei ChatGPT zum Beispiel bestehen Zweifel, ob der Chatbot rechtmäßig trainiert wurde. Es ist schlicht vom Gesetzgeber nicht beantwortet, ob ein solches Modell dann überhaupt benutzt werden darf.

Werden Sie einschreiten?

Die Datenschutzbehörden der Länder

und meine Behörde schauen sich das gerade sehr genau an. Unsere Aufgabe ist es, geltendes Recht durchzusetzen, soweit wir zuständig sind. Ich habe es mir aber auch und gerade zur Aufgabe gemacht, Lösungen innerhalb des geltenden Rechts zu finden, die Innovation nicht bremsen.

Ist das Abschalten eines KI-Modells wie ChatGPT eine Option?

Verhält sich ChatGPT rechtswidrig, wäre es die drastischste Möglichkeit, die Verarbeitung personenbezogener Daten zu untersagen, was bedeutet, ChatGPT könnte nicht mehr angeboten werden. Meine italienischen Kollegen sind so vorgegangen. Dort wurde der Betrieb von ChatGPT für eine gewisse Zeit untersagt, bis dann nachgebessert wurde.

Wer müsste im Fall der Fälle ChatGPT europaweit verbieten?

Das Unternehmen hinter ChatGPT, OpenAI, hat im Januar eine europäische Zentrale in Irland gegründet. Es wäre also die irische Datenschutzaufsichtsbehörde zuständig. Aber es gibt auch KI-Unternehmen, die in Deutschland ansässig sind. Dafür wären dann größtenteils die entsprechenden Landesdatenschutzaufsichtsbehörden zuständig. Aber noch mal: Ich möchte mit meiner Behörde und in meiner Zuständigkeit helfen, dass das geltende Recht eingehalten wird. Niemand muss Angst haben, mit uns zu sprechen. Ich möchte Angebote machen zu unterstützen.

Im Falle von Facebook regen sich die irischen Datenschützer kaum. Wünschen Sie sich eine stärkere Rolle der dortigen Aufsichtsbehörden?

Es bereitet mir Unbehagen, wenn nicht gegen Plattformen vorgegangen wird, die sich nicht an europäische Vorgaben halten. Es ist schwer zu erklären, dass eine Facebook-Fanseite hier betrieben werden kann, obwohl die DSGVO missachtet wird. Es ist mein Wunsch, in Kooperation mit der irischen Datenschutzbehörde darauf zu achten, dass europäisches Recht eingehalten wird. Wenn Plattformen endlich datenschutzkonforme Angebote machen würden, wären wir auch nicht verpflichtet, gegen die Nutzer dieser Plattformen vorzugehen.

Ihr Vorgänger Ulrich Kelber hat deshalb angewiesen, die Facebook-Fanseite der Bundesregierung abzuschalten. Dagegen wehrt sich das Bundespresseamt juristisch. Wie gehen Sie damit um?

Wir werden das Verfahren weiterführen. Es ist wichtig, eine Gerichtsentcheidung zu bekommen, damit alle genau wissen, wer sich auf Facebook in welcher Form bewegen darf.

Wie stehen Sie zu Tiktok? Der Verfassungsschutz sieht die Plattform als „Datenstaubsauger biblischen Ausmaßes“. Der Kanzler nutzt Tiktok trotzdem – ist das für Sie akzeptabel?



Es bereitet mir Unbehagen, wenn nicht gegen Plattformen vorgegangen wird, die sich nicht an europäische Vorgaben halten.

Tiktok-App: „Auch der Kanzler hat eine Vorbildfunktion.“



Wir brauchen erst mal ein klares Urteil des Verwaltungsgerichts Köln zum Facebook-Verfahren gegen die Bundesregierung. Davon erhoffe ich mir Anhaltspunkte, welche Social-Media-Nutzung unter welchen Voraussetzungen möglich ist. Als Aufsichtsbehörde entscheide ich ja nicht, wie Recht auszulegen ist, wir wenden bestehendes Recht an.

Ist Tiktok nicht generell als problematisch einzustufen?

Ich stehe Tiktok persönlich äußerst kritisch gegenüber, und meine Behörde war bisher auch nicht untätig.

Was hat Ihre Behörde unternommen?

Die Cybersicherheitsbehörde des Bundes, BSI, hat sich die App angeguckt und festgestellt, dass dort Daten vermutlich unrechtmäßig abfließen. Wir haben daraufhin eine Warnung an die Bundesbehörden herausgegeben, die App nicht auf Diensthandys zu installieren. Auf europäischer Ebene hat der Europäische Datenschutzbeauftragte der EU-Kommission die Nutzung der App sogar verboten.

Könnten Sie nicht auch so vorgehen und Kanzler Olaf Scholz die Tiktok-Nutzung untersagen?

Wenn wir das Gleiche machen würden wie bei Facebook, würde das Bundespresseamt vermutlich auch dagegen klagen. Die Klage hat aufschiebende Wirkung, also ändert sich faktisch erst mal nichts.

Trotzdem muss es Sie doch umtreiben, warum der Kanzler ausgerechnet Tiktok als Kommunikationsplattform gewählt hat.

Ich bin der Meinung, dass Behörden und auch der Kanzler eine Vorbildfunktion haben. In Bereichen, die sogar vom Verfassungsschutz so kritisch gesehen werden wie die Nutzung von Tiktok, würde ich mich persönlich eher zurückhalten. Ich sehe die Gefahren, die von Tiktok für die Nutzer ausgehen, weil ihre Daten nicht ausreichend geschützt sind. Diese Gefahren werden häufig unterschätzt. Gerade deswegen sollten sich auch nationale Behörden nicht in einen solchen risikobehafteten Bereich vorwagen.

Die Politik will mit Tiktok die Jugend erreichen. Ist das nicht nachvollziehbar?

Das verstehe ich natürlich. Aber ich leite eine Datenschutzaufsichtsbehörde, die verpflichtet ist, Datenschutzrecht durchzusetzen. Da können wir nicht einfach sagen, der Zweck heilige die Mittel. Und ich frage mich auch einfach, warum man sich politisch in Europa und Deutschland nicht dafür einsetzt, dass solche Dienste datenschutz- und IT-sicherheitskonform betrieben werden. Dann hätte niemand ein Problem mit behördlicher Nutzung.

Frau Specht-Riemenschneider, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellten Heike Anger und Dietmar Neuerer.

Anzeige

Media
Frankfurt

Ihre Botschaft am Flughafen – Eine attraktive **Anlage** in Markenbekanntheit.

Zeigen Sie sich am Flughafen Frankfurt.
Das Tor zur Welt.

Mehr erfahren:



Media Frankfurt.
Der Nr. 1 Flughafenvermarkter.



Russischer Soldat nahe Kursk: Unberechenbare Dynamik.

Ukraine-Krieg

Putin und Selenski öffnen die Flanken

In der Schlacht um Kursk gehen Russland und die Ukraine ein hohes Risiko ein. Ihr jeweiliges Kalkül scheint klar.

Ivo Mijnsen Wien

In der russischen Grenzregion Kursk gibt es seit Tagen intensive Gefechte. Nach der überraschenden Offensive der Ukrainer Anfang August mit einem Gebietsgewinn von knapp 1000 Quadratkilometern hatten sich die Fronten zunächst stabilisiert. Doch nun hat Moskau mit einem Gegenangriff eine unberechenbare Dynamik in Gang gesetzt.

In den vergangenen Tagen sah es so aus, als mache Russland Ernst damit, die Ukrainer aus seinem Staatsgebiet zu vertreiben. Mechanisierte Truppen attackierten die ukrainischen Stellungen rund um das Dorf Snagost an der Westflanke des besetzten Territoriums. Laut der Analysegruppe Deep State Map verlor die ukrainische Armee etwa ein Zehntel des von ihr kontrollierten Gebiets, stabilisierte die Linien aber wieder. Diese sind nur punktuell befestigt, in vielen Gebieten sprechen Analysten von einer umkämpften Grauzone. Sie hat sich nun stark ausgeweitet.

Am Donnerstag nutzten die Ukrainer die Bewegung auf russischer Seite für einen Vorstoß. Wie Videos zeigen, räumten sie mit schweren Fahrzeugen die Befestigungen und Minenfelder an der russischen Grenze etwa 20 Kilometer westlich der Kursker Front weg und drangen in neues Territorium vor. Dabei gelang es ihnen laut Informationen beider Seiten, sich beim Dorf Wesjoloje einzugraben. Die Deep State Map weist rund 40 Quadratkilometer als umkämpft aus. Am Wochenende erfolgten weitere Aktionen an der Grenze, unter anderem beim Dorf Tjotkino, knapp 20 Kilometer westlich von Wesjoloje.

10

Prozent

So viel verlor die ukrainische Armee des von ihr kontrollierten Gebiets, stabilisierte die Linien aber wieder.

Quelle: Analysegruppe Deep State Map

Hier ist unklar, ob die Ukrainer eine permanente Präsenz anstreben oder die Russen lediglich punktuell schwächen wollen. Bereits vor einigen Wochen waren diese gezwungen, sich aus einem sumpfigen Streifen unmittelbar westlich von Tjotkino zurückzuziehen. Kiew hat sich damit weitere Orte an der Grenze freigekämpft, über die Vorstöße möglich sind. Deren Ziel besteht mutmaßlich darin, die feindlichen Kräfte in dieser Region von der Versorgung abzuschneiden: Die Russen verteidigen zwischen Snagost und Tjotkino einen Streifen, den die Ukrainer von drei Seiten umfassen. Im Norden fließt der Fluss Seim als natürliches Hindernis. Von ukrainischer Seite ließe sich der Streifen gut verteidigen.

Die Angaben darüber, wie nah die Ukrainer diesem Ziel bereits gekommen sind, lassen sich schwer überprüfen. So erklärte die „Khorne Group“-Spezialeinheit, die laut eigenen Angaben am Durchbruch bei Wesjoloje beteiligt war, 8000 gegnerische Soldaten müssten sich entweder rasch aus dem Gebiet zurückziehen oder sie würden eingekreist. Bereits vor Wochen hatten die Ukrainer die Brücken über den Seim zerstört. Die russischen Gegenangriffe verfolgen zweifellos das Ziel, den Streifen zu halten.

Für den ukrainischen Analyzedienst Frontelligence Insight ist klar, dass die Kriegsparteien Kursk hohe Priorität beimessen. Für Putin seien die Kämpfe auf dem eigenen Staatsgebiet ein Symbol der Schwäche, während Kiew dafür erhebliche Reserven einsetze, die im Donbass dringend gebraucht würden. „Es ist immer wahrscheinlicher, dass beide Seiten überproportionale Ressourcen für die Schlacht einsetzen, sie politisieren und

so die Risiken für Wolodimir Selenski und Wladimir Putin erhöhen“, schreiben die ukrainischen Experten.

Da sich der russische Präsident aber im Gegensatz zu seinem ukrainischen Amtskollegen nicht vor einer kritischen Öffentlichkeit rechtfertigen muss, ist dieser Druck gegenwärtig stärker in Kiew spürbar. Fast täglich treten Selenski und seine Militärberater mit der Behauptung auf, Russland habe bedeutende Reserven aus dem Donbass verlegt, obwohl es dafür kaum Anhaltspunkte gibt. Vor allem südlich der Stadt Pokrowsk rückt der Invasor weiter vor, zuletzt auch wieder mit starken Panzerangriffen, die teilweise Erfolg hatten.

Die Armeeführung in Kiew beziffert die Zahl der in Kursk eingesetzten russischen Soldaten mit 30.000, der Präsident spricht sogar von 60.000 bis 70.000. Überprüfbar ist das nicht. Sollten die Angaben stimmen, wäre Russland bis jetzt entweder logistisch nicht in der Lage oder nicht willens, die neuen Truppen gezielt einzusetzen: Verschiedene Militärexperten beschreiben die Qualität der Einheiten als sehr durchgezogen, wobei neben zahlreichen relativ unerfahrenen Soldaten auch Formationen zum Einsatz kommen, die als gut ausgerüstet gelten.



Menschen drängen sich an einer Ausgabestelle: In Kursk ist die Lage angespannt.



Auch wenn die Kursk-Offensive den Ukrainern weiterhin Optionen für begrenzte Geländegewinne bietet, stellt sich die

Frage nach ihrem längerfristigen Sinn. Neben der Hoffnung, Russland militärisch zu schwächen, lässt Kiew ein tieferes politisches Kalkül erahnen. Die Operation entstand wohl auch aus der akuten Angst, bei einem Sieg Trumps in den USA über Nacht den wichtigsten Waffenlieferanten zu verlieren und in Verhandlungen gezwungen zu werden.

Mit Kursk, so die Hoffnung, hätte man etwas in der Hand, was allenfalls gegen russisch besetztes ukrainisches Gebiet getauscht werden könnte. Mit dem Eintritt von Kamala Harris in den US-Präsidentenwahlkampf hat das Risiko etwas abgenommen, dass die USA ihre Unterstützung für die Ukraine beenden könnten. Dennoch weiß Selenski, dass die militärische Hilfe prekär bleibt, gerade aus Deutschland. Sie kommt oft mit Verzögerungen und politischen Auflagen, etwa bei Langstreckenwaffen.

Der politische und militärische Druck, mit Russland zu verhandeln und Friedensgespräche zu führen, wird weiter wachsen, auch wenn die Positionen radikal auseinanderliegen. Die Entwicklung der Lage in Kursk und im Donbass wird darüber mitentscheiden, wer sich in eine bessere Ausgangslage manövrieren kann.

Erderwärmung

Klage gegen Klimapolitik

Greenpeace und Germanwatch haben Verfassungsbeschwerde gegen die Politik der Regierung eingelegt.

Silke Kersting Berlin

Die Klimapolitik der Bundesregierung kommt erneut vor Gericht. An diesem Montag haben die Umweltorganisationen Greenpeace und Germanwatch beim Bundesverfassungsgericht in Karlsruhe Verfassungsbeschwerde gegen die ihrer Meinung nach unzureichende Klimapolitik der Regierung eingereicht. Nach Angaben der beiden Verbände haben sich 54.584 Mitkläger der Verfassungsbeschwerde angeschlossen. Erstmals konnten sich alle in Deutschland lebenden Menschen ab 14 Jahren beteiligen.

Da die Verfassungsbeschwerde die Weichen für eine klimafreundliche Zukunft stellen soll, wurde sie von Greenpeace und Germanwatch „Zukunftsklage“ getauft. Die Kläger fordern ein „verfassungskonformes Klimaschutzgesetz“ und Maßnahmen zur Reduzierung der klimaschädlichen Treibhausgasemissionen vor allem im Verkehr.

Roda Verheyen, Rechtsanwältin der Organisationen, wirft der Bundesregierung vor, „wirksame und sozial gerechte Klimaschutzmaßnahmen“ zu verschleppen und damit Freiheits- und Gleichheitsrechte zu verletzen. „Um unsere Grundrechte zu wahren, müssen Emissionsreduktionen rechtzeitig eingeleitet und umgesetzt werden – die Novelle des Klimaschutzgesetzes erreicht genau das Gegenteil.“

Das Klimaschutzgesetz (KSG) ist der Kern der nationalen Klimapolitik. Die Novelle war erst im Juli in Kraft getreten. Bundestag und Bundesrat hatten sie im Frühjahr verabschiedet. Das Gesetz schreibt eine schrittweise Minderung der Treibhausgasemissionen in Deutschland vor. Bis zur jüngsten Novellierung gab es für jeden emissionsrelevanten Sektor einen jährlichen Zielwert – bis auf den Sektor Energie.

Verkehrssektor verfehlt Ziele deutlich

Künftig können Zielverfehlungen des einen Sektors durch Übererfüllung in einem anderen Sektor ausgeglichen werden. Das war vor allem bei Umweltorganisationen auf Ablehnung gestoßen. Sie zweifeln zudem daran, dass die Emissionen in der notwendigen Geschwindigkeit sinken werden. Das bezweifelt auch der von der Bundesregierung eingesetzte Expertenrat für Klimafragen. Bis 2045 will Deutschland klimaneutral sein.

Im Fokus steht vor allem der Schadstoffausstoß im Verkehrssektor. Laut Umweltbundesamt war er 2023 „der einzige Sektor“, der sein Minderungsziel „deutlich“ verfehlt und sich weiter vom gesetzlichen Zielpfad entfernt hat. Auch in den Vorjahren hatte der Verkehrssektor, allerdings auch der Gebäudesektor, die Klimaziele verfehlt. Würden Klimaschutzmaßnahmen im Verkehrssektor weiterhin aufgeschoben, drohten bereits in den 2030er-Jahren harte Einschnitte bis hin zu Fahrverboten für Verbrenner, argumentieren die klagenden Organisationen.

Die Kläger sehen einem Urteil optimistisch entgegen. Einige der Beschwerdeführer hatten schon 2021 einen Klimabeschluss in Karlsruhe erstritten. Damals hatte das Bundesverfassungsgericht dem Gesetzgeber „intertemporale Freiheitssicherung“

aufgetragen. Das bedeutet, dass Klimaschutz mit einer Sorgfaltspflicht für künftige Generationen verbunden ist und nicht zulasten junger Menschen aufgeschoben werden darf.

Die neue Verfassungsbeschwerde ist eine von insgesamt drei, die fünf

deutsche Umweltverbände gegen die Klimapolitik eingereicht haben. Neben Greenpeace und Germanwatch sind unter den Klägern die Deutsche Umwelthilfe sowie der Bund für Umwelt und Naturschutz Deutschland und der Solarenergie-Förderverein.



Berlin: Besonders der Verkehrssektor ist zu klimaschädlich.

ANZEIGE

BCG + vordenker:innen

How Can Leaders Create True (Gen)AI Impact?

“Many leaders are frustrated by the illusion of AI, but those focused on real profit creation beyond mere tech deployment are succeeding.”



Andrej

DR. ANDREJ LEVIN

Managing Director & Partner
Head of BCG X in Central Europe



Explore Latest Insights

FROM HYPE TO IMPACT
STEP BY STEP

TECH & Beyond

Thierry Breton

Zerrüttete Verhältnisse

Der EU-Binnenmarktkommissar tritt nach einem Streit mit Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen zurück. Ein Nachfolger wurde bereits vorgeschlagen.



Stéphane Séjourné: Der Franzose soll ein „Schlüsselportfolio“ bekommen.

Carsten Volkery, Gregor Waschinski
Brüssel, Paris

Thierry Breton kündigte seinen Rückzug auf typisch dramatische Weise an: Am Montagmorgen postete der EU-Binnenmarktkommissar einen leeren Bilderrahmen auf der Onlineplattform X mit dem Kommentar „Mein offizielles Porträt für die nächste EU-Kommission“. Kurze Zeit später folgte seine Rücktrittserklärung.

Als Nachfolger schlug Frankreichs Präsident Emmanuel Macron am Mittag den bisherigen Außenminister Stéphane Séjourné vor. Séjourné solle sich um die Bereiche „industrielle Souveränität, Technologie und europäische Wettbewerbsfähigkeit“ kümmern, erfuhr das Handelsblatt aus dem Élysée-Palast. Als früherer Chef der liberalen Fraktion im EU-Parlament bringe Séjourné die erforderliche europäische Erfahrung mit.

Der plötzliche Rückzug von Breton folgt auf einen Machtkampf mit Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen (CDU), in dem der Franzose nun unterlag. Von dem zerrütteten Verhältnis zeugt ein Brief, den Breton an von der Leyen schrieb und nun öffentlich machte. Darin warf er der Kommissionschefin vor, dass diese Frankreich vor einigen Tagen aufgefordert habe, seinen Namen aus dem Personaltableau für die neue EU-Kommission zurückzuziehen – „aus persönlichen Gründen, die Sie zu keinem Zeitpunkt direkt mit mir diskutiert haben“. Im Gegenzug sei Frankreich ein einflussreicherer Posten in der neuen Kommission versprochen

worden. Angesichts dieser Entwicklung sei er zu dem Schluss gekommen, dass er seine Pflichten nicht mehr erfüllen könne, schrieb Breton. Und in einem letzten Seitenhieb gegen von der Leyen fügte er hinzu, dies sei ein „weiteres Zeichen der fragwürdigen Führungskultur“ in der Kommission.

Bretons Rücktritt kam überraschend – nur einen Tag bevor von der Leyen in Straßburg ihre neue Kommission vorstellen will. Jedes der 27 EU-Länder darf einen Kommissar entsenden, die Kommissionschefin muss jedem Nominierten nun ein Ressort zuweisen. In den vergangenen Wochen war man in Brüssel davon ausgegangen, dass Breton befördert werden würde – zu einem der exekutiven Vizepräsidenten und damit Stellvertreter von der Leyens.

Wortgefechte mit Musk

Der Franzose war einer der schillerndsten Kommissare in den vergangenen fünf Jahren. Zuständig für den Binnenmarkt, für Industriepolitik und Digitales mischte er in vielen wichtigen Politikfeldern mit. Mit X-Chef Elon Musk lieferte er sich Online-Wortgefechte, auch vor öffentlicher Kritik an seiner Chefin von der Leyen schreckte er nicht zurück. Insgeheim, so wurde es Breton in Brüssel nachgesagt, hielt der Ex-Manager sich selbst für den besseren Kommissionspräsidenten. Zuletzt rüttelte Breton öffentlich an der Autorität seiner Chefin und stellte eine weitere Amtszeit der Deutschen infrage. „Es scheint, dass auch die EVP nicht an ihre Kandidatin glaubt“, stichelte er im Frühjahr, nachdem von der Leyen bei der Nominie-

Thierry Breton: Einer der schillerndsten Kommissare in den vergangenen Jahren.



Es scheint, dass auch die EVP nicht an ihre Kandidatin glaubt.

Thierry Breton im Frühjahr über Ursula von der Leyen

rung als Spitzenkandidatin der konservativen europäischen Parteienfamilie für die Europawahl auch zahlreiche Gegenstimmen erhalten hatte. Breton stellte sich auch gegen die Entscheidung von der Leyens, dem CDU-Europaabgeordneten Markus Pieper das neue Amt des Mittelstandsbeauftragten in Brüssel zu geben. Pieper verzichtete am Ende auf den Posten.

Eine Kommissionssprecherin wollte den Brief von Breton auf Nachfrage nicht kommentieren. Von der Leyen werde die neue Kommission an diesem Dienstag wie geplant vorstellen, hieß es lediglich. Es klingt jedoch plausibel, dass von der Leyen ihren französischen Widersacher loswerden wollte. Ein Grund dafür ist, dass Breton als nicht sonderlich effektiv galt, weil er zu viele Themen zu bearbeiten hatte.

Kritik am Führungsstil

Ein zweiter Grund dürfte sein, dass etliche Mitgliedstaaten für ihre Kommissare ein wirtschaftliches Portfolio verlangt haben – und von der Leyen nun Bretons Zuständigkeiten auf mehrere Köpfe verteilen will. In Deutschland wurde Breton besonders kritisch gesehen. In der Raumfahrtpolitik wurde ihm vorgeworfen, französische Interessen zu vertreten. Auch hatte er neue Gemeinschaftsschulden gefordert, um die europäische Rüstungsindustrie zu fördern – ein Tabu für die Bundesregierung.

Allerdings stößt auch von der Leyens Führungsstil immer wieder auf Kritik. Der CDU-Politikerin wird vorgeworfen, die Macht zu zentralisieren und alle Aufmerksamkeit auf sich

selbst, anstatt auf das Kollegium der Kommissare zu lenken. Konflikte mit dem selbstbewussten Breton waren daher unausweichlich. Dass von der Leyen es jetzt offenbar gewagt hat, ihren Rivalen infrage zu stellen, zeigt auch den sinkenden Einfluss des französischen Präsidenten Emmanuel Macron. Vor fünf Jahren war er noch der entscheidende Mann, um von der Leyen als Kommissionschefin durchzusetzen. Nun wird er gebeten, auf seinen Kandidaten zu verzichten.

Macron hatte Ende Juni erklärt, dass er Breton erneut als französischen Kandidaten für die EU-Kommission vorschlage. „Das ist mein Wunsch“, sagte Macron damals. Breton habe „die Erfahrung und die Qualitäten“ für den Posten. Der frühere französische Wirtschafts- und Finanzminister hatte in der vorherigen Kommission ein sehr großes Portfolio bekommen. Als Statthalter Macrons in Brüssel kämpfte er für die Vorstellungen des Präsidenten von einem „souveränen Europa“ mit einer robusten Industriepolitik.

Diese Arbeit soll Séjourné nach dem Willen von Macron fortsetzen. Der Kommissar werde ein „Schlüsselportfolio“ bekommen und sich „voll für die Agenda der Souveränität“ einsetzen, hieß es im Élysée.

Frankreich ist seit der Parlamentswahl Anfang Juli ohne handlungsfähige Regierung, die zersplitterten Verhältnisse in der Nationalversammlung erschweren die Mehrheitssuche. Anfang September ernannte der Präsident den konservativen Politiker Michel Barnier als neuen Premierminister, der seitdem Gespräche über die Regierungsbildung führt.

In dieser Woche will Barnier sein Kabinett vorstellen, das vor allem aus Vertretern von Macrons Mitte-Bündnis sowie aus konservativ-bürgerlichen Republikanern bestehen dürfte. Namen sickerten bislang nicht durch. Mit Spannung erwartet wird insbesondere, wer neuer Finanz- und Wirtschaftsminister wird. Der bisherige Amtsinhaber Bruno Le Maire hatte sich vergangene Woche mit den Worten „Meine lieben Freunde, ich gehe“ verabschiedet.

Handelsblatt
**NEXT
GENERATION**
HALL OF FAME DER
FAMILIENUNTERNEHMEN

24.09.2024
18:00 Uhr
Hamburg

WANDEL MIT WERTEN

Mit der Eventreihe „Hall of Fame: Next Generation“ bieten wir Nachfolgerinnen und Nachfolgern aus Familienunternehmen und Mittelstand eine Plattform zum Austausch.

Gehören Sie auch zu diesem Kreis?
Dann freuen wir uns auf Ihre Anmeldung:
handelsblatt.com/nextgen-anmeldung



ANNUAL EVENT AM 24. SEPTEMBER 2024 IN HAMBURG

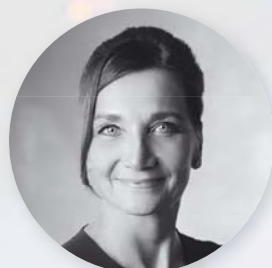
Ihre Impulsgeber:innen



Dr. Friederike Driftmann
CEO, Peter Kölln GmbH & Co. KGaA



Philip Hitschler-Becker
Geschäftsführender Gesellschafter,
hitschler International GmbH & Co. KG



Dr. Ladislava Klein
CMO, Mitglied des Vorstands, Bereichs-
vorständin für Familienunternehmen,
Regionalvorstand West - Köln,
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Anja Müller
Korrespondentin
Familienunternehmen,
Handelsblatt



Oliver Neckel
Leiter Wealth Management 1
und AWM Fachberatung, Baden-
Württembergische Bank



Rachel Tausendfreund
Senior Research Fellow, USA/
Transatlantische Beziehungen,
DGAP

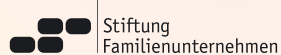
Initiativpartner



Partner



Mit besonderem Dank



Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Soll die Industrie nur produzieren, wenn der Wind weht und die Sonne scheint?

Pro

Ohne Flexibilität geht's nicht

Um eines gleich klarzustellen: Nein, die Industrie sollte nicht nur produzieren, wenn der Wind weht. Der Vorstoß der Bundesnetzagentur, Unternehmen zu belohnen, die genau das können, ist aber trotzdem richtig.

Auf die Differenzierung kommt es hier an. Niemand will der Industrie verbieten, rund um die Uhr zu produzieren, so wie es für viele Betriebe am effizientesten ist. Und erst recht geht es nicht darum, dass zu bestimmten Uhrzeiten kein Strom zur Verfügung stehen soll. Strom soll auch nach der Energiewende immer in ausreichenden Mengen für alle da sein – daran arbeitet die Bundesregierung hart.

Worum es wirklich geht, ist, welches Verhalten der Staat bezuschusst. Auch künftig dürfen Unternehmen produzieren, wann sie wollen. Sie erhalten nur keine Subventionen mehr dafür. Belohnt wird stattdessen, wer dazu beiträgt, dass Strom aus grünen statt fossilen Quellen stammen kann. Der Staat will klimafreundliches statt klimaschädliches Verhalten belohnen. Dass das unfair ist, kann man nur finden, wenn man der Meinung ist, dass der Staat schuld an der Energiewende ist und die Industrie im Gegenzug vor ihren Folgen beschützen muss.

Die Energiewende aber ist eine grundlegende Notwendigkeit. Ohne sie folgt eine Klimakrise, die die Industrie und die Gesellschaft viel mehr kosten wird als alle Maßnahmen, die sich die Bundesregierung ausdenken kann. Es ist deshalb nicht Aufgabe des Staates, Konditionen zu schaffen, unter denen eine Industrie langfristig überlebensfähig ist, die ohne fossile Brennstoffe nicht existieren kann.

Bevor das falsch verstanden wird: Das ist kein Plädoyer für eine Deindustrialisierung oder ein langfristiges Schrumpfen der Wirtschaft. Wer Wohlstandsverluste fordert, nimmt einen gesellschaftlichen und politischen Aufruhr in Kauf, den dieses Land nicht stemmen kann. Deshalb muss der Staat der Industrie helfen, in einer neuen, klimafreundlicheren Welt profitabel zu sein. Und genau das tut er, wenn er finanzielle Anreize verschiebt, wie es die Bundesnetzagentur gerade plant. Es ist ein bisschen so, wie einem Schulkind lange Nachmittage am Schreibtisch aufzubürden, damit es in der nächsten Mathe-Klausur eine gute Note schreibt. Die aktuellen Vorstöße sind eine heftige Zumutung, ja! Aber diese Zumutung einfach vom Tisch zu nehmen ist keine nachhaltige Lösung.

Überlegenswert ist es natürlich, der Industrie nicht nur Privilegien zu streichen, sondern Transformation auch durch neue Staatshilfen anzureizen. Aber: Das geht nur, wenn die Gesamtwirtschaft aus sich heraus wieder profitabler wird. Der Staat hat schlicht nicht das Geld, um die gesamte Wirtschaft finanziell durchzuschleppen.



Catiana Krapp ist Reporterin für Energiethemen. Sie erreichen sie unter: krapp@handelsblatt.com

Contra

Flexibilität steht nicht allen offen

Mit wachsendem Anteil von Strom aus erneuerbaren Quellen wird die Stromerzeugung immer volatil. Für viele Unternehmen und auch für immer mehr private Verbraucher ist es lukrativ, Strom dann zu verbrauchen, wenn die Sonne scheint und der Wind weht. Denn dann sinken die Strompreise massiv. Wer in diesen Phasen die Produktion hochfährt oder Stromspeicher lädt, fährt damit sehr gut und stützt zugleich das System.

Doch die flexible Fahrweise steht nicht allen offen. Einige Hundert große Stromverbraucher aus der Industrie müssen ihre Anlagen statisch fahren. Sie produzieren durchs ganze Jahr auf gleichbleibendem Level. Damit folgen sie den Gesetzen der Physik und der Betriebswirtschaft. Viele Industrieanlagen lassen sich nur effizient betreiben, wenn sie möglichst gleichbleibend voll ausgelastet sind. Eine flexible Fahrweise belastet die Anlagen, senkt die Effizienz, treibt damit die CO₂-Emissionen und drückt die Qualität der Produkte. Zudem führt sie wegen der sinkenden Auslastung zu steigenden Kosten. Das wiederum schwächt die Wettbewerbsfähigkeit. Das ist für Unternehmen, die gegen Hersteller aus China oder anderen Weltregionen antreten, pures Gift. Angesichts der gigantischen Strommengen, um die es in diesen Branchen geht, stoßen Stromspeicher und andere Flexibilitätslösungen schnell an Grenzen.

Im Moment zahlen diese Unternehmen nur einen Bruchteil der Stromnetzentgelte. Dieses Privileg stammt aus einer Zeit, als die verlässliche Fahrweise noch als systemdienlich galt. Heute ist der unflexible Strombezug nicht mehr gewollt. Also sollen sie das Privileg verlieren. Die Konsequenzen wären immens. Je nach Fallkonstellation würden sich die Stromnetzentgelte für die Betroffenen um den Faktor fünf bis zehn erhöhen. Das würden manche Unternehmen nicht überleben. Eine Entlastung bei den Netzentgelten ist also unumgänglich, sie wird in Zukunft sogar immens an Bedeutung gewinnen.

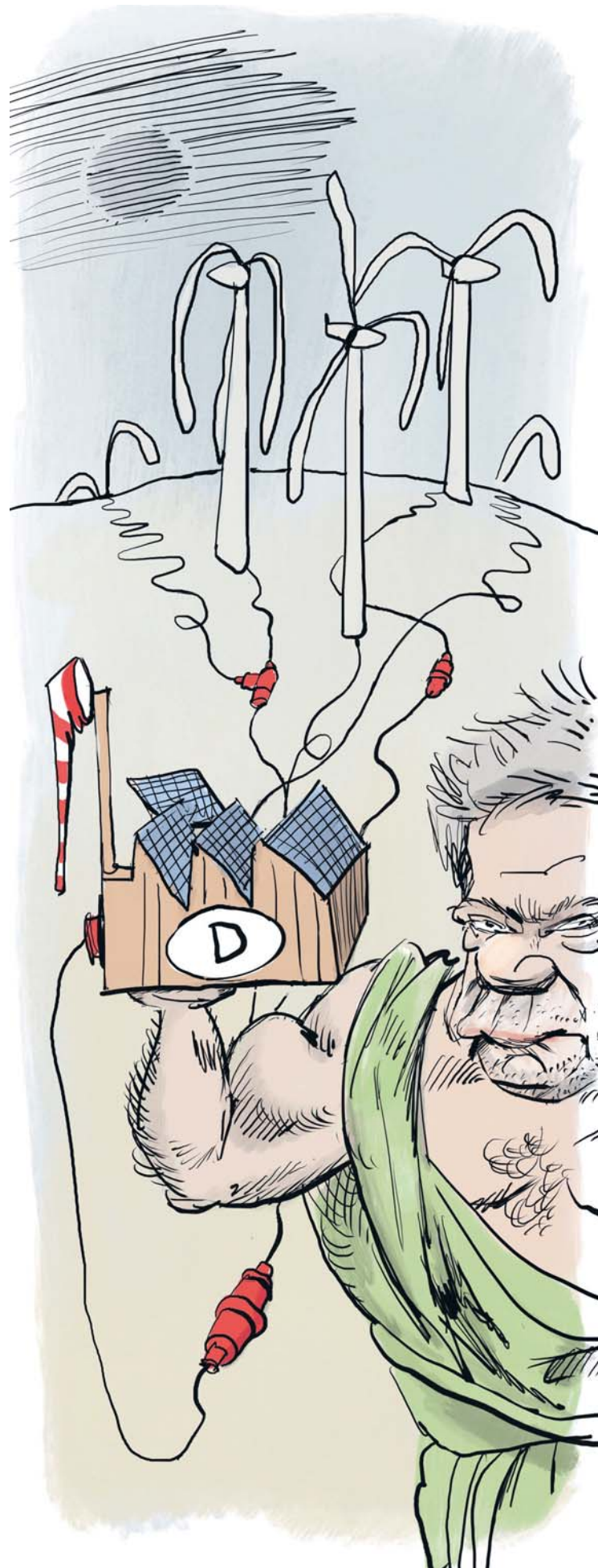
Die Stromnetzentgelte in Deutschland gehören schon heute zu den höchsten in Europa. Sie übersteigen den reinen Großhandelspreis für Strom in vielen Fällen bei Weitem. Und weil in den kommenden Jahren dreistellige Milliardenbeträge in den Ausbau der Netze investiert werden sollen, werden sie weiter in die Höhe gehen. Für große Teile der Industrie ist das nur schwer zu verkraften, für einige gar nicht.

Hier geht es um die Kosten des von der Politik vorangetriebenen Transformationsprozesses, für den sie den Unternehmen einen Ausgleich zahlen muss, wenn sie der Deindustrialisierung nicht freien Lauf lassen will. Es hilft dem Klima nicht, wenn die Grundstoffindustrie ins Ausland abwandert, weil sie hierzulande mit der Transformation alleingelassen wird.

► Bericht Seite 6



Klaus Stratmann ist Chefkorrespondent für Klima und Energie. Sie erreichen ihn unter: stratmann@handelsblatt.com



Lebensmittel

Preis poker bedroht Wettbewerb

Der Preiskampf stärkt Markenkonzerne – mit negativen Folgen für Verbraucher.

Wir Verbraucher sind die Verlierer der Inflation. Das spüren wir bei jedem Einkauf im Supermarkt. Um fast ein Drittel sind die Preise für Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke in Deutschland im Vergleich zu 2020 gestiegen. Hersteller und Handel haben ihre Mehrkosten an uns Endkunden weitergereicht – zwar mit Verzögerung, aber zu weiten Teilen.

Doch es gibt einen weiteren großen Verlierer der Inflation, der bisher kaum gesehen wird: die kleinen und mittelständischen Hersteller von Lebensmitteln. Bei vielen sind Gewinne und Margen in den vergangenen zwei Jahren signifikant geschrumpft – anders als bei globalen Markenkonzernen und Lebensmittelhändlern in Europa.

Schon immer waren die Margen bei Mittelständlern niedriger als bei Multis. Doch nun geht die Schere noch weiter auseinander. Die Margen sind nur noch halb so hoch wie die der Konsumriesen. Das ist eine gefährliche Entwicklung, die Wettbewerb, Vielfalt und eine faire Preisfindung im Supermarkt bedroht.



Katrin Terpitz ist Redakteurin im Unternehmensressort. Sie erreichen sie unter: terpitz@handelsblatt.com

Händler versichern stets, dass sie mit kleineren Lieferanten weniger hart verhandeln. Doch unter vier Augen berichten Mittelständler von gnadenlosem Preisdruck. Der bringt selbst Familienunternehmen existenziell in Bedrängnis, die zwei Weltkriege überlebt haben. In Deutschland dominieren die vier Handelsriesen Edeka, Rewe, Aldi und Lidl den Markt. Es ist, als ob David mit vier Goliaths verhandelt.

Konzerne hingegen reizen ihre Marken- und Marktmacht voll aus. Zur Not drücken sie wie Mars, Coca-Cola oder Kellogg's mit langen Lieferstopps über ein Jahr ihre Preisforderungen beim Handel durch. Dabei kalkulieren sie Absatzverluste mit ein. Für Multis ist Deutschland eben

nur ein Markt von vielen. Für Händler aber sind namhafte Marken wichtige Frequenzbringer, auf die sie nicht verzichten wollen.

Für einen Mittelständler kann es schnell kritisch werden, wenn auch nur ein großer Händler ausfällt – durch Lieferstopp oder Auslistung. Ein Teufelskreis droht: Sinken die Gewinne, fehlt Geld für Innovation, Investition und Marketing. Die Kluft zu den Multis wird noch größer. Die Folge sind Insolvenzen. Die Branche konsolidiert sich bereits.

Mit dem Ausscheiden mittelständischer Hersteller schwindet auch die Produktvielfalt – und der Wettbewerb. Schlimmstenfalls würde dem Händler-Oligopol der Big Four irgendwann ein Oligopol an Markenkonzernen gegenüberstehen. Supermärkte würden in Verhandlungen mit mächtigen Marken zunehmend erpressbar, mit der Folge höherer Einkaufspreise.

Deutsche Händler tun also gut daran, den Preisdruck auf den Mittelstand nicht zu überreizen. Im ureigenen Interesse.

Außenansichten



Zu den deutschen Grenzkontrollen schreibt die französische Regionalzeitung „Les Dernières Nouvelles d'Alsace“:

Die Entscheidung Deutschlands, ohne Absprache mit seinen europäischen Partnern aus innenpolitischen Gründen die Grenzkontrollen wieder einzuführen, macht die Ausnahme zur Regel. Dies ist nicht nur eine Ermutigung für nationalistische Regierungen, die nur davon träumen, sich mit Mauern zu umgeben und sich von ihren gemeinschaftlichen Verpflichtungen zu befreien, sondern auch ein heftiger Schlag gegen eine der wichtigsten Grundlagen einer Union, die dabei ist, zu einer Addition nationaler Egoismen zu werden. Denn wenn Deutschland (...) seinen Kurs ändert, dann hindert nichts mehr andere Staaten, die in Sachen Menschenrechte weniger gut gesinnt sind, daran, es ihm gleichzutun. Und immer weiter zu gehen und gegen alle Bestimmungen im Zusammenhang mit dem Asylrecht zu verstoßen. (...) Die Migrationsfrage (...) muss nach wie vor angegangen werden, aber nicht so, nicht in Uneinigkeit und ohne die geringste Zukunftsvision.

Neue Zürcher Zeitung

Zur Sorge, dass Russland im Ukraine-Krieg Nuklearwaffen einsetzen könnte, heißt es in der „Neuen Zürcher Zeitung“:

Die Schwelle für Russland, nukleare Waffen einzusetzen, liegt erheblich höher, als das Weiße Haus in Washington und das Kanzleramt in Berlin angenommen oder befürchtet hatten. (...) Der Zweck der nuklearen Drohungen aus Moskau war, den Westen (...) davon abzubringen, die Ukraine militärisch stärker zu unterstützen. (...) Damit war Russland nur begrenzt erfolgreich. Das hat im Wesentlichen drei Gründe: Die öffentliche Unterstützung für die Selbstverteidigung der Ukraine ist im Westen erheblich; die Ukraine hat es geschafft, die roten Linien zu überwinden; und die nukleare Drohung aus Moskau hat sich durch inflationären Gebrauch abgenutzt. (...) Auf dem Gefechtsfeld selbst nützen Nuklearwaffen kaum, weil es keine Zusammenballungen der feindlichen Truppen gibt – stattdessen nur eine enorm lange Frontlinie. Zudem ist es kaum möglich, gezielt nur den Feind zu treffen. (...) Mit einem nuklearen Angriff auf zivile Ziele in der Ukraine würde Russland zum Paria werden – gerade im globalen Süden, den Moskau auf seine Seite zu bringen versucht.

CORRIERE DELLA SERA

Die italienische Zeitung „Corriere della Sera“ beschäftigt sich mit dem mutmaßlichen Attentat auf Ex-US-Präsident Trump:

Die meisten progressiven Medien haben sich einen „Widerstands“-Journalismus zu eigen gemacht, bei dem der Zweck die Mittel heiligt. Wie die Titelseiten einflussreicher Zeitschriften, auf denen Trump als Adolf Hitler oder Benito Mussolini dargestellt wurde, uns daran erinnern, ist der Übergang vom verbalen und politischen Widerstand zum bewaffneten Widerstand nicht für jeden unüberwindbar. Wenn man predigt, dass der Mann eine Gefahr für die Demokratie und die Freiheit ist, könnte dann der, dem es gelingt, ihn zu töten, auf die Dankbarkeit künftiger Generationen hoffen? Es gibt einen Nährboden für Gewalt, der auch durch ideologische Exzesse erzeugt wird: Zerbrechliche Gemüter, gestörte Individuen können davon träumen, als Helden in die Geschichte einzugehen und uns von einem Monster zu befreien.

Sozialbeiträge

Bewusste Irreführung

Wer Automatismen im Sozialsystem akzeptiert, muss dies auch bei Steuern tun.

Es ist eine happige Mehrbelastung: Jedes Jahr berechnet das Arbeitsministerium, bis zu welcher Gehaltshöhe Arbeitnehmer in die Renten- und Krankenversicherung einzahlen müssen. Anfang 2025 fällt der Sprung besonders groß aus. Von einem „Kostenknall für Millionen“ schreibt eine Zeitung mit großen Buchstaben und hat damit nicht unrecht.

Der Anstieg resultiert aus einem im Sozialversicherungssystem angelegten Automatismus: Die Einkommensgrenzen, bis zu denen Sozialbeiträge fällig werden, steigen entsprechend der Lohnentwicklung. Steigen die Löhne wie in diesem Jahr stark, werden auch die Einkommensgrenzen entsprechend stark angehoben. Zum nächsten Jahr um 6,44 Prozent. Das mag für Gutverdiener ärgerlich sein, ist aber gängige Praxis. Also Deckel drauf, Thema beendet? Nein.

Der große Beitragssprung für Gutverdiener wird schulterzuckend ohne große Diskussion hingenommen. Geht es aber um ähnliche Automatismen im Steuersystem, die Gutverdienern zu Recht zugutekommen,



Martin Greive ist stellvertretender Ressortleiter Politik. Sie erreichen ihn unter: greive@handelsblatt.com

sollen die gleichen Logiken plötzlich nicht mehr gelten.

Die Beitragsbemessungsgrenzen für Gutverdiener in der Sozialversicherung? Müssen natürlich jedes Jahr steigen, alles andere wäre unfair! Sozialleistungen für Bedürftige? Müssen selbstverständlich jährlich an die Inflation angepasst werden! Aber im Steuersystem inflationsbedingte Steuererhöhungen abbauen, wovon Gutverdiener profitieren? Nein, das geht nicht, so die Logik bei SPD und Grünen.

Wer A sagt, muss aber auch B sagen. Wer Automatismen im Sozialsystem akzeptiert, muss dies auch im Steuersystem tun. Doch genau dazu ist das linke politische Lager nicht bereit. Jedes Jahr geht die Debatte

um den Abbau schleichender Steuererhöhungen von vorn los. Jedes Jahr von Neuem kommt das Lamento, davon würden doch vor allem Gutverdiener profitieren.

Wer so argumentiert, hat entweder das deutsche Steuersystem in seinen Grundzügen nicht verstanden oder will einen bewussten Irreführung führen. Natürlich profitieren Gutverdiener von einem Abbau schleichender Steuererhöhungen stärker als andere. Weil, Überraschung, sie mehr Steuern zahlen. Das ist im deutschen Steuersystem so angelegt, in dem starke Schultern mehr tragen sollen als schwache.

Für manche linke Politiker und auch Ökonomen gelten ökonomische Grundsätze aber immer nur in eine Richtung: wenn es um die eigene politische Sache geht, um Mehrbelastungen für Gutverdiener und mehr Sozialleistungen für Einkommensschwächere. Und die gleichen Politiker und Ökonomen verlieren natürlich kein Sterbenswort darüber, dass Gutverdiener bereits in der Sozialversicherung wie jetzt durch höhere Einkommensgrenzen stärker zur Kasse gebeten werden.

Handelsblatt
— Gastkommentar —

Eine Riesenchance für Deutschland

Die Bundesrepublik steht im Zentrum der Krise. Mario Draghis Analyse ist vor allem für uns ein Angebot, die Probleme im EU-Konzert zu lösen. Von **Lucas Guttenberg**, **Nils Redeker** und **Sander Tordoir**



Maurice Weiss/Ostkreuz, Anthony Upton, Hertie School, dpa

Chipproduktion: Die EU muss sich endlich einigen, welche Industrien sie unterstützen will.

Mario Draghi bekam im Herbst 2023 einen Auftrag: Finde heraus, warum Europas Wirtschaft immer schlechter dasteht. Ein Jahr später hat er auf knapp 400 Seiten das Ergebnis seiner Suche präsentiert: mangelnde Produktivität, kaum Innovation, Fachkräftemangel, hohe Energiepreise, brutale Konkurrenz auf den Weltmärkten. Dazu die Mammutaufgaben Dekarbonisierung und Abbau gefährlicher Abhängigkeiten. Und obendrauf ein wirtschaftspolitischer Wirrwarr ohne echte Strategie.

Klingt bekannt für deutsche Ohren? Das ist kein Zufall. Anders als in der Euro-Krise sind wir heute im Zentrum des Sturms.

Seit 2019 hat die deutsche Wirtschaft praktisch nicht mehr zugelegt, die Industrieproduktion geht noch schneller zurück als im Rest der Euro-Zone, und das Produktivitätswachstum lag zuletzt unter dem EU-Durchschnitt. Zudem leidet kein anderes EU-Land so darunter, dass China mit Macht und Staatsgeld in die Kernsektoren seines Wirtschaftsmodells drängt.

Draghis Bericht bietet jedoch nicht nur eine erfrischend schonungslose Analyse. Er ist ein Angebot insbesondere an Deutschland, die Probleme im europäischen Konzert zu lösen. Um das zu verstehen, muss man den Bericht allerdings lesen und nicht nur mit Strg-F nach dem Wort Verschuldung suchen.

Liest man also, findet man vor allem zwei Vorschläge: Erstens argumentiert Draghi, dass sich die Rahmenbedingungen für Europas Unternehmen radikal verbessern müssen. Günstigere Energie (ja, auch mit Atomkraft), eine ambitionierte Kapitalmarktunion, ernster Bürokratieabbau, besserer Zugang zu Fachkräften. Deutsche Unternehmen fordern all das seit Jahren. Draghi hat es jetzt im Detail ausgearbeitet.

Zweitens schlägt der Bericht eine industriepolitische Strategie für die EU vor, die ihren Namen verdient. Und auch damit hat er recht. Denn natürlich findet Industriepolitik in Europa längst statt.

Eine Strategie aber fehlt. Mal lassen Mitgliedstaaten ein Unternehmen pleitegehen, mal nicht. Mal unterstützen sie die Umstellungen auf Klimaneutralität regulatorisch, mal nicht. Mal schützt man heimische Produktion durch Zölle und Standards, dann wieder lässt man den globalen Wettbewerb walten.

Dazu beschließt die EU noch Regulierung um Regulierung, die oft nicht zum nationalen Handeln passt. Das Ergebnis ist ein teurer und ineffizienter Wildwuchs, der zudem nicht zu politischer Verlässlichkeit führt, das Verbrenner-Aus lässt grüßen. Wer da Investitionsentscheidungen für die nächsten 30 Jahre treffen muss, ist nicht zu beneiden – und wird im Zweifel abwarten oder abwandern.

Zur Lösung dieses Zustands fordert Draghi: Entscheidet euch. Europa müsse sich endlich darauf einigen, in welchen Sektoren man den Markt regeln wolle und damit auch völlige Abwanderung zulasse und wo man, aus verschiedenen Gründen, Produk-

tion in Europa halten und neu aufbauen wolle. Dieser Entscheidung müssten dann konkrete Taten folgen – regulatorisch wie förderpolitisch.

Das trifft den Nagel auf den Kopf: Gelänge dies, würde vor allem Deutschland viel gewinnen. Die Wirtschaft bekäme Planungssicherheit und einen großen Binnenmarkt, in dem die unterschiedlichen wirtschaftspolitischen Hebel konsequent in dieselbe Richtung ziehen.

Nicht einmal rein finanziell wäre das für Deutschland ein Verlustgeschäft: Wenn man sich beispielsweise anschaut, wohin die EU-Fördergelder im Forschungsprogramm Horizon Europe fließen, dann schneidet Deutschland weit überdurchschnittlich ab. Gäbe es ein relevant großes europäisches Förderprogramm etwa zur Dekarbonisierung der Industrie oder zum Aufbau von Chipproduktion, würden die Gelder nicht nach Sofia oder Salerno fließen, sondern nach München und Magdeburg.

Wenn Deutschland seine Probleme mit und nicht gegen Europa lösen möchte, könnte eine selbstbewusste Position zum Bericht so aussehen: Lasst uns Draghi beim Wort nehmen und all die Verbesserungen der Rahmenbedingungen für unsere Unternehmen schnell angehen. Lasst uns entscheiden, welche Sektoren aus welchen Gründen unsere Unterstützung verdient haben – und dann die ganze Kraft des Kontinents hinter diese Entscheidung packen. Lasst uns sicherstellen, dass Industriepolitik kein verkappertes Umverteilungsprogramm ist, sondern Produktion dort stattfindet, wo es wirtschaftlich am sinnvollsten ist. Und wenn wir uns auf all das geeinigt haben, können wir auch über Geld reden. Aber eben erst dann.

Wer sich dieser Diskussion verweigert, weil er in ein paar Jahren neue EU-Schulden fürchtet, lässt eine Riesenchance für die deutsche Wirtschaft fahren. Wer jetzt aktiv mitgestaltet, kann viel erreichen – und am Ende immer noch Nein sagen, wenn das Ergebnis nicht stimmt. Eigentlich keine schwere Entscheidung.



Die Autoren

Lucas Guttenberg ist Senior Advisor der Bertelsmann-Stiftung.
Nils Redeker ist stellvertretender Direktor des Jacques Delors Centre.
Sander Tordoir ist Chefökonom des Centre for European Reform.

Wir suchen Deutschlands BESTE Arbeitgeber

Jetzt bis
30.09.2024
teilnehmen

Handelsblatt

**BESTE
Arbeitgeber**

2024

Publikation November 2024

Positionieren Sie sich als attraktiver Arbeitgeber!
Wir zeichnen die besten Unternehmen aus, die hervorragende Arbeit im Umgang mit ihren Mitarbeitern leisten. Nehmen Sie jetzt **kostenfrei** am Online-Audit teil und zeigen Sie, dass Ihr Unternehmen ein attraktiver Arbeitgeber ist.

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

Jetzt bewerben
und mitmachen



In Kooperation mit

SWIHR

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Luftfahrt

Monopolisten der Lüfte

Ryanair, Easyjet und Wizz Air ziehen Jets aus Deutschland ab. Damit gibt es auf immer mehr Strecken nur noch einen einzigen Anbieter – mit Auswirkungen auf die Preise.



CANCEL

DÜSSELDORF >>>>

STUTT GART >>>>

BERLIN >>>>>>>>

Jens Koenen Frankfurt

Schlechte Nachrichten für Fluggäste am Flughafen Köln-Bonn. Die ungarische Billigfluggesellschaft Wizz Air wird sich zum Winterflugplan aller Voraussicht nach vom nordrhein-westfälischen Flughafen zurückziehen. Noch würden Gespräche mit der Airline laufen, heißt es beim Flughafenbetreiber. Aber angesichts der stark gestiegenen Gebühren in Deutschland dürfte die Wizz-Air-Führung wenig Interesse daran haben, weiterhin von Köln aus nach Skopje und Tirana zu fliegen. Wizz Air selbst hat sich bisher noch nicht zu dem Thema geäußert.

Der ungarische Anbieter befindet sich in guter Gesellschaft. Reihenweise vertreibt die Politik die Fluggesellschaften mit ihren rasant steigenden Gebühren etwa bei der Luftsicherheit, der Flugsicherung oder der Ticketgabe. Ryanair aus Irland kündigte Ende August an, das Flugangebot in Berlin ab dem Sommer 2025 um rund 20 Prozent kürzen zu wollen. Statt neun Jets sollen dort dann nur noch sieben stationiert sein. „Grund dafür sind die horrenden Zugangskosten, die von der deutschen Regierung und dem Flughafenmanagement nicht gesenkt werden konnten“, begründet das Unternehmen den Teilrückzug. Der britische Rivale Easyjet hat seine in Berlin stationierte Flotte bereits zum Winterflugplan 2022/2023 von 18 auf nun elf

Flugzeuge reduziert. Auch Lufthansa hat das Angebot an vielen deutschen Flughäfen verringert. Die hohen staatlichen Kosten lassen die Gewinne der Fluggesellschaften gerade auf Kurz- und Mittelstrecken abschmelzen. Verbindungen lohnen sich häufig nicht mehr. Dazu kommt: Weil Fluggerät wegen der Liefer- und Technikprobleme derzeit knapp ist, werden die verfügbaren Jets lieber auf den lukrativen Strecken eingesetzt.

Je nach Flughafen sind die staatlichen Gebühren gegenüber dem Vorkrisenjahr 2019 tatsächlich deutlich gestiegen, teilweise haben sie sich fast verdoppelt. Ein typischer Flug mit einem Airbus A320 kostete zum Beispiel in Düsseldorf im Jahr 2019 laut Branchenverband BDL 2227 Euro. Im Mai dieses Jahres musste eine Fluggesellschaft dafür 4390 Euro bezahlen, ein Plus von 97 Prozent.

In Frankfurt beträgt der Zuwachs bei den Gebühren 53 Prozent, in München und Berlin 66 Prozent und in Hamburg 75 Prozent. Währenddessen haben zum Beispiel Oslo, Barcelona, Madrid oder Istanbul ihre Gebührensätze, die zudem deutlich niedriger sind, weitgehend stabil gehalten. Die Folgen dieser Kostenexplosion bekommen immer deutlicher die Fluggäste in Deutschland zu spüren. In Düsseldorf werden in der noch laufenden Sommersaison 24 Ziele nicht mehr angeboten, die 2019 noch im Programm waren. In Stuttgart schrumpfte die Zahl der Ziele um 19

Flugzeug startet in Stuttgart, Anzeigetafel: Reduziertes Angebot.

24

Ziele werden in der noch laufenden Sommersaison am Düsseldorfer Flughafen nicht mehr angeboten, die 2019 noch im Programm waren.

Quelle: eigene Recherche

Flughäfen, in Berlin um 27. Und damit nicht genug: Viele Verbindungen werden zu Monopolstrecken, das heißt, nur noch eine Fluggesellschaft oder die Airlinemarken eines Konzerns bedienen diese Strecke – die haben dann die volle Preismacht. Im Schnitt sind Flugtickets hier teurer als auf Strecken mit Wettbewerb.

Fliegen seit 2019 deutlich teurer

Zwar sind Aussagen über Ticketpreise generell schwierig. Sie hängen stark davon ab, zu welcher Tageszeit geflogen wird oder wie viel Gepäck mitgenommen werden soll. Zudem ist Fliegen seit 2019 insgesamt deutlich teurer geworden. Das erschwert konkrete Aussagen über die Preiserhöhungen auf einzelnen Strecken.

Einen Anhaltspunkt liefert aber der Blick auf die Flugpreise von Strecken mit ähnlicher Distanz. Wer zum Beispiel am Montag (16. September) für den 23. September einen Hinflug von Stuttgart nach Kopenhagen buchen will, muss für die Monopolverbindung der skandinavischen SAS laut Buchungsplattform Opodo 462 Euro bezahlen. Ein Flug von Berlin nach Ko-

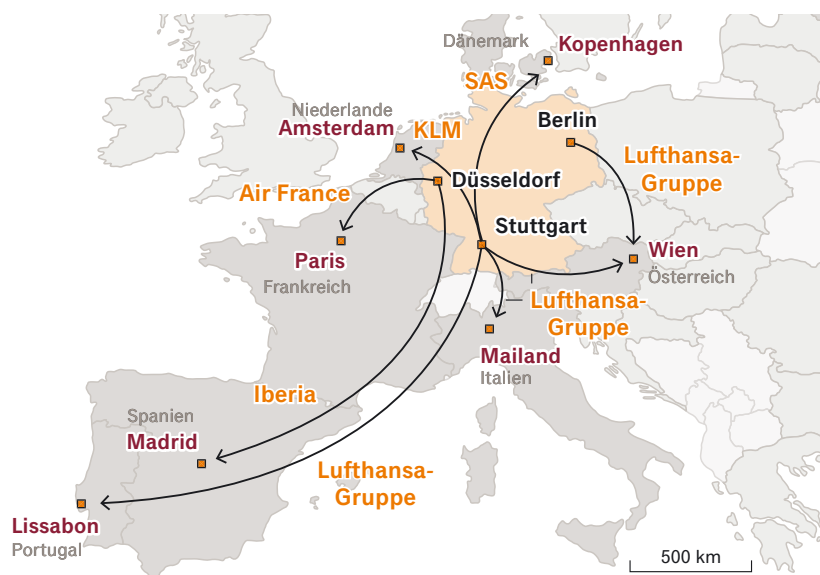
penhagen – die Flugdistanz ist mit knapp 800 Kilometern die gleiche – ebenfalls am 23. September und mit SAS kostet hingegen nur 152 Euro. Hier herrscht Wettbewerb. Beim Konkurrenten Norwegian gibt es das Ticket schon für 88 Euro, Easyjet befördert den Fluggast für 97 Euro.

Auch ein anderer Vergleich zeigt, wie Fluggesellschaften ihre Preismacht auf Monopolstrecken offenbar ausnutzen. Ein Flug von Stuttgart nach Mailand am 23. September kostet beim Lufthansa-Ableger Eurowings 136 Euro und bei der künftigen Schwesterfluggesellschaft ITA sogar 575 Euro. Für das dreimal so weit entfernte Palma de Mallorca – ein äußerst beliebtes Ziel – ruft Eurowings dagegen nur 72 Euro auf. Hier fliegen auch Condor (111 Euro) und Tuifly (119 Euro).

Die Ticketpreise auf Monopolstrecken beschäftigten 2017 schon mal die Kartellwächter. Nach der Pleite des Rivalen Air Berlin erhöhte Lufthansa die Preise auf einzelnen Strecken nach Berechnungen des Bundeskartellamts um bis zu 30 Prozent. Das Amt leitete deshalb eine Vorermittlung ein. Zum Hauptverfahren kam es aber nicht. Am

Immer mehr Monopolstrecken

Europäische Direktverbindungen aus Deutschland, bei denen die Zahl der Anbieter nach 2019 auf einen geschrumpft ist¹



HANDELSBLATT • 1) Zahl der Flüge im Sept. 2024 gegenüber Sept. 2019

Quellen: Cirium, eigene Recherche



Ende übernahm Easyjet einige Strecken von Air Berlin etwa in der Hauptstadt. Der wiederhergestellte Wettbewerb sorgte dafür, dass die Preise wieder fielen. Darauf dürfen die Fluggäste aktuell nicht hoffen. „In den vergangenen Jahren wurde nicht nur die Luftverkehrssteuer mehrfach erhöht. Gleichzeitig steigen auch die Gebühren für die Passagier- und Gepäckkontrollen“, sagt Ralph Beisel, Hauptgeschäftsführer des Flughafenverbands ADV. „Irgendwann ist das Fass einfach voll und Airlines verabschieden sich vom deutschen Markt.“

Dabei sind es nicht nur die Airlines der Lufthansa-Gruppe, die wegen des Rückzugs von Anbietern auf Strecken von und zu deutschen Flughäfen allein unterwegs sind. Auch ausländische Anbieter haben Monopolverbindungen. Das Handelsblatt hat dazu die Daten des auf Luftfahrt spezialisierten Informationsdienstleisters Cirium ausgewertet. Auf der Strecke von Stuttgart nach Lissabon fliegt nur noch die Lufthansa-Tochter Eurowings, Richtung Mailand sind es Eurowings und ITA, wobei ITA derzeit von Lufthansa übernommen wird. Nach Kopenhagen



hat die skandinavische SAS das Monopol, nach Wien wiederum die beiden Lufthansa-Airlines Eurowings und Austrian Airlines. Amsterdam wird nur noch von der niederländischen KLM bedient. 2019 gab es auf all diesen Strecken noch einen zweiten oder sogar dritten Anbieter. In Düsseldorf schrumpfte die Zahl der Airlines nach 2019 auf nur noch einen Anbieter. In Berlin ist davon zum Beispiel das Ziel Wien betroffen.

Auch in der Hauptstadt wird es künftig deutlich mehr Monopolstrecken geben. Ryanair hat konkrete Ziele genannt, die ab dem kommenden Sommer wahrscheinlich gar nicht mehr angesteuert werden. Das sind Brüssel, Chania, Kaunas, Krakau, Luxemburg und Riga. Die Folge: Gemessen am aktuellen Flugplan würde zu drei dieser Ziele dann nur noch eine Fluggesellschaft unterwegs sein. Nach Brüssel wäre das Luxair, nach Brüssel die Lufthansa-Tochter Brussels Airlines und nach Riga die lettische Gesellschaft Air Baltic.

„Der Luftverkehrsstandort Deutschland fällt unter das Niveau des Jahres 2013 zurück. Reisende haben weniger Flugstrecken zur Auswahl als vor zehn Jahren“, sagt Beisel. Es gebe kein Nachfrage-, sondern ein klares Angebotsproblem. Eine Wettbewerbsgleichheit mit den europäischen Nachbarn könne nur durch eine signifikante Reduzierung der staatlichen Belastungen gelingen, so Beisel. Und damit auch wieder eine größere Angebotsauswahl für die Fluggäste hierzulande.

Thyssen-Krupp

Umbau der Stahlsparte wird (noch) teurer

Insidern zufolge könnte der Industriekonzern sein Joint Venture mit Daniel Kretinsky bald deutlich ausbauen.

Isabelle Wermke, Martin Murphy
Düsseldorf, Berlin

Der tschechische Milliardär Daniel Kretinsky könnte bereits im November weitere 30 Prozent an der Stahlsparte von Thyssen-Krupp übernehmen, wie mit dem Vorgang vertraute Personen dem Handelsblatt berichten. Bisher habe der Tscheche rund 100 Millionen Euro für seinen Anteil von 20 Prozent an Thyssen-Krupp Steel Europe bezahlt.

Der Mutterkonzern und Kretinsky hatten seit Beginn der Verkaufsverhandlungen eine hälftige Aufteilung von Deutschlands größtem Stahlhersteller als Ziel genannt. Insider halten es daher für wenig verwunderlich, dass Konzernchef Miguel López bei dem Teilverkauf aufs Tempo drücke. Den Verträgen nach muss sich Kretinsky dabei zwar nicht an den Kosten für die geplante Restrukturierung der Stahlsparte beteiligen. Doch nun könnte ein neues finanzielles Hindernis dem Ausbau der Beteiligung im Weg stehen.

Denn Konzernkreisen zufolge müsste Kretinsky sich an den Kosten für die Umstellung der Stahlwerke auf CO₂-freie Produktion beteiligen, sollte Thyssen-Krupp dafür zusätzliches Kapital von den Eigentümern benötigen. Das gilt als wahrscheinlich, da die ursprüngliche Investitionsplanung für die Dekarbonisierung zu niedrig angesetzt gewesen sei. „Wir reden hier über einen dreistelligen Millionenbetrag“, heißt es aus hochrangigen Kreisen.

Thyssen-Krupp Steel baut derzeit eine Direktreduktionsanlage am Standort Duisburg, die ab 2029 mithilfe von grünem Wasserstoff klimafreundlich Stahl produzieren soll. Die Bundesregierung und das Land Nordrhein-Westfalen fördern die Umstellung mit rund zwei Milliarden Euro. Die darüber hinausgehenden Kosten wird die Stahlsparte nicht selbst tragen können, da die Gesellschaft bereits Geld verliert.

Die Verträge zur Übernahme seiner Beteiligung sind nach Darstellung mehrerer Beteiligter für Kretinsky sehr vorteilhaft. Er könne sich jederzeit von dem Prozess zurückziehen, ohne dass ihm dafür Kosten entstehen. Er würde für die Rückgabe seiner

Beteiligung eine Verzinsung von 4,5 Prozent erhalten, wie es hieß. Damit habe Vorstandschef López dem Tschechen bereitwillig zu einer komfortablen Verhandlungsposition verholfen. Laut Branchenkreisen hatte der Vorstand schon im vergangenen Jahr andere Bieter abgewiesen und nur mit Kretinsky verhandelt.

„Thyssen-Krupp steht zu seinem Bekenntnis zur grünen Transformation in der Stahlproduktion. An der Dekarbonisierung der CO₂-intensiven Stahlproduktion führt langfristig kein Weg vorbei“, sagte ein Unternehmenssprecher auf Anfrage. Der Vorstand von Thyssen-Krupp Steel Europe habe den Mutterkonzern über mögliche Risiken und sich daraus ergebende mögliche Kostensteigerungen beim Bau der Direktreduktionsanlage am Standort Duisburg informiert. Das Unternehmen gehe weiterhin davon aus, „dass die Direktreduktionsanlage unter den gegebenen Rahmenbedingungen realisiert werden kann.“

Mehrkosten auch in einer anderen Sparte

Die Mehrkosten beim grünen Umbau der Stahlsparte sind nicht das einzige Kostenproblem: Bei einer Sitzung am Donnerstag sollen Aufsichtsräte von Thyssen-Krupp die Aufklärung von Fehlbuchungen über rund 82 Millionen Euro bei der Anlagenbausparte Thyssen-Krupp Polysius gefordert haben. Die Fehlbeträge hatte der Industriekonzern mit den Quartalszahlen Mitte August kommuniziert. Sie seien auf Mehrkosten für Altprojekte zurückzuführen. Laut Insidern soll es sich bei dem Altprojekt um ein Zementwerk handeln. Die Anlagenbausparte Polysius befindet sich im Unternehmenssegment Decarbon Technologies, dem Konzernchef López persönlich vorsitzt. Die Dynamik hinter den Fehlbuchungen solle nun aufgeklärt und dem Gremium anschließend präsentiert werden, hieß es.

Für die Stahlsparte soll der Konzern Insidern zufolge nun zwei Sanierungsgutachten beantragt haben. Für das eine Gutachten nach dem Standard IDW S6 berechnen die Prüfer die Wahrscheinlichkeit, mit der das Unternehmen Sanierungsmaßnahmen

erfolgreich umsetzen und langfristig fortführen kann. Das andere Gutachten nach dem Standard IDW S11 gibt Auskunft über die rechnerische Sanierungsfähigkeit des Unternehmens, zeigt aber keine Maßnahmen auf, die aus der Krise herausführen könnten.

Laut Insidern ist mit letzterem Gutachten noch in diesem Jahr zu rechnen. Das Gutachten könne im Fall von Thyssen-Krupp Steel endlich Klarheit über die nötige Summe geben, die der Mutterkonzern seiner Stahlsparte mitgeben sollte – und damit die Zukunft des Betriebs sichern.

Daniel Kretinsky, Thyssen-Krupp: Der Umbau der Stahlsparte wird voraussichtlich teurer als geplant.





eActros 600 von Daimler (l.), E-Truck von Volvo: Das Problem ist nicht die fehlende Verfügbarkeit, sondern sind die hohen Anschaffungskosten.

Daimler Truck AG, dpa

Speditionen

Diese E-Trucks sollen herkömmliche Lkw ersetzen

Elektro-Laster werden kaum nachgefragt. Mit neuen, leistungsstarken Modellen wollen viele Hersteller das ändern. Doch die Spediteure zögern.

Franz Hubik Wien

Die Leistungsdaten sind ebenso gigantisch wie die Kosten. Im vollelektrischen Sattelschlepper eActros 600 von Daimler Truck sind drei Batteriepakete mit einer Kapazität von jeweils 207 Kilowattstunden verbaut. Die Lithium-Eisenphosphat-Zellen darin sind auf eine Laufleistung von mehr als 1,2 Millionen Kilometern ausgelegt. Ohne Nachladen soll der E-Truck selbst mit einer Zuladung von 22 Tonnen bis zu 500 Kilometer weit fahren können.

Das hat seinen Preis. Der eActros 600, dessen Produktion im November startet und auf der diesjährigen Branchenmesse IAA Transportation (17. bis 22. September) in Hannover gezeigt wird, ist in der Anschaffung mindestens doppelt so teuer wie die bisherige Dieselvariante. Der Grund: Allein die Akkumodule, die auf eine installierte Gesamtkapazität von 621 Kilowattstunden kommen, kosten schätzungsweise 60.000 Euro und wiegen fast 4,5 Tonnen.

Zum Vergleich: Die Speicherkapazität der Batterien in elektrischen Pkw liegt je nach Segment zwischen 40 und 100 Kilowattstunden – ist also um ein Vielfaches geringer. Verläuft die Antriebswende infolge teurer Energiespeicher schon bei Autos eher zäh, kommt diese bei schweren Nutzfahrzeugen bis jetzt so gut wie gar nicht in die Gänge.

Karin Radström will das ändern. „Unser eActros 600 ist eine starke Alternative zu einem Diesel-Lkw“, sagt

„Die Märkte sind schwierig. Die Kunden rennen den Lkw-Herstellern nicht gerade die Tür ein bei vollelektrischen Trucks.“

Romed Kelp
Nutzfahrzeug-
experte
Oliver Wyman

die designierte Chefin von Daimler Truck. Etwa 2000 Bestellungen und mehr als 1000 Absichtserklärungen von Kunden hat sie für das Modell bereits erhalten. Wirklich viel ist das jedoch nicht. Die gesamten Neuaufträge ihres Konzerns lagen zuletzt unabhängig vom Antrieb bei fast 200.000 Lkw.

„Elektrische Nutzfahrzeuge in Europa zu finden ist wie ein vierblättriges Kleeblatt“, erklärt Ferdinand Dudenhöffer, Direktor des Center Automotive Research (CAR) in Bochum. Insbesondere große E-Laster sind Ladehüter. Im ersten Halbjahr wurden in der EU, Großbritannien, Island, Lichtenstein, Norwegen und der Schweiz laut dem Branchenverband ACEA gerade einmal 2138 Stromtrucks mit einem Gesamtgewicht von mehr als 16 Tonnen neu zugelassen.

Dem gegenüber stehen mehr als 169.000 Diesel-Sattelschlepper. Nur ein Prozent der zuletzt verkauften Schwerlastwagen fahren folglich elektrisch. Etwas besser sieht die Lage bei mittelschweren Nutzfahrzeugen zwischen 3,5 und 16 Tonnen Gesamtgewicht aus. Hier liegt der Marktanteil der Strom-Trucks aktuell bei 6,3 Prozent. Das heißt jedoch zugleich, dass mehr als neun von zehn mittelschweren Lastwagen mit einem Verbrennungsmotor angetrieben werden. Zudem stehen die kleineren Nutzfahrzeuge für weniger als 20 Prozent des Neugeschäfts, die schweren Trucks bilden mehr als 80 Prozent des Marktes ab.

Harald Seidel, Präsident von DAF Trucks, der Europatochter des US-Nutzfahrzeugriesen Paccar, hat für das

überschaubare Elektrogeschäft seiner Branche eine simple Erklärung parat. „Vergessen Sie nicht: Einen Pkw kauft man mit dem Herzen, einen Lkw mit dem Taschenrechner. Ein Elektro-Lkw braucht einen Business-Case“, sagte Seidel dem Handelsblatt. Vieler seiner Kunden hätten noch Bedenken bei Lastern mit großen Akkus oder Brennstoffzellen in Bezug auf die mangelnde Ladeinfrastruktur und fehlende Kostenparität. Aktuell wären es überwiegend „early adopters“ mit ambitionierten Klimazielen, die bereit wären, einen Mehrpreis für Stromtrucks zu bezahlen.

Für einen gut ausgestatteten Sattelschlepper mit Dieselmotor müssen Spediteure schnell 100.000 Euro zah-

len, für eine vollelektrische Variante in der Regel zumindest 200.000 Euro, oft sogar 250.000 Euro oder noch mehr. Zugleich sieht Seidel immer mehr Anwendungsfälle, in denen die Gesamtbetriebskosten, die sogenannten Total cost of ownership (TCO), für E-Laster vorteilhaft sind, etwa im innerstädtischen Verteilerverkehr.

Bewegung kommt allmählich auch in den Fernverkehr. „Wir erwarten, dass der Markt in den kommenden Jahren wachsen wird“, sagt Seidel. DAF startet 2025 mit der Serienproduktion des XF Electric, einem Sattelschlepper, der eine elektrische Reichweite von bis zu 500 Kilometern bieten soll und dessen Batterie binnen 30 Minuten wieder auf 80 Prozent geladen werden kann. „Das bedeutet, dass der Lkw tausend Kilometer pro Tag fahren kann mit einer Zwischenladung während der vorgeschriebenen Pause des Fahrers.“

Noch bessere Werte verspricht der schwedische Nutzfahrzeugriese Volvo Trucks. Eine Langstreckenversion des Batterielasters FH Electric soll Ende 2025 auf den Markt kommen und mit einer Akkuladung bis zu 600 Kilometer weit fahren. Volvo, Daimler, DAF und viele weitere Anbieter wollen mit ihren neuen E-Trucks beweisen, dass es möglich ist, die klimaschädlichen Abgase drastisch zu reduzieren, die die Branche ausstößt.

250 Prozent höhere Anschaffungskosten

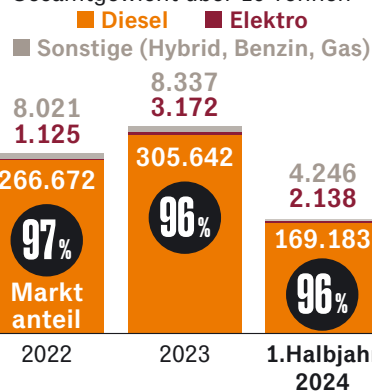
„Die Verfügbarkeit von Elektrotrucks ist nicht der Engpass“, sagt DAF-Präsident Seidel. Dennoch üben sich viele Spediteure aktuell in Kaufzurückhaltung. „Die Märkte sind schwierig. Die Kunden rennen den Lkw-Herstellern nicht gerade die Tür ein bei vollelektrischen Trucks“, sagt Romed Kelp, Nutzfahrzeugexperte bei der Strategieberatung Oliver Wyman. Obwohl die Gewinnmargen der Konzerne bereits unter Druck stehen, müssen sie massiv investieren. „Die Entwicklungsaufwände für Batterien, Brennstoffzellen, moderne Elektronik und Software sind längst nicht durch“, erklärt Kelp. Schlimmer noch: Die hohen Kosten können die Hersteller nicht eins zu eins auf die Kunden umlegen. Insbesondere kleine und mittelständische Logistikunternehmen sehen sich außerstande, um bis zu 250 Prozent höhere Anschaffungskosten für E-Trucks zu stemmen.

Laut einer aktuellen Studie der Unternehmensberatung McKinsey sollten Laster mit Akkus oder wasserstoffbasierter Brennstoffzellen maximal um 30 Prozent teurer als Diesel-Sattelschlepper sein. Sonst bleiben sie auch aus Perspektive der Gesamtbetriebskosten für die allermeisten Kunden unattraktiv. Die Folge: Ohne Anreize oder direkte Förderungen wie Kaufprämien bleibe die Verbreitung von E-Trucks auf einem „Micky-Mouse-Niveau“, meint CAR-Direktor Dudenhöffer. Er plädiert vor allem für eine Senkung der Straßennutzungsgebühren für Akku-Trucks.

Ein weiteres Problem ist die dürftige Infrastruktur. Aktuell gibt es kaum öffentlich verfügbare Ladepunkte für Lkw, die meisten Schnelllader entlang der Autobahnen sind für Pkw reserviert. Abhilfe sollen sogenannte Megawatt-Charger bringen. Doch diese befinden sich bisher in der Pilotphase. Auch die Kunden der neuen E-Modelle von Daimler, DAF oder Volvo Trucks müssen daher wohl in der Praxis weiter mit Ladezeiten von zwei Stunden oder mehr rechnen.

Dieselantrieb dominiert

Neuzulassungen von schweren Lastwagen in Europa* mit einem Gesamtgewicht über 16 Tonnen



HANDELSBLATT • *EU+EFTA+GB Quelle: ACEA

Nationaler Stahlgipfel

Stahlindustrie stellt Aktionsplan vor

Deutschlands Stahlhersteller fordern ein Sofortprogramm von der Politik. Schlechte Konjunktur und teurer Strom bereiten der Branche Sorgen.

Isabelle Wermke Duisburg

Die Stahlindustrie fordert vom Bund konkrete Maßnahmen, um den Standort Deutschland zu retten. Dazu haben die deutschen Stahlhändler auf dem Stahlgipfel in Duisburg am Montag einen nationalen Aktionsplan vorgestellt. Die Wirtschaftsvereinigung Stahl, die Gewerkschaft IG Metall und die elf Bundesländer der „Stahlallianz“ fordern in einem Positionspapier „wirksame Maßnahmen“ von Bundes- und EU-Politik.

Drei Bereiche sollen laut dem Aktionsplan gestärkt werden:

► Zum einen brauche es Maßnahmen für wettbewerbsfähige Strompreise und den Hochlauf der Wasserstoffwirtschaft. Dazu fordern die Unterzeichner auch belastbare Folgeabschätzungen über die Entwicklungen der Maßnahmen, die die Politik bereits eingeleitet hat.

► Zweitens brauche es schnelle Maßnahmen für die Schaffung grüner Leitmärkte. Eine Anpassung der öffentlichen Auftrags- und Vergabepraxis sei dafür nötig.

► Drittens brauche es aber auch eine handelspolitische Flankierung der Transformation, fordern die Länder der Stahlallianz. Aus dem Positionspapier solle ein Sofortprogramm der Bundesregierung folgen, so die Unterzeichner.

Mehr als 350 Vertreterinnen und Vertreter aus Politik, Wirtschaft und Wissenschaft hatten auf dem Gipfel über die Herausforderungen der Stahlindustrie beraten. „In dem Aktionsplan sind klare Botschaften“, erklärte NRW-Wirtschaftsministerin Mona Neubaur. Deutschland habe einen großen Mittelstand und eine hohe Innovationskraft – und damit alles, was eine wettbewerbsfähige Stahlindustrie brauche. Mehr als 80.000 Beschäftigte arbeiten in Deutschland für die Stahlindustrie direkt. Bereits im Vorfeld des Kongresses hatte die IG Metall von den Stahlunternehmen ein „klares Bekenntnis zum Industriestandort Deutschland und damit Investitionen in die heimischen Standorte“ gefordert. Die Politik müsse dafür den passenden Rahmen setzen und ein verlässliches Umfeld für Investitionen schaffen.

Dazu gehöre vor allem ein wettbewerbsfähiger Industriestrompreis, ließ die Gewerkschaft in einer Mitteilung verlauten. Zu einer Kundgebung vor dem Gebäude des Stahlgipfels hatten sich rund 1500 Beschäftigte aus Stahlbetrieben versammelt.

Das Land NRW unterstützt den Stahlhersteller Thyssen-Krupp Steel mit einer Förderung von 700 Millionen Euro für seine grüne Transformation – vom Bund gab es zusätzliche Fördermittel von 1,3 Milliarden Euro. Mit der Fördersumme soll eine Direktreduktionsanlage gebaut werden, die künftig mit grünem Wasserstoff klimafreundlichen Stahl herstellen soll.

NRW-Ministerpräsident Hendrik Wüst sagte, dass die Milliardenförderung an Thyssen-Krupp zwar in eine Zeit falle, in der die finanziellen Mittel knapp sind, und er habe vor der Entscheidung „nächtelang schlecht geschlafen“. Er versicherte dem Konzernbetriebsratsvorsitzenden von Thyssen-Krupp, Tekin Nasikkol, aber, zu dieser Förderung zu stehen. Für die Branche reichen Bemühungen auf na-

tionaler Ebene allein jedoch nicht aus, um den Standort nachhaltig zu sichern. „Es ist ganz klar notwendig, in den ersten 100 Tagen der neuen EU-Kommission einen Stahlpakt auf EU-Ebene zu schaffen“, so Dennis Grimm, Technologievorstand von Thyssen-Krupp Steel.

Bundeswirtschaftsminister Robert Habeck bezeichnete die Veranstaltung als kraftvolles Signal. „Grüner Stahl made in Germany ist unser Antrieb. Im Schulterschluss mit Unternehmen, der Wirtschaftsvereinigung Stahl, IG Metall, Bundes- und Landespolitik kommen wir unserem Ziel einer klimaneutralen Stahlindus-

trie immer näher.“ Deutschland und die EU seien global Vorreiter bei der Dekarbonisierung der Branche: „In Deutschland werden wir bis 2030 rund ein Drittel der deutschen Rohstahlkapazität umstellen und damit rund 12 Millionen Tonnen CO₂-freien Stahl erzeugen und mehr als 10 Millionen Tonnen CO₂ einsparen.“

Anzeige

Warum nicht jetzt in Circular Economy investieren?

Wir machen mehr aus Ihrem Portfolio.
Mit dem Themenfonds «Circular Economy».

[swisscanto.com](https://www.swisscanto.com)

A brand of

 Zürcher Kantonalbank

swisscanto

Rechtliche Hinweise: Diese Werbung stellt weder ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, noch bildet sie eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere in Bezug auf Wert-, Ertrags- und allenfalls Wechselkursschwankungen, verbunden. Die Angaben beziehen sich auf den Swisscanto (LU) Equity Fund Sustainable Circular Economy. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die aktuellen Fondsdokumente (z.B. Vertragsbedingungen, Verkaufsprospekte, Basisinformationsblätter sowie Geschäftsberichte), die unter products.swisscanto.com kostenlos bezogen werden können. Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte gemäss der Verordnung (EU) 2019/2088 sind ebenfalls unter products.swisscanto.com abrufbar. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. © 2024 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

Anja Müller, Michael Scheppe
Düsseldorf

Insolvenzen

Viele Pleiten, viele Gelegenheiten

Die Zahl der Insolvenzen in Deutschland steigt. Die Schwäche der Konkurrenz nutzen manche Firmen, um zuzukaufen. Innerhalb der Unternehmen steigt derweil der Druck zur Transformation.

Dass Verbraucher gerade sparsam sind, macht auch Frank Hornung zu schaffen. Er ist Chef der Edelmann Group mit 3000 Mitarbeitern, die hochwertige Verpackungen etwa für Medikamente und Parfüms herstellt. Weil seine Abnehmer weniger nachfragen, sind seine Maschinen nicht immer ausgelastet. Für seine Branche fürchtet Hornung schlimmere Konsequenzen: „Weil keine Besserung in Sicht ist und die Kosten steigen, rechne ich damit, dass wir bald mehr Insolvenzen sehen werden.“

Hornung steht mit dieser Befürchtung nicht allein. Insolvenzverwalter Dirk Andres von der Kanzlei Andres Partner nimmt ebenfalls eine „Zunahme“ von Insolvenzen wahr, „auch in der Industrie“. Man höre von vielen Industriebetrieben, sagt er, dass sie „nicht unwesentliche Auftragsrückgänge verzeichnen“.

Eine Umfrage von FTI-Andersch zeigt nun: Zunehmend mehr Industriebetriebe stellen vermehrt Pleiten im Umfeld fest – über 40 Prozent berichten das. Die Beratung hat 200 Unternehmen, davon 150 aus der Industrie, befragt. Die Ergebnisse liegen dem Handelsblatt exklusiv vor. Darin zeigen die Daten, dass Unternehmen auf drei Arten auf Insolvenzen reagieren. Wie das Handelsblatt bereits Anfang Juli berichtet hat, stieg die Zahl der Insolvenzen in Deutschland im ersten Halbjahr 2024 um 41 Prozent statt wie prognostiziert um 30 Prozent: 162 Firmen mit mehr als zehn Millionen Euro Umsatz gerieten in finanzielle Schieflage, zeigen Daten der Beratung Falkensteg. Betroffen sind derzeit vor allem Immobilienfirmen, Autozulieferer und Maschinenbauer.

Hinzu kommt, dass die Perspektive fehlt: Gerade haben fünf Wirtschaftsinstitute ihre Prognosen angepasst: Mit Wirtschaftswachstum sei nicht zu rechnen, heißt es unisono. Daher fürchten Experten, dass sich die Lage für Unternehmen verschärft.

Insolvenzverwalter Andres sagt, die Zunahme von Insolvenzen sei noch nicht dramatisch. Doch Frank Schlein, Deutschland-Geschäftsführer der Bonitätsauskunft Crif, fällt es angesichts der Zuwachsraten immer schwerer, nicht von einer Insolvenzwelle zu sprechen.

Eine exakte Definition, wann man von einer Insolvenzwelle spricht, gibt es auch beim Institut für Mittelstandsfinanzierung (IfM) nicht. Peter Kranzusch vom IfM sieht aber zunehmend größere Insolvenzen, zum Beispiel in der Autozulieferindustrie. „Es handelt sich eher um eine Restrukturierungswelle, weil Insolvenzen eher zu einer Restrukturierung als zu einer völligen Unternehmensschließung führen.“ Viele Industriebetriebe bereiten sich daher vor. Das Handelsblatt zeigt, mit welchen drei Maßnahmen Firmen reagieren, wenn Kunden oder Zulieferer durch eine Insolvenz ausfallen. Um sich selbst vor einer Pleite zu schützen, planen 47 Prozent, sich mittelfristig zu restrukturieren, oder sind schon mitten in der Transformation, zeigt die Umfrage. Und genau so viele sehen in den vermehrten Insolvenzen die Chance, schwächelnde Wettbewerber zu übernehmen.

Von der Lage profitieren: Übernahmen von insolventen Unternehmen

So hat der Hersteller von Drehteilen und Verbindungselementen Wigg-



Mitarbeiter des Maschinenbauers Pia-Automation: Die Übernahme eines insolventen Konkurrenten kann eine „Win-win-Situation“ sein.

tech aus Lippstadt im Juli Umeta übernommen – einen Weltmarktführer für Abschmiertechnik; es stellt also Geräte und Systeme zur Schmierung von Maschinen und beweglichen Teilen her. Umeta hatte wegen des starken Nachfragerückgangs Ende 2023 Insolvenz angemeldet.

Wiggentechs Chef Michael Wigggen hatte sich bereits seit Längerem mit dem Gedanken einer strategischen Übernahme beschäftigt, zum einen, um Abhängigkeiten von Kunden zu reduzieren, zum anderen, um sich vom Hersteller zum Entwicklungspartner mit eigenen Produkten weiterzuentwickeln. Mit Umeta erweitert er sein Portfolio. „Dies kann man theoretisch sicherlich mit sehr viel Aufwand und Zeit aus eigener Kraft schaffen oder alternativ anorganisch mit einer Unternehmensübernahme.“

Christian Säuberlich, Vorstandssprecher von FTI-Andersch, sagt: „Bei einem insolventen Unternehmen ist ein Abschlag des Verkaufspreises von 20 bis 25 Prozent gang und gäbe.“ Zudem würden Verkäufe aus einer Insolvenz heraus oft sehr zügig ablaufen und seien rechtssicher, weil der Insolvenzverwalter Interesse an einer raschen Abwicklung habe.

Eine Übernahme ist für Thomas Ernst ab 2025 „eine denkbare und sinnvolle Option“. Ernst ist Co-Chef des Maschinenbauers Pia-Automation. Viele Maschinenbauer, die in

Schieflage geraten seien, hätten ein gutes technisches Verständnis und gute Produkte, aber oft Schwächen im Finanzmanagement, beobachtet er. „Die Übernahme eines insolventen Konkurrenten kann eine Win-win-Situation sein. Wir können dadurch selbst schneller wachsen und einem technisch gut aufgestellten Maschinenbauer und dessen Mitarbeitern eine Perspektive bieten“, sagt Ernst.

Sich vor der eigenen Pleite schützen: Die Hälfte der Firmen restrukturiert sich

Aktuell ist Pia-Automation mit seinen 1800 Beschäftigten über 320 Millionen Euro Umsatz in der Restrukturierung. Seit 2022 stellt sich der Betrieb neu auf. Dafür investiere das Unternehmen einen hohen einstelligen Millionenbetrag. Die Ziele: eine breitere Kundenbasis, sodass neben der schwächelnden Autoindustrie auch die Medizintechnik beliefert werde. Geografisch expandierte das Unternehmen nach Nordamerika und Asien. Zudem arbeite nicht mehr jeder Standort des Betriebs autonom, stattdessen wurden etwa Vertrieb, Verwaltung oder Einkauf zentralisiert.

Wie Pia-Automation befinden sich gerade 32 Prozent der befragten Industriefirmen in der Restrukturierung, weitere 15 Prozent planen dies mittelfristig, um die eigene Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen. Einen Anpassungsdruck gebe es seit Jahren. Was neu ist: „Die verstärkten Insolvenzen machen vielen Entscheidern nun klar, dass sie in ultimativer Konsequenz auch selbst vom Markt verschwinden könnten“, sagt Säuberlich von FTI-Andersch.

Ungefähr die Hälfte seiner Kunden würde die Restrukturierung beginnen, weil sie Liquiditätsprobleme hätten, berichtet Säuberlich. Zunehmend würden Firmen aber früher in die Restrukturierung kommen, um gar nicht erst in eine Notlage zu geraten.

Die Umfrage zeigt, dass fast alle Industriefirmen durch die Restrukturierung ihre Effizienz steigern wollen, indem sie etwa ihre Betriebsabläufe optimieren. Über 70 Prozent wollen die Einkaufskosten reduzieren, fast 60 Prozent ihre Verkaufspreise erhöhen.

Viele Betriebe sind aber zurückhaltend, weitreichende strategische Maßnahmen zu treffen, wie etwa Produkte einzustellen, sich aus einzelnen Märkten zurückzuziehen oder Standorte zu schließen. So etwas erwägen 42 Prozent. „Natürlich müssen Unternehmen zuerst Maßnahmen angehen, um zu überleben“, sagt Säuberlich. Sie müssten sich mit tiefgreifenden und oft unangenehmen Schritten aber auch langfristig transformieren, um bei der nächsten Krise nicht wieder unter akuten Problemen zu leiden.

”

Weil keine Besserung in Sicht ist und die Kosten steigen, rechne ich damit, dass wir bald mehr Insolvenzen sehen werden.

Frank Hornung
Chef der Edelmann
Group



Industrie reagiert auf die Insolvenzwelle

Kurzfristige Maßnahmen, mit denen Unternehmen auf die Insolvenzwelle reagieren*, Angaben in Prozent

Erschließung neuer Lieferanten	71%
Beobachtung von Zulieferern	67%
Erschließung neuer Märkte	65%
Bilden finanzieller Reserven	60%
Erschließung neuer Kunden	59%
Verlagerung der Produktion	16%

Mittelfristige Maßnahmen zur Restrukturierung*
Angaben in Prozent

Effizienzsteigerungen	96%
Reduktion der Einkaufskosten	73%
Optimierung des Produktmixes	63%
Erhöhung der Verkaufspreise	57%
Verstärktes Liquiditätsmanagement	47%
Strategische Neuausrichtung	42%

*Umfrage unter 200 Mittelständlern, 150 davon aus der Industrie; 2. Quartal 2024
HANDELSBLATT • Mehrfachnennungen Quellen: FTI-Andersch, Kantar Public

Kosten senken, Zulieferer überwachen: Maßnahmen, um Pleiten in der Branche vorzubeugen

Erste Folgen vermehrter Insolvenzen bekommt auch Verpackungshersteller Edelman zu spüren. Ein kleinerer Kunde sei zuletzt pleitegegangen, was zu einer kleineren Wertberichtigung geführt habe, berichtet Chef Frank Hornung. Was Kunden und Lieferanten angeht, ist der Manager daher vorsichtiger geworden: Gerade bei kleineren Lieferanten schaue er seit einigen Wochen genauer hin, wie sie finanziell aufgestellt sind. Er will auch sein Zulieferernetzwerk erweitern.

Die Umfrage zeigt: Hornung ist damit nicht allein. Rund 70 Prozent beobachten ihre Zulieferer nun genauer und erschließen neue Lieferanten, rund 60 Prozent setzen auf neue Märkte oder neue Kunden. Ungefähr genauso viele bilden mehr finanzielle Reserven. Manager Ernst von Pia-Automation arbeitet an kurzfristigen Maßnahmen, um die Liquidität zu steigern – so wie fast die Hälfte der Befragten. Seit einiger Zeit gebe es ein proaktiveres Liquiditätsmanagement, sagt Ernst. Gerade im Maschinenbau, in dem Projekte oft ein bis zwei Jahre dauern, finanzieren die Firmen diese vor, das Gros des Geldes fließt erst bei der Übergabe. Das habe viele Maschinenbauer in Zahlungsschwierigkeiten gebracht.

Die FTI-Andersch-Umfrage zeigt auch, dass 57 Prozent der Betriebe Investitionen zurückstellen wollen.

Kurzfristig könne das sinnvoll sein, sagt Berater Säuberlich. „Auf Dauer droht dann aber die Transformation zu stocken.“ Der Verpackungshersteller Edelman spare gerade an Ausgaben, die nicht zwingend nötig sind, sagt Hornung. Für zukunftsgerichtete Projekte will er weiter Geld ausgeben. Ungefähr fünf Prozent seines Umsatzes von 350 Millionen Euro investiere er – einen immer größeren Teil für Transformationsprojekte.

So nutzt Hornung gerade die geringere Auslastung, um die Produktionsstätten umzubauen. Zudem will er seine Werke in Osteuropa stärken, in Deutschland plant er, die Produktion zu spezialisieren. „Auch wenn es schwierig ist, wollen wir in flauen Zeiten Geld in die Transformation stecken“, sagt Hornung. „Das ist unsere Vorbereitung auf den nächsten Aufschwung.“

Studienergebnis: Mehr Pleiten, aber nicht mehr Personalabbau

Auch weil die Unternehmen mit dem nächsten Aufschwung rechnen, gibt in der Umfrage kaum eines an, die Zahl der Beschäftigten reduzieren zu wollen. Vor zehn Jahren wäre dies anders gewesen, meint Berater Säuberlich. „Angesichts des Arbeitskräftemangels geht es heute auch insolvenzgefährdeten Firmen darum, ihre Beschäftigten zu halten.“ Tatsächlich bezeichnen 81 Prozent der Befragten den Mangel an Mitarbeitern als ihr größtes Problem.

ANZEIGE

A brand of
Zürcher
Kantonalbank

swisscanto

Warum nicht jetzt in Circular Economy investieren?

Die heutigen, linearen Geschäftspraktiken belasten die natürlichen Ressourcen. Unternehmen, die auf die Kreislaufwirtschaft setzen, können Abhilfe schaffen – und Chancen für Anlegerinnen und Anleger bieten.

Der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft ist eine wichtige Treibkraft für die Bewältigung der komplexen Probleme, die sich aus der Umweltzerstörung, der Ressourcenknappheit und dem Klimawandel ergeben. Mehrere Argumente sprechen für die Kreislaufwirtschaft: Ressourcen werden geschont, während die CO₂-Emissionen zurückgehen sollten.

Gleichzeitig dürfte das Wirtschaftswachstum zulegen, die Wettbewerbsfähigkeit gestärkt werden und die Versorgungsrisiken abnehmen. Laut dem Handbuch zur Kreislaufwirtschaft könnte der Wechsel von einem linearen Ansatz zu einem Kreislaufsystem ein Wachstumspotenzial von 4,5 Billionen US-Dollar freilegen.

Die Kreislaufwirtschaft, die durch Regulierungsinitiativen, angepassten

Arbeitsweisen in den Unternehmen und verändertes Konsumverhalten vorangetrieben wird, stellt somit nicht nur eine Notwendigkeit, sondern auch eine beträchtliche wirtschaftliche Perspektive dar.

In dem Masse, wie Regierungen auf der ganzen Welt politische Massnahmen zur Förderung der Kreislaufwirtschaft ergreifen und Unternehmen in zunehmendem Umfang kreislaufwirtschaftliche Praktiken einführen, gewinnt der Trend an Fahrt. Sektoren wie Lebensmittel und Getränke, Mode, Bodentransport sowie Umwelt- und Anlagendienstleistungen tragen entscheidend dazu bei.

Auf Unternehmensebene sehen wir zahlreiche langfristige Vorteile für Firmen, die in die Kreislaufwirtschaft investieren, angefangen bei geringe-

ren betrieblichen Risiken und Kosten bis hin zu neuen Geschäftsmöglichkeiten. Es dürften neue Lösungen und Geschäftsmodelle entstehen, die Chancen für nachhaltiges Wachstum bieten. Hier stehen Ansätze wie Recycling über Produktionseffizienz bis hin zur Produktwiederverwendung und -reparatur im Vordergrund.

Ausserdem könnten Unternehmen dadurch widerstandsfähiger werden: Untersuchungen der italienischen Universität Bocconi zeigen, dass Investitionen in Unternehmen, die Praktiken der Kreislaufwirtschaft anwenden, bei geringerem Risiko höhere Renditen erzielen können. Die Kreislaufwirtschaft bietet eine gute Mischung aus nachhaltiger und kollektiver Verpflichtung und Wirtschaftlichkeit. Sie verkörpert einen grundlegenden Wandel, welcher die Kraft hat, ganze Branchen zu reformieren, Ressourcen zu schonen und eine gerechtere und nachhaltigere Zukunft für die Nachwelt zu schaffen. An diesem Wandel können auch Anlegerinnen und Anleger partizipieren.



Dr. René Nicolodi

Leiter Equities & Themes im
Asset Management der Zürcher
Kantonalbank

Swisscanto (LU) Equity Fund
Sustainable Circular Economy
ISIN LU2851594742
swisscanto.com

Rechtliche Hinweise: Diese Werbung stellt weder ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, noch bildet sie eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere in Bezug auf Wert-, Ertrags- und allenfalls Wechselkurschwankungen, verbunden. Die Angaben beziehen sich auf den Swisscanto (LU) Equity Fund Sustainable Circular Economy. Alle verbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die aktuellen Fondsdokumente (z.B. Vertragsbedingungen, Verkaufsprospekte, Basisinformationsblätter sowie Geschäftsberichte), die unter products.swisscanto.com kostenlos bezogen werden können. Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte gemäss der Verordnung (EU) 2019/2088 sind ebenfalls unter products.swisscanto.com abrufbar. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. © 2024 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

Autoindustrie

Mercedes steigt bei E-Auto-Marke Denza aus

Der Ausstieg aus dem Joint Venture mit dem chinesischen Hersteller BYD beendet ein zehnjähriges Desaster.

Wien. Im weltgrößten Automarkt in China rühmt sich Mercedes-Benz seit Jahren, gleich drei bedeutende Partner an seiner Seite zu haben: den Pekinger Staatskonzern BAIC, den privatwirtschaftlich geführten Geely-Konzern und den Elektrovorreiter BYD. Nun haben die Schwaben jedoch den Pakt mit einem der drei fernöstlichen Großunternehmen aufgelöst. Unbemerkt von der Öffentlichkeit ist Mercedes im Sommer bei der chinesischen Elektroautomarke Denza ausgestiegen. „Im Juli 2024 hat sich Mercedes-Benz von seinem letzten Anteil an Denza getrennt“, bestätigte ein Unternehmenssprecher dem Handelsblatt. „Somit hält Mercedes-Benz keine Anteile mehr an Denza, und BYD ist alleiniger Anteilseigner“.

Zu den Details des Deals machte der Sprecher keine Angaben. Die aktuellen Denza-Modelle würden schon keinerlei Technik von Mercedes-Benz mehr beinhalten.

Der Exit sei von langer Hand geplant gewesen. Bereits bei einem Strategieupdate für Investoren im Juli 2021 habe der Dax-Konzern klargemacht, sich auf sein Kerngeschäft unter der Marke Mercedes-Benz zu konzentrieren. Noch im selben Jahr hat sich der Vorstand um Konzernchef Ola Källenius dann nach Angaben des Unternehmens dazu entschieden, sich von allen verbliebenen Anteilen an Denza zu trennen. Der Vollzug erfolgte in zwei Schritten: Ende 2021 reduzierte Mercedes den Anteil an der Firma von 50 auf zehn Prozent; jetzt vollzogen die Schwaben die endgültige Trennung.

Modelle fanden kaum Käufer

Für Mercedes endet damit ein mehr als zehn Jahre andauerndes Desaster. Wunsch und Wirklichkeit klappten bei dem ehrgeizigen Projekt seit jeher weit auseinander. Das ursprüngliche Ziel lautete, der „erfolgreichste Hersteller von Fahrzeugen mit alternativen Antrieben in China zu werden“. Das erste gemeinsame Modell, der Denza 500, sollte das „sicherste, zuverlässigste und bestdurchdachte“ Elektroauto sein, das in China für chinesische Kunden gebaut wird. Doch der stark an die B-Klasse erinnernde Kompaktwagen flopte völlig. Von der Markteinführung 2014 bis zur Einstellung des Fabrikats gegen 2020 wurden nur 23.300 Stück verkauft. Kaum besser performte der Strom-SUV Denza X. Zwischen 2020 und 2023 wurden lediglich 9600 Einheiten der Baureihe an Endkunden ausgeliefert. Danach zogen die Eigentümer auch hier den Stecker.

Dabei war der Denza X ein durchaus gut gemachtes Auto. Die Arbeitsteilung klang vielversprechend: Mercedes lieferte Design und Technik, BYD produzierte das Modell und steuerte mit der Batterie eine Kernkomponente bei. Doch mit umgerechnet 40.700 Euro war der Denza X laut Szenekennern viel zu teuer. Darüber hinaus wurde das Modell vorwiegend in Showrooms von Mercedes-Händlern zum Kauf angeboten. Ins Umfeld einer Luxusmarke passte Denza aber mit seinen Mittelklassemodellen nie.

Mercedes und BYD haben über Kapitalerhöhungen, Gesellschafterdarlehen und Bankgarantien seit Bestehen von Denza mehrere Hundert Millionen Euro in die Marke gepumpt. Doch erst seit BYD 2021 die völlige operative Kontrolle und 90 Prozent der Anteile bei Denza übernommen hat, lohnt sich der Aufwand allmählich. Denn BYD hat der Marke seither einen Neustart mit neuen Modellen, neuem Design und einer neuen Vertriebsstrategie verordnet. Die Folge: Denza verkauft plötzlich Autos. Lag der Jahresabsatz in China 2021 bei nur 4900 Einheiten, waren es 2023 bereits 114.000 Fahrzeuge. Das belegen Zulassungszahlen des Automotive-Datenspezialisten Marklines, die dem Handelsblatt vorliegen. Franz Hubik



Getty Images

Leadership

„Meine Tür steht immer offen“ – oder?

Change-Manager, Leadership-Coaches und Psychologen geben konkrete Tipps, was Vorgesetzte tun können, damit Mitarbeiter offen sprechen und ihre Meinung äußern.

Milena Merten Düsseldorf

Hat noch jemand eine Meinung oder Anmerkung dazu? Wenn auf diese Frage der Chefin oder des Chefs Stille folgt, kann das verschiedene Gründe haben. Entweder hat tatsächlich niemand etwas beizutragen, oder – und das ist das wahrscheinlichere Szenario – es gibt Gründe, die die Mitarbeiter davon abhalten, ihre Meinung offen zu äußern. Das ist insbesondere dann ein Problem, wenn Teams auf das Fachwissen und die Kreativität ihrer Mitglieder angewiesen sind. Überall dort also, wo Innovation entstehen soll oder es wichtig ist, Risiken früh zu erkennen. Denn Menschen erzielen nachweislich bessere Ergebnisse, wenn sie in einem angstfreien Umfeld arbeiten, in dem sie sich trauen, offen ihre Meinung zu sagen und Fehler zuzugeben.

Doch wie schafft man ein solches Klima der „psychologischen Sicherheit“? Ein Organisationspsychologe, eine Innovationsmanagerin und eine Leadership-Coachin haben fünf konkrete Tipps für Führungskräfte.

1: Sorgen Sie dafür, dass sich möglichst alle Teammitglieder an Meetings beteiligen

Ina Goller ist Professorin für Innovationsmanagement an der Berner Fachhochschule und berät seit mehr als 20 Jahren Unternehmen verschiedener Größen und Branchen bei der Teamarbeit. In einem Entwicklungsteam,

das sie begleitet hat, hielt sich ein Mitarbeiter bei Diskussionen immer zurück. Sie riet der Führungskraft, den Mitarbeiter anzusprechen, um die Gründe für sein Schweigen herauszufinden.

Es stellte sich heraus, dass der Mitarbeiter dachte, er könne nichts Sinnvolles zur Diskussion beitragen, weil er als Einziger im Team keinen technischen Hintergrund hatte – und auch, weil die anderen Teammitglieder ihn wie einen Außenseiter behandelten. „Am besten lässt man in einem solchen Fall das Team gemeinsam erarbeiten, was dieser Mensch zum Teamergebnis beiträgt und warum seine Perspektive wichtig ist“, so Goller.

Damit sich insgesamt mehr Mitarbeiter an Diskussionen beteiligen, sollten Führungskräfte vor allem offene Fragen stellen, rät Hannes Zacher, Arbeits- und Organisationspsychologe an der Uni Leipzig. Es könne helfen, einzelne Mitarbeiter gezielt anzusprechen: „Was hast du in dieser Situation gedacht?“ Oder: „Wie würdest du das bewerten?“

Leadership-Coachin und Change-Beraterin Ines Thomas betont, dass Führungskräfte einen großen Einfluss auf die Kommunikationskultur in Meetings haben. Zum Beispiel, wenn ein Mitarbeiter eine Kollegin unterbricht oder ihre Idee abtut mit den Worten: „Das ist Quatsch, das haben wir alles schon probiert“ – und der Chef dieses Verhalten toleriert. „Las-

sen Sie so etwas als Führungskraft nicht einfach laufen“, rät sie. „Sagen Sie stattdessen: ‚Das interessiert mich jetzt aber trotzdem, bring den Gedanken gern zu Ende.‘ Oder: ‚Was spricht dafür, dass es diesmal klappt, und wie könnten wir es angehen?‘“

2: Hören Sie Teammitgliedern zu, statt sofort auf ihre Aussagen zu reagieren

Mindestens genauso wichtig ist es, richtig zu reagieren, wenn jemand tatsächlich Probleme anspricht. Denn Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter merken sich genau, ob dieser Mut belohnt wird oder ihre Offenheit negative Konsequenzen nach sich zieht. „Wenn jemand ein Problem anspricht, dann hören Sie erst einmal aufmerksam zu, nicken und fassen das Gesagte in eigenen Worten zusammen“, rät Psychologe Zacher. „Bedanken Sie sich dafür, dass die Person das Problem geteilt hat.“ So lernen auch die anderen im Team, dass es etwas Positives ist, wenn man über Fehler spricht oder Probleme mitteilt. „Sie sollten die Wortmeldung auf keinen Fall abtun, sondern ihr Raum geben, auch das Team miteinbeziehen und nach Lösungen suchen.“

Ina Goller beobachtet bei vielen Entscheidern die Neigung, sofort die Ärmel hochzukrempeln und eine Lösung zu präsentieren, wenn sie mit einem Problem konfrontiert werden. Diesen Impuls solle man unterdrücken – und erst einmal zuhören. Wenn je-



Die Zukunft der Arbeit

Serie:

Diese Serie wirft einen Blick auf die Zukunft unserer Arbeitswelt – und gibt Tipps, um sich zwischen „New Work“ und „New Normal“ zurechtzufinden.
Mehr unter [handelsblatt.com/new-work](https://www.handelsblatt.com/new-work)

4: Schaffen Sie feste Rituale in Teammeetings

Eine Möglichkeit, um den offenen Austausch im Team zu normalisieren, ist es, feste Rituale in Meetings einzuführen. Coachin Ines Thomas schlägt vor, dass jeder – auch die Führungskraft selbst – zu Beginn der Woche folgende Fragen beantwortet:

- ▶ Was steht diese Woche an?
- ▶ Was waren meine Herausforderungen in der letzten Woche? Was habe ich daraus gelernt?
- ▶ Wo wünsche ich mir Unterstützung?

Eine weitere Möglichkeit sei es, in Meetings bestimmte Rollen zu vergeben, aus denen heraus die Teammitglieder die Diskussion kommentieren – etwa die des Träumers, des Andersdenkers oder des konstruktiven Kritikers. Der Träumer darf große Ideen entwerfen, der Andersdenker dagegenhalten und der konstruktive Kritiker mögliche Risiken aufzeigen und Verbesserungsvorschläge machen. Diese Rollen sollten wechseln, sodass jeder einmal eine andere Perspektive einnimmt.

5: Gehen Sie aktiv auf Ihre Mitarbeiter zu

Abseits von Meetings setzen viele Führungskräfte auf pauschale Einladungen, um zu signalisieren, dass sie gesprächsbereit sind: „Meine Tür steht immer offen“ ist ein Satz, der gerne in Antrittsreden von Chefinnen und Chefs fällt. Organisationspsychologe Zacher sagt, die „offene Tür“ funktioniert nur mit einer gewissen Regelmäßigkeit: Führungskräfte sollten konkrete Zeiten benennen, zu denen sie verfügbar sind, oder regelmäßige Termine schaffen. „So ist für ihr Team klar: Wann darf gestört werden oder wann darf man wirklich zu ihnen kommen und mit welchen Anliegen?“

Innovationsmanagement-Professorin Goller rät von der „offenen Tür“ ab.

„Sie signalisieren damit im ungünstigsten Falle eine Machtdistanz“, erklärt sie. Das Signal sei: „Wenn IHR Probleme habt, müsst ihr zu MIR kommen, ich löse sie für euch.“ Besser sei es zu sagen, dass man gerne als Sparringspartner bei Problemen zur Verfügung steht.

Ina Goller berichtet als Positivbeispiel gerne von einem Geschäftsführer, der jeden Monat einen Tag dafür blockt, durchs Unternehmen zu gehen, sich als stiller Beobachter in Meetings zu setzen und einfach zuzuhören, welche Probleme die Mitarbeiter gerade umtreiben. Anfangs sei es schrecklich gewesen, weil alle Gespräche sofort verstummen, als er sich näherte.

Aber je öfter er seine Besuche wiederholte und sich nach den aktuellen Problemen in den Teams erkundigte, desto häufiger bekam er darauf auch ehrliche Antworten – auch weil die Mitarbeiter merkten, dass sie für ihre Offenheit nicht abgestraft wurden.

Anzeige

mand eine Meinung zu dem Problem äußert, rät sie außerdem davon ab, sofort in eine Diskussion einzusteigen: „Sammeln Sie im Team alle Meinungen und Ideen dazu und dann schauen Sie sich diese gemeinsam an: Welche Idee ergibt am meisten Sinn, nach welchen Kriterien beurteilen wir das? Und erst dann fangen wir an zu diskutieren.“

3: Sprechen Sie über eigene Zweifel, Fehler und Misserfolge

Viele Führungskräfte wollen vor allem Tatkraft und Entschlossenheit ausstrahlen. Wenn sie dazu einladen wollen, dass Mitarbeiter sich ihnen gegenüber öffnen, müssen sie sich allerdings gelegentlich auch verletzlich zeigen.

Leadership-Coachin Ines Thomas empfiehlt deshalb, auch einmal Zweifel zu äußern und damit das Team aus der Reserve zu locken. Etwa mit der Frage: „Bei dem Thema bin ich unsicher, was eine gute Lösung wäre. Wie seht ihr das?“ Oder: „Bei diesem Thema frage ich mich schon länger: Ist der Weg, den wir gewählt haben, hilfreich und zielführend für euch, oder gibt es da bessere Ansätze?“

Dazu gehöre aber auch, die eigene Haltung gegenüber dem Team ehrlich zu hinterfragen: „Bin ich wirklich offen für andere Sichtweisen und kritisches Feedback? Bin ich wirklich überzeugt, dass wir davon profitieren?“ Im zweiten Schritt sei es wichtig, dem Team zu signalisieren, dass Kritik ernsthaft willkommen sei.

Ähnlich sieht es beim Umgang mit Fehlern aus. Auch hier sollten Führungskräfte mit gutem Beispiel vorangehen, wenn sie erreichen wollen, dass alle Teammitglieder offener über Fehler sprechen. „Wenn konkrete Fehler passiert sind oder Dinge, für die man sich entschuldigen sollte, dann sollte man das auch möglichst unmittelbar tun“, sagt Psychologe Zacher. Er warnt allerdings vor allzu emotionalen Botschaften, die Unsicherheit signalisieren. „Gerade in Veränderungssituationen erwarten Beschäftigte, dass ihre Führungskraft Zuversicht und Sicherheit ausstrahlt.“

October
22-24

Munich
Germany

CELOSPHERE 24

**Your peers. Their praise.
Join the ultimate Process
Intelligence event.**

celonis.com/celosphere

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 Münchrath

Podcast, Live & Video: Solveig Gode

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 Dörnfelder, 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:
 Toulouse 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 PMC Presse-Monitor GmbH. Telefon:
 030/284930 oder www.presse-monitor.de.
 Die ISSN-Nummer für das Handelsblatt lautet: 0017-7296

KI im
Mittelstand

Serie:

Das Handelsblatt stellt jede Woche Familienunternehmen und Mittelständler vor, die Künstliche Intelligenz bereits einsetzen oder mit Start-ups gemeinsam KI-Lösungen entwickeln. Die Unternehmen geben Einblicke, welche Probleme sie mit der Technologie lösen wollen, welche Hürden es dabei gibt und wie erste Erfolge aussehen.

Nächste Folge:
Edeka

KI im Mittelstand

Bei Sahne Kähler hilft die KI bei Bestellungen

Das Hamburger Familienunternehmen lässt Bestellungen von der KI der Gastro-Plattform Choco erfassen. Dadurch spart es nicht nur Zeit.

Nadine Schimroszik Berlin

Zwanzig Kilogramm Kartoffeln, zehn Liter Milch und zehn Gläser Apfelsaft, bitte für morgen – so lautet eine typische Bestellung, die der Lebensmittelgroßhändler Sahne Kähler von Altenheimen, Kitas oder Betriebskantinen erhält. Lange Jahre nahmen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Kundendienst sie auf, tippten sie ab, pflegten sie manuell ein. Das ist heute anders. Bei dem Hamburger Familienunternehmen hat diese Tätigkeit eine KI-basierte Softwarelösung der Gastro-Bestellplattform Choco übernommen. Und zwar sowohl bei Sprachnachrichten auf dem Anrufbeantworter wie auch bei Aufträgen via E-Mail – bis hin zu jenen handgeschriebenen Notizen, die per Fax einlaufen.

„Angesichts des Fachkräftemangels müssen wir digitalisieren, wo es nur geht, und die Arbeit so attraktiv wie möglich machen“, sagt Sebastian Kähler, der das Unternehmen zusammen mit seinem Vater und seiner Ehefrau führt. Er rechnet vor: „Bei der reinen Auftrags erfassung sparen wir bis zu 40 Prozent der Zeit.“

Sahne Kähler vertreibt Milch- und Käseprodukte sowie Frischartikel wie Obstsalate. Heute ist das Unternehmen ein Lebensmittelgroßhändler. Gegründet wurde es in den 1920er-Jahren als kleiner Milchhandel in der Hamburger Innenstadt von Sebastian Käblers Urgroßvater. „Ganz am Anfang haben wir Konditoreien geschlagene Sahne geliefert“, erzählt der 34-Jährige. Heute hat Sahne Kähler et-

wa 50 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter – hätte gern noch mehr – und setzt gut 20 Millionen Euro im Jahr um.

Die originäre Bestell-App von Choco nutzt Sahne Kähler bereits seit Jahren, allerdings mit großer Zurückhaltung. „Wir wollen lieber, dass unsere Kunden unseren Webshop nutzen, und pushen deswegen die App auch nicht“, erklärt Kähler. Bei der Choco-KI, kurz CAI genannt, ist für seine Kunden gar nicht erkennbar, dass sie zwischengeschaltet ist und einen großen Teil der Arbeit übernimmt.

KI-Angebot speziell für den Großhandel

Genau darin sieht auch der Mitgründer von Choco, Daniel Khachab, den Vorteil seiner neuen KI-Lösung: „CAI schafft es, einhundertprozentig zu digitalisieren, ohne eigene Abläufe oder die von Kunden zu ändern.“ Khachab zufolge besitzt Choco weltweit das einzige auf den Großhandel spezialisierte KI-Angebot. Das zahlt sich für das 2018 in Berlin gegründete Start-up aus. Zwar will Khachab keine konkreten Zahlen nennen, sagt aber, dass aktuell das Neugeschäft komplett auf CAI entfällt. Das Umsatzpotenzial liege im neunstelligen Bereich. Aktuell kann CAI den gesamten Bestelleingang übernehmen und zuordnen. „CAI versteht jede Sprache. Der Kunde kann in seiner Muttersprache bestellen“, so Khachab.

Für Sebastian Kähler war besonders wichtig, dass CAI die Arbeit im Kundendienst erleichtert. Nur so konnte er auch die anfängliche Skepsis der Belegschaft überwinden. Inzwi-

schen kontrolliert der Kundendienst nur noch, bevor ein Auftrag ins Lager weitergeleitet wird. „Früher mussten sie die ‚4‘ auf dem Telefon drücken, um zurückzuspulen, und alles händisch aufnehmen“, erinnert sich Kähler. Er zahlt Choco eine Gebühr für die CAI-Nutzung, monatlich pro aktivem Kunden. Das sei allein schon aus dem Grund praktisch, weil er viele Eisdielen bediene, die im Winter geschlossen seien, sagt Kähler.

Andrea Schlüter vom Tüv AI Lab, das sich mit regulatorischen Anforderungen für KI-Lösungen beschäftigt, sagt, die Nutzung von CAI sei mit hoher Wahrscheinlichkeit unbedenklich. Es handle sich um einen Bereich, an den der sogenannte AI Act keine expliziten Anforderungen stelle, so Schlüter.

Davon unbenommen dürfte es im Interesse der beteiligten Unternehmen sein, dass die KI-Lösung zuverlässig und robust arbeite. Bestellungen sollten zum Beispiel nicht frei verändert oder erfunden werden. Der Umstellungsaufwand bei Sahne Kähler war jedenfalls gering. „Es gibt eine Schnittstelle beim bestehenden Webshop“, erklärt Kähler. Diese sei berücksichtigt worden. Jetzt würden die bestehenden Daten einfach an eine andere Schnittstelle gegeben. „Ich habe für die Einführung vier Stunden IT-Leistung bezahlt“, fasst er zusammen.

Ein paar Arbeitsaufträge für Choco hat Sebastian Kähler nach den ersten Wochen dann doch noch: „Choco könnte noch daran arbeiten, die Topartikel des jeweiligen Kunden anzugeben. Zugleich bräuchte ich noch drei Nachkommastellen.“



Sebastian Kähler (o.), Daniel Khachab: Die KI erleichtert dem Lebensmittelunternehmen die Bearbeitung der Bestellungen.



Medien

Springer soll noch in diesem Jahr aufgespalten werden

Die Abtrennung des Anzeigen- und Mediengeschäfts ist beschlossen. Noch strittig sind die genauen Bewertungen.

Thomas Jahn, Martin Murphy
Düsseldorf, Berlin

Die Aufspaltung des Medienkonzerns Axel Springer steht fest. Dabei sollen der US-Investor KKR und der kanadische Pensionsfonds CCIB die Mehrheit an dem digitalen Rubrikengeschäft übernehmen, während Vorstandschef Mathias Döpfner und die Familie Springer das Mediengeschäft erhalten.

Die Pläne werden bereits seit geraumer Zeit im Aufsichtsrat von Springer besprochen. Jetzt werden sie immer konkreter, wie fünf mit dem Vorgang vertraute Personen sagen. So wird die Aufspaltung am Donnerstag auf einer Aufsichtsratssitzung beraten.

Ungeklärt seien eher Details bei den Bewertungen und die Höhe der Beteiligungen. Klar sei aber, dass ein Deal bis Ende des Jahres unterschrieben werden soll. Ein Verkauf von deutschen Medien wie der „Bild“ sei nicht geplant. Dabei wird das Kleinanzeigen-geschäft mit zehn Milliarden Euro bewertet, sagten zwei Insider. Den wertvollsten Teil davon stellt das Jobportal Stepstone dar, gefolgt von der Aviv-Gruppe mit Immobilienportalen wie Seloger in Frankreich oder Immowelt in Deutschland. Die Bewertung bestätigt einen Artikel der Zeitung „Financial Times“ (FT), die vor wenigen Tagen von dem Deal berichtet hatte. Auch die von der FT genannte Gesamtbewertung von 13,5 Milliarden Euro ist korrekt.

Das Mediengeschäft wird danach mit 3,5 Milliarden Euro bewertet. Zu ihm gehört auch der amerikanische Politiknachrichtendienst „Politico“, den Springer 2021 für rund eine Milliarde Euro gekauft hat. Ein Insider beziffert den Wert der deutschen Medien wie „Bild“ auf 400 bis 500 Millionen Euro. Die neue Medientochter soll zu hundert Prozent Döpfner und der Familie Springer gehören. Der Axel-Springer-Verlag wollte zu den Informationen nicht Stellung nehmen, auch KKR antwortete mit einem „no comment“.

Der Deal wäre für alle Beteiligten sehr lukrativ

Eines steht aber fest: Der Deal wäre für alle Beteiligten sehr lukrativ. 2019 wurde Springer für 6,8 Milliarden Euro von der Börse genommen. KKR und der kanadische Pensionsfonds CPPIB hätten ihr Investment innerhalb von fünf Jahren fast verdoppelt. Der Gewinn könnte für sie noch größer ausfallen, je nachdem, ob und wie viel Fremdkapital sie für den Kauf eingesetzt haben – was bei Private-Equity-Deals im hohen Maße üblich ist.

Auch für Springer-Chef Döpfner ist die Aufspaltung ein Coup. Der 61-Jährige würde zum wichtigsten Medienmanager Europas aufsteigen. Es wäre ein bemerkenswerter Aufstieg des einstigen Musikkritikers der „Frankfurter Allgemeinen Zeitung“, der 1998 als Chefredakteur der „Welt“ zu Springer wechselte.

Döpfner besitzt derzeit rund 22 Prozent von Springer und kann über die Anteile von Verlegerwitwe Friede Springer von 22,5 Prozent verfügen. Bei einer Aufspaltung würden ihm die Anteile die Kontrolle über die abge-



Friede Springer, Mathias Döpfner, Verlagsgebäude:
Die Pläne werden konkreter.



spaltene Medieneinheit und einen Minderheitsanteil am Kleinanzeigen-geschäft sichern. Rein rechnerisch würde sich der Minderheitsanteil bei den genannten Bewertungen auf rund 25 Prozent am neuen Anzeigengeschäft belaufen. Damit hätte die Medientochter einen ansehnlichen Umsatzanteil an dem wachsenden Geschäftszweig.

6,8

Milliarden

Euro: Für diese Summe wurde Springer im Jahr 2019 von der Börse genommen.

Quelle: Unternehmen

Der Anteil könnte für Döpfner auch wichtig für seine Expansionspläne in den USA werden. Aller Voraussicht nach werden KKR und CCIB das Anzeigengeschäft nach der Abspaltung an die Börse bringen. Ein Zeitrahmen für den Börsengang (IPO) steht noch nicht fest, sollte aber nicht allzu lange auf sich warten lassen. Typischerweise investiere KKR im Schnitt acht Jahre, wie Springer-Finanzvorstand Julian Deutz 2019 bei der Übernahme sagte. Eigentlich sind fünf bis sieben Jahre die typische Laufzeit eines Private-Equity-Fonds. Durch einen Börsengang würde für Döpfner Kapital für die USA frei werden. Dort ist er bereits seit Jahren aktiv, übernahm neben „Politico“ auch den digitalen Wirtschaftsnachrichtendienst „Business Insider“.

Es ist hinlänglich bekannt, dass Döpfner gern das „Wall Street Journal“ übernehmen würde. Die US-Wirtschaftszeitung steht derzeit nicht zum Verkauf, was sich aber ändern könnte. Aktuell streitet sich der Medienunternehmer Robert Murdoch mit seinem Sohn James Murdoch vor einem US-Gericht über die Struktur der Familienstiftung. Ihr gehören 40 Prozent der Stimmrechte an dem Medienkonzern News, zu dem auch das „Wall Street Journal“ zählt.

Anzeige

Immer
donnerstags

EXKLUSIV FÜR ABONNENTINNEN
UND ABONNENTEN



Soll ich aktuell in Immobilien investieren? Wie kann ich klug Steuern sparen? Gesetzliche Rente oder Versorgungswerk – was ist besser? **Niklas Hoyer** und sein Team aus **über 100 unabhängigen Expertinnen und Experten** geben Ihnen die Antworten – und freuen sich auf Ihre Fragen.

Jetzt kostenlos anmelden:
[wiwo.de/newsletter/coach](https://www.wiwo.de/newsletter/coach)



**Wirtschafts
Woche**

Weiterdenken. Weiterkommen.

Wie verstecken Superreiche ihr Geld vorm Staat? Welche findigen Methoden und halblegalen Offshore-Konstrukte nutzen sie, um Steuern zu sparen? Und wie helfen ihnen Vermögensverwalter dabei? Fragen wie diese sind eigentlich kein akademisches Forschungsgebiet. Doch die US-Soziologin Brooke Harrington beschäftigt sich genau damit. Dabei ist Harrington eines besonders wichtig: Sie will unbedingt dem deutschen Volk danken, stellvertretend für das Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung in Köln. Denn das hatte ihr 2008 als Forschungsstipendiatin die Zusatzausbildung zur Vermögensverwalterin bezahlt. Kosten: 50.000 Dollar, Dauer: zwei Jahre, in Steueroasen wie Liechtenstein, den Kaimaninseln und der Schweiz. Der Beginn von Harringtons Karriere als Soziologin der Superreichen.

Frau Harrington, stellen wir uns einmal vor, ich wäre reich. Wie verstecke ich mein Vermögen dann am besten vorm Staat?

Das ist ganz einfach. Haben Sie fünf Millionen Dollar auf der Bank?

Nein.

Die brauchen Sie. Absolut mindestens, eher mehr. Fünf Millionen Dollar an liquiden Mitteln, die investiert werden können. Nach Abzug aller Schulden, ohne Immobilien. Erst dann erhalten Sie langsam Zugang zu diesem exklusiven Kreis, über den wir hier sprechen.

Und dann?

Suchen Sie sich einen guten Vermögensverwalter. Denn um wirklich reich zu sein und reich zu bleiben, sollten Sie zwei Dinge nicht zahlen: Ihre Schulden und Ihre Steuern.

Wie geht das?

Dafür gibt es Offshore-Finanzplätze. Da können Sie Ihr Vermögen gut verschleiern. Im Idealfall sind Sie zeitlich und örtlich flexibel. Wenn Sie dann jemandem in Deutschland etwas schulden und die Gläubiger drohen, können Sie sich relativ einfach in ein anderes Land verlagern. Dann ziehen Sie etwa nach Panama, Malta oder auf die Kaimaninseln und unterliegen keinem deutschen Gesetz mehr.

Mit Verlaub, aber so einfach kann das doch nicht gehen.

Doch. Sie brauchen nur das nötige Geld und im Idealfall mehrere Pässe und einen Privatjet. Ihre Mobilität ist Ihr größter Vorteil. Sie müssen lernen zu denken wie ein multinationaler Konzern, der Gewinne woandershin verschiebt, wenn die Steuern in einem Land zu hoch werden. Für Firmen ist das kostspielig und zeitaufwendig – für Privatpersonen nicht immer. Dafür sollten Ihre Vermögenswerte wie Ihr Haus oder Ihr Auto nicht Ihnen persönlich gehören, sondern einem Trust, also einer Art Treuhandgesellschaft, der in einer Steueroase sitzt. Wenn nun also Ihre Gläubiger an Ihr Vermögen wollen, wird das schwierig. Denn rechtlich gesehen besitzen Sie in Deutschland gar nichts in Ihrem Namen. Und nachzuweisen, dass das Haus des Trusts auf den Bahamas Ihnen gehört, ist kostspielig und komplex. So haben Sie Ihr Vermögen erfolgreich verschleiert.

Sie erforschen die Welt der Superreichen und ihre Steuerparadiese seit vielen Jahren. Wie kann ich mir diese Welt vorstellen?

Reiche behalten ihren Wohlstand gern für sich. Daher erforschen die meisten Soziologen arme Leute. Die sind transparent, müssen eh viel über sich preisgeben, etwa um staatliche Leistungen zu bekommen. Reiche dagegen lieben die Privatsphäre. Ganze Teams von Spezialisten sorgen dafür, bestimmte Namen aus den Medien oder der Fortune-500-Liste rauszuhalten. Die Welt, über die wir sprechen, ist verborgen, vertraulich und wenig reguliert. Diskretion ist alles.



Brooke Harrington: Soziologin der Superreichen.

picture alliance, mauritius images

Brooke Harrington

„Wer reich bleiben will, sollte weder Schulden noch Steuern zahlen“

Steuern in Millionenhöhe sparen – und das ganz legal? Die US-Soziologin weiß, welche Schlupflöcher die Superreichen nutzen. Hier verrät sie die besten Tricks.

Woher wissen Sie denn überhaupt, wovon Sie reden?

Ich ließ mich selbst zur Vermögensverwalterin ausbilden. Sprach dann mit 70 Vermögensverwaltern in 19 Steueroasen auf der ganzen Welt über den Job, ihre Methoden und Kunden. Es war erstaunlich, wie freimütig diese Leute erzählen, wenn sie erst mal loslegen. Das Schwierigste war fast, sie wieder zum Schweigen zu bringen. Denn diese Leute müssen ihr Leben lang Geheimnisse wahren, können nicht mal mit Familie und Freunden darüber sprechen. Die freuen sich, wenn jemand kommt und sich ernsthaft für sie interessiert. Als Wissenschaftlerin durfte ich ja nicht verdeckt recherchieren.

Und da gab es dann keine Scheu?

Geholfen hat bestimmt, dass ich ganz gut in diese Welt hineinpasse: Ich bin eine weiße US-Amerikanerin aus der oberen Mittelschicht. Würde ich als Soziologin Kokainkartelle in Kolumbien erforschen, hätte ich sicher nicht so leicht Zugang bekommen.

”

Es geht immer darum, sich selbst rechtlich von seinem Besitz zu trennen und so das eigene Vermögen zu verschleiern.

Was hat Sie bei den Gesprächen am meisten überrascht?

Dass so viele der Vermögensverwalter mir sagten: „Ich will niemals so werden wie meine Kunden. Sie sind vielleicht reich, doch unglücklich und isoliert. Vertrauen weder Freunden noch Familie. Haben ständig Angst, abgezockt zu werden.“ Trotzdem bleiben sie nach außen hin diskret und willens, den Reichtum der Reichsten zu verbergen – und ihn so zu mehren.

Wie soll das gehen?

Es geht immer darum, sich selbst rechtlich von seinem Besitz zu trennen und so das eigene Vermögen zu verschleiern. Dafür gibt es drei Offshore-Bausteine: Briefkastenfirmen, Stiftungen und Trusts. Gerade der Trust als komplett anonyme Gesellschaftsform ist perfekt. Im Gegensatz zu Firmen und Stiftungen muss man ihn meist nicht mal registrieren.

Und dann?

Verschachteln Sie diese Bausteine so aufwendig

wie möglich. Um sich rechtlich immer weiter von Ihrem Besitz zu entfernen. Im Idealfall wie bei einem Schichtkuchen: Dann trennen Sie mehrere Schichten von rechtlichen Strukturen von Ihrem Haus in Deutschland. Wenn dann wer Ihr Haus pfänden will, muss er erst beweisen, dass das Haus Ihnen gehört, und sich dafür mühsam durch die einzelnen Schichten kämpfen.

Wie bei einer russischen Matroschka-Figur.

Hauptsache, man weiß nie, was als Nächstes kommt. Ihr Schloss in Bayern gehört dann etwa dem Trust in Singapur, der gehört der Briefkastenfirma in Delaware, die gehört der Stiftung in Liechtenstein, die gehört der Briefkastenfirma in Hongkong. Gläubiger müssten dann in den Rechtssystemen all dieser Länder nachweisen, dass Sie tatsächlich der Eigentümer des Schlosses sind. Dafür fehlt fast allen die Zeit oder das Geld. Also lassen sie es einfach bleiben, und Sie sind fein raus.

Klingt raffiniert. Und Firmen wie etwa die große Offshore-Kanzlei Appleby helfen dabei.

Genau. Kanzleien, Vermögensverwalter und Family-Offices sind Ihr Freund. Dafür kassieren sie pro Jahr etwa ein bis drei Prozent des verwalteten Vermögens als Gebühr. Je höher Ihr Startkapital ist, desto besser und maßgeschneiderter werden die Lösungen.

Sie reisten zu Recherchezwecken selbst in die 19 wichtigsten Steueroasen. Wo gibt es die besten „Lösungen“?

Die meisten Steueroasen sind frühere britische Kolonien. Das ganze System an Offshore-Finanzplätzen basiert auf der rechtlichen und finanziellen Infrastruktur des britischen Empire. Besonders krass ist die Lage auf den Cookinseln, einem Archipel im Südpazifik.

Wieso?

Dort gibt es einen speziellen Trust zum Vermögensschutz: Eingebrautes Vermögen unterliegt dann keinerlei internationalem Recht mehr. Bei Gesetzesverstößen müssten Gläubiger Anwälte auf die extrem abgelegenen Inseln schicken und den Fall nach dortigem Recht gewinnen. Das ist unmöglich. Ein Vermögensverwalter von den Cookinseln erzählte mir, wie sein Klient bei einer US-Bank einen 500.000-Dollar-Kredit aufgenommen und auf einen dortigen Trust überschrieben hat – und Insolvenz angemeldet hat. Das Geld war futsch. Die Bank hat es gar nicht erst mit einer Klage versucht.

Das ist doch Raub.

Klar. Es ist Raub an der Gesellschaft. Denn was die Bank dabei verliert, muss sie anderswo wieder reinholen. Etwa mit höheren Gebühren für alle Kunden. Laut Schätzungen des US-Finanzministeriums muss jeder US-Bürger durch die Steuer-Vermeidung Superreicher effektiv 15 Prozent an Steuern draufzahlen.

Laut dem aktuellen Report „State of Tax Justice 2023“ verlieren die Länder pro Jahr 480 Milliarden Dollar an Steueroasen. Zwar macht die Gewinnverschiebung multinationaler Konzerne den Großteil aus (311 Milliarden Dollar). Doch 169 Milliarden Dollar basieren auf dem Offshore-Steuermissbrauch reicher Privatpersonen.

Das ist doch Wahnsinn! Dass Konzerne Steuer-schlupflöcher für sich nutzen, ist altbekannt. Bei Privatpersonen wundern sich alle drüber.

Weltweit sind laut einer OECD-Studie aus dem Jahr 2020 11,3 Billionen Dollar in Steueroasen geparkt, laut dem Tax Justice Network sogar bis zu sagenhafte 32 Billionen Dollar. Das sind unfassbare Zahlen! Leider weiß fast niemand davon. Und wenn Menschen mehr darüber erfahren, glauben sie es erst nicht.

Von außen bekommt man ja auch nur Einblicke, wenn es neue Offshore-Leaks gibt: Leaks

wie die Panama Papers 2016. Die Paradise Papers 2016. Die Pandora Papers 2021.

Stimmt. Was erschreckend ist: In diesen Leaks tauchten auch viele hochrangige Politiker aus eigentlich als wenig korrupt geltenden Ländern auf, wie etwa Island, Frankreich oder Chile. Und selbst Politiker, die mit Antikorruptionskampagnen für sich warben, waren darunter. Wie der tschechische Ministerpräsident Babis oder der kenianische Präsident Kenyatta.

Wird daher nicht genug gegen Steuervermeidung getan?

Sicher. Einige dieser Machthaber könnten die Gesetze ändern, profitieren aber lieber selbst von dem System. Doch das wirklich Schlimme ist ja: Die meisten Offshore-Methoden sind dank rechtlicher Kniffe schlichtweg legal. Eine rechtliche Grauzone allerhöchstens. Daher hat es nach den Leaks so wenig Strafverfolgungen und noch weniger Verurteilungen gegeben. Daher kann sich ein Donald Trump im Wahlkampf damit brüsten, seit 19 Jahren keine Einkommensteuer gezahlt zu haben.

Nicht nur in den USA ist das ein Problem. Auch Deutschland verliert laut Tax Justice Network pro Jahr zehn Milliarden Euro durch illegale Vermögen auf Schattenfinanzplätzen.

Bei normalen Bürgern ist der deutsche Fiskus sehr penibel. Wehe, wenn ein Euro an Steuern hinterzogen wird! Doch Superreiche kümmern Deutschland so wenig wie andere Länder auch. Ich hoffe, dass zumindest die Steuermoral dort anders als in den USA ist: Steuersünder wie Trump würden dort mehr Menschen verurteilen. Hoffe ich. Denn das ist mit der beste Weg, um dem zu begegnen. Was bei Teenagern hilft, hilft auch bei Superreichen.

Vita

Der Mensch

Brooke Harrington ist Professorin für Wirtschaftssoziologie an der renommierten Ivy-League-Universität Dartmouth College in New Hampshire. Seit vielen Jahren erforscht sie die Welt der Superreichen und ihrer Steuerparadiese. Sie hat unter anderem die OECD, das Europäische Parlament und die Weltbank beraten.

Die Autorin

Harringtons Buch „Capital without Borders: Wealth Managers and the One Percent“ wurde vielfach ausgezeichnet und in mehrere Sprachen übersetzt. Am 18. September erscheint ihr neues Buch „Offshore: Wie Vermögensverwalter Reichtum tarnen und einen neuen Kolonialismus schaffen“ auf Deutsch.



Wie bitte?

Gesellschaftliche Verurteilung und Stigmatisierung. Das sind total unterschätzte Methoden. Hätten 2016 mehr US-Bürger öffentlich erklärt, dass sie keinen Präsidenten dulden, der mit seiner Steuerflucht prahlt, wäre Trumps politische Karriere gleich nach dem Wahlkampf beendet gewesen. Wir müssen als Gesellschaft klarstellen, dass jeder seinen gerechten Anteil zu zahlen hat. Und jene öffentlich anprangern, die das nicht tun. Kreidet man ihren Ruf an, kann man die Reichen kriegen.

Wie das?

Recht, gerade internationale Verträge und Abkommen, ändert sich nur sehr langsam – doch ein Reputationsschaden wirkt schnell und nachhaltig. Und Reiche legen sehr viel Wert auf die öffentliche Meinung. Ihre Reputation steht über allem. Menschen wie Donald Trump oder Elon Musk reagieren sehr empfindlich auf Kritik. Weil sie gewohnt sind, immer das zu bekommen, was sie wollen. Das macht sie verletzlich.

Aber fair ist das doch auch nicht.

Das sind Leute, die wollen über dem Gesetz und der Macht des Nationalstaats stehen. Und die Welt zu ihrem Vorteil beeinflussen, um ihr Vermögen zu mehren. Recht und Moral sollen für andere gelten – doch nicht für sie. Viele Superreiche sind wie Diktatoren.

Sie übertreiben.

Nein. Dafür gibt es zu viele Fälle, bei denen Reiche ihr öffentliches Bild kontrollieren, Kritiker zum Schweigen, ins Gefängnis oder in den Ruin bringen wollten. Etwa Paypal-Gründer und Milliardär Peter Thiel. Nachdem der US-Blog Gawker Thiel 2007 gegen seinen Willen als homosexuell geoutet hatte, klagte dieser den Blog aus Rache in die Insolvenz.

Aber so sind ja nicht alle Milliardäre. Starinvestor Warren Buffett etwa will fast sein ganzes Vermögen spenden.

Buffett ist ein krasses Gegenbeispiel. Er selbst lebt sehr bescheiden in Nebraska und will seinen Kindern kein großes Vermögen vermachen. In den USA gibt es auch die Gruppe der „Patriotic Millionaires“, die sich für höhere Steuern für Reiche, wie sie es sind, starkmachen. Doch das ist die Minderheit.

Der State-of-Tax-Justice-Report 2023 warnt jedenfalls, dass Steuermissbrauch weltweit weiter zunehmen wird. So sollen die Länder dadurch in den nächsten zehn Jahren fast fünf Billionen Dollar verlieren.

Das ist doch unfassbar! Und selbst mein Land, die USA, macht sich mitschuldig. Staaten wie Delaware oder Wyoming sind große Steueroasen. New York und Florida eignen sich aufgrund laxer Immobiliengesetze perfekt zur Geldwäsche: Viele russische Oligarchen kaufen dort Luxusimmobilien und umgehen so die Sanktionen gegen ihr Land. Ich bin oft desillusioniert.

Fürchten Sie nicht, dass Sie sich mit Ihren Recherchen mächtige Feinde machen?

Ich bekomme sehr viele wütende E-Mails, werde beleidigt und bedroht. Doch im Gegensatz zu investigativen Journalisten decke ich nichts Geheimen auf. Als Soziologin verbinde ich einfach vorhandenes Wissen zu einem großen Ganzen. Das schützt mich, hoffe ich. Ein schlechtes Gefühl habe ich trotzdem.

Und Angst?

Auf Recherche in Mauritius wurde ich im Taxi von zwei Männern belästigt. Natürlich hat man da große Angst. Doch immerhin bin ich noch hier und kann meine Geschichte erzählen. Anders als Daphne. Angst verbiete ich mir da.

Frau Harrington, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte Benjamin Ansari.



Fürstentum Liechtenstein, Insel Hamilton: „Ich bekomme sehr viele wütende E-Mails, werde beleidigt und bedroht.“



Bloomberg, dpa, mauritius images

Votum

Mehr Mut zur Entscheidung

Es wäre begrüßenswert, die Verfahrensdauer in Karlsruhe zu verkürzen.

Im Mai haben wir 75 Jahre Grundgesetz gefeiert. Das Bundesverfassungsgericht als Hüter unserer Verfassung hat bereits viele, auch mutige und gute Entscheidungen gefällt. Zumindest im steuerlichen Bereich ist jedoch zu bemängeln, dass der Rechtsschutz aufgrund sehr langer Verfahrensdauern in manchen wichtigen Fragen zu lange auf sich warten lässt. So ist zum Beispiel die Frage, ob durch einen Mehrheitserwerb alle Verluste einer Kapitalgesellschaft untergehen, seit 2017, die Begrenzung des Zinsabzugs seit 2015 oder die Einschränkung der Verlustnutzung bei Definitiveffekten bereits seit 2014 anhängig.

Sicherlich braucht ein gut Ding Weile, aber so lange Verfahrensdauern führen zu fortdauernder Unsicherheit und wirken gegenüber der Politik womöglich als Einladung, Steuergesetze zu erlassen, die vielleicht nicht verfassungskonform sind. Denn im Zweifel werden diese länger Bestand haben, als die Regierung, die sie auf den Weg gebracht hat, und bis zu Neuregelungen gelten häufig Übergangsfristen. Blickt man dagegen zum Europäischen Gerichtshof, so stellt man fest, dass die Verfahrensdauern in der Regel wesentlich kürzer sind und rechtswidrige Normen für alle offenen Fälle nicht mehr gelten. Entsprechend würden sich viele Rechtsanwender auch über mehr Entscheidungsfreude in Karlsruhe freuen.



Stefan Köhler ist Partner der EY Tax GmbH und Autor der Zeitschrift „Betriebsberater“.



Unternehmensbesteuerung

Einfluss auf die Rendite

Das Mindeststeuergesetz bekämpft die Verlagerung von Gewinnen in Niedrigsteuerländer, gefährdet aber die Steuerneutralität von Investmentfonds.

Birgit Köhler München

Das politische Ziel von Investmentfonds besteht darin, die Steuerneutralität zu gewährleisten und die Kapitalanlage über Fonds weitestgehend der Direktanlage gleichzustellen. Dies wird nach den nationalen Steuervorschriften auf verschiedenen Wegen erreicht. In Deutschland wurde mit dem Investmentsteuerreformgesetz eine Steuerpflicht von bestimmten inländischen Erträgen auf Fondsebene eingeführt. Für Steuerneutralität von Fonds sorgen verschiedene Freistellungen auf Anlegerebene. Je nach steuerlicher Behandlung auf Anlegerebene können Strukturen, die Steuerneutralität ermöglichen sollen, aber auch zur Steuervermeidung führen.

Dem wollen die globalen Regeln zur Bekämpfung der Gewinnverkürzung – Global Anti-Base Erosion (GloBE) Rules –, die in Deutschland durch das Mindeststeuergesetz (MinStG) vom 21. Dezember 2023 umgesetzt wurden, begegnen. Besondere Regeln für Investmenteinheiten sollen dafür sorgen, dass der Steuerneutralität der Fonds auch im Rahmen der globalen Mindestbesteuerung Rechnung getragen wird. Dies ist aber an strenge Voraussetzungen geknüpft, die eine erhebliche Komplexität mit sich bringen. Investmentfonds sind vom Anwendungsbe-
reich der GloBE Rules ausgenommen, wenn

sie selbst oberste Muttergesellschaft sind. Sind sie dagegen im Konzernabschluss einer Muttergesellschaft zu konsolidieren, sind sie besonderen Regelungen für Investmenteinheiten zu unterwerfen. Der effektive Steuersatz wird getrennt vom effektiven Steuersatz der übrigen Einheiten der Unternehmensgruppe ermittelt, um zu vermeiden, dass niedrigbesteuerte Gewinne einer Investmenteinheit mit den hoch besteuerten Gewinnen anderer Einheiten vermischt werden. Dies kann eine Ergänzungssteuer auslösen, wenn die Gewinne der Investmenteinheit einem effektiven Steuersatz von weniger als 15 Prozent unterliegen.

Der Steuerneutralität von Investmentfonds soll im Wesentlichen durch zwei Wahlrechte Rechnung getragen werden. Das Transparenzwahlrecht ermöglicht die Behandlung der Investmenteinheit als transparente Einheit, bei der Erträge und Steuern unmittelbar auf Anlegerebene berücksichtigt werden. Es setzt voraus, dass der Anleger einer Marktwertbesteuerung unterliegt.

Das Wahlrecht für steuerpflichtige Ausschüttungen vermeidet eine Ergänzungssteuer, soweit die Investmenteinheit innerhalb eines Zeitraums von vier Jahren Ausschüttungen ihrer Erträge vornimmt, die auf Anlegerebene zu oder über dem Mindeststeuersatz zu versteuern sind. Ob diese Regelungen ausreichen, um die Steuerneutralität von Investmentfonds zu gewährleisten,

darf bezweifelt werden. So könnte das Transparenzwahlrecht für in Deutschland ansässige Anleger bereits an der Marktwertbesteuerung scheitern, und die Vierjahresfrist im Rahmen des Wahlrechts für steuerpflichtige Ausschüttungen ist sehr kurz bemessen.

Das deutsche Investmentsteuergesetz ermöglicht dagegen eine fünfzehnjährige steuerfreie Thesaurierung bestimmter Kapitalertragsbestandteile. Dies stellt insbesondere die Versicherungswirtschaft vor erhebliche Herausforderungen.

Die Mehrzahl der Länder hat zwischenzeitlich zudem nationale Ergänzungssteuern eingeführt. Nicht alle Länder haben von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, Investmenteinheiten zur Wahrung deren Steuerneutralität davon auszunehmen. Insgesamt kann festgestellt werden: Die globale Mindestbesteuerung wird Auswirkungen auf die Kapitalanlagerendite haben. Ob sie auch das Ende der Steuerneutralität von Investmentfonds bedeutet, wird sich zeigen. Die Diskussionen auf globaler und nationaler Ebene dauern noch an.

Birgit Köhler ist Partnerin bei Deloitte und Autorin der Fachzeitschrift „Betriebsberater“. Dieser Artikel stammt aus der Kooperation zwischen dem Handelsblatt und der Fachzeitschrift „Der Steuerberater“.

StB Der SteuerBerater

Kapitalertragsteuer

Verschiebung der Meldepflichten

Elektronische Meldungen werden erst ab 2025 fällig.

Berlin. Das Bundesfinanzministerium hat kürzlich den Anwendungszeitpunkt des neuen elektronischen Meldeverfahrens für Kapitalerträge um ein Jahr verschoben. Es soll damit erst für Kapitalerträge gelten, die nach dem 31. Dezember 2025 zufließen. Hintergrund sind bereits im Jahre 2021 eingeführte umfangreiche elektronische Berichtspflichten, welche insbesondere Depotbanken treffen. Diese beinhalten ergänzende Angaben zu den Steuerbescheinigungen für unbeschränkt Steuerpflichtige, Daten zur unbescheinigten Kapitalertragsteuer, Daten zu Abstandnahmen vom Steuerabzug und aggregierte Daten zum Steuerabzug. Durch die zusätzlichen Daten soll die Finanzverwaltung in die Lage versetzt wer-

den, Missbrauch und Betrug im Bereich der Erhebung und Entlastung der Kapitalertragsteuer leichter zu erkennen und zu verhindern. Allerdings bestehen – unabhängig von der generellen Kritik am Umfang der zu liefernden Daten – weiterhin Zweifelsfragen bei der technischen und inhaltlichen Umsetzung, welche nun zur „Gewährleistung einer einheitlichen Anwendung“ zur Verschiebung der Anwendung führten.

Die von vielen geforderte generelle Anpassung der Meldepflichten an die Anforderungen der aktuell diskutierten FASTER-Richtlinie zur einheitlichen Entlastung von Kapitalertragsteuern in der Europäischen Union ist damit aber nicht verbunden. Florian Lechner

Gewerbesteuer

Erweiterte Kürzung

Missbräuchliche Gestaltung führt zur Versagung.

München. Die erweiterte gewerbesteuerliche Kürzung bei Immobilienunternehmen ist ein Dauerbrenner in der Beratungspraxis und der Rechtsprechung. Vor Kurzem hat der Bundesfinanzhof (BFH) ein weiteres Urteil zu diesem Themenkomplex veröffentlicht, in dem er aufgrund einer missbräuchlichen Gestaltung die erweiterte gewerbesteuerliche Kürzung versagte.

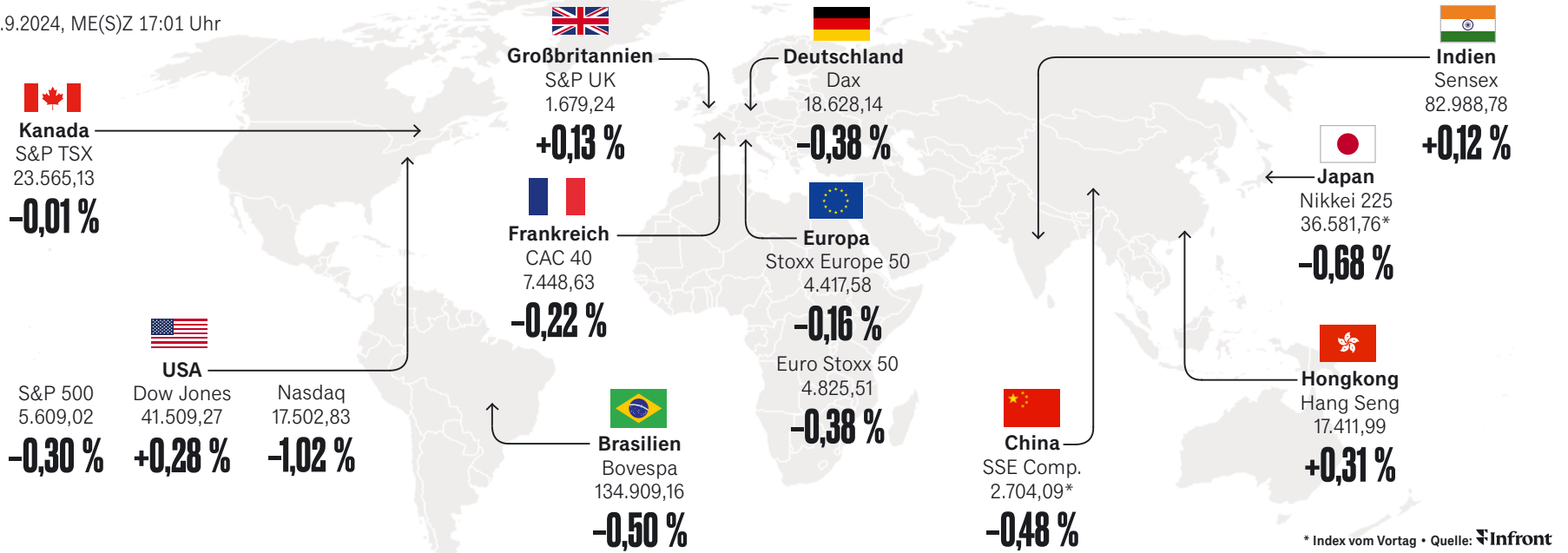
Eine grundbesitzende Gesellschaft hatte mit ihren Mietern Mietverträge abgeschlossen. Der Mietzins lag um mehr als das Doppelte über der ortsüblichen Miete. Gleichzeitig schlossen die Mieter sehr günstige Dienstleistungsverträge mit einer mit der Gesellschaft verbundenen Gesellschaft. Im Ergebnis kam es so zu einer Gewinnverlage-

rung auf die grundbesitzende Gesellschaft. Der BFH sah in dieser Gestaltung einen Verstoß gegen das für die Inanspruchnahme der erweiterten Kürzung einzuhaltende Ausschließlichkeitsgebot, welches besagt, dass nur die ausschließliche Verwaltung und Nutzung eigenen Grundbesitzes steuerbegünstigt ist.

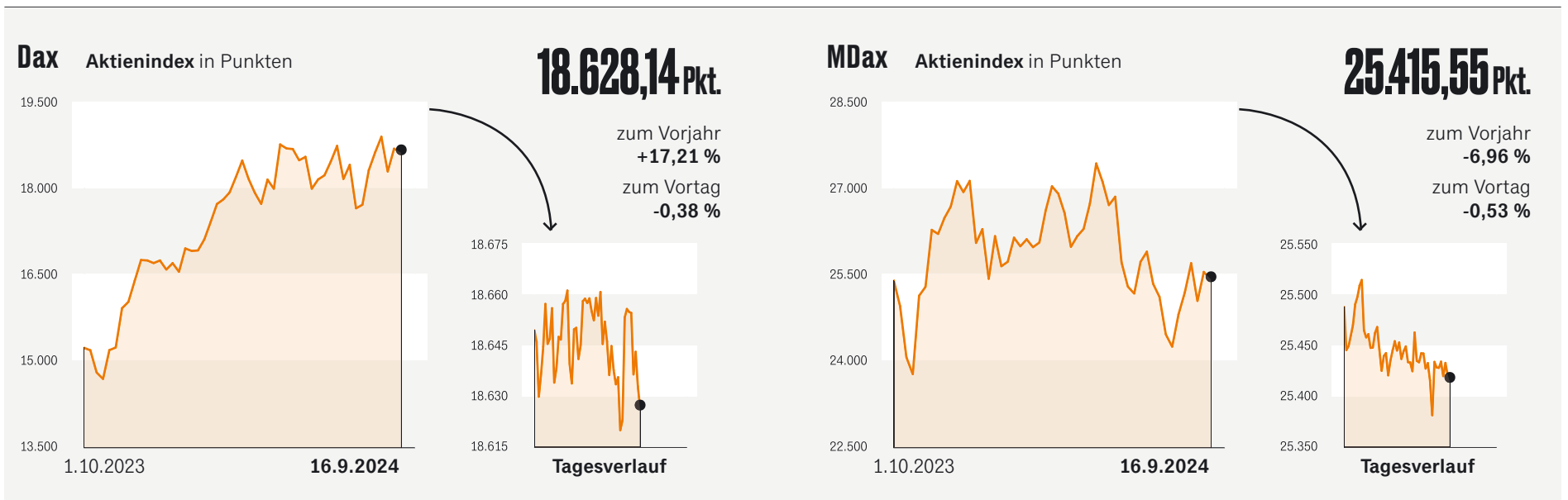
Das Helfen zum Abschluss der günstigen Dienstleistungsverträge durch die grundbesitzende Gesellschaft qualifizierte das Gericht als eine für das Ausschließlichkeitsgebot schädliche Tätigkeit. Bei dieser Entscheidung handelt es sich um einen atypischen Sonderfall. Es bleibt abzuwarten, wie die Finanzverwaltung damit umgehen wird. Henrik Sundheimer

Leitbörsen im Überblick

16.9.2024, ME(S)Z 17:01 Uhr



Deutsche Indizes



Dax (auch im 1) Euro Stoxx 50, 2) Stoxx 50, 3) TecDax) 18628,14 | -0,38 % | 52-Wochen-Hoch 18.990,78 | 52-Wochen-Tief 14.630,21

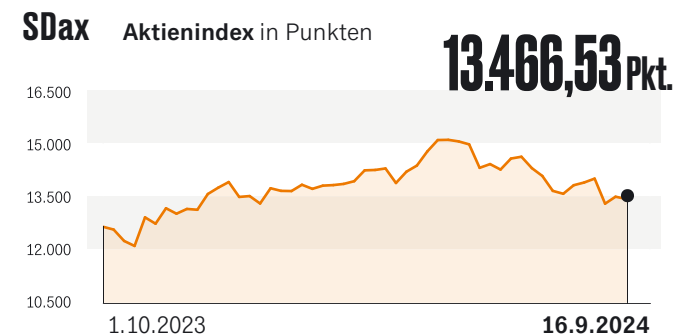
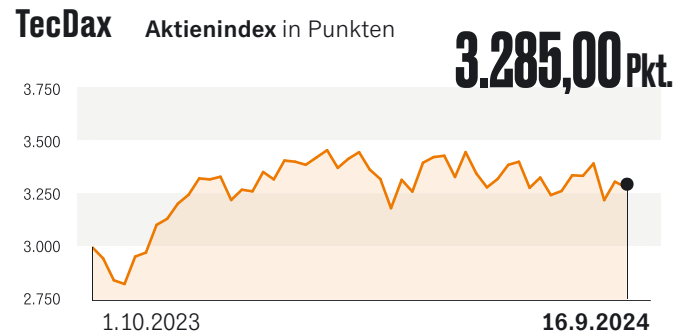
TOPS des Jahres	52-Wochen-Hoch		Dividendenrendite	Jahresdiv.	Ex-Tag	KGV	Ergebnis
	Hoch	Tief					
Siemens Energy	+123,95	29,28	9,9 %	9,06 €	30.05.24	2,5	15,68
Rheinmetall	+99,39	571,80	9,4 %	5,30 €	09.05.24	3,3	28,05
MTU Aero Engines	+59,77	279,90	8,3 %	6,00 €	16.05.24	4,4	16,43
Commerzbank	+57,48	15,83	7,8 %	3,40 €	26.04.24	4,9	11,52
SAP	+57,4	203,65	6,5 %	2,56 €	12.06.24	5,2	5,13
Deutsche Bank NA	+41,8	17,01	6,1 %	1,90 €	16.05.24	7,0	7,56
Vonovia NA	+41,71	33,66	4,8 %	13,80 €	09.05.24	7,3	1,98

Tagesverlauf	52 Wochen		Umsatz Letzte	HV Div.	Div.s	Ergebnis	KGV	MK	Streu.									
	Hoch	Tief																
Adidas NA	220,60	217,20	124.210	0,70	16.05.24	0,3	1,41	3,39	7,23	64,87	30,41	39,6	86					
Airbus	130,90	129,62	119.868	2,80	10.04.24	2,2	1,93	5,32	7,23	24,38	17,94	102,7	78					
Allianz vNA	287,70	285,20	282.015	13,80	07.05.24	4,8	14,90	24,88	27,26	11,55	10,54	112,6	93					
BASF NA	43,65	43,24	797.641	3,40	02.05.25	7,8	3,40	3,43	4,08	12,70	10,68	38,9	95					
Bayer NA	27,09	26,51	1.777.846	0,11	25.04.25	0,4	0,11	5,13	5,36	5,20	4,98	26,2	94					
Beiersdorf	127,30	126,00	99.879	1,00	18.04.24	0,8	1,00	4,30	4,80	29,49	26,42	31,4	48					
BMW St.	73,26	72,48	68,58	502.789	6,00	14.05.25	8,3	5,90	16,43	16,30	4,42	4,45	51					
Brenntag NA	64,66	63,76	87,12	62,24	69.290	2,10	23.05.24	3,3	2,17	4,74	5,26	13,48	12,14	9,2	73			
Commerzbank	15,77	15,17	15,83	9,46	6.621.135	0,35	30.04.24	2,3	0,50	1,87	2,24	8,32	6,94	18,4	84			
Continental	53,72	52,74	53,12	20,91	94.475	2,20	25.04.25	4,1	2,28	7,56	9,97	7,03	5,33	10,6	54			
Covestro	56,26	55,54	55,78	0	56,90	44,57	229.285	k.A.	17.04.24	k.A.	0,30	-0,05	2,42	0,00	23,05	10,5	94	
Daimler Truck	31,23	30,86	31,01	0	47,64	27,97	547.841	1,90	15.05.24	6,1	1,90	4,19	4,84	7,40	6,41	25,0	65	
Deutsche Bank NA	14,61	14,26	14,53	0	17,01	9,44	5.223.088	0,45	22.05.25	3,1	0,68	1,98	2,64	7,34	5,51	29,0	94	
Deutsche Börse NA	209,50	208,20	209,20	+0,19	210,00	152,60	85.315	3,80	14.05.24	1,8	4,02	10,35	10,89	20,21	19,21	39,7	93	
Deutsche Post NA	39,87	39,55	39,57	0	41,03	35,82	848.670	1,85	02.05.25	4,7	1,85	2,94	3,43	13,46	11,54	47,5	83	
Deutsche Telekom NA	26,89	26,70	26,85	+0,11	30,06	26,89	19,52	2.279.250	0,77	10.04.24	2,9	0,85	1,82	2,05	14,75	13,10	133,9	72
E.ON NA	13,73	13,56	13,64	+0,7	+17,14	13,73	10,43	1.733.615	0,53	16.05.24	3,9	0,55	1,12	1,09	12,17	12,51	36,0	80
Fresenius	34,50	33,84	34,07	0	+14,21	35,03	23,93	469.352	k.A.	17.05.24	k.A.	0,92	2,76	3,32	12,34	10,26	15,6	73
Hannover Rück SE NA	255,90	253,50	255,80	+0,47	+20,09	261,20	196,25	27.510	7,20	07.05.25	2,8	8,20	18,83	20,19	13,58	12,67	30,8	50
Heidelberg Materials	93,96	92,48	93,62	+0,58	+27,97	103,60	65,24	82.738	3,00	16.05.24	3,2	3,20	11,15	12,35	8,40	7,58	17,0	71
Henkel Vz.	80,38	79,82	80,38	0	+17,24	85,74	65,88	49.494	1,85	22.04.24	2,3	1,92	5,23	5,62	15,37	14,30	14,3	100
Infineon NA	29,70	28,94	28,97	-2,88	-10,45	39,35	27,07	1.659.735	0,35	23.02.24	1,2	0,35	1,85	2,19	15,66	13,23	37,8	93
Mercedes-Benz Group	56,77	56,21	56,29	-0,79	-16,25	77,45	54,89	754.461	5,30	08.05.24	9,4	5,00	11,52	11,71	4,89	4,81	60,2	75
Merck	168,90	166,20	166,30	-1,13	+0,48	177,00	134,30	78.201	2,20	26.04.24	1,3	2,27	8,83	10,04	18,83	16,56	21,5	93
MTU Aero Engines NA	279,30	269,20	278,00	-0,43	+59,77	279,90	158,20	72.978	2,00	08.05.24	0,7	2,35	12,97	14,76	21,43	18,83	15,0	90
Münchener Rück vNA	486,40	481,90	485,20	-0,1	+29,46	498,70	361,80	92.797	15,00	30.04.25	3,1	16,13	45,37	45,76	10,69	10,60	64,9	93
Porsche AG Vz.	68,16	66,74	67,24	+0,24	-32,15	97,58	64,32	146.316	2,31	07.06.24	3,4	2,20	4,48	5,61	15,01	11,99	30,6	25
Porsche Vz.	39,82	39,37	39,58	0	-0,53	52,32	37,47	205.597	2,56	11.06.24	6,5	2,56	15,68	18,03	2,52	2,20	6,1	100
Qiagen	41,77	41,38	41,66	+0,34	+4,04	43,40	33,75	154.168	1,32	21.06.24	k.A.	0,00	2,14	2,29	19,47	18,19	9,3	91
Rheinmetall	522,20	516,20	519,40	-0,31	+99,39	571,80	226,50	49.277	5,70	14.05.24	1,1	7,70	21,44	29,75	24,23	17,46	22,6	95
RWE St.	33,16	32,57	32,75	-0,79	-10,74	42,33	30,08	607.283	1,00	03.05.24	3,1	1,10	2,81	2,11	11,65	15,52	24,4	91
SAP	203,65	198,04	200,25	-0,21	+57,4	203,65	120,26	766.952	2,20	13.05.25	1,1	2,25	4,43	6,05	45,20	33,10	246,0	89
Sartorius Vz.	247,40	239,60	240,40	-2,44	-31,02	383,70	199,50	34.431	0,74	28.03.24	0,3	0,74	4,30	5,50	55,91	43,71	9,0	74
Siemens Energy	29,28	28,14	28,89	-1,1	+123,95	29,28	6,40	3.627.494	k.A.	26.02.24	k.A.	0,00	-0,07	0,89	0,00	32,46	23,1	77
Siemens Healthineers	49,77	49,17	49,25	-1,08	+6,76	58,14	44,58	137.293	0,95	18.04.24	1,9	1,00	2,19	2,58	22,49	19,09	55,6	25
Siemens NA	164,48	162,68	162,86	-0,73	+17,93	188,88	119,48	297.710	4,70	08.02.24	2,9	4,97	10,53	11,29	15,47	14,43	130,3	87
Symrise Inh.	121,45	120,75	121,00	-0,21	+31,55	122,20	87,38	46.696	1,10	15.05.24	0,9	1,16	3,40	3,90	35,59	31,03	16,9	84
Volkswagen Vz.	92,10	90,74	91,20	-1,28	-16,94	128,60	87,72	470.661	9,06	29.05.24	9,9	8,92	28,05	33,02	3,25	2,76	18,8	100
Vonovia NA	33,60	33,16	33,33	-0,24	+41,71	33,66	19,66	602.194	0,90	08.05.24	2,7	1,20	2,03	2,09	16,42	15,95	27,4	85
Zalando	23,97	23,24	23,83	+1,19	-5,1	27,65	15,95	446.027	k.A.	17.05.24	k.A.	0,00	0,81	1,09	29,42	21,86	6,3	84

Tops Flops

Dax		
Zalando	+1,19	Infineon NA -2,88
E.ON NA	+0,70	Sartorius Vz. -2,44
Adidas NA	+0,64	Brenntag NA -1,54

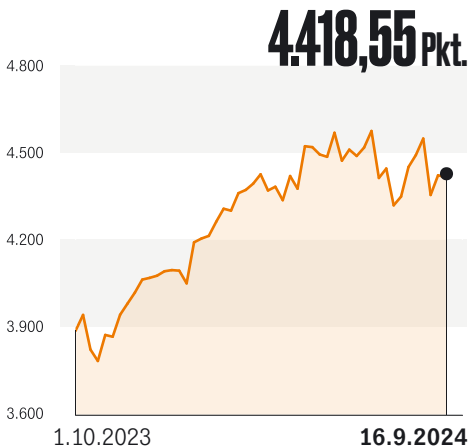
MDax		
RTL Group	+2,38	Redcare Ph. -3,85
HelloFresh	+2,29	Aixtron -3,12
Carl Zeiss Med.	+1,79	Siltronic NA -3,09



Europäische Indizes

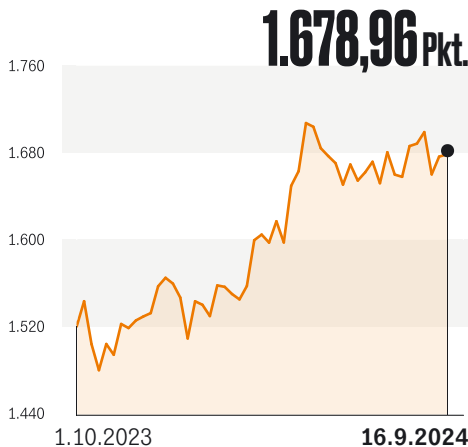
Stoxx Europe 50

Aktienindex Europa in Punkten



S&P Großbritannien

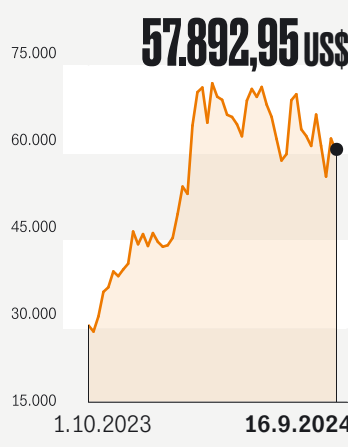
Aktienindex Großbritannien in Punkten



Währungen

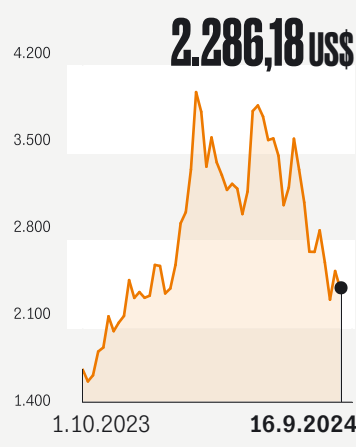
Bitcoin

Kurs in US-Dollar



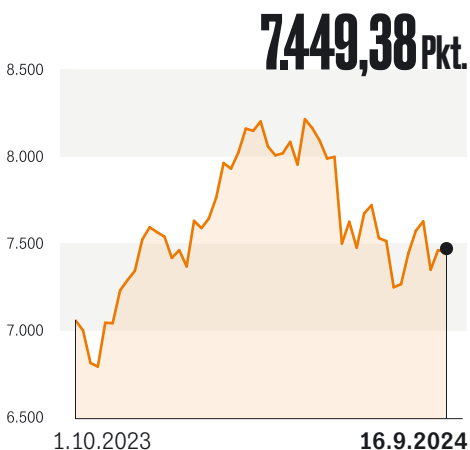
Ethereum

Kurs in US-Dollar



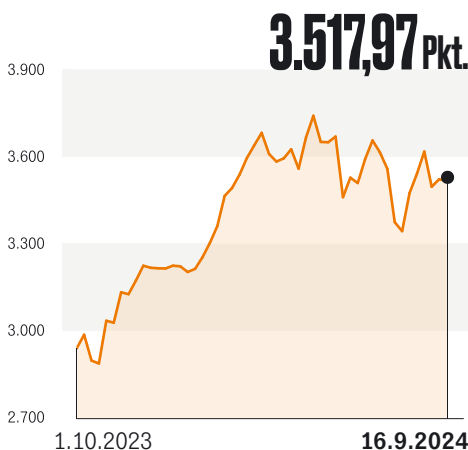
CAC 40

Aktienindex Frankreich in Punkten



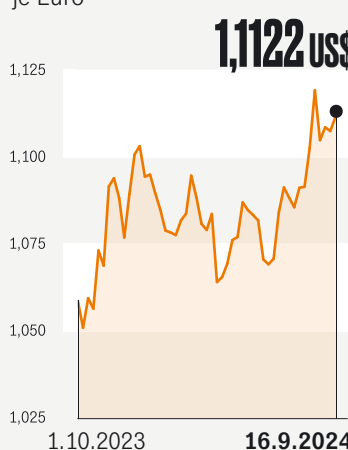
Dow Jones Italy Titans 30

Aktienindex Italien in Punkten



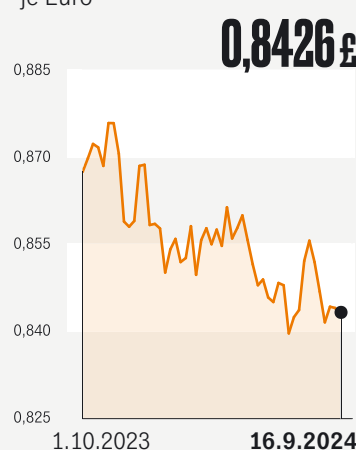
Euro/US-Dollar

Wechselkurs in US-Dollar je Euro



Euro/Britisches Pfund

Wechselkurs in brit. Pfund je Euro



Rohstoffe

Gold

Preis in US-Dollar je Feinunze



Kupfer

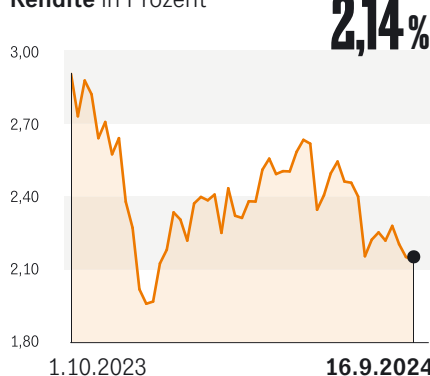
Preis in US-Dollar je Tonne



Staatsanleihen

Bundesanleihe

Laufzeit 10 Jahre Rendite in Prozent



US-Staatsanleihe

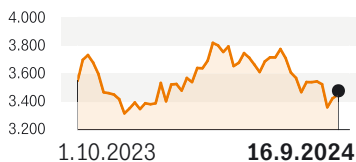
Laufzeit 10 Jahre Rendite in Prozent



GSCI

3453,88 | +0,90 %

52-W.-Hoch 3857,44 | Tief 3218,98



TOP-FLOP DER ROHSTOFFTITEL

16.9.2024	Kurs	± % Vortag
Baumwolle (Cents/lb)	72,82	+4,24
Zucker (Cents/lb)	19,72	+4,12
Aluminium, hochgradig (\$/t)	2514,0	+2,40
Rohöl OPEC (\$/Barrel)	72,42	+2,23
Schlachtschweine (Cents/lb)	80,15	+2,17
Hafer (Cents/Bushel)	356,00	-5,57
Weizen (Cents/Bushel)	579,00	-2,65
Platin (\$/Unze)	989,10	-1,76
Kohle (\$/t)	113,05	-0,83
Mais (Cents/Bushel)	410,50	-0,67

DEUTSCHE EDELMETALLE

	16.9.2024	13.9.
Silber	877,54 - 968,53	849,29 - 937,36
Silber verarb.	1014	980,96
Platin Barren	31,50	31,03
Platin verarb.	32,68	32,19
Palladium Barren	33,52	32,28
Palladium verarb.	34,79	33,50
Gold	73,60 - 79,31	73,06 - 78,73
Gold verarb.	83,07	82,47

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

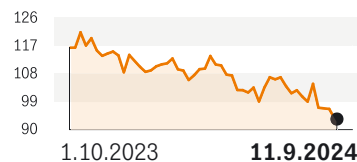
DEUTSCHE METALLPREISE

Kassa Basis London (€/100 kg)	16.9.2024	13.9.
Aluminium, hochgradig	225,1 - 225,2	216,9 - 217,0
Aluminium, Legierung	196,9 - 197,8	197,6 - 198,5
Blei	181,4 - 181,5	179,5 - 179,6
Kupfer (A)	828,4 - 828,5	819,1 - 819,2
Kobalt	2119,7 - 2164,7	2126,7 - 2171,9
Nickel	1431,6 - 1433,8	1412,7 - 1413,2
Zink, spezial-hochgradig	260,3 - 260,4	252,4 - 252,5
Zinn	2866,8 - 2867,2	2863,3 - 2864,2

Heizöl

(Ø 15 Städte) 93,91 | -4,36 %

52-Wochen-Hoch 128,53 | Tief 90,76



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:

	11.9.2024	4.9.	11.9.2024	4.9.	
Berlin	94,56	101,33	Karlsruhe	90,76	94,12
Bremen	101,99	105,00	Kiel	93,41	97,88
Dresden	92,03	96,50	Leipzig	93,77	98,83
Düsseldorf	91,92	96,73	Lübeck	93,67	98,37
Frankfurt	92,23	96,63	München	91,22	98,58
Hamburg	94,97	98,63	Rostock	94,01	96,29
Hannover	94,58	96,35	Stuttgart	92,66	96,43

Schalterkurse Edelmetalle

Goldbarren und -münzen in Euro (Mehrwertsteuerfrei)	Ankauf 16.9.2024	Verkauf 16.9.	Rendite in % 15.9.2023	52-Wochen Hoch	52-Wochen Tief
Gold (kg)	72.795,00	75.804,00	+21,92	74.670,50	55.592,00
500 g Goldbarren	35.832,00	38.254,00	+19,36	37.228,50	27.879,00
100 g Goldbarren	7.166,00	7.685,00	+18,68	7.462,75	5.592,75
1 oz Goldbarren	2.229,00	2.378,50	+18,05	2.315,20	1.744,50
10 g Goldbarren	716,50	790,00	+14,55	757,00	570,00
1 oz Krügerand	2.240,00	2.330,00	+17,09	2.296,50	1.760,75
1/2 oz Krügerand	1.120,00	1.263,00	+12,42	1.197,35	899,55
1/4 oz Krügerand	560,00	650,10	+8,46	607,85	458,70
1/10 oz Krügerand	224,00	267,70	+4,33	247,00	187,55
1/2 oz Maple Leaf	1.120,00	1.263,00	+12,42	1.197,35	899,55
1 Österreichischer Dukat	246,10	260,50	+13,41	254,40	198,15
10 Österreichische Kronen	217,00	229,00	+16,35	224,25	169,75
20 Österreichische Kronen	434,20	456,50	+19,94	447,70	334,55
100 Österreichische Kronen	2.168,00	2.272,00	+22,14	2.231,00	1.658,00
20 Francs Leopold	415,10	440,50	+13,88	430,10	329,25
20 Francs Marianne	415,10	440,20	+15,92	429,85	329,95
1 DM Deutschland	872,90	980,00	-7,86	931,05	738,85
20 Mark Wilhelm I	519,30	622,00	+6,20	573,45	430,10
20 Mark Wilhelm II	519,30	550,80	+17,41	537,75	407,25
50 Chilenische Pesos	647,00	714,00	+15,43	684,00	512,25
2 Rand	522,70	547,50	+20,30	537,65	403,35
20 Kronen Dänemark	579,90	707,00	+4,11	646,40	481,50
20 Franken Vreneli	420,60	444,00	+11,12	434,35	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

MDax (auch im 1 Euro Stoxx 50, 2 Stoxx 50, 3 TecDax) 25419,35 | -0,51% | 52-Wochen-Hoch 27.641,56 | 52-Wochen-Tief 23.476,10

Table with 7 columns: Topsis des Jahres, 52-Wochen-Hoch, Dividendenrendite, Jahresdiv., Ex-Tag, KGV, Ergebnis. Rows include Airtown, CTS Eventim, Traton, Nemetschek.

S&P500 5614,25 | -0,21% | 52-W.-Hoch 5.669,67 | 52-W.-Tief 4.103,78

Table with 7 columns: (Auswahl, ohne DJ-Indextitel), 16.9.2024, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Letzte, 2024, 2025, KGV, MK, Streu. Rows include Abbott Laboratories, AbbVie Inc, Adobe, etc.

Main table for MDax with columns: Tages-, Hoch, Tief, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz Letzte, Div., HV, Div., Divs., Ergebnis, KGV, MK, Streu. Rows include Aixtron, Airtown, Aurubis, Bechtel, Bfesa, etc.

Main table for S&P500 with columns: (Auswahl, ohne DJ-Indextitel), 16.9.2024, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Letzte, 2024, 2025, KGV, MK, Streu. Rows include AirBnB, Alphabet Inc, Altria Group, etc.

SDax (auch im 1 Euro Stoxx 50, 2 Stoxx 50, 3 TecDax) 13464,52 | -0,56% | 52-Wochen-Hoch 15.337,24 | 52-Wochen-Tief 11.973,73

Main table for SDax with columns: Tages-, Hoch, Tief, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz Letzte, Div., HV, Div., Divs., Ergebnis, KGV, MK, Streu. Rows include 1&1, adresso, Adtran, etc.

Main table for S&P500 with columns: (Auswahl, ohne DJ-Indextitel), 16.9.2024, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Letzte, 2024, 2025, KGV, MK, Streu. Rows include FedEx Corp, FirstEnergy, Ford Motor, etc.

Ausgewählte Einzelwerte

EuroStoxx50

4826,29 | -0,37% | 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, Intesa Sanpaolo, Ferrari, etc.

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

Dow Jones

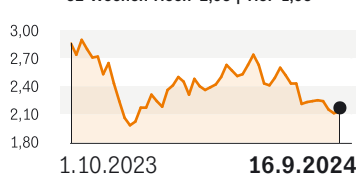
41541,67 | +0,36% | 52-Wochen-Hoch 41.733,97 | 52-Wochen-Tief 32.327,20

Table with columns: 16.9.2024 / 17:10 h, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists companies like Amazon, American Express, etc.

Aktuelle Kursinformationen finden Sie unter http://finanzen.handelsblatt.com

Zinsen

Umlaufrendite 2,14 | +0,02

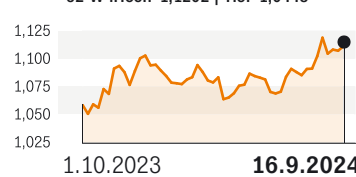


INTERNATIONALE RENDITEN

Table with columns: 10-j. Staatsanleihen, 16.9.2024, % in %, 13.9. Lists countries like Australien, Belgien, etc.

Devisenmärkte

US \$ je Euro 1,1122 | +0,40%



Devisen- und Sortenkurse für 1 Euro

Table with columns: 16.9.2024, Devisen, Brief, 3 Monate, 6 Monate, Ref.kurse, Bankschalter. Lists currencies like Australien, Dänemark, etc.

Hinweis zum Kurstext: Telefon: 0800 0002053 oder Mail hb.aboservice@vhb.de. Aktien: Börseplatz Dax, MDax, SDax etc.



SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

Sudoku puzzle grid (middle difficulty)

Sudoku puzzle grid (hard difficulty)

Lösungen vom 16.09.

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 solution grid (middle difficulty)

Sudoku solution grid (hard difficulty)

In Deutschland zugelassene Qualitätsfonds

Name Wshr. ISIN Rückn. Perf. 3J. in % Montag, den 16.9.2024

INVESTMENTFONDS

Nachhaltigkeits-Fonds (ESG)



Telefon +49 69 7147-652 www.deka.de

Table listing various Deka investment funds with columns for fund name, ISIN, and performance metrics.

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table listing Metzler Asset Management funds.

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Table listing ODDO BHF Asset Management funds.



Telefon +49 2103 28410

Table listing ÖKOWORLD investment funds.



Telefon 069 58998-6060 www.union-investment.de

Table listing Union Investment funds.

ADEPT INVESTMENT MANAGEMENT PLC

Table listing Adept Investment Management funds.

Alpen Privatbank

alpenprivatbank.com Telefon +43 5517 202-01

Table listing Alpen Privatbank funds.

ALTE LEIPZIGER

Table listing Alte Leipziger investment funds.



Table listing Axxion investment funds.



Table listing BNP Paribas Funds.

COMMERZ REAL

Table listing Commerz Real funds.

DAVIS FUNDS SICAV

Table listing Davis Funds Sicav funds.



Telefon +49 69 7147-652 www.deka.de

Table listing Deka investment funds.

Table listing Deka investment funds.

Table listing Deka investment funds.

DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE)

Table listing Deka Intern. (Lux) funds.

DEKA IMMOBILIEN INVESTMENT

Table listing Deka Immobilien Investment funds.

DEKA-VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Table listing Deka Vermögensmanagement funds.

DWS

Table listing DWS investment funds.



www.guinnessgi.com/de info@guinnessgi.com

Table listing Guinness Global Investors funds.

GUTMANN KAPITALANLAGE

Table listing Gutmann Kapitalanlage funds.



www.hal-privatbank.com

Table listing Hauck Aufhäuser Fund Services funds.



www.hwb-fonds.com | info@hwb-fonds.com Tel +49 651 1704 301 | +352 48 30 48 30

Table listing hwb investment funds.

IFM INDEPENDENT FD. MANAGEMENT AG

Table listing IFM Independent FD. Management funds.

INKA INTERN. KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Table listing Inka Intern. Kapitalanlagegesellschaft funds.



Die Fonds-Designer www.ipconcept.com

Table listing IPConcept investment funds.

KANAM GRUND KAPITALANLAGEGEGES.MBH

Table listing Kanam Grund Kapitalanlagegesellschaft funds.

LILUX

Table listing Lilux investment funds.

LLB INVEST KAPITALANLAGEGEGES.MBH

Table listing LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft funds.

LRI INVEST S.A.

Table listing Lri Invest S.A. funds.



Telefon +49 69 78808 137 fonds@mainfirst.com www.mainfirst.com

Table listing Mainfirst investment funds.



www.meag.com privat Anleger@meag.com

Table listing Meag investment funds.

tägliche Anteilspreisveröffentlichungen - mitgeteilt von Infront Financial Technology GmbH

Table listing daily share price updates for various funds.

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table listing Metzler Asset Management funds.

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Table listing ODDO BHF Asset Management funds.

PAYDEN & RYDEL GLOBAL LTD.

Table listing Payden & Rydel Global Ltd. funds.

QUINT:ESSENCE CAPITAL S.A.

Table listing Quint:Essence Capital S.A. funds.



Telefon: 0800 1685555 www.sauren.de

Table listing Sauren investment funds.

SECURITY KAPITALANLAGE AG

Table listing Security Kapitalanlage AG funds.

SEMPER CONSTANTIA INVEST GMBH

Table listing Semper Constantia Invest GmbH funds.

STATE STREET

Table listing State Street investment funds.

LUXEMBOURG FUNDS

Table listing Luxembourg Funds.

EMU EQUITY P DIS

Table listing EMU Equity P Dis funds.

EMU EQUITY P CAP

Table listing EMU Equity P Cap funds.

EMU EQUITY P DIS

Table listing EMU Equity P Dis funds.

EMU EQUITY P CAP

Table listing EMU Equity P Cap funds.

Table listing various international investment funds.



Telefon 069 58998-6060 www.union-investment.de

Table listing Union Investment funds.

UNION INVESTMENT (LUXEMBURG)

Table listing Union Investment (Luxembourg) funds.

UNION INVESTMENT REAL ESTATE

Table listing Union Investment Real Estate funds.

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

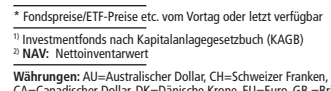
Table listing Universal-Investment-Luxembourg S.A. funds.

WARBURG INVEST

Table listing Warburg Invest funds.

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

Table listing W&W Asset Management Dublin funds.



+49 69 26095760 fundservice@infrontfinance.com

Infront publiziert die Fondsdaten im Auftrag der Fondsgesellschaften als besonderen Service für deren Anleger.

Markus Hinterberger München

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Leitzins um 25 Basispunkte auf 3,5 Prozent gesenkt. Für Sparerinnen und Sparer wird die Zinssenkung Folgen haben: Denn mit dem Leitzins ist auch der Einlagenzins für Banken gesunken. Banken, die Geld bei der EZB parken, bekommen nun nur noch 3,5 Prozent. Damit steigt die Gefahr, dass auch die Zinsen auf Tagesgeld sinken, da sich viele Angebote am Einlagenzins orientieren.

Auch Banken, die Festgeld anbieten, beobachten genau, wie sich die Notenbank verhält. „In vielen Zinssätzen, vor allem bei langlaufenden Festgeldern, sind sinkende Zinsen bereits berücksichtigt“, sagt Ania Scholz, Zinsexpertin der FMH-Finanzberatung.

Das Handelsblatt hat für Sie ermittelt, welche Konten für Tagesgeld und Festgeld nun noch die besten Konditionen bieten. Zudem erfahren Sie, auf was Sie bei der Auswahl eines Kontos achten müssen und welche Alternativen es gibt.

Tagesgeld: Welche Tagesgeldkonten im Vergleich die besten sind

Wer mit Tagesgeld immer Spitzenzinsen haben will, muss die Zinsgarantien im Blick haben und immer wieder wechseln. Dank des Videoidentverfahrens, das die meisten Banken inzwischen anbieten, hält sich der Aufwand, ein Konto zu eröffnen, in Grenzen.

Oliver Maier, Leiter der Zinsvergleiche beim Portal Verivox, geht davon aus, dass es sich noch eine Weile lohnen kann, vom besten Tagesgeldangebot zum nächsten zu wechseln. „Aber nach der Leitzinssenkung dürften nun aber viele Anbieter schnell reagieren und ihrerseits auch die Tagesgeldzinsen für Sparer zurückschrauben“, sagt der Experte. Es lohnt sich also, schnell zu sein.

Aktuell erhalten Sparer den höchsten Zins für das täglich flexible Tagesgeld von 4,2 Prozent im Jahr beim Broker XTB. Der Zinssatz ist auf drei Monate begrenzt und gilt nur für Neukunden.

Die schwedische TF-Bank liegt gemeinsam mit der deutschen Trade Republic und der estnischen Bigbank mit 3,75 Prozent auf Rang zwei. Wobei die Schweden und Trade Republic die Zinsen monatlich gutschreiben, was unterm Strich auf vier Monate 3,762 Prozent Rendite bringt. Trade Republic hat bereits angekündigt zum 18. September seinen Zins auf 3,5 Prozent zu senken. Das macht die beiden Konkurrenten etwas attraktiver, denn sie bieten immerhin Zinsgarantien von vier (TF Bank) und drei Monaten (Bigbank).

Den dritten Rang teilen sich die Advanzia Bank aus Luxemburg und die Bank des Autokonzerns Stellantis, die eine französische Einlagensicherung hat. Sie bieten 3,7 Prozent, aber nur drei Monate lang.

Festgeld: Vermittler bieten mehr

„Die Festgeldzinsen dürften in den kommenden Monaten in moderatem Umfang weiter sinken“, sagt Oliver Maier. Auch in Zukunft werde es aber immer wieder Anbieter geben, die sich mit besonders attraktiven Konditionen

EZB-Zentrale in Frankfurt:
Die Notenbank hat in diesem Jahr schon zweimal die Zinsen gesenkt – weitere Senkungen könnten folgen.



Tages- und Festgeld

Wo Zinsjäger noch fündig werden

Die EZB hat den Leitzins gesenkt. Das verheißt wenig Gutes für Tagesgeld und Festgeld. Welche Banken noch gute Angebote haben und worauf Sie nun achten sollten.

positionieren; sowohl beim Festgeld als auch beim Tagesgeld.

Wer aktuell die höchsten Zinsen auf Festgeld haben will, kommt an Angeboten aus dem Ausland nicht vorbei. Denn einige Banken im europäischen Ausland legen im Vergleich zu den hierzulande aktiven Wettbewerbern noch etwas drauf.

Der maltesische Broker Freedom24 zahlt aktuell 5,46 Prozent für ein Jahr. Allerdings gibt es hier nur eine Einlagensicherung von 20.000 Euro pro Kunde.

Die slowakische Privatbanka bietet 3,6 Prozent. Allerdings müssen Interessierte sich, bevor sie das Konto eröffnen können, beim Zinsvermittler Weltsparen registrieren. Ebenfalls 3,6 Prozent bietet der schwedische Zahlungsdienstleister Klarna.

Die deutsche Bank mit dem höchsten Zins auf einjähriges Festgeld ist die Ziraat Bank, die 3,4 Prozent anbietet.

Wer sich lange bindet, bekommt eher weniger als mehr

Ein zweiter Blick in die Übersichten zeigt auch, dass die meisten Zinsen auf zwei Jahre genauso hoch sind wie die auf ein Jahr. Und auch wer sein Geld für drei, fünf oder zehn Jahre lang festlegt, bekommt momentan sogar leicht niedrigere Zinsen als für ein Jahr. Das zeigt, dass professionelle Investoren künftig mit niedrigeren Zinsen rechnen. Das zeigt sich auch in den jüngsten Aussagen zahlreicher Notenbankler, die bereits weitere Zinssenkungen in Aussicht gestellt haben.

Momentan ist die portugiesische Haitong Bank mit 3,61 Prozent aus dem Angebot von Weltsparen Spitzenreiter auf drei Jahre. Unter den Angeboten im Direktgeschäft liegt wieder der schwedische Zahlungsdienstleister Klarna mit 3,24 Prozent vorne. Unter den heimischen Instituten hat auf drei Jahre die Ford Bank

mit drei Prozent das Angebot mit dem höchsten Zins.

Wer sein Geld auf fünf oder zehn Jahre lang festlegen will, findet bei der italienischen Banca Ifis, mit 3,6 Prozent die höchsten Zinsen. Allerdings gibt es auch diese Offerte nur über Weltsparen. Unter den Anbietern im Direktgeschäft wirbt die deutsche Varengold Bank derzeit mit drei Prozent.

Verivox-Experte Maier rät daher, jetzt zuzuschlagen. Denn die Zinsen werden vor allem am langen Ende der Zinskurve, also im Bereich von fünf bis zehn Jahren, eher sinken als steigen.

Alternativen zu Tagesgeld und Festgeld

Eine Alternative zu Tagesgeld sind Geldmarktfonds. Sie ersparen den ständigen Kontowechsel und bieten immer einen passablen Zins. Geldmarktfonds bilden den Markt ab, auf dem sich Banken untereinander Geld

4,2

Prozent
Zinsen erhalten Sparer beim Tagesgeldangebot des Brokers XTB. Das Angebot ist auf drei Monate begrenzt und gilt nur für Neukunden.

Quelle: Verivox



teile an Geldmarktfonds wie die von anderen Investmentfonds zum Sondervermögen gehören und von einer Insolvenz der Bank, die die Papiere verwahrt, nicht betroffen sind.

Einlagensicherung: Wie sicher ist ein Tagesgeld- oder Festgeldkonto?

Wie alle Spareinlagen unterliegen auch Tagesgeldkonten der Einlagensicherung. So müssen alle heimischen Privatbanken und Bausparkassen der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken (EdB) angehören. Sie sichert 100.000 Euro pro Anleger und Bank ab. Eine Liste der teilnehmenden Institute gibt es online auf edb-banken.de. Die 100.000-Euro-Grenze



EZB-Chefin Christine Lagarde: Ihre Zinssenkungen verändern das Umfeld für Anleger.

European Council
Conseil européen

Bloomberg via Getty Images

gilt in der gesamten Euro-Zone und somit auch für Angebote von Banken, die ihren Sitz beispielsweise in den Niederlanden oder Frankreich haben.

Die Frist, binnen derer die Kunden einer Pleitebank ihr Geld inklusive Zinsen wiederbekommen, soll höchstens sieben Arbeitstage betragen.

Deutsche Privatbanken bieten oft zusätzliche Sicherung

Viele deutsche Privatbanken haben sich zudem dem freiwilligen Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken (BdB) angeschlossen. Er schützt Einlagen, die über die 100.000-Euro-Grenze hinausgehen.

Die Sicherungsgrenze ist von Institut zu Institut verschieden. Sie liegt derzeit bei 15 Prozent des haftenden Eigenkapitals der jeweiligen Bank, das sind mindestens 750.000 Euro.

Diese Sicherungseinrichtung des Bankenverbands ist, anders als die gesetzliche Einlagensicherung, aber nicht verpflichtet zu zahlen. Wer Beträge über 100.000 Euro anlegen und dabei ganz sicher gehen will, sollte laut Ania Scholz sein Geld eher auf mehrere Konten verteilen – was angesichts der Obergrenzen bei bestimmten Angeboten ohnehin sinnvoll sei.

Sparkassen sowie Raiffeisen- und Genossenschaftsbanken garantieren die kompletten Einlagen ihrer Kunden über die sogenannte Institutssicherung, ganz gleich, ob es sich um kleine oder um Millionenbeträge handelt. Das bedeutet: Die Gemeinschaft unterstützt Institute, die Gefahr laufen, pleitezugehen, so lange, bis sie wieder solvent sind.

leihen. Sie investieren ausschließlich in Positionen des Geldmarkts mit kurzer Restlaufzeit oder Laufzeit bis zu zwölf Monaten. Das sind zum Beispiel Einlagenzertifikate, Schuldscheindarlehen von Banken oder Unternehmen, Anleihen und Anteile anderer Geldmarktfonds. Das hat den Vorteil, dass steigende Zinsen sich direkt niederschlagen und Anleger nicht ständig den Anbieter wechseln müssen. Sinken die Zinsen wieder, wird dieser Vorteil direkt zum Nachteil.

Maier von Verivox empfiehlt Geldmarktfonds direkt zu zeichnen und nicht den Umweg über Geldmarktangebote zu gehen, wie sie inzwischen von einigen Brokern beworben werden. Hier seien die Renditen lange nicht so attraktiv wie beim Direktinvestment, meint der Fachmann.

Unter den Geldmarktfonds sind vor allem Geldmarkt-ETFs von Vorteil, sie bilden stur einen Index ab und sind mit Gesamtkostenquoten zwischen 0,1 und 0,15 Prozent günstiger als Geldmarktfonds die von Fondsmanagern verwaltet werden. Beispiele wären iShares eb.rexx Government Germany 0-1yr UCITS ETF oder der Amundi EUR Overnight Return UCITS ETF Acc es gibt aber noch eine ganze Reihe weiterer Geldmarkt-ETFs.

Wer mit dem Produkt liebäugelt, sollte jedoch wissen: Bei Geldmarktfonds gibt es keine Garantie, dass sich das Kapital verzinst. Auch eine Einlagensicherung gibt es nicht, wobei An-

Hochwasser

Wie Sie Schäden von der Steuer absetzen

Schäden von Überschwemmungen sollten in der Steuererklärung angegeben werden. Denn der Fiskus übernimmt einen Teil der Kosten.

Laura de la Motte Frankfurt

Polen, Tschechien, Rumänien und Österreich melden teils extreme Überschwemmungen. Die steigenden Pegel an Neiße, Elbe und Donau bedrohen auch die Menschen in Sachsen und Bayern. Wenn Keller volllaufen, Häuser und Böden beschädigt werden, werden mitunter ganze Existenzen zerstört. Nur 52 Prozent der Deutschen sind über eine Elementarschadenversicherung gegen derartige Schäden versichert – doch dann hilft der Fiskus. Ein Überblick über die Möglichkeiten.

Hochwasser: Schäden richtig von der Steuer absetzen

Ein Vermieter gibt in seiner Steuererklärung seine Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung an. „An dieser Stelle kann er in der Regel auch die notwendigen Ausgaben rund um die Behebung unweatherbedingter Schäden als Werbungskosten geltend machen“, erklärt die vereinigte Lohnsteuerhilfe e.V. (VLH). Die Werbungskosten werden von den Mieteinnahmen abgezogen und senken so das zu versteuernde Einkommen aus der Vermietung. Zu den Werbungskosten zählt der sogenannte „Erhaltungsaufwand“ für die Reparatur und Renovierung der Immobilie. Als Werbungskosten können auch die Versicherungsprämien zählen, die der Vermieter zahlt, beispielsweise für eine Elementarschadenversicherung. „Folglich kommt der Abzug als Erhaltungsaufwand dann nur insoweit in Betracht, als die Aufwendungen die Entschädigungen übersteigen“, erläutert Hans-Ulrich Liebern, Leiter der Steuerabteilung beim Bund der Steuerzahler NRW. Ohne Versicherung muss der Immobilienbesitzer die Reparaturkosten selbst tragen, kann sie aber steuerlich geltend machen.

Mietausfälle und Sonderabschreibungen geltend machen

Verbraucherschützer raten Betroffenen, das Gespräch mit ihrem Finanzamt zu suchen, falls sie einen höheren Reparaturbedarf geltend machen wollen. „Vermieter, die wegen der aktuellen Katastrophe keine oder weniger Miete einnehmen, sollten hohe Kosten in der Steuererklärung über mehrere Jahre strecken, um von Steuernachlässen zu profitieren“, empfiehlt Liebern. Eine weitere

Möglichkeit: Vermieter könnten die Verluste einmalig vortragen und sie mit den Einkünften in den Folgejahren verrechnen. Teilweise sind Häuser so stark beschädigt, dass nur ein Wiederaufbau infrage kommt. Normalerweise gelten dann die üblichen Abschreibungsregeln. Durch den Abriss des alten Hauses gibt es eine Sonderabschreibung in Höhe des Restwerts. Das sind ebenfalls Werbungskosten, wodurch ein hoher Verlustvortrag entsteht, der mit künftigen Mieteinnahmen verrechnet werden kann. Darüber hinaus können generell vom Neubau pro Jahr zwei Prozent der Baukosten als Werbungskosten steuerlich geltend gemacht werden.

Außergewöhnliche Belastungen für Eigennutzer und Mieter

Wer sein Eigenheim selbst bewohnt oder Mieter ist, hat weniger steuerliche Möglichkeiten. Weil diese Gruppe keine Einnahmen aus ihrer Immobilie erzielt, kann sie auch keine Kosten geltend machen. Unwetterrisiken müssen normalerweise privat über eine Hausrat- oder Gebäudeversicherung mit Elementarschutz abgesichert werden. So bleibt lediglich die Möglichkeit, Handwerkerkosten in der Steuererklärung geltend zu machen. Das geht bis zu einer Höhe von 6000 Euro pro Jahr und nur bei den Lohnkosten, nicht für Material. Unter engen Voraussetzungen können die Kosten durch die Unweterschäden jedoch auch als außergewöhnliche Belastungen angegeben werden.

Auch Kleidung und Hausrat sind absetzbar

Zu den außergewöhnlichen Ausgaben bei Hochwasser können Reparaturen an existenziell wichtigen Bereichen am Haus oder an der Wohnung gehören. „Gemeint sind damit zum Beispiel zerbrochene Fensterscheiben, kaputte Haustüren oder unterputzte Grundmauern“, so die VLH. Pkw, Gartenterrassen oder Garagen würden nicht als existenziell notwendig angesehen, Hausrat und Kleidung dagegen schon. Zu beachten ist allerdings: „In die Steuererklärung eintragen lässt sich ausschließlich der Wiederbeschaffungswert für ein Objekt, das dem kaputtgegangenen Gegenstand in den Kategorien Alter, Art, Wert und Güte gleicht“, erklärt die VLH.



Helmut Fohringer/APA/dpa

Hochwasser in Österreich: Auch in Deutschland drohen Überschwemmungen.



Handelsblatt Today



Bloomberg

Fed-Chief Jerome Powell: Die Anzahl an Wetten steigt.

Mögliche XL-Zinssenkung wühlt Märkte auf

Am Mittwoch will die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) ihren Leitzins senken. Doch statt der geplanten 25 Basispunkte scheinen nun sogar 50 Basispunkte möglich. Mögliche Gründe: Offenbar haben Medienberichte und jüngste US-Konjunkturdaten die Zinserwartungen durcheinandergebracht. Die Anzahl an Wetten auf eine XL-Zinssenkung steigt – und an den weltweiten Finanzmärkten herrscht Verunsicherung. „Die Märkte



Die Märkte stehen vor einem Rätsel. Eine Zinssenkung um 50 Basispunkte ist jetzt genauso wahrscheinlich wie eine um 25.

Andreas Neuhaus

Co-Teamleiter Geldanlage & Märkte

stehen plötzlich vor einem Rätsel“, sagt der Co-Teamleiter für Geldanlage und Märkte, Andreas Neuhaus, im Podcast. „Eine Zinssenkung um 50 Basispunkte ist jetzt genauso wahrscheinlich wie eine um 25.“ Die neuen Erwartungen hätten umgehend Reaktionen ausgelöst. So ist die Rendite der zweijährigen US-Staatsanleihe auf den niedrigsten Stand seit zwei Jahren gesunken – und der Dollar schwächt.

Außerdem erklärt in dieser Podcast-Folge der Chefreporter Geldanlage, Markus Hinterberger, wie Sparer trotz der Leitzinssenkung durch die EZB noch gute Tages- und Festgeld-Angebote finden.

Moderiert von Sandra Groeneveld



Handelsblatt Today ist der börsentägliche Podcast aus dem Newsroom des Handelsblatts und erscheint montags bis freitags um 17.30 Uhr.



Today



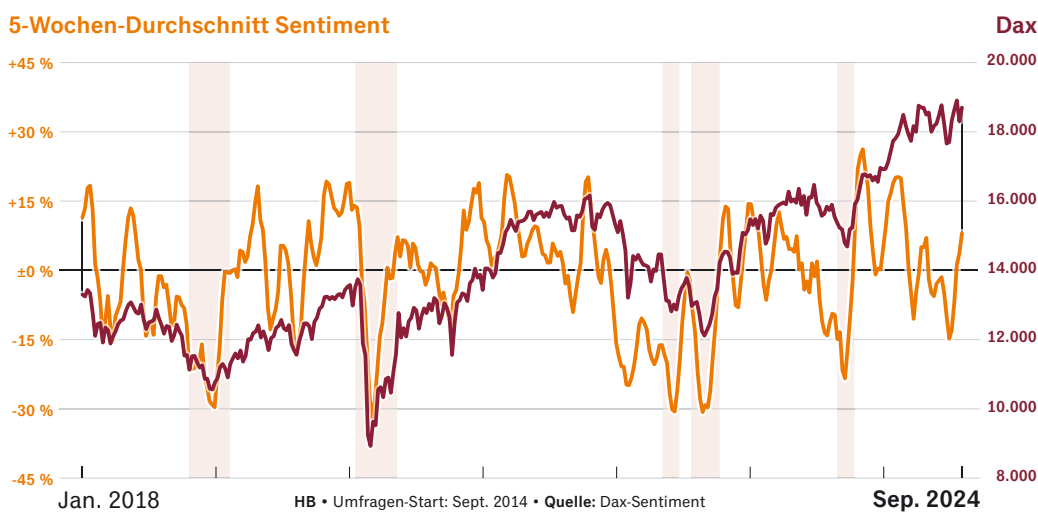
Dax-Umfrage

Bis zu einem weiteren Rekord könnte es dauern

Die Stimmung privater Investoren am deutschen Markt hat sich verbessert. Aber gegen eine Fortsetzung der Erholung spricht nicht nur die Entwicklung in den USA.

Dax-Sentiment im Vergleich zum Dax

Der Kurvenvergleich zeigt: Erreicht das fünfwöchige durchschnittliche Sentiment ein extremes Niveau, erfolgt eine Trendwende beim Dax.



Andreas Neuhaus Düsseldorf

Der deutsche Aktienmarkt hat sich von seiner zwischenzeitlichen September-Schwäche schnell erholt. Der Leitindex Dax stieg in der vergangenen Woche um 2,2 Prozent auf 18.699 Punkte und näherte sich damit seinem Rekord von 18.991 Punkten. Bis zu einem neuen Höchststand kann es aber noch dauern, ist das Ergebnis der Handelsblatt-Umfrage Dax-Sentiment. Dafür befragt das Handelsblatt jeden Freitag knapp 9000 Privatanlegerinnen und -anleger nach ihrer aktuellen Markteinschätzung. Die Antworten wertet Stephan Heibel, Geschäftsführer des Analysehauses AnimusX, aus und ergänzt sie um weitere Indikatoren.

Vor zwei Wochen zeigte die Umfrage noch eine euphorische Anlegerstimmung (Sentiment) an, als der Dax einen neuen Höchststand erreichte. Von Euphorie sprechen wir, wenn der dazugehörige Umfragewert über vier Punkte steigt – das ist ein Kontraindikator, weil bei euphorischer Stimmung die meisten Anleger bereits investiert sind und neue Käufer fehlen.

Tatsächlich fiel der Dax daraufhin um drei Prozent. Dadurch kippte die Stimmung in der vergangenen Umfrage und näherte sich der Panik – davon wird ab minus vier Punkten gesprochen. Auch Panik ist ein Kontraindikator, weil dann die meisten Anleger bereits verkauft haben und wenige Käufer reichen, um die Kurse wieder nach oben zu bewegen. Entsprechend stieg der Dax in der abgelaufenen Woche um mehr als zwei Prozent. In der aktuellen Umfrage reagierten die Anleger darauf aber weniger extrem: Das Sentiment verbesserte sich zwar, erreichte mit 1,3 Punkten aber nur ein neutrales Niveau.

Auch die zuvor herrschende Unsicherheit wurde abgebaut – sie ergibt sich daraus, ob die Befragten die Kursbewegung antizipiert haben und entsprechend richtig positioniert waren oder nicht. Der dazugehörige Wert stieg von minus 3,2 Punkten, was eine hohe Verunsicherung anzeigt, auf minus 0,2 Punkte. „Den Umstand, dass die Verunsicherung noch nicht vollständig abgebaut ist, obwohl der Dax über zwei Prozent zulegen, schreibe ich den Skeptikern zu, die dem Kursanstieg wohl noch nicht ganz trauen“, sagt Heibel.

Die Zukunftserwartung, also in welchem Marktzyklus die Befragten den Dax in drei Monaten sehen, stieg weiter auf 4,5 Punkte. Das ist der höchste Wert seit Oktober 2023. Dadurch

wächst auch die Kaufbereitschaft. Sie erreicht mit 2,1 Punkten den dritthöchsten Wert des Jahres, nur Mitte Juni und Ende Januar war sie höher – im Juni stieg der Dax daraufhin auf Monatssicht um zwei Prozent, im Januar sogar um vier Prozent. Die Frage, ob sich das diesmal wiederholt, will Heibel aber nicht klar beantworten. Denn die Kaufbereitschaft der vom Handelsblatt befragten Privatanleger wird von Profinvestoren und von US-Anlegern nicht bestätigt.

Das zeigt sich zum einen am Put-Call-Verhältnis an der europäischen Terminbörse Eurex, an der Profis mit Call-Optionen auf steigende Kurse wetten können oder sich mit Put-Optionen gegen fallende Kurse absichern können. Der Wert von 1,83 bedeutet, dass Profis derzeit deutlich mehr Put-Optionen kaufen. „Das zeigt, dass der große Optimismus, mit dem in den vergangenen Wochen auf steigende Kurse spekuliert wurde, bei den institutionellen Anlegern langsam schwindet“, sagt Heibel.

In den USA zeigt sich die größere Vorsicht laut Heibel darin, dass sich das Lager der Optimisten (an der Börse Bullen genannt) dem der pessimistischen Bären annähert. So ist das Lager der Bullen nur noch um neun Prozentpunkte größer als jenes der Bären, das von sechs auf 31 Prozent anwuchs. Heibel meint daher: „Ich habe den Eindruck, je näher wir der ersten Zinssenkung durch die US-Notenbank Fed kommen, desto vorsichtiger werden US-Anleger. Zu häufig waren Zinssenkungen ein frühes Warnsignal für eine Abschwächung der Konjunktur, wenngleich die Abschwächung erst viel später erfolgte.“

Seiner Einschätzung nach könnte diese vorsichtige Haltung in den kommenden Tagen auf den Aktienmärkten lasten. „Steigende Kurse könnten sodann für Verkäufe genutzt werden, um sich weiter auf eine schwache Börse vorzubereiten. Es dürfte daher schwerfallen, neue Allzeithochs zu erklimmen“, sagt der Experte, der einen Börsenbrief unter dem Namen Heibel-Ticker herausgibt. Nach unten scheint der Dax gleichwohl abgesichert zu sein. Denn nicht nur Profis kaufen Absicherungsprodukte, sondern auch Privatanleger, die an der Börse Stuttgart handeln. Deren Euwax-Sentiment zeigt mit einem Wert von minus sechs, dass Privatanleger hier weiterhin Finanzinstrumente als Absicherung kaufen, die bei fallenden Kursen profitieren. Fallen die Kurse tatsächlich, würden diese Absicherungen eingelöst, was den Abwärtstrend bremsen würde.



Ich habe den Eindruck, je näher wir der ersten Zinssenkung durch die US-Notenbank Fed kommen, desto vorsichtiger werden US-Anleger.

Stephan Heibel
Geschäftsführer des
Analysehauses
AnimusX



Reuters

Yen-Banknoten: „Nicht noch mehr Öl ins Feuer gießen.“

Devisen

In den USA sinken die Zinsen, in Japan steigen sie

Vor den anstehenden Zinsentscheiden geraten die Märkte in Unruhe. Analysten machen neue Yen-Geschäfte nervös.

Stefan Reccius Frankfurt

In den Vereinigten Staaten steht die Zinswende unmittelbar bevor – an den Devisenmärkten sorgt das schon jetzt für Bewegung. Der Dollar hat zu anderen Währungen an Wert verloren, Hauptprofiteur ist der japanische Yen, der den höchsten Stand seit Juli 2023 erreichte.

Der Dollar-Index fiel zu Wochenbeginn auf den niedrigsten Stand seit acht Monaten. Das ist ein vom Finanzdienst Bloomberg entwickelter Indikator, der die Preisentwicklung der US-Währung im Vergleich zum Euro und einer Reihe anderer Währungen abbil-

zent anhub. Hinter den jetzigen Bewegungen stecken ebenfalls anstehende Notenbankentscheidungen, für die sich Devisenhändler wappnen. Am Mittwochabend deutscher Zeit verkündet die US-Notenbank Fed ihren Zinsentscheid. Zweifel an der ersten Zinssenkung seit Jahren gibt es nicht mehr, nur der Umfang ist offen. Zuletzt haben die Wetten auf eine XL-Zinssenkung um einen halben Prozentpunkt zugenommen.

Wenn am Freitag die Börsen in Europa öffnen, wird auch der Zinsentscheid der japanischen Notenbank feststehen. Führende Vertreter der Bank of Japan (BoJ) haben weitere Zinserhöhungen in Aussicht gestellt. Das Gros der Analysten erwartet indes, dass sich Japans Währungshüter damit Zeit lassen.

Sinkende Zinsen in den USA, steigende Zinsen in Japan – beides spricht für eine Fortsetzung der Yen-Rally. Der Impuls dürfte diese Woche vor allem von der US-Notenbank Fed ausgehen. Das Währungspaar Dollar/Yen reagiere besonders empfindlich auf veränderte Zinsen in den USA, beobachten die Devisenexperten der niederländischen Bank ING. Der Yen werde zusätzlich „durch die niedrigeren Ölpreise und die Aussicht auf Erhöhungen der BoJ gestützt“.

„Der nächste Schritt der BoJ wird eine Zinserhöhung sein, aber nicht diese Woche“, erwartet Kit Juckes, Analyst der französischen Bank Société Générale. Er macht anhand von Daten der US-Aufsicht für Future- und Optionsmärkte (CFTC) eine erstaunliche Entwicklung aus: Händler hätten die größten Yen-Longpositionen seit 2016 aufgebaut, sie wetteten also auf weiter steigende Yen-Kurse.

Bis vor wenigen Monaten hatten Händler noch in großem Umfang auf fallende Yen-Kurse gesetzt. Als sie ihre Wetten massenhaft auflösten, kam es Anfang August zu Marktturbulenzen. Nach Ansicht von Analyst Juckes zeigen die CFTC-Daten, dass sich die Stimmung auf „verrückte“ Weise gedreht hat. Die Bank of Japan sollte „wirklich nicht noch mehr Öl ins Feuer gießen“, indem sie den Leitzins anhebt, meint er.

Japanischer Yen

Wechselkurs in Yen je US-Dollar



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

det. Am Nachmittag war der Dollar-Index knapp 0,4 Prozent im Minus. Im Gegenzug verteuerte sich die japanische Landeswährung. Inzwischen nehmen Händler die Schwelle von 140 Yen zum Dollar in Angriff. Am Montag fiel der Wechselkurs bereits zwischenzeitlich unter diese Marke. Es ist das erste Mal seit mehr als einem Jahr.

Somit setzt sich der Yen weiter von seinem Jahrestief ab, das Anfang Juli bei 162 Dollar lag. So günstig war die japanische Währung fast vier Jahrzehnte nicht gewesen. Seitdem jedoch ging es aufwärts. Die Bank of Japan beschleunigte Ende Juli diese Tendenz, indem sie den Leitzins auf 0,25 Pro-

Chart des Tages

Goldpreis streift Rekord

Neue Spekulationen über die US-Geldpolitik stützen das Edelmetall.

An diesem Montag hat der Goldpreis im Verlauf ein neues Rekordhoch von 2589,59 Dollar gestreift. Damit setzte das Edelmetall seinen Aufwärtstrend der vergangenen Monate fort. Der Silberpreis zog ebenfalls leicht an.

Ein Grund war allerdings auch ein schwächerer Dollar-Kurs; hier zeigte sich ein Rückgang des Dollar-Indexes, der den Kurs zu anderen Währungen abbildet, um 0,4 Prozent. Eine Dollar-Schwäche bedeutet, dass das Metall für Anleger in anderen Währungen etwas günstiger wird, was dann zu Käufen führen kann.

Ein in dieser Woche wieder besonders wichtiger Faktor für den Goldpreis ist die Sitzung der US-Notenbank (Fed) in dieser Woche, deren Ergebnisse am späten Mittwoch europäischer Zeit bekannt gegeben werden. Seit Ende letzter Woche gibt es Spekulationen, dass die Fed ihren Leitzins statt um einen viertel gleich um einen halben Prozentpunkt senken könnte. Zuletzt war aus Handelsdaten eine Wahrscheinlichkeit von 59 Prozent für diesen Schritt abzulesen. Zuvor galt eher ein Viertel als ausgemacht, wobei diese Erwartungen bereits seit Monaten schwanken. Dabei sprechen zu hohe Inflationsdaten jeweils gegen eine größere Zinssenkung und schwächere Konjunktur- oder Arbeitsmarktdaten eher dafür.

UBS-Analyst Giovanni Staunovo sieht für die kommenden Monate einen Pfad höherer Goldpreise voraus, getrieben vor allem von einer Lockerung der Geldpolitik. Experten der ANZ Banken nennen Konjunktursorgen, geopolitische Spannungen, die anstehenden Wahlen in den USA und zu erwartende stärkere Kurschwankungen der Aktien als weitere Argumente für Investments in Gold. Grundsätzlich gilt dabei: Weil Gold keine laufenden Erträge ab-

Gold

Preis in US-Dollar je Feinunze



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

wirft, wird es in einem Umfeld niedrigerer Zinsen relativ gesehen attraktiver. Vielfach wird das Edelmetall in Depots auch als Schutz gegen größere Krisen in der Politik oder Probleme im Finanzsystem angesehen.

Die ANZ-Experten erwarten kurzfristig einen Anstieg des Goldkurses auf 2700 Dollar und gegen Ende 2025 einen Höhepunkt bei etwa 2900 Dollar. In den letzten Monaten und Jahren ist der Preis auch durch Käufe von Zentralbanken getrieben worden, die ihre Reserven, auch aus politischen Gründen, nicht mehr zu einseitig in Dollar anlegen wollen. Reuters/fw

Anzeige

ada lovelace festival 2024

NOVEMBER 6-7 2024

NEW UTOPIAS

Artificial Intelligence

Business

Culture

Get your ticket



Die Techniker

FORUM AM SCHLOSSPARK LUWIGSBURG

ada

MSCI World Aktien ↗ 3.634,86 Pkt. +0,65 %	MSCI Emerging Markets ↗ 1.082,30 Pkt. +0,62 %	Yen/Euro → 156,22 Yen -0,14 %	CHF/Euro → 0,9398 sfr +0,04 %	10-jährige Bundesanleihe → 2,122 % Rendite -0,03 PP	10-jährige US-Staatsanleihe → 3,636 % Rendite -0,02 PP	Silber (Feinunze) ↘ 30,64 US\$ -0,24 %	Bitcoin ↘ 57.644 US\$ -3,62 %
--	--	--	--	--	---	---	--



— Märkte-Insight —

Die Börse wird ineffizienter

Ein bekannter Hedgefonds-Manager sieht drei Ursachen für die zunehmenden Irritationen am Markt. Für den Umgang mit dieser neuen Unsicherheit gibt er einen Rat.

Der Aufstieg börsennotierter Indexfonds (ETFs) folgt der weit verbreiteten These, dass die Aktienmärkte weitgehend effizient seien. Das heißt: In den Kursen sind alle relevanten Informationen schon verarbeitet, deswegen kann niemand schlauer sein als der Markt. Gerade weil das Börsengeschehen immer stärker von Profis und weniger von privaten Anlegern geprägt wird, erhöht sich die Effizienz mit der Folge, dass den Profis ihre Erfahrung und ihr Wissen immer weniger nützt. Für diese These spricht, dass die Mehrzahl aktiver Fondsmanager schlechter als der jeweilige Vergleichsindex abschneidet. Genau daher rührt der Erfolg der Index-ETFs.

Aber stimmt die These von der zunehmenden Effizienz der Börsen wirklich? Cliff Asness, ein bekannter US-Hedgefonds-Manager, behauptet das Gegenteil: Während seiner fast 35 Jahre Berufserfahrung seien die Märkte immer ineffizienter geworden. Er stellt dazu drei Hypothesen auf und zieht eine Schlussfolgerung für Anleger.

Zunächst stellt sich die Frage, wie sich Effizienz definieren lässt. Asness wählt ein einfaches Verfahren: den Abstand in den Bewertungen der Aktien, den sogenannten Value-Spread. Je größer diese Abstände zwischen den besonders hoch und den besonders niedrig bewerteten Aktien sind, desto weniger effizient sind danach die Märkte. Auf diese Weise definiert und misst er zugleich die Effizienz und kommt zu dem Ergebnis, dass diese seit Ende der 1990er-Jahre deutlich zurückgegangen ist. Das Ver-

fahren ist sicher etwas willkürlich und damit auch problematisch. Aber im Grunde nicht problematischer als die traditionelle These von der Effizienz der Märkte. Denn bei der wird diese Effizienz aus grundsätzlichen Erwägungen heraus einfach behauptet und gar nicht definiert.

Man könnte auch sagen: Die klassische These definiert die Effizienz indirekt als das, was die Märkte anzeigen, und kommt dann zum wenig überraschenden Schluss, dass die Märkte effizient sind. Verglichen damit ist der Ansatz von Asness fast schon wissenschaftlich.

Asness nennt drei mögliche Ursachen dafür, dass die Bewertungen immer weiter auseinanderklaffen, was er als Zeichen für Ineffizienz sieht. Erstens, an dieser Stelle etwas vereinfacht dargestellt: Die Zunahme des Index-Investierens macht das Geschehen irrationaler.

Frank Wiebe ist Redakteur im Finanzressort. Sie erreichen ihn unter: wiebe@handelsblatt.com



Denn die rationalen Investoren werden mehr zum Index-Investieren übergehen, daher blieben nur noch die weniger rationalen übrig, um den Markt zu bewegen. Denn nur jene, die nicht auf den Index setzen, können die Richtung des Marktes verändern.

Hypothese zwei: Die lange Zeit sehr niedriger Zinsen hat die Investoren buchstäblich verrückt gemacht. Wenn mit solidem Investment, etwa in Anleihen, nichts mehr zu holen ist und zugleich die Kurse der Wachstumsaktien hochgetrieben werden, dann verführt das die Anleger zu irrationalem Verhalten.

Die dritte Hypothese hält Asness für besonders überzeugend: Gerade weil immer mehr Informationen immer schneller ausgetauscht werden, fördert das ein einheitliches Verhalten, bekannt auch (aber von ihm nicht so benannt) als „Herdentrieb“. In dem Zusammenhang wendet er sich auch gegen die manchmal behauptete „Weisheit der Masse“, die der Argumentation folgt, dass viele Menschen mehr wissen als einzelne. Sein Gegenargument: Diese Weisheit könnte es geben, wenn jeder in der Masse unabhängig von den anderen urteilen würde, aber de facto beeinflussen sich ja alle gegenseitig; für besonders gefährlich hält er in dem Zusammenhang den Einfluss von Social Media.

Was tun? Seine Ratschläge laufen darauf hinaus, mit möglichst langfristigem Horizont Geld anzulegen und kurzfristige Trends zu ignorieren. Er gibt zu, dass das sehr schwierig ist.

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 17.15 Uhr

Börse am Dienstag

Vier Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

1 US-Einzelhandel

In den USA wird der Einzelhandelsumsatz für den August vorgestellt. Er soll Hinweise auf die Kauflaune amerikanischer Konsumenten geben. Der private Konsum gilt als eine der wichtigsten Stützen der amerikanischen Wirtschaft und zudem als Konjunkturindikator. Und er lässt Rückschlüsse zu auf die von Verbrauchern erwartete Inflation. Jüngste Prognosen gehen davon aus, dass die Umsätze leicht zurückgehen. Das dürfte die US-Notenbanker zusätzlich bestärken, diesen Mittwoch die Leitzinsen zu senken.

2 Industrieproduktion

Ebenfalls werden an diesem Dienstag in den USA Daten zur dortigen Industrieproduktion im August veröffentlicht. Fachleute erwarten, dass die Industrieproduktion wieder leicht steigen wird, nachdem sie im Vormonat um 0,6 Prozent gesunken ist. Das verarbeitende Gewerbe gilt als sehr sensibel für die Preisentwicklung von Rohstoffen und anderer Faktoren, die Einfluss auf die Konjunktur haben. Ihre Zahlen gelten als sehr genaue Indikatoren für die Entwicklung der US-Wirtschaft.

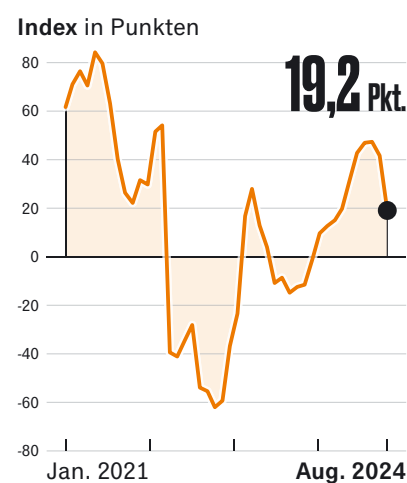
3 Ölpreis

Zahlen zu den Öl-Lagerbeständen runden den Reigen der Daten aus den Vereinigten Staaten ab. In den vergangenen Wochen waren die Bestände stets leicht geringer geworden. Die USA gehören zu den größten Erdölförderern der Welt, sinkende Lagerbestände dort gelten gemeinhin als Indiz künftig steigender Ölpreise.

4 Deutsche Konjunktur

In Mannheim wird der ZEW Konjunkturindex für September vorgestellt. Das Konjunkturbarometer war im Laufe des Jahres stark gestiegen und lag im Frühsommer so hoch wie seit drei Jahren nicht mehr. Im August lag der Index mit 19,2 Punkten jedoch wieder deutlich niedriger.

ZEW Konjunkturindex



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg