

Handelsblatt

Künstliche Intelligenz
Microsoft auf milliardenschwerer Überzeugungsmission.
▶ 20

Pharma
Europa droht bei der Alzheimer-Forschung abgehängt zu werden.
▶ 24

Geldanlage
Diese Anlagestrategien versprechen bis zu 16 Prozent Rendite.
▶ 44



EU-Kommission
Ursula von der Leyens wichtigste Kommissare.
▶ 12



Friedrich Merz (l.) und Markus Söder: Nächste Woche wird der CDU-Chef offiziell als Kanzlerkandidat nominiert.

Merz wird Kanzlerkandidat

Der CDU-Chef hat sich die Unterstützung seiner Parteirivalen im Rennen um die Kanzlerkandidatur gesichert. Vor der Wahl setzt die Union auf Geschlossenheit.

Friedrich Merz wird die Union als Spitzenkandidat in den Bundestagswahlkampf führen. Darauf verständigte sich am Dienstagmorgen der CDU-Vorsitzende mit CSU-Chef Markus Söder. „Die K-Frage ist entschieden. Friedrich Merz macht’s. Ich bin damit fein“, sagte Söder bei einer eilig in Berlin einberufenen Pressekonferenz in der bayerischen Landesvertretung. „Wir beide sind uns komplett einig. Wir haben nur ein Ziel: die Ampel wieder abzulösen“, sagte Söder. „Wir blicken jetzt nach vorne“, sagte Merz. Bis zuletzt hatte Söder versucht, die Debatte um die Kanzlerkandidatur offenzuhalten. Nachdem aber am Montagabend der Vorsitzende des größten CDU-Landesverbands, NRW-Ministerpräsident Hendrik Wüst, angekündigt hatte, Merz zu unterstützen und selbst zu verzichten,

„
Jetzt ist die Bahn frei, um die inhaltlichen Schwerpunkte richtig zu setzen.“

Dennis Radtke
Bundesvorsitzender der CDU-Arbeitnehmerschaft

war die Entscheidung gefallen. Sie wurde von Wüst-Unterstützern und von Merz-Kritikern gleichsam getragen. „Mit großer Geschlossenheit werden wir nun für einen Wahlsieg der Union bei der Bundestagswahl 2025 kämpfen“, erklärte Berlins Regierender Bürgermeister Kai Wegner. Ähnlich äußerte sich auch Schleswig-Holsteins Ministerpräsident Daniel Günther.

Der Chef der Arbeitnehmerschaft der CDU, Dennis Radtke, mahnte, „die inhaltlichen Schwerpunkte richtig zu setzen“. Dem Handelsblatt sagte er: „Da werden wir uns als CDA einbringen und anschließend im Wahlkampf um die Stimmen der Arbeitnehmer in Deutschland kämpfen.“

Kommenden Montag soll Merz offiziell von den Gremien der CDU und CSU nominiert werden. ▶ Fortsetzung auf Seite 4

Kampf um Intel-Milliarden

Lindner und Habeck streiten über Verwendung nicht benötigter Subventionen.

Die aufgeschobene Milliardeninvestition des Chipherstellers Intel hat den Haushaltsstreit in der Ampelkoalition neu entfacht. Es geht dabei um die Frage, ob mit den vorerst nicht benötigten Milliarden für Subventionen nun andere Projekte aus dem Klima- und Transformationsfonds (KTF) finanziert werden oder ob damit Finanzlücken im regulären Haushalt geschlossen werden. Im Etat für 2025 klafft noch eine Finanzlücke von zwölf Milliarden Euro.

Während Finanzminister Christian Lindner (FDP) dieses Loch nun verkleinern möchte, heißt es aus dem Umfeld von Wirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne), die Intel-Milliarden seien längst drei- oder viermal für andere Vorhaben verplant. Denn auch im KTF-Finanzplan klafft für 2025 noch eine Lücke von neun Milliarden Euro. FDP-Fraktionsvize Christoph Meyer wirft Habeck Wortbruch vor. Es gebe in der Bundesregierung die klare

Abgabe, dass die Haushaltslücke reduziert werden soll und deshalb die nicht benötigten Intel-Milliarden dafür genutzt werden, sagte er dem Handelsblatt. In Habecks Umfeld wird eine solche Absprache dementiert.

Intel hätte 30 Tage nach der Freigabe durch die EU-Kommission vier Milliarden Euro bekommen sollen. 2025 und 2026 sollten jeweils drei weitere Milliarden folgen. Dieses Geld sollte aus dem KTF fließen. ▶ 6, 7



Märkte

Dax
18.755 Pkt.
+0,65 %

MDax
25.842 Pkt.
+1,69 %

TecDax
3.319 Pkt.
+0,92 %

E-Stoxx 50
4.868 Pkt.
+0,85 %

Dow Jones
41.783 Pkt.
+0,39 %

Nasdaq
17.734 Pkt.
+0,81 %

S&P 500
5.668 Pkt.
+0,62 %

Nikkei
36.203 Pkt.
-1,03 %

Euro/Dollar
1,125 US\$
-0,07 %

Gold
2.576,46 US\$
-0,23 %

Öl
73,83 US\$
-0,25 %

Dax Gewinner

1 Zalando
+7,00 %
25,68 €

2 Daimler Truck
+4,35 %
32,41 €

3 Siemens Energy
+3,98 %
30,27 €

Verlierer

1 Rheinmetall
-6,41 %
485,00 €

2 MTU Aero Eng.
-2,13 %
270,50 €

3 Hannover Re
-1,64 %
252,00 €

Stand: 17:00 Uhr

Win-Initiative

Zwölf Milliarden Euro für Start-ups

Deutschlands Start-ups können auf bessere Zeiten hoffen. Insgesamt zwölf Milliarden Euro will der Staat zusammen mit Konzernen wie der Deutschen Bank, Commerzbank und Allianz bis 2030 in das Ökosystem investieren. Mit der sogenannten Win-Initiative solle die „Wettbewerbsfähigkeit und technologische Souveränität“ gestärkt werden, teilte Bundeskanzler Olaf Scholz anlässlich der Unterzeichnung der Absichtserklärung in Berlin mit. Wegen der Konjunkturschwäche und Zinswende steht die Start-up-Branche ähnlich unter Druck wie der Rest der Wirtschaft. Die Investitionen sind zuletzt deutlich eingebrochen. ▶ 8

Forschung

Deutschland verliert an Innovationskraft

Deutschland fällt im internationalen Vergleich in einem neuen Innovationsranking vom Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) und der Beratung Roland Berger um zwei Plätze zurück. An der Spitze stehen fast ausschließlich kleinere Länder wie Dänemark oder Singapur. Im Vergleich mit größeren Volkswirtschaften schneidet Deutschland gut ab, nur Südkorea kann sich besser platzieren. Experten raten, staatliche Förderprogramme besser zu bündeln und den Kapitalmarkt zu stärken. Außerdem solle die Bundeswehr eine größere Rolle bei Innovationen spielen. ▶ 18

Übernahmekampf

Commerzbank-Chef gerät unter Druck

Die Commerzbank erwägt angesichts der Übernahmeavance von Unicredit einen vorzeitigen Chefwechsel. CEO Manfred Knof hat angekündigt, seinen Ende 2025 auslaufenden Vertrag nicht zu verlängern. Nun werde darüber nachgedacht, den Chefwechsel vorzuziehen, sagten mehrere Insider dem Handelsblatt. Die Fondsgesellschaft Deka drängt auf eine rasche Entscheidung. „Der Aufsichtsrat sollte nun schnell Klarheit schaffen und bekannt geben, wer die Bank künftig führen wird“, forderte Deka-Bankenexperte Andreas Thomae. ▶ 36

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

Kay Nietfeld/dpa [M], REUTERS

Monatsabonnententel: 0211 987 3602
Handelsblatt Print + Premium: 79,88 Euro
www.handelsblatt.com/angebot

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

30038
190253 103507

PREIS 3,50 €

G 02531

Handelsblatt

Thema des Tages

Kanzlerkandidatur Der CDU-Chef hat sich die Unterstützung seiner Parteirivalen im Rennen um die Kanzlerkandidatur gesichert. Vor der Wahl setzt die Union auf Geschlossenheit. ▶ 1, 4

Zurückweisungen Die Unions-Innenminister sind gegen die Migrationspläne der Ampel. ▶ 5

Politik

Haushalt Der Streit um die Intel-Milliarden flammt wieder auf. ▶ 6

Halbleiter Intels Baustopp bringt Europa in Bedrängnis. ▶ 7

Förderung Die Ampelkoalitionäre legen mit Unternehmen wie Deutscher Bank und Allianz ein Start-up-Programm auf. ▶ 8

Klimaneutralität Die Wärmewende in der Industrie könnte 21 Milliarden Euro jährlich einsparen. ▶ 8

Migrationspolitik Überlasten Zuzuwandernde den Wohnungsmarkt? ▶ 10

EU-Kommission Das sind von der Leyens wichtigste Kommissare. ▶ 12

Wang Wentao Chinas Handelsminister ist auf Anti-Zoll-Tour durch Europa. ▶ 13

Unternehmen

Studie Deutschland verliert an Innovationskraft. ▶ 18

E-Commerce Flink sammelt 115 Millionen Dollar Kapital ein. ▶ 19

Microsoft Lohnt sich teure KI? Der Konzern will Zweifler überzeugen. ▶ 20

Chemieindustrie Evonik verstärkt die Forschung für den Klimaschutz. ▶ 21

Elektroautos Das vorläufige Ende des Enthusiasmus der Autohersteller in den USA. ▶ 22

Out of the box Zu häufig meinen wir, stets die Ernsthaftigkeit beibehalten zu müssen – besonders bei der Arbeit. Dabei ist es anders. ▶ 23

Pharma Europa droht bei der Alzheimer-Forschung abgehängt zu werden. ▶ 24

SellerX Die öffentliche Versteigerung ist abgesagt. ▶ 26



IMAGO/Cavan Images

22

Verkehrswende
US-Autohersteller wollen E-Autos bauen – doch die heimischen Kunden wollen sie nicht kaufen.

18

Studie
Wie Deutschland wieder innovativer werden kann.



Isar Aerospace



dpa

36

Übernahme
Investoren fordern einen schnelleren Chefwechsel bei der Commerzbank.

Kapten & Son Der Rucksackhersteller startet eine Expansionsoffensive. ▶ 27

Finanzen

Commerzbank Der Vertrag von Vorstandschef Knof läuft noch bis Ende 2025. Doch der Druck auf ihn steigt. ▶ 36

Ranking Das Vertrauen der Deutschen in die Finanzbranche schwindet. Vor allem drei Bereiche schneiden schlecht ab. ▶ 37

Studie Sparkassen warnen vor Deindustrialisierung. ▶ 38

Investoren-Umfrage Fondsmanager sind bei US-Aktien vorsichtiger. ▶ 38

Geldanlage & Märkte

Aktienstrategien 16 Prozent Rendite – mit Risikopuffer. ▶ 44

Wohn- und Geschäftshäuser Vermietete Häuser sind wieder gefragt. ▶ 45

Aktien Anleger brauchen bei KI-Investitionen Geduld. ▶ 46

Small Caps Durch die sinkenden Zins-erwartungen geraten Nebenwerte in den Fokus von Anlegern. ▶ 47

Märkte-Insight Die Aktien der US-Einzelhandelsketten Costco und Walmart sind steil gestiegen. ▶ 48

Meinung & Analyse

Kanzlerkandidatur Die Entscheidung für Friedrich Merz ist eine gute Entscheidung, nicht nur für die Union. ▶ 14

Gründer Die sonst so zerstrittene Ampelkoalition hat bei der Förderung junger Firmen einiges erreicht. ▶ 14

Intel Wenn die Subvention nicht an den US-Chipkonzern geht, muss sie in andere Chipwerke fließen. ▶ 15

EU-Kommission Mit der Auswahl der neuen Mitglieder bestraft Kommissionschefin von der Leyen Widerspruch und belohnt Erfolgsgeschichte. ▶ 15

In dieser Ausgabe

Namensindex	Herrmann, Joachim5	Redmann, Jan5	Triebel, Philipp26	Blackrock26, 38	Inflection46	Quantum Systems19
Abouhossein, Kian37	Horeysek, Malte26	Reiter, Dieter14	Trump, Donald15, 22	BMW9	Intel6, 7	Raiffeisen Capital Management46
Adorf, Mario45	Iben, David44	Reuter, Ulrich38	Unsel, Andreas19	Bosch7	Isar Aerospace18	Reckitt Benckiser44
Alzheimer, Alois24	Jessen, Robin16	Rhein, Boris5	Varhelyi, Oliver15	Breuninger27	Just Eat Takeaway.com19	Rewe19
Bell, Steven38	Jurilj, Gerrit19	Ribera, Teresa12	Vestager, Margrethe12	Broadcom44	K+S44	Roland Berger18
Benioff, Marc21	Kallas, Kaja12	Ricks, Dave24	Virkunnen, Henna12, 15	Cherry Ventures26	Kapten & Son27	Saipem47
Biden, Joe22	Kern, Maren10	Russwurm, Siegfried18	Voigt, Mario4	Cigna Group44	Kazatomprom45	Salesforce20, 21
Borrell, Josep13	Koch, Florian44	Sanchez, Pedro9	Voigtländer, Michael10	Colliers45	Kelley Blue Book22	Samsung7
Bösenberg, Frank7	Laschet, Armin4	Saucken, Felix von45	Von der Leyen, Ursula7, 12, 15	Columbia Threadneedle38	KfW8	Sanofi45
Brandis, Hendrik18	Lechner, Sebastian4	Schadt, Tanjeff7	Wegner, Kai4	Commerzbank8	Kopernik Global Investors44	SAP20
Bretton, Thierry12, 15	Lindner, Christian6, 8, 14	Schaible, Stefan18	Weidmann, Jens36	Costco Wholesale48	Korea Telekom45	Scope Fund Analysis44
Deventer, Fabian27	Linnemann, Carsten14	Schall, Sebastian18	Weissbeck, Artjem27	Creditreform26	LG Ulipus45	SellerX26
Dombrowski, Valdis13, 15	Lowy, Greg7	Schilling, Stephan24	Wentao, Wang13	DeepL19	Lieferando18	Southwestern Energy45
Draghi, Mario9	Macron, Emmanuel12, 15	Scholz, Olaf4, 6, 7, 8, 9, 14	Wintergerst, Raif8	Deka Investment45	Lilium Experten18	Takeda25
Englmann, Frank16	Marquardt, Ralph21	Schröder, Felix45	Wong, Jason20	Deutsche Bank8, 14	LSE Group46	Técnicas Reunidas47
Faessler, Nancy5	Meloni, Giorgia13	Schulze, Sven4	Wüst, Hendrik4, 5, 14	Dino Polska44	M.M. Warburg27	Temu27
Fitto, Raffaele12, 13	Merkel, Oliver19	Schuster, Armin5		Edelman Smithfield37	Marvel Fusion18	Tesla22, 44
Frech, Peter44	Merz, Daniel4	Schwager, Harald21		Eisai24	Marvell46	T-Mobile US48
Gedaschko, Axel10	Metzler, Daniel18	Sefcovic, Maros12, 15		Eli Lilly24	Merck45	TSMC7
Gelsinger, Pat6, 7	Meyer, Christoph7	Seibel, Florian19		Evonik21	Meta44, 46	Unilever44
Gräpinger, Gilles47	Minzatu, Roxana12, 15	Sejourné, Stéphane15		Felix Capital26	Microsoft20, 44, 46	United Health Group45
Gruner, Fabian18	Musk, Elon22	Sejourné, Stéphane15		Finastra21	Morningstar DBRS22	UVC Partners19
Günther, Daniel5	Nacken, Holger37	Serafin, Piotr15		Flink19	Newmont44	Vodafone21
Günther, Matthias10	Nadella, Satya20	Sewing, Christian8		General Motors22	Northvolt6	Volocopter19
Haase, Christian7	Nagel, Joachim28	Slota-Haaf, Marion27		Getir19	Novo Nordisk25	VW9
Habeck, Robert6, 8, 13, 14	Olearius, Christian27	Spataro, Jared20		Google12	Nvidia44	Walmart48
Harris, Kamala15, 22	Orlapp, Bettina36	Streda, Robert22		Gorillas19	NXP7	Wolfspeed6, 7
Hathaway, Anne27	Paul, Josefine5	Strobl, Thomas5		Honeywell21	Oliver Wyman22	Wolters Kluwer45
Heilmann, Fabian19	Pausder, Verena8	Tajani, Antoni13		Hugging Face46	OpenAI20, 46	Worldline47
Hermann, Martin46	Pezus, Phil27	Teipel, Stefan24		Hypovereinsbank27	Orora19	ZF7
	Pier, Sonja7	Theobald, Johannes27		Infineon7	Porsche Ventures18	
	Pistorius, Linda24	Thienpont, Linda24			Project A18	
	Quell, Leopold46	Timberlake, Justin27			Prysman45	
	Radtke, Dennis4	Timmermans, Frans12			Quantex44	

Gastkommentar



Um ein bedingungsloses Grundeinkommen zu finanzieren, sind deutliche Steuererhöhungen notwendig. Sinnvoller wäre es, wenn die Arbeitsmarktpolitik den Beschäftigten mehr Einkommen ermöglicht.

Frank Englmann, Universität Stuttgart
Robin Jessen, RWI

► 16



Die wichtigsten News aus dem Handelsblatt-Korrespondentennetz



London

Am Beispiel der Elektromobilität zeigen sich die Konflikte zwischen nationaler Sicherheit, industrieller Souveränität, Freihandel und Klimaschutz. ► 9

Brüssel

Mehr Frauen und eine umstrittene Personalie: EU-Kommissionschefin Ursula von der Leyen hat ihr neues Führungsteam präsentiert. Nun müssen sich die 26 potenziellen Neuen dem Parlament stellen. ► 12

San Francisco

Microsoft steckt Milliarden Dollar in neue Rechenzentren für KI-Modelle. Doch noch zögern viele Kunden – und auch Analysten sind skeptisch. ► 20

New York

Die US-Autohersteller haben schon früh angekündigt, aus dem Bau von Verbrennerautos auszusteigen – ohne politischen Druck. Doch nun zögern die Kunden. ► 22

Anzeige

21-23
JAN
bcc Berlin

Handelsblatt ENERGIE GIPFEL 2025

Leonhard Birnbaum
E.ON

Dr. Robert Habeck
Bundesminister für
Wirtschaft und Klimaschutz



Kerstin Andreae
BDEW

Prof. Dr. Veronika Grimm
TU Nürnberg

Michael Lewis
Uniper

Raus aus dem Krisenmodus: wie die Energiewende zum Erfolg wird

Wir bringen die entscheidenden Köpfe aus Politik, Energie und Start-up zusammen, um die Weichen für den nachhaltigen Umbau des Energiesystems zu stellen.

Jetzt anmelden
handelsblatt-energiegipfel.de



Handelsblatt
Substanz entscheidet.

► Fortsetzung von Seite 1

Bundeskanzler Olaf Scholz (SPD) reagierte am Dienstag aus dem kasachischen Astana auf die Entscheidung der Unionsparteien. „Es ist mir recht, wenn Herr Merz der Kanzlerkandidat der Union ist“, sagte Scholz selbstbewusst über seinen Herausforderer. Die Union habe aus starken Kandidaten wählen können, konterte CDA-Chef Dennis Radtke. „Die SPD hingegen überlegt, wie sie möglichst ohne den Amtsinhaber in den Wahlkampf geht, um den Schaden zu begrenzen.“ Eine Anspielung auf Spekulationen, dass die SPD mit Verteidigungsminister Boris Pistorius statt mit Scholz in den Bundestagswahlkampf ziehen könnte.

Monatlang hatten sich Merz und Söder belauert. Beendet hatte es ausgerechnet der Dritte auf dem Kandidatenkarussell: Wüst. Er hatte sich am Montag nach einer Sitzung seines Landesvorstands klar geäußert: Er stehe nicht als Kandidat bereit, seine Aufgabe liege aktuell in seinem Heimatland. Und Wüst schickte gleich noch eine Erwartung an Söder hinterher: „Ich würde mich sehr freuen, wenn auch die CSU Friedrich Merz als gemeinsamen und starken Kandidaten unterstützt.“ Geschlossenheit zwischen den Unionschwestern würde „unsere gemeinsamen Wahlchancen enorm erhöhen“. Dafür zu sorgen, dass die Schwesterparteien im Wahlkampf tatsächlich geschlossen auftreten, das ist jetzt die große Aufgabe für den 68-jährigen Merz.

Ursprünglich hatten Merz und der CSU-Chef verabredet, „im Spätsommer“, „nach den Landtagswahlen in Ostdeutschland“ zu beraten und eine Entscheidung vorzubereiten. Merz selbst hatte geplant, seine Kür zügig nach den Landtagswahlen in Sachsen und Thüringen Anfang September durchzusetzen und damit noch vor der Wahl in Brandenburg, die am kommenden Sonntag stattfinden wird. Dann aber gab es in Sachsen und Thüringen unklare Mehrheitsverhältnisse und den Zwang in der CDU, sich mit dem Bündnis Sahra Wagenknecht als Koalitionspartner auseinanderzusetzen.

Söder witterte seine Chance und meldete sich umgehend aus dem Bierzelt in Gillamoos. „Ich würde mich nicht drücken, Verantwortung für unser Land zu übernehmen!“, rief er auf der Bühne gen Berlin, um sich in Erinnerung zu bringen. Für Merz und seine Vertrauten galt es, Ruhe zu bewahren und die Kür zurückzustellen. Söder, so hieß es, sei angerufen und gebeten worden, seine Sticheleien einzustellen. Bloß keinen Ärger wie 2021, als sich CDU und CSU im Streit um die Kandidatur den Weg in die Opposition gebahnt hatten – diese Losung galt in der Union.

Wüst gab den Ausschlag

Im Wahlkampf 2021 hatte Söder die CDU in eine Krise gestürzt. Er hatte versucht, seine Kandidatur gegen den damaligen CDU-Vorsitzenden Armin Laschet durchzusetzen. Es war zu wilden Ränkespielen inklusive persönlicher Verletzungen gekommen, die Laschet beschädigten und beide Parteien traumatisiert haben. 2021 konnte sich Söder noch sicher sein, dass ihn andere Landesverbände der CDU unterstützen. In diesem Jahr aber war es nicht so. Im Gegenteil. Söder beugte sich am Dienstagmittag dieser Realität: Er habe versprochen, sagte er, dass sich 2021 nicht wiederhole. „Ich halte Wort.“

Vergangene Woche etwa hatte der Regierende Bürgermeister von Berlin, Kai Wegner, in einer internen Runde mit rheinland-pfälzischen CDU-Abgeordneten erklärt, er erwarte, dass Merz der gemeinsame Kandidat werde. Es gebe niemanden in der CDU, der es anders sehe – das sagte Wegner, obwohl er selbst ein Gegner des Parteichefs ist. Damit verdichtete sich, dass die Kanzlerkandidatur von Merz „in trockenen Tüchern ist“, wie es hieß. Merz telefonierte mit allen Landesvorsitzenden.

Wüst war schließlich derjenige, der den Ausschlag gab – und erhält von allen Seiten in der Partei viel Lob. „Hendrik Wüst hat mit seiner Ent-



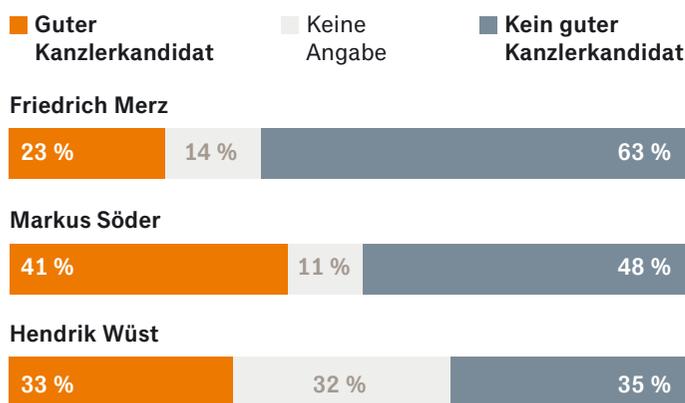
Friedrich Merz (l.) und Markus Söder: CDU und CSU setzen diesmal auf Einigkeit.

Kay Nietfeld/dpa

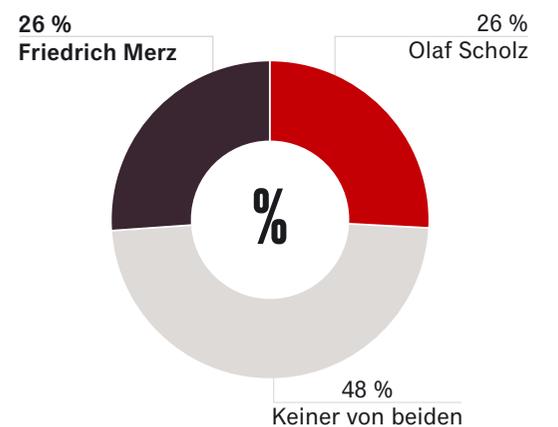
Merz wird Kanzlerkandidat

Friedrich Merz setzt sich trotz schwacher Umfragewerte durch

Umfrage: Wer wäre ein guter oder kein guter Kanzlerkandidat für die Union?¹



Umfrage: Bei der Möglichkeit zur Direktwahl des Bundeskanzlers - wie würden Sie sich entscheiden?²



1) Befragung unter 1.309 Personen in Deutschland, 3.–4. September 2024; 2) Befragung unter 2.501 Personen in Deutschland, 10.–16. September 2024

HANDELSBLATT

Quellen: Infratest Dimap, Forsa

scheidung ein ganz starkes Zeichen für die Geschlossenheit der Union gesetzt“, sagte der baden-württembergische Landesvorsitzende Manuel Hagel dem Handelsblatt. Sein Vorgehen habe „Stil und Größe“. Intern hieß es, Wüst habe einmal mehr sein taktisches Geschick gezeigt. Angesichts des Umstands, dass Merz die Partei in seinem Sinne aufgestellt und ihr mit einem neuen Grundsatzprogramm einen Kurswechsel verordnet habe und obendrein als Oppositionsführer erfolgreich die Regierung treibe, gebe es faktisch keine andere Option, als ihn auch zum Kandidaten zu küren. Wüst habe schlichtweg verhindern wollen, dass Söder Merz vorschlägt und er dann selbst den Rückzug antreten müsse. So oblag die Rolle nun Söder. Der habe zu lange

”

Ich würde mich sehr freuen, wenn auch die CSU Friedrich Merz als gemeinsamen und starken Kandidaten unterstützt.

Hendrik Wüst
NRW-Ministerpräsident

gezögert, heißt es nun in der Union, Chance auf einen eleganten Rückzug habe er verpasst: „Er hat sich verzoxt und zu lange gespielt.“

Wüst hatte zwar viele Unterstützer wie Hagel oder den Landesvorsitzenden von Niedersachsen, Sebastian Lechner. Aber offenbar nicht genug, um Merz herauszufordern. „Merz ist der richtige Mann zur richtigen Zeit“, sagte Lechner dem Handelsblatt. „Unser Landesverband steht geschlossen hinter ihm.“ Er lobte zugleich Söder für seine Entscheidung. „Die Union ist damit geschlossen wie nie zuvor und bietet den Menschen die Sicherheit, Stabilität und Zukunftsorientierung, die unser Land in Berlin dringend braucht.“

Zu den weiteren Sympathisanten Wüsts gehören Mario Voigt in Thüringen, Sven Schulze in

Sachsen-Anhalt und Jan Redmann in Brandenburg. Auch Ministerpräsidenten wie Daniel Günther (Schleswig-Holstein) und Boris Rhein (Hessen) kann er zu seinen Verbündeten zählen. Nun aber sagte etwa Günther zu Beginn einer gemeinsamen Kabinettsklausur mit der NRW-Regierung in Kiel: „Ich werde nach allen Kräften Friedrich Merz als Kanzlerkandidaten unterstützen. Ich möchte, dass Friedrich Merz der nächste Bundeskanzler ist.“

Auch die Wüst-Unterstützer ahnten, dass es auf Merz zulaufen und ein offener Machtkampf der Partei nur schaden würde. Obendrein hieß es, der 49-jährige Wüst, Vater einer Tochter, könne bis 2029 warten und dem 68-jährigen Merz den Vortritt lassen. „Es geht uns doch allen darum, als starke Union Deutschland mit ganz viel Zuversicht und noch mehr Tatkraft zurück an die Spitze zu führen“, erklärte Wüst-Unterstützer Hagel. „Als moderne Volkspartei geben wir die richtigen Antworten, um das Land bei der inneren Sicherheit, bei der Migration und in der Wirtschaftspolitik wieder auf Kurs zu bringen.“ Wüst und Merz



Hendrik Wüst: Der CDU-Politiker stellt seine Ambitionen zurück und unterstützt Merz.

hatten sich zuletzt schon vertraulich getroffen: in Bonn, am Abend vor den Landtagswahlen in Sachsen und Thüringen. Details aus dem Gespräch wurden nicht bekannt, doch dürften sie über die Kanzlerkandidatur und den weiteren Fahrplan für die Union geredet haben. Die beiden zeigten sich seitdem geschlossen. Unklar war, wann sich Wüst erklären würde.

In der Fraktion hieß es ebenso, es sei „ein guter Move von Wüst und Merz“ gewesen. Söder habe nicht erkannt, dass ihn niemand wie 2021 noch bitten werde zu kandidieren. Auch die Fraktion stehe geschlossen hinter Merz, hieß es aus CDU- wie aus CSU-Kreisen. Nun stehe Söder als derjenige dar, der überzogen habe und der Merz die Kandidatur antragen müsse. In der Tat hatte Söder immer wieder erklärt, sein Platz sei in Bayern. Sobald sich aber eine Schwäche in Berlin zeigte, brachte er sich wieder ins Gespräch.

Wie es in der Union hieß, werde es nun darum gehen, Söder für einen gemeinsamen Wahlkampf unter Merz zu motivieren. Merz dürfte im Wahlkampf versuchen, vor allem mit seiner Wirtschaftskompetenz zu punkten. Er wird sich als zupackender Reformist präsentieren, der die verlorene Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen mit einer Verbesserung der ökonomischen Rahmenbedingungen wiederherstellt. Auch die Verunsicherung in der Bevölkerung durch hohe Zuwanderung thematisiert Merz offensiv. Er beharrt auf seiner Forderung, Asylbewerber an den deutschen Grenzen zurückzuweisen. Auf der Pressekonferenz am Dienstag betonte Merz zugleich jedoch, er würde sich wünschen, dass die Migrationsfrage nicht zum Wahlkampfthema werde.

Nun werden erst einmal die Parteigremien von CDU und CSU Merz' Kanzlerkandidatur zustimmen müssen. Dies zumindest gilt als Formsache – nach der Landtagswahl in Brandenburg. Informell tagte der CDU-Bundesvorstand gleich am Dienstagabend online. Es galt zu feiern. Daniel Delhaes

► Kommentar Seite 14

Zurückweisungen

Unions-Innenminister gegen Migrationspläne der Ampel

Unter den Länderinnenministern herrscht Uneinigkeit über die Verschärfungen der Migrationsregeln. CDU- und CSU-geführte Ressorts stellen sich quer.

Daniel Delhaes, Dietmar Neuerer
Berlin

Die von der Ampel-Koalition geplanten Maßnahmen zur Eindämmung der irregulären Migration stoßen bei Unions-Innenministern auf Ablehnung. Die Ressortchefs von Baden-Württemberg und Bayern, Thomas Strobl (CDU) und Joachim Herrmann (CSU), sehen als derzeit einzig wirksames Mittel zur Flüchtlingsbegrenzung umfassende Zurückweisungen an deutschen Grenzen. „Es geht darum, illegale Migranten erst gar nicht ins Land zu lassen und nicht darum, sie zu inhaftieren oder ihnen einen Wohnsitz zuzuteilen. Es geht darum, sie schon an der Grenze zurückzuweisen“, sagte Strobl dem Handelsblatt.

Herrmann forderte von Bundesinnenministerin Nancy Faeser (SPD), sie solle die Bundespolizei endlich anweisen, konsequent Flüchtlinge zurückzuweisen, auch wenn sie hier in Deutschland einen Asylantrag stellen wollen. „Denn Flüchtlinge an den deutschen Landgrenzen kommen ausnahmslos aus sicheren Drittstaaten“, sagte er dem Handelsblatt.

An der Frage weitreichender Zurückweisungen von Asylbewerbern war am Dienstag vergangener Woche ein gemeinsames Treffen zwischen Regierung, der Union als größter Oppositionskraft im Bundestag und Bundesländern gescheitert. Die Ampel hatte die Unionsforderung wegen europarechtlicher Bedenken abgelehnt. Stattdessen möchte die Bundesregierung das Verfahren für sogenannte Dublin-Überstellungen beschleunigen.

Dabei geht es um die Rücknahme Schutzsuchender durch jene europäischen Länder, die für die Bearbeitung ihrer Asylverfahren zuständig sind – in der Regel jene Staaten, in denen Asylsuchende zuerst europäischen Boden betreten haben. Bei der Umsetzung ist die Regierung auf die Mitwirkung der Länder angewiesen. Gespräche dazu

sollen „zeitnah“ stattfinden, heißt es aus dem Bundesinnenministerium. Bei den SPD-Länderinnenministern stoßen die geplanten Maßnahmen bereits auf Zustimmung.

Nach einer Videokonferenz mit Innenministerin Faeser am vergangenen Freitag kündigten die Ressortchefs aus Hamburg, Bremen, Niedersachsen, Mecklenburg-Vorpommern, Rheinland-Pfalz, Thüringen, Saarland und Berlin an, die Umsetzung beschleunigter Zurückweisungsverfahren in ihren Ländern mit der Bundesregierung vorzubereiten und entsprechende organisatorische Maßnahmen zu ergreifen.

Der sächsische Innenminister, Armin Schuster (CDU), hält davon wenig. Faeser wolle ein ohnehin nicht funktionierendes Verfahren beschleunigen, sagte er mit Blick auf die Dublin-Verfahren. „Das ist paradox.“ Außerdem delegiere die Ministerin mit ihrem Vorschlag das Thema weg vom Bund, „denn die Asylsuchenden sollen unter Beteiligung der Landesjustiz in unseren Haftanstalten unterkommen“.

Der Freistaat Sachsen verfügt laut Schuster in seiner zentralen Abschiebeeinrichtung in Dresden über 24 Haft- und 34 Gewahrsamplätze. Nordrhein-Westfalen stellt nach Angaben des Flüchtlingsministeriums von Ressortchefin Josefine Paul (Grüne) mit der bestehenden Unterbringungsanstalt für Ausreisepflichtige (UfA) in Büren rund 23 Prozent der bundesweit zur Verfügung stehenden Haftplätze. Dort werde „in zahlreichen Fällen Amtshilfe für Bundespolizei oder andere Bundesländer“ geleistet, sagte ein Ministeriumssprecher.

Seinen Angaben zufolge wird die konsequente Umsetzung aller Maßnahmen der Landesregierung und der von der Bundesregierung vorgestellten Ideen zum Bedarf von mehr Haftplätzen im Ausreisegewahrsam führen. Daher plane das Land, eine zweite Abschiebehaftanstalt zu bauen.

Nach dem Messeranschlag von Solingen setzt die schwarz-grüne Landesregierung in NRW auf schnellere Abschiebungen und mehr Kompetenzen für Polizei und Verfassungsschutz. Man habe das „umfassendste Sicherheits- und Migrationspaket in der Geschichte unseres Landes“ beschlossen, erklärte Ministerpräsident Hendrik Wüst (CDU) in der vergangenen Woche im Düsseldorfer Landtag.

Das Maßnahmen-Paket weite die Kompetenzen der Sicherheitsbehörden aus, erläuterte Wüst. NRW wolle etwa eine zentrale Übersicht der abzuschickenden Menschen einführen und den Datenaustausch unter Behörden erleichtern. Zusätzliche Asylkammern sollen in den Verwaltungsgerichten geschaffen und die zentralen Ausländerbehörden bei Abschiebungen gestärkt werden, kündigte Wüst an.

Der NRW-Ministerpräsident unterstützt auch die von Innenministerin Faeser angeordneten zusätzlichen Kontrollen an allen deutschen Landgrenzen. Solange die EU-Außengrenzen nicht geschützt würden, müsse es möglich sein, die Binnengrenzen zu schützen, sagte Wüst.

Die vorübergehenden Kontrollen laufen seit dem 16. September und sollen zunächst sechs Monate dauern. Als Gründe für die Maßnahme wurden neben der Begrenzung der irregulären Migration auch der Schutz der inneren Sicherheit vor aktuellen Bedrohungen durch den islamistischen Terrorismus und vor grenzüberschreitender Kriminalität genannt.

Bayerns Innenminister Herrmann hält Grenzkontrollen jedoch für nicht ausreichend, um die illegale Migration nach Deutschland spürbar einzudämmen. „Wir brauchen dringend eine echte Wende in der Asylpolitik unseres Landes“, sagte er. „Die Bundesregierung erkennt nach wie vor den Ernst der Lage nicht.“ Entscheidend seien „umfassende Zurückweisungen von Flüchtlingen an unseren Grenzen“.



Flüchtlinge in Bayern: Der bayerische Innenminister fordert mehr als nur Grenzkontrollen, sondern eine Wende in der Asylpolitik.

M. Greive, J. Hildebrand, J. Olk Berlin

Im Juni vergangenen Jahres war Olaf Scholz (SPD) der Stolz anzusehen. 33 Milliarden Euro wollte Intel in Magdeburg investieren. Dies sei die größte ausländische Direktinvestition in der deutschen Geschichte, frohlockte der Bundeskanzler, als der Deal offiziell gemacht wurde. „Mit dieser Investition schließen wir technologisch zur Weltspitze auf“, sagte Scholz. Und noch wichtiger: Deutschland werde unabhängiger von China. Die 9,9 Milliarden Euro an Subventionen, die der Bund Intel zusagte, waren aus Sicht des Kanzlers daher gut angelegtes Geld.

”

Wenn die Unternehmen nicht wollen, Deutschland könnte.

Robert Habeck
Wirtschaftsminister

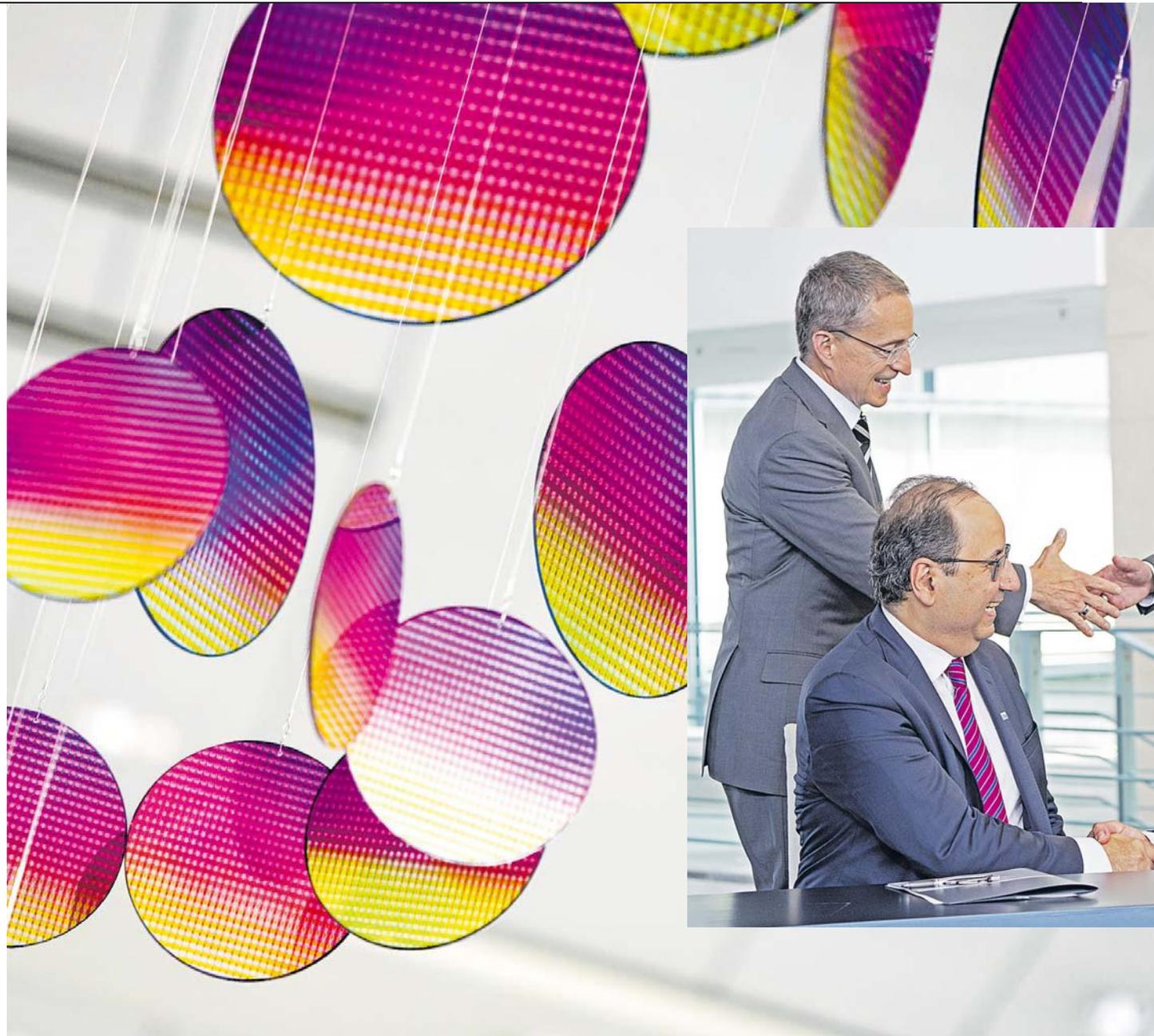
Von dieser Freude bleibt wenig übrig. Am Montagabend verkündete Intel, den Bau des Werks in Magdeburg um zwei Jahre zu verschieben. Unternehmenschef Pat Gelsinger betonte zudem, die tatsächliche Umsetzung des Projekts von den weiteren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen abhängig zu machen. Ein Regierungsvertreter sagt bereits: „Ich kann mir vorstellen, dass Intel gar nicht mehr kommen wird.“

Zwar hatte die Bundesregierung intern bereits seit Wochen mit einer Verschiebung gerechnet. Denn Intel geht es wirtschaftlich schlecht, im zweiten Quartal hat der Konzern hohe Verluste verzeichnet, ein umfangreicher Stellenabbau ist in Planung. Trotzdem kommt die Entscheidung für Scholz zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt, so kurz vor den Landtagswahlen in Brandenburg am Sonntag. Der Kanzler steht nun nicht mehr als Macher da, der Konzerne vom Standort Deutschland überzeugt. Sondern als jemand, dem es nicht gelingt, die wenigen Positivmeldungen aus der deutschen Wirtschaft zu einem finalen Erfolg zu führen. Auch Wirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne), der sich mit Verve für die Intel-Ansiedlung einsetzte, scheint düpiert. Kritiker des Deals hingegen sehen sich darin bestätigt, dass solch umfangreiche Subventionen für einzelne Firmen riskant sind.

Ampel will Subventionsstrategie nicht ändern

Als wäre das nicht genug, brandet nun der Haushaltsstreit innerhalb der Ampel-Koalition neu auf. Kaum war die Entscheidung Intels in der Welt, stritten Wirtschaftsminister Habeck und Finanzminister Christian Lindner (FDP) bereits darüber, was nun mit den Intel-Milliarden geschehen soll.

Scholz erreichte die Nachricht im kasachischen Astana. Auf einer Reise durch die rohstoffreichen Länder Zentralasiens warb der Kanzler für engere Handelsbeziehungen mit Deutschland. In einer Stellungnahme bekräftigte er den Kurs, Deutschlands Wirtschaftssicherheit zu verbessern. Es bleibe richtig, „dass wir für unsere Souveränität darauf bestehen, dass Halbleiterproduktion in Europa und ganz besonders in Deutschland stattfindet“, sagte der Kanzler. Auch Wirtschaftsminister Habeck versuchte die Meldung herunterzuspielen und sprach von einer „rein unternehmerischen Entscheidung“. An der Strategie, dass Deutschland sich bei der Halbleiter-Versorgung unabhängiger machen wolle, ändere sich nichts. „Wenn die Unternehmen nicht wollen, Deutschland könnte.“



Haushalt

Der Streit um die Intel-Milliarden

Dass Intel den Bau seines Werks in Magdeburg verschiebt, kommt für die Regierung zu einem denkbar schlechten Zeitpunkt. Der Haushaltsstreit flammt wieder auf.

Habeck und Scholz wiesen darauf hin, dass es neben Intel weitere Ansiedlungen von Chip-Herstellern in Deutschland gebe, etwa von TSMC in Dresden, wo kürzlich der Grundstein gelegt wurde. TSMC hatte dafür acht Milliarden Euro an Subventionen erhalten. Dennoch rückt zunehmend die Frage in den Fokus, ob die Subventionsstrategie der Bundesregierung aufgeht.

So wird auch bei einem Werk des US-Herstellers Wolfspeed im Saarland, das die Politik mit drei Milliarden Euro subventionieren wollte, inzwischen ein Projektstopp erwartet. Bei einem Werk des Batterieherstellers Northvolt in Schleswig-Holstein ist inzwischen unklar, ob es termingerecht fertiggestellt wird. Dieses hatte die Bundesregierung mit 700 Millionen Euro bezuschusst.

Viele Ökonomen kritisieren die Subventionspolitik schon lange, ebenso der Bundesrechnungshof. Die stark ansteigenden Subventionen „engen die ohnehin schon stark eingeschränkten finanziellen Handlungsspielräume zusätzlich ein“, schrieb dieser vor wenigen Tagen in einem Gutachten. So sei das Subventi-

ons-Volumen seit 2019 von 26,8 auf 65,9 Milliarden Euro gestiegen. Die Rechnungsprüfer fordern, „nicht notwendige Finanzhilfen ersatzlos zu streichen“. Würde die Bundesregierung die Finanzhilfen auf das Niveau von 2019 reduzieren, würden 35 Milliarden Euro im Haushalt frei.

Intel hätte die ersten vier Milliarden Euro 30 Tage nach der Freigabe der Subvention durch die EU-Kommission bekommen, 2025 und 2026 sollten jeweils drei weitere Milliarden folgen. Dieses Geld hätte nicht dem Kernhaushalt entstammt, sondern dem Klima- und Transformationsfonds (KTF), einer Art Klima-Nebenhaushalt, der vorrangig für Projekte des Wirtschaftsministeriums genutzt wird. Im Entwurf für den regulären Haushalt 2025 klafft indes noch eine Lücke von zwölf Milliarden Euro. Die Ampel will sie während der Haushaltsberatungen im Bundestag auf einen einstelligen Milliardenbetrag reduzieren. Die freigewordenen Intel-Milliarden bieten Finanzminister Lindner dazu nun die Gelegenheit. Wenige Minuten nach der Ankündigung von Intel forderte er via Nachrichtendienst X, ehemals Twitter,

9,9

Milliarden Euro hatte die Bundesregierung Intel zugesagt für den Bau des Chipwerks in Magdeburg.

Quelle: Regierung

Unterzeichnung der Subventionsvereinbarung zwischen Bundesregierung und Intel: Im Sommer 2023 lobte Olaf Scholz noch die größte ausländische Direktinvestition in der deutschen Geschichte.



action press, IMAGO/Chris Emil Janßen

„alle nicht für Intel benötigten Mittel zur Reduzierung offener Finanzfragen im Bundeshaushalt zu reservieren“. Alles andere wäre „keine verantwortungsbewusste Politik“.

Im Umfeld von Wirtschaftsminister Habeck wird das allerdings abgelehnt. Die Intel-Milliarden seien längst drei- oder viermal für andere Vorhaben „verplant“. Denn auch im KTF-Plan klafft für 2025 noch eine Lücke von neun Milliarden Euro. Hinzu kommt, dass Habeck angesichts der knappen Finanzlage schon mehrere Projekte aus dem KTF streichen musste. Für ihn ist es daher keine Option, die Intel-Milliarden an den regulären Haushalt abzutreten.

Opposition kritisiert „Haushaltstricks“

FDP-Fraktionsvize Christoph Meyer stellt das allerdings als Wortbruch dar. Er sagte, es gebe die klare Absprache, dass die Intel-Milliarden zur Verringerung der Haushaltslücke eingesetzt würden. „Bundeskanzler Scholz und Finanzminister Lindner sind sich hier einig – auch der Wirtschaftsminister sollte sich an diese Vereinbarung halten“, sagte Meyer. In Habecks Umfeld wird eine solche Absprache dementiert. Ein ranghoher Beamter sagte, davon wisse man nichts. „Der Finanzminister ist der Einzige, der das Geld zur Sanierung des Haushalts verwenden will.“

Kanzler Scholz schloss nicht aus, einen Teil der Intel-Staatshilfen vorübergehend zur Schließung von Haushaltslücken zu verwenden. Die Bundesregierung wolle die Halbleiterentwicklung voranbringen und dafür Sorge tragen, „dass wir mit unseren Finanzen gut auskommen“, sagte er. Haushaltstechnisch wäre es möglich, die in 2024 nicht genutzten Intel-Milliarden zu nutzen, um Löcher im Haushaltsentwurf 2025 zu schließen, hieß es in Regierungskreisen.

Die Opposition kritisiert solche Überlegungen dagegen als „Haushaltstricks“. Unions-Haushaltspolitiker Christian Haase forderte, die Intel-Milliarden in einer Rücklage als Vorsorge zu parken. „Dies wäre eine vernünftige, vorausschauende und solide Haushaltspolitik.“

► Kommentar Seite 15

Halbleiter

Intels Baustopp bringt Europa in Bedrängnis

Der US-Konzern verschiebt seine Pläne für Magdeburg und bringt die EU in eine schwierige Lage – auch weil Intel nicht der einzige Hersteller ist, der Versprechen bricht.

Joachim Hofer München

Magdeburg ist längst bereit für die größte Chipfabrik auf dem europäischen Kontinent. Doch aus dem Megaprojekt von Intel wird erst einmal nichts. Am Montagabend kündigte Konzernchef Pat Gelsinger an, den Bau um mindestens zwei Jahre zu verschieben. Dem einst größten Halbleiterhersteller der Welt fehlt das Geld für das Projekt. Auch 2026 werde nur gebaut, wenn es genügend Aufträge gebe, warnte Gelsinger.

Was bedeutet das für die Aufholjagd Europas bei den Chips?

EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen hat ein ambitioniertes Ziel formuliert. Bis 2030 soll Europa seinen Anteil an der weltweiten Chipproduktion auf 20 Prozent mehr als verdoppeln. Angesichts des Rückzählers von Intel sei dies „nahezu unerreichbar“, meint Frank Bösenberg, Chef des Branchenverbands Silicon Saxony. Mehr noch: Auf dem europäischen Festland wird damit auf absehbare Zeit keine einzige Fabrik für Chips der kleinsten Strukturgrößen errichtet. Das heißt: Bei Hochleistungs-Halbleitern für die Künstliche Intelligenz oder das automatisierte Fahren bleibt Europa von Lieferanten in Übersee abhängig.

Wie sieht es bei den anderen großen Chipprojekten aus?

Intel ist nicht der einzige US-Konzern, der seine großen Versprechen in Deutschland nicht einhält. Ein Neubau des amerikanischen Halbleiterherstellers Wolfspeed im Saarland steht ebenfalls auf der Kippe. Bis 2027 wollte Wolfspeed eine Fabrik für Stromsparchips aus Siliziumkarbid (SiC) errichten. Der deutsche Autozulieferer ZF wollte sich mit 170 Millionen Euro an dem 2,75 Milliarden Euro schweren Projekt beteiligen.

Im Februar 2023 präsentierte Wolfspeed-Chef Gregg Lowe das Projekt gemeinsam mit Bundeskanzler Olaf

Scholz. Damals hatte der Konzernchef noch den Eindruck erweckt, als würde er die Arbeiten unmittelbar nach Genehmigung der staatlichen Förderung starten lassen.

Obwohl das Geld bereitsteht, hat Wolfspeed den Baubeginn jedoch auf unbestimmte Zeit verschoben. Den Konzern plagten technische Probleme in einem neuen Werk in Amerika, außerdem schreibt die Firma tiefrote Zahlen. Insider bezweifeln inzwischen, dass die Fabrik jemals gebaut wird.

Zwei andere Großprojekte sind indes im Zeitplan: Der Dax-Konzern Infineon errichtet eine neue, fünf Milliarden Euro teure Fabrik in Dresden. Ebenfalls in der sächsischen Landeshauptstadt baut der taiwanische Auftragsfertiger TSMC ein neues Werk für zehn Milliarden Euro. Partner sind Bosch, Infineon und NXP.

Wie geht es mit Intel in Deutschland jetzt weiter?

Die Sparmaßnahmen des US-Konzerns betreffen die Beschäftigten hierzulande unmittelbar. So hat das Unternehmen bereits Leute für vorbereitende Arbeiten in Magdeburg eingestellt und Büros angemietet. Auch haben gerade die ersten Lehrlinge von Intel in Sachsen-Anhalt die Ausbildung begonnen. Was mit dem Personal geschieht, ist noch offen. An anderer Stelle aber schlagen die Kürzungen bereits durch. So geben die Amerikaner ihre Büros in Karlsruhe auf, in München macht das Unternehmen aus zwei Standorten einen.

Unklar ist auch, was mit dem Sportsponsoring in Magdeburg passiert. Erst im Sommer ist die Deutschland-Geschäftsführerin von Intel, Sonja Pierer, in den Aufsichtsrat des Fußball-Zweitligisten 1. FC Magdeburg eingezogen. Der Chipkonzern aus dem Silicon Valley sponsert den Klub seit Ende vergangenen Jahres. Unterstützung von Intel erhalten auch die Handballer des SC Magdeburg

Was raten Experten nun der Politik



Intel-Baustelle in Magdeburg: Die ersten Auszubildenden haben schon angefangen.

Intel

Aktienkurs in US-Dollar

22,05 US\$



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

und der Wirtschaft?

Halbleiterexperten warnen davor, die bei Intel frei gewordenen Subventionen für andere Zwecke zu verwenden. Tanjeff Schadt, Partner bei der Beratungsgesellschaft Strategy&Deutschland meint: „Um die Wettbewerbsfähigkeit Europas im globalen Halbleitermarkt nicht weiter zu gefährden, sollte mit Weitsicht an der Förderung von Halbleitergroßansiedlungen festgehalten werden.“

Der Berater fürchtet „kurzfristige Überreaktionen“ der Politik. Immerhin gibt es ein großes Haushaltsloch, das die Regierung stattdessen ausgleichen könnte.

Allerdings sind neben Intel nur zwei andere Unternehmen weltweit in der Lage, derart fortschrittliche Chips zu fertigen, wie sie Intel in Magdeburg herstellen wollte: der taiwanische Auftragsfertiger TSMC und der Elektronikkonzern Samsung aus Südkorea.

TSMC baut bereits eine Fabrik in Deutschland, allerdings für weniger filigrane Chipstrukturen. Samsung hat bislang kein Interesse gezeigt, hierzulande zu investieren.

Berater Schadt zufolge könnte die EU durchaus Anreize schaffen, damit für die Chiphersteller eine eigene Fertigung für Hochleistungschips in Europa attraktiv wird. Und zwar nicht durch höhere Subventionen. Möglich seien Mindestquoten dieser Chips aus europäischer Produktion in kritischen Anwendungen wie Rechenzentren. Dadurch würde die Nachfrage nach europäischen Chips steigen. Bislang kaufen die Betreiber die Halbleiter weltweit ein. Schadt: „Dies würde direkt der technologischen Souveränität der EU zugutekommen und gleichzeitig größere Planungssicherheit für Firmen bieten.“ So könnten TSMC und Samsung womöglich doch dazu bewegen werden, hierzulande in die fortschrittlichsten Fabriken zu investieren – wenn Intel schon nicht kommt.

Klimaneutralität

Einsparpotenzial
in Milliardenhöhe

Die Wärmewende in der Industrie könnte laut einer Studie 21 Milliarden Euro jährlich an Kosten einsparen.

Berlin. Die Industrie in Deutschland kann mit einer effizienteren Wärmeerzeugung jährlich Energiekosten in Höhe von 21 Milliarden Euro einsparen. Besonders hohe Einsparpotenziale ergeben sich aus der Nutzung von Abwärme und durch die Elektrifizierung von derzeit noch mit fossilen Energien betriebenen Prozessen. Das ist das Ergebnis einer Studie der Hochschule Niederrhein, die dem Handelsblatt vorliegt. In Auftrag gegeben hat die Studie die Deutsche Unternehmensinitiative Energieeffizienz (Deneff). In der Deneff haben sich 220 Unternehmen aus verschiedenen Branchen zusammengeschlossen.

12,8 Milliarden Euro der Einsparpotenziale bezeichnen die Autoren der Studie als „marktnah“. Das bedeute, dass die erforderlichen Maßnahmen eine „sehr attraktive Rendite“ aufwiesen und sich innerhalb von drei Jahren amortisierten. Der Rest in Höhe von 8,2 Milliarden Euro benötigt der Studie zufolge zwar längere Amortisationszeiten, rechnet sich aber oftmals bereits nach etwa fünf Jahren. Zur Einordnung: 53 Prozent des gesamten Endenergieverbrauchs in Deutschland entfallen auf die Erzeugung von Wärme und Kälte. Davon macht das Beheizen von Gebäuden 28 Prozent aus, die restlichen 25 Prozent entfallen auf Prozesswärme und -kälte in der Industrie. Die Prozesswärme für die Industrie wird überwiegend mit fossilen Energieträgern erzeugt.

Wärmeerzeugung spielt in der Industrie eine wichtige Rolle. Während aber das Wasser, das durch einen Heizkörper fließt, meist nicht wärmer als 60 Grad Celsius ist, geht es in der Industrie oft um Wasserdampf mit Temperaturen von 1000 Grad und mehr. Das trifft etwa auf die Metallerzeugung, die Metallverarbeitung, die Grundstoffchemie, die Glasindustrie und die Keramikindustrie zu. In der Lebensmittel-, Textil-, Papier- und in der Kunststoffindustrie sind Temperaturen zwischen 100 und 200 Grad erforderlich.



Fernwärmeleitung: Die Wärmewende ist am Anfang.

Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass die Einsparpotenziale in den Branchen am höchsten sind, die mit niedrigeren Temperaturniveaus auskommen. Wärmerückgewinnung, Abwärmenutzung und Wärmepumpen sind die Technologien, die sich schnell amortisieren. Die Wärmeerzeugung kann in vielen Fällen elektrifiziert werden. In hohen Temperaturbereichen reichen diese Lösungen aber oft nicht aus. Unternehmen müssen den verbliebenen Bedarf an fossilen Brennstoffen durch grünen Wasserstoff decken, um die erforderlichen Temperaturen zu erreichen. Der Energieeinsatz bleibt dabei in der Gesamtbilanz hoch. Denn für die Herstellung von grünem Wasserstoff werden große Mengen Strom benötigt.

Christian Noll, geschäftsführender Vorstand der Deneff, wertet die Studie als Signal an die Politik: „Es kommt jetzt darauf, dass die Politik beim Energiemanagement am Ball bleibt, damit die Unternehmen die Potenziale erkennen und nutzen“, sagte er. Erforderlich sei eine „echte politische Strategie“, die ganz oben auf der Agenda des Bundeswirtschaftsministeriums stehen müsse. Klaus Stratmann



Robert Habeck: „Heute starten wir die nächste Rakete.“

Carsten Koall/dpa

Förderung

Finanzspritze für die
Start-up-Szene

Die Ampelkoalitionäre legen mit Unternehmen wie Deutscher Bank und Allianz ein Start-up-Programm auf. Erst einmal geht es um zwölf Milliarden Euro.

Julian Olk, Nadine Schimroszik
Berlin

Deutschlands Start-ups können auf bessere Zeiten hoffen. Insgesamt zwölf Milliarden Euro will der Staat zusammen mit Konzernen wie der Deutschen Bank, Commerzbank und Allianz bis 2030 in die Gründerszene investieren. Mit der sogenannten Win-Initiative solle die „Wettbewerbsfähigkeit und technologische Souveränität“ gestärkt werden, sagte Bundeskanzler Olaf Scholz (SPD) am Dienstagabend zur Unterzeichnung der Absichtserklärung in Berlin.

Das Handelsblatt hatte bereits vorab darüber berichtet, dass die privaten Kapitalgeber und die staatliche Förderbank KfW einen zweistelligen Milliardenbetrag für die Start-up-Branche zur Verfügung stellen wollen. Wachstums- und Innovationskapital gilt als Schlüssel dafür, dass Jungfirmen im internationalen Wettbewerb bestehen können. Wegen der Konjunkturschwäche und der Zinswende steht die Branche aber ähnlich unter Druck wie der Rest der Wirtschaft. Trotz der vielen Anstrengungen der vergangenen Jahre gebe es eine Finanzierungslücke, vor allem in der Wachstumsphase, sagte die Vorsitzende des Start-up-Bundesverbands, Verena Pausder.

Laut Datendienst Pitchbook sind die Geldsummen,

die im vergangenen Jahr in deutsche Start-ups gesteckt wurden, um mehr als 40 Prozent eingebrochen. In diesem Jahr entstand in Deutschland noch kein einziges „Einhorn“, also ein mit mehr als einer Milliarde Dollar bewertetes Start-up.

Auch Börsengänge lassen weiter auf sich warten. Deswegen fehlt die Liquidität, nicht nur bei den Start-ups, sondern auch bei ihren Investoren. Da will nun die Win-Initiative (Wachstums- und Innovationskapital für Deutschland) Abhilfe leisten. Finanzminister Christian Lindner (FDP) sagte: „Die Zusagen der Wirtschaft zeigen: Der Investitionswille ist da.“

Letztlich haben sich mehr als 20 Großkonzerne wie Axa Deutschland,

Blackrock, Deutsche Börse, Munich Re sowie diverse Verbände wie der Bundesverband Beteiligungskapital und der Bundesverband Deutsche Start-ups hinter die Initiative gestellt und die Win-Absichtserklärung unterschrieben. Bundeswirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne) sagte zur Win-Initiative: „Heute starten wir die nächste Rakete.“

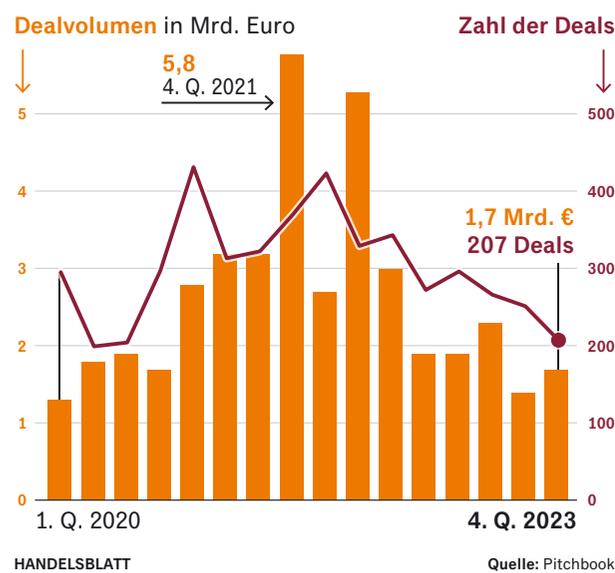
„Durch die sinnvolle Verzahnung von privaten und öffentlichen Mitteln können wir gemeinsam das notwendige Kapital für Unternehmen in Zukunftsbranchen mobilisieren“, erklärte Deutsche-Bank-Chef Christian Sewing am Rande der Veranstaltung in Berlin.

Allerdings verbergen sich hinter den zwölf Milliarden Euro nicht nur Investitionen in Start-ups, sondern beispielsweise auch der Aufbau von Gründerzentren an Universitäten. Beteiligte hatten bereits berichtet, dass Regierung und KfW alles versucht hätten, eine möglichst große Summe präsentieren zu können, auch um mit der französischen Tibi-Initiative mithalten zu können.

Bitkom-Präsident Ralf Wintergerst betonte deshalb: „Um die Kapitallücke im internationalen Vergleich zu schließen, müssen noch weitere Schritte folgen.“

Im Gegensatz zu Kanada oder Großbritannien investieren in Deutschland öffentliche Kapitalsammel-

Deutscher Venture-Capital-Markt



HANDELSBLATT

Quelle: Pitchbook



Der ukrainische Ex-Boxweltmeister und Unternehmer Wladimir Klitschko: Start-ups für die Rüstung fördern?

Getty Images

stellen äußerst selten in Wagniskapitalfonds. Das will die Bundesregierung bereits seit Jahren ändern. Für die Win-Initiative konnte sie nun zumindest schon mal die Bayerische Versorgungskammer gewinnen. Dabei soll es nicht bleiben.

So nimmt die Bundesregierung den milliardenschweren Atomfonds (Kenfo) sowie die Stiftung Generationenkapital für Wagniskapital-Investitionen in den Fokus. Die Stiftung soll die neue Aktienrente der Bundesregierung verwalten, bei der die Bundesregierung perspektivisch mit 200 Milliarden Euro die gesetzliche Rentenversicherung stabilisieren will.

Zehn Maßnahmen für die Branche

Neben den Milliarden zur Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für Start-ups wurden zehn konkrete Maßnahmen beschlossen, um das Ökosystem zu stärken. Demnach will die Bundesregierung die Vernetzung von Hochschulen, Investoren und Firmen über einen „Leuchtturm-Wettbewerb“ verbessern. Vorbild ist dabei das Münchener Gründungszentrum „UnternehmerTUM“.

Zugleich soll der bereits existierende und eine Milliarde Euro umfassende Wachstumsfonds perspektivisch einen Nachfolger erhalten. Aktuell werden aus dem Wachstumsfonds ebenfalls Start-up-Investoren unterstützt. Ebenso ist geplant, Finanzierungslösungen für aktuell besonders schwierige „First-of-a-kind“-Geschäftsmodelle an den Start zu bringen. Dabei handelt es sich meist um Firmen, die zwar schon über ein Produkt verfügen, dafür aber erstmals eine Produktion aufbauen müssen.

Auch Börsengänge könnten schnell für mehr Liquidität für Start-ups sorgen. Hier will die Initiative dafür sorgen, dass sich die Bedingungen verbessern. Dafür sollen Börsenprospekte schneller gebilligt und der Nennwert für Aktien auf 0,01 Euro herabgesetzt werden.

Mit der Win-Initiative erweitert die Bundesregierung ihre Bemühungen um die deutsche Gründerszene. Bereits wenige Monate nach ihrem Amtsantritt hatte die Ampel eine Start-up-Strategie auf den Weg gebracht. Mittlerweile hat die Regierung 81 Prozent der Maßnahmen umgesetzt. 17 Prozent sind in Vorbereitung. Zwei Prozent der Maßnahmen konnten bislang nicht angegangen werden.

Beispielsweise wurde die staatliche Förderung für Start-ups in späteren Wachstumsphasen ausgeweitet, internationale Talente können für die Jobsuche leichter nach Deutschland kommen, bürokratische Hemmnisse bei der Gründung neuer Unternehmen wurden abgebaut.

► Meinung Seite 14

Globale Trends

Mehr als nur eine Antwort

Am Beispiel der Elektromobilität zeigen sich die Konflikte zwischen nationaler Sicherheit, industrieller Souveränität, Freihandel und Klimaschutz.

Spanien war bislang nicht als Störenfried in der EU bekannt. Dass der spanische Ministerpräsident Pedro Sanchez jetzt offen gegen die Pläne der EU-Kommission Front macht, ab Ende Oktober Strafzölle von bis zu 50 Prozent auf Elektrofahrzeuge (EVs) aus China zu erheben, ist aber nicht nur deshalb bemerkenswert. Sanchez ist nicht der Einzige, der befürchtet, dass die Sanktionen der EU einen Handelskrieg mit China auslösen könnten.

Auch Bundeskanzler Olaf Scholz sorgt sich um den Marktzugang der deutschen Autobauer zum chinesischen Markt. Die Schweden haben ebenfalls Bedenken, und die Briten signalisieren schon, dass sie die Eskalation nicht mitmachen wollen. Die USA haben dagegen bereits Strafzölle von bis zu 100 Prozent auf chinesische Elektrofahrzeuge verhängt, Kanada will im Oktober nachziehen.

Wie unter einem Brennglas zeigen sich am Beispiel der Elektromobilität die Zielkonflikte zwischen nationaler Sicherheit, industrieller Souveränität, Freihandel und Klimaschutz.

Der ehemalige EZB-Präsident Mario Draghi hat den Regierungen jetzt in seinem Bericht zur Wettbewerbsfähigkeit Europas zumindest einen ökonomisch vernünftigen Weg aufgezeigt, wie sie aus dieser schwierigen Lage herausfinden können. Dabei wird auch deutlich, warum die Interessen des Westens auseinandergehen. Der Vergleich mit Großbritannien ist hier besonders lehrreich. Dass die neue Labour-Regierung in London sich bislang weigert, dem harten Kurs der USA und der EU-Kommission zu folgen, hat vor allem mit den Interessen der britischen Luxuswagenhersteller zu tun, die um ihre Verkäufe an die Neureichen in China fürchten.

Zwar lieferten die britischen Autobauer zuletzt nur etwa sieben Prozent ihrer Exporte nach China, aber einzelne Firmen wie Jaguar Land Rover (JLR) erlösen nach unbestätigten Berichten etwa ein Viertel ihres weltweiten Umsatzes im Reich der Mitte.

„Wenn man eine sehr exportorientierte Industrie hat, muss die Entscheidung, die man trifft, die richtige für diesen Sektor sein“, sagt der neue britische Wirtschaftsminister Jonathan Reynolds. Anders als in der EU gibt es in Großbritannien bislang auch keine offizielle Untersuchung gegen die hohen Subventionen für chinesische Autohersteller.



REUTERS

E-Auto: Politik mit Strafzöllen.

„Wir nehmen die Entscheidung der EU-Kommission zur Kenntnis, vorläufige Zölle auf in China hergestellte EVs zu verhängen, und werden die nachteiligen Auswirkungen auf den britischen Markt und die einheimischen Hersteller sorgfältig beobachten“, sagte Mike Hawes, Chef des britischen Automobilverbands SMMT auf Anfrage. Ihm sei „nicht bekannt, dass Mitglieder den Wunsch geäußert haben, die britische Regierung möge eine eigene Untersuchung einleiten“.

Die Briten nehmen dabei bewusst in Kauf, dass ihr Heimatmarkt von Billigimporten aus China überschwemmt werden könnte, sollte die EU ihrerseits den Marktzugang für Elektrofahrzeuge made in China erschweren. Bislang haben chinesische Marken im Königreich nur einen Marktanteil von knapp fünf Prozent. In der EU hat sich der Anteil der Chinesen dagegen in den vergangenen acht Jahren von fünf auf 15 Prozent verdreifacht.

Das britische Laissez-faire hat dabei auch noch den erwünschten Nebeneffekt, dass steigende Billigimporte aus China gerade im unteren und mittleren Marktsegment der Labour-Regierung helfen würden, das Verkaufsverbot von Verbrennerfahrzeugen ab 2030 und damit das Erreichen der Klimaneutralität bis 2050 durchzusetzen. Dafür scheint sich London auch über Sicherheitsbedenken hinwegzusetzen, dass Elektrofahrzeuge aus China auf britischen Straßen massenhaft Daten sammeln können. „Das sind nicht einfach nur Autos, das sind mobile Maschinen, die Informationen sammeln“, warnt Tom Tugendhat, der Parteichef der Konservativen werden will.

Auf den ersten Blick scheinen die britischen Argumente auch die Bedenken von Scholz und Sanchez gegen die EU-Strafzölle zu bestätigen. VW, BMW und Co. verkauften zuletzt noch weit mehr als vier Millionen Autos in China. Und Spanien ist nach Deutschland das zweitgrößte Autoland in der EU. Wäre es deshalb nicht besser, dem britischen Beispiel zu folgen und die Strafexpedition abzusagen?

Draghi sagt Nein: „Die kürzlich von der Kommission beschlossenen Ausgleichszölle gegen chinesische Automobilhersteller (...) werden dazu beitragen, die Wettbewerbsbedingungen in dieser Hinsicht anzugleichen (...)“, schreibt der Italiener in seinem Report. Zugleich fordert er die europäischen Autobauer auf, ihre Anstrengungen im Segment der „kleinen und preiswerten“ Elektrofahrzeuge zu verstärken, um die Klimaziele zu erreichen.

Der Ökonom lässt sich dabei von der Einsicht leiten, dass Freihandel nur dann zu einer Win-win-Situation für alle Beteiligten wird, wenn es dabei fair zugeht. Das sei bei EVs jedoch nicht der Fall. „Wenn die chinesische EV-Industrie einen ähnlichen Subventionspfad einschlagen würde wie die Solarindustrie, würde die Produktion von EVs in der EU um 70 Prozent zurückgehen, und der Weltmarktanteil der EU-Hersteller würde um 30 Prozentpunkte sinken.“



Der Autor **Torsten Riecke** ist International Correspondent. Sie erreichen ihn unter: riecke@handelsblatt.com

Thomas Dorn

Zölle auf chinesische E-Auto-Importe

Höhe der verhängten Strafzölle in Prozent

EU	Zölle auf einzelne Hersteller ¹	
	BYD	17,4 %
	Geely	19,9 %
	SAIC	37,6 %
	Bei fehlender Kooperation	37,6 %
	Geplante Zölle auf einzelne Hersteller ²	
	Tesla	9,0 %
	Geely	17,0 %
	BYD	19,0 %
	SAIC Volkswagen	21,3 %
	SAIC	36,0 %
USA		100,0 %
Kanada		100,0 %

1) Stand: 4.7.2024; 2) Stand: 20.8.2024

HANDELSBLATT Quellen: EU-Kommission, eigene Recherche

Migrationspolitik

Überlasten Zugewanderte den Wohnungsmarkt?

Die Union liefert sich mit der Regierung einen Schlagabtausch über die Folgen von Migration für den Wohnungsmarkt. Viele Vorwürfe stimmen, aber das Bild ist differenzierter.



Mann vor einem Wohnheim in Berlin sitzend: In Ballungsräumen mangelt es an Wohnraum.

imago/Hans Scherhauer

Heike Anger, Silke Kersting Berlin

In weiten Teilen Deutschlands herrscht Wohnungsmangel. Über Jahre ist zu wenig gebaut worden. Im Streit um eine schärfere Migrationspolitik rückt deswegen auch der Wohnungsmarkt in den Fokus – und die Frage, ob Deutschland mit der Integration der zuwandernden Menschen überfordert ist.

Der Deutsche Landkreistag (DLT) pocht auf eine Begrenzung der Zuzugszahlen wie zuvor Bayerns Regierungschef Markus Söder. „Insgesamt muss die Zahl deutlich auf weit unter 100.000 auf Dauer reduziert werden, weil wir tatsächlich überfordert sind“ – und dies „nicht nur, was Kitas betrifft und Schulen und Wohnungen“, hatte der CSU-Chef gesagt.

Wie blicken Wohnungsbauexperten und Ökonomen auf diese Aussage? Matthias Günther, Geschäftsführer des auf die Immobilienbranche spezialisierten Pestel Instituts in Hannover, sagt: „Deutschland ist natürlich mit der Integration überfordert, weil wir sie über Jahre vernachlässigt haben.“ Mit Blick auf den Wohnungsmarkt sagte der Ökonom, dieser sei auf die derzeit hohen Zuzugszahlen „nicht vorbereitet“. Er mahnt zu mehr Engagement: Ansonsten würden Containerdörfer und andere Behelfslösungen zu Dauererrichtungen werden. Vor allem in Ballungsräumen mangle es an Wohnraum.

Das sieht auch der Rat der Immobilienweisen so. In dessen aktuellem Gutachten heißt es, die Wohnungsnachfrage sei auch 2023 weiter gestiegen, was „vornehmlich auf das anhaltend hohe Zuwanderungsniveau zurückzuführen“ sei. Dadurch habe sich „die bereits hohe Anspannung des Wohnungsmarkts“ verschärft. Mit dem Überfall Russlands auf die Ukraine im Februar 2022 habe eine kurze, aber starke Zuwanderungswelle von Ukrainern nach Deutschland eingesetzt: Bis September 2022 sei die Zahl der registrierten Kriegsflüchtlinge schnell auf eine Million gestiegen. Allerdings habe im Februar 2024 der weit überwiegende Teil der ukrainischen Flüchtlinge hierzulande in einer eigenen Wohnung gelebt. Der „Nachfrageschub“ sei damit „weit überwiegend bereits befriedigt“. Danach habe aber die Zahl der Flüchtlinge aus anderen Teilen der Welt



imago/Hans Scherhauer

zugenommen: Im Jahr 2023 beehrten 330.000 Menschen erstmalig Asyl in Deutschland. Herkunftsländer seien Syrien, Afghanistan und mit deutlichem Anstieg die Türkei.

Zwar sei die Situation in keiner Weise mit den Jahren 2015 und 2016 vergleichbar, betont der Rat der Immobilienweisen. Damals beantragten 440.000 beziehungsweise 720.000 Menschen erstmals Asyl in Deutschland. Dennoch seien die Märkte „durch sehr niedrige Leerstandsquoten und weitere Mietpreisanstiege geprägt“. In den nächsten Jahren sei nicht mit einer Entspannung zu rechnen.

Der Druck zeigt sich vor allem in Ballungsräumen und Städten wie Berlin. Aufgrund der schwierigen Lage auf dem Wohnungsmarkt wohnen Zugewanderte in der Regel mehrere Jahre in vorläufigen Unterkünften, erklärte die Berliner Senatsverwaltung auf Nachfrage.

Der Spitzenverband der sozial orientierten Wohnungswirtschaft (GdW) verweist darauf, dass gerade beim bezahlbaren Wohnungsbau in den vergangenen Jahren viel zu wenig passiert sei. Dadurch habe sich ein Defizit von 900.000 Wohnungen aufgetan, sagt GdW-Präsident Axel Gedaschko. Er fordert die Politik auf, „alle Hebel für mehr Wohnungsbau und die Integration zugewanderter Menschen“ in Bewegung zu setzen. „In der Vergangenheit ist das mit viel zu wenig Nachdruck und unkoordiniert passiert.“ Deutsch-

Deutschland ist natürlich mit der Integration überfordert, weil wir sie über Jahre vernachlässigt haben.

Matthias Günther
Pestel Institut

land brauche Zuwanderung, sagt Gedaschko weiter. Gerade in zentral wichtigen Bereichen wie dem Gesundheits- und Pflegesektor fehlten bereits heute enorm viele Fachkräfte. Nur mit Zuwanderung könne Deutschland ein wirtschaftlich erfolgreiches und sozial gerechtes Land bleiben.

Auch für Michael Voigtländer, Immobilienökonom beim Institut der deutschen Wirtschaft (IW) Köln, ist es „handfeste ökonomische Ratio“, dass Deutschland Zuwanderung brauche – nämlich jedes Jahr 400.000 bis 500.000 Menschen netto, allein, um das Erwerbspotenzial konstant zu halten. Hierbei müsse immer auch der Zusammenhang „zwischen Arbeitsmarkt und Wohnungsbau“ gesehen werden.

Häufig könnten Unternehmen keine Wohnungen für ausländische Fachkräfte anbieten. Darum erfahre das „alte Thema Werkwohnungen“ ein Revival. Als Beispiel führt Voigtländer Indien an: In den vergangenen vier Jahren sind demnach 111.000 Menschen aus diesem Land nach Deutschland gekommen. „Sie brauchen nicht nur einen Nachweis über den Arbeitsplatz, sondern auch über eine Wohnung“, erklärte der IW-Ökonom. Da müsse der Arbeitgeber aktiv werden. „Allein darüber werden wir einen erheblichen Baubedarf haben.“

Leerstand in ländlichen Regionen

Viele ländliche Regionen verlieren dennoch Einwohner. Vor allem im Osten bereitet der massive Leerstand Wohnungsunternehmen große Probleme. Immer wieder gelingt es hier durch Zuwanderung, diesen Leerstand leicht zu reduzieren. Beispiel Brandenburg, wo am 22. September Landtagswahlen anstehen: Dort ist im sogenannten weiteren Metropolenraum, also jenseits des Berliner Speckgürtels, der Leerstand zum ersten Mal seit 2017 wieder unter die Marke von zehn Prozent gefallen, berichtet Maren Kern, Vorstandin des Verbands Berlin-Brandenburgischer Wohnungsunternehmen (BBU).

Dauerhaft ist das aber häufig nicht, trotz geringer Mieten, die 2023 bei den BBU-Mitgliedsunternehmen in Brandenburg im Durchschnitt 5,62 Euro pro Monat und Quadratmeter betragen. Sie habe nach der ersten Flüchtlingswelle gemerkt, dass viele zugewanderte Menschen nicht lange blieben, sondern nach ein bis zwei Jahren wegzögen, berichtet Kern. Ob es gelinge, sie zu halten, hänge letztlich von der Fähigkeit der Städte ab, sie wirklich zu integrieren. Da seien die Kommunen auf jeden Fall „gefordert, manche überfordert“. „Es stimmt, für manche Wohnungsunternehmen im ländlichen Raum ist Zuwanderung ein Segen“, sagt Pestel-Geschäftsführer Günther dazu. „Zur Wahrheit gehört aber auch, dass ein Großteil des Leerstands in einem schlechten Zustand ist und vor einem Wiederbezug erst zu hohen Kosten saniert werden müsste.“ Zudem ziehe es die Zuwanderer natürlich dahin, wo sie Arbeit finden.

GdW-Chef Gedaschko mahnt die Politik zu einem schärferen Blick auf die ländlichen Regionen. Die Infrastrukturen vor Ort müssten ausgebaut werden: Nah- und Fernverkehr, soziale Einrichtungen – vor allem in den Bereichen Ärzteversorgung und Bildung – sowie die digitale Infrastruktur. Wenn sich Menschen im ländlichen Raum ansiedelten, sagt Gedaschko, Sorge das wiederum für eine Entlastung überhitzter Wohnungsmärkte in anderen Städten sowie zu mehr Wohlstand und Zufriedenheit der Bevölkerung abseits der heutigen, allseits bekannten Ballungsräume. „Und letztlich für Wahlergebnisse, die sich zumindest nicht aufgrund der Unzufriedenheit sogenannter abgehängter Regionen in Richtung undemokratischer Tendenzen bewegen.“



Wir schützen gemeinsam.

Als IT-Full-Service-Provider bietet DATAGROUP auch kundenspezifische Cybersecurity-Services an. Gemeinsam mit XM Cyber schützen wir Ihr Unternehmen oder den öffentlichen Sektor.



XM Cyber analysiert 24/7 alle Schwachstellen Ihrer Infrastruktur aus Sicht der Angreifer und zeigt auf, wie Sie effizient den Schutz Ihrer wichtigsten Daten und Systeme erhöhen. Beheben Sie dann priorisiert und in einem Schritt zahlreiche Schwachstellen, Fehlkonfigurationen und vieles mehr mit der führenden Lösung für Continuous Threat Exposure Management (CTEM). XM Cyber läuft auf der vertrauenswürdigen und sicheren STACKIT Cloud aus Deutschland.

xmcyber.com

See All Ways™

Olga Scheer, Carsten Volkery
Madrid, Brüssel

Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen (CDU) hat am Dienstag in Straßburg die 26 Kommissarinnen und Kommissare vorgestellt, die in den kommenden fünf Jahren ihr Führungsteam bilden sollen. Die großen EU-Länder Frankreich, Italien und Spanien sollen die wichtigsten Wirtschaftsposten erhalten.

Direkt unter sich will von der Leyen die Ebene der „exekutiven Vizepräsidenten“ (EVPs) auf sechs Posten erweitern. Dafür fallen andere Stellvertreterposten weg. Die EVPs sind jeweils für mehrere Portfolios und Kommissare zuständig. Der Franzose Stéphane Séjourné wird EVP für „Wohlstand und Industriestrategie“. Darunter fallen die für die deutsche Wirtschaft zentralen Bereiche Binnenmarkt, Mittelstand und Handel. Die Spanierin Teresa Ribera ist als EVP für die grüne Transformation und den Wettbewerb vorgesehen. Der Italiener Raffaele Fitto bekommt den Bereich „Kohäsion und Reformen“. Damit ist er zuständig für einen guten Teil des EU-Haushalts und die regionale Entwicklung.

Die drei weiteren exekutiven Vizepräsidenten sind die Finnin Henna Virkunnen (Technologie und Verteidigung), die Rumänin Roxana Minzatu (Fachkräfte, Ausbildung, Krisenmanagement) und die Estin Kaja Kallas (Außen). Die Personalie Kallas war bereits vor Wochen im Europäischen Rat beschlossen worden. Die gesamte Kommission werde der Wettbewerbsfähigkeit sowie dem grünen und digitalen Umbau der Wirtschaft verpflichtet sein, sagte von der Leyen.

Stephane Séjourné

Der designierte Industriekommissar Stephane Séjourné profitierte in diesem Jahr von gleich zwei unerwarteten Karriereerfolgen: Im Januar machte Frankreichs Präsident Emmanuel Macron den 39-Jährigen zum Außenminister. Nun ist er plötzlich der französische Topvertreter in Brüssel. Der bisherige EU-Binnenmarktkommissar Thierry Breton scheidet dagegen aus.

Séjourné ist als Vorsitzender der Mitte-Partei „Renaissance“ ein enger Vertrauter von Macron. In Brüssel soll der Jurist die Vorstellungen des Präsidenten eines „souveränen Europas“ mit einer robusten Industriepolitik in der EU vorantreiben. Er wird eng mit dem neuen Handelskommissar Maros Sefcovic zusammenarbeiten. Dessen erste Aufgabe wird sein, das in Frankreich umstrittene Freihandelsabkommen mit den vier südamerikanischen Mercosur-Staaten abzuschließen. Sefcovic wird zwar kein Stellvertreter von der Leyens mehr sein, berichtet aber dennoch direkt an sie. Das ist wohl ein Entgegenkommen von der Leyens an die Christdemokraten, denen neue Freihandelsabkommen wichtig sind.

In der europäischen Politik kennt sich Séjourné aus: Vor seiner Zeit im französischen Außenministerium war er Abgeordneter im EU-Parlament und führte dort seit 2021 die liberale Renew-Fraktion an. Andere Europaabgeordnete beschreiben ihn als „Apparatschik“. Im Gegensatz zu seinem Vorgänger Breton, der von der Leyens Hauptkritiker war, werde Séjourné sich bereitwillig der Kommissionschefin unterordnen.



Ursula von der Leyen (groß im Bild) mit ihren neuen Kommissarinnen und Kommissaren: Kaja Kallas, Raffaele Fitto, Henna Virkunnen, Teresa Ribera, Stéphane Séjourné (im Uhrzeigersinn).

EU-Kommission

Das sind von der Leyens wichtigste Kommissare

Mehr Frauen und eine umstrittene Personalie: Die EU-Kommissionschefin hat ihr neues Führungsteam präsentiert. Nun müssen sich die potenziellen Neuen dem Parlament stellen.

Teresa Ribera

Die spanische Umweltministerin verfolgt in ihrem Land seit sieben Jahren eine ambitionierte Klimapolitik. Künftig wird sie diese als EVP weiterführen. An Ribera berichten unter anderem die Kommissare für Umwelt, Klima und Energie. Zugleich ist sie für die Wettbewerbspolitik verantwortlich – eine der mächtigsten Positionen in der Kommission. Ihre Vorgängerin Margrethe Vestager hatte kürzlich vor Gericht einen Sieg über die US-Tech-Konzerne Apple und Google errungen.

Mit der Zusammenlegung der bisher eigenständigen Portfolios grüne Transformation und Wettbewerbspolitik wird die Sozialistin eine der einflussreichsten Figuren der neuen Kommission. In Riberas Umfeld hieß es bereits vor der Benennung, sie sei überzeugt, dass

der grüne Wandel der beste Weg sei, um die Wettbewerbsfähigkeit von Europas Unternehmen zu stärken und gegenüber der Konkurrenz aus China und den USA in Führung zu gehen. Manche Konservative fürchten nun einen „Timmermans 2.0“. Das ist eine Anspielung auf den niederländischen Sozialdemokraten Frans Timmermans, den Erfinder des „Green Deals“ in der ersten Von-der-Leyen-Kommission. Er war aus Sicht der Konservativen der Hauptschuldige für eine wirtschaftsschädliche Überregulierung. Von der Leyen betont jedoch bei jeder Gelegenheit, künftig stärker auf die Interessen der Wirtschaft zu achten.

Henna Virkunnen

Die konservative Europaabgeordnete aus Finnland soll künftig maßgeblich für

die Bereiche Digitalisierung und Verteidigung zuständig sein. Die in Europa weithin unbekanntere Politikerin ist vielleicht die überraschendste Personalie in von der Leyens neuem Team. Sie war Bildungsministerin in Helsinki, bevor sie 2014 ins Europaparlament wechselte. Dort hat sie sich im Industrieausschuss mit der Wirtschaftspolitik beschäftigt.

Virkunnen habe die „gewaltige Aufgabe“, die digitale Infrastruktur in Europa zu verbessern, sagte von der Leyen. Außerdem wird sie auch eng mit dem neuen Verteidigungskommissar Andrius Kubilius zusammenarbeiten. Dessen Posten hat von der Leyen neu geschaffen, um die gestiegene Bedeutung des Rüstungssektors in Europa zu unterstreichen.

Da die Verteidigung eine Aufgabe der Mitgliedstaaten ist, wird sich die

Kommission auf den Aufbau der europäischen Rüstungsindustrie und eine gemeinsame Beschaffung von Waffensystemen konzentrieren. Für die strategischen Aspekte der Außen- und Sicherheitspolitik hingegen ist die Estin Kaja Kallas zuständig. Als Außenbeauftragte leitet sie wie ihr Vorgänger Josep Borrell die Treffen der Außen- und Verteidigungsminister.

Raffaele Fitto

Eine der umstrittensten Personalien ist Fitto, denn der Italiener ist der erste Rechtspopulist, der solch einen einflussreichen Posten in der Kommission erhält. Von der Leyen verteidigte dessen Benennung mit dem Argument, dem „wichtigen Land“ Italien Respekt zeigen zu müssen.

Italiens Ministerpräsidentin Giorgia Meloni hatte auf einem einflussreichen Wirtschaftsposten bestanden. Um gut regieren zu können, ist von der Leyen auf eine gute Beziehung zu Meloni angewiesen: Im Europaparlament spielt deren EKR-Fraktion eine zunehmend wichtige Rolle, und auch im EU-Rat könnte von der Leyen Italiens Unterstützung benötigen.

In Brüssel genießt Fitto einen guten Ruf als lösungsorientierter Politiker. Bei den Christdemokraten wird darauf verwiesen, dass er in der recht-nationalen Partei Fratelli d'Italia einer der wenigen Pro-Europäer sei. Der ehemalige Europaabgeordnete war früher Mitglied der Forza Italia, bevor er 2018 nach einem Streit mit Forza-Gründer Silvio Berlusconi zu Melonis Fratelli d'Italia wechselte.

Mit der Kohäsionspolitik erhält Fitto ein Schlüsselportfolio, das in der kommenden Legislaturperiode eine wichtige Rolle spielen dürfte. Die Kommission wird im kommenden Jahr den nächsten siebenjährigen Finanzrahmen vorlegen. Große Ausgabenposten wie die Agrarsubventionen und die Kohäsionsmittel für strukturschwache Regionen sollen dann grundlegend reformiert werden. Fitto kennt die Probleme mit Fördermilliarden: In Rom war er unter anderem zuständig für die Verteilung der Gelder aus dem Corona-Wiederaufbaufonds Next Gen EU.

Von der Leyen setzte ein Zeichen, indem sie die sechs EVP-Posten an vier Frauen und zwei Männer verteilte. Damit wollte sie offenbar ausgleichen, dass sie es nicht geschafft hat, die Kommission wie versprochen paritätisch zu besetzen. In dem 27-köpfigen Führungsgremium sitzen künftig elf Frauen. Von der Leyen betonte, dies seien 40 Prozent – deutlich mehr als die 22 Prozent zu Beginn, als die Mitgliedstaaten ihre Kandidaten zuerst benannt hatten. Durch energischen Druck hat von der Leyen einzelne Regierungschefs dazu gebracht, ihre männlichen Kandidaten durch Frauen zu ersetzen.

Alle 26 Kommissare müssen nun vom Europaparlament bestätigt werden. Die Anhörungen beginnen voraussichtlich Mitte Oktober. Da gewöhnlich ein paar Kommissare durchfallen, dürfte sich der Prozess noch bis in den November hinziehen. Denn dann müssen die Regierungen Ersatzkandidaten benennen. In Straßburg wird deshalb erwartet, dass die Kommission frühestens am 1. Dezember ihre Arbeit aufnehmen kann. Erklärtes Ziel ist es, dass die neue EU-Führung vor der Amtseinführung des neuen US-Präsidenten im Januar steht.

► Kommentar Seite 15

REUTERS, REUTERS, Album/Archivo ABC/Jaime Garcia, picture alliance/Hans Lucas, IMAGO/Independent Photo Agency Int., IMAGO/Scampix, mauritius images/Zoomar GmbH/Alamy (6)

Wang Wentao

Auf Anti-Zoll-Tour durch Europa

Nach Gesprächen in Rom traf der chinesische Handelsminister Wirtschaftsminister Habeck, danach wird er in Brüssel erwartet.

Dana Heide, Julian Olk, Sandra Louven Berlin, Madrid

China und Deutschland sind derzeit in ungewöhnlicher Allianz unterwegs. Ihr gemeinsames Ziel: die von der EU geplanten Zölle auf E-Autos verhindern. Im Auftrag der chinesischen Staatsführung traf sich der chinesische Handelsminister Wang Wentao am Dienstag in Berlin mit seinem deutschen Kollegen Robert Habeck (Grüne), um über das Thema zu sprechen.

Zuvor war Wang nach Rom gereist und hatte sich dort mit dem italienischen Außenminister Antoni Tajani getroffen. Am Mittwoch und Donnerstag wird Wang nach Brüssel reisen – unter anderem für Gespräche mit dem Vizepräsidenten der Europäischen Kommission und Handelskommissar Valdis Dombrovskis.

„Wir wollen einen Handelskonflikt mit einer Zollspirale, der am Ende beiden Seiten schadet, unbedingt vermeiden“, sagte Habeck im Anschluss an das Gespräch mit Wang. Der Minister forderte eine politische Lösung: „Die Europäische Kommission und China sollten alles daransetzen, eine Verhandlungslösung zu finden.“ Hierzu sei er auch mit der Europäischen Kommission im Austausch.

Die EU-Kommission hatte in einer umfangreichen Untersuchung festgestellt, dass Autobauer aus China in großem Umfang illegale Subventionen erhalten haben, die ihnen gegenüber ihren europäischen Konkurrenten einen Preisvorteil verschaffen. Dieser soll mittels neuer Zölle auf chinesische E-Autos ausgeglichen werden, die Anfang November in Kraft treten sollen. Allerdings könnten die Zölle noch verhindert werden.

Derzeit läuft alles auf einen Showdown am 25. September zu. Für dieses Datum wird die Abstimmung der EU-

Mitgliedstaaten über die Zölle erwartet. Neben Mitgliedern der chinesischen Staatsführung haben Vertreter der Bundesregierung zuletzt massiv versucht, die anderen Mitgliedstaaten davon zu überzeugen, gegen die Zölle zu stimmen. Wenn sich bei der Abstimmung eine qualifizierte Mehrheit gegen den Kommissionsplan stellen würde, wären die Zölle vom Tisch. Dazu sind allerdings mindestens 15 Staaten mit einem Bevölkerungsanteil von zusammen mindestens 65 Prozent nötig.

”

Wir wollen einen Handelskonflikt mit einer Zollspirale, der beiden Seiten schadet, unbedingt vermeiden.

Robert Habeck
Bundeswirtschaftsminister

EU-Diplomaten halten es zwar für unwahrscheinlich, dass sich eine solche Mehrheit findet. Erste Länder wie Spanien überdenken ihre Position jedoch offenbar. „Wir brauchen keinen weiteren Handelskrieg“, hatte Spaniens Ministerpräsident Pedro Sánchez vergangene Woche bei einem Besuch in China gesagt. „Wir sollten unsere Position überdenken.“

Auch Spanien setzt sich damit für eine Verhandlungslösung zwischen der EU und China ein. Madrid legt zwar keine eigenen Kompromissvorschläge in Brüssel vor, im Umfeld von Sánchez werden aber Mindestpreise für chinesische E-Autos als eine mögliche Alternative genannt. Vor dem Treffen mit Wang betonte Italiens Außenminister Tajani, dass Italien die von der EU vorgeschlagenen Zölle un-

terstütze, „um die Wettbewerbsfähigkeit unserer Unternehmen zu schützen“. Tajani: „Unsere Unternehmen müssen unter gleichen Bedingungen konkurrieren.“

Habeck hatte seinen chinesischen Amtskollegen Wang zuletzt bei seiner Chinareise im Juni in Peking getroffen und schon damals von dem Gespräch geschwärmt. Es sei sehr offen, aber auch sehr ehrlich gewesen. „Das Gespräch werden wir beide nicht vergessen“, sagte der Vizekanzler am Dienstagmorgen vor dem erneuten Zusammentreffen in Berlin. Habeck hatte nach den Gesprächen in Peking betont, dass er die Hoffnung auf eine Verhandlungslösung nicht aufgegeben habe. Die chinesische Seite wolle eine Lösung finden, sagte er damals. „Das ist auch meine Hoffnung.“

Tatsächlich wird im deutschen Wirtschaftsministerium auch an Modellen gearbeitet, um die Zölle zu verhindern, aber gleichzeitig die Wettbewerbssituation für die europäischen Autohersteller zu verbessern. Chinesische Autobauer hatten der EU-Kommission zuletzt verschiedene Angebote gemacht, um die Zölle noch abzuwenden. Unter anderem wollen sie ihre Preise für Exportautos erhöhen und Kontingente einführen. Die chinesische Staatsführung stört sich vor allem an dem politischen Signal, das von den Zöllen ausgeht.

Sollte sich wie erwartet keine Verhandlungslösung finden, pocht Habeck allerdings weiter auf die Zölle, ist aus seinem Umfeld zu hören – anders als Kanzler Olaf Scholz (SPD). Man könne nicht gleich beim ersten Mal, wenn man gegen China vorgehe, direkt wieder einknicken, ist aus dem Ministerium zu hören. „Und ich halte es für unwahrscheinlich, dass wir eine Mehrheit gegen die Zölle in Brüssel überhaupt irgendwie erreichen könnten“, sagte ein ranghoher Regierungsbeamter.



Wang Wentao, Robert Habeck: Peking und Berlin wollen die geplanten Zölle noch abwenden.

Subventionen

Bei den Start-ups tut sich was

Die Ampelkoalition hat bei der Förderung junger Firmen einiges erreicht.



Nadine Schimroszik ist Technologieredakteurin. Sie erreichen sie unter: schimroszik@handelsblatt.com

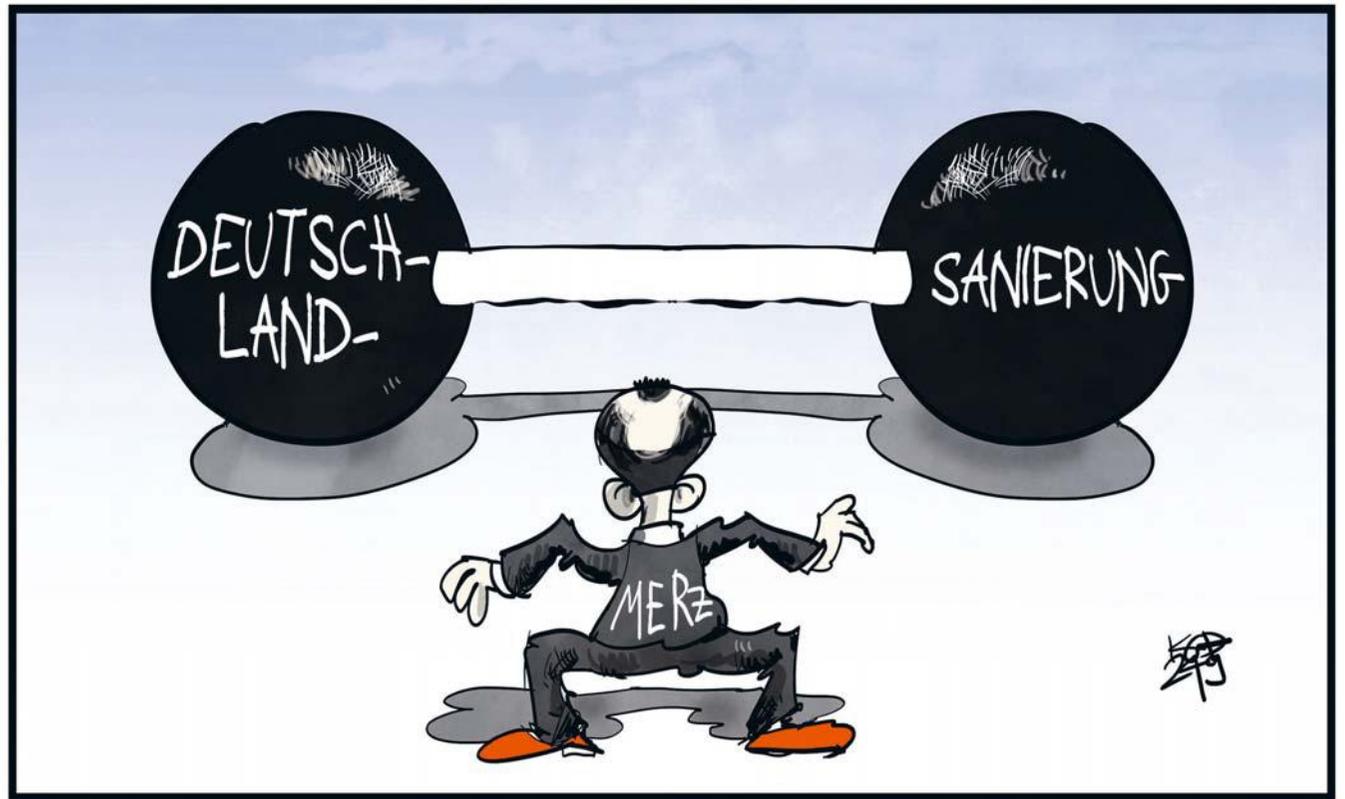
Bei der Start-up-Politik der Bundesregierung ist vom gewohnten Dauergezänk nicht viel zu spüren. Im Gegenteil. SPD, Grüne und FDP haben vor zwei Jahren eine Strategie für die jungen Unternehmen verabschiedet. Seitdem hat sich einiges getan. Private Investoren wie Allianz und Deutsche Bank stecken inzwischen viel Geld in das System, mit einem Wettbewerb soll der Erfolg des Münchener Gründungszentrums TUM vervielfacht werden, internationale Talente können inzwischen leichter nach Deutschland kommen.

Das Sahnehäubchen wurde mit der Win-Initiative auf dem Start-up-Summit der Bundesregierung bekannt gegeben: Zwölf Milliarden Euro fließen neu in das System, um Start-ups die Finanzierung zu erleichtern. Wirtschaftsminister Robert Habeck und Finanzminister Christian Lindner traten gemeinsam auf – eine seltene Gelegenheit, um Geschlossenheit zu demonstrieren. Die Start-ups machen das möglich.

Für die Branche ist das ermutigend. Denn die Gründer und Gründerinnen benötigen gute Nachrichten: Die Stimmung ist laut Deutschem Start-up Monitor zwar generell besser als im Rest der Wirtschaft, aber besonders optimistisch ist auch hier fast niemand. Die Zukunfts- und Innovationsträger Deutschlands leiden unter der Wirtschaftsschwäche und knappen Kassen bei ihren Investoren. Da können die neuen Milliarden auch schnell wirkungslos verpuffen. Denn die übergeordnete Aufgabe kann Deutschland nicht allein bewältigen. Dafür müssen die Börsenplätze in Europa wiederbelebt werden. Denn funktionierende Exit-Kanäle suchen nicht nur deutsche, sondern alle europäischen Start-ups.

Und gerade in Sachen Börsengänge oder Verkäufe tut sich wenig, es herrscht eine Dauerflaute. Dabei können nur diese langfristig das Ökosystem aus Investoren und Start-ups am Leben erhalten. Vielleicht können Habeck und Lindner da noch mal eine Extra-Initiative starten.

► Bericht Seite 8



Kanzlerkandidatur

Sanierer für Deutschland

Die Entscheidung für Friedrich Merz ist eine gute Entscheidung, nicht nur für die Union.

Das Rennen um die Kanzlerkandidatur der Union zwischen Hendrik Wüst, Markus Söder und Friedrich Merz ist entschieden. Nordrhein-Westfalens Ministerpräsident Wüst hat sich mit seinem mächtigen CDU-Landesverband auf die Seite von Merz geschlagen. CSU-Chef Söder macht ebenfalls den Weg frei – wenn auch widerwillig. Zuvor ließ er sich noch ein König-Ludwig-Bärtchen wachsen und wollte sich für das Land in die Pflicht nehmen lassen. Doch es half alles nichts. Merz macht's, wie Söder am Ende sagen musste.

Das ist eine gute Entscheidung, nicht nur für die Union. Aus drei Gründen:

Erstens: Die CDU war nach der verlorenen Bundestagswahl 2021 nach 16 Jahren Angela Merkel inhaltlich ausgelaugt. Mithilfe seines Generalsekretärs Carsten Linnemann hat Merz die Partei mit einem neuen Grundsatzprogramm inhaltlich rundenerneuert. Die Partei musste saniert werden, das ist Merz gelungen.

Olaf Scholz (SPD) mag nach Ansicht der Bürger die schlechteste Bundesregierung aller Zeiten anführen, aber auch die Rolle eines starken Oppositionsführers muss ausgefüllt werden. Merz führt die Regierung im Bundestag regelmäßig vor. In der Migrationsdebatte treibt er die Regierung vor sich her, auch wenn er in dem einen oder anderen Punkt überzieht. Ohne ihn wäre es nie so schnell zu den Grenzkontrollen oder den Abschiebungen nach Afghanistan gekommen.



Thomas Sigmund leitet das Meinungsressort. Sie erreichen ihn unter: sigmund@handelsblatt.com

Kein Wunder, dass auch die Bundestagsfraktion wieder vor Selbstbewusstsein strotzt. Die SPD mag zwar darauf setzen, dass Merz emotional einen Spruch heraushaut und danebenliegt. Für eine Regierung wirkt das eher hilflos. Die erste Reaktion von Scholz auf die Kandidatur waren dann auch nur drei zentrale Wörter: „Ist mir recht.“ Was Scholz als hanseatisch knappe Kommunikation ansieht, sorgt selbst in den eigenen Reihen für Augenrollen. Münchens Oberbürgermeister und SPD-Urgestein Dieter Reiter geht schon auf Distanz zu ihm und forderte Boris Pistorius als Spitzenkandidaten. Anders Friedrich Merz. Er hat seine Reihen geschlossen.

Zweitens: Die CDU gewinnt in der Merz-Ära Landtagswahlen. Zuletzt in Sachsen und Thüringen. Auch in Brandenburg dürfte ein passables Ergebnis für den CDU-Kandidaten herauskommen. Im Bund kommt die CDU bei Umfragen inzwischen auf mehr Prozentpunkte als die drei Ampelparteien zusammen. Aktuell hat Merz im Vergleich zu den schlimmsten Merkel-Zeiten zehn Pro-

zentpunkte draufgelegt. Das mag einigen Kritikern immer noch zu wenig sein, doch in einer zersplitterten Parteienlandschaft ist die CDU in Gesamtdeutschland die einzig verbliebene Volkspartei.

Inzwischen liegt Merz auch bei den Popularitätswerten vor Scholz. Das mag an der Schwäche von Scholz liegen, aber am Ende zählt nur das Ergebnis. Dass Merz übrigens als Spitzenkandidat noch keine Bundestagswahl gewonnen hat, stimmt. Er hat jedoch auch noch keine verloren. Damit ist er in der gleichen Situation wie Merkel vor gut 20 Jahren, als sie als Kandidatin antrat.

Drittens: Deutschland muss eine der schwersten Wirtschaftskrisen der Nachkriegsgeschichte überwinden. Hier dürfte die ihm zugeschriebene Wirtschaftskompetenz für die Bürgerinnen und Bürger ein starkes Argument bei der Bundestagswahl sein. Während Kanzler Scholz sich mit seiner Ampel nicht über den richtigen Kurs in der Wirtschaftspolitik einigen kann, geht es für Merz längst um Leistungsfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit des Landes.

Er dürfte als Sanierer in einer ernsten Lage in den Wahlkampf ziehen: Die hohen Energiekosten müssen sinken, die Bürokratie muss abgebaut werden, und die Unternehmen brauchen dringend Fachkräfte. Deutschland braucht einen Sanierungsplan. Die CDU hat ihren Kandidaten dafür gefunden. Bald werden die Bürger entscheiden, ob er der Richtige ist.

► Berichte Seiten 1, 4, 5

Finanzminister Lindner

Finger weg von den Chip-Milliarden!

Wenn die Subvention nicht an Intel geht, muss sie in andere Chipwerke fließen.

Erst einmal ist es nur eine Verschiebung um zwei Jahre. Aber ob Intel wirklich jemals sein Mega-Chipwerk in Magdeburg bauen wird, ist fraglicher denn je. Konzernchef Pat Gelsinger hat am Montag bereits die Tür für ein Ende des Projekts geöffnet, als er sagte, die Nachfrage werde über das Projekt entscheiden.

Wetten mit hohem Einsatz sind besonders riskant. Mit einer geplanten Subvention von 9,9 Milliarden Euro hat die Bundesregierung Intel die größte Staatshilfe in der Geschichte der Bundesrepublik zugesagt. Der überwiegende Teil der Zusage stammt übrigens noch aus der Regierungszeit von Ex-Kanzlerin Angela Merkel (CDU).

Es war ein Fehler, so viel Geld auf ein einziges Projekt zu setzen. Nicht weil das Geld jetzt weg ist. Sondern weil Deutschland bei der dringend notwendigen Unabhängigkeit von China und Taiwan so nicht vorankommt. Die beiden Länder vereinen die mit Abstand größten Marktanteile für Mikrochips auf sich, die inzwischen in fast jedem technischen Gerät gebraucht werden.

Umso wichtiger ist jetzt, was mit den knapp zehn Milliarden Euro passiert. Es dauerte nur wenige Minuten nach Gelsingers Ankündigung, da hob Finanzminister Christian Lindner (FDP) bereits die Hand.



Julian Olk ist Redakteur in Berlin. Sie erreichen ihn unter: olk@handelsblatt.com

Man müsse die nun vorerst nicht benötigten Mittel für Intel nutzen, um die Löcher im Haushalt zu stopfen: „Alles andere wäre keine verantwortungsbewusste Politik.“

Im Haushaltsentwurf für 2024 klafft eine übergroße Lücke von zwölf Milliarden Euro, die der Finanzminister nicht auf die übliche Größe von rund acht Milliarden Euro zu reduzieren vermocht hat. Jetzt nutzt er gleich die erste Gelegenheit, aus anderen Töpfen nach Geld zu greifen, um sein Problem zu lösen.

Das ist aber nicht verantwortungsbewusst, sondern risikoreich. Was passiert, wenn die internationalen Lieferketten von Mikrochips zusammenbrechen, war in der Coronazeit zu beobachten. Wenn es in den nächsten Jahren tatsächlich zu einem militärischen Konflikt zwischen China und Taiwan kommt, hat die Pekinger Führung ein brandgefährliches Druckmittel gegen Deutschland in der Hand. Berlin muss des-

halb weiter alles dafür tun, ein eigenes Chipökosystem aufzubauen.

Deshalb wäre es jetzt fatal, wenn Lindner die Intel-Milliarden kapern würde. Es gibt eine Reihe von geplanten Chipprojekten in Deutschland, die nur darauf warten, Millionen vom Staat zu bekommen.

Nun kann man sagen, von einem Markt, der nur mit Subventionen funktioniert, sollte der Staat lieber die Finger lassen. Aber die Logik dahinter ist gar nicht so schwierig und mit einer liberalen Marktlehre auch gut vereinbar: Für die Chipkonzerne ist es natürlich günstiger, wenn sie keine neuen Standorte eröffnen. Sie preisen aber die Gefahr eines militärischen Konflikts nicht ein, weil Unternehmen nun einmal auf kurzfristige Gewinnmaximierung eingestellt sind. Diese „Externalitäten“ muss der Staat deshalb ausgleichen, um ein Marktversagen zu verhindern.

Man hätte meinen können, dass die Gefahren von zu großer Abhängigkeit bei einzelnen Gütern spätestens beim russischen Gas eindrucksvoll demonstriert wurden. Aber wenn es zur eigenen Profilierungsagenda passt, können Politiker vieles als „verantwortungsbewusst“ bezeichnen. Auch Forderungen nach Milliardenverschiebungen als Erstes über die sozialen Medien zu streuen, anstatt sie intern zu besprechen.

► Berichte Seiten 6, 7

Außenansichten



Zu den Querelen um die Besetzung der neuen EU-Kommission schreibt die französische Tageszeitung „Libération“:

Es war bekannt, dass die Beziehungen zwischen Thierry Breton und Ursula von der Leyen stürmisch waren, da Letztere den Platz und die Freiheiten, die Ersterer einnahm, nicht mehr ertragen konnte. (...) Aber wenn es sich nur um den Zusammenprall zweier Egos handelte, wäre das nicht dramatisch, denn die Politiker haben uns daran gewöhnt. Viel wichtiger ist der Name des Nachfolgers von Breton und vor allem sein Tätigkeitsbereich. (...) Außenminister Stéphane Séjourné (...), der „die Herausforderungen der industriellen und technologischen Souveränität und der europäischen Wettbewerbsfähigkeit“ abdecken soll. Ein enger Vertrauter von Emmanuel Macron also, der nicht zögerte, Breton zu opfern, um die Kontrolle über die europäischen Angelegenheiten zu behalten, allerdings in einem Umfang, der offenbar nicht die Verteidigung einschließt, ein entscheidendes Ressort in Zeiten der allgemeinen Wiederbewaffnung. Das bedeutet, dass Frankreich an Einfluss verloren hat.

Neue Zürcher Zeitung

Die „Neue Zürcher Zeitung“ kommentiert die Überschwemmungen in Europa:

Die Wettervorhersagen sind in den vergangenen Jahrzehnten immer präziser geworden und bieten daher in solchen Fällen inzwischen sehr weitreichende Möglichkeiten zur Warnung der Bevölkerung und zur Vorbereitung. (...) Noch ist nicht klar, welche Rolle der Klimawandel für das Unwetter gespielt hat. In Zukunft wird man aber immer öfter mit derartig extremen Niederschlägen rechnen müssen. Und ihre maximal mögliche Intensität nimmt zu. Pro ein Grad Erwärmung sind ungefähr sieben Prozent stärkere Niederschläge möglich – so lautet die Daumenregel. Außerdem wird die Schneegrenze immer weiter in die Höhe klettern. Ergo werden in solchen Fällen immer größere Wassermassen immer schneller ins Tal rauschen. Auch aus diesen Gründen ist es so wichtig: Die großen Möglichkeiten, welche die heutigen Wetterprognosen bieten, sollten noch effektiver zur Vorbereitung genutzt werden, als dies bis jetzt getan wird.

Jyllands-Posten

Die rechtsliberale dänische Tageszeitung „Jyllands-Posten“ (Aarhus) kommentiert das mutmaßlich versuchte Attentat auf Ex-US-Präsident Donald Trump:

Die Demokraten haben bis zum 5. November eine alles entscheidende Aufgabe: Sie müssen Donald Trump am Leben halten. Wenn eine Kugel den republikanischen Kandidaten trifft, würde das nicht nur die Ausgangslage bei der Präsidentschaftswahl vollständig verändern. Außerdem würde das eine bereits polarisierte Gesellschaft noch weiter in eine Lache des Hasses und der Unvorhersehbarkeit stürzen. Gewalt habe keinen Platz in den USA, hieß es von Kamala Harris. Aber die schönen Worte passen einfach nicht zur Realität, in der sie, Trump und die rund 340 Millionen Amerikaner leben. (...) Die Waffen sitzen locker in den USA. Viel zu locker. Und kein US-Politiker wagt es, etwas Effektives gegen die Schießereien in einem Land zu tun, in dem 400 Millionen Waffen im Umlauf sein sollen. Es wäre aber auch eine Illusion, zu glauben, dass die Demokraten bei der Vorliebe der Amerikaner für Schusswaffen aufräumen würden. (...) Der waffenverrückte Wahnsinn wird weitergehen.

Neue EU-Kommission

Von der Leyen regiert durch

Die Kommissionschefin bestraft Widerspruch und belohnt Gefolgschaft.

Die neue EU-Kommission zeigt, was für eine Machtpolitikerin Ursula von der Leyen ist. Die Kommissionspräsidentin hat am Dienstag ihre 26 Kommissarinnen und Kommissare für die kommenden fünf Jahre vorgestellt. Mit ihrer Auswahl sendet sie eine klare Botschaft: Widerspruch wird bestraft, Gefolgschaft belohnt.

Selbst ihren Kritikern nötigte es Respekt ab, wie von der Leyen ihren langjährigen Widersacher Thierry Breton um sein Amt brachte und an seiner Stelle den ungefährlichen Leisetreter Stéphane Séjourné zum neuen Kommissionsvize für Industriepolitik machte. „Wie Angela Merkel“, entfuhr es einer Europaabgeordneten. Auch der ungarische Quertreiber Oliver Varhelyi wurde kaltgestellt: Er darf sich künftig als Gesundheitskommissar unter anderem um das Tierwohl in Europa kümmern.

Freuen konnten sich hingegen die Regierungen, die von der Leyens Aufforderung nachgekommen waren und eine Frau nominiert hatten. Die unbekannte finnische Europaabgeordnete Henna Virkunnen bekam einen der sechs Vizeposten und ist künftig für die zentralen Themen Digitalisierung und Rüstung zuständig. Auch Rumänien wurde mit einem Vizeposten belohnt, nachdem die Regierung den männlichen Kandidaten zurückgezogen und Roxana Minzatu benannt hatte.



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

Von der Leyen wollte es nicht hinnehmen, dass fast alle Mitgliedstaaten einen Mann nach Brüssel schicken wollten – und setzte sich durch: In hartnäckigen Verhandlungen mit den Hauptstädten konnte sie die Frauenquote auf 40 Prozent verdoppeln.

Neben diesem Achtungserfolg stellte die CDU-Politikerin auch sicher, dass sie direkten Zugriff auf zentrale Ressorts hat: Die Kommissare für Wirtschaft (Valdis Dombrovskis), Handel (Maros Sefcovic) und Haushalt (Piotr Serafin), allesamt verlässliche Vertraute, berichten direkt an sie.

In den Anhörungen im Europaparlament dürfte der eine oder andere Kommissar noch durchfallen. Doch von der Leyen hat eine solide Basis dafür gelegt, dass sie in ihrer zweiten Amtszeit durchregieren kann.

► Bericht Seite 12

Handelsblatt
— Gastkommentar —

Nicht finanzierbar

Um ein bedingungsloses Grundeinkommen zu finanzieren, sind deutliche Steuererhöhungen notwendig. Sinnvoller wäre es, wenn die Arbeitsmarktpolitik den Beschäftigten mehr Einkommen ermöglicht. Von **Frank Englmann** und **Robin Jessen**

Demonstration für ein bedingungsloses Grundeinkommen in Berlin: Viele Bezieher würden wohl ihre Arbeitsstunden reduzieren.



imago images / CommonLens, privat, RWI

Deutschland ist nach wie vor Europas größte Volkswirtschaft, leidet jedoch unter strukturellen Problemen. Das Potenzial für mittelfristiges Wachstum ist gering. Steuererhöhungen und eine Verschlechterung der Arbeitsanreize durch ein bedingungsloses Grundeinkommen (BGE) gilt es daher zu vermeiden.

Vielfach wird behauptet, das BGE – bei dem der Staat jeder Bürgerin und jedem Bürger ohne Gegenleistung eine gesetzlich festgelegte Zuwendung zahlt – sei die Lösung für viele Probleme: Undurchsichtige und ineffizient aufeinander abgestimmte Sozialtransfers würden durch ein einfacheres System abgelöst, Verwaltungskosten eingespart. Arbeitsplatzverluste durch Digitalisierung, insbesondere durch Künstliche Intelligenz (KI), würden abgemildert. Zudem würden kreative Entfaltungsmöglichkeiten für die Bezieher des BGE entstehen – eine reizvolle Hoffnung, die leider enttäuscht werden muss. Zu teuer, problematisch für den ohnehin angespannten Arbeitsmarkt, und existenzsichernd wäre das System auch nicht.

In Deutschland reift allmählich die Erkenntnis, dass die Wachstumsschwäche überwunden werden muss. Lähmende Bürokratie soll abgebaut werden. Vor diesem Hintergrund betonen Befürworter des BGE, wie stark es das umfangreiche Sozialsystem in Deutschland vereinfachen würde.

Das Argument ist nicht falsch. Die Einführung eines BGE bei gleichzeitigem Wegfall von Sozialleistungen wie dem Bürger- und Kindergeld könnte das deutsche Sozialsystem tatsächlich stark vereinfachen. Allerdings: Zur Finanzierung des BGE wären deutliche Steuererhöhungen notwendig.

In einer aktuellen Studie zeigen wir, wie teuer das Projekt werden könnte. Dafür haben wir verschiedene Arten des BGE simuliert und untersucht. Letztlich ist es nicht finanzierbar. Die Gründe:

Erstens würde das BGE an jeden Bürger ausgezahlt – so entsteht je nach Ausgestaltung eine Summe von

jährlich zwischen 800 und 900 Milliarden Euro, die erst einmal gestemmt werden muss.

Zweitens können nicht sämtliche im Sozialbudget enthaltenen Leistungen wegfallen. Schließlich bestehen privatrechtliche oder individuelle Rechtsansprüche. Außerdem müssten einige Leistungen erhalten bleiben, um besondere Härten zu berücksichtigen. So schmelzen Einsparmöglichkeiten dahin.

Drittens würden viele Bezieher des BGE ihre Arbeitsstunden reduzieren – und die Finanzierung der Reform somit nahezu unmöglich machen.

Einkommen oder Freizeit? Steigt die steuerliche Belastung des Arbeitseinkommens, entscheiden sich viele Haushalte für mehr Freizeit. Daher haben wir das Verhalten der Arbeitnehmer auf dem Arbeitsmarkt bei unserer Studie zum BGE berücksichtigt. Das Ergebnis: Die Zahl der Arbeitsstunden in

Deutschland würde deutlich sinken, und das „klassische“ BGE, bei dem Erwachsene 1.000 Euro und Kinder 500 Euro pro Monat erhalten, wäre nicht finanzierbar. Gleichzeitig wäre ein solches Grundeinkommen nicht einmal für alle Haushalte existenzsichernd.

Wäre stattdessen ein Grundeinkommen finanzierbar, das sich am tatsächlichen Bedarf orientiert? Ja – doch die Kosten wären enorm, der Schaden wäre zu groß. Zur Finanzierung müssten die Steuern deutlich erhöht werden. Mit der Einführung eines haushaltstyp- und wohnortabhängigen Grundeinkommens würden die Arbeitsstunden in Deutschland insgesamt um bis zu 30 Prozent sinken: ein Bärendienst für den unterversorgten Arbeitsmarkt. Zur Finanzierung eines haushaltstyp- und wohnortabhängigen Grundeinkommens müssten jährlich etwa 750 Milliarden Euro zusätzliche Steuereinnahmen generiert werden. Diese Summe beinhaltet noch nicht den Einnahmeausfall durch den Rückgang der Arbeitsstunden.

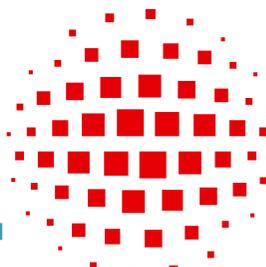
Ein Teil der Summe könnte durch Einsparungen aufgebracht werden. Dringend notwendige Investitionen aus dem öffentlichen Haushalt blieben infolgedessen voraussichtlich aus. Das strukturelle Wachstumsproblem Deutschlands würde verschärft und die Volkswirtschaft an Wettbewerbsfähigkeit verlieren.

Das BGE fußt auf nachvollziehbaren Hoffnungen. Aktuelle Studienergebnisse geben dazu allerdings keinen Anlass. Statt Arbeitseinkommen weiter zu belasten und Arbeitsanreize zu reduzieren, sollte eine moderne Arbeitsmarktpolitik Gegenteiliges bewirken: mehr Arbeitsanreize innerhalb flexibler und familienfreundlicher Strukturen schaffen, Menschen in gute und produktive Arbeitsverhältnisse bringen und Teilhabe an den Fortschritten der Digitalisierung ermöglichen – lästige Arbeiten könnten teilweise entfallen. Auf diese Weise könnte wieder mehr Einkommen entstehen, anstatt dieses durch ein bedingungsloses Grundeinkommen zu reduzieren.



Die Autoren

Frank Englmann ist Professor am Institut für Volkswirtschaftslehre und Recht der Universität Stuttgart.
Robin Jessen ist Leiter der Forschungsgruppe „Mikrostruktur von Steuer- und Transfersystemen“ am RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung.



WELT MARKT FÜHRER

INNOVATION DAY

Wir danken allen Partnern für
einen Tag voller Innovationen.

Wissenschaftlicher Partner



Founding Partner



Premium Partner



Partner



SCHAEFFLER



Jetzt informieren und anmelden:
weltmarktfuehrer-innovationday.de



**Wirtschafts
Woche**

Studie

Deutschland verliert an Innovationskraft

Deutschland fällt im internationalen Vergleich leicht ab, der Abstand zur Spitzengruppe wächst sogar deutlich. Experten fordern vier Maßnahmen, um Schlüsselinnovationen zu fördern.

Thomas Jahn, Nadine Schimroszik
Düsseldorf, Berlin

Deutschland rutscht im internationalen Vergleich der Innovationskraft ab. Im Innovationsranking des Bundesverbands der Deutschen Industrie (BDI) und der Unternehmensberatung Roland Berger fällt Deutschland um zwei Plätze zurück – und aus den Top Ten. Das Land liegt jetzt auf Platz zwölf von insgesamt 35 ausgewählten Ländern. Deutschland hält sich zwar weiter vor anderen größeren Volkswirtschaften wie Frankreich, den USA oder Japan.

Allerdings weitet sich der Abstand zur Spitzengruppe deutlich aus, in der sich kleinere Länder wie die Schweiz, Singapur und Dänemark befinden. Für das Innovationsranking werden insgesamt 35 Faktoren für jedes Land ausgewertet, von den Hochschulausgaben je Studierenden über Zitate in wissenschaftlichen Publikationen bis hin zu transnationalen Patentanmeldungen. Deutschland erreicht 43 von 100 möglichen Punkten, die Schweiz 71. „Unsere Wettbewerbsfähigkeit hängt im Kern von unserer Innovationsfähigkeit ab“, sagt BDI-Chef Siegfried Russwurm. „Da brauchen wir mehr Dynamik.“

Schließlich holt auch China, das in den vergangenen Jahren wegen der Coronapandemie und der eigenen Abschottungsstrategie zurückgefallen war, wieder auf. „Wir sind nicht allein auf der Welt“, sagt Stefan Schaible, Partner von Roland Berger. „Jeder Einzelne muss anpacken, wir brauchen den richtigen Spirit, wir müssen uns mehr bewegen.“ Eine besondere Rolle spielen dabei Schlüsselinnovationen wie Künstliche Intelligenz (KI), Industrie 4.0 oder Raumfahrt. In diesem sogenannten Deeptech-Bereich, also den zukunftsorientierten, patentbasierten Technologien, ist Deutschland eigentlich stark.

Die Grundlagenforschung kann sich international sehen lassen, die Unis bringen viele Talente hervor, investieren massiv in Grundlagenforschung, und auch die Unternehmen geben verhältnismäßig viel Geld für Forschung und Entwicklung aus. Doch gibt es laut der Studie gravierende Probleme. Der Staat fördert viel zu wenig, das Geld versandet dazu in einem Wirrwarr an Förderprogrammen. Zugleich behindert die „ungünstige Situation“ bei Fachkräften die Umsetzung von Wissen in Innovation, wie es in der Studie heißt.

Auch fehlt das Risikokapital: Allein im vergangenen Jahr sind die Investitionen in Start-ups in Deutschland um mehr als 40 Prozent eingebrochen. Einer Studie des Branchenverbands der deutschen Informations- und Telekommunikationsbranche, Bitkom, zufolge ist weniger als ein Fünftel der Start-ups der Meinung, dass es hierzulande ausreichend Risikokapital gibt. Hendrik Brandis vom Investor Earlybird sagt dazu: „Als Wirtschaftsstandort sollten wir den Anspruch erheben, Deeptech-Technologien langfristig hier zu kommerzialisieren. Doch wenn Unternehmen

vor der Wahl stehen, entweder keine notwendige Anschlussfinanzierung zu finden oder einen Standortwechsel zu akzeptieren, wird Letzteres die bevorzugte Option sein.“

Solche Überlegungen hegen allein aus dem Earlybird-Portfolio bereits das Fusionstechnologieunternehmen Marvel Fusion und die Flugtaxifirma Lilium. Experten, Investoren und Unternehmer sehen vor allem vier Maßnahmen, mit denen Deutschland sich mehr Zukunft sichern kann:

1. Der Staat als Ankerkunde

Deutschland hat laut der Studie seine Fördermittel für Forschung und Entwicklung „in den vergangenen Jahren real reduziert“. Erfreulicherweise wurde das von Unternehmen mehr als ausgeglichen. Aber „die ehemals verabredete Aufteilung von zwei Dritteln privaten zu einem Drittel öffentlichen Ausgaben wird in Teilen untergraben“. So sinken die Mittel für das Zentrale Innovationsprogramm Mittelstand (ZIM) der Bundesregierung von 632 auf 510 Millionen Euro. „Das ist das falsche Signal“, sagt Russwurm. Nötig wäre nicht nur mehr Geld. Die staatliche Förderung sollte auch neu ausgerichtet werden. Der Staat sollte mehr Aufträge an Deeptech-Firmen vergeben. Beispiel Isar Aerospace: Das Unternehmen erhielt vom Deutschen Luft- und Raumfahrtprogramm 2021 elf Millionen Euro für die Entwicklung einer Rakete. Mit dem Auftrag konnte Vorstandschef Daniel Metzler bei Investoren bis heute 400 Millionen Euro einsammeln. „Und auf einmal habe ich elf Millionen Euro Steuergeld um den Faktor 40 gehebelt“, sagt Metzler.

Die Folge: In Deutschland wird nicht nur eine neue Branche mit Arbeitsplätzen und Aufträgen an Lieferanten hierzulande gefördert. Das Land kann künftig seine Satelliten auch mit einem deutschen Unternehmen starten lassen – statt in die USA zu gehen, wie es die Bundeswehr oder andere staatliche Institutionen bisher getan haben. Auch die Aachener Chipfirma Black Semiconductor sicherte sich im Juni 229 Millionen Euro an Fördermitteln vom Bund und dem Land Nordrhein-Westfalen, um ihre Forschungs-idee von vernetzten Chips in einer Serienproduktion



Unsere Wettbewerbsfähigkeit hängt im Kern von unserer Innovationsfähigkeit ab.

Siegfried Russwurm
BDI-Chef

zu realisieren. Das war essenziell, um Risikokapitalgeber wie Porsche Ventures und Project A zu überzeugen, dass sie auch investieren. „Jedes Start-up hat da ein Henne-Ei-Problem. Hat man keine Finanzierung, kommt man nicht an die Förderung und umgekehrt“, erklärt Firmenmitgründer und CFO Sebastian Schall. Die öffentliche Hand kann mit Aufträgen erheblich dazu beitragen, mehr und erfolgreichere Start-ups ins Leben zu rufen. Aber das ist einfacher gesagt als getan. „In einer Behörde wird niemand einfach bei einem Start-up bestellen, man hat nichts davon“, sagt ein Unternehmensberater. „Wenn es nicht gut geht, ist man verantwortlich, wenn es gut geht, dankt es keiner.“

Auch deswegen fordert der Start-up-Verband in seiner eigenen Innovationsagenda, dass fünf Prozent der öffentlichen Aufträge an Start-ups vergeben werden sollten. Fabian Gruner vom Flix-Investor HV Capital erklärt, welche Vorteile beispielsweise US-Start-ups durch Staatsaufträge haben: „Sie können sich frühzeitig stabile Einnahmequellen sichern, was ihnen die finanzielle Sicherheit gibt, weiterzuwachsen und sich weiterzuentwickeln.“

2. Staatliche Förderung vereinfachen

Sechs Missionen, 30 Teilmissionen, 188 Ziele und 997 Maßnahmen – das ist die Bilanz der Zukunftsstrategie Forschung und Innovation der Bundesregierung. Ganz zu schweigen von den zahlreichen anderen Programmen, Förderungen oder Initiativen in den Bundesländern und der EU. „Deutschlands Innovationsförderung gleicht einem Flickenteppich“, sagt BDI-Chef Russwurm. „Die Programme verfolgen an sich die richtigen Ziele, sind aber nicht miteinander verzahnt und aus einem Guss.“ Die Schlagkraft wird auch durch Bürokratie und Kontrollwut gemindert.

So will die Bundesregierung nicht nur weniger Geld für das ZIM geben, sie vergrault auch interessierte Firmen. Die müssen neuerdings beim Antrag die Anlage 6.4a ausfüllen. Dort müssen sie Ausgaben für Maschinen, Personal oder andere Posten auflisten. Bislang wurden diese Posten als Pauschale abgerechnet, doch jetzt will der Staat





Luftkampfsimulation, KI-Systeme, Chipproduktion, Raumfahrtunternehmen Isar Aerospace:
„Wir sind nicht allein auf der Welt.“



Deutschland verliert Anschluss

Innovationsfähigkeit: Ranking und Indexwerte der Volkswirtschaften, Angaben in Punkten

1.	Schweiz	71 Pkt.
2.	Singapur	68
3.	Dänemark	68
4.	Schweden	58
5.	Irland	55
6.	Finnland	52
7.	Belgien	48
8.	Australien	47
9.	Niederlande	46
10.	Österreich	45
11.	Südkorea	44
12.	Deutschland	43 Pkt.
13.	Großbritannien	42
14.	Israel	39
15.	Taiwan	37
16.	Norwegen	37
17.	Kanada	36
18.	USA	35
19.	Griechenland	34
20.	Spanien	32
21.	Frankreich	31
22.	Polen	30
23.	Portugal	29
24.	Tschechien	28
25.	China	28
26.	Italien	27
27.	Ungarn	26
28.	Japan	25
29.	Mexiko	21
30.	Türkei	20
31.	Indien	17
32.	Brasilien	17
33.	Südafrika	14
34.	Russland	12
35.	Indonesien	12

HANDELSBLATT

Quelle: Fraunhofer ISI

die Details wissen. Allerdings liegt es in der Natur der Sache, dass Innovationsausgaben schwer vorhersehbar sind. Jetzt fürchten die Firmen, später Fördermittel zurückzahlen zu müssen oder gar am Pranger zu stehen wegen Subventionsbetrugs.

Grund für das Formular ist laut dem Bundeswirtschaftsministerium die „Gruppenfreistellungsverordnung der EU“. Black Semiconductor war sich der Herausforderungen, die mit dem Einwerben der Fördermittel einhergehen, bewusst. Schall sagt dazu, man habe sich selbst beholfen und einfach mal eine eigene Software geschrieben, damit alle Auflagen im Zusammenhang mit den Förderungen fristgerecht erfüllt würden. Gerrit Jurilj vom Investor B2venture, der unter anderem an DeepTech-Firmen wie Volo-icopter und DeepL beteiligt ist, drängt dazu, einfach mal schneller Genehmigungen zu erteilen. Das würde Start-ups schon helfen.

3. Mehr Risikokapital ermöglichen

Das Start-up Orora in München ist Hightech pur. Mit speziellen Infrarotkameras in Satelliten entdeckt es mithilfe von KI sehr früh Waldbrände. So baut die Firma zusammen mit einem finnischen Anbieter für 53 Millionen Euro ein Waldbrand-Warnsystem für Griechenland auf. Doch um die Satellitenkonstellation zu ermöglichen, musste Orora vor zwei Jahren nicht weniger als elf Investoren ansprechen, um insgesamt 15 Millionen Euro für eine Finanzierungsrunde zusammenzubekommen. „Die Risikokapitalfonds geben zu kleine Beträge“, sagt ein Kenner der Szene, „die Gründer verlieren zu viel Zeit damit, Geld einzusammeln.“

So fordert Roland-Berger-Partner Schaible einen „tieferen Kapitalmarkt“ in Europa, damit es „für eine bessere Start-up-Finanzierung mehr und größere Fonds gibt“. Sein Vorschlag ist politisch umstritten: eine Kapitalmarktunion in Europa. In der Start-up-Szene geben Schaible allerdings fast alle recht. Mehr Risikokapital stünde zur Verfügung, wenn es mehr Börsengänge und Verkäufe gäbe. Im vergangenen Jahr ging mit Inonos nur eine größere Technologiefirma in Deutschland an die Börse. „Es geht vor allem darum, liquide und funktionierende Börsenplätze zu schaffen, die in der Lage sind, Tech-Unternehmen aufzunehmen und ausreichend zu kapitalisieren, wie die Nasdaq es als Paradebeispiel seit Jahrzehnten vormacht“, sagt Fabian Heilemann vom DeepTech-Investor Aenu. Zum Vergleich: In Europa gibt es mehr als 30 Börsen, während es in den USA genau drei sind.

4. Das Militär einbeziehen

Der Ukrainekrieg hat einiges in Deutschland verändert, so auch die Relevanz und Bedeutung der Bundeswehr. Damit ergibt sich eine große Chance: die bisherige Trennung von ziviler und militärischer Forschung aufzuheben. Die USA zeigen seit Jahrzehnten, welche wichtige Impulse das Militär für Innovation und Zukunft geben kann. Dort spielt die „Defense Advanced Research Projects Agency“ (Darpa) des Verteidigungsministeriums seit 1958 mit einem Jahresbudget von 4,1 Milliarden Dollar eine gewichtige Rolle, ohne die Entwicklungen wie der PC, das Internet oder Drohnen kaum denkbar gewesen wären. „Das US-Verteidigungsministerium tritt in den USA aktiv als Kunde auf“, lobt Russwurm die Konstruktion als Vorbild.

Und Andreas Unseld vom Investor UVC Partners aus München lobt: „Die USA haben es mit Programmen wie Darpa geschafft, umsatz- und margenstarke Industrien wie Software und Internet im Wesentlichen in den USA zu beheimaten.“ Inzwischen verfolge China eine ähnliche Strategie. So weit ist Deutschland noch nicht. Der Gründer und Chef des Drohnen-Start-ups Quantum Systems, Florian Seibel, sagt: „Bisher ist es für Start-ups in Deutschland eher noch schwierig, an Forschungsförderung durch die Bundeswehr zu kommen.“ Das versucht der Cyber Innovation Hub zwar zu ändern und Brücken zwischen Bundeswehr und Wirtschaft zu schlagen. Allerdings steht der noch am Anfang.

E-Commerce

Flink sammelt 115 Millionen Dollar Kapital ein

Der Online-Supermarkt kündigt eine Expansion mit weiteren Standorten an – und will 2025 profitabel sein.

Düsseldorf. Der Lebensmittel-Lieferdienst Flink hat unerwartet weiteres Wachstumskapital erhalten. Ein Konsortium aus bisherigen Anteilseignern und neuen Investoren hat dem Unternehmen 115 Millionen US-Dollar Eigenkapital zur Verfügung gestellt. Dazu kommt eine frische Kreditlinie in Höhe von 35 Millionen US-Dollar.

Das Unternehmen verhandelt seit Langem über eine weitere Finanzierungsrunde. Doch bis zuletzt war unklar, ob die Investoren dazu bereit sind. Alle bisherigen Konkurrenten in Deutschland wie Gorillas und Getir hatten von ihren Investoren kein Geld mehr bekommen und mussten aufgeben. „Mit der Unterstützung unserer Investoren treten wir in eine neue aufregende Wachstumsphase ein“, teilte Flink-Gründer Oliver Merkel mit. Dazu verspricht das Unternehmen nicht nur einen raschen Übergang zur Profitabilität, sondern will zahlreiche neue Standorte aufmachen.

Bisher versorgt das Unternehmen seine Kunden aus 146 Expresslagern in rund 80 Städten in Deutschland und den Niederlanden. Die Waren werden mit Fahrradboten in weniger als einer halben Stunde an die Haustür gebracht. Deshalb kann immer nur ein Gebiet von wenigen Kilometern rund um die Lager beliefert werden. Nun will das Unternehmen in den kommenden 12 Monaten weitere 30 Lager eröffnen, um noch mehr Kunden beliefern zu können. Flink beschäftigt 8900 Mitarbeiter.

Es hat sich gezeigt, wie schwer es ist, in dieser Nische Geld zu verdienen. Auch Flink hat sich aus Märkten verabschiedet und ist heute nur noch in Deutschland und den Niederlanden tätig. Flink hat jedoch einen entscheidenden Vorteil: Der Lebensmittelhändler Rewe hat sich nicht nur an dem Lieferdienst beteiligt, sondern versorgt ihn auch als Großhändler mit Waren. An der aktuellen Finanzierungsrunde hat sich Rewe neben dem Finanzinvestor Northzone und dem Staatsfonds Mubadala aus Abu Dhabi erneut beteiligt.

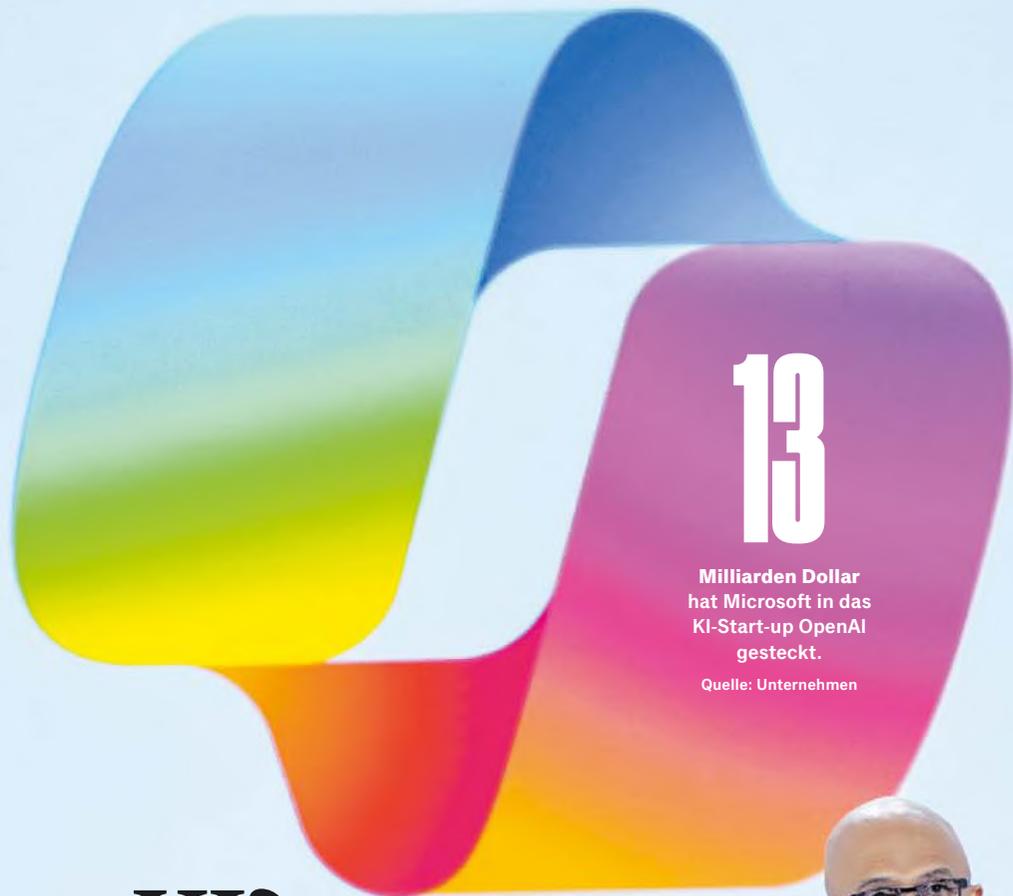
Rewe hat ein strategisches Interesse an Flink. So schloss der Lebensmittelkonzern eine Vereinbarung mit der Lieferplattform Lieferando des Konzerns Just Eat Takeaway.com ab und nutzt diese jetzt als Vertriebskanal. Die Auslieferung der Rewe-Bestellungen über Lieferando übernehmen die Fahrer von Flink, wodurch der Lieferdienst eine höhere Auslastung bekommen soll.

Auch durch diese Kooperation plant Flink, 2024 einen Brutto-Umsatz von 600 Millionen US-Dollar zu erreichen. Das wäre ein Wachstum gegenüber dem vergangenen Jahr in Höhe von 20 Prozent. Das neue Investment versetze das Unternehmen nicht nur in Lage, seine Reichweite zu erhöhen, sondern auch, seine operationelle Effizienz zu verbessern, betonte Flink-Gründer Merkel. In einzelnen Märkten schreibe Flink heute schon schwarze Zahlen, teilte das Unternehmen mit. Bis zum zweiten Quartal 2025 will der Lieferdienst nun komplett profitabel sein. Florian Kolf



Getty Images

Lebensmittel-Lieferdienst Flink: Die Waren werden in weniger als einer halben Stunde an die Haustür gebracht.



13

Milliarden Dollar hat Microsoft in das KI-Start-up OpenAI gesteckt.

Quelle: Unternehmen

Künstliche Intelligenz

Lohnt sich teure KI? Microsoft will Zweifler überzeugen

Der US-Softwarekonzern steckt Milliarden Dollar in neue Rechenzentren für KI-Modelle. Doch noch zögern viele Kunden – und auch Analysten sind skeptisch.



AP (2)

Felix Holtermann San Francisco

Einer ist schon mal begeistert: Konzernchef Satya Nadella. „Es ist gerade einmal 18 Monate her, dass wir den Microsoft-Copilot vorgestellt haben“, sagte er am Montag. Der Copilot, der hauseigene, auf Künstlicher Intelligenz (KI) basierende Assistent, werde rasend schnell zum wichtigen Arbeitswerkzeug in vielen Branchen. „Und wir legen gerade erst los.“

Künftig werde der Copilot helfen, der E-Mail-Flut in Outlook Herr zu werden, Excel-Tabellen zu analysieren oder Präsentationen in Powerpoint zu erstellen. Dank der „Copilot-Agenten“, hilfreicher KI-Programme, würden neue Werte kreierte. „Das ist reine Magie“, schwärmt Nadella.

Die Euphorie ist wohlberechnet: Microsoft hat 13 Milliarden Dollar in das KI-Start-up OpenAI gesteckt. Im vergangenen Quartal stiegen die Kosten für den Aufbau von Rechenzentren für die ressourcenintensiven KI-Modelle um fast 78 Prozent auf 19 Milliarden Dollar. Umso wichtiger ist, dass Microsoft seine KI-Lösungen an immer mehr Kunden verkauft, vor allem an Unternehmen in Form seiner Office-Produktreihe, die heute unter „Microsoft 365“ firmiert. Doch zuletzt wuchsen die Zweifel. Laut einer aktuellen Umfrage der Beratung Gartner, die dem Handelsblatt vorliegt, befindet sich der Copilot-Einsatz bei den meis-

ten Unternehmen noch in der Pilotphase. Ein Einsatz finde „in der Regel in kleinem Maßstab statt“, erklärt Analyst Jason Wong, etwa bei weniger als 20 Prozent der Angestellten. „Wir hören von Kunden, dass generative KI im Allgemeinen nicht so schnell und nicht so viel Nutzen fürs Geschäft bringt, wie sie erwartet haben.“

Wie das Portal „The Information“ Anfang September berichtete, hat offenbar nur ein kleiner Teil der Geschäftskunden Copilot geordert: Zwischen 0,1 und ein Prozent der 440 Millionen Microsoft-365-Bestandskunden zahlen laut Analystenschätzungen für die neuen KI-Funktionen. Das entspräche bestenfalls vier Millionen bezahlten Zugängen und – bei Kosten von 30 Dollar pro Monat und Nutzer – Hunderten Millionen Dollar an jährlichen Zusatzeinnahmen: eine schöne Summe, aber nur ein Bruchteil der nötigen Investitionen.

Unabhängig überprüfen lassen sich derlei Schätzungen nicht, auch weil Microsoft keine Nutzerzahlen veröffentlicht. Auf Handelsblatt-Anfrage verweist der Konzern auf repräsentative Studien etwa für die Deutschland-Einheit, laut denen bereits zehn Prozent der deutschen Bürobeschäftigten den Copilot „sehr regelmäßig“ nutzen. Und geht es nach Nadella, dann rechtfertigen die kommenden KI-Agenten die Kosten sowieso. In seiner Präsentation am Montag zeigte Microsoft viele neue Funktionen:

► Neu ist Copilot Pages. Dahinter verbirgt sich ein Leinwand-ähnliches Programm, das kollektive Zugriffe auf KI-Antworten ermöglicht. Pages durchsucht auf Wunsch das Internet und liefert Zahlen, Fakten und Bilder. Außerdem fasst das Programm firmeninterne Diskussionen zusammen. Diese Daten lassen sich im Handumdrehen in Dokumente und Tabellen umwandeln, die mit Kollegen geteilt werden können, um daran kollaborativ zu arbeiten. Die durchgehende Anzeige von Quellen soll dabei Halluzinationen, also fehlerhafte KI-Ergebnisse, verringern.

► Microsoft bringt GPT-4o, das bisher leistungsstärkste Modell des Partners OpenAI, in seine Produkte. Das soll unter anderem die Antwortrate beschleunigen: Nach eigenen Angaben liefert der Copilot Ergebnisse nun doppelt so schnell wie früher. Profitieren sollen zahlreiche Office-Programme, etwa die Tabellenkalkulation Excel. Ab sofort werde dort die bereits 2023 angekündigte Copilot-Funktion freigeschaltet, die auch die Programmiersprache Python beherrscht. Das neue OpenAI-Modell „o1“ solle zu einem späteren Zeitpunkt integriert werden.

► Langfristig am wichtigsten dürften Copilot-Agenten werden, also KI-Programme, die bestimmte Aufgaben automatisiert ausführen. Mit ihnen zielt Microsoft direkt auf das Angebot von SAP, Salesforce und Co. Firmen sollten sich befreien von „isolierten,

zweckgebundenen Anwendungen“ für Vertrieb, Finanzen, Personalwesen, sagt Copilot-Chef Jared Spataro. Künftig könne jeder mächtige KI-Agenten bauen, die Firmendaten analysieren und Aufgaben ausführen, etwa Kundenanfragen bearbeiten.

Wie zum Beweis, dass die Nachfrage nach den eigenen Lösungen groß ist, veröffentlichte Microsoft am Montag gleich eine Liste an Beispielkunden, die sich von Nadellas Euphorie anstecken ließen. So habe der Tele-

Satya Nadella:
„Wir legen gerade erst los.“

Laptops von Microsoft:
Wohlberechnete Euphorie.



Wir hören von Kunden, dass generative KI im Allgemeinen nicht so schnell und nicht so viel Nutzen fürs Geschäft bringt, wie sie erwartet haben.

Jason Wong
Analyst



kommunikationskonzern Vodafone 68.000 Lizenzen für den Copilot-Assistenten erworben. Erste Tests hätten ergeben, dass Mitarbeiter mit ihnen etwa drei Arbeitsstunden pro Woche einsparen könnten. Auch der Mischkonzern Honeywell und der Finanzdienstleister Finastra hätten sich neu für den Copilot entschieden. Die Zahl der Firmenkunden mit mehr als 10.000 Nutzern habe sich im vergangenen Quartal verdoppelt. Langfristig sehen Experten wie Gartner-Analyst Wong hier neue Absatzchancen voraus. KI-Agenten seien Teil einer „nächsten Welle von benutzerdefinierten KI-Assistenten“, erklärt er. Diese würden sich „mit bestehenden Systemen verbinden, um im Namen der Mitarbeiter autonome oder halbautonome Aktionen auszuführen.“

Weitere Überzeugungsarbeit

Eine große Herausforderung bleibe jedoch, die Angestellten mitzunehmen. Häufig sei „die Belegschaft aufgrund der neuen generativen KI-Funktionen vieler Anbieter und Produkte bereits stark veränderungsmüde“, so Wong. Investitionen in KI-Agenten seien bisher eher anbieter- als nachfragegetrieben, Microsoft müsse also weitere Überzeugungsarbeit leisten. Und klar sei: „Die Rendite muss wirklich solide sein.“ Die Investoren an der Wall Street reagierten am Montag unbeeindruckt auf die Produktvorstellung: Die Microsoft-Aktie bewegte sich bis US-Börsenschluss kaum. Und so lange Microsoft keine absoluten Zahlen zur Nutzung seiner KI-Angebote veröffentlicht, dürfte der Konzern Kritikern weiteres Material liefern.

„Microsoft hat so viele Kunden mit KI enttäuscht“, ätzte zuletzt etwa der Chef des SAP-Rivalen Salesforce, Marc Benioff. Der Copilot liefere „nicht die Genauigkeit“, die sich Kunden wünschten. Dem KI-Hype kann sich jedoch auch Salesforce nicht entziehen, im Gegenteil: Am Dienstag startete die Jahreskonferenz Dreamforce – und Benioff scherzte, eigentlich müsse sich der Konzern in „Agentforce“ umbenennen.

Ein gewisser Neid mag auch eine Rolle spielen. Denn KI-Boom hin, Agenten-Hype her: Die Salesforce-Aktie hat sich 2024 nicht bewegt. Die Microsoft-Aktie hingegen liegt auf Jahressicht 16 Prozent im Plus. Am Montag verkündete Nadella ein neues Aktienrückkaufprogramm: 60 Milliarden Dollar investiert Microsoft. Zudem steigt die Dividende um zehn Prozent auf 83 Cent pro Aktie. Nun müssen nur noch die KI-Einnahmen sprudeln.



Chemieindustrie Evonik verstärkt Forschung für Klimaschutz

Der Spezialchemiekonzern konzentriert sich auf Energiewende, Bio-Produkte und Kreislaufwirtschaft.

Bert Fröndhoff Düsseldorf

Der Spezialchemiekonzern Evonik setzt beim Wachstum in den kommenden zehn Jahren stärker auf Produkte für Klimaschutz und Nachhaltigkeit. Der grüne Umbau der Wirtschaft werde ein großer und beständiger Trend bleiben, sagte der stellvertretende Vorstandschef Harald Schwager am Dienstag in Essen. Dass Nachhaltigkeit aktuell an Fokus in Wirtschaft und Gesellschaft verliert, hält er für ein vorübergehendes Phänomen.

Entsprechend verändert der MDax-Konzern Strategie und Aufstellung seiner Forschung und Entwicklung (F&E). Drei Themen stehen dabei im Mittelpunkt: Energiewende, Stoffe auf biologischer Basis sowie Lösungen für die Kreislaufwirtschaft, in der wertvolle Rohstoffe aus Abfall wiederverwendet werden. Mit neuen Produkten aus diesen drei Bereichen will der Essener Konzern bis 2032 einen von 1,5 Milliarden Euro erreichen. 2023 kam Evonik insgesamt auf einen Umsatz von rund 15 Milliarden Euro. Schwager selbst bezeichnet das Ziel daher als ambitioniert, schließlich stecken die geplanten Lösungen teils noch in frühen Entwicklungsphasen.

Wie stark sich die F&E-Ausgaben im Zuge der neuen Innovationsstrategie verändern werden, wollte Evonik nicht beziffern. 2023 lag das Budget bei konstant 443 Millionen Euro, also rund drei Prozent des Umsatzes. Das entspricht dem Durchschnitt der deutschen Chemieindustrie.

Klar ist: Die Forschungsausgaben werden stärker in die neuen Wachstumsthemen fließen. Dazu trägt auch der Konzernumbau bei. Evonik verabschiedet sich aus kapitalintensiven Massengeschäften und fokussiert sich auf Spezialprodukte, die eng mit den Kunden entwickelt werden und bei denen hohes Know-how entscheidend ist.

Die Forschung zieht es ins Ausland

In solchen Spezialsegmenten soll die deutsche Chemieindustrie an ihren heimischen Produktionsstandorten auch zukünftig stark sein. Für die Herstellung austauschbarer Massenchemie gilt das Branchenexperten zufolge wegen der wohl dauerhaft höheren Energiepreise eher nicht.

Doch auch Forschung und Entwicklung in der Spezialchemie findet verstärkt im Ausland statt. Einer aktuellen Umfrage des Chemieverbands VCI zufolge will jedes dritte Unternehmen, das außerhalb Deutschlands forscht, seine Ausgaben dort aufstocken. Deutschland sei zwar noch der weltweit viertgrößte Chemieforschungsstandort nach den USA, China und Japan. Doch er verliere an Bedeutung. Auch Evonik baut sein F&E-Netz weltweit aus. So sind neue Zentren zur Entwicklung von Hautpflegeprodukten sowie Pharmawirkstoffen entstanden – ersteres in Singapur, das andere in der starken Biotech-Region um Boston. „Wir gehen dorthin, wo das Innovations-Know-how der Welt gebündelt ist“, sagte Ralph Marquardt, Chief Innovation Officer von Evonik. Und eben die Regionen, die das stärkste Wachstum versprechen.

Dazu gehören Deutschland und Europa aktuell nicht. Wie stark die heimischen Standorte von Evonik von der



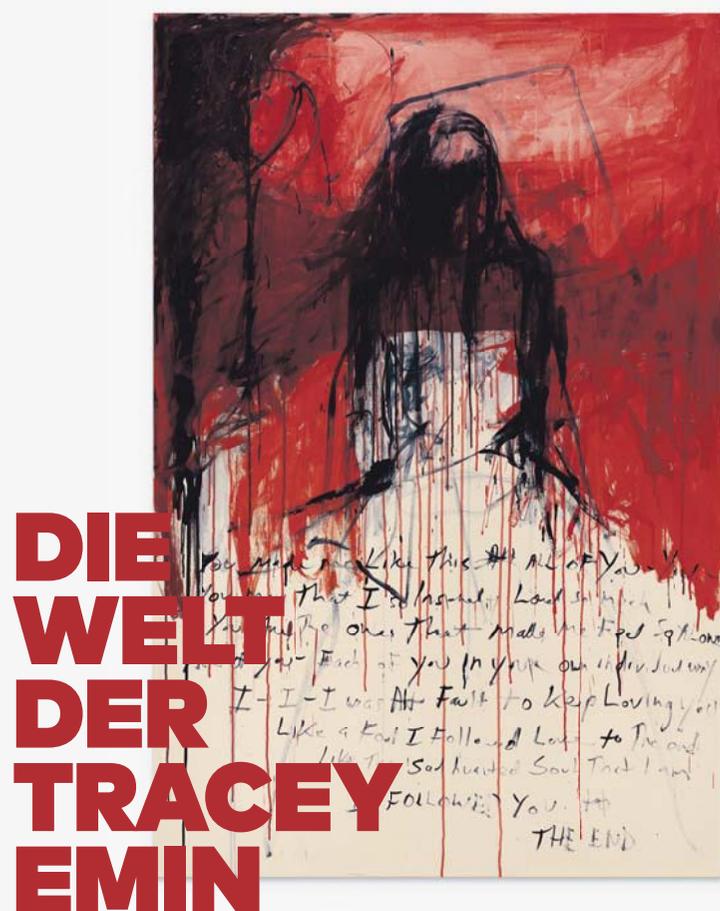
Evonik-Anlage in Herne: Der Konzern verabschiedet sich aus kapitalintensiven Massengeschäften.

neuen Innovationsstrategie profitieren werden, ist offen. Es hänge viel davon ab, ob Europa sein aktuelles Defizit bei Wachstum und Innovations-Rahmenbedingungen beheben könne, sagte Vizevorstandschef Schwager.

Das Chemie-Know-how in Deutschland, geprägt durch ein Netz renommierter Hochschulen und Forschungsinstitute, hält Evonik weiterhin für einen Standort-Trumpf. Andere Branchen und Unternehmen sind da skeptischer. Eine aktuelle Umfrage der Beratungsgesellschaft Horvath unter deutschen Managern ergab: Fehlende Kompetenzen, die für eine Transformation notwendig sind, sehen 72 Prozent als starke Wachstumsbremse. Mehr als 60 Prozent der Befragten machen zudem veraltete Organisations- und Verantwortlichkeitsstrukturen dafür verantwortlich, dass Unternehmen in einem Entscheidungsstau stecken und sich nicht schneller verändern. Evonik geht dieses Problem mit einem Komplettumbau der weltweiten Verwaltung an, der auch die F&E-Entscheidungswege erfasst.

„Nachhaltigkeit, Wachstum und Profitabilität sind für uns keine Gegensätze“, sagte Schwager. Neben biobasierten Kosmetikstoffen forscht Evonik an Lösungen zur Nutzung von Kohlenstoffdioxid als Rohstoff sowie an neuen elektrochemischen Methoden, um die Herstellung von grünem Wasserstoff zu verbessern.

Anzeige



DIE WELT DER TRACEY EMIN

20. SEPTEMBER 2024

Einmal im Jahr gestaltet eine Künstlerin oder ein Künstler DIE WELT. Am 20. September 2024 erscheint die fünfzehnte Künstlerausgabe.

DIE WELT

© Tracey Emin, I Followed you to the end, 2024, Acrylic on canvas, 71 3/4 x 47 5/16 in. (182,2 x 120,1 cm).
© Tracey Emin. All rights reserved, DACS 2024. Photo © Ollie Harrop

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 Münchthraht
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:
 Toulouser Allee 27, D-40211 Düsseldorf, Tel. 0211 - 887-0
 Der Verlag haftet nicht für unverlangt eingesandte
 Manuskripte, Unterlagen und Fotos.

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

Vertrieb Einzelverkauf:
 Verlag Der Tagesspiegel GmbH, www.tagesspiegel.de

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

Anzeigen

Anzeigenverkauf Handelsblatt
 Tel.: 0211 - 887-0, Fax: 0211 - 887-33 59
 E-Mail: info@iqm.de; Internet: www.iqm.de
Anzeigenverkauf Handelsblatt.com
 Tel.: 0211 - 887-26 26, Fax: 0211 - 887-97 26 56
 E-Mail: info@iqdigital.de; Internet: www.iqdigital.de
Anzeigenverkauf Handelsblatt Personalanzeigen
 Tel.: 040 - 3280-5800
 E-Mail: angelika.brandenstein-wendt@zeit.de
 Internet: https://talent.zeit.de/
Anzeigenposition 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.

Abbestellungen 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

Elektroautos

Das vorläufige Ende des Enthusiasmus

US-Autobauer haben früh angekündigt, bald keine
Verbrenner mehr zu produzieren – ohne politischen
Druck. Doch es mangelt am Interesse der Kunden.

Katharina Kort New York

Amerika vergeht zusehends die
Lust auf Elektroautos. Noch vor
wenigen Jahren hatten US-Her-
steller wie General Motors und
Ford angekündigt, ihre ganze
Produktpalette auf Elektroantriebe
umzustellen – und Tesla trieb als
Weltmarktführer die Branche voran.
Doch inzwischen wird klar: Die Nach-
frage hält mit den Plänen nicht mit.

Laut dem Analysehaus Kelley Blue
Book stagnierte der Anteil der voll-
elektrischen Fahrzeuge im vergange-
nen Quartal bei rund acht Prozent der
Verkäufe. Im Juli verkauften sich
E-Autos dank des Cybertrucks von
Tesla und anderer neuer Modelle zwar
etwas besser. Aber Experten sehen
keine generelle Trendwende – trotz
Preissenkungen mehrerer Hersteller.

In der jüngsten Umfrage des Re-
search-Hauses Evercore ISI unter
mehr als 600 US-Autohändlern gaben
mehrere Befragte an, dass sie zu viele
E-Autos auf dem Hof stehen haben.
Anders sieht das bei Verbrennerfahr-
zeugen aus. Die US-Konzerne reagie-
ren nun. Ford hat Ende August seine
Pläne für ein vollelektrisches Groß-
SUV mit drei Sitzreihen aufgegeben
und setzt auf Hybridantriebe, Ver-
brennungsmotoren, die auf Teilstre-
cken elektrisch unterstützt werden.

Elektrische Version des Pick-ups F-150 wird vertagt

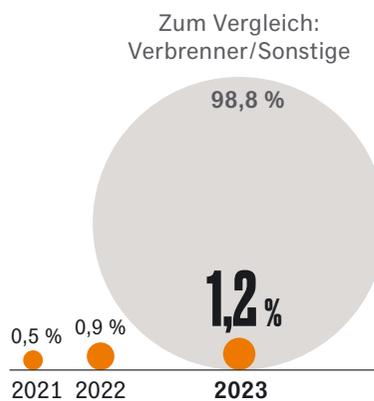
Auch eine neue elektrische Version
des Bestseller-Pick-ups F-150 wird erst
einmal vertagt. GM hatte bereits seine
Pläne für eine Batteriefabrik mit Sam-
sung in Indiana um ein Jahr auf 2027
verschoben. „Fords geänderte Elektri-
fizierungsstrategie unterstreicht die
Herausforderungen der Branche“,
kommentiert das Ratinghaus Morn-
ingstar DBRS die Entscheidung, das
Riesen-SUV nicht mehr elektrisch zu
produzieren und 1,7 Milliarden Dollar
abzuschreiben.

Die jüngsten Verkäufe von Elek-
trofahrzeugen blieben hinter den Er-
wartungen zurück. „Dies hat zu einer
zunehmenden Unsicherheit geführt,
was das künftige Wachstum der E-Au-
to-Verkäufe angeht, vor allem in
Nordamerika, wo Ford am stärksten
vertreten ist und wo die Verbreitung
von Elektrofahrzeugen deutlich hinter
der in Europa und vor allem in China
zurückbleibt“, schreibt Morningstar-
Analyst Robert Streda.

Die anfänglichen starken Verkäufe
von Elektrofahrzeugen seien zu einem
großen Teil auf frühe Nutzer zurück-
zuführen gewesen, die sich für die
neue Antriebstechnologie interessier-
ten, erklärt Streda. Dementsprechend
seien diese „Early Adopters“ auch eher
bereit gewesen, die deutlich höheren

Geringes Interesse an E-Autos in den USA

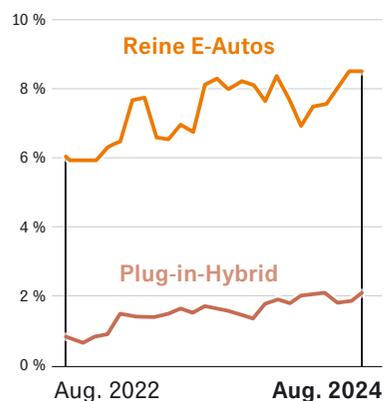
Anteil der Elektroautos¹ an den
US-Neuzulassungen in Prozent



HANDELSBLATT • 1) BEV

Quellen: U.S. Department of Energy, Motormail Intelligence, Evercore ISI Research

Marktdurchdringung von E-Autos
und Plug-in-Hybride in Prozent



Preise von E-Autos zu zahlen, die auf
die höheren Entwicklungskosten zu-
rückzuführen waren.

„Da die Verkäufe von E-Fahrzeu-
gen an diese frühen Nutzer nun aber
scheinbar erschöpft sind, haben die
E-Fahrzeuge Schwierigkeiten, ihre
Verkaufszahlen bei den Durch-
schnittsverbrauchern aufrechtzuerhal-
ten“, beobachtet er. Dass die Hersteller
die E-Auto-Enthusiasten und die
Technikaffinen bereits bedient haben,
sieht auch Andreas Nienhaus von der
Strategieberatung Oliver Wyman.

Jetzt müssten sie die anderen über-
zeugen. Und das sei nicht einfach: „Die
Amerikaner kaufen nicht so viele
E-Autos, wie die Hersteller gehofft ha-
ben.“ Ein Problem ist Nienhaus zufol-
ge, dass sie als Gebrauchtwagen
schnell an Wert verlieren: „Auch das
schreckt viele Käufer ab.“ Dennoch
sagt der auf Mobilität und Nachhaltig-
keit spezialisierte Berater: „Die Auto-
mobilhersteller und die Zulieferer kön-
nen jetzt nicht mehr umkehren.“

Denn die doppelte Produktion ver-
schiedener Antriebsarten kostet: „Wir
hören von allen, dass sie es sich nicht
leisten können, zwei komplexe Tech-
nologien auf unbestimmte Zeit parallel
anzubieten.“ Daher sei es für die In-
dustrie auch in den USA keine Frage
des Ob. Doch vorherzusagen, wann
der Markt auf Elektroautos um-

schwenkt, ist schwer: „Gerade in den
USA kann man die Leute nicht zwin-
gen“, gibt Nienhaus zu bedenken –
auch mit Blick auf die klaren Vorgaben
der EU zum Ende der Verbrennerpro-
duktion.

Tatsächlich gibt es in den USA auf
Bundesebene keine solchen Vorgaben.
US-Präsident Joe Biden hat zwar 2021
das Ziel ausgegeben, dass bis 2030 die
Hälfte der verkauften Neuwagen elek-
trisch sein soll. Und sein Konjunktur-
programm zur Bekämpfung der Infla-
tion, der Inflation Reduction Act
(IRA), half mit Steueranreizen für
Elektroautos. Verpflichtende Vorga-
ben gibt es jedoch nur in einzelnen
Bundesstaaten wie Kalifornien.

Nienhaus ist optimistisch, dass sich
die Akzeptanz der E-Autos mit mehr
Ladestationen verbessern wird. Die
Umfragen von Oliver Wyman zeigten,
dass auch die Menschen in den USA
mittlerweile weniger Bedenken haben,
was die Reichweite angeht. „Aber sie
machen sich Sorgen, dass die Infra-
struktur der Ladestationen noch nicht
weit genug entwickelt ist“, berichtet er.
Da gebe es noch viel Nachholbedarf.

Auch in den Städten fehlten Lade-
säulen für Menschen, die keine Station
in der Tiefgarage haben. Bisher schaf-
fen vor allem die Steuerabschreibun-
gen Anreize, ein E-Auto zu kaufen.
Doch ihre Zukunft ist ungewiss. Im
November stehen in den USA Wahlen
an. Beobachter halten es trotz Donald
Trump für wahrscheinlich, dass Trump
als Präsident die Steueranreize für
E-Autos leicht zurückfahren wird. Ka-
mala Harris dagegen wird wohl mit Bi-
dens Kurs fortfahren. „Ob Harris oder
Trump die Wahl gewinnt, wird keinen
großen Unterschied machen“, sagt
Nienhaus. „Die generelle Richtung ist
eingeschlagen und wird sich auch nicht
mehr ändern.“



REUTERS, picture alliance



Tesla-Cybertruck (o.), New York:
Die Nachfrage hält mit den Plänen nicht mit.



Out of the box

Ein Ausweg aus der Ernstspirale

Zu häufig meinen wir, stets die Ernsthaftigkeit beibehalten zu müssen – besonders bei der Arbeit. Dabei ist es anders.

Das Leben ist kein Ponyhof, es ist eine ernste Angelegenheit. Eine Katastrophe jagt die nächste: Klimakrise, Putins Krieg, Messerattacken und einstürzende Brücken. Die Einschläge kommen näher und im digitalen Zeitalter mehrmals täglich. Kein Wunder, dass die Angstzustände und Depressionen laut WHO sprunghaft gestiegen sind. Eine Milliarde Menschen weltweit leiden heute darunter. Gallup hat das untersucht und spricht von einem „Global Rise of Unhappiness“. In allen Ecken der Welt werden die Menschen unglücklicher.

Interessanterweise scheint die Welt im privaten Umfeld weniger dramatisch. Man fährt in den Urlaub, geht essen und auch die Corona-Infektion letzte Woche war kein Drama mehr. Doch die Welt zieht den Kopf ein, fühlt sich schlecht und verliert an Zuversicht. Der Weltuntergang droht zur selbsterfüllenden Prophezeiung zu werden.

Kommunikation ist dabei ein maßgeblicher Treiber. Die Tonalität der Medien wird Jahr für Jahr ernster. Die Freude und Leichtigkeit schaffen es schon lange nicht mehr auf die Titelseite. Der Ton in der Politik ist rau geworden. Man kämpft nicht mehr mit Argumenten, sondern mit Schlägen unter die Gürtellinie.

Im Berufsleben lassen tägliche Zoommeetings keinen Raum für Späße unter Kollegen wie einst in der Kaffeeküche. Und selbst in der heilen Welt der Werbeblöcke läuft Humor nur noch unter fernem Lachen. Dabei hat er nach einer großen Studie der IPA die größte Wirkung auf das Geschäft und den Abverkauf – weit mehr als der berühmte Stolz, die Anerkennung oder das im Moment so wichtige „Excitement“. Sogar die deutsche Wiedervereinigung, diesen weltbewegenden Moment, haben wir von einem Fest der Freude zum Staatsakt gemacht. Statt Mauertänzer eine Gedenkveranstaltung der schwarzen Anzüge und ernsten Gesichter. Ein Trauerspiel.

Wir Deutschen scheinen für die ernste Seite des Lebens besonders empfänglich. Die Titelseite „Vorsprung durch Panik“ war schon vor Jahren ein Bestseller des Handelsblatts. Wenn wir Deutschen Licht am Ende des Tunnels sehen, verlängern wir den Tunnel. Sicher ist sicher. Leichtigkeit und Spaß wirken fehl am Platz, die Zeiten sind ernst.

Und damit machen wir es uns selbst schwer. Freude und Fröhlichkeit lösen Druck und Angst in Luft auf. Der weltberühmte Mediziner, Psychologe und KZ-Überlebende Viktor Frankl erzählte oft, wie sich die Mitgefangenen in Auschwitz jeden Tag zum Witze erzählen verabredeten. Er war bis zum letzten Tag seines 92-jährigen Lebens davon überzeugt, dass ihm das half zu überleben. Freude ist ein Lebenselixier für Mensch und für Unternehmen. Man kann an zu viel Ernsthaftigkeit ersticken. Wir sollten uns die Freude als eine Art Sauerstoffdusche für die Organisation vorstellen.

„Wer schaffen will, muss fröhlich sein“, schrieb uns schon Theodor Fontane ins Arbeitsheft. Selbst wenn die Zeiten ernst sind, selbst wenn es ums Überleben geht – gerade dann. So absurd dies auf den ersten Blick scheint. Es geht um viel. Heute kämpft jedes Unternehmen an allen Fronten gleichzeitig – mit Einkaufspreisen und Lohnforderungen, Bürokratie und Digitalisierung, wechselnden Kundenbedürfnissen und steigenden Mitarbeiteranforderungen. Organisation und Mitarbeitende sind müde und in Sorge. Wir kennen das aus dem Sport, wenn der Druck groß ist,



Der Autor **Frank Dopheide** ist Gründer und Geschäftsführer der Unternehmensberatung human unlimited, die sich auf das Thema „Purpose“ spezialisiert hat. Zuvor war er unter anderem Sprecher der Geschäftsführung der Handelsblatt Media Group. Sie erreichen ihn unter: gastautor@handelsblatt.com

kommt die Verkrampfung. Der pure Wille hilft dann nicht weiter. Wer dann die Leichtigkeit und die Spielfreude behält, der gewinnt. Auch wenn es um alles geht. Dann wirkt Freude doppelt und dreifach. Auflockerungsübungen auf dem Sportplatz gehören zum Trainingsprogramm, um Spitzenleistungen zu bringen. Unternehmen setzen da eher auf das Modell Dauerschraube.

Wenn Sie eine Zukunft haben wollen, bringen Sie die Freude zurück ins Unternehmen, in die Kommunikation, die Meetings. Das ist gut investierte Zeit. Die Menschen und die Organisation atmen auf. Bauen Sie in Ihre Organisation Sauerstoffduschen der Freude mit ein. Geben Sie im nächsten Zoom-Meeting Raum für das Miteinander. Sie werden sehen, die schweren Aufgaben der Zukunft werden leichter fallen. Und das Ergebnis wird besser. Ganz im Ernst.

Anzeige

Der Investigativ-Podcast
Handelsblatt
Crime

Korruption, Skrupellosigkeit, Größenwahn: Begleiten Sie das Handelsblatt-Investigativ-Team bei der Recherche der spektakulärsten Streiffälle der deutschen Wirtschaft.

Alle 14 Tage neu.

▶

Jetzt Reinhören:

handelsblatt.com/crime

Und überall, wo es Podcasts gibt.

Maika Telgheder Frankfurt

Vor 118 Jahren beschrieb der Nervenarzt Alois Alzheimer eine „eigenartige Krankheit der Gehirnrinde“ seiner verstorbenen Patientin Auguste Deter. Und noch immer gibt es kein Mittel, das die tödliche Krankheit zurückdrängt oder gar heilt, die nach ihrem Entdecker benannt wurde: Alzheimer. Die vergleichsweise häufig auftretende Form der Demenz führt zu einem Abbau der Nervenzellen im Gehirn, dadurch zu Gedächtnis- und Orientierungsstörungen, bis hin zu Veränderungen der Persönlichkeit.

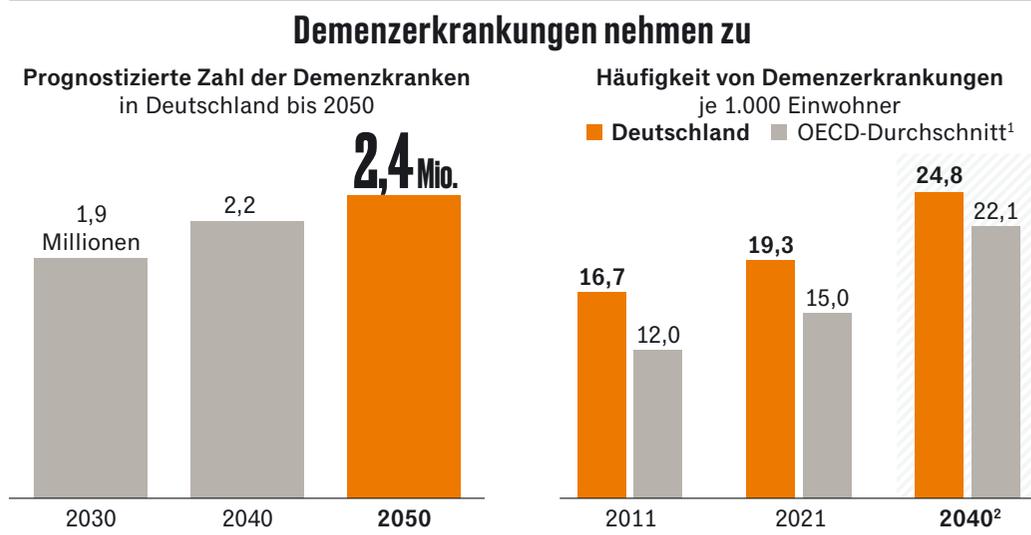
In den USA und vielen weiteren Ländern sind zwei Behandlungen auf dem Markt, die verlangsamen, dass die Krankheit fortschreitet – in der Europäischen Union (EU) aber ist eine dieser Therapien in diesem Sommer nicht zugelassen worden. Die Chance, dass die zweite Therapie mit vergleichbarem Wirkansatz die Zulassung schafft, wird von Experten nun als deutlich geringer eingeschätzt. Zum jährlichen Welt-Alzheimerstag am Samstag fürchten Experten in Deutschland deshalb um die Perspektiven für die Patienten und die Forschung in Europa.

Millionen Menschen betroffen

Nicht zugelassen worden ist der Wirkstoff Lecanemab der Unternehmen Eisai und Biogen. In den USA oder Japan würden jetzt hingegen „wichtige praktische und wissenschaftliche Erfahrungen mit der Lecanemab-Behandlung gesammelt“, sagt Stefan Teipel vom Deutschen Zentrum für Neurodegenerative Erkrankungen (DZNE). „Ich habe die Sorge, dass wir von weiteren Forschungen und Fortschritten abgeschnitten werden, sowohl wir als Forscher als auch die Patientinnen und Patienten.“

Auch Stephan Schilling, Leiter der Abteilung für Wirkstoffbiochemie und Therapieentwicklung am Fraunhofer-Institut für Zelltherapie und Immunologie in Halle, sieht das Problem, dass Europa bei der Alzheimer-Therapie zumindest eine Zeit lang zurückgeworfen werden könnte. „Patienten, bei denen der Wirkstoff eine gute Wirkung hätte zeigen können, werden nun nicht behandelt“, sagt er.

Weltweit leiden nach Schätzungen der Weltgesundheitsorganisation mehr als 35 Millionen Menschen an der Alzheimer-Erkrankung, rund eine Million davon in Deutschland. Betroffen sind vor allem Frauen, die älter als 75 Jahre sind. In den vergangenen 20 Jahren hat sich die Zahl der Alzheimer-Todesfälle fast verdoppelt, heißt es vom Statistischen Bundesamt: 2023



Pharma

Europa droht bei der Alzheimer-Forschung abgehängt zu werden

In der EU ist noch keine Alzheimer-Therapie zugelassen – anders als in den USA. Doch Patienten dürfen hoffen. Auch wegen der Abnehmspritze.



„Ich habe die Sorge, dass wir von weiteren Forschungen und Fortschritten abgeschnitten werden.“

Stefan Teipel
Deutsches Zentrum für Neurodegenerative Erkrankungen

waren es mehr als 10.100 Menschen. Und die Zahl dürfte wegen der Alterung der Gesellschaft in den nächsten Jahren weiter steigen. Doch was passiert bei Erkrankten genau – und wie sehen Therapieansätze aus?

Im Gehirn von Alzheimer-Kranken treten Eiweißablagerungen auf, sogenannte Amyloid-Plaques und Tau-Fibrillen. Das in der EU nicht zugelassene Mittel Lecanemab (Handelsname Leqembi) ist ein Antikörper-Wirkstoff. Es dockt an diese Beta-Amyloid-Proteine an und hilft dem Körper so, diese Ablagerungen abzubauen. Noch offen ist, ob der Wirkstoff Donanemab vom US-Konzern Eli Lilly in der EU zugelassen wird. Das wird derzeit geprüft. Donanemab funktioniert ähnlich wie Lecanemab.

Klinische Studien hatten gezeigt, dass die Therapie mit Donanemab die Verschlechterung des Erkrankungszustands sogar um 35 Prozent verlangsamte, allerdings gab es deutlich mehr Nebenwirkungen. Knapp 37 Prozent der Probandinnen und Probanden wa-

ren von Hirnschwellungen und Hirnblutungen betroffen, in einigen Fällen mit einem schwerwiegenden Verlauf. Das Gehirn der Alzheimer-Patienten muss bei den Antikörper-Therapien engmaschig überwacht werden. Dafür sind Positronen-Emissions-Tomografien (PET) nötig. Das ist ein Verfahren, mit dem unter anderem Stoffwechselaktivitäten dargestellt werden können. PET sind aber teuer. Experten veranschlagen für die jährliche Behandlung eines Alzheimer-Patienten Kosten von insgesamt 150.000 bis 200.000 Euro.

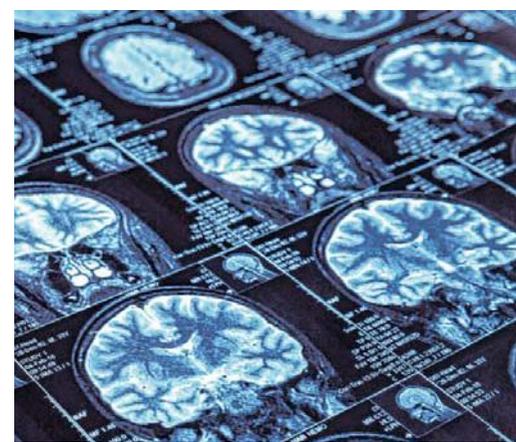
Dass der Ausschuss der EU-Arzneimittelagentur Ema Lecanemab nicht zugelassen hat, könnte auch an den Kosten liegen, vermuten Experten. Lecanemab-Hersteller Eisai hat allerdings eine erneute Prüfung der Entscheidung bei der Ema beantragt.

Ema-Entscheidung steht aus

Linda Thienpont, stellvertretende Geschäftsführerin der Alzheimer Forschung Initiative, hält es für eine Option, dass der Antikörper-Wirkstoff wie gerade in Großbritannien auch in der EU noch unter strengen Auflagen nur für bestimmte Patientengruppen zugelassen wird. „Patienten, die etwa Blutverdünner nehmen, könnten wegen eines erhöhten Hirnblutungsrisikos ausgeschlossen werden“, sagt sie.

Und ebenso Patienten mit anderen Risikofaktoren. „Wir müssen noch mehr darüber erfahren, wer von den Wirkstoffen profitiert und für wen eine Behandlung eher nicht geeignet ist“, sagt sie. Wann die Ema über eine Zulassung des Antikörpers Donanemab entscheidet, ist hingegen noch nicht klar. Eli-Lilly-Chef Dave Ricks hatte im April gesagt, dass er von einer Entscheidung bis zum Jahresende ausgeht.

Eli Lilly teilte mit, dass es trotz der Entscheidung gegen Lecanemab nach wie vor vom positiven Nutzen-Risiko-Profil von Amyloid-Therapien zur Behandlung der frühen symptomatischen



MRT des Gehirns: Von Alzheimer betroffen sind vor allem Frauen, die älter als 75 sind.

Alzheimer-Krankheit sowie von der klinischen Bedeutung und dem Wert von Donanemab für Patienten überzeugt sei.

Auch wenn die beiden Antikörper Lecanemab und Donanemab bislang nur im frühen Krankheitsstadium eingesetzt werden und die Wirksamkeit begrenzt ist – für die Forschung sind sie insofern ein Erfolg, als dass sie die ersten Wirkstoffe sind, die an einer der potenziellen Ursachen der Alzheimer-Krankheit ansetzen. „Die Alzheimer-Krankheit ist sehr komplex, und es sind mehrere Ursachen an der Entstehung beteiligt. Wir werden die Erkrankung vermutlich nicht mit einem einzigen Wirkstoff heilen können“, sagt Thienpont. Dieser Ansicht ist auch Wirkstoffexperte Schilling vom Fraunhofer-Institut für Zelltherapie und Immunologie. „Am Ende werden verschiedene Kombinationstherapien gebraucht werden, die individuell an unterschiedlichen Krankheitsmechanismen ansetzen“, sagt er.

An Forschungsansätzen dazu mangelt es jedenfalls nicht. Aktuell werden weltweit 127 Wirkstoffe gegen die Alzheimer-Erkrankung in mehr als 160 klinischen Studien erforscht. Längst



Alois Alzheimer:
„Eigenartige
Krankheit der
Gehirnrinde.“

Corbis Historical/Getty Images

nicht alle haben dabei die Proteinablagerungen im Gehirn als Ziel, manche Moleküle zielen auch darauf ab, den Gesundheitszustand der Alzheimer-Patienten insgesamt zu verbessern, indem beispielsweise der Stoffwechsel im Gehirn unterstützt wird.

Zu den besonders interessanten Wirkstoffkandidaten gehört nach Einschätzung von Schilling eine aktive Immuntherapie gegen das Beta-Amyloid, die das Schweizer Unternehmen AC Immune entwickelt hat. Aktiv bedeutet, dass den Patienten ein Antikörper gespritzt wird, der wie eine Impfung funktioniert und eine Reaktion gegen die Formen von Amyloid-Beta hervorruft, von denen angenommen wird, dass sie

die Eiweißablagerungen und das Fortschreiten der Alzheimer-Krankheit fördern. „AC Immune hat hier wirklich eine Vorreiterrolle inne. Das Unternehmen hat derzeit die einzige aktive Immuntherapie in der fortgeschrittenen Erprobung. Sie hat in ersten Studien schon gezeigt, dass sie im frühen Stadium den Krankheitsfortschritt verlangsamen kann“, sagt Schilling.

Die US-Zulassungsbehörde hat diesem Ansatz 2023 den sogenannten Fast-Track-Status zuerkannt, was für ein beschleunigtes klinisches Prüfungsverfahren sorgt. Im Mai dieses Jahres hatte AC Immune eine im Erfolgsfall milliarden schwere Kooperation mit dem japanischen Pharmakonzern Ta-

keda geschlossen, um die klinischen Studien in Phase drei voranzutreiben. Wenn alles läuft wie geplant, könnte die Impfung bis 2030 zugelassen werden, heißt es bei AC Immune.

Und auch der Wirkstoff Semaglutid von der dänischen Firma Novo Nordisk, der als Diabetes- und Diätspritze unter dem Namen Ozempic und Wegovy weltweit gefragt ist, könnte eine positive Wirkung für Alzheimer-Patienten entfalten. Das Mittel ahmt das Darmhormon GLP-1 nach, das bei der Regulierung des Blutzuckerspiegels eine entscheidende Rolle spielt. „Bei Alzheimer-Patienten verlieren die Gehirnzellen ihre Empfindlichkeit für Insulin. Dadurch können

die Zellen weniger Glukose, also Zucker, aufnehmen, was zu einem Energiemangel führt“, sagt Schilling.

Semaglutid könnte die Zellen revitalisieren und wichtige Enzyme aktivieren, die für einen Abbau der schädlichen Amyloid-Plaques sorgen, so die Vermutung, sagt er. Ob und wie gut Semaglutid wirkt, müssen erst noch die Ergebnisse einer aktuell laufenden Phase-3-Studie von Novo Nordisk zeigen. Diese werden 2026 erwartet. „Würde Semaglutid eine Verlangsamung der Alzheimer-Erkrankung bewirken, könnte das Mittel sofort zum Einsatz kommen und vermutlich eine gute Kombination zu den Antikörper-Therapien bilden“, sagt Schilling.

PERSPEKTIVE WEITERBILDUNG

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

Compliance

Thema: Weiterbildung für Compliance Professionals an der Universität Augsburg
Praxisnahe Veranstaltungen zu aktuellen gesetzlichen Entwicklungen im Bereich Compliance mit Bescheinigungen gem. § 15 FAO:
• Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz
• Hinweisgeberschutzgesetz
• Interne Ermittlungen bei Compliance-Verstößen
• Geldwäsche-Compliance
• Sanctions-Compliance
• IT-Compliance
• ESG und Compliance

Datum/Ort: ab September, Universität Augsburg, Einzelseminare buchbar

Veranstalter:



ZWW / Universität Augsburg
Tel. 0821/598-4730
service@zww.uni-augsburg.de
www.zww.uni-augsburg.de/cpad

Thema: Certified Compliance Officer
Fernlehrgang mit 3 Lehrbriefen und 2 Seminartagen sowie eLearning-Tool. Die 3 umfangreichen Lehrbriefe beinhalten neben Compliance-Grundlagen Schwerpunktthemen wie IKS, RMS und Fraud sowie ISO 37001 (Compliance Standard Antikorruption), IDW PS 980, LkSG, HinSchG und ISO 37301. Mit der Prüfung erhalten Sie die Zertifizierung zum Certified Compliance Officer (CO) vom DIZR e.V.

Datum/Ort: Einstieg jederzeit möglich, Fernlehrgang inkl. 2 Seminartage 24.-25.10.2024 online
Abschlusszertifizierung bundesweit am 29.11.2024.

Veranstalter:



WIRTSCHAFTScampus Dr. Peemöller GmbH
Austraße 42, 97299 Zell am Main
Tel. +49 (0)931 / 40 47 28 69
www.wirtschaftscampus.de
info@wirtschaftscampus.de

Compliance

Thema: Certified Tax Compliance Officer
Der praxisorientierte Fernlehrgang bereitet Sie auf die verantwortungsvolle Tätigkeit als Tax Compliance Manager vor. In 3 Lehrbriefen werden u. a. die Grundlagen der Tax Compliance, Anforderungen und Risiken zu Umsatzsteuer, transfer pricing und Steuerstrafrecht aufgezeigt. Ausgestaltung und Projektablauf eines Tax CMS werden beispielhaft gezeigt. Mit der Prüfung erhalten Sie die Zertifizierung zum Certified Tax Compliance Officer (TCO) vom DIZR e.V.

Datum/Ort: TCO: Einstieg sofort möglich, Fernlehrgang inkl. 1 Seminartag am 05.11.2024 online
Abschlusszertifizierung bundesweit am 29.11.2024

Veranstalter:



WIRTSCHAFTScampus Dr. Peemöller GmbH
Austraße 42, 97299 Zell am Main
Tel. +49 (0)931 / 40 47 28 69
www.wirtschaftscampus.de
info@wirtschaftscampus.de



Finanzen

Thema: Online-Kurs: Family Office Kompakt
5-teilige Webinar-Reihe über die Kernthemen, Anforderungen und Aufgaben eines Family Offices. Verschaffen Sie sich einen ersten Einblick und helfen Sie Ihren Mandanten bei der Auswahl der richtigen Organisationsform für ihr Vermögen! An einem Vormittag pro Woche, bequem vom eigenen Schreibtisch aus.

Datum/Ort: ab 29. Oktober 2024 | Online-Seminare

Veranstalter:



Fachseminare von Fürstenberg
Fachseminare von Fürstenberg
Telefon: 0221 / 93 73 8 08
www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/fok
info@fachseminare-von-fuerstenberg.de

Finanzen

Thema: Lehrgang: Zertifizierter Family Officer (FvF)
Sorgen Sie mit einem einzigartigen Gütesiegel für Vertrauen in Ihre Fähigkeiten! In dem ganzheitlich orientierten Kurs erwerben Sie das komplette Know-how zur professionellen Verwaltung von Großvermögen. Informieren Sie sich jetzt über Inhalte & Dozenten und fordern Sie gleich die kostenfreie Infobroschüre an!

Datum/Ort: ab 13. November 2024 in München

Veranstalter:



Fachseminare von Fürstenberg
Fachseminare von Fürstenberg
Telefon: 0221 / 93 73 8 08
www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/fo
info@fachseminare-von-fuerstenberg.de

Alle Einträge finden Sie auch Online unter:
www.handelsblatt.com/perspektive_weiterbildung

Versicherung / Risikomanagement

Thema: Spezial-Seminar: Versicherungscontrolling im Unternehmen
Nach diesem Seminar erkennen Sie, welches Einspar- und Optimierungspotenzial in Ihren Versicherungen steckt. Erweitern Sie Ihre Kompetenzen und verhandeln Sie mit Ihrem Makler auf Augenhöhe. Zielgruppe: kfm. Geschäftsleitung sowie Führungskräfte aus Controlling, Recht und Einkauf
Seminargebühr: 580,- EUR zzgl. MwSt.

Datum/Ort: 14. Mai 2025 in Berlin
26. Juni 2025 in Hamburg

Veranstalter:



Gesellschaft für
Versicherungsprüfung

gvp Gesellschaft für Versicherungsprüfung mbH
Anmeldung unter:
www.g-vp.de, E-Mail: seminar@g-vp.de
Telefon: 0931 / 45 23 25 120

SPEZIAL: MANAGEMENT & FÜHRUNG

Thema: WORKSHOP POSITIVE LEADERSHIP
Sie wollen wissen, wie Sie sich selbst, Ihre Mitarbeitenden und die Organisation positiver führen können? Für zufriedeneren Kunden und engagiertere Mitarbeiter, höhere Bewerberzahlen und niedrigere Krankenstände, für mehr Leistung und Leidenschaft in der Arbeit? Positive Führung kann da nachweislich helfen. In diesem Workshop lernen Sie Tools und theoretische Hintergründe, Anwendungs-Hacks und Argumente für positive Leadership kennen.

Datum/Ort: 28.-29.11.2024, Ohlstadt nahe München/online

Veranstalter:

Christian Thiele
POSITIV FÜHREN

Christian Thiele | „Positiv Führen“
kontakt@positiv-fuehren.com
positiv-fuehren.com/termine

Thema: Merger Integration Professional (HHL)
Das Zertifikatsprogramm Merger Integration Management unterstützt Sie dabei, die Komplexität und Dynamik in M&A-Integrationsprojekten erfolgreich zu managen und Fusionspotenziale tatsächlich zu realisieren. Inkl. Bearbeitung eigener Fälle.
Abschluss: HHL-Hochschulzertifikat

Datum/Ort: Start: 24.10.2024, Leipzig | 3 x 3 Tage in Präsenz

Veranstalter:



HHL LEIPZIG
GRADUATE SCHOOL
OF MANAGEMENT

HHL Executive Education
www.hhl.de / merger-integration
Jana Näther, Tel. 0341 9851-838
jana.naether@hhl.de



Philipp Triebel und Malte Horeysek

Öffentliche Versteigerung von SellerX abgesagt

Der Onlinehändler konnte Zinsen nicht zahlen, Gläubiger Blackrock wollte das Start-up daher zur Auktion stellen. Doch nun wurde offenbar eine andere Lösung gefunden.

Florian Kolf, Nadine Schimroszik Düsseldorf, Berlin

Eigentlich hätte an diesem Dienstag im Hotel Bristol in Berlin eine außergewöhnliche Auktion stattfinden sollen: Weil der Onlinehändler SellerX seine Zinsen nicht mehr zahlen konnte, wollte der Gläubiger Blackrock, der eine Kreditlinie von mehr als 400 Millionen Euro bereitgestellt hatte, das Unternehmen öffentlich versteigern lassen.

Doch kurz vor Mitternacht wurde die Auktion abgesagt. Das teilte die betreuende Rechtsanwaltskanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer dem Handelsblatt mit. Gründe für die Absage wurden nicht genannt. Auch Blackrock wollte sich zunächst nicht äußern.

SellerX teilte mit: „Wir begrüßen die Absage der Auktion, die signalisiert, dass die Gespräche zwischen unseren Aktionären und unseren Kreditgebern über die Vereinfachung und Stärkung unserer Kapitalstruktur gut vorankommen.“

Das Handelsblatt hatte bereits in der vergangenen Woche berichtet, dass die Auktion womöglich gar nicht stattfinden würde. Dies hat sich nun bestätigt. Hinter den Kulissen ist offenbar eine ganz andere Lösung für die Finanzierungskrise gefunden worden. Seit Monaten verhandeln Anteilseigner und Gläubiger Insidern zufolge über einen Kapitalschnitt.

Doch die Gespräche blieben lange ergebnislos, weswegen Blackrock letztlich die Kredite fällig stellte und die Auktion per Anzeige öffentlich



Wir begrüßen die Absage der Auktion, die signalisiert, dass die Gespräche zwischen unseren Aktionären und unseren Kreditgebern über die Vereinfachung und Stärkung unserer Kapitalstruktur gut vorankommen.

SellerX
Mitteilung des Unternehmens

machte. Durchführen sollte sie die Glas Trust Corporation. Das höchste Gebot sollte den Zuschlag erhalten. Potenzielle Bieter mussten vorher nachweisen, dass sie über die finanziellen Möglichkeiten verfügen, den Kauf zu stemmen.

Den Auktionsunterlagen zufolge, die dem Handelsblatt vorliegen, wäre der Käufer zum einen verpflichtet gewesen, das Stammkapital über etwa 75.000 Euro zu zahlen. Zum anderen hätte er auch alle bestehenden Darlehensverbindlichkeiten tragen müssen. Wie hoch die tatsächliche Darlehenshöhe ist, dazu schweigen sowohl Blackrock wie SellerX. Insider betonten, dass nicht die komplette Kreditlinie ausgeschöpft worden sei. Die beiden SellerX-Gründer Philipp Triebel und Malte Horeysek haben das Unternehmen mittlerweile verlassen, halten aber noch Anteile.

Die angesetzte und wieder abgesagte Auktion war in diesem Zusammenhang offenbar nur ein Druckmittel, um die Verhandlungen zu beschleunigen. Denn mit der Versteigerung hätten die Eigentümer ihr eingesetztes Kapital fast vollständig verloren.

Und Blackrock hätte SellerX selbst ersteigern können und wäre wahrscheinlich zu günstigen Konditionen zum Eigentümer geworden. Nun hat Blackrock offenbar in den Verhandlungen mit den Investoren von SellerX eine andere Lösung erzielt. Diskutiert wurde, dass die ausstehenden Kredite in Firmenanteile umgewandelt werden. Man nennt dies einen Debt-Equity-Swap. Das Problem dabei ist: Die Anteile der Altinvestoren – darunter Cherry Ventures, 83North und Felix



Philipp Triebel (l.), Malte Horeysek:
Die Gründer von SellerX haben sich mit Gläubiger Blackrock verständigt.

Capital – werden durch einen Debt-Equity-Swap verwässert, Blackrock dürfte wohl größter Anteilseigner werden. Deshalb war bis zuletzt die Bewertung von SellerX umstritten – und damit die Frage, wie viele Anteile Blackrock im Tausch für seinen Kredit bekommt.

Konsolidierung unter Amazon-Aggregatoren

SellerX galt eine Zeit lang als Prototyp für den Konsumgüterkonzern von morgen. Die Firma war vor Kurzem noch als sogenanntes Einhorn mit mehr als einer Milliarde Dollar bewertet. Wie einige andere Unternehmen betreibt sie ein Geschäft, das sich Amazon-Aggregator nennt. SellerX kauft Marken auf, die auf dem Amazon-Marketplace erfolgreich sind, und bündelt sie.

In nur drei Jahren hatten Investoren 16 Milliarden Dollar in solche Amazon-Aggregatoren gesteckt, immer neue Start-ups wollten daran mitverdienen. SellerX allein nahm seit der Gründung 2020 ganze 475 Millionen Dollar in Form von Eigen- und Fremdkapital bei Investoren ein.

In der Coronakrise, in der Kredite billig waren und E-Commerce überraschend boomte, funktionierte das. Doch in der nun schwierigen Wirtschaftslage, in der die Zinsen steigen und sich Investoren zurückhalten, werden die großen Probleme im operativen Geschäft immer deutlicher. Außerdem haben die Aggregatoren die Markenhändler oft viel zu teuer gekauft.

Deshalb hat die Konsolidierung im Markt bereits eingesetzt. SellerX-Konkurrent Razor hat zahlreiche Wettbewerber übernommen, scheint laut Unterlagen von Creditreform mittlerweile aber selbst angeschlagen zu sein. Der amerikanische Aggregator Thrasio, der das Geschäft als Erster entdeckte und deshalb für viele Unternehmen Vorbild war, ist in die Insolvenz gerutscht.

Anfang September kündigte der französische Aggregator Branded die Übernahme des US-Konkurrenten Heyday und die Streichung zahlreicher Stellen an. In diesem Zusammenhang heißt es auch, man schaue sich nach weiteren Übernahmekandidaten um.

Wie schwierig die Situation im Markt auch in Deutschland ist, zeigt der Amazon-Aggregator Amazing Brands Group aus Köln, der auch unter dem Namen „Wethebrands“ am Markt auftritt. Das 2021 gegründete Unternehmen hat am 6. September Insolvenz angemeldet. Gründe wurden nicht genannt.

Noch wenige Monate zuvor hatte das Unternehmen mit dem Konkurrenten Mantaro Brands fusioniert und dabei selbstbewusst von einem „strategischen Schritt“ gesprochen, „der einen signifikanten Wandel in der E-Commerce-Landschaft markiert“. Co-CEO Nicolai von Enzberg hatte noch im Februar behauptet, die Fusion biete die Basis für eine „robuste und schuldenfreie Struktur“. Davon ist nun offenbar nicht mehr viel übrig. Ein Eigentümerwechsel bei SellerX könnte die Konsolidierung nun weiter beschleunigen. Schließlich ist Blackrock nicht nur an SellerX, sondern auch noch an Razor und Thrasio beteiligt.

Johannes Theobald und Phil Pezus

Kapten & Son greift Konkurrenz mit Expansionsoffensive an

Der Umsatz des Rucksackherstellers hat sich in den vergangenen Jahren vervielfacht. Auch Hollywood-Prominenz hat die Produkte entdeckt. Nun stecken sich die Chefs noch höhere Ziele.

Julius Stockheim Köln

Während viele Unternehmen ihre Jubiläen mit Häppchen, Champagner und Reden von Politikern feiern, ist der Rucksack- und Kofferhersteller Kapten & Son mit 200 Mitarbeitern und Geschäftspartnern zum zehnten Geburtstag im August nach Mallorca geflogen. Das 2014 in Münster gegründete Unternehmen kann sich solche Ausflüge leisten.

Schließlich ist der Händler seit dem ersten Jahr profitabel. 2020 erreichte er mehr als 50 Millionen Euro Umsatz. Diese Zahl hat sich nun fast verdoppelt. Die Kapten-&Son-Gruppe wird im Geschäftsjahr 2024 voraussichtlich fast 100 Millionen Euro einnehmen. Im vergangenen Jahr haben in Deutschland insgesamt 297 Start-ups Insolvenz angemeldet. Kapten & Son dagegen sei 2023 beim Umsatz „im zweistelligen Millionenbereich“ gewachsen, sagt Phil Pezus, Finanzvorstand und Geschäftsführer des Unternehmens.

Der Großteil der Kundschaft seien Frauen, erklärt er. Daher möchte das Unternehmen nun auch Rucksäcke verkaufen, die gezielt Männer ansprechen sollen. Das ist nicht einfach, denn die Hauptwerbepunkte von Kapten & Son – Instagram und Facebook

– sind bei Fashionprodukten stark auf Frauen ausgerichtet. Die erweiterte Zielgruppe soll helfen, die großen Vorhaben erfolgreich umzusetzen. Pezus sowie sein CEO und Co-Geschäftsführer Johannes Theobald wollen in den nächsten drei Jahren Marktführer in Europa werden und sich dabei auch stark auf das Auslandsgeschäft konzentrieren.

Mit derzeit mehr als 900.000 jährlich verkauften Rucksäcken in Deutschland begleiten die Produkte von Kapten & Son immer mehr Menschen im Alltag oder auf Reisen. Ihre Koffer verkaufen sie vor allem bei der Luxus-Warenhauskette Breuninger erfolgreich, sagt Pezus. Ihre Taschen haben mittlerweile auch prominente Fans. Die Hollywood-Schauspielerin Anne Hathaway lief Anfang August mit dem „Bali Rucksack“ der deutschen Marke durch New York.

Theobald und Pezus bezeichnen alle Situationen, in denen die Kapten-Produkte ihre Besitzer begleiten, gern als „Experience“ – auch Hathaways Spaziergang durch New York. Dieses Wort ist im Marketing der Firma fest verankert. „Be the Experience“ hat sie zu ihrem offiziellen Slogan ernannt. Die Zeit von der Gründungszeit des Unternehmens bis heute sei für Theobald und Pezus eine einzige, große Erfahrung gewesen, sagen sie.

Die entscheidende Basis sind für die Geschäftsführer ihre eigene Leute. „Wir sparen nicht bei unseren Mitarbeitenden und investieren gern in unsere Unternehmenskultur“, sagt Theobald über den Jubiläums-Ausflug nach Mallorca. Gemeinsam mit Artjem Weissbeck und Fabian Deventer hat er die Firma gegründet. Wichtig ist Theobald ein entspanntes Arbeitsklima. Das zeigt der Unternehmer offensiv: Der 37-Jährige trägt an diesem Freitagmorgen offene Sandalen und ein helles Leinenhemd.

Küche mit Ginflaschen und Kaffeebar

Dafür soll auch eine Küche mit diversen Ginflaschen sowie eine Kaffeebar im Büro sorgen. Bei einem Strategietreffen im Frühjahr konnten die Mitarbeiter zwei Tickets für ein Konzert des US-Sängers Justin Timberlake gewinnen. „Das heißt nicht, dass wir hier nur Partys feiern und Yoga machen“, sagt Theobald. „Aber wir wollen, dass du dich gesehen fühlst, dir deine Arbeit Spaß macht und du nicht nur eine Personalnummer bist.“ Pezus fügt hinzu: „Bei uns heißt das auch nicht HR, also einfach nur Humankapitalaustausch, bei uns heißt das ‚People and Culture‘.“

Die hohen Preise der meisten Kapten-Produkte sorgen für eine gewisse Exklusivität. Doch das Unternehmen sei dadurch noch mehr vom wirtschaftlichen Erfolg Deutschlands und Europas abhängig, betont Theobald. „Wenn die Leute kein Geld mehr haben, um sich so ein Produkt leisten zu können, und dann online für zwei Euro bei Temu aus China einkaufen, trifft uns das hart.“

Er beobachtet, dass ausländische Versandhändler deutsche Unternehmen aus dem Markt drängen. „Die Politik muss sich fragen, ob sie weiter unfaire Marktteilnehmer wie Temu erlauben will. Die fressen Umsätze von sämtlichen etablierten Firmen und kosten Arbeitsplätze, Steuereinnahmen und so unser aller wirtschaftliches Fundament“, mahnt Theobald.

Auch um sich von der asiatischen Billigkonkurrenz abzugrenzen, will Kapten & Son weiter auf den heimischen Standort setzen. „Wir zahlen gern in Deutschland Steuern und haben keine luxemburgische Firma oder verlegen Marken ins Ausland. Wir sind keine Sozialisten, aber wir quetschen das System nicht aus wie eine Zitrone“, sagt der CEO.

Als Theobald und seine Kollegen Kapten & Son gründeten, wusste er nicht, wo das Unternehmen in zehn Jahren stehen sollte, erzählt er. Das hat sich bis heute nicht geändert. Ihr oberstes Ziel sei es nun, weiter zu expandieren. „Alles andere wäre Glaskugel-Leserei“, betont Theobald.



Christian Olearius: Beschwerde wurde abgewiesen.

Christian Olearius

Richter in Straßburg weisen Beschwerde ab

Der langjährige Chef der Hamburger Privatbank M.M. Warburg sah sich in seinen Menschenrechten verletzt.

Düsseldorf. Der Europäische Gerichtshof für Menschenrechte (EGMR) hat die Beschwerde von Christian Olearius abgewiesen. Der langjährige Chef der Hamburger Privatbank M.M. Warburg sah sich wegen einer angeblichen Vorverurteilung in Steuerstrafverfahren wegen illegaler Cum-Ex-Geschäfte in seinen Menschenrechten verletzt. Die Richter wiesen das zurück.

Hintergrund sind Entscheidungen des Bonner Landgerichts und des Bundesgerichtshofs aus den Jahren 2020 und 2021. Damals wurden zwei ehemalige Börsenhändler der Hypovereinsbank (HVB) wegen der Beteiligung an Cum-Ex-Geschäften rechtskräftig verurteilt. Der lateinische Begriff steht für Aktienkreisgeschäfte mit (cum) und ohne (ex) Dividende. Die beteiligten Banken und Investoren ließen sich auf diese Weise nicht abgeführte Dividendensteuern „erstatten“.

Die beiden Aktienhändler der HVB arbeiteten bei den Deals mit der Hamburger M.M. Warburg Bank zusammen. Deshalb spielte auch Olearius in diesem Prozess eine Rolle. Auch die Warburg Bank war an dem Strafverfahren beteiligt. Sie wurde vom Gericht dazu verurteilt, 176,5 Millionen Euro unrechtmäßig erlangter Steuererstattungen zurückzuzahlen. Obwohl Olearius in dem Verfahren gegen die Banker selbst nicht angeklagt war, sah er sich als vorverurteilt an. Sein Recht auf ein faires Verfahren sei verletzt worden. Die Richter in Straßburg schlossen dagegen eine Menschenrechtsverletzung aus.

Im Herbst 2023 musste sich Olearius schließlich selbst einem Strafprozess stellen. Im Juni 2024 stellte das Gericht das Verfahren gegen den 82-Jährigen allerdings wegen Verhandlungsunfähigkeit des Angeklagten ein. Er wies bis zum Schluss jede Schuld und Verantwortung zurück.

Bei der Urteilsverkündung betonte die Vorsitzende Richterin Marion Slota-Haaf allerdings, dass ein von der Verteidigung beantragter Freispruch nicht in Betracht kam. Auch sei das Recht des Angeklagten auf ein faires Verfahren entgegen den Vorwürfen der Verteidigung nicht verletzt worden. Im Zusammenhang mit dem Cum-Ex-Skandal gab es bereits mehrere Urteile gegen andere Manager der M.M. Warburg Bank. So wurde der ehemalige Generalbevollmächtigte Christian S. zu fünf Jahren verurteilt. S. galt als rechte Hand von Olearius. Außerdem musste sich ein Geschäftsführer der M.M. Warburg-Tochter Warburg Invest vor dem Landgericht Bonn verantworten. Er musste für dreieinhalb Jahre in Haft. Beide Urteile sind rechtskräftig. Ein weiteres Verfahren gegen zwei Warburg-Manager wurde ebenfalls mit Schuldsprüchen abgeschlossen. Hier ist die Revision noch anhängig.

Der EGMR mit Sitz in Straßburg gehört zum Europarat. Die von der EU unabhängigen Organe setzen sich für den Schutz der Menschenrechte in den 46 Mitgliedstaaten ein. w



Büroküche, Johannes Theobald (o.) und Phil Pezus, Uhren und Rucksack: Ihre Produkte, wie Taschen und Uhren, haben mittlerweile auch prominente Fans.

Julius Stockheim (3), Kapten & Son (2)



Mehr Privatanleger am außerbörslichen Markt

Das Angebot an Investments in Infrastruktur oder auch nicht börsennotierten Beteiligungen an Unternehmen nimmt zu. Für Finanzberater ist das ein attraktives Themengebiet.

Dirk Wohleb Köln

Der Fonds Qualitas Energy hat 2,4 Milliarden Euro für den Bau von Anlagen für erneuerbare Energien gesammelt und damit die Erwartungen mehr als erfüllt. Das Interesse war groß: 800 Investoren gab es weltweit. Mit dem Geld sollen auch Windkraftanlagen in Deutschland gebaut werden. Der Kapitalbedarf für den Umbau der Energieversorgung ist enorm. Laut einer Studie der Unternehmensberatung Deloitte liegt er allein in Deutschland bis 2035 insgesamt bei 1,3 Billionen Euro.

Der Staat allein wird die immensen Investitionen mit eigenen Mitteln nicht stemmen können. Eine wichtige Rolle sollen in Zukunft auch Privatanleger übernehmen. Bislang dominieren institutionelle Investoren bei außerbörslichen Investments, auch Private Markets genannt. Kennzeichen dieser Geldanlagen ist, dass sie nicht täglich gehandelt werden und Anleger sich für längere Zeit binden. Es geht dabei um Investments in Infrastruktur, Immobilien oder um Unternehmen, die nicht an der Börse notiert sind. „Wir beobachten, dass die Demokratisierung der Private Markets schnell voranschreitet“, sagt Michael George, Manager des M&G Corporate Credit Opportunities Eltif.

Zum wachsenden Interesse trägt die EU bei. Sie hat 2015 die European Long-Term Investment Funds (Eltif) zugelassen. „Produktinnovationen infolge regulatorischer Änderungen tra-

gen dazu bei, anlegerfreundlichere Vehikel für alternative Anlagen zu schaffen“, sagt George Szemere, Head of Alternatives EMEA Wealth Management bei Franklin Templeton. Die EU will Kapital vor allen Dingen in nachhaltige Investitionen lenken. Schließlich verfolgt sie ambitionierte Ziele. Nach dem Europäischen Klimagesetz müssen die EU-Länder die Netto-Treibhausgasemissionen bis 2030 um mindestens 55 Prozent senken. Die EU will bis 2050 klimaneutral sein.

Mit alternativen Anlagen das Portfolio diversifizieren

„Investments in Private Markets tragen zur Diversifizierung des Vermögens bei. Erzielbare Renditen sind in der Regel höher als bei klassischen Renten- und Aktienanlagen“, sagt Nicole Grütz-macher, Senior Alternative Investment Specialist beim Vermögensverwalter Feri. Aufgrund der niedrigen Korrelation von Anlagen in Private Markets mit den Notierungen von Aktien und Anleihen an den Börsen weise ein gut diversifiziertes Portfolio eine insgesamt niedrigere Schwankungsbreite auf.

Ein weiteres Argument spricht für ein Engagement in nicht börsennotierten Unternehmen. So werden zum Beispiel nur 15 Prozent der US-Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 100 Millionen Dollar an Börsen gelistet. „Anleger würden 85 Prozent des Markts ignorieren, wenn sie sich ausschließlich auf börsennotierte Unternehmen konzentrieren“, erklärt Grütz-macher. Nur über Private Markets können Anleger diesen Teil des Markts erreichen.

„Heute dauert es drei- bis viermal länger, bevor Unternehmen an die Börse gehen. Deshalb wird die Öffnung des privaten Marktkapitals für Kleinanleger als eine alternative Finanzierungsquelle wichtig“, sagt Brandon Robinson, Deputy Global Head of JP Morgan Asset Management Alternatives. In den vergangenen Jahren sei es angesichts der Unsicherheit der globalen Wirtschaftsprognosen und des Wiederaufflammens der Inflation auch für Privatanleger wichtig geworden, alternative Anlageklassen in ihre Portfolios aufzunehmen. Mit solchen Investments könnten Anleger die Rendite steigern, regelmäßige Ertragsströme sichern und nicht zuletzt angesichts steigender Korrelationen zwischen den Anlageklassen für weitere Diversifikation sorgen.

Investmentexperte Brandon rät, ein klassisches Portfolio, das aus Aktien und Anleihen besteht, durch außerbörsliche Beteiligungen zu ergänzen: „So kann beispielsweise Private Equity, diversifiziert mit Infrastrukturanlagen, eine gute Mischung aus regelmäßigen Erträgen, Aktienrenditen und geringerer Volatilität bieten.“

Doch noch spielen Privatanleger keine große Rolle. „Bisher waren es vor allem institutionelle Anleger, die dieses Anlagensegment für sich erschlossen haben“, erklärt Martin Pitzer, Leiter der deutschen Niederlassung von Morgan Stanley Investment Management in Frankfurt. Große Pensionsfonds, Staatsfonds und andere institutionelle Investoren haben rund 20 Prozent ihrer Portfolios in diese Art von illiquiden Anlagen investiert. „Wir rechnen da-

mit, dass die Privatmärkte weiter wachsen werden, was auf das zunehmende Interesse der Anleger und den Bedarf an alternativen Investitionsmöglichkeiten zurückzuführen ist“, sagt Szemere von Franklin Templeton.

Das Interesse an Investments in Private Markets ist stark gestiegen. Das Anlagevolumen ist in den vergangenen fünf Jahren laut der Unternehmensberatung McKinsey im Schnitt jährlich um 20 Prozent auf 13 Billionen US-Dollar gewachsen. Ein Grund für das starke Wachstum waren die historisch niedrigen Zinssätze. „Niedrige Zinsen senken die Hürde für alternative Investitionen“, sagt Michael George von M&G Investments. Mit dem Umbau der Energiesysteme und den damit verbundenen Investitionen sind weiter massive Investitionen nötig. Laut McKinsey wird das verwaltete Vermögen in den Private Markets bis 2027 auf über 25 Billionen US-Dollar zulegen.

Noch ist das Angebot für Privatanleger beschränkt. Doch das wird sich ändern. „Wir gehen davon aus, dass größere Private-Markets-Manager künftig eine breite Palette von Produkten anbieten werden“, meint Pitzer von Morgan Stanley Investment Management. Derzeit würden solche Produkte hauptsächlich von den größten Investmenthäusern angeboten. Aber auch mittelgroße und kleinere Anbieter würden zunehmend ihr Private-Markets-Portfolio ausbauen, sagt Pitzer: „Wir gehen davon aus, dass Private Markets künftig einen integralen Bestandteil von Vermögensplanungen darstellen werden.“

Künstliche Intelligenz

Digitaler Assistent für Finanzberater

Routineaufgaben wie die E-Mail-Verarbeitung, aber auch komplexe Analysen können bereits heute von KI übernommen werden.

Dirk Wohleb Köln

Finanzberater müssen viel dokumentieren und verwalten. Die Künstliche Intelligenz kann ihnen schon jetzt Aufgaben abnehmen. „Wir nutzen bereits verschiedene KI-Lösungen operativ, etwa in der E-Mail-Verteilung und der elektronischen Postverarbeitung, um Schadenfälle anzunehmen oder Anliegen zu erkennen“, sagt Carsten Soßna, IT-Vorstand bei MLP.

„Berater nutzen KI außerdem, um Mails zu personalisieren oder eigene Analysen mit Informationen aus vertrauenswürdigen Quellen zu ergänzen“, sagt Roger Portnoy, Experte für Finanzdienstleister beim Beratungshaus Objectway.

KI kann aber auch anspruchsvollere Aufgaben übernehmen: „Sie kann die finanzielle Situation eines Kunden analysieren, mögliche Lücken aufdecken und verschiedene Zukunftsszenarien simulieren“, sagt Sebastian Külps, Deutschlandchef der Fondsgesellschaft Vanguard. Er ist überzeugt, dass KI für Finanzberater ein

wichtiges Werkzeug ist. „Sie optimiert Prozesse und unterstützt Berater bei komplexen Datenanalysen und Prognosen.“ Er vergleicht KI mit einem digitalen Assistenten, der Berater im Alltag unterstützt und Zeit spart.

KI könne Berater von Routineaufgaben befreien und ihnen durch Datenanalyse und Prognosen mehr Zeit für die persönliche und individuelle Beratung verschaffen. „So können sich Berater stärker als Coaches und strategische Partner ihrer Klienten positionieren“, meint Külps.

Gerade im Finanzbereich, wo es um komplexe Entscheidungen und das Vertrauen der Kunden geht, sei der Faktor Mensch weiterhin entscheidend. Berater sollten die Ergebnisse von KI-Anwendungen, insbesondere die von generativer KI erstellten Inhalte, stets kritisch hinterfragen und nicht blind vertrauen.

In Zukunft könnte KI aber noch mehr leisten: „Komplexe Szenarien simulieren oder auch präzise Prognosen für Märkte und Anlageklassen erstellen. So wäre es mög-



lich, in jeder Marktphase optimal auf die Bedürfnisse der Kunden einzugehen“, sagt Külps. Generative KI könnte zudem maßgeschneiderte Kundenberichte automatisiert erstellen. Komplexe Marktberichte und Studien ließen sich in Sekundenschnelle nach relevanten Informationen durchsuchen.

„Der zielgerichtete Einsatz von KI wird es Finanzberatern ermöglichen, effizienter zu arbeiten und ihren Kunden damit einen

noch höheren Mehrwert zu bieten“, sagt Soßna von MLP. Wenn beispielsweise die KI repetitive und aufwendige Routineaufgaben übernimmt oder in Form von Chatbots Antworten auf Anfragen liefert, kann die gewonnene Zeit in anspruchsvolle Kundenthemen – also den Kern der Beratung – investiert werden. „Das intelligente Zusammenspiel von wertvollem persönlichem Kontakt und der unterstützenden KI

wird hier eine Schlüsselrolle spielen.“ Die Bereitschaft bei Finanzberatern, auf KI zurückzugreifen, sei groß: „Schließlich machen sie bereits heute die Erfahrung, dass KI sie an vielen Stellen entlasten kann und sie somit mehr Ressourcen für die persönliche Betreuung zur Verfügung haben“, sagt Soßna. Erste Weiterbildungsangebote an der Corporate University von MLP für Finanzberater sollen dazu beitragen, die Technologieaffinität der Mitarbeiter zu steigern.

KI könnte bald auch in der Beratung eine Rolle spielen: „Einige der von uns betreuten Finanzdienstleister experimentieren mit virtuellen KI-Assistenten in der Hoffnung, dass diese mit der richtigen Überwachung und Interaktion mit der Zeit einfache Beratungsgespräche führen können“, sagt Portnoy. Zum Beispiel die Vermittlung einer Kfz-Versicherung wäre mithilfe von KI möglich. Dabei handelt es sich um ein vergleichsweise einfaches Produkt. Bei komplexeren Themen oder Produkten bleibt der Mensch als Berater nach wie vor unverzichtbar.

Getty Images

Anzeige



LBBW

Unternehmerischer Mut braucht einen verlässlichen Partner: Mit uns als Bank geht das.

Wollen Sie die digitale Transformation in Ihrem Unternehmen beschleunigen? Unsere Experten entwickeln individuelle und sichere Prozesse für Ihr Cash Management. Alle Informationen auf [LBBW.de](https://www.lbbw.de)

Gewerbeversicherungen

Wie die Beratung von Unternehmen zum Erfolg wird

Polisen für Firmen sind ein lohnendes Geschäft. Doch die Komplexität schreckt viele Berater ab. Wie sie sich darauf einstellen können und wie Policen mit verschiedenen Bausteinen die Beratung erleichtern.

Stefan Terliesner Köln

Rund zwei Drittel aller etablierten mittelständischen Unternehmen sehen in Hacker- oder Virenangriffen das größte Risiko. Dabei haben bundesweit 74 Prozent der Unternehmen keine Cyberversicherungen abgeschlossen, wie aus einer aktuellen Studie des Verbands öffentlicher Versicherer hervorgeht. Dafür wurden bundesweit Unternehmen befragt.

Dagegen halten 60 Prozent der jungen Unternehmer den Diebstahl von Betriebsmitteln für das wahrscheinlichste Risiko. Der Beratungsbedarf ist enorm: 89 Prozent der jungen Unternehmer und 72 Prozent der etablierten wünschen sich eine professionelle Beratung.

Gewerbeversicherungen für Unternehmen sind ein interessantes Geschäftsfeld. Allerdings sind die Produkte kompliziert und vielschichtig. Bedeutet das, dass sie sich nicht für die Beratung eignen? „Auf keinen Fall“, meint Henning Hackbarth, Leiter Komposit Gewerbe bei Gothaer Versicherungen. Berater sollten aber über das notwendige Grundlagenwissen verfügen, zum Beispiel in der Risikoerfassung.

„Nein“, sagt auch Michael Neuhalfen, Leiter Vertrieb Sachversicherungen bei der ALH Gruppe. Und auch er fügt hinzu: „Allerdings sind die vielfältigen unternehmerischen Risiken je nach Branche und Betriebsgröße deutlich umfangreicher und manchmal schwieriger als private Risiken.“ Wie so oft gelte auch hier, dass sich Finanzberater eingehend mit der Materie beschäftigen müssten, wenn sie bei dem

Thema kompetent beraten möchten. Laut dem aktuellen Vermittlerbarometer des AfW Bundesverbands Finanzdienstleistungen ist die Komplexität der Produkte die größte Herausforderung im Vertrieb. Das sagen 45 Prozent der befragten Berater. Franziska Geusen, Vorständin im AfW und selbst Maklerin für Gewerbeversicherungen, kommentiert die Ergebnisse so: „Wir sehen hier die Folge einer immer stärker reduzierten Zahl direkter Ansprechpartner für Vermittler.“ Insbesondere fehle allzu oft der Kontakt zu Versicherern.

„Was früher noch Nasengeschäft war, bei dem man gemeinsam unkompliziert gute Lösungen für die Unternehmen kreierte, wird heute zunehmend durch Produkte von der Stange und Hotlines ersetzt“, sagt Geusen. Makler würden sich häufiger spezialisieren. Wer nicht selbst gewerbliche Versicherungen vermittele, kooperiere auf diesem Gebiet dann eben mit Fachmaklern – gemäß dem Motto „Das überlasse ich lieber den Profis“.

Dass das Gewerbegeschäft kein unkompliziertes ist, weiß Thomas Orthey, Geschäftsführer von Orthey Consult Versicherungsmakler. Er zählt zahlreiche kleine und mittlere Unternehmen zu seinen Kunden. Orthey kennt die Branche gut und spricht von „Wildwuchs, Kleingedrucktem und Angebotsvielfalt, die ein kaum zu durchdringendes Dickicht bilden“.

In der Folge seien zu viele Unternehmen über- oder unterversichert – ohne es zu wissen. Er wird deutlich: „Es ist an der Zeit, für mehr Klarheit zu sorgen. Nur so können sich alle Beteiligten auf ihr Kerngeschäft konzen-

trieren. Das Kiss-Prinzip – ‚keep it simple and stupid‘ – muss die Leitlinie sein.“

Wer zu Gewerbepolicen berät und sie vermittelt, braucht oft Rückendeckung vom Anbieter. Das sagt Ernesto Knein, Geschäftsführer Maklergruppe Aventus: „Aus unserer Sicht können die komplexen Risiken von Unternehmen zwar nicht mit einfacheren Produkten beantwortet werden.“ Versicherer können aber die Makler dabei unterstützen, den Prozess der Risikobewertung und Dokumentation durch Digitalisierung weiter zu vereinfachen. „Wichtig bleibt ein gut aufgestelltes, regionales Netzwerk von Maklerbetreuern, die verlässlich, kompetent und vor allem erreichbar sind.“

Ein weiteres Ergebnis der AfW-Umfrage ist, dass in der Gruppe der bis 40-jährigen Versicherungsberater der Umsatzanteil des Gewerbebusiness mit 24 Prozent drei Prozentpunkte höher liegt als in der gesamten Vermittlerschaft. „Eine gute Nachricht“, so Geusen, schließlich müssten auch diese „beratungsintensiven Produkte risikoadäquat vermittelt werden“, wofür eine entsprechende Ausbildung notwendig sei. Offenbar sind jüngere Vermittler mit frisch erlangtem Know-how hier im Vorteil.

Auch Vertriebsleiter Neuhalfen betont, dass Fachwissen erworben und immer wieder aktualisiert werden muss. Das lohne sich. Denn der Vorteil des Gewerbebusiness sei, dass es sich um größere Kunden handle und damit höhere Vergütungen möglich sind. Zudem hänge an jedem Firmenkunden potenzielles Privatkundengeschäft – vom Inhaber über die Führungskräfte

te bis hin zur Belegschaft. Auch Maklerunternehmer Orthey hebt die Chancen einer stabilen Kundenbasis hervor: „Unternehmen sind in der Regel bestrebt, langfristige Geschäftsbeziehungen aufzubauen, zumal der Wechsel eines Versicherers beziehungsweise Vermittlers mit einem höheren Aufwand verbunden ist.“

Was die Produkte selbst betrifft, verweist Neuhalfen auf die „Variable Industrie Police“, ein Angebot für Mittelständler, das in einem Vertrag mehrere Themen vereinen könne – quasi alles aus einer Hand. Und ab 2025 sollen auch für die kleineren Betriebe Angebote digital bereitstehen. Solch ein Baukastenprodukt ist zum Beispiel auch „Gothaer Gewerbeprotect“. Hackbarth zufolge lässt sich der Schutz dank technischer Unterstützung „mit wenigen Klicks anpassen“, falls sich beim Firmenkunden etwas ändere.

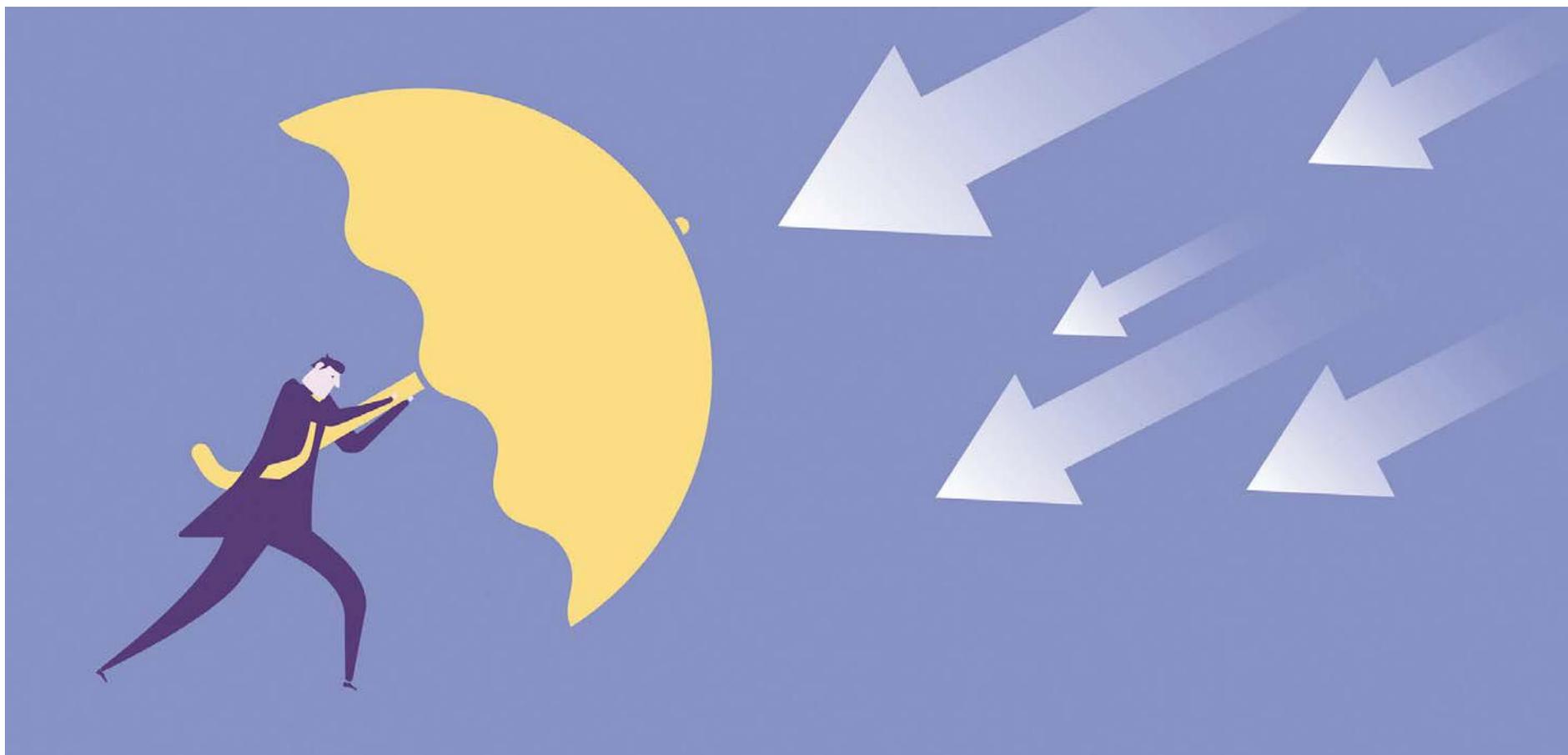
So lässt sich die Komplexität reduzieren. Nachahmer jedenfalls gibt es. HDI hat jetzt das Multilinekonzept „HDI Compact“ auf den Markt gebracht. Es besteht aus einem Grundschutz, branchenspezifischen Bausteinen sowie Komponenten für besondere Risiken, die kombinierbar sind. Der Abschluss erfolgt digital.

Gewerbepolicen sind komplex, weil sie unterschiedliche Risiken abdecken müssen. Mit Bausteinprodukten lassen sich Gefahren gezielt decken. Für die Beratung ist umfangreiches Fachwissen notwendig. Digitale Tools der Versicherer und Vergleichsportale wie Thinksurance helfen, die Komplexität in den Griff zu bekommen. Im Gegenzug winkt Maklern ein abwechslungsreiches und lukratives Geschäftsfeld.

”

Die vielfältigen unternehmerischen Risiken sind je nach Branche und Betriebsgröße deutlich umfangreicher und manchmal schwieriger als private Risiken.

Michael Neuhalfen
Leiter Vertrieb Sachversicherungen
ALH Gruppe



Digitalisierung in der Finanzberatung: Effizienter und persönlicher beraten



Die Finanzberatung steht vor einem tiefgreifenden Wandel. Moderne Technik und künstliche Intelligenz (KI) werden in den kommenden Jahren nicht nur die Arbeitsweise von Finanzberatern verändern, sondern auch die Erwartungen und Bedürfnisse ihrer Kunden neu definieren. Immer mehr Kunden erwarten personalisierte datenbasierte Lösungen, die exakt auf ihre finanziellen Ziele abgestimmt sind. Gleichzeitig steigt der Druck auf Finanzberater, mit diesen Entwicklungen Schritt zu halten. Die Digitalisierung eröffnet immense Chancen – aber wie können Finanzberater diese Technologien nutzen, um weiterhin Service auf höchstem Niveau zu bieten? Und welche Herausforderungen bringt der Einsatz neuer Tools in ihrem Arbeitsalltag mit sich?

Vanguard

Jetzt mehr zum Vanguard 365
Weiterbildungsportal für
Finanzberater erfahren:



Chancen digitaler Angebote – Effizienzsteigerung und Personalisierung

Die immer weiter voranschreitende Technik hat das Potenzial, die Finanzberatung grundlegend zu verändern. Durch die Automatisierung von Routineaufgaben wie Datenanalysen und der Verwaltung von Kundenprofilen gewinnen Berater mehr Zeit für die individuelle Betreuung ihrer Kunden. Tools können Standardanfragen effizient bearbeiten, wodurch Berater von wiederkehrenden Aufgaben entlastet werden und ihre Ressourcen auf strategisch wichtige Tätigkeiten und den persönlichen Kontakt konzentrieren können.

Darüber hinaus stellt modernste Technik fortschrittliche, datenbasierte Werkzeuge für fundierte Entscheidungen zur Verfügung. Diese ermöglichen präzisere Kundenanalysen und die Simulation komplexer Finanzszenarien, wodurch Berater langfristig erfolgreiche Strategien entwickeln können, die genau auf die Bedürfnisse ihrer Kunden abgestimmt sind.

Wie Vanguard die Zukunft der Finanzberatung gestaltet

Ein Beispiel für den erfolgreichen Einsatz und die stetige Weiterentwicklung digitaler Tools ist das neue Vanguard 365, das moderne Technologien nutzt, um Berater zu unterstützen. Dies steigert nicht nur die Effizienz der Beratung, sondern hebt auch die Beratungsqualität auf ein neues Niveau. Das Ergebnis: eine effizientere und gleichzeitig persönlichere Beratung – ein Gewinn für Berater und Kunden.

Das neue Vanguard 365 zeigt, wie digitale Tools bereits heute die Finanzberatung verändern. Der neue Log-in-Bereich von Vanguard 365 unterstützt Berater und Beraterinnen künftig mit fünf Säulen:

- 1. Erfolgreiche Unternehmensführung:** Alles zum Aufbau, Marketing und zur Entwicklung Ihres Unternehmens.
- 2. Kundenbeziehungen:** Impulse für das Angebot bedarfsgerechter Services, Vertiefung von Beziehungen und effektiver Kundenakquise.
- 3. Financial Planning:** Zugang zu nützlichen Orientierungshilfen und Ratgebern, von der Risikoprofil-Erstellung bis zur Ruhestandsplanung.

- 4. Investment-Know-how:** Fundierte Einblicke in Anlageprinzipien, Portfolioaufbau-Strategien und Produktanalysen.

- 5. Einblicke in die Finanzmärkte:** Mit unseren Analysen und Kommentaren zu Wirtschaft und Märkten halten wir Sie auf dem Laufenden.

Und das Beste: Jede Säule besteht aus mehreren CPD-konformen Modulen, mit denen Berater und Beraterinnen CPD-Punkte beim FPSB sammeln können. Zudem bietet das neue Vanguard 365 Beratern Marketingunterstützung und ein Tool für die Portfolioanalyse.

Doch dies ist erst der Anfang. In den kommenden Jahren wird Vanguard 365 kontinuierlich weiter ausgebaut, sodass Berater noch präzisere maßgeschneiderte Lösungen anbieten können, die exakt auf die Ziele und Lebensumstände ihrer Kunden abgestimmt sind.

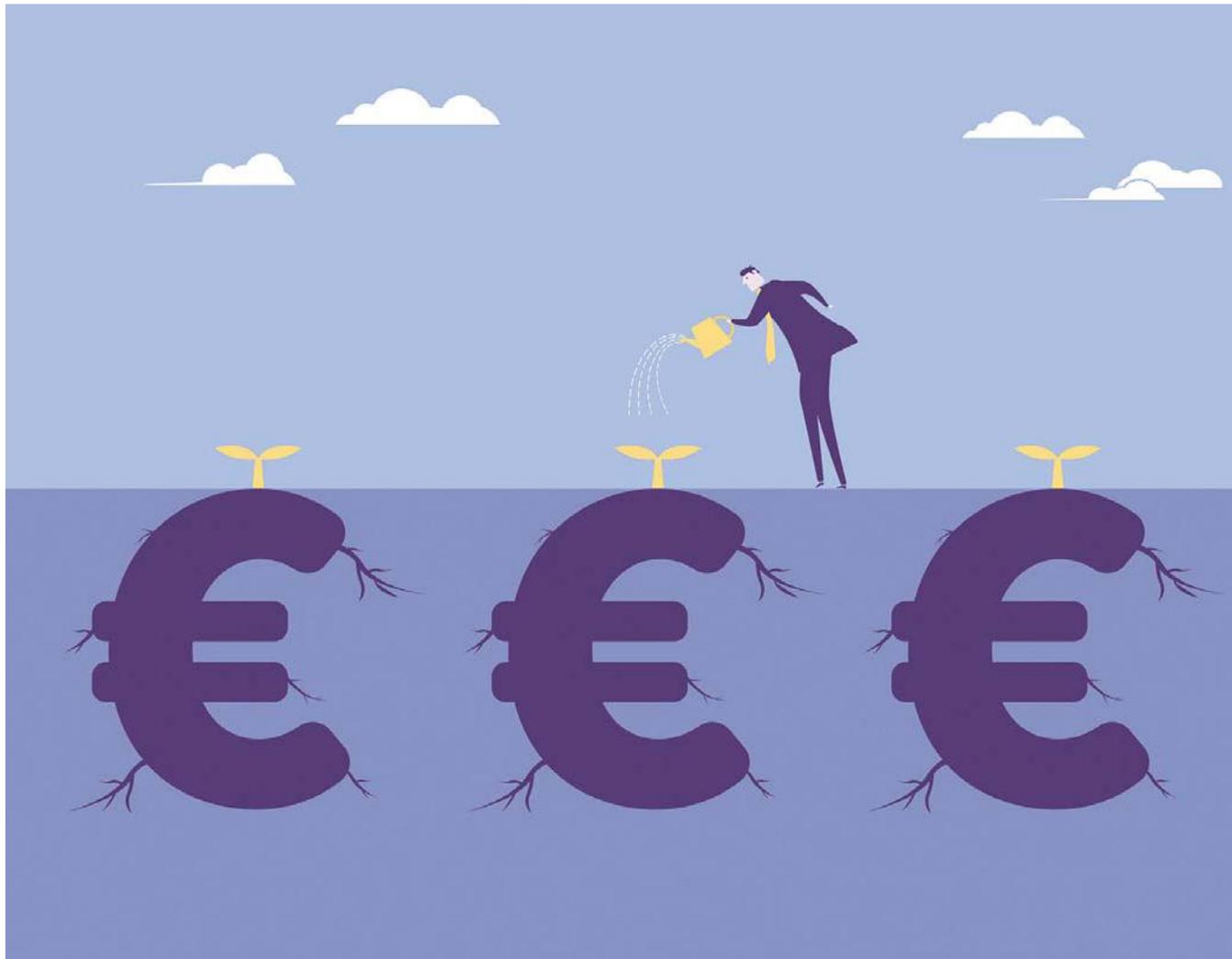
Eine aktuelle Studie von Vanguard unterstreicht diese Entwicklung: Modernste Technik und KI verändern nicht nur die Arbeitsweise von Beratern, sondern definieren ihre Rolle neu. Berater werden zunehmend zu strategischen Partnern, die dank digitaler Unterstützung fundiertere Entscheidungen treffen und ihren Kunden noch zielgerichteter beistehen können.

Trotz dieser technologischen Fortschritte bleibt die persönliche Beratung unverzichtbar: KI und neue Technologien ersetzen die menschliche Expertise nicht, sondern ergänzen sie, indem sie Beratern helfen, die spezifischen Bedürfnisse ihrer Kunden besser zu verstehen und darauf einzugehen. Finanzberater, die diese Technologien frühzeitig integrieren, verbessern nicht nur die Qualität ihrer Services, sondern sichern sich auch einen klaren Wettbewerbsvorteil in einer zunehmend digitalisierten Welt.

Den nächsten Schritt in der Finanzberatung gehen

Um in der digitalisierten Welt wettbewerbsfähig zu bleiben, wird der Einsatz digitaler Tools in der Finanzberatung immer wichtiger. Programme wie das neue Vanguard 365 bieten bereits heute Lösungen, um Prozesse zu optimieren und die Beratung zu personalisieren.

Jetzt ist der Moment, digitale Lösungen zu nutzen, um Beratungsprozesse zukunftssicher zu machen und langfristigen Erfolg zu sichern.



Reform

Altersvorsorge vor dem Umbruch

Die Bundesregierung will die private und betriebliche Altersvorsorge stärken. Vor allem das geplante Altersvorsorgedepot macht Investments in Aktien attraktiver.

Stefan Terlienser Köln

In Berlin wird viel gestritten. Vergleichsweise ruhig arbeiten zwei Ministerien an einer Reform der Altersvorsorge. Im Bundesfinanzministerium feilen die Fachleute an den letzten Details zum sogenannten Altersvorsorgedepot. Beobachtern zufolge könnte es für Deutschland einen Umbruch bedeuten.

Der Verzicht auf Kapitalgarantien und eine Zwangsverrentung des angesparten Kapitals wären eine grundlegende Veränderung der Altersvorsorge in Deutschland. Zudem will das Bundesministerium für Arbeit und Soziales die Anreize für die betriebliche Altersvorsorge erhöhen. Betriebsrentenstärkungsgesetz, kurz BRSG II, nennt sich das Vorhaben.

Die geplanten Gesetze würden die Attraktivität der Altersvorsorge erhöhen. Und: Aktien haben in Zukunft eine größere Bedeutung für die Rente. Für 58 Prozent der befragten Erwerbstätigen wäre ein staatlich gefördertes Altersvorsorgedepot ein Grund, Wertpapiere für die Altersvorsorge zu nutzen, wie aus einer aktuellen Umfrage der Postbank hervorgeht. Wie das Altersvorsorgedepot aussehen könnte, erklärt Florian Toncar, Staatssekretär im Bundesfinanzministerium: „Wir planen, der geförderten privaten Altersvorsorge neues Leben einzuhauchen.“

Konkret sollen geförderte Sparpläne vor allem für aktiv gemanagte Fonds und börsengehandelte Indexfonds (ETFs) möglich sein. Jeder Kunde soll bei seiner Bank ein Altersvorsorgedepot einrichten können. Einzahlungen wären innerhalb einer Höchstgrenze von der Einkommensteuer absetzbar. Die Abgeltungssteuer auf Erträge würde entfallen. Wie bei der Riester-Rente soll es Zulagen

geben. Der Zwang zur Verrentung fiele weg, ebenso Garantien, die den Erhalt des eingezahlten Kapitals vorschreiben.

Lebensversicherer sollen das Altersvorsorgedepot als Fondspolice ohne Garantie, aber als lebenslange Rente anbieten dürfen. Insgesamt sollen höhere Renten möglich werden. Toncar skizziert ein Beispiel: „Wer 30 Jahre monatlich 200 Euro einzahlt und damit im Schnitt 6,5 Prozent Rendite erzielt, hat am Ende 72.000 Euro eingezahlt, aber fast 210.000 Euro im Depot.“

Der AfW Bundesverband Finanzdienstleistungen begrüßt das Vorhaben. „Das Altersvorsorgedepot bietet sowohl Sparern als auch Vermittlern zahlreiche Chancen.“ Es mache den Weg zu höheren Renditen frei und sei eine „willkommene Ergänzung zur klassischen Altersvorsorge“. Der Wettbewerb zwischen den Anbietern werde die Produktvielfalt erhöhen und es Finanzberatern ermöglichen, ihre Beratungsangebote auf ein breiteres Portfolio an Produkten auszurichten.

Für Thomas Richter, Hauptgeschäftsführer des Fondsverbands BVI, ist das Altersvorsorgedepot „revolutionär“. Befreit von Beitragsgarantie und Zwangsverrentung könnten Bundesbürger nun höhere Renditen erzielen als mit der Riester-Rente. „Gerade Spar- und Auszahlpläne mit Aktienfonds sind bei langen Zeiträumen renditestark“, wirbt Richter für die Angebote seiner Branche. Und er ergänzt: „Auch künftig sollen die Sparer eine lebenslange Rente wählen können, wenn sie das möchten. Ein Zwang zur Leibrente schadet jedoch allen, die dies nicht wollen.“

Der Gesamtverband der Versicherer (GDV) hält dagegen und trommelt für Lösungen, die eine lebenslange Auszahlung garantieren. Sonst stünden Menschen im hohen Alter ohne zusätz-

Altersvorsorge

Umfrage: Ein staatlich gefördertes Altersvorsorgedepot wäre für mich ein Grund, Wertpapiere verstärkt für die Altersvorsorge zu nutzen
Angaben in Prozent



Umfrage unter 1.152 Erwerbstätigen
HANDELSBLATT

Quelle: Postbank, You Go V

liches Einkommen da. Wie das Altersvorsorgedepot letztlich nach der parlamentarischen Beratung aussieht, bleibt abzuwarten.

Bereits vom Bundeskabinett verabschiedet wurde der Entwurf für das BRSG II. Bundestag und Bundesrat müssten noch zustimmen. Im Vergleich zu anderen Ländern wie Schweden, der Schweiz oder den Niederlanden haben in Deutschland weniger Arbeitnehmer Anspruch auf eine Betriebsrente. Laut Bundesministerium für Arbeit und Soziales liegt die Durchdringungsquote seit Jahren bei rund 54 Prozent.

Betriebliche Altersvorsorge sollen mehr Menschen nutzen

Das soll mit dem BRSG II besser werden. Mehr Geringverdiener sollen von der staatlichen Förderung profitieren. Neu ist die dynamische Einkommensgrenze für die Förderung von Geringverdienern ab 2025. Es gilt nicht mehr ein Festbetrag von derzeit 2575 Euro pro Monat, sondern drei Prozent der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung. In diesem Jahr läge die Schwelle dadurch bei 2718 Euro. GDV-Hauptgeschäftsführer Jörg Asmussen begrüßt die Kopplung der Förderung an die Lohnentwicklung: „So profitieren untere Einkommensgruppen stärker von der Betriebsrente.“

Zudem sollen sich bestehende Sozialpartnermodelle öffnen dürfen, und zwar für alle Arbeitsverhältnisse im Zuständigkeitsbereich der das Modell tragenden Gewerkschaften. Auch soll es Tarifvertragsparteien erleichtert werden, sich einem Modell anzuschließen.

Das bedeutet zum Beispiel, dass ein Betrieb aus dem Bereich der Gewerkschaft Verdi die Vorsorge seiner Mitarbeiter im Sozialpartnermodell des BVV, dem Versicherungsverein des Bankgewerbes, das von Verdi getragen wird, organisieren darf. Voraussetzung ist die Zustimmung der Tarifvertragsparteien. Sozialpartnermodelle erlauben eine Beitragszusage und wurden 2018 eingeführt.

Eine weiter geplante Änderung betrifft das Optionssystem zur automatischen Entgeltumwandlung mit Widerspruchsrecht. Wer keine Altersvorsorge wünscht, muss dies dem Arbeitgeber mitteilen. Bisher konnte Opting-out nur durch Tarifverträge eingeführt werden. Zukünftig ist das auch durch Betriebsvereinbarungen möglich, allerdings nur, wenn sich Arbeitgeber mit mindestens 20 Prozent finanziell beteiligen. Nach Auffassung von Fachleuten bleiben damit weiterhin Unternehmen ohne Betriebsrat außen vor, also vor allem kleine und mittlere Betriebe. Gleichwohl hoffen sie auf eine stärkere Verbreitung der betrieblichen Altersvorsorge.

Weitere Anpassungen betreffen die Pensionskasse, die mehr Spielraum in der Kapitalanlage erhält, und die vorzeitige Nutzung der Betriebsrente. Bisher gibt es eine Betriebsrente nur bei Bezug der Vollrente wegen Alters. „Unter dem Strich enthält der Entwurf des BRSG II eine Reihe guter Ansätze“, sagt Klaus Morgenstern vom Deutschen Institut für Altersvorsorge. Er hätte sich insgesamt aber auch deutlich weniger Komplexität und Bürokratie gewünscht. „Davon redet die Politik oft. Aber an konkreten Maßnahmen mangelt es.“

Paul Quinsee

„KI ist oft noch nicht unternehmenstauglich“

Der Investmentchef von JP Morgan Asset Management über Anlagetrends und ihre Risiken.

Dirk Wohleb Köln

Großbritannien hat das Zeug zu einem Comeback an den Finanzmärkten, sagt Paul Quinsee, Chief Investment Officer and Global Head of Equities beim Investmenthaus JP Morgan Asset Management. China enttäuscht dagegen. Besser seien die Perspektiven in Indien, wo Aktien dafür teuer sind.

Herr Quinsee, 2024 ist bislang ein sehr gutes Jahr für Aktien. Wie sind Ihre weiteren Erwartungen?

Nach einigen Jahren mit einer Gewinnflaute verzeichnen Unternehmen weltweit zweistellige Gewinnzuwächse. Dabei stehen amerikanische Unternehmen mit einem erwarteten Gewinnwachstum von 13 Prozent an der Spitze der Entwicklung. Auch in Japan, Indien und vielen anderen Teilen Asiens sind die Gewinnaussichten gut. In Europa scheinen sie sich auch zu verbessern.

Und was ist mit China, der einstigen Wachstumslokomotive der Weltwirtschaft?

China leidet immer noch unter dem schlechten Konsumklima nach der Coronapandemie sowie der Immobilienkrise. Die Gewinnprognosen bleiben sowohl kurz- als auch langfristig schwach. Nicht zuletzt bereitet die Ungewissheit über die Regierungspolitik gegenüber der Wirtschaft weiterhin Kopfzerbrechen.

Dagegen ist in diesem Jahr Indien in den Fokus der Anleger gerückt. Wie schätzen Sie da die Lage ein?

Die Bedeutung indischer Aktien nimmt zu. Die Gewichtung indischer Aktien im Aktienindex MSCI Emerging Markets ist in den vergangenen Jahren um zehn Prozentpunkte auf 18 Prozent gestiegen. Das entspricht fast dem Rückgang der Gewichtung chinesischer Aktien im gleichen Zeitraum. Das Gesamtbild sieht gut aus, da sich Indien sowohl eines schnelleren Wirtschaftswachstums als auch einer viel geringeren Verschuldung rühmen kann. Unser Research-Team sieht ein anhaltendes Wachstum der Gewinne in diesem Jahr um 17 Prozent.

Dann sind indische Aktien also ein klarer Kauf?

So einfach ist es nicht. Trotz der fundamentalen Attraktivität stellen die hohen Bewertungen Indiens ein Risiko für Anleger dar. Dies gilt vor allem für die Small und Midcaps-Werte, bei denen Aktien mittlerweile das 35-Fache des Gewinns kosten. Immobilienaktien werden mittlerweile häufig sogar mit dem 60-Fachen des Gewinns und Basiskonsumgüter mit dem 50-Fachen gehandelt.

Auch japanische Aktien sind bei Anlegern wieder populär. Wie erklären Sie das Comeback?

Viele Jahre lang war Japan bei Anlegern nicht beliebt. Die Gewinne vieler Unternehmen stagnierten. Doch das Bild hat sich geändert. Da liegt vor allem daran, dass Unternehmen aktionärsfreundlicher handeln als in der Vergangenheit. Ein Beispiel dafür sind Programme zum Rückkauf von Aktien, die viele Unternehmen aufgelegt



haben. Zudem haben steigende Gewinne dafür gesorgt, dass sich die Stimmung komplett gedreht hat.

Gibt es ein anderes Land, das ähnlich wie Japan ein großes Überraschungspotenzial besitzt?

Wir sehen den britischen Aktienmarkt aktuell als attraktiv an. Relativ gesehen hat er jahrelang geschwächt. Trotz der jüngsten Erholung notiert er nur 20 Prozent über dem Niveau, das er vor einem Vierteljahrhundert erreicht hatte. Institutionelle Anleger aus dem Vereinigten Königreich haben ihren lokalen Markt in den letzten zehn Jahren zugunsten von globalen Portfolios, Anleihen und alternativen Anlagen nahezu aufgegeben. Das könnte sich ändern.

Inwiefern?

Der Markt ist günstig bewertet. Der britische Aktienindex FTSE-All-Share-Index liegt beim 11-Fachen der Gewinne. Zweitens sehen wir Anzeichen für höhere Unternehmensgewinne. Und drittens nehmen die Fusionen und Übernahmen zu. Auch das ist ein positives Signal für die Aktienkurse.

Lassen Sie uns einen Blick auf das Megathema der Aktienmärkte werfen, die Künstliche Intelligenz (KI). Sehen wir eine Übertreibung?

Die Korrektur hat bereits begonnen. Unsere Portfoliomanager bevorzugen jetzt defensivere Aktien und qualitativ hochwertigere Substanzwerte. Einige sind der Meinung, dass die Begeisterung für das Thema Künstliche Intelligenz zumindest kurzfristig ein gefährliches Terrain erreicht hat. Andererseits werden diejenigen, die der Meinung sind, dass der Enthusiasmus für Künstliche Intelligenz in die spekulative Phase eintritt, es leichter finden, die Gewinner zu verkaufen.

Ist das Thema KI damit an den Börsen gelaufen?

Nein. Die besten Unternehmen können immer noch großartige langfristige Investitionen sein. Viele sehen jedoch hoch bewertet aus. Und die meisten Unternehmen, die KI einsetzen, befinden sich noch im Versuchsstadium. Unsere Analysten sind der Meinung, dass KI oft noch nicht ganz unternehmenstauglich ist. Das längerfristige Potenzial verspricht riesig zu sein, aber es besteht das Risiko, dass sowohl die

Fundamentaldaten als auch die Markterwartungen – etwa zwischen den enormen Investitionen für den Bau von Rechenzentren und dem Tempo der Nachfrage nach diesen Rechenzentren – nicht übereinstimmen.

Seit Jahren enttäuschen kleine und mittelgroße Unternehmen. Ändert sich das gerade?

Insgesamt sind wir der Meinung, dass viele Argumente für selektive Investments in mittlere und kleine Unternehmen sprechen. Allein schon deswegen, um die durch die Kursschwankungen der letzten Jahre entstandene Tendenz zu den großen Megacaps wieder auszugleichen. Und im historischen Vergleich sind Nebenwerte nach wie vor unterbewertet. Klar ist, dass Nebenwerte in einem Umfeld mit sinkenden Zinsen überproportional stark

profitieren werden. Damit sinken ihre Finanzierungskosten. Das ist gerade für kleine und stark wachsende Unternehmen ein wichtiger Faktor.

Im November stehen die US-Präsidentschaftswahlen an. Viele fragen sich, welche Unternehmen profitieren können. Wie stehen Sie zu solchen Debatten?

An Spekulationen möchten wir uns nicht beteiligen. Wir können keine Wahlergebnisse vorhersagen. Welche Unternehmen von einem bestimmten Wahlausgang profitieren werden, hängt von vielen weiteren Faktoren ab. Für uns ist die fundamentale Entwicklung von Unternehmen, die wir über Jahre hinweg beobachten und analysieren, entscheidend.

Vielen Dank für das Interview.

Marketing-Anzeige

Aktie, die ['aktsjə]
ist ein Anteil an einem
Unternehmen. Wer Aktien
kauft, wird dadurch zum
Spekulanten **Miteigentümer.**

DJE – Zins & Dividende: unser ausgewogener Investmentfonds mit Aktien & Anleihen.

➔ web.dje.de/das-beste-aus-beiden-welten



Quelle: www.scope-awards.com

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das PRIIPs-KID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Darin sind auch die ausführlichen Informationen zu Chancen und Risiken enthalten. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf www.dje.de unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte abgerufen werden. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Auszeichnungen sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.



Green Bonds

Wenn Anleihen, dann bitte grüne

Der Markt für Green Bonds wächst. Sie sind im aktuellen Umfeld attraktiv. Damit können Anleger umweltfreundliche Projekte finanzieren und auch von sinkenden Zinsen profitieren.

Gerd Hübner München

Im Juni dieses Jahres sorgte die Europäische Zentralbank für Erleichterung bei den Investoren: Zum ersten Mal, seit sie vor zwei Jahren mit ihren extrem aggressiven Zinserhöhungen startete, senkte sie den Leitzins um 25 Basispunkte. Und hat damit die Zinssenkungsphase eingeläutet. Die US-Notenbank Fed dürfte im September nachziehen.

Für Anleihen sind das gute Nachrichten. Zum einen bieten sie derzeit wieder eine attraktive Verzinsung. „Zum Beispiel bringen Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade-Bereich in US-Dollar gerechnet in den USA rund 4,7 Prozent und in Europa 3,37 Prozent, während es bei US-Hochzinsanleihen sogar 7,24 und bei europäischen High-Yield-Titeln 6,28 Prozent sind“, sagt Fidel Kasicki, Anleiheexperte bei der Bethmann Bank. „Zum anderen aber dürften festverzinsliche Wertpapiere generell von den anstehenden Zinssenkungen in Form von Kurssteigerungen profitieren.“

Dabei könnten grüne Anleihen, bei denen die Green Bond Principles (GBP) der International Capital Market Association (ICMA) als freiwillige Leitlinie dienen, eine interessante Alternative sein. Deren Besonderheit: Die Erlöse werden in der Regel in nachhaltige und klimaschonende Projekte investiert, wobei der Emittent nachweisen muss, dass das Geld umweltfreundlich und im Kampf gegen

den Klimawandel eingesetzt wird. Häufig handelt es sich dabei um Investitionen in erneuerbare Energien, Energieeffizienz, Ressourceneinsparungen oder Elektromobilität.

Und der Markt ist rasant gewachsen. Das Gesamtvolumen der ausstehenden Green Bonds, die es überhaupt erst seit 2007 gibt, belief sich laut Bloomberg per Ende Oktober 2023 auf über zwei Billionen US-Dollar. Wurden 2016 nach Angaben des Datenanbieters Statista weltweit grüne Anleihen im Wert von rund 95 Milliarden Dollar auf den Markt gebracht, stieg das Volumen 2021 auf den bishe-

rigen Rekordwert von fast 634 Milliarden Dollar. Auch aktuell setzt sich das Wachstum fort. Im ersten Halbjahr dieses Jahres wurden nach Angaben des Vermögensverwalters Blackrock weltweit grüne Anleihen im Volumen von mehr als 350 Milliarden US-Dollar auf den Markt gebracht.

Langfristig erwarten die meisten Experten ein weiter anziehendes Angebot. „Die Emission grüner Anleihen dürfte in nächster Zeit dynamisch weitergehen, weil der Finanzierungsbedarf für den Übergang zu einer klimafreundlicheren Welt weiter steigen wird“, ist Vincent Latour,

Sustainable Investment Spezialist bei Nikko AM überzeugt. Aber nicht nur das Angebot wächst, sondern auch für die Nachfrage ist Latour optimistisch. „Ein Vorteil grüner Anleihen ist, dass die Verwendung der Erlöse klar umrissen ist und die Emittenten in vielen Fällen regelmäßig Auskunft über die Verwendung der Mittel geben.“

Dieses Maß an Transparenz erhöhe die Glaubwürdigkeit des Nachhaltigkeitsanspruchs dieser Instrumente. „Dazu kommt, dass es auch bei Green Bonds, ähnlich wie im Aktienbereich, zunehmend darum geht, Nachhaltigkeitsrisiken zu reduzieren und eine bessere Basis für eine solide Geschäftsentwicklung zu haben“, erklärt Kasicki. Doch muss letztlich die Rendite stimmen.

Aber auch hier scheinen Green Bonds punkten zu können. Wie die DWS feststellt, haben sich grüne Anleihen in den vergangenen Jahren nicht nur durch das sogenannte Greenium, den Renditevorteil nachhaltiger Bonds gegenüber einer vergleichbaren konventionellen Anleihe, ausgezeichnet, sondern sie haben auch in vielen Marktphasen eine bessere Entwicklung gezeigt.

Aktive und passive Fonds stehen zur Auswahl

Zwar weisen die Experten von Nikko AM darauf hin, dass mit zunehmendem Angebot an grünen Anleihen das Greenium allmählich verschwindet. Doch muss die Wertentwicklung gar nicht besser sein. Denn erzielen beide Anleihearten die gleiche Rendite, dann gibt es gute Argumente die nachhaltigen Papiere zu bevorzugen. „Schließlich bieten Green Bonds Anlegern die Chance, positive Umweltbeiträge zu leisten, ohne auf Rendite zu verzichten“, sagt Latour.

Dabei eröffnen sich Anlegern zwei Wege, in das Segment zu investieren: Einmal über Exchange Traded Funds (ETFs) und zum anderen über aktiv gemanagte Fonds. Ersteres geht über Produkte wie den iShares € Green Bond oder den Xtrackers EUR Corporate Green Bond.

Dem iShares-ETF zum Beispiel liegt der Bloomberg MSCI Euro Green Bond SRI including Nuclear Power Index zugrunde. Hier werden grüne Anleihen laut der Methodologie des Indexanbieters anhand von vier Kriterien bewertet: nach der Verwendung der Erlöse, dem Verfahren zur Projektbewertung und -auswahl, dem Verfahren zur Verwaltung der Erlöse und nach der laufenden Berichterstattung.

Insgesamt orientieren sich die Indexanbieter in ihrer Bewertung grüner Anleihen meistens an den genannten Green Bond Principles.

Dagegen findet bei Green-Bond-Fonds eine aktive Auswahl der einzelnen Anleihen statt. „Das ist wichtig, weil auch grüne Anleihen nicht vor Greenwashing-Risiken gefeit sind“, macht Latour klar. „Deshalb sollten sowohl beim Emittenten als auch dort, wo die Erlöse verwendet werden, strenge Prüfungen stattfinden.“

Er und seine Kollegen stellen in einem zweistufigen Prüfprozess sicher, dass die Anleihen einen spürbaren Einfluss auf die Umwelt haben und von Unternehmen ausgegeben werden, die sich der Nachhaltigkeit verpflichtet haben.

Ergänzt wird dies durch eine Analyse des Emittenten im jeweiligen makroökonomischen Umfeld, sowie eine fundamentale Bottom-up-Analyse. Insgesamt aber haben sich viele Green-Bond-Fonds und ETFs auf Sicht von einem Jahr wieder besser entwickelt.

Investieren in grüne Anleihen

Green-Bond-Fonds, gerankt nach drei Jahren

Fonds und ETFs	ISIN	Wertentwicklung in Prozent	
		1 Jahr	3 Jahre (p. a.)
Nikko AM Global Green Bond Fund	LU0489503028	+8,79 %	+2,14 %
SEB Green Bond Fund	LU0041441808	+6,76 %	-0,54 %
Ampega Global Green Bond Fonds P	DE0008481086	+6,31 %	-0,55 %
Xtrackers EUR Corporate Green Bond UCITS ETF	IE000MCFVK47	+7,45 %	-3,25 %
iShares € Green Bond UCITS ETF	IE00BMDBMN04	+7,96 %	-5,42 %

HANDELSBLATT

Stand 13.9.2024 • Quelle: Morningstar

Strategie

Das klimafreundliche Depot

Inzwischen gibt es einige Ansätze, mit denen Anleger den CO₂-Fußabdruck ihres Portfolios reduzieren können. Welche Wege zum Ziel führen.

Gerd Hübner München

Auf der Website des Berliner Thinktanks MCC tickt die Uhr, und zwar die CO₂-Uhr. Daran kann man sehen, wie viel Kohlendioxid die Menschheit noch in die Atmosphäre blasen darf, um die Erwärmung der Erde auf 1,5 Grad zu begrenzen. Und das ist nicht viel: Es sind wenig mehr als 4,5 Jahre. Und auch nur noch rund 22 Jahre, bis die Zwei-Grad-Marke gerissen wird.

Dass sich in den vergangenen Jahren viele Asset-Manager dazu verpflichtet haben, den CO₂-Fußabdruck ihrer Portfolios zu reduzieren, ist deshalb ein positives Signal. Jedoch gibt es neben dem Nachhaltigkeitsfaktor auch ökonomische Gründe, warum es Sinn ergeben könnte, die Kohlenstoffemissionen seines Portfolios zu reduzieren.

„Wir gehen davon aus, dass Aktien von Unternehmen, die für den Netto-Null-Übergang gut positioniert sind, davon profitieren werden“, sagt Nicolas Mieszkalski, Portfolio Manager Systematic Equities bei Lombard Odier Investment Managers (LOIM). „Umgekehrt werden diejenigen, die hinterherhinken, mit höheren Kosten für die Einhaltung von Umweltauflagen konfrontiert sein, was sich letztlich durch niedrigere Erträge, höhere Kapitalkosten und langsames Wachstum auswirken wird.“

So einleuchtend diese Argumentation auch klingt, bleibt doch die Frage, wie es mit der Rendite von Portfolios, die auf das Netto-Null-Ziel ausgerichtet sind, aussieht. Das haben Analysten von M.M. Warburg in einer Studie untersucht. Demnach lässt sich für die vergangenen Jahre empirisch nachweisen, dass CO₂-reduzierte Portfolios im Durchschnitt besser abschnitten als CO₂-intensive Portfolios. Allerdings, so die Einschränkung, wird diese bessere Wertentwicklung mit einer höheren Volatilität erkaufte.

Das ist nachvollziehbar: Denn in dem Anleger den CO₂-Fußabdruck des Portfolios senken, schränken sie den Handlungsspielraum bei der Auswahl von Branchen und Unternehmen ein. Oder, wie der Indexanbieter MSCI feststellt: Heute haben 90 Prozent der börsennotierten Unternehmen weltweit einen impliziten Temperaturanstieg von über 1,5 Grad. Das Unternehmen hat einen Anteil an einem Kohlenstoffbudget, das zur Erwärmung auf mehr 1,5 Grad Celsius führt. Wer also seine Investments streng danach ausrichtet, kommt unweigerlich zu einem stark konzentrierten Portfolio.

Indexanbieter wie MSCI setzen ihre jeweilige Indexmethodik deshalb so auf, dass der implizite Temperaturanstieg der Indexbestände erst im Laufe der Zeit unter zwei Grad und schließlich auf unter 1,5 Grad sinkt. Auf diese Weise wird für Exchange Traded Funds (ETFs), die auf ein Netto-Null-Ziel ausgerichtet sind, das Anlageuniversum erweitert.

Ähnlich geht Fidelity bei seinen Sustainable-Research-Enhanced-Index-Strategien vor. „Bei diesen aktiven ETFs soll der relative CO₂-Fußabdruck zwischen dem Basisjahr 2020 und dem Zieljahr 2030 um 50 Prozent reduziert werden“, erklärt Tim Breitbach von Fidelity International. „Wir schließen zwar Unternehmen, die gegen die

Global-Compact-Richtlinien der Vereinten Nationen handeln sowie gewisse Branchen wie Waffen, Tabak oder Steinkohle aus, jedoch können die Portfolios, da es sich um eine Kernstrategie handelt, auch Titel von den großen Öl- und Gaskonzernen enthalten, die höhere Emissionen verursachen.“

Aktiv gemanagte Fonds wie die Target-Net-Zero-Strategien von LOIM bevorzugen Unternehmen mit den ehrgeizigsten und glaubwürdigsten Plänen zur Dekarbonisierung aus allen Industrien. Sie wählen auch Unternehmen aus kohlenstoffintensiven Sektoren, die einen schnellen Wandel vollziehen.

„Wenn man kohlenstoffintensive Sektoren meidet, verpasst man die tatsächlichen Anlagechancen“, erklärt Mieszkalski. Anleger, die ihren CO₂-Fußabdruck im Portfolio reduzieren möchten, kommen nicht darum herum, auch in Bereiche mit hohen Emissionen zu investieren.

Anzeige



Was uns voranbringt? Nachhaltigkeit.

Jede unserer Entscheidungen hat Auswirkungen, ob schon heute oder erst morgen. Unser Handeln bildet die Grundlage für viele Pläne, Projekte und Unternehmungen. Darum verstehen wir nachhaltiges Handeln als elementaren Bestandteil unserer Unternehmenskultur. Als Landesbank in der Helaba-Gruppe übernehmen wir Verantwortung für die Zukunft unserer Gesellschaft und unserer Umwelt. Als starke Partnerin stehen wir unseren Kunden zur Seite und unterstützen sie dabei, die natürlichen und sozialen Lebensgrundlagen zu erhalten. Durch unsere Beratung und unsere Finanzierungslösungen helfen wir ihnen, ihr Geschäftsmodell nachhaltig zu transformieren.



Hier finden Sie mehr zu unserem Engagement und unseren Produkten.

Werte, die bewegen.

Übernahme

Commerzbank erwägt vorzeitigen Chefwechsel

Der Vertrag von Vorstandschef Manfred Knof läuft noch bis Ende 2025. Doch der Druck auf ihn steigt. Wichtige Investoren fordern wegen der Übernahmeavancen von Unicredit eine zügige Nachfolgeregelung.

Andreas Kröner, Hannah Krolle Berlin

Der Druck auf Commerzbank-Chef Manfred Knof steigt. Angesichts der Übernahmeavancen von Unicredit erwägt Deutschlands zweitgrößte Privatbank, ihren Vorstandschef vorzeitig auszutauschen, wie mehrere Insider am Dienstag dem Handelsblatt sagten. Eine Entscheidung dazu sei aber noch nicht gefallen. Ein Banksprecher wollte sich dazu nicht äußern.

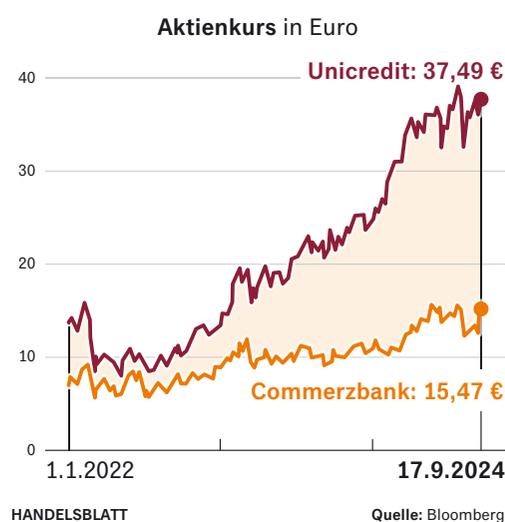
Knof hatte vergangenen Dienstag angekündigt, nach dem Ablauf seines Vertrags Ende 2025 abzutreten. Wenige Stunden später teilte Unicredit mit, mit neun Prozent bei der Commerzbank eingestiegen zu sein. Am Montag machte Unicredit-Chef Andrea Orcel im Handelsblatt-Interview deutlich, dass er eine Komplettübernahme der Commerzbank anstrebt. Innerhalb der Commerzbank sehen viele diese Pläne jedoch kritisch. Angesichts dieser Gemengelage halten mehrere große Aktionäre der Bank die aktuelle Situation im Topmanagement für nicht tragfähig.

Die Fondsgesellschaft Deka drängt wegen des Vorstoßes von Unicredit auf eine schnelle Entscheidung über die künftige Führung der Commerzbank. „Die Bank ist durch den bevorstehenden Chefwechsel in dieser kritischen Phase geschwächt“, sagte Andreas Thoma, Spezialist für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment, dem Handelsblatt.

„Der Aufsichtsrat sollte nun schnell Klarheit schaffen und zügig bekannt geben, wer die Bank künftig führen wird“, fordert Thoma. Der Sparkassen-Fondsanbieter hält laut Bloomberg-Daten aktuell 0,48 Prozent an der Commerzbank und zählt damit zu den 20 größten Aktionären von Deutschlands zweitgrößter Privatbank.

Als Favoritin für die Knof-Nachfolge gilt Finanzvorständin und Vizechefin Bettina Orlopp. Offiziell nominiert ist sie bisher jedoch nicht. Orlopp sei sicherlich „eine potenzielle Kandidatin“ für die Knof-Nachfolge, sagt Deka-Experte Thoma. Wichtig ist aus seiner Sicht jedoch vor allem eine schnelle Entscheidung. „Die Commerzbank braucht in der aktuellen Phase klare Strukturen und eine Führungspersönlichkeit, die sich mit allen Rechten und Pflichten für eine gute Zukunft

Commerzbank vs. Unicredit



des Instituts einsetzt“, mahnt er. Jens Weidmann, Aufsichtsratschef der Commerzbank, hatte nach Knofs Rückzugsankündigung vergangenen Dienstag erklärt, kurzfristig einen geordneten Suchprozess für eine Nachfolgerin oder einen Nachfolger zu starten. Dabei werden üblicherweise interne und externe Kandidaten begutachtet. Sollte Weidmann angesichts der Avancen von Unicredit nun wie von Thoma gefordert eine schnelle Entscheidung anstreben, könnte er dafür bereits nächste Woche die Weichen stellen. Zum Abschluss der jährlichen Strategietagung von Vorstand und Aufsichtsrat im firmeneigenen Tagungszentrum in Glashütten findet Finanzkreisen zufolge am kommenden Mittwoch eine Aufsichtsratssitzung statt.

Auch ein anderer großer Aktionär hält die aktuelle Situation im Topmanagement der Com-

merzbank für nicht tragfähig. Knof sei ein Vorstandschef auf Abruf, für die anstehenden Gespräche mit der italienischen Großbank brauche es aber ein eindeutiges Mandat. Die Commerzbank könne es sich in dieser Situation kaum leisten, Zeit und Energie mit internen Führungsdiskussionen zu verschwenden. Ein dritter Investor, der namentlich ebenfalls nicht genannt werden will, ist wie die Deka der Ansicht, dass Orlopp geeignet für die Knof-Nachfolge wäre, zumal sie als Finanzchefin stark in alle Prozesse eingebunden ist. An der Entscheidungsfähigkeit des Vorstands zweifelt er dagegen trotz des bevorstehenden Chefwechsels nicht. „Knof kann keine Entscheidungen ohne die Zustimmung des Aufsichtsrats und ohne Diskussionen mit dem Management treffen“, sagt der Investor. Zudem habe jeder CEO ein „Maß an Stolz, um das Bestmögliche für alle Beteiligten herauszuholen“ – unabhängig von der Dauer der Amtszeit.

Knof hat auf die Übernahmeavancen von Unicredit bisher sehr zurückhaltend reagiert. „Wir sind natürlich von unserem eigenen Plan überzeugt“, sagte er am Montag in Berlin. Wenn Unicredit einen Alternativplan vorlegt, werde die Bank diesen aber „verantwortungsvoll prüfen“ – im Interesse von Investoren, Kunden und Mitarbeitern. Knof und Orlopp haben jedoch mehrfach deutlich gemacht, dass sie die Eigenständigkeit der

Manfred Knof und Bettina Orlopp: Die Finanz- und Vizechefin gilt als Favoritin für die Knof-Nachfolge.



Commerzbank bewahren wollen. Auch im Aufsichtsrat des Frankfurter Geldhauses sehen viele eine mögliche Übernahme durch Unicredit kritisch. Der Vorstand ist Finanzkreisen zufolge aktuell dabei, eine „Defense“-Strategie zu erarbeiten, in der unter anderem die Alleinstellungsmerkmale der Commerzbank herausgearbeitet werden sollen. Daran arbeiten auch die Investmentbank Goldman Sachs und die Kommunikationsagentur FGS mit. Der Plan soll bei der Strategietagung von Vorstand und Aufsichtsrat nächste Woche ausführlich diskutiert werden. Insider gehen davon aus, dass die Bank dabei unter anderem darstellen wird, welche Perspektiven sie Investoren als eigenständiges Institut bieten kann.

Anders als der Name „Defense“ vermuten lässt, haben solche Strategien nicht explizit das Ziel, eine Übernahme zu verhindern. Vielmehr geht es darum, verschiedene Handlungsoptionen durchzuspielen. Die Commerzbank-Spitze ist als Treuhänderin schließlich rechtlich verpflichtet zu prüfen, ob die Annahme eines möglichen Übernahmeangebots im Interesse der eigenen Aktionäre sein könnte. Bei Knofs Rückzug haben Finanzkreisen zufolge auch Forderungen des Vorstandschefs an Weidmann eine Rolle gespielt, denen der Aufsichtsratschef nicht nachkommen wollte. Dabei sei es unter anderem um Geld, Vertragslänge, Privilegien und die Freiheit bei unternehmerischen Entscheidungen gegangen, sagten mehrere Insider dem Handelsblatt. Dass ein Einstieg von Unicredit unmittelbar bevorstehe, habe Knof nicht gewusst – und es sei somit auch kein Auslöser für seine Entscheidung gewesen.

Eine Frage des Preises

Zur Frage, ob sie eine Übernahme der Commerzbank durch Unicredit unterstützen oder ablehnen würde, will sich die Deka derzeit nicht äußern, weil die Fondsgesellschaft zuerst weitere Gespräche mit beiden Instituten führen und ihre Pläne besser verstehen möchte. Ein anderer Fondsmanager hat sich bereits eine Meinung gebildet und würde eine mögliche Vollübernahme begrüßen. Er bezweifelt, dass die Commerzbank bei steigenden Kosten allein in der Lage sein wird, ausreichend zu investieren, etwa in IT und Digitalisierungsprojekte. Eine Fusion mit der Unicredit würde die Effizienz deutlich steigern.

Der Investor rechnet mit einem Angebot „nicht unter 18 Euro“ je Commerzbank-Aktie, sollte Unicredit eine Übernahme wagen. Sollte sich der Bund, der mit zwölf Prozent noch immer der größte Aktionär der Commerzbank ist, aber entscheiden, das Institut doch in Deutschland zu halten, und die Deutsche Bank mit einem Gegenangebot ins Spiel kommen, hält er auch einen Preis von 20 Euro für möglich. Analyst Kian Abouhossein von JP Morgan hat einen Preis von 17,60 Euro je Aktie ins Spiel gebracht. Das wäre eine Prämie von etwa 40 Prozent auf den Kurs vor Beginn der Übernahmespekulationen vor einer Woche. Seither hat die Aktie des Frankfurter Instituts rund 25 Prozent an Wert gewonnen und notierte am Dienstagmittag bei 15,50 Euro.



Frau im Büro: Tiefroter Bereich des Misstrauens.

Ranking

Die Deutschen misstrauen der Finanzbranche

Das Vertrauen der Deutschen in die Finanzbranche schwindet. Vor allem drei Bereiche schneiden schlecht ab.

Michael Maisch Frankfurt

Die Deutschen misstrauen ihren Finanzdienstleistern und stellen ihnen ein schlechtes Zeugnis aus. Das ist das Ergebnis einer neuen Studie der Beratung Edelman Smithfield. Dabei kämpfen nicht nur Banken, Versicherungen und Fondsanbieter um Vertrauen, sondern vor allem Fondsmanager, Fintechs und Kryptowährungen. „Der gesamte Sektor landet im tiefroten Bereich des Misstrauens“, sagt Holger Nacken, Managing Director von Edelman Smithfield. Die Liste der Kritikpunkte an den Unternehmen sei lang: zu teuer, zu wenig Service, undurchsichtige Preise, keine unabhängige Beratung, zu hohe Risiken für die Kunden.

Für die Studie hat Edelman Smithfield mehr als 12.000 Verbraucher weltweit befragt. Die Teilnehmer sollten ihr Vertrauen in die Finanzunternehmen auf einer Skala von null bis 100 einstufen. Wobei der Bereich zwischen 60 und 100 als grundsätzliches Vertrauen in die Branche gewertet wird. Ein Misstrauensvotum spiegelt sich in einer Bewertung zwischen eins und 49. Der Bereich dazwischen gilt als neutral.

Mit einer Bewertung von 79 bringen die Chinesen den Finanzfirmen das größte Vertrauen entgegen, gefolgt von Indien. Die globale Durchschnittspunktzahl liegt bei 56. Deutschland rangiert mit einem Score von 45 tief im roten Bereich und auf Rang 24 von insgesamt 28 Ländern. Damit hat sich die Bewertung seit dem vergangenen Jahr noch einmal um einen Punkt verschlechtert. Ganz am Ende der Liste liegen Argentinien, Japan und Großbritannien mit jeweils 39 Punkten.

Die Ergebnisse für Deutschland wertet Nacken als „deutliches Misstrauen“. Als größtes Manko nennen 38 Prozent der Befragten intransparente Preise. 36 Prozent monieren, dass sich die Unternehmen nicht gut genug um ihre Kunden kümmern würden, und 30 Prozent beklagen sich über zu riskante Produkte. Rund ein Viertel fin-

chend an ihre Kunden weitergereicht haben. Ein Drittel der Befragten sei zudem unzufrieden, weil weiterhin Filialen geschlossen werden.

Deutlich schlechter als Banken schneiden mit einem Wert von 34 Asset-Manager ab. Hier spielt offenbar das Thema „Greenwashing“ eine wichtige Rolle. 34 Prozent finden es sehr schwer zu beurteilen, ob ein Produkt so nachhaltig ist wie von den Anbietern versprochen. 32 Prozent werfen den Unternehmen vor, nur auf Gewinn, nicht aber auf eine positive Wirkung für die Gesellschaft abzuführen.

Versicherungen stehen mit einem Vertrauenswert von 57 Punkten deutlich besser da als andere Bereiche der Finanzbranche. Lebensversicherungen schneiden mit 53 Prozent etwas schlechter ab, liegen aber auch noch im neutralen Bereich. Dagegen rangieren junge technologieorientierte Finanzunternehmen, die sogenannten Fintechs, mit 31 Punkten tief im Bereich des Misstrauens. 37 Prozent fürchten, dass diese Firmen pleitegehen könnten, und 30 Prozent fürchten sich vor Cybersecurity-Risiken.

Ganz am Ende der Vertrauenspyramide stehen die Kryptowährungen. Das gilt weltweit, in Deutschland jedoch in besonderem Maße. „Mit einem Trust Score von 16 ist hier praktisch kein Vertrauen vorhanden“, meint Edelman-Smithfield-Experte Nacken. Die Liste der Sorgen reicht von Angst vor Pleiten über fehlendes Verständnis für das Geschäftsmodell bis hin zum Misstrauen gegenüber der Technologie, die hinter Kryptowährungen wie Bitcoin steckt.

FINANZKOMMUNIKATION

FIDELITY FUNDS

Société d'Investissement à Capital Variable
2a rue Albert Borschette, L-1246 Luxembourg
R.C.S.B 34036



ANKÜNDIGUNG DER JAHRESHAUPTVERSAMMLUNG DER ANTEILINHABER, DIE AM 3. OKTOBER 2024 STATTFINDEN SOLL

Hiermit wird die **Jahreshauptversammlung** der Anteilhaber von Fidelity Funds (der „Fonds“) einberufen, die am Donnerstag, den 3. Oktober 2024 um 12.00 Uhr (Luxemburger Zeit) am Sitz des Fonds stattfindet. Die Anteilhaber werden eingeladen, an der Jahreshauptversammlung teilzunehmen, um über die folgende Tagesordnung zu beraten und abzustimmen:

- Punkt 1** Vorlage des Geschäftsberichts des Verwaltungsrats für das Geschäftsjahr bis zum 30. April 2024
- Punkt 2** Vorlage des Berichts des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr bis zum 30. April 2024
- Punkt 3** Genehmigung der Aufstellung des Nettovermögens und der Aufwands- und Ertragsrechnung sowie der Entwicklung des Nettovermögens für das Geschäftsjahr bis zum 30. April 2024
- Punkt 4** Entlastung des Verwaltungsrats in Bezug auf die Erfüllung seiner Pflichten für das Geschäftsjahr bis zum 30. April 2024
- Punkt 5** Wiederwahl von neun (9) Verwaltungsratsmitgliedern, konkret die Wahl/Wiederwahl der folgenden Personen bis zur nächsten Jahreshauptversammlung der Anteilhaber, die im Jahr 2025 stattfinden wird:
 - i. Jeffrey Lagarce
 - ii. Anouk Agnes
 - iii. Dr. Yousef Al-Awadi
 - iv. Romain Boscher
 - v. Didier Cherpitel
 - vi. Carine Feipel
 - vii. Anne Richards
 - viii. Jon Skillman
 - ix. FIL (Luxembourg) S.A. als Firmenmitglied im Verwaltungsrat
- Punkt 6** Genehmigung der Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrats für das Geschäftsjahr bis zum 30. April 2024
- Punkt 7** Wiederwahl von Deloitte Audit S.à r.l. zum Abschlussprüfer des Fonds (Réviseur d'entreprises agréé) bis zur nächsten Jahreshauptversammlung der Anteilhaber, die im Jahr 2025 stattfinden wird
- Punkt 8** Genehmigung der Zahlung von Ertragsausschüttungen für das Geschäftsjahr bis zum 30. April 2024 und der Erklärung der Ausschüttungen für das Geschäftsjahr bis zum 30. April 2025
- Punkt 9** Erörterung anderer Angelegenheiten, die auf der Versammlung ordnungsgemäß vorgebracht werden

Vorbehaltlich der von der Satzung des Fonds auferlegten Einschränkungen in Bezug auf Anteilhaber, die in den Vereinigten Staaten ansässig sind, bzw. Anteilhaber, die mehr als drei Prozent (3 %) der in Umlauf befindlichen Anteile besitzen, ist jeder Anteil zu einer Stimme berechtigt. Die Anteilhaber werden eingeladen, mit Hilfe des beigefügten Stimmrechtsformulars abzustimmen.

Für die Durchführung der Jahreshauptversammlung ist kein Quorum erforderlich und Beschlüsse werden, soweit nicht anders angegeben, mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Zu den abgegebenen Stimmen zählen nicht die Stimmen für Anteile, für die der Anteilhaber nicht an der Abstimmung teilgenommen, sich der Stimme enthalten oder einen leeren oder ungültigen Stimmzettel abgegeben hat. Jeder Anteil des Fonds hat auf der Versammlung, unabhängig vom Wert des besagten Anteils, eine Stimme.

30. Juli 2024

Auf Anordnung des Verwaltungsrats



dpa, Getty Images

Studie

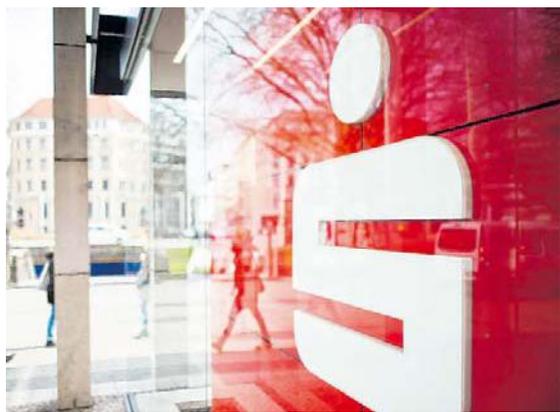
Sparkassen warnen vor Deindustrialisierung

Die Umsatzrenditen einiger Branchen stehen unter Druck. Der DSGV warnt vor hohen Energiekosten.

Berlin. Die deutschen Sparkassen fürchten, dass die hohen Energiepreise ihre mittelständischen Firmenkunden immer mehr belasten. Die finanzielle Lage des Mittelstands sei zwar aktuell stabil, sagte Sparkassenpräsident Ulrich Reuter am Dienstag. „Doch steigende Personal- sowie hohe Energie- und Materialkosten nehmen den Unternehmen zunehmend die Luft zum Atmen“, so Reuter. „Das Fundament, auf dem unser Wohlstand ruht, gerät unter Druck“, warnte der Chef des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands (DSGV). DSGV-Daten zufolge können drei von vier Unternehmen die gestiegenen Kosten nicht ohne Weiteres an ihre Kunden weitergeben. „Dies führt dazu, dass die Umsatzrenditen in einigen Branchen stark unter Druck stehen. Wenn das so anhält, wird es sich mittelfristig negativ auf die Eigenkapitalsubstanz, auf die Investitionsfähigkeit und damit auf das Wohlstandsniveau dieses Landes auswirken“, sagte Reuter. Die knapp 350 Sparkassen sind Marktführer im Geschäft mit kleinen und mittelgroßen Unternehmen.

Für die Erhebung haben Experten der Sparkassenfinanzgruppe, zu der auch die Landesbanken gehören, unter anderem rund 300.000 anonymisierte Bilanzen ihrer Unternehmenskunden ausgewertet und Firmenkundenberater in Deutschland befragt. Die Strom- und Gaspreise sind zwar wieder deutlich gesunken. Laut einer Studie des Industrieverbands BDI liegen die Gaspreise für deutsche Unternehmen aber um den Faktor drei bis fünf höher als für globale Wettbewerber.

2019 haben sie sich demnach noch in etwa auf dem Niveau Chinas bewegt und das Niveau in den USA nur leicht übertroffen. Länder wie die USA, Japan und China böten deutlich günstigere Bedingungen für energieintensive Branchen. Einige deutsche Unternehmen hätten daher zumindest Teile ihrer Produktion ins Ausland verlagert oder plant dies. „Wir sehen die Anfänge einer schleichenden Deindustrialisierung“, sagte Reuter. Besonders betroffen von der Entwicklung seien der Hochbau und energieintensive Branchen, die bereits eine deutliche Verschlechterung ihrer Rentabilität verzeichneten.



Sparkasse: Knapp 350 Filialen sind Marktführer im Geschäft mit kleinen und mittelgroßen Unternehmen.

Das hat Folgen für die Transformation zu klimafreundlicherem Wirtschaften: Die Rentabilität der Unternehmen sei ein wichtiger Faktor, „um den Umbau ihrer Geschäftsmodelle hin zu einer geringeren CO₂-Bilanz anzutreiben und vor allem zu finanzieren“, so Reuter. Derzeit steht der Mittelstand gut da. Gleichwohl gebe es eine große Zurückhaltung, was die Investitionskreditnachfrage des Mittelstands angehe. „Die Unternehmen warten ab.“

Dabei sei es wichtig, politische Wege zu finden, wie privates Kapital für die Verbesserung der Infrastruktur genutzt werden könne. „Es ist ausgeschlossen, dass Investitionen im notwendigen Umfang allein aus öffentlichen Haushalten finanziert werden können“, sagte der Verbandspräsident. Deutschland und Europa könnten den Rückstand auf die beiden weltgrößten Volkswirtschaften USA und China nur aufholen, wenn wirtschaftliches Wachstum im Zentrum der politischen Agenda stehe. Elisabeth Atzler



Passantin an der Wall Street: US-Unternehmen verdienen besser als europäische Firmen.

Investoren-Umfrage der Bank of America

Fondsmanager sind bei US-Aktien vorsichtiger

Die Zinswende in den USA steht bevor, doch US-Aktien dürften davon nicht mehr so stark profitieren. Bei Gold gibt es einen neuen Trend.

Andrea Cünnen Frankfurt

Der US-Aktienmarkt hat dynamisch zugelegt, trotzdem werden internationale Investoren vorsichtiger. Das ist ein Ergebnis der viel beachteten monatlichen Umfrage der Bank of America (BofA), an der sich im September 206 Portfoliomanager beteiligten. Sie verwalten zusammen 593 Milliarden Dollar.

Demnach gewichten unter dem Strich nur noch acht Prozent der Investoren US-Aktien in ihren Portfolios über, halten also mehr amerikanische Aktien, als es ihre richtungweisenden Indizes vorgeben. Das ist auf den ersten Blick erstaunlich, denn schließlich dürfte die US-Notenbank (Fed) an diesem Mittwoch erstmals seit viereinhalb Jahren die Leitzinsen senken.

Steven Bell, Chefvolkswirt beim Fondshaus Columbia Threadneedle, erklärt die Zurückhaltung der Investoren damit, dass die Fed die Märkte über das Ausmaß der Zinssenkung „im Dunkeln lässt“. Dabei dürfte laut Bell nur eine Senkung um einen halben Prozentpunkt zu einer zumindest kurzfristigen Rallye bei Aktien und auch bei Anleihen führen. Bei einer Senkung um nur einen Viertelprozentpunkt könne es dagegen „in beiden Anlageklassen zu Ausverkäufen kommen“.

Einen Kursrutsch scheinen die von der BofA befragten Investoren zudem bei Gold zu fürchten. Das Edelmetall hat im Vorfeld von den Zinssenkungsspekulationen enorm profitiert. Der Goldpreis markiert ein Rekordhoch nach dem anderen. Die jüngste Bestmarke setzte er am Montag bei 2589,59 Dollar je Feinunze von 31,10 Gramm. Bei der Umfrage gaben unter dem Strich 25 Prozent der Portfoliomanager

rinnen und -manager an, dass sie Gold für zu teuer halten. Die Zahl der Investoren, die Gold als überbewertet einstufen, hat sich binnen eines Monats fast verdoppelt.

Auch andere Rohstoffe sind in der Gunst gesunken. Netto gewichten Portfoliomanager Rohstoffe in ihren Portfolios zu elf Prozent gegenüber ihren Vergleichsindizes unter. Damit hielten sie im Schnitt so wenig Rohstoffe wie zuletzt vor mehr als sieben Jahren. „Netto“ bedeutet in der Terminologie der Umfrage, dass es elf Prozent mehr Investoren gibt, die Rohstoffe untergewichten, als solche, die das nicht tun.

Weniger Wirtschaftswachstum erwartet

Die Skepsis gegenüber Rohstoffen abseits von Gold lässt sich damit erklären, dass die Investoren die Entwicklung der Weltwirtschaft nicht allzu rosig sehen. Zwar erwarten nur sehr wenige eine Rezession, also eine innerhalb von zwei Quartalen schrumpfende Wirtschaft. Viele Investoren gehen aber davon aus, dass sich das Wirtschaftswachstum abschwächt. Dabei sehen die Portfoliomanager vor allem die chinesische Wirtschaft skeptisch.

Zu dieser Einschätzung passen auch die Umschichtungen in den Portfolios. Anleihen, die in schwächeren Konjunkturzeiten als sicherer Anlagehafen gelten und zumindest mittelfristig von Zinssenkungen profitieren, sind wieder gefragter. Elf Prozent der Investoren gewichten Anleihen über – so viele wie zuletzt im Dezember 2023.

Auch bei der Aktienaufteilung zeigt sich die Vorsicht. Defensive Aktien aus Branchen, die sich vergleichsweise unabhängig von der Konjunktur entwickeln, waren deutlich gefragter. So ga-

ben laut BofA so viele Investoren wie zuletzt im Dezember 2008 an, dass sie mehr Aktien aus dem Bereich Versorger halten als üblich. Auch Aktien aus der Konsumgüterbranche waren als defensive Titel gefragt.

Zyklische Aktien wie die von Grundstoffherstellern und Rohstoffkonzernen sind dagegen weiter in der Gunst gesunken. In Tech-Aktien sind Investoren zwar immer noch übergewichtet, aber nicht mehr so deutlich. Die durchschnittliche Übergewichtungsquote sank von 13 Prozent im August auf drei Prozent.

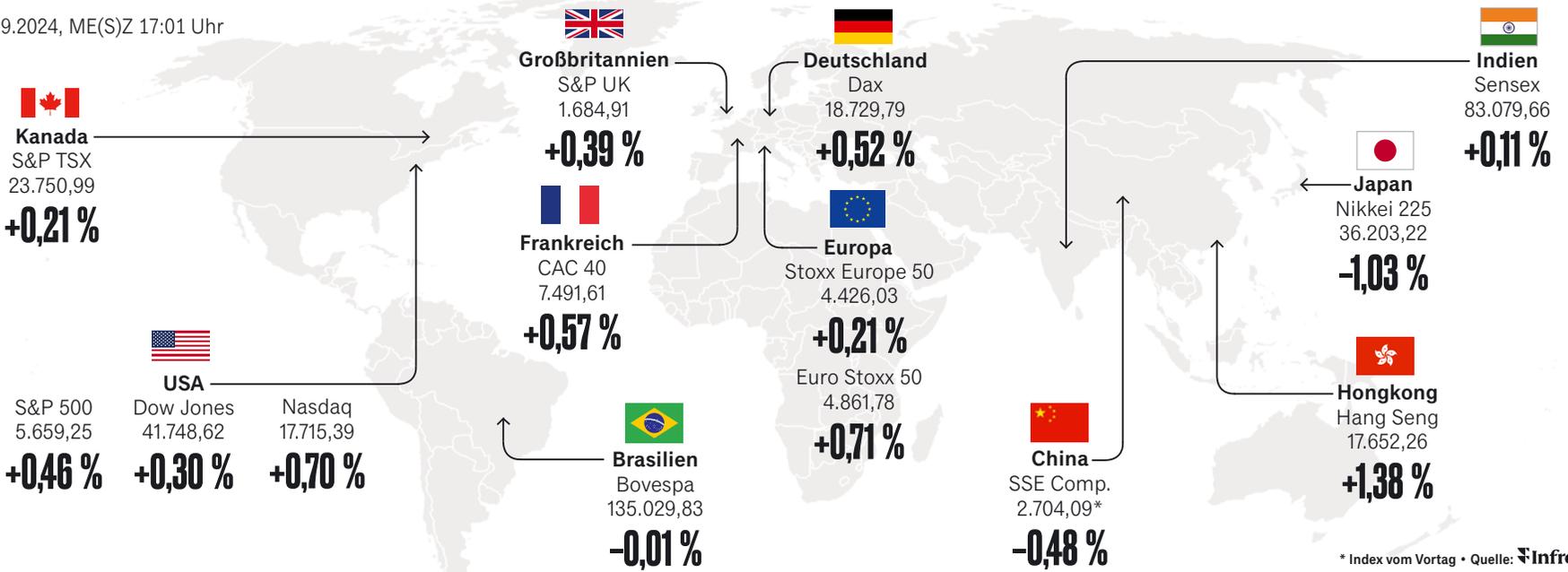
Auffällig bei der Umfrage ist zudem, dass europäische Papiere wieder stärker gefragt sind. Aktien aus der Euro-Zone gaben netto zwölf Prozent der Investoren mehr Gewicht in ihren Portfolios als vorgesehen. Im August waren die Portfoliomanagerinnen und -manager bei Fondshäusern, Vermögensverwaltern, Pensionskassen, Versicherern, Banken und Hedgefonds dagegen in Aktien der Euro-Zone noch untergewichtet.

Ein viel zitiertes Argument für europäische Aktien ist deren Bewertung. Mit Blick auf Kennziffern wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis sind sie deutlich günstiger als US-Aktien. Außerdem ist die Europäische Zentralbank (EZB) mit ihrer Zinswende nach unten schon weiter als die Fed. Die EZB hat die Leitzinsen im September zum zweiten Mal in diesem Jahr gesenkt.

Allerdings ist es um die europäische Wirtschaft deutlich schlechter bestellt als um die amerikanische. Außerdem verdienen die US-Unternehmen deutlich mehr als europäische Firmen und sind beim Trendthema Künstliche Intelligenz besser aufgestellt. Aus diesem Grund bevorzugen Fondshäuser wie Blackrock US-Aktien.

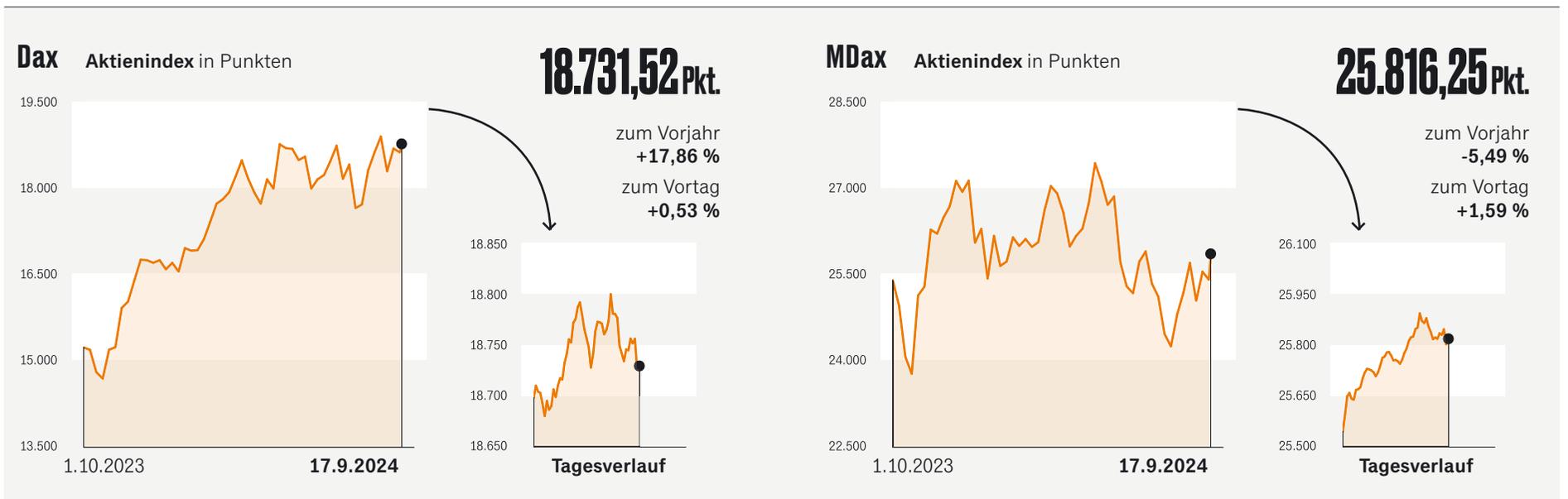
Leitbörsen im Überblick

17.9.2024, ME(S)Z 17:01 Uhr



* Index vom Vortag • Quelle: Infront

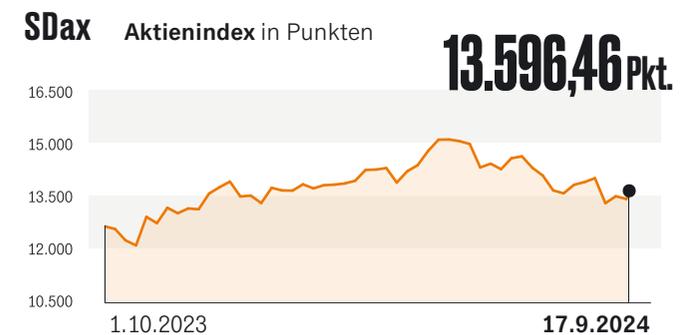
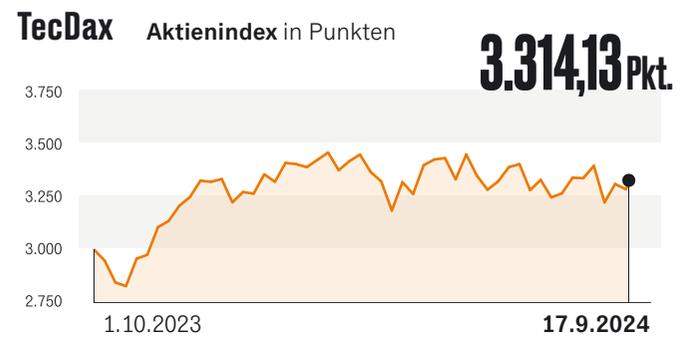
Deutsche Indizes



Dax (auch im 1) Euro Stoxx 50, 2) Stoxx 50, 3) TecDax 18731,52 | +0,53% | 52-Wochen-Hoch 18.990,78 | 52-Wochen-Tief 14.630,21

Table with columns for company names, 52-week high/low, dividends, and financial results. Includes companies like Siemens Energy, Rheinmetall, SAP, etc.

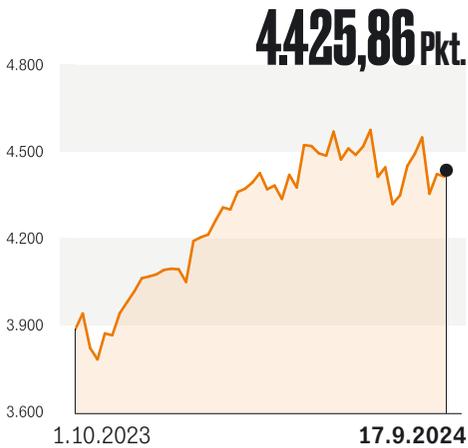
Table with columns for 'Tops' (winners) and 'Flops' (losers) on the Dax index. Includes companies like Zalando (+6.92), Rheinmetall (-6.35), etc.



Europäische Indizes

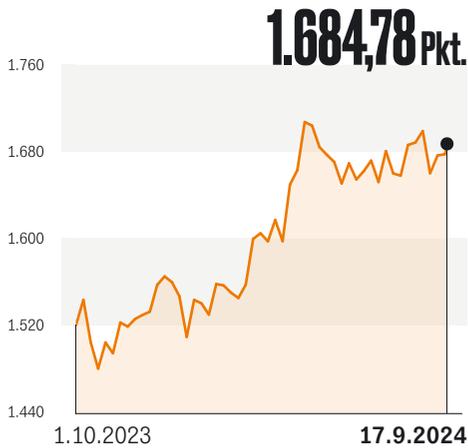
Stoxx Europe 50

Aktienindex Europa in Punkten



S&P Großbritannien

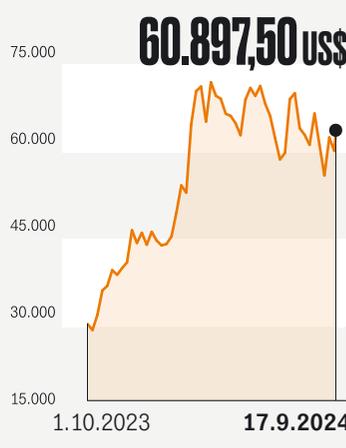
Aktienindex Großbritannien in Punkten



Währungen

Bitcoin

Kurs in US-Dollar



Ethereum

Kurs in US-Dollar



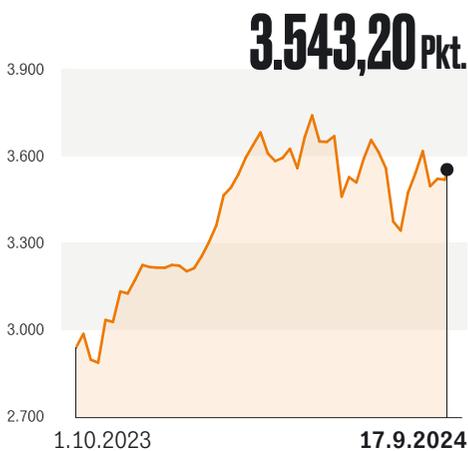
CAC 40

Aktienindex Frankreich in Punkten



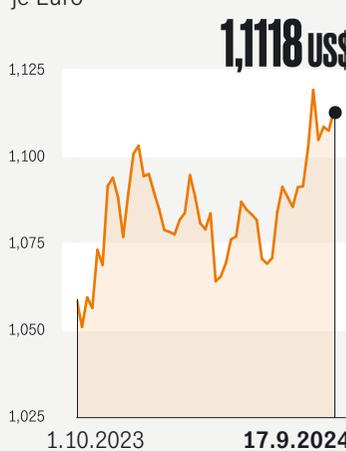
Dow Jones Italy Titans 30

Aktienindex Italien in Punkten



Euro/US-Dollar

Wechselkurs in US-Dollar je Euro



Euro/Britisches Pfund

Wechselkurs in brit. Pfund je Euro



Rohstoffe

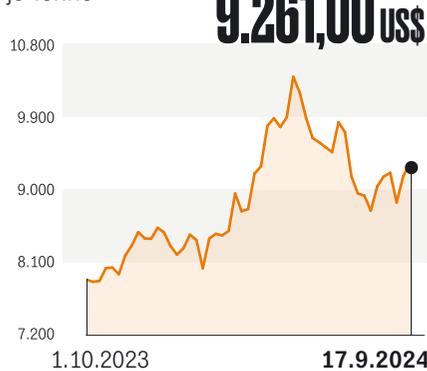
Gold

Preis in US-Dollar je Feinunze



Kupfer

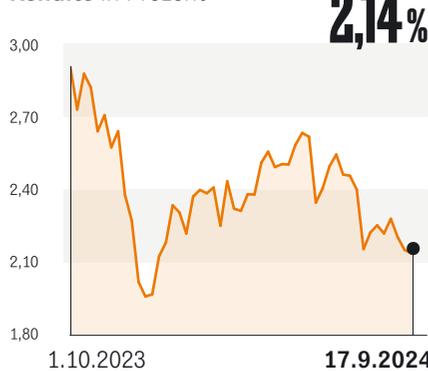
Preis in US-Dollar je Tonne



Staatsanleihen

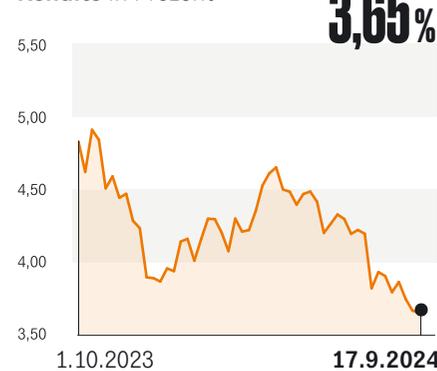
Bundesanleihe

Laufzeit 10 Jahre Rendite in Prozent



US-Staatsanleihe

Laufzeit 10 Jahre Rendite in Prozent



GSCI 3472,59 | +0,54 %



DEUTSCHE EDELMETALLE

Table with 3 columns: Metal, 17.9.2024 price, 16.9.2024 price. Includes Silber, Platin, Palladium, Gold.

TOP-FLOP DER ROHSTOFFTITEL

Table with 3 columns: Commodity, Kurs, % Vortag. Lists Kohle, Zucker, Sojaöl, etc.

Heizöl (Ø 15 Städte) 93,91 | -4,36 %



HEIZÖLPREISE

Table with 4 columns: City, 11.9.2024 price, 4.9.2024 price. Lists Berlin, Bremen, Dresden, etc.

Schalterkurse Edelmetalle

Table with 5 columns: Metal, Ankauf, Verkauf, Rendite, 52-Week High/Low. Lists various gold and silver items.

Ausgewählte Einzelwerte

MDax (auch im 1 Euro Stoxx 50, 2 Stoxx 50, 3 TecDax) 25821,07 | +1,61% | 52-Wochen-Hoch 27.641,56 | 52-Wochen-Tief 23.476,10

Table with 7 columns: Toppes des Jahres, 52-Wochen-Hoch, Dividendenrendite, Jahresdiv., Ex-Tag, KGV, Ergebnis. Includes companies like Airtown, CTS Eventim, Traton, Nemetschek.

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. Includes companies like Aixtron, Airtown, Aurubis, Bechtle, Bilfinger, Carl Zeiss Meditec, CTS Eventim, Delivery Hero, Encavis, Evonik Industries, Evotec, Fapret, freenet NA, Fresenius M. C. St., Fuchs Vz., GEA Group, Gerresheimer, Hella, HelloFresh, Hensoldt, Hochtech, Hugo Boss NA, Jenoptik, Jungheinrich Vz., K+S NA, Kion Group, Knorr-Bremse, Kronos, Lanxess, LEG Immobilien, Lufthansa vNA, Nemetschek, Nordex, Puma, Rational, Redcare Pharmacy, RTL Group, Scout24 NA, Siltronic NA, Stabius S.A, Ströer & Co., TAG Immobilien, Talanx NA, TeamViewer SE, thyssenkrupp, Traton, TUI, United Internet NA, Wacker Chemie.

SDax (auch im 1 Euro Stoxx 50, 2 Stoxx 50, 3 TecDax) 13594,96 | +0,98% | 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. Includes companies like 1&1, adresso, Adtran Hold., Adtran Networks, Amadeus Fire, Atoss Software, Auto1 Group, BayWa vNA, Borussia Dortmund, Cancom, Ceconomy St., CeWe Stiftung, Compugroup Med., Dermapharm Holding, Deutz, Douglas, Drägerwerk Vz., Dt. Beteiligung, Dt. Pfandbriefbank, Dt. Wohnen Inh., Dürr, DWS Group, Eckert & Ziegler SE, Elmos Semicond., Energiekontor, Fielmann Grp., flatexDEGRO, GFT Technologies, Grand City Prop., Grenke NA, Hamborner Reit, Heidelb. Druck, Hornbach Hold., Hypoport SE, Inno Holding, Ionos Group, Jost Werke, Klöckner & Co. NA, Kontron, KSB VA, KWS Saat, Medios, Metro St., MLP, Mutares, Nagarro, Norma Group NA, Patrizia, PNE NA, ProSiebenSat.1, PVA TePla, RENK Group, SAF Holland, Salzgitter, Schaeffler Vz., Schott Pharma, SFC Energy, SGL Carbon, Sixt St., SMA Solar Techn., Sto & Co. KGaA Vz, Stratec, Südzucker, Süss MicroTec NA, Takkt, thyssenkr. nucera, Verbio, Vitesco Techn. Grp., Vossloh, Wacker Neuson NA.

S&P500 5661,30 | +0,50% | 52-W.-Hoch 5.670,81 | 52-W.-Tief 4.103,78

Main table for S&P500 with columns: (Auswahl, ohne DJ-Indextitel), 17.9.2024, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Letzte, Div., HV, Div., Divs., Ergebnis, KGV, MK, Streu. Includes companies like Abbott Laboratories, AbbVie Inc, Adobe, Adv. Micro Devices, AES Corp., AirBnB, Alphabet Inc. A, Alphabet Inc. C, Altria Group, Am. Intl. Group, Amer. Electr. Power, Amer. Tower Reit, American Airlines, American Water, Analog Devices, Ansys, Applied Materials, AT&T, Autodesk Inc., Automatic Data, Baker Hughes, Bank of America, Bank of New York, Berkshire Hath. B, Biogen Inc., Blackrock, Booking.com, Bristol-Myers Squibb, Broadcom, C.H. Robinson Worldw., Cadence Design, Capital One, CDW Corp., Centerpoint Energy, Charles Schwab, Charter Comm., Cintas Corp., Citigroup, Cognizant Techn., Colgate-Palmolive, Comcast A, ConocoPhillips, Consolidated Edison, Const. Energy Corp., Copart Inc., Costar Group, Costco Wholesale Corp., CrowdStrike, CSX Corp., CVS Caremark, Danaher Co., Deere & Co., Delta Airlines, Delta Air, Dux Energy, Edison International, Electronic Arts Inc., Eli Lilly, Emerson Electric, Exelon Corp., Exxon Mobil, Fastenal Comp., FedEx Corp., FirstEnergy, Ford Motor, Fortinet, GE Aerospace, GE Healthcare, General Dynamics, General Motors, Global Sciences, Hunt Transport, IDEXX Laboratories, Intuit Inc., Intuitive Surgical Inc., Keurig Dr Pepper, KLA Corp., Kraft Heinz Co, Lam Research, Lockheed Martin, Lowe's, Lululemon Athlet., Marriott Intl., MasterCard, Meta Platforms, MetLife, Micropich Techn., Micron Techn., Moderna, Mondelez Intern., Monster Beverage, Morgan Stanley, Netflix, Nextra Energy, Nisource, Norfolk Southern, NVIDIA Corp., O'Reilly Automotive, Old Dominion Fr., On Semiconductor, Oracle Corporation, Pacar Inc., Palo Alto Networks, Paychex Inc., PayPal, Pepsico, Pfizer, PG & E Corp., Philip Morris, Pub Enterprise, Qualcomm Inc., Regeneron Pharma, Roper Technol., Ross Stores, Inc., RTX Corp., Simon, Southern Co., Southwest Airlines, Starbucks Corp., Super Micro Comp., Synopsys, Take-Two Inter. Softw., Target Corp., Tesla, Texas Instruments, Thermo Fisher, T-Mobile US, U.S. Bancorp, Union Pacific, United Airlines Hold., UPS, Verisk Analytics, Vertex Pharm., Warner Bros. Disc., Wells Fargo, Xcel Energy.

Ausgewählte Einzelwerte

EuroStoxx50

4860,75 | +0,69% | 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.

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

Dow Jones

41770,68 | +0,36% | 52-Wochen-Hoch 41.835,28 | 52-Wochen-Tief 32.327,20

Table with columns: 17.9.2024 / 17:10 h, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists companies like 3M, Amazon.com, American Express, etc.

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

Zinsen

Umlaufrendite



INTERNATIONALE RENDITEN

Table with columns: 10-j. Staatsanleihen, 17.9.2024, % in %, 16.9. Lists countries like Australien, Belgien, Dänemark, etc.

Devisenmärkte

US \$ je Euro



Devisen- und Sortenkurse für 1 Euro

Table with columns: 17.9.2024, Devisen, Brief, Geld, 3 Monate, 6 Monate, Ref.kurse, Bankschalter. Lists currencies like Australien, Dänemark, etc.

EURO-LEITZINSEN

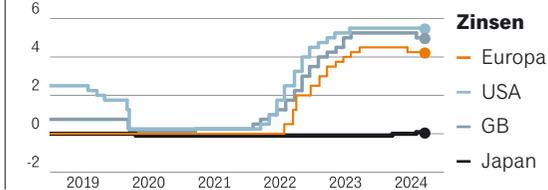
Table with columns: REFINANZIERUNG (REFI), ZINSKANAL FÜR TAGESGELD, MINDESTRESERVE Verzinsung, BASISZINS. Lists rates for various terms.

EURO-RENDITEN

Table with columns: 16.9.2024 Hypo. und Öffentl., 16.9.2024 Hypo. und Öffentl. Lists rates for different maturities.

AUSLÄNDISCHE LEITZINSEN

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



SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

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

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

Lösungen vom 17.09.

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 (Mittel) with numbers 1-9 in a 9x9 grid.

Sudoku solution grid (Schwer) with numbers 1-9 in a 9x9 grid.

In Deutschland zugelassene Qualitätsfonds

Name Wshr. ISIN Rückn. Perf. 3J. in %
Dienstag, den 17.9.2024

INVESTMENTFONDS

Nachhaltigkeits-Fonds (ESG)



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

Table listing various Deka investment funds such as DBA ausgewogen, DBA dynamisch, Deka-Nachh. ManSel, etc.

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table listing Metzler funds like RWS-Aktief.Nachh., RWS-Dynamik, etc.

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Table listing ODDO funds like Exk.PolarisBal DRw, Exk.PolDyn DRw, etc.



Telefon +49 2103 28410

Table listing ÖKOWORLD funds like Growing Mkts 2.0, Klima, etc.



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

Table listing Union Investment funds like PrivatFonds: Nachh., UniNachh. Akeu A*, etc.

ADEPT INVESTMENT MANAGEMENT PLC

Table listing ADEPT funds like Ad Inv.Mkts.Pf 15*, Ad Inv.Mkts.Pf 15**

Alpen Privatbank

alpenprivatbank.com Telefon +43 5517 202-01

Table listing Alpen Privatbank funds like German Select R, Vermögensf.-Ausgewo, etc.

ALTE LEIPZIGER

Table listing Alte Leipziger funds like Euro Short Term, Aktien Deutschland, etc.



Table listing AXXION funds like Mlt Axx-Europa A*, Mlt Axx-Europa B*



BNP Paribas Funds

Table listing BNP Paribas funds like Aqua*, China Equity*, Climate Impact*, etc.

COMMERZ REAL

Table listing Commerz Real funds like hausInvest

DAVIS FUNDS SICAV

Table listing Davis Funds funds like Global A*, Value Fund A*



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

Table listing Deka funds like AriDeka CF, BasisStrat Flex CF, BerolinaRent Deka, etc.

GlobalChampions CF

Table listing GlobalChampions funds like GlobalChampions CF, Mainfr. Strategiekonz., etc.

RENTENSTRAT

Table listing RentenStrat funds like RenditDeka TF, RentenStratGI TF, etc.

DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE)

Table listing Deka Intern. funds like 1822 Str.Ch.Pl., 1822 Str.Chance*, etc.

DEKA IMMOBILIEN INVESTMENT

Table listing Deka Immobilien funds like Deka Immob Europa, Deka Immob Global, etc.

DEKA-VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Table listing Deka Vermögensmanagement funds like Deka-BaAZSt off 25, Deka-PB Wert 4y, etc.

DWS

Offene Immobilienfonds

Table listing DWS Open Real Estate funds like grundb. europa IC, grundb. europa RC, etc.



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

Table listing Guinness funds like Global Equity Inc*, Global Innovators*, etc.

GUTMANN KAPITALANLAGE

Table listing Gutmann funds like PRIME VAL Growth A, PRIME VAL IncomeA, etc.



www.hal-privatbank.com

Table listing Hauck funds like ERBA Invest OP, HAL Europ SmCap Eq*, etc.



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

Table listing hwb funds like HWB Alex.Str.Pf R*, HWB Alex.Str.Pf V*, etc.

IFM INDEPENDENT FD. MANAGEMENT AG

Table listing IFM funds like ACATIS FV Akt.GI*

INKA INTERN. KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Table listing Inka Intern. funds like APO High Yld Spez*, Sisk. Dü. Abs. Ret.*



Die Fonds-Designer www.ipconcept.com

Table listing IPConcept funds like ME Fonds PERGAMON, ME Fonds Special V, etc.

KANAM GRUND KAPITALANLAGEGES.MBH

Table listing Kanam Grund funds like Leading Cities

LILUX

Table listing Lilux funds like LiLux Convert*, LiLux-Rent*

LLB INVEST KAPITALANLAGEGES.MBH

Table listing LLB funds like Constantia ZZ1

LRI INVEST S.A.

Table listing LRI funds like NW Global Strategy*



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

Table listing Mainfirst funds like AbsRet Multi Ass A*, EmMkts CorpB Bal A2*, etc.



www.meag.com privatanleger@meag.com

Table listing MEAG funds like Dividende A*, ERGO Vermög Ausgew*, etc.

tägliche Anteilspreisveröffentlichungen - mitgeteilt von Infront Financial Technology GmbH

Table listing Infront funds like EuroRent A*, FairReturn A*, GlobalAktien*, etc.

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table listing Metzler funds like RWS-DYNAMIK A*, RWS-ERTRAG A*

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Table listing ODDO funds like Basis-Fonds I Nach*, Substanz-Fonds*, etc.

PAYDEN & RYCEL GLOBAL LTD.

Table listing Payden funds like Gl.Em.Mkts Bd € A*, Global HY Bond USD*

QUINT:ESSENCE CAPITAL S.A.

Table listing Quint funds like Strategy Defensive*, Strategy Dynamic*



Telefon: 0800 1685555 www.sauren.de

Table listing Sauren funds like Sauren Abs Return A, Sauren Gl Bal A, etc.

SECURITY KAPITALANLAGE AG

Table listing Security funds like SUP1-Ethik Rent A*, SUP1-Ethik Rent T*, etc.

SEMPER CONSTANTIA INVEST GMBH

Table listing Semper funds like Constantia ZZ1

STATE STREET

Luxembourg Funds

Table listing State Street Luxembourg funds like Asia Pac Val S I*, Can Ind Equity I*, etc.

UNIVERSAL INVESTMENT REAL ESTATE

Table listing Universal funds like Unilmm:Dt*, Unilmm:Europa*, etc.

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

Table listing Universal Luxembourg funds like CondorBalance-UI*, CondorChance-UI*, etc.

WARBURG INVEST

Table listing Warburg funds like D Müller Prem Akt €

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

Table listing W&W funds like SouthEast Asian Eq*

Table listing various international funds like Pac ex jap Ind P \$*, SsGa Gb ManVolEq*, etc.



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

Table listing Union Investment funds like PrivFd:Kontr.*, PrivFd:Kontr.pro*, UniZ1.Jahrh.-net*, etc.

UNION INVESTMENT (LUXEMBURG)

Table listing Union Luxembourg funds like PrivFd:Konsej.pro*, UniAsia Pac.net*, etc.

UNIVERSAL INVESTMENT REAL ESTATE

Table listing Universal funds like Unilmm:Dt*, Unilmm:Europa*, etc.

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

Table listing Universal Luxembourg funds like CondorBalance-UI*, CondorChance-UI*, etc.

WARBURG INVEST

Table listing Warburg funds like D Müller Prem Akt €

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

Table listing W&W funds like SouthEast Asian Eq*

* Fondspreise/ETF-Preise etc. vom Vortag oder letzt verfügbar

Investmentfonds nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

NAV: Nettoinventarwert

Währungen: AU=Australischer Dollar, CH=Schweizer Franken, CA=Canadischer Dollar, DK=Dänische Krone, EU=Euro, GB=Brit. Pfund, JP=Japanische Yen, NO=Norwegische Krone, PL=Polnische Zloty, SE=Schwedische Krone, SG=Singapur-Dollar, US=Dollar

Bei der ausschüttenden Tranche ist die Währung gefestset.

Weitere Fonds-Infos unter: https://handelsblatt.com/borse/fonds

Fondsinformationen für Profis im IPT https://www.infrontfinance.com/products/infront-professional-terminal/

Alle Angaben ohne Gewähr, keine Anlageberatung oder -empfehlung.

Telefon +49 69 26095760 fundservice@infrontfinance.com

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





Börse Tokio, Flagge der Ukraine, Corona-Impfstelle: In den vergangenen fünf Jahren häuften sich Einbrüche an den Börsen.



Ingo Narat Frankfurt

Aktienstrategien

In unsicheren Börsenzeiten suchen Anleger nach Investments, die bei schlechten Märkten die Risiken dämpfen. Diese Suche drängt sich momentan aus vielen Gründen auf. „Der Monat September ist statistisch gesehen ohnehin der schwierigste Monat, und mit den anstehenden US-Wahlen am 5. November droht noch mehr Unsicherheit“, sagt Florian Koch, Fondsexperte bei Scope Fund Analysis.

„Wenn ich beispielsweise in einem Jahr das heute investierte Geld brauche, muss ich auch auf zwischenzeitliche Wertschwankungen achten und kann mich nicht auf den langfristigen Renditevorteil der Aktie gegenüber anderen Anlagen verlassen“, sagt Koch. Scope und das Handelsblatt haben Aktienstrategien mit vergleichsweise hohen Erträgen bei relativ geringer Volatilität herausgefiltert. Die herausragenden Fonds liefern Renditen von 13 bis 16 Prozent jährlich.

Die Kombination von Rendite und Risiko scheint auch über eine längere Zeitstrecke betrachtet sinnvoll zu sein. In den vergangenen fünf Jahren häuften sich Einbrüche an den Börsen: Im Frühjahr 2020 gab es den Pandemie-Crash, es folgte die Talfahrt wegen der Zinswende seit 2022, dann der Ukrainekrieg im Frühjahr 2022, zuletzt im August der Einbruch der japanischen Börse. „Noch dazu reden alle Anleger über die ‚Glorreichen Sieben‘, die großen Tech-Werte, die ohnehin stärker schwanken als beispielsweise die Aktien aus Branchen wie Konsum oder Versorger“, sagt Koch. Die Unsicherheiten bei vielen hoch bewerteten Tech-Konzernen rund um Nvidia in den vergangenen Monaten hätten zusätzliche Schwankungen erzeugt.

Allein die „Mag 7“ – Nvidia, Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon, Meta und Tesla – bündeln nach ihren teils extremen Kurssteigerungen einen Börsenwert von mehr als 14 Billionen Dollar. Das ist etwa ein Fünftel des Wertes des Weltaktienindex von MSCI, der mehr als 1400 Einzelwerte enthält. Ihn verwenden viele Marktstrategen als Vergleichsmaßstab für den eigenen Anlageerfolg.

Dabei spielen auch Bewertungsunterschiede von Einzeltiteln eine große Rolle. Über viele Jahre waren hohe Anteile an Tech-Titeln wegen der extremen Kurssteigerungen ein Erfolgsrezept. Doch parallel stiegen die Bewertungen. In verschiedenen MSCI-Indizes spiegelt sich der starke Kontrast in den durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnissen: Die Messlatte für preisgüns-

tige Werte unter dem Fachbegriff „Value“ kommt auf 15, der bekannteste und umfassende Index auf höhere 21 und der für IT-Werte auf teure 35.

Diese Unterschiede haben Auswirkung auf die Auswertung. Das Handelsblatt wählte aus den angebotenen etwa 900 internationalen Aktienfonds jene mit einem guten Rating von Scope. Dann ermittelte es aus den verbleibenden etwa 200 Produkten die aus, die mehr als eine Milliarde Euro Kapital binden und zudem geringere Wertschwankungen aufweisen als der Weltaktienindex. Diese Kriterien erfüllen auch die in der Tabelle rechts aufgeführten zehn Strategien. Die Rangliste folgt dem Wert bei der langfristigen Rendite über fünf Jahre.

Quantex Global Value Fund (Rendite 2024 bis August: 5,9 Prozent, 5 Jahre p. a.: 16,2 Prozent):

Peter Frech macht einiges ganz anders als viele seiner Konkurrenten, worauf schon der Begriff „Value“ im Fondsnamen deutet. „Wir haben keine der ‚Glorreichen Sieben‘-Aktien und auch keine anderen Tech-Aktien“, sagt der Manager des schweizerischen Verwalters Quantex. Ihm sind die Titel zu teuer: „Apple wächst nicht mehr, und bei Microsoft bin ich skeptisch, ob das mit dem Wachstum so weitergeht.“ Wenn die Kurse solcher Titel fallen, dann hält sich der Fonds weit besser als viele Konkurrenten.

Frech sucht generell günstige Aktien: „Von Indexzusammensetzungen, mit denen sich andere Manager gerne vergleichen, sind wir weit weg.“ Er setzt außerdem auf eine geringe US-Quote: Weniger als ein Drittel des Fondsgeldes steckt an

der Wall Street, dem weltgrößten Finanzmarkt. Der Mann aus Zürich konzentriert sich momentan auf „defensive Qualitätsaktien, die eigentlich langweilig sind und im Kurs nicht so schwanken“. Einen Schwerpunkt hat der Experte im Bereich Gesundheit. Dazu gehören der Zahnsparhersteller Align Technologies und die in der Branche aktive Versicherung Cigna Group.

Fast die Hälfte der Gelder steckt in den Sektoren Konsumgüter und Einzelhandel. Es sind Anteilsscheine bekannter Unternehmen wie Unilever und Reckitt Benckiser dabei. Dazu kommen weniger bekannte Lebensmittelhändler wie Dino Polska oder Femsu aus Mexiko.

Kopernik Global All Cap Equity (Rendite 2024 bis August: 7,9 Prozent, 5 Jahre p. a.: 13,2 Prozent):

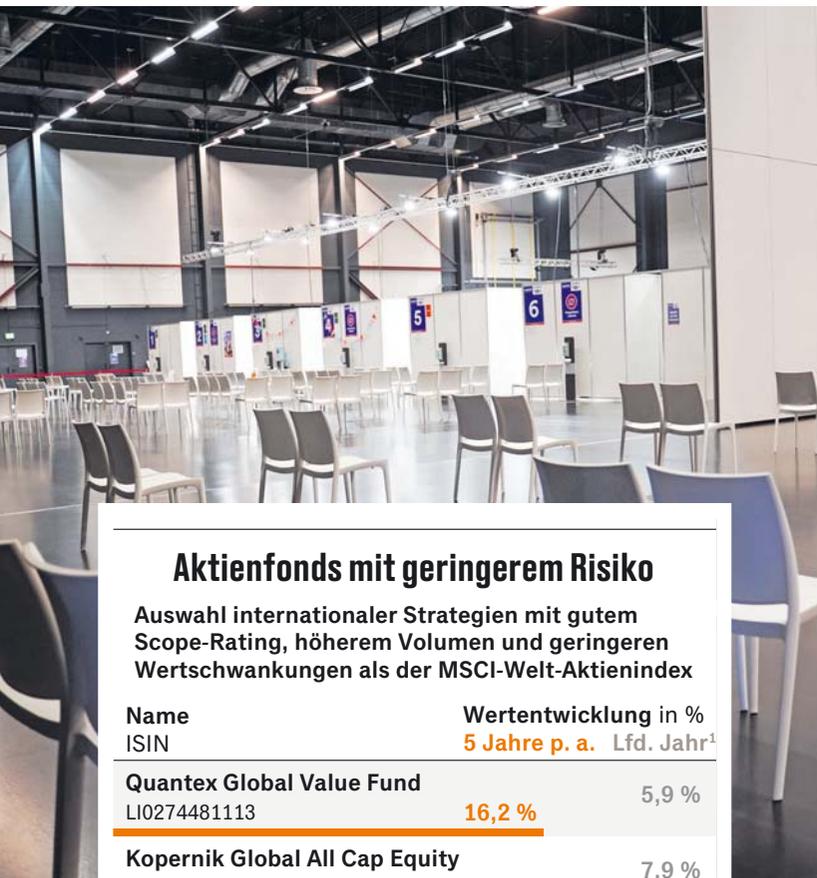
Die Strategie des wenig bekannten US-Verwalters Kopernik Global Investors aus Tampa, Florida, konzentriert sich ausdrücklich auf preisgünstige Werte. Im Ergebnis sind die Fonds-Wertschwankungen die geringsten in der Auswertung von Scope und Handelsblatt. Die konsequente Value-Ausrichtung führt ähnlich wie in der Quantex-Strategie zu ungewohnt extremen Investments. Auch der Kopernik-Chefstrategie David Iben meidet IT-Aktien. Dagegen steckt ein Viertel der Fondsgelder im Bereich Grundstoffe. Dazu gehören die Platinminen Anglo American Platinum und Impala Platinum Holdings, die Goldaktie Newmont und der deutsche Düngereproduzent K+S.

Genauso auffällig ist jenes Fünftel des Kapitals, das insgesamt in Kommunikationsdienstleis-

”

Ich konzentriere mich auf defensive Qualitätsaktien, die eigentlich langweilig sind und im Kurs nicht so schwanken.

Peter Frech
Quantex



Aktienfonds mit geringerem Risiko

Auswahl internationaler Strategien mit gutem Scope-Rating, höherem Volumen und geringeren Wertschwankungen als der MSCI-Welt-Aktienindex

Name ISIN	Wertentwicklung in % 5 Jahre p. a.	Lfd. Jahr ¹
Quantex Global Value Fund LI0274481113	16,2 %	5,9 %
Kopernik Global All Cap Equity IE00BH6XS969	13,2 %	7,9 %
Deka Global Champions DE000DK0ECU8	13,1 %	18,0 %
Schroder ISF Global Equity Alpha LU0248168428	12,8 %	14,9 %
DWS Vermögensbildungsfonds I DE0008476524	12,0 %	13,5 %
DWS ESG Akkumula DE0008474024	11,7 %	13,9 %
Candriam Equities L Global Demography LU0654531184	11,6 %	14,2 %
FvS Global Quality LU0366178969	11,1 %	12,2 %
Uni Value Fonds: Global LU0126315885	10,7 %	11,9 %
AB Sicav I-Low Volatility Equity LU0861579265	9,8 %	14,7 %
Zum Vergleich: Ishares MSCI World Ucits ETF	12,8 %	16,2 %

MSCI-Weltaktienindex in Punkten und die Börsenrückschläge seit 2020



¹⁾ Daten Ende August 2024
HANDELSBLATT

Quellen: Scope Fund Analysis, Bloomberg

tungen und der Energiebranche steckt. In der ersten Gruppe gehören als größte Positionen die südkoreanischen Unternehmen Korea Telekom und LG Ulpus dazu. Im Energiesektor sind Southwestern Energy und mit der kasachischen Kazatomprom der weltgrößte Uranförderer prominente Investments.

Deka – Global Champions (Rendite 2024 bis August: 18,0 Prozent, 5 Jahre p. a.: 13,1 Prozent):

Bei Mario Adorf steckt knapp ein Drittel der Fondsgelder in den Aktien der „Glorreichen Sieben“. Der Fondsmanager von Deka Investment hat insgesamt sogar fast 43 Prozent der Gelder im IT-Sektor investiert. Das ist auch ein Grund für die hohe Fondrendite in diesem Jahr. Doch Adorf ist vorsichtig. Extreme Kursentwicklungen bei einzelnen großen Tech-Werten würden die Gelegenheit zu Gewinnmitnahmen geben, sagt er. Der Deka-Mann sucht getreu dem Namen der Strategie nach Marktführern in allen Teilen der Welt. Die Schwellenländer habe er immer berücksichtigt. Daher ist etwa ein Fünftel der Fondsmittel von fast neun Milliarden Euro in China und Indien sowie in Brasilien, Taiwan und Korea angelegt.

Vor allem Werte aus China will der Experte trotz der mehr als vier Jahre währenden Börsentalfahrt nicht außen vor lassen. Dazu sei das Land als Wirtschaft einfach viel zu groß, und momentan seien die Titel auch billiger als in früheren Jahren. Größter Einzelwert im Fonds ist hier Tencent Holdings.

Uni Value Fonds: Global (Rendite 2024 bis August: 11,9 Prozent, 5 Jahre p. a.: 10,7 Prozent):

Wie der Begriff „Value“ im Fondsnamen verrät, sucht Manager Felix Schröder nach günstig bewerteten Unternehmen. Er hat momentan ein Fünftel des Kapitals in den Gesundheitssektor gesteckt, in Aktien wie United Health Group, Abbvie, Sanofi oder Merck. Einen noch höheren Anteil haben in Summe die Branchen Konsumgüter, Versorger und Grundstoffe. Hier findet der Union-Investment-Manager Schröder nach eigenen Worten stabile Geschäftsmodelle mit günstigen Aktienbewertungen. Eine der größten Positionen ist die US-Einkaufskette Walmart.

Bei den hoch gelaufenen IT-Werten ist der Fondsmanager vorsichtig. Inklusive Telekommunikationsdiensten hat er hier nur ein Zehntel der Gelder investiert. Schröder hält den aktuellen Investitionsboom der Konzerne in Künstliche Intelligenz für nicht nachhaltig.

AB Sicav I-Low Volatility Equity (Rendite 2024 bis August: 14,7 Prozent, 5 Jahre p. a.: 9,8 Prozent):

„Die Aktienrisiken in den Griff zu bekommen ist schwieriger als je zuvor“, glaubt Kent Hargis, Chefstrategie beim Asset-Manager Alliance Bernstein. Rein geografisch heißt das für ihn in der aktuellen Börsenlage, relativ viel Geld in europäischen Werten anzulegen. Als Beispiel nennt er das italienische Unternehmen Prysmian, den größten Kabelhersteller der Welt, und den niederländischen Informationsdienstleister Wolters Kluwer.

Dennoch ist der Fonds rein optisch auf den Tech-Sektor und die Wall Street ausgerichtet, ähnlich dem MSCI-Weltindex, wenn auch weniger stark. Im Fonds erreichen die US-Werte eine Quote von 60 Prozent. Die Sektoren IT und Kommunikation bringen es auf etwas mehr als ein Drittel der Gelder, angeführt von Microsoft, Broadcom, Alphabet und Apple. „Es ist sehr wichtig, über Aktienbewertungen nachzudenken und die zu finden, die attraktiv bewertet sind“, sagt Hargis. Er suche nach profitablen Geschäftsmodellen mit geringeren Wertschwankungen an der Börse. Den Ansatz hält er im aktuellen Börsenumfeld für den passenden und argumentiert mit historischen Daten: So könne ein Anleger langfristig und nach Inflation Renditen von über acht Prozent einstreichen.

Wohn- und Geschäftshäuser Vermietete Häuser wieder gefragt

Investments in sogenannte Zinshäuser, die ihren Eigentümern stetige Erträge bringen, nehmen zu.

Düsseldorf. Die Abwärtsspirale am Markt für Wohn- und Geschäftshäuser scheint gestoppt. Nach gut zwei Jahren Stillstand belebt sich die Nachfrage nach klassischen Zinshäusern wieder. Das geht aus dem aktuellen Report zum Investmentmarkt für Wohn- und Geschäftshäuser des Immobiliendienstleisters Colliers hervor, der dem Handelsblatt vorab vorliegt. Vor allem Investoren wie vermögende Privatpersonen und Family Offices interessieren sich wieder für den Kauf vermieteter Mehrfamilienhäuser. Eine Entwicklung, die sich verstetigen wird, erwartet Felix von Saucken, Geschäftsführer beim Immobilienberatungsunternehmen Colliers und dort verantwortlich für den Bereich Wohninvestments.

Der Grund: Die Rahmenbedingungen für Investoren verbessern sich zunehmend. So hat die Europäische Zentralbank (EZB) zum zweiten Mal in diesem Jahr die Leitzinsen gesenkt, auf aktuell 3,5 Prozent. Damit sinken die Finanzierungskosten für Investoren. Umgekehrt verlieren alternative, ähnlich sichere Anlageformen wie etwa Staatsanleihen tendenziell an Attraktivität.

Zum Zweiten ist die Mietnachfrage weiterhin deutlich höher als das Angebot – und dies wird sich noch weiter verschärfen, sagt von Saucken. Das bedeutet auch: Die bereits zuletzt deutlich gestiegenen Mieten werden weiter nach oben gehen. In den 50 größten deutschen Städten legten die Mieten für Bestandswohnungen laut Colliers zwischen Juli 2023 und Juli 2024 um sieben Prozent zu. Bei Neubauten verteuerten sie sich sogar um acht Prozent.

Nicht nur die Aussicht auf steigende Mieten machen Investments in Wohn- und Geschäftshäuser sowohl für institutionelle wie private Anleger wieder interessant. Auch das Preisniveau ist verlockend: Seit den Höchstständen zwischen Ende 2021 und Februar 2022 gaben die Kaufpreise in den von Colliers beobachteten 52 Städten um durchschnittlich 33 Prozent nach. Deshalb kehrten Käufer jetzt wieder vermehrt auf den Markt zurück, berichtet von Saucken. „Die Preiskorrektur ist angekommen, die Nachfrage der Kunden ist wieder relativ gut, was fehlt, ist das Angebot.“

Betrachtet man das investierte Kapital, so bezogen Käufer die Metropolen: 39 Prozent des Transaktionsvolumens entfielen 2023 auf die Städte Berlin, München und Hamburg, berichtet Schick. Etwa 54 Prozent entfielen auf die sieben größten deutschen Städte. Aufgrund der deutlich gesunkenen Preise seien die Metropolen für Käufer wieder sehr interessant, sagt Colliers-Manager von Saucken. Die Preise bewegten sich aktuell zwischen dem 19- und 27-Fachen der im jeweiligen Objekt erzielten Jahresnettokaltmiete. Anders ausgedrückt: Die anfängliche jährliche Rendite liegt zwischen 5,3 und 3,7 Prozent. Anne Wiktorin



Mehrfamilienhaus: Die Nachfrage steigt, das Angebot ist gering.



Handelsblatt Today



Imago

Bau von deutscher Intel-Fabrik verschoben

Der amerikanische Chipkonzern Intel verschiebt den Bau einer geplanten Fabrik in Magdeburg um mindestens zwei Jahre. Das teilte Konzernchef Pat Gelsinger am Montagabend in einem Brief an die Belegschaft mit. 30 Milliarden Euro wollte Gelsinger für die hochmoderne Halbleiter-Fabrik in Sachsen-Anhalt ausgeben, dafür sollte Intel zehn Milliarden Euro an Subventionen vom Bund erhalten. Nun wird infrage gestellt, dass die Fabrik überhaupt jemals errichtet wird.



Intel steckt in einer schwierigen Lage. Es fehlt an Geld, um das Projekt zu finanzieren.

Joachim Hofer

Reporter für die Chipindustrie

„Intel steckt in einer schwierigen Lage: Es fehlt schlicht an Geld, um das Projekt zu finanzieren“, sagt Handelsblatt-Reporter Joachim Hofer. Im vergangenen Quartal machte der Konzern einen Milliardenverlust. Laut Gelsinger sei außerdem Irland auf absehbare Zeit das wichtigste europäische Drehkreuz für die Intel-Halbleiter.

Derweil streitet die Ampelregierung darüber, was nun mit den geplanten Fördergeldern passieren soll: Finanzminister Christian Lindner (FDP) will damit das Haushaltsloch stopfen, Wirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne) will es für den Klima- und Transformationsfonds.

Moderiert von Nele Dohmen



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



Aktien Anleger brauchen bei KI-Investitionen Geduld

Milliardeninvestitionen in KI stehen geringe Erträge gegenüber. Nicht alle werden ihre Geschäftsmodelle monetarisieren können. Die Aktienkurse bleiben volatil.

KI-Aktien



HANDELSBLATT

Quellen: Bloomberg

Selma Schmitt Köln

Aktienkurse reflektieren nicht nur die aktuelle Geschäftsentwicklung, sondern vor allem Erwartungen an die Zukunft – beim Trendthema Künstliche Intelligenz (KI) gilt das mehr denn je. Die massiven Investitionen in diesem Bereich sind getrieben von der Aussicht auf künftige Erträge: Im Jahr 2023 investierten US-Konzerne wie OpenAI, Anthropic, Hugging Face und Inflection nach Berechnungen der Stanford University fast 100 Milliarden US-Dollar in Künstliche Intelligenz.

Dem stehen bisher allerdings nur äußerst geringe Erlöse gegenüber. Beispiel ChatGPT: Während mehr als 200 Millionen Menschen den Chatbot jede Woche nutzen, zahlt nur gut eine Million für die Premiumversion. „Die immensen Investitionen rentieren sich nur, wenn auch Einnahmen in Form von Abos, Lizenzen oder Produkten entgegenstehen“, bewertet Leopold Quell, Aktienfondsmanager beim österreichischen Fondsanbieter Raiffeisen Capital Management, die Situation. Er warnt: „Diese sehe ich derzeit noch kaum. Und dieses Ungleichgewicht kann zu Enttäuschungen an der Börse führen.“ Denn bis sich die KI-Geschäftsmodelle monetarisieren lassen, könnte es noch dauern. Und bis dahin sind die Unternehmen in dem Geschäftsfeld auf Investoren angewiesen, die einen langen Atem haben.

Eine aktuelle Studie der Bank Berenberg teilt die derzeitige KI-Welle in drei Phasen ein. Demnach befinden wir uns erst in Phase eins: In dieser wird eine funktionierende Architektur an Datenzentren aufgebaut, die die Entwicklung neuer KI-Modelle überhaupt erst ermöglicht. In Phase zwei entsteht die Hardware-Infrastruktur, mit der sich KI-Modelle anpassen lassen. Erst in Phase drei folgen dann tatsächliche KI-Anwendungen. „Wir erwarten eine lange Wachstumsphase in

Bezug auf KI-Anwendungen und die Akzeptanz von zahlungspflichtigen KI-Diensten“, schreiben die Autoren der Studie etwas umständlich. Übersetzt heißt das: Geduld ist gefragt. Bei Berenberg geht man zudem davon aus, dass es im KI-Technologiesektor ein ‚Winner-takes-all‘-Szenario geben wird oder zumindest eine Dominanz einzelner Anbieter innerhalb des Sektors. Das macht eine sorgfältige Aktienausswahl noch wichtiger.

Halbleiterhersteller Marvell weckt Interesse

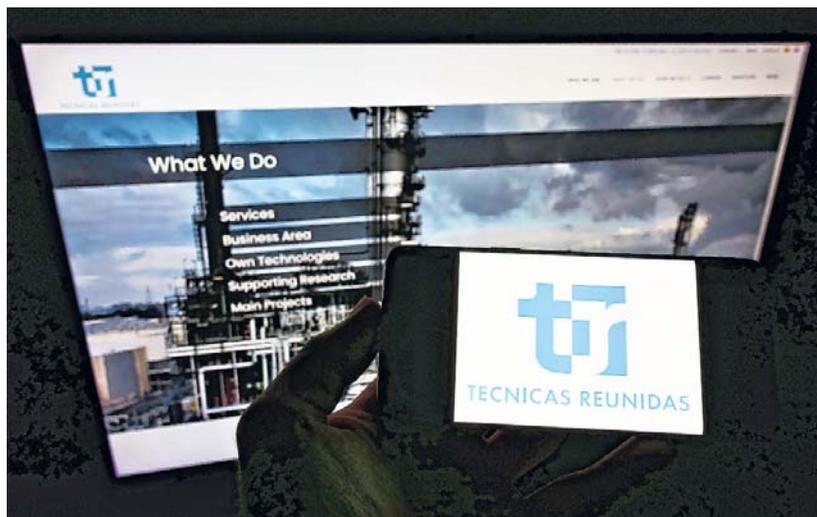
Wer das Rennen macht und wann die großen Erträge fließen, steht also noch nicht fest. „Die Vorstände von Microsoft, Meta, Alphabet und Amazon haben sehr deutlich geäußert, dass sie nicht den Anschluss bei der Cloud-Technologie verpassen wollen“, sagt Martin Hermann, Aktienfondsmanager bei Berenberg. An den Börsen werden diese höheren Investitionen seiner Einschätzung nach jedoch zunehmend mit Skepsis betrachtet. Hermann konzentriert sich daher eher auf Unternehmen, die bereits heute steigende Umsätze verbuchen oder kurz davor sind, ihre Investitionen zu monetarisieren.

Als Beispiel nennt der Fondsmanager den Halbleiterhersteller Marvell. Berenberg zufolge hat das Unternehmen eine führende Marktposition in der Netzwerktechnik und bei der Entwicklung kundenspezifischer Chips. „Der Datenverkehr zwischen Datenzentren nimmt weiter zu“, erklärt Hermann. Das erfordere auf lange Sicht Investments in Milliardenhöhe. Marvell wird seiner Ansicht nach einer der Profiteure sein. Die Zahlen für das zweite Quartal sind gut angekommen. Der Nettoumsatz übertraf die Prognosen, der Umsatz im Geschäftsbereich Rechenzentren verdoppelte sich im Vergleich zum Vorjahresquartal, auch wenn der Gesamtumsatz des Unternehmens rückläufig war. Allerdings gehört Marvell zu den Firmen, die noch

rote Zahlen schreiben. Das Unternehmen beendete das Quartal mit einem Minus von 193 Millionen US-Dollar. Analysten empfehlen den Titel dennoch mehrheitlich zum Kauf.

Zu den besonders vielversprechenden KI-Titeln zählt auch ASML. Das niederländische Unternehmen baut Maschinen für die Halbleiterindustrie und hält bei seinen Anlagen für Hochleistungschips de facto ein Monopol. An der Börse lief es zuletzt durchwachsen: In den vergangenen Wochen strafte Anleger das Papier ab, weil Aufträge der Chipbranche zurückgegangen sind. Außerdem wirken sich Spannungen mit China negativ auf den Kurs aus, denn die niederländische Regierung hatte Exportbeschränkungen eingeführt. Ergebnis: Etwa seit knapp zwei Monaten fällt der ASML-Aktienkurs. Und das, obwohl die Ergebnisse für das zweite Quartal besser ausgefallen sind als erwartet. Insgesamt sei das Unternehmen aber gut positioniert, um auch in Zukunft von KI zu profitieren, heißt es von Berenberg. Analysten empfehlen den Titel mehrheitlich zum Kauf. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt aktuell bei 36 – für einen Wachstumstitel in der Branche kein zu hoher Wert.

Ein Wert, der vermutlich eher in der dritten und letzten Phase der KI-Welle zum Zuge kommen dürfte, ist die London Stock Exchange Group (LSE Group). Das Thema KI spielt hier insofern eine Rolle, als dass die Finanzgruppe mit Microsoft zusammenarbeitet, um das eigene Geschäftsmodell umzubauen. Die LSE Group blickt auf ein erfolgreiches erstes Halbjahr zurück: Der Umsatz stieg um etwa fünf Prozent im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr, das Ergebnis vor Steuern und Abschreibungen um rund acht Prozent. Analysten empfehlen den Titel mehrheitlich zum Kauf. Allerdings ist er mit einem KGV bezogen auf Gewinne von fast 70 bereits sehr hoch bewertet.



Técnicas Reunidas: Der Kurs ist immer noch niedrig.

Small Caps

75 Prozent Kurspotenzial

Durch die sinkenden Zinserwartungen geraten Nebenwerte in den Fokus von Anlegern. Die Analysten der britischen Bank Barclays sind bei Técnicas Reunidas besonders optimistisch.

Andreas Neuhaus Düsseldorf

Am Aktienmarkt setzen Profis auf eine Rally der Nebenwerte – also Aktien von Unternehmen mit mittlerer und niedriger Marktkapitalisierung, die nicht in den jeweiligen Leitindizes notiert sind. Hintergrund sind die sinkenden Zinserwartungen. Davon profitieren die kleineren Unternehmen stärker als die besser kapitalisierten Großkonzerne.

Técnicas Reunidas



Die Analysten von Barclays haben daher analysiert, bei welchen Nebenwerten sie aktuell die größten Kurschancen sehen. Die Experten der britischen Bank sind bei einem Unternehmen besonders optimistisch: Técnicas Reunidas. Das spanische Unternehmen plant und baut Anlagen für Energieunternehmen, unter anderem im Bereich Öl, Erdgas und Wasserstoff.

„Seine Hauptstärke liegt in der Planung und dem Bau von Raffinerie- und Petrochemie-Infrastrukturen, und das Unternehmen ist dabei, eine bedeutende Präsenz im Nahen Osten aufzubauen“, sagt Barclays-Analyst Mick Pickup. Die Aktie ist seit Jahresbeginn bereits um mehr als 30 Prozent gestiegen. Doch Pickup sieht noch deutlich mehr Kurspotenzial – denn im Vergleich zu früheren Kurshochs ist der Kurs immer noch niedrig: Aktuell steht er bei rund 11,50 Euro, vor fünf Jahren waren es mal über 20 Euro.

Eine Rückkehr auf dieses Niveau traut Pickup Técnicas Reunidas zu. Sein Rating für die Aktie lautet „übergewichten“, was mit einer Kaufempfehlung vergleichbar ist. Sein Kursziel liegt bei 20 Euro, was einem Plus von knapp 75 Prozent zum aktuellen Kurs entspricht. Damit ist er noch optimistischer als die restlichen Analysten, die dem Finanzdienst LSEG zufolge die Aktie beobachten. Deren Kursziel liegt im Schnitt bei 17 Euro, wobei sechs Kaufempfehlungen drei zum Halten entgegenstehen.

Was für einen weiteren Anstieg spricht, ist die moderate Börsenbewertung. Auf Basis des in diesem Jahr von Analysten erwarteten Unternehmensgewinns beträgt das Kurs-Gewinn-Verhältnis laut LSEG zufolge knapp neun. Da die Experten von einem deutlichen Gewinnwachstum ausgehen, sinkt die Bewertung auf ein KGV von unter sechs, wenn man die erwarteten Gewinne im Jahr 2026 zugrunde legt. Damit ist das Unternehmen deutlich niedriger bewertet als der Konkurrent Saipem aus Italien, der auf ein 2024er KGV von zwölf kommt und für 2026 auf einen Wert von 6,4.

Den Berechnungen Pickups zufolge ist die Bewertung aber noch deutlich niedriger, weil er mit einem stärkeren Gewinnanstieg rechnet. Er verweist darauf, dass für Técnicas Reunidas nun mehrere vorteilhafte Entwicklungen zusammentreffen: „Die Wiederbelebung konventioneller Projekte in den wichtigsten Förderregionen fällt mit der Reifung der Dekarbonisierung als Industrie zusammen.“ Zudem habe das Unternehmen auf seinem Kapitalmarkttag deutlich gemacht, dass es sich bei Aufträgen künftig auf den Wert und nicht auf das Volumen konzentrieren wird. Dadurch sollen die Margen steigen, während die Spanier gleichzeitig das Angebot an Ingenieurdienstleistungen ausbauen.

Treffen die Unternehmensprognosen bis 2026 ein, würde die Rendite des Freien Cashflows auf 15 Prozent steigen. Bereits zweistellige Werte gelten als gut. Pickup spricht daher vom „Beginn einer neuen Reise“ für Técnicas Reunidas. Anleger sollten dennoch die Risiken nicht aus dem Auge verlieren: Denn die Abgängigkeit von Großprojekten kann zu stärkeren Kurschwankungen führen.

Chart des Tages

Worldline stoppt Kursverfall

Analysten bleiben beim französischen Zahlungsdienstleister vorsichtig.

Die Aktie des französischen Zahlungsdienstleisters Worldline hat am Dienstag ihren Abwärtstrend durch einen scharfen Richtungswechsel im Handelsverlauf vorläufig gestoppt. Die Titel legten mehr als drei Prozent zu, nachdem sie morgens noch 3,7 Prozent im Minus gelegen hatten. Ein möglicher Grund für den Richtungswechsel sind Schnäppchenjäger, die das niedrige Kursniveau nutzen, um auf eine Erholung zu setzen. Denn die Aktie liegt – selbst die Gewinne vom Dienstag eingerechnet – seit Jahresbeginn rund 60 Prozent im Minus und notiert auf dem niedrigsten Niveau ihrer Historie.

Der Abwärtsdruck hatte sich zum Wochenstart noch einmal verschärft, nachdem Worldline die dritte Gewinnwarnung in diesem Jahr veröffentlicht und seine Prognose für das Gesamtjahr 2024 in der vergangenen Woche nach unten revidiert hatte. Zudem trat der langjährige Chef Gilles Grapinet überraschend zurück.

Vor diesem Hintergrund blieben Analysten vorsichtig: Laut dem Finanzdienst LSEG raten nur sechs von 21 Experten zum Kauf. HB

Worldline

Aktienkurs in Euro

6,25 €



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Anzeige

**03/04
DEZ
2024
BERLIN**



cti start-up area
AUTOMOTIVE • POWERTRAIN • SYSTEMS

**Gestalten Sie die Zukunft
der Mobilität –
Ihr Start-up im Mittelpunkt
der Innovation!**

**Plätze sind begrenzt –
jetzt anmelden!**
cti-symposium.world/de



Supported by
Handelsblatt
Substanz entscheidet.

MSCI World Aktien → 3.640,73 Pkt. +0,16 %	MSCI Emerging Markets ↗ 1.086,02 Pkt. +0,34 %	Yen/Euro ↘ 157,61 Yen -0,68 %	CHF/Euro → 0,9417 sfr -0,13 %	10-jährige Bundesanleihe → 2,137 % Rendite +0,02 PP	10-jährige US-Staatsanleihe → 3,644 % Rendite +0,03 PP	Silber (Feinunze) ↗ 30,96 US\$ +0,73 %	Bitcoin ↗ 60.104 US\$ +4,22 %
--	--	--	--	--	---	---	--



— Märkte-Insight —

Die Rally der Langweiler

Die Aktien der US-Einzelhandelsketten Costco und Walmart sind steil gestiegen – eigentlich sogar zu steil. Trotzdem könnte der Aufwärtstrend anhalten.

Der US-Aktienmarkt bewegt sich nach seinem Rücksetzer Ende August und Anfang September schon wieder auf Rekordniveau. Einen großen Anteil daran haben Basiskonsumgüter – also Unternehmen, deren Produkte unabhängig von der Konjunktur gefragt sind. Das zeigt sich in der Entwicklung des entsprechenden Sektorindex S&P 500 Consumer Staples: Der machte den Dip zum Monatswechsel gar nicht mit, sondern stieg seitdem um drei Prozent.

Wichtige Bestandteile des Indexes sind Walmart und Costco Wholesale, die beiden großen Einzelhandelsketten in den USA. Die gelten eigentlich eher als Langweiler unter den Aktien, im bisherigen Jahresverlauf stiegen sie aber so stark, wie man es sonst nur von Wachstumswerten kennt: Walmart um mehr als 50 Prozent, Costco um knapp 40 Prozent. Diese Rally könnte nun sogar noch deutlich an Dynamik gewinnen.

Das hängt damit zusammen, dass Shortseller gegen die großen Einzelhändler wetten. Das sind professionelle Investoren, die auf fallende Kurse setzen. Dafür leihen sie sich die Aktien für eine kleine Gebühr aus und verkaufen sie direkt. Sie setzen darauf, dass der Kurs fällt und sie die Papiere vor dem Rückgabetermin günstiger zurückkaufen können. Die Differenz zwischen Ver- und Rückkaufpreis abzüglich der Leihgebühr ist ihr Gewinn.

Das machen die Shortseller nicht nur bei Walmart und Costco, wie Daten des Finanzdienstes S3 Partners zeigen, son-

dern auch bei anderen Konsumketten wie Home Depot oder dem börsenhandelnden Indexfonds „SPDR S&P Retail ETF“, der die Kursentwicklung des Branchenindex abbildet.

Dadurch setzen zwei Kräfte am Aktienmarkt auf unterschiedliche Kursrichtungen, schreiben die Analysten von S3 Partners: „Aktienanleger kaufen Aktien, während Shortseller gegen sie wetten.“ Intuitiv ist es nachvollziehbar, dass die Shortseller auf fallende Kurse wetten. Denn die Aktien von Walmart und Costco sind so stark gestiegen, dass sie mittlerweile teuer sind. Walmart wird auf Basis des im laufenden Jahr erwarteten Unternehmensgewinns mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 33 bewertet. Costco kommt sogar auf einen Wert von über 50. Dadurch kommen die eigentlichen Stärken der Aktien nicht mehr zum Tragen: Denn die Unternehmen stehen für konstant, aber

nicht extrem schnell steigende Gewinne und zuverlässige Gewinnbeteiligungen der Aktionäre. Indem die Kurse aber schneller steigen als die Gewinne, steigt die Bewertung. Und durch den hohen Kurs wird die Dividende für neue Anleger unattraktiver: Die Dividendenrenditen liegen nur noch im Bereich von einem Prozent. Dadurch sind beide Aktien gemessen an KGV und Dividendenrendite teurer als Microsoft.

Nun bringt es aber an der Börse nichts, theoretisch recht zu haben. Man erinnert sich nur an den US-Computerspielhändler Gamestop. Auch hier hatten Shortseller aus nachvollziehbaren Gründen auf einen Kursverfall gesetzt. Privatanleger trieben die Aktien aber nach oben, wodurch die Shortseller ihre Wetten beenden mussten und die Rally dadurch sogar noch befeuerten. Denn das ist die Kehrseite der Short-Wetten: Liegen sie falsch, müssen die Aktien teurer zurückgekauft werden, was die Aufwärtsbewegung verstärkt.

Nun ist die Situation der US-Einzelhändler nicht vergleichbar mit Gamestop – sowohl was die Unternehmen angeht als auch das Ausmaß der Short-Wetten. Aber im Kern geht es um dasselbe Problem: Die Aktien steigen statt zu fallen, was die Shortseller unter Druck setzt. Und solange sich der private Konsum in den USA nicht abschwächt, könnte der Aufwärtstrend der Aktien anhalten. Können die Shortseller diese Phase nicht aussitzen, sondern müssen ihre Wetten beenden, winken noch weitere Kursgewinne. Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 17.15 Uhr

Andreas Neuhaus ist Redakteur im Finanzressort. Sie erreichen ihn unter: neuhaus@handelsblatt.com



Max Brunnert

Börse am Mittwoch

Vier Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

1 Großbritannien

Am Morgen (8 Uhr deutsche Zeit) veröffentlicht in Großbritannien das nationale Statistikbüro, wie sich die Verbraucher- und Erzeugerpreise im August entwickelt haben. Sollten sie auf dem zuletzt hohen Niveau bleiben, macht das eine Zinssenkung bei der am Donnerstag anstehenden Sitzung der Bank of England unwahrscheinlicher. Davon könnte das britische Pfund profitieren.

2 Rede von Nagel

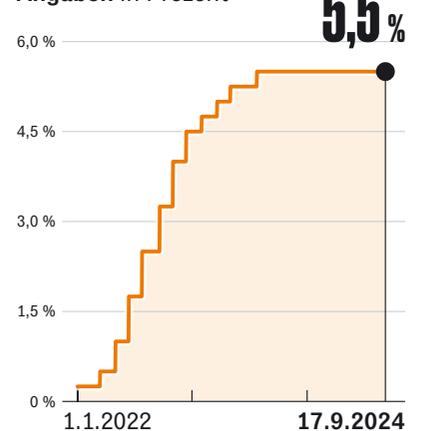
Bundesbank-Präsident Joachim Nagel hält am frühen Nachmittag (13 Uhr) auf einer Veranstaltung einen Vortrag zur „Geldpolitik in Zeiten der Inflation“. Er gilt im Rat der Europäischen Zentralbank als Verfechter einer strengen Geldpolitik. Entsprechende Äußerungen könnten die Zinserwartungen in der Euro-Zone bewegen.

3 US-Zinsentscheid

Die US-Notenbank Fed gibt um 20 Uhr deutscher Zeit bekannt, wie stark sie ihren Leitzins senken wird. Da das Ausmaß der Zinssenkung noch unklar ist, könnte die Entscheidung stärkere Schwankungen bei Anleihen, Aktien und Devisen auslösen. Am Zinsmarkt überwiegen derzeit die Wetten, dass die Währungshüter den Zins direkt um 0,5 Prozentpunkte senken werden. Allerdings ist nicht nur die Höhe der Zinssenkung relevant, sondern auch, wie viele weitere Senkungen die Fed-Mitglieder signalisieren.

US-Leitzins

Angaben in Prozent



Leitzins: Oberes Band
HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

4 Kapitalmarkttag

Die Telekom-Tochter T-Mobile US lädt zu ihrem Kapitalmarkttag. Diesen nutzen Unternehmen, um bestehende oder potenzielle Investoren über die aktuelle Lage und Strategie zu informieren. Bei T-Mobile US ist das für das US-Unternehmen ebenso relevant wie für das deutsche Mutterunternehmen, weil das US-Geschäft mitentscheidend für die gesamte Entwicklung ist.