

Handelsblatt



Demenz
Andrea Pfeifer arbeitet an einem Impfstoff gegen Alzheimer. ▶ 28

Bemessungsgrenze
Wer bald mehr Sozialbeiträge zahlen muss – und wie viel. ▶ 8

Energie
Afrika entdeckt die Atomkraft – doch es gibt einige Hürden. ▶ 12

Geldanlage
Diese Öl-Aktien könnten sich jetzt für Anleger lohnen. ▶ 36

Solarmarkt in der Krise

Die Sonderkonjunktur in der Solarbranche geht jäh zu Ende. Nach den Herstellern geraten nun die Händler in Gefahr. Zolar halbiert die Belegschaft.

Die Krise auf dem Solarmarkt spitzt sich zu: Nach den Herstellern geraten nun auch die Solarhändler zunehmend in Schwierigkeiten. Am Mittwoch kündigte das Start-up Zolar an, die Hälfte seiner Belegschaft zu entlassen und sein Geschäftsmodell komplett umzustellen. Zolar-Chef Jamie Heywood sagte dem Handelsblatt: „Die Solarbranche befindet sich schon fast das gesamte Jahr im Abschwung, und das Umfeld wird für alle schwieriger.“

Zuvor hatte bereits Wettbewerber Otovo Entlassungen angekündigt. Etliche andere Unternehmen wie Eigensonne, Envoltec oder Enersol melden sogar schon Insolvenz an. Nach drei Rekordjahren geht die Nachfrage bei Photovoltaik-Modulen für Eigenheime besonders stark zurück, im ersten Halbjahr 2024 um 13 Prozent. Während des Solarbooms deckten sich Installateure und

Die Solarbranche befindet sich schon fast das gesamte Jahr im Abschwung.

Jamie Heywood
Zolar-Chef

Händler mit Solaranlagen ein und füllten ihre Lager auf. Im einbrechenden Markt wurden sie ihre Produkte aber nicht so schnell los wie gedacht.

Hohe Zinsen, günstiger Strom und eine gesunkene Kaufkraft bereiten der Sonderkonjunktur ein Ende. Das hatte sich bereits bei der Krise der Solarindustrie angedeutet. Jüngstes Beispiel: Modulhersteller Meyer Burger musste seine Pläne zum Aufbau einer US-Fabrik stoppen, weil das Geld ausgegangen war. Am Mittwoch räumte der langjährige CEO Gunter Erfurt den Posten.

Jetzt versuchen Hersteller und Händler, mit einem Preiskampf die Lager zu leeren. Angeführt wird dieser vor allem von chinesischen Anbietern, die selbst unter Überproduktion leiden und ihre Ware schon seit zwei Jahren zu Preisen verkaufen, die sich selten rentieren. Ein Unternehmer sagt: „Hier macht gerade niemand Gewinn.“ ▶ 22, 29



Beisetzung von Mohammed Mahdi Ammar: Bei den Pager-Explosionen am Dienstag starben mindestens zwölf Menschen.

Erneute Explosionen im Libanon

International wächst die Sorge vor einem Krieg zwischen Israel und der Hisbollah.

Nachdem es am Dienstagabend zu mehreren Explosionen im Libanon gekommen war, setzte sich die Anschlagsserie am Mittwoch fort. Wie mehrere Medien unter Berufung auf das libanesische Gesundheitsministerium berichteten, seien erneut Kommunikationsgeräte im Besitz der libanesischen Miliz Hisbollah detoniert. Mindestens 100 Menschen sollen dabei verletzt worden sein, es kam offenbar zu mindestens einem Todesfall.

Nach den Anschlägen am Dienstag und Mittwoch waren durch die Explosionen zwölf Menschen ums Leben gekommen und mehr als 2800 Menschen verletzt worden. Als Reaktion drohte die Hisbollah mit Vergeltung. Zahlreiche Beobachter gehen davon aus, dass Israel die Geräte bereits während der Produktion manipulierte und dann gleichzeitig zur Explosion gebracht hat. Israels Regierung äußerte sich nicht zu den Vorwürfen.

Sowohl die Vereinten Nationen als auch Vertreter der USA warnten vor einer Eskalation des Konflikts. Nach dem Ausbruch des Kriegs in Gaza zwischen Israel und der palästinensischen Hamas vor knapp einem Jahr hatten auch die Feindseligkeiten zwischen der Hisbollah und Israel an der nördlichen Grenze zugenommen. Mittlerweile kommt es dort nahezu täglich zu gegenseitigem Beschuss.

▶ Fortsetzung auf Seite 4

Märkte

Dax
18.738 Pkt.
+0,06 %

MDax
25.816 Pkt.
+0,14 %

TecDax
3.314 Pkt.
-0,03 %

E-Stoxx 50
4.844 Pkt.
-0,34 %

Dow Jones
41.540 Pkt.
-0,16 %

Nasdaq
17.656 Pkt.
+0,16 %

S&P 500
5.638 Pkt.
+0,05 %

Nikkei
36.380 Pkt.
+0,49 %

Euro/Dollar
1,1120 US\$
+0,05 %

Gold
2.572,32 US\$
+0,11 %

Öl
74,64 US\$
+1,10 %

Dax Gewinner

1 Siemens Energy
+3,29 %
31,35 €

2 Sartorius Vz.
+3,18 %
252,80 €

3 BMW
+2,85 %
75,00 €

Verlierer

1 Eon
-1,20 %
13,54 €

2 Brenntag
-1,18 %
63,82 €

3 RWE
-1,13 %
32,33 €

Stand: 17:00 Uhr

Forschungsministerin

Deutsch-taiwanisches Treffen in Berlin

Bundesforschungsministerin Bettina Stark-Watzinger (FDP) hat Anfang September ihren taiwanischen Amtskollegen Wu Cheng-Wen zum „fachlichen Austausch“ in Berlin getroffen. Das bestätigte eine Sprecherin des Ministeriums dem Handelsblatt auf Nachfrage. Dabei sei über die Vertiefung der Wissenschaftskooperation gesprochen worden, insbesondere in den Bereichen Halbleiter, Künstliche Intelligenz, Batterie und grüner Wasserstoff. Das Treffen war zuvor geheim gehalten worden – aus Sorge vor einer übermäßigen Reaktion Pekings, die die taiwanische Regierung international isolieren will. Diese blieb bislang aus. ▶ 7

Autozulieferer

Heftige Kritik an Leoni-Verkauf

Nach dem Verkauf des angeschlagenen Autozulieferers Leoni nach China sehen Aktionärschützer Handlungsbedarf. „Das ist ein absolut skandalöser Vorgang“, sagte Klaus Nieding, Vizepräsident der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz. Die Bundesregierung müsse aktiv werden, damit sich solche Fälle nicht wiederholen. Leoni war auf Basis des neuen Unternehmensstabilisierungs- und Restrukturierungsgesetzes (StaRUG) gerettet worden. Die Kleinaktionäre gingen dabei leer aus. Alleineigentümer Stefan Pierer verkauft nun die Mehrheit nach China. ▶ 24

Commerzbank-Übernahme

Bund spielt auf Zeit bei Anteilsverkauf

Nach den Übernahmeavancen der italienischen Unicredit in Richtung Commerzbank muss sich die deutsche Seite erst einmal sortieren. Die Commerzbank forderte den Bund auf, seine Beteiligung von zwölf Prozent nicht weiter abzubauen. Die Regierung will dieser Bitte offenbar nachkommen. Zumindest dementierte das Finanzministerium einen Bericht über weitere schnelle Anteilsverkäufe. Unicredit hatte sich bei einer Auktion vergangene Woche überraschend das gesamte vom Bund zum Verkauf gestellte Aktienpaket gesichert. ▶ 30

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

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

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

40038
190253 103507

PREIS 3,50 €

G 02531

Handelsblatt
AC Immune
REUTERS

Thema des Tages

Explosionen Nach den Anschlägen mit Hunderten tragbaren Funkempfängern im Libanon wächst die Furcht vor einer Ausweitung der Kämpfe. ▶ 4

Funkgeräte Die mutmaßliche Attacke auf die Hisbollah machte sich die Kommunikation der Miliz zunutze. Doch wer steckt dahinter? ▶ 5

Politik

Michael Stübgen Für den Chef der Innenministerkonferenz reicht der Migrationskurs der Ampel nicht aus. ▶ 6

Taiwan Ungeachtet von Drohungen aus China treibt die Ampel den Ausbau der Beziehungen zu Taiwan voran. ▶ 7

Sozialbeiträge Die Ampel plant Steuerentlastungen, aber die Sozialabgaben steigen. ▶ 8

Arbeitsagentur Die Behörde sollte nach Corona eine finanzielle Rücklage aufbauen. Doch es fehlen Milliarden. ▶ 9

EU In Frankreich kommen Zweifel an der Durchsetzungskraft des Präsidenten auf. Doch Macron will Taktgeber bleiben. ▶ 10

Unternehmen

Zolar Die Nachfrage nach Photovoltaik-Anlagen auf Privathäusern bricht ein. Immer mehr Firmen gehen insolvent. ▶ 22

Künstliche Intelligenz Microsoft und Blackrock investieren in einen Fonds, um teure Rechenzentren zu finanzieren. ▶ 23

Leoni Nach der Enteignung der Kleinaktionäre fordert die Schutzvereinigung DSW Gesetzesänderungen. ▶ 24

Einzelhandel Hersteller wie Deuter und Ortlieb bieten an, genutzte Sportartikel aufzuarbeiten. ▶ 25

Compliance Mehr denn je hat die Strafverteidigerin Simone Kämpfer mit Betrug und sexueller Belästigung zu tun. ▶ 26

Asia Technomics VW warnt vor Werkschließungen in Deutschland, Toyota wächst dagegen hochprofitabel. ▶ 27

Finanzen

Commerzbank Die deutsche Seite muss sich nach den Avancen von Unicredit offenbar erst sortieren. ▶ 30



10

Europäische Union Wie viel Macht hat Emmanuel Macron noch?

15

Start-up Summit Habeck und Lindner: Der Ampelstreit als Schauspiel



IMAGO/Bernd Eimenthaler



26

Strafverteidigerin Simone Kämpfer: Die Zunahme von Compliance-Fällen zeigt den „zivilisatorischen Fortschritt“.

Freshfields

Private Equity Europäische Beteiligungsgesellschaften haben seit 2020 viel Geld bei Investoren eingeworben, zeigen Pitchbook-Zahlen. Besonders das Fundraising für Megafonds wächst. ▶ 31

Krypto-Start-up Donald Trump und seine Söhne sind an einem neuen Krypto-Start-up beteiligt. Demokraten wittern Interessenkonflikte. ▶ 32

Geldanlage & Märkte

Öl-Aktien Die Ölpreise sind stark gefallen und haben die Aktien der Energiekonzerne mitgerissen. Worauf Anleger nun achten sollten und welche Unternehmen weiterhin gut positioniert sind. ▶ 36

Immobilien Die Volksbank Böblingen soll Anleger über Uni Immo Wohnen ZBI falsch beraten zu haben. ▶ 37

Dax-Aktien Der Schock der Kursverluste von Anfang August ist zwar überwunden. Doch Anleger nehmen das zum Anlass, sich sicherer aufzustellen. ▶ 38

DJT Die Trump-Firma ist an der Börse unter Druck. Auslöser ist ein Gerichtsurteil. ▶ 39

Märkte Insight Die Lage an den Börsen bleibt fragil. Doch die jüngsten Kursgewinne sind durchaus gerechtfertigt. Fünf Gründe für mehr Optimismus an den Märkten. ▶ 40

Meinung & Analyse

Finanzbranche Die Geldhäuser in Deutschland dürfen die Unzufriedenheit ihrer Kunden nicht länger ignorieren, sie müssen reagieren. ▶ 16

Innovationsranking Deutschland fällt aus den Top Ten. Kleinere Länder zeigen, wie man richtig Zukunft macht. ▶ 16

Solarbranche Der Rausch ist vorbei, die Händler sind zurück auf Normalbetrieb. Und es gibt einen Gewinner. ▶ 17

Leoni Das Restrukturierungsgesetz funktioniert, doch in seiner aktuellen Form schadet es der Aktionärskultur. ▶ 17

In dieser Ausgabe

Namensindex

Ackermann, Josef	27
Altman, Sam	23
Asbeck, Frank	29
Bachow, Paul	4
Barnier, Michel	10
Bäte, Oliver	15
Belfort, Jordan	32
Biden, Joe	17, 18, 32
Blinken, Antony	4
Bonnafé, Jean-Laurent	31
Brantner, Franziska	14
Breton, Thierry	10
Buffett, Warren	37
Buyukah, Basset	12
Casten, Sean	32
Cheng-Wen, Wu	7
Ching-Kuang, Hsu	5
Cruise, Tom	27
di Fabio, Udo	27
Duso, Tomaso	11
Erfurt, Gunter	29
Esslinger, Martin	25
Faeser, Nancy	6
Fink, Larry	23
Fitto, Rafaele	17
Folkman, Zachary	32
Fritsch, Carsten	36

Fuest, Clemens	11
Gallant, Yoav	4
Gensler, Gary	32
Goldenstein, Claus	37
Gröger, Thomas	25
Guetta, Bernard	10
Habeck, Robert	14, 15
Harris, Kamala	32
Hechtner, Frank	8
Heil, Hubertus	8, 9
Hermkens, Raif	29
Herrero, Chase	32
Heywood, Jamie	22
Hiltermann, Joost	4
Holz, Thorsten	5
Hopp, Dietmar	28
Huang, Jensen	23
Johannemann, Ulf	27
Kämpfer, Simone	26
Kingi, Anthony	12
Knof, Manfred	31
Koch, Robert	5
Kohle, Mario	22
Kuplent, Christopher	36
Le Pen, Marine	11
Lindner, Christian	14, 15
Link, Sebastian	9
Macron, Emmanuel	10
Mannheims, Willi	5
Merkel, Angela	10
Merz, Friedrich	6, 17
Moura, Nicolas	31

Musk, Elon	32
Nadella, Satya	23
Nagel, Joachim	40
Nagy, Balazs	5
Nahles, Andrea	9
Nasrallah, Hassan	4, 5
Netanjahu, Benjamin	4
Nicholson, Jack	27
Nieding, Klaus	24
Nikles, Markus	29
Orcel, Andrea	30
Orlapp, Bettina	30
Pfeifer, Andrea	28
Pierer, Stefan	17, 24
Pistner, Christoph	13
Putin, Wladimir	14
Ramb, Christina	9
Rexrodt, Günter	7
Richter, Franz	29
Rinnerberger, Klaus	24
Rothgang, Heinz	8
Sa'ar, Gideon	4
Sawan, Wael	36
Schilling, Stephan	28
Schnabel, Isabel	36
Scholz, Olaf	8, 14, 15
Schröder, Philipp	22
Séjourné, Stéphane	10
Sewing, Christian	15, 30
Stark-Watzinger, Bettina	7
Strüngmann, Andreas	28
Stübgen, Michael	6

Suckale, Margret	27
Thomas, Sven	27
Tojner, Michael	24
Trump, Donald	32, 39
Tsung-Tsong, Wu	7
Varhelyi, Oliver	17
Von der Leyen, Ursula	10
Wachter, Matthias	14
Wang, Grace	24
Willi, Lori	39
Wintels, Stefan	14
Witkoff, Steve	32
Yaalon, Moshe	4
Zimmermann, Frank	29

Unternehmensindex

1Komma5	22
AC Immune	28
Accel	31
Adidas	38
Airbus	38
Allianz	15
Amia Energy	22
Apple	24
ARC Global	39
Axa	31
BAC Consulting	5
Balderton Capital	31
Bank of America	36
Beiersdorf	38
Bilfinger	26
Blackrock	23

BMW	38
BNP	30
BP	37
Celonis	31
Check24	31
Chevron	37
Commerzbank	30
Continental	38
Creandum	31
CVC	31
Daimler	26
Deuter	25
Deutsche Bank	15, 26, 30
Deutsche Telekom	10
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW)	11
DH Capital	28
Edelman Smithfield	16
Eigensonne	22
Enersol	22
Enpal	22
Envoltec	22
Equinor	37
ersonio	31
Expedia	10
Exxon Mobil	36
FedEx	40
Ferrostaal	26
Fresenius Medical Care	38
Freshfields	26
Gold Apollo	5
Google	10

Gore	25
Hanwag	25
Heckert Solar	22
Henkel	38
Hexal	28
Ifo	11
Intel	11, 15
Kenya Power	12
KfW	15
Klarna	31
Leoni	17, 24
Luxshare	24
Mannesmann	27
Meindl	25
Mercedes-Benz	38
MGX	22, 29
Microsoft	10, 23
MTU Aero Engines	38
Nestlé	28
Novo Nordisk	16, 39
Nvidia	23
Occidental Petroleum	37
OpenAl	23
Ortlieb	25
Otovo	22
Picus Capital	23
Pitchbook	31
Pleo	16
Qiagen	38
Revolut	31
Roche	28

Roland Berger	16
Rosatom	12
SAP	28
Sartorius	38
Shell	36
Siemens	26
Solarwatt	22
Solarworld	29
Springer-Verlag	26
Stefan Wintels	15
Takeda	28
Thyssen-Krupp	11
Toyota	27
Trade Republic	31
Trump Media & Techn. Group	39
Trustpilot	16
undesagentur für Arbeit	9
Uni Immo Wohnen ZBI	37
Unicredit	30
Varta	17
Volkswagen	27
Wells Fargo	16
Wirecard	26
Wolfspeed	11
World Liberty Financial	32
Zendesck	16
Zolar	22

Europa braucht regulatorische Klarheit bei KI

Durch fragmentierte Regulierung riskiert die EU, den Anschluss an das KI-Zeitalter zu verpassen.

Wir sind eine Gruppe von Unternehmen, Forscher*innen und Institutionen, die eine wesentliche Rolle in Europa spielen und deren Dienste von Hunderten Millionen Europäer*innen genutzt werden. Wir möchten, dass Europa floriert – auch im Bereich innovativer KI-Forschung und -Technologie. Doch in der Realität ist Europa inzwischen weniger wettbewerbsfähig und innovativ als andere Regionen und riskiert aufgrund inkonsistenter regulatorischer Entscheidungen in der KI-Ära noch weiter zurückzufallen.

Ohne einheitliche Regeln wird die EU den Anschluss an zwei Meilensteine der KI-Innovation verpassen. Der erste Bereich umfasst die Entwicklung von Open-Source-Modellen, die allen kostenfrei zur Nutzung, Anpassung und Weiterentwicklung bereitgestellt werden, um die gesellschaftlichen und ökonomischen Potentiale zu nutzen. Open-Source-Modelle stärken die digitale Souveränität und verstärken die Kontrolle. Unternehmen und Organisationen können solche Modelle an jeden beliebigen Ort herunterladen und für sich optimieren – ohne ihre Daten anderswohin übertragen zu müssen. Beim zweiten Bereich handelt es sich um die neuesten multimodalen KI-Modelle, die Texte, Bilder und Sprache fließend verarbeiten und kombinieren können und im KI-Bereich den nächsten Sprung nach vorn ermöglichen werden. Der Unterschied zwischen reinen Textmodellen und multimodalen Modellen ist vergleichbar mit dem Unterschied zwischen der Nutzung nur eines Sinnesorgans und aller fünf Sinne.

Führende Open-Source-Modelle, die textbasiert oder multimodal funktionieren, können Produktivität enorm steigern, wissenschaftliche Forschung vorantreiben und der europäischen Wirtschaft Hunderte Milliarden Euro einbringen. Öffentliche Institutionen und Forscher*innen nutzen diese Modelle bereits, um die medizinische Forschung zu beschleunigen und Sprachen zu bewahren. Gleichzeitig bekommen etablierte Unternehmen und Start-ups Zugriff auf Modelle, die sie nicht selbst entwickeln könnten oder die für sie unerschwinglich wären. Ohne diese Modelle findet die Entwicklung von KI außerhalb Europas statt – und das nimmt den Europäer*innen die Chance auf technologische Fortschritte, wie sie in den USA, China und Indien zu beobachten sind. Studien gehen davon aus, dass generative KI im nächsten Jahrzehnt das globale BIP um 10 % steigern könnte.¹ Dieses Wachstum sollte den EU-Bürger*innen nicht vorenthalten werden.

Die Fähigkeit der EU, sich bei KI mit dem Rest der Welt zu messen und von Open-Source-Modellen zu profitieren, beruht auf ihrem Binnenmarkt und dem gemeinsamen Regelwerk. Wenn Unternehmen und Institutionen Dutzende Milliarden Euro für die Entwicklung generativer KI für die europäischen Bürger*innen investieren, brauchen sie klare und konsistent angewandte Regeln, um die Nutzung europäischer Daten zu ermöglichen. Doch zuletzt ist die regulatorische Entscheidungsfindung fragmentiert und unvorhersehbar geworden, und Interventionen der europäischen Datenschutzbehörden haben viel Unsicherheit darüber geschaffen, welche Arten von Daten zum Trainieren von KI-Modellen verwendet werden dürfen. Daraus folgt, dass die nächste Generation von Open-Source-KI-Modellen sowie die Produkte und Dienste, die wir darauf aufbauen, das Wissen, die Kultur und die Sprachen Europas nicht verstehen oder widerspiegeln können.

Europa steht vor einer Entscheidung, die sich über Jahrzehnte auf die Region auswirken wird: Es kann das Prinzip der Harmonisierung, das in Regelwerken wie der Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO) verankert ist, festigen und die Bestimmungen der DSGVO so auslegen, dass sie zeitgemäß sind und gleichzeitig die zugrundeliegenden Werte respektieren. So können KI-Innovationen in Europa genauso umfangreich und schnell stattfinden wie anderswo. Oder Europa kann sich weiterhin dem Fortschritt verweigern, den Bestrebungen des Binnenmarktes nicht gerecht werden und zusehen, wie der Rest der Welt auf Technologien aufbaut, zu denen die Europäer*innen keinen Zugang haben.

Wir hoffen, dass den politischen Entscheidungsträger*innen und Regulierungsbehörden in Europa bewusst ist, was ohne einen Kurswechsel auf dem Spiel steht. Europa kann es sich nicht leisten auf die vielfältigen Vorteile verantwortungsvoll entwickelter, Open-Source-KI-Technologien zu verzichten, die wirtschaftliches Wachstum vorantreiben und Fortschritte in der wissenschaftlichen Forschung ermöglichen. Dafür brauchen wir harmonisierte, konsistente, schnelle und klare Entscheidungen nach EU-Gesetzen, die es möglich machen, europäische Daten für das Training von KI zu verwenden, damit alle Europäer*innen davon profitieren können. Es muss entschlossen gehandelt werden, um die Kreativität, den Einfallsreichtum und den Unternehmergeist freizusetzen, die den Wohlstand, das Wachstum und die Technologieführerschaft Europas sichern.

Unterzeichnet von:

Alexandre Lebrun CEO, Nabla	André Martins VP of AI Research, Unbabel	Aureliusz Górski Founder & CEO, Cam- pusAI	Börje Ekholm President & CEO, Ericsson	Christian Klein CEO of SAP SE	Daniel Ek Founder and CEO of Spotify	Daniel J. Beutel Co-Founder & CEO, Flower Labs	David Lacombed Président, La villa numeris	Diarmuid Gill Chief Technology Officer, Criteo
Edgar Riba President, Kornia AI	Egle Markeviciute Secretary, Consumer Choice Center Europe	Eugenio Valdano PhD	Federico Marchetti , Founder of YOOX	Francesco Milleri Chairman and CEO, EssilorLuxottica	Georgi Gerganov ggml.ai	Han Stoffels CEO, 8vance	Hira Mehmood Co Founder & Board member, Bineric AI	Hosuk Lee-Makiyama Director, ECIPE
John Elkann CEO, Exor	Julien Launay CEO & Co-founder, Adaptive ML	Lorenzo Bertelli CMO, Prada Group	Maciej Hutyra , CEO, SalesTube Sp. z o.o.	Marco Baroni Research Professor ICREA	Marco Tronchetti Provera Executive Vice Chairman, Pirelli	Mark Zuckerberg Founder and CEO, Meta	Martin Ott CEO, Taxfix SE	Matthieu Rouif CEO, Photroom
Maurice Lévy Chairman Emeritus, Publicis Groupe	Maximo Ibarra CEO, Engineering Inge- neria Informatica SPA	Michal Kanownik CEO, Digital Poland Association	Miguel Ferrer EsTech	Miguel López CEO, thyssenkrupp AG	Minh Dao CEO, FULLY AI	Nicolò Cesa-Bianchi CS Professor, University of Milan, Italy	Niklas von Weihe CTO, FULLY AI	Patrick Collison
Patrick Pérez AI researcher	Philippe Corrot Co-founder & CEO, Mirakl	Prof. Dagmar Schuller CEO, audEERING	Ralf Gommers Director, Quansight	Sebastian Siemiatkowski CEO and Co-founder, Klarna	Simonas Černiauskas CEO, INFOBALT	Stefano da Empoli President, Institute for Competitiveness (I-Com)	Stefano Iacus Senior Research Scientist, Harvard University	Vincent Luciani CEO, Artefact
Vivian Bouzali CCCO, METLEN Energy and Metals	Yann LeCun VP & Chief AI Scientist, Meta	Benedict Macon-Cooney Chief Policy Strategist, Tony Blair Institute	Josef Sivic Researcher, Czech Institute of Informatics, Robotics & Cybernetics, Czech Technical University					



Fordern Sie mit uns mehr regulatorische Klarheit bei KI in der EU: EUneedsAI.com/DE

¹„Is generative AI a game changer?“ (Ist generative KI ein Gamechanger?), J.P. Morgan, Februar 2024



Marwan Naamani/dpa

Soldaten der libanesischen Armee sichern die Zufahrt für einen Krankenwagen in Beirut: Viele Verletzte nach den Pager-Explosionen.



Marwan Naamani/dpa

Frauen auf dem Weg zu einem Krankenhaus in Beirut: Sorge um verletzte Familienangehörige.

Nahost am Rand der Eskalation

► Fortsetzung von Seite 1

Rechte Israelis lobten die Aktion mit den Pager-Explosionen. „Um ein angegriffenes Land zu verteidigen, reicht es nicht aus, die Angriffe abzuwehren“, schrieb Kolumnist Paul Bachow. „Um die Bedrohung zu beseitigen und den Krieg zu beenden, sind starke offensive Maßnahmen erforderlich.“ Geht es nach den Rechten, ist die Aktion nur ein Auftakt: „Jetzt muss Israel seine nachrichtendienstlichen Fähigkeiten gegen die Hisbollah weiter ausbauen und Nasrallahs Vergeltungsmaßnahmen präventiv verhindern“, heißt es in der Zeitung „Israel Hayom“. Hassan Nasrallah ist der Generalsekretär der Hisbollah.

Israel habe die Pager als Auftakt für einen umfassenden Krieg mit der Hisbollah explodieren lassen wollen, berichtete die Website Al-Monitor. Unter Berufung auf einen ranghohen, ehemaligen israelischen Beamten, der mit der Geheimoperation vertraut gewesen sei, bestätigte das Portal Axios den Bericht. Da die Gefahr bestand, dass die Sprengladungen in den Pagern entdeckt würden, seien diese früher gezündet worden. Die Hisbollah habe deutlich gemacht, dass sie Zeit und Art der Vergeltung selbst bestimmen wolle, sagt der Nahostexperte Joost Hiltermann. „Es könnte gut sein, dass die Hisbollah gar nicht in größerem Ausmaß reagiert, weil sie letztlich an einem begrenzten Krieg mit Israel festhalten will.“ Gebannt ist die Gefahr einer Eskalation jedoch nicht.

Das gilt auch für Israel. Laut Al-Monitor löste Israel die Explosionen früher als geplant aus, weil die Hisbollah Verdacht schöpfte. Das offizielle Israel hüllt sich bisher in Schweigen. Laut israelischen Medienberichten hat Regierungschef Benjamin Netanjahu seinen Kabinettsmitgliedern einen Maulkorb verpasst. Die israelische Armee hat angesichts der Spannungen am Mittwoch ihre 98. Division in den Norden verlegt. Die Fallschirmjäger- und Kommando-Division, der laut israelischen Medienberichten 10.000 bis 20.000 Solda-



ten angehören, verstärkt die bisher im Norden operierende 36. Division. Dass Israel den Sprengstoff in den Pagern jetzt gezündet habe, deutet darauf hin, dass etwas schiefgegangen sei, sagt Hiltermann, der die Nahostabteilung der „International Crisis Group“ leitet. Die Hisbollah werde die Geräte jetzt nicht mehr einsetzen. Technisch gesehen bringe dies Israel aber nicht viel. „Sie können den Pager-Trick im Fall einer Invasion nicht mehr anwenden. Es ist eine verpasste Gelegenheit.“

Möglicherweise verübte Israel den Pager-Angriff, um etwaige Attentatspläne der Hisbollah in Israel zu vereiteln. Die Polizei und der Inlandsgeheimdienst Shin Bet bestätigten am Mittwoch, dass der ehemalige Armeechef Moshe Ya'alon Ziel eines Anschlags der Miliz gewesen sei. Vor etwa einem Jahr war in einem Park in Tel Aviv ein Sprengsatz explodiert. Acht palästinensische Israelis waren festgenommen und wegen etlicher Sicherheitsverstöße angeklagt worden. Unter anderem wurden den Angeklagten Kontakte mit der Hisbollah und Waffenbesitz zur Last gelegt.

Der Shin Bet gab am Dienstag bekannt, dass seine Agenten einen weiteren Anschlag des gleichen Hisbollah-Netzwerks vereiteln hätten, das hinter dem geplanten Attentat auf Ya'alon steckte. Ziel des Anschlags sei ein weiterer hochrangiger ehemaliger Sicherheitsvertreter gewesen. Um wen es sich dabei handelt, ist bisher nicht bekannt. Der Geheimdienst teilte lediglich mit, dass der Anschlag in den nächsten Tagen erfolgen sollte. Auf den Kriegsverlauf selbst hat der Pager-Angriff aus Sicht des Nahostexperten Hiltermann keinen Einfluss. Ob Israel im Libanon einmarschiere, hänge von anderen Faktoren ab, insbesondere der israelischen Innenpolitik.

Unmittelbar vor den Pager-Explosionen hieß es in Israel, dass Netanjahu Verteidigungsminister Yoav Gallant entlassen wolle. Zwischen dem Regierungschef und Gallant gibt es seit Monaten

Spannungen wegen der Verhandlungen über die Freilassung der Geiseln und einen Waffenstillstand in Gaza mit der Hamas. Die Verhandlungen stecken fest, eine Lösung ist kurzfristig nicht zu erwarten. Und die rechtsextremen Minister in Netanjahus Kabinett lehnen eine Vereinbarung mit der Hamas kategorisch ab.

Es ist aber nicht das einzige Zerwürfnis zwischen Netanjahu und dem ehemaligen Armeechef Gallant. War Gallant im Oktober noch für einen Einmarsch im Libanon, lehnt er diesen heute ab. „Die Zeit dafür sei abgelaufen“, sagte Gallant kürzlich. Hintergrund ist der politische Druck aus den USA. Zusammen mit den Franzosen versuchen die Amerikaner, einen Waffenstillstand zwischen der Hisbollah und Israel zu vermitteln. Der amerikanische Vermittler Amos Hochstein war dazu noch am Tag vor dem spektakulären Pager-Angriff in Israel.

US-Außenminister Antony Blinken warnte vor einer Ausweitung der Konflikte im Nahen Osten nach den Pager-Explosionen. „Es ist zwingend, dass alle Parteien von Handlungen absehen, die den Konflikt eskalieren könnten“, sagt Blinken bei einer Pressekonferenz in Kairo. Der amerikanische Außenminister traf am Mittwoch in Ägypten ein, das in den indirekten Verhandlungen zwischen Israel und der Hamas eine führende Rolle spielt. Gespräche über einen Vorschlag für eine Vereinbarung zwischen Israel und der Hamas stehen laut dem State Department ganz oben auf der Agenda. Die Hisbollah rechtfertigt die Angriffe auf Israel mit dem Krieg in Gaza. Gäbe es einen Deal, wäre es auch leichter, eine Lösung zwischen der libanesischen Miliz und Israel zu finden, glaubt man in Washington und Paris. Derzeit laufen die Gespräche aber eher auf einen Zeitgewinn als auf einen Durchbruch hinaus.

Doch in Israel fordern sowohl das rechte Lager als auch einflussreiche Kreise in der Armee, den Krieg in Gaza von dem Konflikt mit der Hisbollah zu entkoppeln. In den letzten Tagen ließen Netanjahus Verbündete durchblicken, dass der Regierungschef seine bisherige Zurückhaltung im Konflikt mit Hisbollah aufgegeben habe und vorhabe, ein neues Kapitel im Krieg gegen die Miliz aufzuschlagen, und eine Invasion in den Libanon erwäge. Die linksliberale Tageszeitung „Haaretz“ berichtete kurz darauf, Netanjahu wolle Gallant durch den ehemaligen Likud-Mann Gideon Sa'ar ersetzen. Sa'ar vertritt in vielen Fragen die gleiche Haltung wie Netanjahus rechtsextreme Koalitionspartner. Sa'ars Partei „Neue Hoffnung“, in der Knesset mit elf Sitzen vertreten, ist gegen einen Deal mit der Hamas und rühmt sich, bereits frühzeitig einen Präventivschlag gegen die Hisbollah gefordert zu haben. „Die Amerikaner haben Israel klargemacht, dass es vor den amerikanischen Wahlen keinen Großangriff auf die Hisbollah starten soll“, sagt Hiltermann. Wie sich der Konflikt weiterentwickelt, hänge von Israel ab. Ina Rogg

”

Es ist zwingend, dass alle Parteien von Handlungen absehen, die den Konflikt eskalieren könnten.

Antony Blinken
US-Außenminister



Israelischer Panzer an der Grenze zum Libanon: Mittlerweile kommt es täglich zu Kämpfen zwischen beiden Ländern.

Gil Elyahu/JINI/Xinhua/dpa



Explodierende Pager im Supermarkt: Zwölf Menschen wurden bislang durch die Explosionen getötet.

IMAGO/ABAPRESS

M. Murphy, N. Schimroszik Berlin

Im Libanon sind Hunderte tragbare Funkempfänger, sogenannte Pager, zeitgleich im ganzen Land explodiert. Tausende Menschen wurden dabei verletzt und zwölf Personen sind nach neuesten Meldungen getötet worden. Gesicherte Erkenntnisse zum Wer und Warum gibt es derzeit nicht, der übereinstimmende Verdacht ist aber: Es war eine Attacke gegen die Hisbollah-Miliz – die auch Zivilisten traf.

Bisher hat sich niemand zu dem Angriff bekannt. Aber es mehren sich die Stimmen, die den israelischen Geheimdienst hinter der Attacke vermuten – und nun vor einer Ausweitung des Kriegs im Nahen Osten warnen.

Warum sind die Pager explodiert?

Verifizierte Informationen dazu, wie es zu den Detonationen kam, gibt es bisher nicht. Zunächst wurde darüber spekuliert, dass eine Schadsoftware die Batterien der Pager überhitzt haben könnte. Das gilt inzwischen allerdings als ausgeschlossen. Laut „New York Times“ wurden die Pager mit Sprengstoff gefüllt, und dieser wurde per Fernsteuerung gezündet. Konkret wurde wahrscheinlich eine der beiden Batterien durch eine mit Sprengstoff gefüllte Hülle ausgetauscht, wie das Handelsblatt von einer Geheimdiensten nahestehenden Person erfuhr. Zur Anwendung sei wohl ein Plastiksprengstoff gekommen, der nur schwer von gängigen Kontrollsystemen erkannt werden könne. Demnach ist es Profis möglich, die Spuren so zu verwischen, dass auch trainierte Spürhunde den Sprengstoff nicht erkennen können.

Der „New York Times“ zufolge sollen sich in den Pagern jeweils 60 bis 90 Gramm Sprengstoff befunden haben. Diese Menge in Verbindung mit der Batterie würde ausreichen, um Explosionen zu erzeugen, wie sie auf Videos von Überwachungskameras zu sehen seien, sagte ein Insider.

Warum nutzt die Hisbollah Pager?

Pager sind Vorgänger des Handys. Sie können über Funksignale kurze Nachrichten übermitteln. In Deutschland kamen die kleinen tragbaren Empfänger lange in Krankenhäusern oder bei der Feuerwehr zum Einsatz. Sie werden allerdings auch in Restaurants genutzt

Funkgeräte

Wie können Hunderte Pager gleichzeitig explodieren?

Die mutmaßliche Attacke auf die Hisbollah machte sich die Kommunikation der Miliz zunutze. Doch wer steckt dahinter – und wie kam der Sprengstoff in die Pager?



Denes Erdos/AP/dpa

und informieren per Vibrationsalarm, dass das Essen fertig zubereitet ist.

Die Terrororganisation Hisbollah im Libanon greift auf die Geräte zurück, weil sich damit der Aufenthaltsort der Nutzer nicht zurückverfolgen lässt. Zudem können die Pager auch Nachrichten empfangen, wenn das komplexere Mobilfunknetz instabil wird, etwa durch schlechte Infrastruktur oder Kampfhandlungen. Das macht sie zu einem wichtigen Kommunikationsmittel der Miliz.

Woher kommen die Geräte?

Die Pager trugen das Logo der taiwanesischen Firma Gold Apollo. Diese weist allerdings jegliche Verbindungen zu dem Vorfall von sich. Laut Unternehmensgründer Hsu Ching-Kuang trugen die Geräte lediglich das Logo der Firma und wurden nicht in Taiwan gefertigt. Taiwanischen Medienberichten zufolge will Gold Apollo rechtliche Schritte einleiten. Gegenüber der Nachrichtenagentur dpa erklärte Gold Apollo, dass die in Ungarn ansässige Firma BAC Consulting die

BAC-Hauptsitz in Ungarn: Die explodierten Pager stammen von einer Firma aus Budapest.



Pager: Die Hisbollah nutzt Tausende dieser Funkgeräte.

Funkgeräte entworfen, produziert und verkauft habe. Ihr sei es erlaubt worden, das Markenzeichen von Gold Apollo zu nutzen. Die Website der in Budapest ansässigen Franchise-Firma ließ sich am Mittwoch nicht öffnen.

Laut libanesischen Sicherheitskreisen soll die Hisbollah 5000 Pager bestellt haben, die vor einigen Monaten geliefert wurden.

Wie kam es zu dem Angriff?

Diese Operation soll Geheimdienstkreisen zufolge eine Vorlaufzeit von drei, vielleicht sogar fünf Jahren gehabt haben. Demnach habe es auch zum Plan gehört, zunächst die Kommunikation der Hisbollah nachhaltig zu stören, um diese auf die Idee zu bringen, auf Pager umzustellen.

Hisbollah-Chef Hassan Nasrallah hatte seine Anhänger mehrmals vor dem Gebrauch von Smartphones gewarnt. Im Februar rief er dazu auf, Smartphones wegzuworfen. Zuvor hatte Israels Militär wiederholt die Mobiltelefone von Führungsleuten der palästinensischen Terrororganisation Hamas wie auch der Hisbollah gezielt getrackt und deren Standort bombardiert. In diesem Fall gehen Experten und Sicherheitsfachleute davon aus, dass die Pager auf dem Weg in den Libanon abgefangen und modifiziert wurden.

Wer ist für den Angriff verantwortlich?

Die Vermutung liegt zwar nahe, dass der israelische Geheimdienst die Explosionen gesteuert hat. Bislang hat sich aber niemand zu der konzertierten Operation bekannt. Das ist allerdings nicht überraschend, da auch in der Ver-

gangenheit bei solchen Angriffen in der Regel niemand die Verantwortung übernommen hat. Unter den durch die Pager-Explosion Verletzten sollen sich neben zahlreichen Zivilisten viele Hisbollah-Kämpfer befinden, darunter auch Mitglieder der Elitetruppe Radwan. Die proiranische Hisbollah machte Israel für den Angriff verantwortlich und kündigte Vergeltung an.

Einer mit den Vorgängen im Nahen Osten vertrauten Person zufolge sollte der psychologische Effekt des Angriffs nicht unterschätzt werden. Die Miliz sei im Kern getroffen worden. Dies schaffe Unsicherheit und erhöhe das Misstrauen auch gegen eigene Leute, da eine Tatbeteiligung nicht ausgeschlossen werden könne, sagte die Person.

Müssen Zivilisten Sorge vor Angriffen haben?

Experten gehen nicht davon aus, dass solche anspruchsvollen und von langer Hand geplanten Angriffe nun plötzlich in Deutschland vorgenommen werden. „Als Endnutzer in Deutschland muss man sich nicht davor fürchten, dass nun das eigene iPhone oder iPad explodiert“, sagte Thorsten Holz, leitender Wissenschaftler beim Cisca Helmholtz-Zentrum für Informationssicherheit. Das sei ein gezielter Angriff gewesen, das werde kein Massenphänomen.

Allerdings merkte Robert Koch von der Allied Command Transformation bei der Nato an, dass es inzwischen mehr neue Angriffsformen auf Versorgungsketten gibt. „Die notwendigen Eingriffe erfordern aber umfassende Informationen sowie vertrauenswürdige Zugriffspunkte“, sagte der Generalstabsoffizier der Bundeswehr – solch ein Angriff bedarf also einer gewissen Expertise.

Balazs Nagy vom Drohnen-Startup Tytan Technologies sagte, der Angriff zeige, wie rasant sich die Kriegsführung durch hybride Maßnahmen wandle. Es werde dadurch deutlich, wie wichtig es sei, Lieferketten kritischer Komponenten unter Kontrolle zu haben. Willi Mannheims, Cyberexperte beim Investor Ecapital, forderte: „Mit Blick auf die politische Lage sollte ein größeres Augenmerk auf die Cybersicherheit gelegt werden, um die mobilen Endgeräte, sowie das Internet of Things besser abzusichern.“ Mit Agenturmateri-

Herr Stübgen, seit Dienstag steht fest: Friedrich Merz wird Kanzlerkandidat der Union. Welche Hoffnungen verbinden Sie damit kurzfristig im Landtagswahlkampf in Brandenburg?

Es war wichtig, dass die Union aus den Fehlern von 2021 lernt und den Streit um den Spitzenkandidaten nicht wiederholt. Wenn die Union geschlossen auftritt, wird sie erfolgreich sein. Friedrich Merz hat die CDU zurück in diese Erfolgsspur geführt. Er ist der Richtige für die anstehenden Aufgaben.

Die AfD hat schon angekündigt, mit dem Migrationsthema in den Bundestagswahlkampf zu ziehen. Haben Sie Sorge, dass die Partei noch stärker an Zulauf gewinnt, wenn es jetzt nicht vorangeht?

Da laufen Sie bei mir offene Türen ein. Ich mache mir erhebliche Sorgen um den inneren Frieden und die Sicherheit und Ordnung in unserem Land. Deswegen müssen Lösungen her, aber keine Scheinlösungen.

Die Ampel hat ja versucht, mit der Union eine Migrationswende hinzubekommen. Dann haben CDU und CSU die Gespräche aber abgebrochen.

Die Herangehensweise der Ampel war schon falsch. Gutes Regieren bedeutet für mich, erst mal ein Problem klar und umfassend definieren, dann Lösungskonzepte entwickeln, anschließend eine Folgenabschätzung durchführen, um schließlich klar zu kommunizieren, was aus welchen Gründen gemacht werden soll.

Und wo ist nun der Fehler der Ampel?

Das Grundproblem dieser Bundesregierung ist, dass sie immer von hinten anfängt. Bundesinnenministerin Nancy Faeser verkündet vollmundig als Lösung ein Asylschnellverfahren an den Grenzen, aber ihr Haus hat noch gar kein Konzept entwickelt, wie das konkret funktionieren soll. Der Volksmund hat dazu die treffende Beschreibung: „Der Berg kreiße und gebar ein Mäuslein“. So wird man aber die große Migrationsproblematik nicht bewältigen können.

Was ist falsch an Schnellverfahren an der Grenze?

Das setzt voraus, dass die EU-Mitgliedsstaaten beschleunigt mitwirken und eine Rücknahme der Asylsuchenden zusage. Das funktioniert aber schon heute nicht, weil die geltenden Dublin-Regeln überwiegend ignoriert werden.

Sie meinen die Regelung, dass sich Flüchtlinge nicht einfach aussuchen können, wo sie ihren Asylantrag stellen, weil sie das in dem EU-Land tun müssen, das sie als erstes betreten

Genau. Diese Länder müssen dafür sorgen, dass alle Flüchtlinge registriert werden und einen Asylantrag stellen. Das tun sie in der Regel aber nicht.

Warum

Die Flüchtlinge wollen nach Deutschland. Den Behörden der Transitländer kommt das gelegen, weil sie diese Leute eigentlich nicht wollen. Es besteht kein Interesse, die Migranten zu registrieren.

Welche Folgen hat das?

Die Folgen sind, dass die Leute bei uns



Flüchtlingsunterkunft in Hamburg: Die Innenminister setzen jetzt auf Zurückweisungen.

Michael Stübgen

„Das individuelle Recht auf Asyl ist nicht mehr nötig“

Für den Chef der Innenministerkonferenz reicht der verschärfte Migrationskurs der Ampel nicht aus. Er sagt: Diplomatische Beziehungen zu Syrien sind sinnvoll.

ankommen und wir sie nicht mehr loswerden. Von 100 solcher Dublin-Fälle hier bei uns in Brandenburg sind die Verhandlungen über Rücküberstellungen bei 93 Fällen erfolglos verlaufen. Die restlichen bekommen wir zwar zurück ins Ankunftsland. Davon stehen dann aber ungefähr 60 Prozent ein paar Tage später wieder an der Grenze und stellen einen Asylfolgeantrag, der dann wieder vom Flüchtlingsbundesamt BAMF bearbeitet werden muss. Dagegen können Rechtsmittel eingelegt werden, und viele Monate vergehen.

Wie könnte eine andere Lösung aussehen

Das Asylrecht muss grundlegend reformiert werden. Das individuelle Recht auf Asyl ist im Grundgesetz nicht mehr nötig, weil wir nach den Regeln der Genfer Flüchtlingskonvention ohnehin Menschen, die verfolgt werden, Schutz gewähren. Deshalb befürworte ich, im Grundgesetz die Genfer Flüchtlingskonvention als Institutsgarantie zu verankern.

Was würde das bringen

Ohne individuelles Asylrecht können wir Flüchtlingskontingente einführen. Wir entscheiden dann, wer in unser Land kommt. Und wir können festlegen, in welchem Ausmaß wir Migranten aufnehmen und integrieren können.

Dafür müsste das Grundgesetz geändert werden, was erst recht nicht einfach wäre

Deshalb konzentrieren wir uns jetzt auf das Machbare.

Also Zurückweisungen.

Ich halte die Flüchtlingssituation in Deutschland für so angespannt, dass wir eine nationale Notlage ausrufen sollten. Dann können wir umfassend das Instrument der Zurückweisungen anwenden.

Die Ampel hält das aus europa- und verfassungsrechtlichen Gründen für nicht umsetzbar

Ich bin überzeugt, dass das geht. Die Entscheidung, ob die Notsituation eingetreten ist, ist Sache des EU-Mitgliedslandes und nicht der Europäischen Kommission und nach meiner Einschätzung auch nicht des Europäischen Gerichtshofs.

Die praktische Umsetzung wäre doch aber auch schwierig. Was schon beim Dublin-System nicht funktioniert hat, wird bei Zurückweisungen auch nicht gehen.

Wir brauchen gute und erfolgreiche Diplomatie mit unseren Nachbarländern. Ich würde empfehlen, dass Außenministerin Baerbock etwas weniger nach Israel fliegt und etwas mehr mit unseren Nachbarländern darüber redet, wie damit umgegangen wird, wenn wir eine Notlage erklären.

Ein Blick in die Statistiken zeigt, dass die Ankunfts zahlen und die Zahl der Asylanträge derzeit nicht steigen, sondern sinken. Wie wollen

Vita

Der Innenminister Michael Stübgen, geboren 1959 im brandenburgischen Lauchhammer, trat 1990 in die CDU ein. Danach wurde er Bundestagsabgeordneter. Als erster CDU-Innenminister ließ er 2020 den gesamten AfD-Landesverband unter Beobachtung stellen.

Der Pfarrer Stübgen lernte Maurer. Sein Abitur machte er danach am kirchlichen Proseminar in Naumburg. Vor der Wende war er als Pfarrer tätig.



Sie da eine Notlage rechtssicher begründen?

Im Vertrag über die Arbeitsweise der EU ist im Artikel 72 ausdrücklich von der Aufrechterhaltung der öffentlichen Ordnung und dem Schutz der inneren Sicherheit die Rede. Beides sehe ich ernsthaft bedroht. Die sinkenden Zahlen sind hier gar nicht ausschlaggebend, sondern die Vielzahl an Migranten, die schon hier ist. Im Jahr 2022 hatten wir eine historisch hohe Nettozuwanderung von 1,5 Millionen Menschen. Die müssen alle versorgt und integriert werden. Die Belastungen sind nicht mehr zu stemmen.

Zur besseren Steuerung der Migration hat die Bundesregierung mit einigen Ländern bereits Migrationsabkommen geschlossen – zuletzt mit Usbekistan. Was halten Sie davon

Mir wäre es lieber, die Regierung würde die Liste der sogenannten sicheren Drittstaaten auf alle nordafrikanischen Staaten ausweiten, damit wir abgelehnte Asylbewerber schneller dorthin zurückführen können. Aber auch das wird nicht zu der notwendigen Entlastung führen, die wir brauchen.

Was schlagen Sie vor?

Wir sollten verstärkt abgelehnte Asylbewerber wieder nach Syrien und Afghanistan abschieben. Ich habe überhaupt kein Verständnis dafür, dass die Bundesregierung nicht mit den Taliban über Rücknahmen verhandeln will.

Wie sollte das auch praktisch gehen?

Wenn ich Leute zurück in ein Land bringen will, muss ich diplomatische Beziehungen mit dem Land haben. Das gilt im Übrigen auch und insbesondere für Syrien.

Aber diplomatische Beziehungen mit den Taliban sind schwer vorstellbar.

Dass wir eine Botschaft dort aufbauen können, sehe ich jetzt auch nicht. Aber natürlich kann man unterschwellig diplomatisch verhandeln, was im Bereich humanitäre Hilfe auch längst richtigerweise stattfindet.

Und wie ist es mit Syrien?

Die meisten Zuwanderer, die wegen Flucht und Asylsuche zu uns gekommen sind, stammen aus Syrien. Dort ist der Bürgerkrieg aber im Wesentlichen vorbei. Im Großteil des Landes gibt es grundlegende staatliche Ordnungsstrukturen. Das ist natürlich kein Rechtsstaat. Aber viele andere europäische Länder haben längst wieder Botschaften oder ständige Vertretungen aufgebaut. Nur die Bundesregierung macht nichts.

Was erwarten Sie?

Die Bundesaußenministerin sollte ihren Job machen. Wenn wir in sichere Gebiete nach Syrien zurückführen wollen, brauchen wir diplomatische Beziehungen.

Mit einem Regime, dem Kriegsverbrechen zur Last gelegt werden?

Ja. Diplomatie bedeutet, auch mit Regierungen zu verhandeln, die die Menschenrechte nicht ernst nehmen. Wir haben auch in Moskau eine Botschaft. Und wenn die dortigen Diplomaten verhandeln, verhandeln sie mit dem Kriegsverbrecher Wladimir Putin. Wenn Frau Baerbock der Meinung ist, dass wir nur noch Botschaften in blühenden Rechtsstaaten betreiben sollen, dann können wir 80 Prozent aller Botschaften schließen.

Ergeben aus Unionssicht nochmalige Migrationsgespräche mit der Regierung Sinn – vielleicht im kleinen Kreis, wie das FDP-Chef Lindner vorgeschlagen hat?

Ich habe da meine Zweifel. Bisher sind die Gespräche von der Regierung nicht ernsthaft betrieben worden. Vielleicht gibt es nach der Brandenburg-Wahl ein Zeitfenster.

Vielen Dank für das Interview, Herr Stübgen.

Die Fragen stellte Dietmar Neuerer.

China-Politik

Forschungsministerin trifft Amtskollegen aus Taiwan

Ungeachtet von Drohungen aus China treibt die Bundesregierung in bestimmten Bereichen den Ausbau der Beziehungen zu Taiwan voran.

Dana Heide Berlin

Bundesforschungsministerin Bettina Stark-Watzinger (FDP) hat Anfang September ihren taiwanischen Amtskollegen Wu Cheng-Wen in Berlin getroffen. Das bestätigte eine Sprecherin des Ministeriums dem Handelsblatt auf Nachfrage.

Eine Expertendelegation des taiwanischen National Science and Technology Council (NSTC), angeführt von Wissenschaftsminister Wu Cheng-Wen, habe sich in der ersten Septemberwoche zu einer Fachreise in Deutschland aufgehalten, so die Sprecherin. Am 2. September hätten sich Wu und Stark-Watzinger zum „fachlichen Austausch“ getroffen. Dabei sei über die Vertiefung der Wissenschaftskooperation gesprochen worden, insbesondere in den Bereichen Halbleiter, Künstliche Intelligenz (KI), Batterie und grüner Wasserstoff.

Das Treffen war zuvor geheim gehalten worden – aus Sorge vor einer übermäßigen Reaktion Pekings. Denn die chinesische Staatsführung betrachtet den wichtigen Technologiestandort Taiwan als Teil ihres Territoriums. Und das, obwohl das Land nie zur 1949 gegründeten Volksrepublik gehört hat und über eine eigene, demokratisch gewählte Regierung sowie eigene Gesetze verfügt. Peking sieht sich als alleiniger Vertreter Taiwans und will die Regierung des Landes international isolieren und anderen Staaten vorschreiben, wie sie mit dem Land umgehen dürfen.

Die Bundesregierung und andere Länder wie die USA oder Großbritannien wollen sich das jedoch nicht vorgeben lassen. Erst am vergangenen Freitag war die Deutsche Marine mit einer Fregatte und einem Versorgungsschiff durch das Gewässer zwischen China und Taiwan gefahren. Peking hatte dagegen protestiert.

Denn China sieht auch die Taiwanstraße als Teil seines eigenen Hoheitsgebiets. Peking lehne es ab, dass

„andere Länder unter dem Vorwand der freien Schifffahrt Chinas Souveränität und Sicherheit provozieren und gefährden“, hieß es. Der größte Teil der Weltgemeinschaft hält jedoch daran fest, dass es sich bei dem wichtigen Handelsweg um internationale Gewässer handelt – und nach internationalem Recht jegliche Schiffe zu jeder Zeit durchfahren dürfen.

Mit einer Reaktion auf das Treffen zwischen Stark-Watzinger und Wu in Berlin hielt sich Peking bislang zurück. Die chinesische Botschaft habe sich im Bundesforschungsministerium lediglich zum Besuch der taiwanischen Delegation in Deutschland „erkundigt“, hieß es aus dem Ministerium.

Das Treffen solle schlicht als „normaler Bestandteil der guten deutsch-taiwanischen Beziehungen betrachtet werden“, sagte Reinhard Bütikofer, ehemaliger Europaparlamentarier und Co-Vorsitzender der deutsch-taiwanischen Dialogplattform, dem Handelsblatt. Gerade im Bereich von Forschung und Wissenschaft könnten beide Seite von einem solchen Austausch besonders profitieren. Bütikofer forderte, die Zusammenarbeit auch in anderen Bereichen zu vertiefen: „Deutschland könnte auch in der Gesundheitspolitik von vertieftem Austausch Nutzen ziehen.“

Es ist nicht das erste Mal, dass sich Stark-Watzinger für eine stärkere Kooperation mit Taiwan einsetzt. Der Vorgänger von Wu Cheng-Wen, Wu Tsung-Tsong, war bereits Ende 2022 zu Gesprächen mit Stark-Watzinger in Berlin. Auch damals hatte das Forschungsministerium erst auf Nachfrage eingeräumt, dass das Treffen stattgefunden hat.

In einer aufsehenerregenden Aktion war die FDP-Politikerin Anfang 2023 selbst nach Taiwan gereist – als erste Bundesministerin seit 1997. Damals hatte Wirtschaftsminister Günter Rexrodt (FDP) das Land besucht.

Bei Stark-Watzingers Reise war es erklärtes Ziel, die Kooperation mit

Taiwan in Wissenschaft, Forschung und Bildung zu stärken, hieß es aus dem Bundesforschungsministerium. Der Besuch der Insel war mit Blick auf die mögliche chinesische Reaktion dennoch nicht ohne Risiko. Vertreter des chinesischen Staates hatten die Bundesregierung zuvor gewarnt, „rote Linien“ nicht zu überschreiten.

Wie heftig Peking reagieren kann, wenn Politiker nach Ansicht der chinesischen Staatsführung die selbst gesteckten und nicht klar definierten „roten Linien“ überschreiten, zeigte sich im Jahr 2022. Bei einem Besuch der damaligen Sprecherin des US-Repräsentantenhauses, Nancy Pelosi, war es nicht nur zu scharfen Drohungen, sondern auch zu tagelangen militärischen Manövern rund um die Insel gekommen. Experten fürchten, dass es bei einer dieser Aktionen zu einem Unfall kommen könnte, der eine schwere internationale Krise auslöst.

Um den inhaltlichen Charakter zu betonen, war das Programm beim Besuch von Stark-Watzinger damals daher bewusst sachlich gehalten, sie traf jedoch bei der Reise neben Wissenschaftsminister Wu auch die damalige Digitalministerin Audrey Tang und Bildungsminister Pan Wen-Chung.

Austausch mit Taiwan, aber nicht auf höchster Ebene

Trotz der Vorsicht und obwohl Treffen wie das zwischen Stark-Watzinger und ihrem Amtskollegen Wu von der Ein-China-Politik der Bundesregierung abgedeckt sind, protestierte China damals heftig.

Die Ein-China-Politik der Bundesregierung – nicht zu verwechseln mit dem Ein-China-Prinzip der chinesischen Staatsführung – ist ein Zugeständnis an Peking und beinhaltet, dass Deutschland Taiwan nicht als unabhängigen Staat anerkennt. Gleichzeitig erkennt die Bundesrepublik mit ihr aber nicht Pekings Behauptung an, dass Taiwan eine Provinz der Volksrepublik sei.

Teil dieser Ein-China-Politik ist es, dass Berlin auf Treffen der höchsten sieben Staatsämter und Repräsentanten der Verfassungsorgane mit taiwanischen Amtsträgern verzichtet. Dazu gehören etwa die Außenministerin und der Kanzler. Andere Amtsträger, wie auch die Forschungsministerin, gehören aber nicht zu diesen sieben.

Dass die Bundesrepublik ein hohes Interesse an einer stärkeren technologischen Kooperation mit Taiwan hat, liegt auf der Hand. Das Land ist in vielen Technologien führend, insbesondere bei Halbleitern, die für unzählige Bereiche enorm wichtig sind, etwa bei Smartphones oder E-Autos. Das taiwanische Unternehmen TSMC gehört zu den führenden Unternehmen in diesem Feld weltweit. Der Auftragsfertiger für Chips hat einen internationalen Marktanteil von rund 60 Prozent. Im Sommer hatte er mit dem Bau eines Werks in Dresden begonnen.



Bettina Stark-Watzinger: Nach ihrem Besuch in Taipeh kam Taiwans Bildungsminister nun nach Berlin.



Beitragsbemessungsgrenze

Wer bald mehr Sozialbeiträge zahlen muss – und wie viel

Die Ampel plant Steuerentlastungen, gleichzeitig steigen aber die Sozialabgaben. Eine Tabelle zeigt, wie sich die Maßnahmen je nach Einkommenshöhe auswirken.

M. Greive, J. Hildebrand, B. Rybicki
Berlin

Die Bundesregierung hat den Bürgern Entlastungen versprochen. „Wir müssen etwas tun für all diejenigen, die Steuern zahlen“, sagte Kanzler Olaf Scholz (SPD) im Sommer. Doch nun zeichnet sich ab: Beschäftigte mit höheren Einkommen werden im kommenden Jahr leer ausgehen. Während die Bundesregierung öffentlichkeitswirksam ihre Steuerentlastungen feiert, plant sie im Stillen eine Belastung bei den Sozialversicherungsbeiträgen. Und für Gutverdiener bedeutet das unterm Strich ein Minus.

Zu diesem Ergebnis kommt der Finanzwissenschaftler Frank Hechtner von der Universität Nürnberg-Erlangen, der die verschiedenen Effekte für das Handelsblatt berechnet hat. „Die geplante Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenzen führt bei höheren Einkommen dazu, dass wesentliche Teile der angedachten Steuerentlastungen für 2025 aufgezehrt werden“, sagt Hechtner.

Die Beitragsbemessungsgrenzen legen fest, bis zu welcher Gehaltshöhe Beiträge für die Sozialversicherungen gezahlt werden müssen. Für den Anteil des Einkommens, der darüber liegt, werden keine Beiträge fällig. Arbeitsminister Hubertus Heil (SPD) will die Grenze im kommenden Jahr stark anheben. Das geht aus einem Verordnungsentwurf seines Ministeriums hervor.

Je höher die Werte liegen, desto mehr Sozialbeiträge müssen Gutverdiener zahlen. Die Grenzen werden jährlich anhand der Lohnentwicklung

angepasst. Und da die Löhne im vergangenen Jahr deutlich gestiegen sind, fällt nun auch die Anhebung der Grenze bei der Sozialversicherung „vergleichsweise stark“ aus, wie es im Arbeitsministerium heißt.

Aktuell werden in der Rentenversicherung in westdeutschen Bundesländern Beiträge bis zu einem monatlichen Bruttoeinkommen von 7550 Euro fällig, in ostdeutschen Ländern bis zu 7450 Euro. Der Referentenentwurf des Arbeitsministeriums sieht vor, die Grenze nun einheitlich auf 8050 Euro anzuheben. In der Krankenversicherung soll die Grenze im kommenden Jahr von aktuell 5175 Euro auf 5512,50 Euro steigen.

Hechtner hat berechnet, was das für verschiedene Einkommenshöhen bedeutet. Wer 5200 Euro monatlich verdient, kommt mit einer Mehrbelastung von 31 Euro im Jahr 2025 (drei Euro im Monat) vergleichsweise glimpflich davon. Dann steigt die Belastung stark an. Bei einem Single mit 5500 Euro Monats-

lohn sind es schon 408 Euro an zusätzlichen Sozialversicherungsbeiträgen. Am stärksten wirkt sich die Anhebung der Beitragsbemessungsgrenze bei Beschäftigten aus, die mehr als 8100 Euro im Monat verdienen. Sie müssen im kommenden Jahr 1059 Euro mehr an Sozialversicherungsbeiträgen zahlen, also 88 Euro monatlich.

In einem zweiten Rechenschritt hat Hechtner noch berücksichtigt, dass die zusätzlichen Sozialversicherungsbeiträge steuerlich geltend gemacht werden können. Zudem hat er sie mit den von der Ampelkoalition geplanten Entlastungen gegengerechnet.

So plant die Ampel verschiedene Entlastungen wie eine Anhebung des

Grundfreibetrags. Bis zu dieser Einkommensgrenze wird keine Steuer fällig. Auch der Kinderfreibetrag soll steigen. Zusätzlich gleicht Lindner bis 2026 schleichende Steuererhöhungen aus, im Fachjargon „kalte Progression“ genannt. Der Begriff beschreibt den Effekt, wenn eine Gehaltserhöhung durch die Inflation aufgezehrt wird, ein Steuerzahler aber wegen seines höheren Gehalts trotzdem mehr Steuern zahlen muss. Werden die Steuertarife entsprechend der Inflation angepasst, fällt der Effekt nicht an, weil höhere Steuern erst ab einem höheren Einkommen fällig werden.

Die steuerlichen Entlastungen summieren sich im kommenden Jahr auf rund sieben Milliarden Euro. Bei Gutverdienern sind sie aber geringer als die Mehrbelastungen bei der Sozialversicherung, wie aus Hechtners Berechnungen hervorgeht. Demnach kann sich ein Single mit einem Monatseinkommen von 5000 Euro noch über eine Entlastung von 163 Euro im

Jahr freuen. Bei einem Einkommen von 5500 Euro übersteigt die Belastung durch die Sozialbeiträge bereits die Entlastung bei der Steuer. Er hat im kommenden Jahr netto 79 Euro weniger. Wer 8500 Euro verdient, wird unter dem Strich mit 149 Euro zusätzlich belastet.

Bei Familien sind die Entlastungen unter anderem wegen des steigenden Kinderfreibetrags größer. Verdienen beide Ehepartner 5000 Euro, werden sie insgesamt um 294 Euro im Jahr 2025 entlastet. Mit steigenden Einkommen schrumpft dieser Betrag. Bei Gutverdienern steht unterm Strich auch eine Belastung. Verdient ein Ehepartner 8000 Euro und der andere 3000 Euro, hat die Familie netto 319 Euro weniger zur Verfügung.

Und es könnte für die Bürger noch teurer werden. In den Rechnungen ist nur die Anhebung der Beitragsbemessungsgrenze berücksichtigt. Es ist aber wahrscheinlich, dass auch der Beitragssatz für die Krankenversicherung steigen wird. Das würde dann nicht nur Gutverdiener treffen. Hechtner: „Sollte 2025 auch der Zusatzbeitrag in der Krankenversicherung oder der Beitrag zur Pflegeversicherung steigen, ist zu befürchten, dass von den angedachten Steuerentlastungen wenig bis gar nichts mehr bei den Bürgern ankommt.“

Eine Anhebung der Zusatzbeiträge gilt als wahrscheinlich, denn die Lage der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) ist angespannt. Aktuell beträgt der Beitragssatz 14,6 Prozent, hinzu kommt ein Zusatzbeitrag, der je nach Krankenkasse unterschiedlich ist. Im Durchschnitt beträgt er derzeit 1,7 Prozent. Damit liegt der Beitrag durchschnittlich bei 16,3 Prozent. Für 2025 rechnet das Berliner Iges-Institut mit einem Anstieg des GKV-Beitragssatzes um 0,6 Prozentpunkte auf 16,9 Prozent. DAK-Vorstandschef Andreas Storm warnt schon länger vor einem drohenden „Beitrags-Tsunami“. Die aktuellen Berechnungen bestätigen seine Befürchtungen: Bis 2030 könnten die Beiträge auf 18,1 Prozent steigen, bis 2035 sogar auf 19,3 Prozent.

Der Gesundheitsökonom Heinz Rothgang von der Universität Bremen ist überzeugt: „Die Beiträge werden steigen – aber die vergangenen 30 Jahre haben gezeigt, dass sie meist unter den Prognosen lagen.“ Als Gründe nennt er Leistungskürzungen. Bundeskanzler Scholz hat allerdings bereits erklärt, dass es keine Leistungskürzungen geben soll.

408

Euro

zusätzlich an Sozialversicherungsbeiträgen könnten Singles mit einem Einkommen von 5500 Euro zahlen.

Quelle: Frank Hechtner

Höhere Sozialbeiträge zehren an Steuerentlastung

Wie viel mehr netto vom Bruttoeinkommen übrig bleibt, ausgewählte Fallbeispiele, jährliche Entlastung in Euro

Einzelveranlagung			Zusammenveranlagung der Ehepartner, 2 Kinder				
Monatliches Einkommen	Single ohne Kinder	Alleinerziehend 1 Kind	Einkommen des ersten Ehepartners	Jährliche Be- (negativ) oder Entlastung (positiv) 2025 ggü. 2024 bei diesem mtl. Einkommen des zweiten Ehepartners*			
				0 €	2.000 €	5.000 €	10.000 €
5.000 €	163 €	181 €	5.000 €	300 €	346 €	294 €	-69 €
6.000 €	-54 €	-98 €	6.000 €	43 €	107 €	73 €	58 €
7.000 €	23 €	-33 €	7.000 €	81 €	73 €	125 €	170 €
8.000 €	-111 €	-320 €	8.000 €	-295 €	-373 €	-199 €	-168 €
9.000 €	-149 €	-107 €	9.000 €	-411 €	-351 €	-159 €	-205 €
10.000 €	-149 €	-107 €	10.000 €	-387 €	-277 €	-69 €	-205 €
15.000 €	-349 €	-308 €	15.000 €	373 €	382 €	382 €	-606 €

HANDELSBLATT

*Splitting • Quelle: Berechnungen von Prof. Frank Hechtner von der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg

Bundesagentur für Arbeit

Für die nächste Krise nicht gewappnet

Eigentlich sollte die BA wieder eine finanzielle Rücklage aufbauen. Doch es fehlen Milliarden.

Frank Specht Nürnberg

Als sich Ende Januar 2020 ein bisher unbekanntes Virus seinen Weg nach Deutschland bahnte, war es ein Segen, dass die Kasse der Bundesagentur für Arbeit (BA) gut gefüllt war. Denn die Folgen der Coronapandemie sorgten auch für eine veritable Arbeitsmarktkrise. In der Spitze gab es im Frühjahr 2020 fast sechs Millionen Kurzarbeiter.

Dank der Kurzarbeit und anderer Maßnahmen ging die Pandemie für den deutschen Arbeitsmarkt vergleichsweise glimpflich aus. Doch die 26 Milliarden Euro Rücklage, die die Nürnberger Bundesagentur für schlechte Zeiten auf der hohen Kante hatte, waren danach aufgebraucht.

Seither ist es nicht gelungen, wieder ein neues Finanzpolster aufzubauen, auch wenn sich BA-Vorstandschefin Andrea Nahles Ende 2022 noch optimistisch gezeigt hatte. Für das aktuelle Jahr könnte nun eine rote Null erzielt werden, wenn alles gut läuft. Für 2025 musste Nahles am Mittwoch vor Journalisten in Lauf in der Nähe von Nürnberg einräumen: „Wir gehen davon aus, dass wir im nächsten Jahr deutlich ins Minus rutschen.“

Die Einnahmen entwickeln sich zwar noch recht gut, aber die Ausgaben steigen stärker als erwartet, was die Vorsorge für schlechte Zeiten erschwert. Die Vorsitzende des BA-Verwaltungsrats, Christina Ramb, zeigte sich in Lauf beunruhigt: „Mir schaudert davor, was eine größere Krise jetzt anrichten würde.“

Arbeitslosenquote steigt

Zwar ist aktuell kein externer Schock absehbar – wie damals die Coronakrise. Doch schon die kriselnde Konjunktur wirkt sich auf dem Arbeitsmarkt aus. Im August waren fast 2,9 Millionen Menschen arbeitslos gemeldet. Das sind sieben Prozent mehr als noch vor einem Jahr. Die Arbeitslosenquote hat in diesem Jahr erstmals seit dem Coronajahr 2021 wieder die Sechsenprozentmarke überschritten und lag im August bei 6,1 Prozent.

Der jahrelange Aufwärtstrend bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung scheint damit gebrochen zu sein. Die Industrie und das Baugewerbe bauen Stellen ab, die Nachfrage nach neuen Arbeitskräften sinkt. Der Stellenabbau im verarbeitenden Gewerbe deutet darauf hin, dass Unternehmen zunehmend den Standort infrage stellten, sagte Nahles. Darauf deutet auch die Entwicklung bei der konjunkturellen Kurzarbeit hin. Die bewegt sich zwar immer noch auf einem sehr niedrigen Niveau. Doch nach der jüngsten Konjunkturumfrage des Ifo-Instituts nutzten im August 14,3 Prozent der teilnehmenden Industrieunternehmen Kurzarbeit. Im Mai waren es 12,5 Prozent gewesen.

Ifo-Experte Sebastian Link weist darauf hin, dass viele betroffene Unternehmen das Konjunkturtief offenbar als so schwerwiegend ansähen, dass sie Beschäftigung abbauten und nicht versuchten, die Krise mittels Kurzarbeit zu überbrücken. Im laufenden Jahr plant die BA mit Ausgaben von 44,2 Milliarden Euro. Davon sind knapp 20 Milliarden Euro für das Arbeitslosengeld und rund 300 Millionen Euro für

das Kurzarbeitergeld eingeplant. Experten empfehlen der BA zur Vorsorge ein Finanzpolster in Höhe von 0,65 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Das wären im vergangenen Jahr etwa 27 Milliarden Euro gewesen. Doch Ende vergangenen Jahres ver-

fugte die Nürnberger Behörde nur über rund drei Milliarden Euro Rücklage. Neben der schwachen Konjunktur macht es auch die Bundesregierung der Nürnberger Behörde schwer.

Um den Bundeshaushalt zu entlasten, hat Arbeitsminister Hubertus Heil

(SPD) vor: Er will die Zuständigkeit für die Förderung der beruflichen Weiterbildung und Rehabilitation von erwerbsfähigen Bürgergeldempfängern ab dem kommenden Jahr von den steuerfinanzierten Jobcentern auf die Arbeitsagenturen übertragen. Das kostet die Beitragszahler zur Arbeitslosenversicherung rund 900 Millionen Euro zusätzlich. Und das Geld wird fehlen, um die Rücklage wieder aufzubauen. Über Beitragssatzerhöhungen will aktuell aber weder Nahles noch Verwaltungsratschefin Ramb reden.

Anzeige



„Dinge besser zu machen, ist unser Anspruch – auch im HR-Bereich. Mit unserer Steuerberatung und DATEV sind wir zukunftsicher aufgestellt.“

Martin Esslinger und Karin Bernecker, ORTLIEB Sportartikel GmbH

Ob Produkte, Dienstleistungen oder organisatorische Prozesse – eine kontinuierliche Optimierung ist die Basis für jeden Unternehmenserfolg. Dazu braucht es besonders im HR-Bereich flexible Möglichkeiten, um neuen Anforderungen effizient zu begegnen. Mit dem Know-how Ihrer Steuerberatung und den HR-Lösungen von DATEV ist Ihr Unternehmen bereit für jede Herausforderung.



gemeinsam-besser-machen.de



Wettbewerb

EU-Gericht kassiert Google-Strafe

Google erringt gegen die Auflagen der EU-Kommission einen Sieg.

Luxemburg. Im Streit über eine Wettbewerbsstrafe in Höhe von 1,49 Milliarden Euro hat Google vor dem Gericht der EU einen Sieg errungen. Die EU-Kommission habe nicht hinreichend nachgewiesen, dass Google bei Suchmaschinen-Werbung im Dienst „AdSense for Search“ seine beherrschende Stellung missbraucht habe, entschieden die Richter. Gegen das Urteil kann noch vor dem Europäischen Gerichtshof vorgegangen werden.

Bei „AdSense for Search“ können andere Internetseiten Google-Suchmasken einbinden und erbringen dafür Gegenleistungen. Die Vereinbarungen mit Google enthielten zunächst jedoch Klauseln, die die Anzeige von konkurrierenden Diensten einschränkten oder ganz untersagten. Mehrere Unternehmen beschwerten sich bei den Kartellämtern, darunter Microsoft, Expedia und die Deutsche Telekom. Google nahm daraufhin Änderungen am Modell vor. Finanziell ist „AdSense“ für das Unternehmen eher ein Nischenprodukt. Die EU-Kommission stellte 2019 Verstöße von Google zwischen den Jahren 2006 und 2016 fest und verhängte daraufhin eine Geldbuße.

Die Richter bestätigten zwar die meisten Feststellungen der EU-Kommission, erklärten aber die Wettbewerbsstrafe für nichtig. Die Brüsseler Behörde habe nicht alle relevanten Umstände bei der Frage berücksichtigt, ob die Vertragsklauseln seitens Google missbräuchlich gewesen seien. „Wir freuen uns, dass das Gericht Fehler in der ursprünglichen Entscheidung erkannt und die Geldbuße aufgehoben hat“, erklärte Google. Es gehe in dem Fall um eine sehr begrenzte Kategorie von nur aus Text bestehenden Suchanzeigen, die auf den Webseiten einer kleinen Anzahl von Publishern platziert würden.



Google: Der Tech-Konzern streitet mit der EU.

Vergangene Woche musste Google vor dem EuGH bereits eine Niederlage hinnehmen: Die Richter bestätigten eine 2,4-Milliarden-Euro-Strafe der EU-Kommission im Zusammenhang mit Googles Preisvergleichsdienst Google Shopping. Der Tech-Riese habe seine Marktmacht missbraucht, indem auf der Seite für allgemeine Suchergebnisse die Resultate des eigenen Preisvergleichsdiensts gegenüber denen der Konkurrenz bevorzugt worden seien. Google hatte auch hier schon vor dem Urteil Änderungen vorgenommen. dpa



AP, IMAGO/PanoramiC, Patrick Pleu/dpa

Europäische Union

Wie viel Macht hat Macron noch?

In Frankreich kommen Zweifel an der Durchsetzungskraft des Präsidenten auf EU-Ebene auf. Doch Macron will Taktgeber bleiben.

Gregor Waschinski Paris

Emmanuel Macron liebt den großen Auftritt auf europäischer Bühne. In seinen Reden, etwa an der Pariser Universität Sorbonne im Frühjahr, spricht er immer wieder von „europäischer Souveränität“ und warnt die EU vor einem geopolitischen Bedeutungsverlust. Nun allerdings stehen Souveränität und Bedeutung des Staatsmanns Macron in Europa infrage.

Nach dem letztlich von Kommissionschefin Ursula von der Leyen erzwungenen Rücktritt des französischen EU-Kommissars Thierry Breton zweifelt Frankreich an der Durchsetzungskraft des Präsidenten. Die Zeitung „Le Figaro“ schrieb, er habe sich von der EU-Kommissionspräsidentin erpressen lassen. Das Magazin „Le Point“ fragte: „Ist Emmanuel Macron so schwach?“ Auch das Wirtschaftsblatt „Les Échos“ klagte über „Frankreichs Schwäche“.

Nicht nur Oppositionspolitiker mutmaßten, dass der Präsident offensichtlich an Einfluss in Europa verloren habe. Selbst ein Europaabgeordneter aus Macrons eigener Partei, Bernard Guetta, konstatierte ernüchtert in einer französischen Talkshow: „Ich mag es nicht sagen, aber es ist die Realität: Dies zeigt, dass sich der Präsident nicht stark genug fühlt, um sich gegen die Präsidentin der Europäischen Kommission zu stellen.“ Die Dramatik, mit der die Affäre Breton in Frankreich als

Beleg für die Macron-Dämmerung gedeutet wird, mag übertrieben sein. Im Élysée-Palast wird betont, dass man im Gegenzug ein einflussreiches Portfolio in der neuen Kommission rund um die europäische Industriestrategie erhalten habe, das vom bisherigen Außenminister Stéphane Séjourné verantwortet werde.

Doch die Zeit, in der Macron als eine Art inoffizieller Nachfolger von Ex-Kanzlerin Angela Merkel die Rolle des Taktgebers in der EU für sich beanspruchte, scheint passé. Die schwindende innenpolitische Macht nach seiner missratenen Neuwahl-Wette vor zwei Monaten spiegelt sich in einem eingegengten Gestaltungsspielraum in Brüssel wider.

Als Macron wegen der Europawahl-Niederlage im Juni plötzlich die Nationalversammlung auflöste, holte bei der anschließenden Neuwahl des Parlaments in Paris kein Lager eine absolute Mehrheit. Nach langem Hin und Her nominierte der Präsident Anfang September schließlich den konservativen Politiker Michel Barnier als neuen Premierminister und beauftragte ihn mit der Regierungsbildung.

Ende dieser Woche dürften Barniers Kabinett und seine politischen Prioritäten feststehen. Macron hat ver-

sprochen, dem neuen Premier innenpolitisch freie Hand zu lassen.

Anders als bisher wird der Präsident die Regierung nicht mehr unter direktem parteipolitischen Zugriff haben – was die Frage aufwirft, wer künftig eigentlich wann für Frankreich in Europa sprechen wird. In Macrons Umfeld heißt es, dass man die Kontrolle über die Europapolitik behalten werde. „Der Präsident wird die politische Linie Frankreichs in der EU weiter vorgeben“, sagte ein Diplomat.

„Unser Land wird auf wirksame Weise in den europäischen Institutionen repräsentiert sein.“

Für den ranghohen Diplomaten gibt es keinen Zweifel daran, dass Frankreich auch in Zukunft „mit einer Stimme“ sprechen werde. Das übergeordnete Ziel sei es, die Agenda der

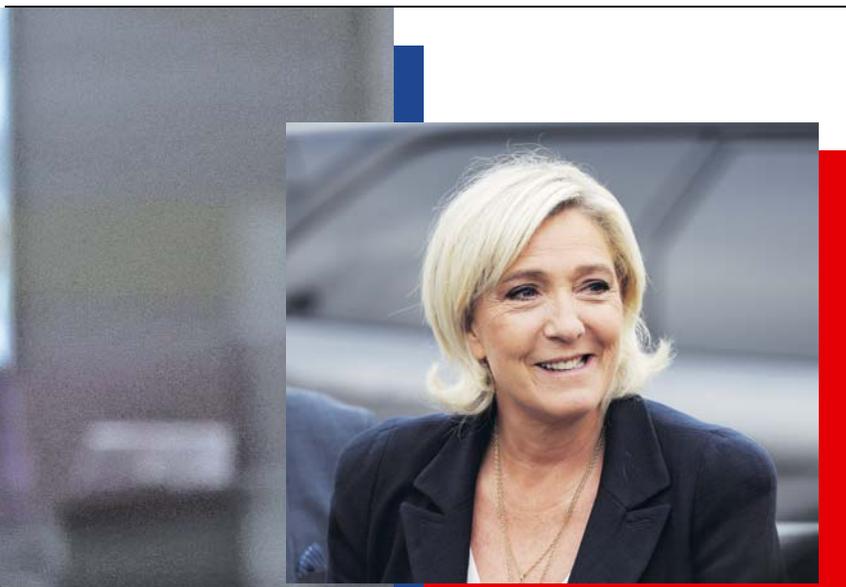
strategischen Souveränität voranzubringen, die Macron auf dem EU-Gipfel von Versailles im Frühjahr 2022 präsentiert habe.

Die französische Verfassungstradition sieht vor, dass der Präsident die Hoheit über die Außen- und Sicherheitspolitik behält – auch wenn er keine Mehrheit im Parlament hat und sein Lager nicht den Regierungschef stellt. Auf diese sogenannten „domaines réservés“ beruft man sich im Élysée-Palast auch mit Blick auf die europapoliti-



Der Präsident wird die politische Linie Frankreichs in der EU weiter vorgeben.

ein Diplomat aus Emmanuel Macrons Umfeld



Ursula von der Leyen mit Emmanuel Macron, Marine Le Pen (o.), Thierry Breton (u.): Die Souveränität und Bedeutung des Staatsmanns Macron in Europa steht infrage.



tische Ausrichtung. Nur: Macron wird Frankreich zwar weiter zusammen mit den Staats- und Regierungschefs der anderen 26 Mitgliedstaaten im Europäischen Rat repräsentieren, in den verschiedenen Räten der Fachminister werden dann aber die Vertreter der Regierung Barnier das Wort ergreifen.

Werden sie in der Finanz-, Wirtschafts-, Agrar- oder Migrationspolitik immer auf einer Wellenlänge mit Macron liegen? Dazu kommt, dass Barnier als früherer EU-Kommissar und Brexit-Chefverhandler selbst viel europapolitische Erfahrung mitbringt und für Brüssel eigene Ideen entwickeln könnte. Der neue Premier gehört den Republikanern an, der konservativ-bürgerlichen Oppositionspartei, die ebenso wie das Macron-Lager im neuen Regierungskabinettt vertreten sein werden.

Macron und Barnier stehen beide für eine proeuropäische Politik, grundsätzlich dürfte sich am französischen Kurs in Brüssel nichts ändern. Es gibt aber durchaus Nuancen, vor allem in Einwanderungsfragen fiel der neue Premier eher als Hardliner auf.

Französischen Medienberichten zufolge machte Barnier vergangene Woche bei einem Treffen mit Abgeordneten seiner Partei deutlich, dass es in der Zusammenarbeit mit Macron keine „reservierten Politikbereiche“ für den Präsidenten geben werde. Stattdessen sprach der Premier von „domaines partagés“, also „geteilten Politikbereichen“. Schließlich gibt es einen Unsicherheitsfaktor, der nicht in der

Regierung vertreten ist, von dem aber die Regierungsfähigkeit abhängt: der Rassemblement National (RN).

Barnier ist auf die Tolerierung durch die Rechtsaußenpartei von Marine Le Pen angewiesen, da auch seine Republikaner und die Macron-treuen Abgeordneten zusammen die absolute Mehrheit in der Nationalversammlung verfehlen. Der RN könnte mit der Drohung, gemeinsamen mit dem oppositionellen Linksbündnis Neue Volksfront ein Misstrauensvotum einzubringen, von Barnier Zugeständnisse mit Blick auf Europa erzwingen. Das gilt insbesondere für die Migrations- und Asylpolitik, aber auch für Handelsfragen.

„Sie sind eine Geisel des RN!“

Dieser Druck trafe indirekt auch Macron, der frühestens im nächsten Sommer wieder eine Neuwahl des Parlaments anberaumen kann. Stürzt die Regierung früher, könnten auch die Rufe nach einem kompletten Neustart mit einem Rücktritt des Präsidenten lauter werden. Laut einer Umfrage für den Nachrichtensender BFM TV sind zwei Drittel der Überzeugung, dass die neue Regierung bei ihrer Politik auf Wünsche des RN werde eingehen müssen. Als Macron vergangene Woche das nordfranzösische Le Havre besuchte, rief ihm ein Bürger zu: „Sie sind eine Geisel des RN!“ Die Antwort des Staatschefs: Er hoffe, dass alle gemäßigten Kräfte im Parlament zusammenarbeiten und „Kompromisse“ finden würden.

Industriepolitik

Sind Subventionen für Konzerne ein Irrweg?

Der Bund fördert Unternehmen mit Milliarden, doch die Rückschläge häufen sich. Eine Strategie fehlt.

Julian Olk Berlin

Für die Bundesregierung häufen sich die schlechten Nachrichten in der Industriepolitik: Der Stahlhersteller Thyssen-Krupp befindet sich in einer massiven Schieflage, der Chipkonzern Intel baut sein Werk in Magdeburg erst einmal nicht. Wolf-speed, ebenfalls Mikroelektronikbranche, beabsichtigt, seine Pläne für eine Fabrik im Saarland ebenfalls zu streichen. All diese Problemfälle haben gemeinsam, dass sie mit Milliardenförderungen vom Bund verwoben sind. Die ohnehin umstrittene Industriepolitik der Bundesregierung setzt das zusätzlich unter Druck. Die Ampel sieht sich zunehmend dem Vorwurf ausgesetzt, mit Subventionen für einzelne Unternehmen auf eine falsche Strategie gesetzt zu haben.

Die Frage, wie eine funktionierende Industriestrategie aussehen muss, geht aber tiefer als die jetzt öffentlich geführte Debatte über das Für und Wider von Subventionen. Vielmehr lautet die Frage: Wie kann Deutschland seine Wirtschaftssicherheit erhöhen, ohne Märkte zu verzerren und sich in die Abhängigkeit einzelner Konzerne zu begeben?

Natürlich braucht es dafür bessere Rahmenbedingungen am Standort. Aber das allein dürfte nicht reichen, sagen inzwischen immer mehr Experten. Unternehmen sind ihren Aktionären und damit der Gewinnmaximierung verpflichtet. Sie preisen externe Risiken nicht oder nur teilweise ein.

Diese „Externalitäten“ sind für eine so sehr vom Handel abhängige Volkswirtschaft wie Deutschland in einer zunehmend fragmentierten Welt ein stetig wachsendes Risiko. Der Staat muss das durch den Einsatz von Subventionen ausgleichen, so die verbreitete Schlussfolgerung. Denn damit können Unternehmen Anreize geboten werden, ihre Standorte eben doch nicht nach China zu verlagern. Auch können solche Hilfen verhindern, dass Grundstoffproduzenten ihre Standorte in Deutschland abbauen.

Das Problem von Einzelsubventionen wie bei Intel ist nicht, dass dem

Staat dadurch hohe Geldsummen verloren gehen. Die Absage eines Projekts kostet den Steuerzahler nichts, die Subvention wird dann schlicht nicht gezahlt. Aber wenn die Regierung viel riskiert, damit aber wie bei Intel keinen Erfolg hat, gibt es beim Aufbau resilienterer Lieferketten keinen Fortschritt.

Ein häufig gehörtes Argument ist, die Regierung solle das Geld nicht für Subventionen ausgeben, sondern für die Förderung von Forschung. Tomaso Duso, designerter Vorsitzender der Monopolkommission, hält das aber für zu kurz gegriffen. „Natürlich spielt auch hier die Forschungsförderung eine ganz zentrale Rolle, aber es geht in diesen Fällen zunehmend auch um den Aufbau einer europäischen Produktionsbasis“, sagte der Ökonom vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW).

”

Natürlich spielt auch hier die Forschungsförderung eine ganz zentrale Rolle.

Tomaso Duson
DIW-Ökonom

Die Subventionierung einzelner Unternehmen ist für die Politik ein probates Mittel für den staatlichen Eingriff. Sie ist unkompliziert und ermöglicht den Regierenden öffentlichkeitswirksame Fotos bei symbolischen ersten Spatenstichen oder dem Durchschneiden roter Bänder. Duso warnt aber vor den ökonomischen Folgen: „Solche strategischen Überlegungen sollten auf europäischer Ebene koordiniert und mit zielgerichteten Instrumenten angestellt werden, anstatt blind einzelne Unternehmen zu subventionieren, wo Geld vorhanden ist.“

Auch Ifo-Präsident Clemens Fuest fordert ein strategischeres Vorgehen. Er fürchtet, die freigewordenen Intel-Milliarden könnten industriepolitisch erneut fehlerhaft eingesetzt werden. „Wenn jetzt plötzlich nach anderen möglichen Verwendungen gesucht wird, besteht die Gefahr, dass daraus ein Schnellschuss wird“, sagt Fuest. Eine dringend notwendige Konzentration auf die eigentlichen Prioritäten finde so aber nicht statt. Doch der Bundesregierung kann man nicht nachsagen, sich ausschließlich auf Einzelsubventionen zu fokussieren. Sie hat etwa die steuerliche Forschungsförderung ausgeweitet oder mit den Klimaschutzverträgen ein neues Förderinstrument geschaffen, das nach Marktprinzipien vergeben wird.

Manche Branchen wie die Pharmaindustrie investieren derzeit auch ohne Subventionen große Summen in Deutschland. Trotzdem bleibt die Einzelsubvention ein beliebtes Mittel der Politik.

Im Wirtschaftsministerium wird laut Beteiligten derzeit an einem Konzept für eine „smarte Förderpolitik in der Industrie“ gearbeitet. Dabei wollen die Ministeriellen Lösungen für die Frage finden, wie sich notwendige Subventionen für die Wirtschaftssicherheit mit möglichst geringen Nebenwirkungen entwickeln lassen. Für Thyssen-Krupp, Intel und Wolf-speed kommt das allerdings zu spät.



Rolf Vennenbernd/dpa

Industrieanlage: Der Bund fördert Konzerne mit Milliarden.

Kathrin Witsch Nairobi, Uyombo, Watamu

Strahlend weiße Strände, türkisblaues Meer und seltene Mangrovenwälder machen die Küste von Kilifi zu einem der beliebtesten Reiseziele Kenias. Die Leute in der Region leben von Touristen, die herkommen, um sich seltene Schildkröten, Korallen und Vogelarten anzusehen. Entsprechend skeptisch blickt man hier auf die Pläne der Regierung. In dem Naturschutzgebiet soll das erste Atomkraftwerk des Landes gebaut werden. Der Widerstand ist groß. Vor allem in dem kleinen Fischerdorf Uyombo.

„Wir haben keine nukleare Infrastruktur, ein instabiles Stromnetz und kein Regelwerk für den Umgang mit Atommüll oder gar Störfällen“, kritisiert Umweltaktivist Anthony Kingi im Gespräch mit dem Handelsblatt.

Der 54-Jährige ist einer der Dorfältesten in Uyombo. Vor zwei Jahren hat er den Kampf gegen Kenias erstes Atomkraftwerk zu seiner Hauptaufgabe gemacht. „Wir kriegen überhaupt keine Informationen. Der ganze Prozess läuft hinter verschlossenen Türen und absolut intransparent ab“, kritisiert er. Gemeinsam mit anderen lokalen Organisationen und Unternehmen hat er eine Petition gestartet, um den Bau des Meilers zu stoppen.

In der 500 Kilometer entfernten Hauptstadt Nairobi zeigt man sich davon unbeeindruckt, „Kilifi ist der beste Standort“, beharrt Basset Buyukah, einer der führenden Manager in Kenias nationaler Atombehörde „Nuclear Power and Energy Agency“ (Nupea). „Wir werden ein Atomkraftwerk bauen, das steht außer Frage.“ Viele andere Länder in Afrika wendeten sich schließlich auch der Atomkraft zu, „und Kenia darf hier den Anschluss nicht verpassen“.

Zehn afrikanische Länder haben konkrete Pläne

Obwohl unter dem Strich weltweit mehr Atomkraft vom Netz genommen als neu hinzugebaut wird, kündigen immer mehr afrikanische Staaten neuerdings den Einstieg in die nukleare Energieerzeugung an. Bislang steht das einzige Atomkraftwerk auf dem Kontinent in Südafrika.

Nach einem Auszug aus dem noch unveröffentlichten World Nuclear Industry Report, der dem Handelsblatt exklusiv vorliegt, haben insgesamt zehn afrikanische Länder konkrete Pläne zum Bau eines Atomkraftwerks. Vertreter aus Nigeria, Burkina Faso, Mali und Niger besuchten im März dieses Jahres sogar zum ersten Mal die von Russland ausgerichtete Messe Atomexpo. Insgesamt 16 Länder haben mit dem russischen Staatskonzern Rosatom Kooperationen zur Nutzung von Atomkraft vereinbart. Ob zur Energieerzeugung oder zur Forschung.

Der World Nuclear Industry Report wird unter anderem von der Heinrich-Böll-Stiftung, der Friedrich-Ebert-Stiftung und dem Bundesamt für die Sicherheit der nuklearen Entsorgung in Auftrag gegeben.

Erst Ende August verkündete Ghana im Rahmen der US-Afrika-Nuklear-Konferenz ein Abkommen mit dem Unternehmen Nuscale Power zum Bau eines sogenannten Small Modular Reactors (SMR).

Die elektrische Leistung der Mini-AKW's ist im Vergleich zu einem herkömmlichen Meiler deutlich geringer. Das soll mehr Sicherheit und weniger radioaktiven Abfall versprechen. Und dürfte in den oft noch kleinen Strom-

netzen vieler afrikanischer Länder deutlich besser zu managen sein.

Man könne einen kleinen modularen Reaktor ausbauen, um das Problem der Energielücke zu lösen, und dann langfristig größere Reaktoren planen, zeigte sich auch der Leiter der nigerianischen Atomenergiekommission, Yusuf Aminu Ahmed, vor Kurzem überzeugt. „Ich denke, das wäre eine Lösung für den afrikanischen Kontinent.“ Bislang ist weltweit allerdings noch kein SMR-Pilotprojekt am Netz. Während Ghana, Nigeria und Ruanda auf die Mini-Reaktoren warten, planen Äthiopien, Uganda, Sudan, Tansania und andere direkt mit konventionellen Anlagen. Kenia hält sich beide Optionen offen.

„Es ist ein Hype. Viele Vereinbarungen wurden schon vor Jahren unterschrieben, und es ist seitdem nicht viel passiert“, sagt Mycles Schneider, Hauptautor des jährlichen World Nuclear Industry Reports. Einzig Ägypten, die größte Volkswirtschaft Afrikas, hat seine Ankündigungen bislang in die Tat umgesetzt. Dort baut der russische Staatskonzern Rosatom seit diesem Jahr ein 4,8 Gigawatt leistungsstarkes Atomkraftwerk. 2030 soll es in Betrieb gehen.

Der Grund für die neu entdeckte Atom-Affinität: Die Bevölkerung auf dem afrikanischen Kontinent wächst rasend schnell, und mit einer größer werdenden Mittelschicht steigt auch der Stromhunger. „In Ländern wie Kenia bekommen immer mehr Menschen Zugang zu Strom. Noch haben die meisten kaum elektrische Geräte wie Kühlschränke, Klimaanlage oder E-Auto. Aber das wird sich schnell ändern“,



Ein Bus fährt aus dem Atomkraftwerk Koeberg bei Kapstadt: Der Strombedarf Afrikas steigt.

picture-alliance/dpa/dpaweb

Energie

Afrikas antizyklische Wette auf Atomkraft

Weltweit werden mehr Atomkraftwerke vom Netz genommen als neu gebaut. In Afrika allerdings wollen aktuell etliche Staaten neue Kapazitäten aufbauen. Doch die Hürden sind hoch.



Wir haben keine nukleare Infrastruktur, ein instabiles Stromnetz und kein Regelwerk für den Umgang mit Atommüll oder gar Störfällen.

Anthony Kingius
Umweltaktivist

erklärt Experte Martin Kitetu von der panafrikanischen Energieberatungsagentur EED Advisory. Kenia ist eines der Länder, in denen die Stromnachfrage am schnellsten wächst.

Waren vor 20 Jahren gerade mal 10 Prozent der Kenianerinnen und Kenianer überhaupt ans Stromnetz angeschlossen, sind es mittlerweile 75 Prozent. Die Nachfrage wächst pro Jahr im Schnitt um knapp fünf Prozent. Nach Berechnungen der Internationalen Energieagentur (IEA) könnte Kenia 2027 schon mehr Strom verbrauchen, als es aktuell erzeugt.

Das System ist auf Kante genäht: „Kenia braucht dringend mehr stabile und flexibel steuerbare Energieerzeugung“, stellt Kitetu klar. Geht es nach der Regierung, soll diese stabile und flexible Energie aus einem Atomkraftwerk kommen. Nupea zufolge soll der Bau des Kraftwerks, ob SMR oder konventionell, zwischen 2027 und 2029 starten – spätestens 2034 soll die Anlage in Betrieb gehen. Kostenpunkt: rund 500 Milliarden kenianische Schilling, umgerechnet 3,4 Milliarden Euro. „Wenn Kenia sich industrialisieren will, brauchen wir mehr Grundlastkraftwerke. Kohle und Gas sind zu schmutzig, Wasser in Zeiten des Klimawandels nicht verlässlich und Geothermie nicht flexibel genug“, erklärt Nupea-Manager Buyukah.

Das ostafrikanische Land ist mit einem Anteil von knapp 90 Prozent erneuerbarer Energie an der Stromerzeugung einer der Vorreiter weltweit. Das hat Kenia hauptsächlich seinen Geothermie-Vorräten zu verdanken; von den möglichen 10.000 Megawatt nutzt

das Land aktuell nur zehn Prozent. In den nächsten Jahren soll das deutlich mehr werden. Die zweitgrößte Energiequelle ist Wasserkraft, mit etwas Abstand kommen Wind, Solar und zehn Prozent Öl und Gas dazu. Schon mit diesem Energiemix sei das Stromnetz allerdings überfordert, sagt Musa Wafu. Der Kenianer hat jahrelang für Kenya Power gearbeitet, bevor er zu einem der größten Energieversorger der USA gewechselt ist. „Das Netz ist in einem desolaten Zustand und viel zu instabil, um ein Atomkraftwerk zu managen“, warnt er.

Landesweite Blackouts in Kenia keine Seltenheit

Das kenianische Netz ist mit einer Gesamtkapazität von gerade mal drei Gigawatt tatsächlich recht klein. Zum Vergleich: Das deutsche Stromnetz hat eine Kapazität von insgesamt 232 Gigawatt. Während das deutsche Netz als eines der stabilsten weltweit gilt, sind landesweite Blackouts über mehrere Stunden in Kenia keine Seltenheit. Anfang September gab es gleich zwei Stromausfälle innerhalb von nur einer Woche, die fast das gesamte Land über mehrere Stunden lahmlegten. Auslöser waren laut dem Energieministerium Störungen an mehr als einer Übertragungsleitung.

Anders als in Deutschland führt das in Kenia häufig zu massiven Problemen, weil der Großteil des Systems nicht durch Ersatzleitungen abgesichert ist. Der einzige Grund, warum das tägliche Leben währenddessen nicht komplett zusammenbricht, sind tausende Megawatt in Dieselgeneratoren, die Kran-

kenhäuser, Flughäfen und Fabriken am Laufen halten. Auch im vergangenen Jahr gab es drei landesweite Blackouts. Regional sind es oft noch mehr.

„Wir haben hier pro Tag mindestens drei bis vier Stromausfälle“, berichtet ein Hotelbesitzer aus Watamu, einem Küstenort in der Region, in der das erste Atomkraftwerk Kenias entstehen soll. Eine offizielle Bestätigung für die Pläne der Regierung habe er bis heute nicht gesehen, „wir haben eher zufällig davon erfahren“. Die lokalen Unternehmer haben Angst um ihr Geschäft, aber auch ein großes Misstrauen gegenüber der Regierung. Deswegen wollen sie anonym bleiben. „Hier in Kenia gibt es ein großes Korruptionsproblem“, sagt ein Hotelier mit deutschen Wurzeln. Das ist ein gut dokumentierter Fakt. Immer wieder verschwinden Regierungsgelder, werden angekündigte Projekte nicht fertiggestellt, weil plötzlich das Geld ausgeht.

Von 180 Ländern in dem Transparenz-International-Korruptionsindex schafft es Kenia gerade mal auf Platz 126. Er habe per se nichts gegen Atomkraft, „aber hier herrschen andere Standards, das sieht man auch an dem schlechten Zustand des Stromnetzes“, so der Unternehmer. Ein Atomkraftwerk sei da in seinen Augen nicht die beste Idee. Gerade mit Blick auf den Umgang mit radioaktivem Abfall. Einheimische Unternehmer und Energieexperten äußern ähnliche Bedenken.

Ein stabiles Netz ist Voraussetzung für ein sicheres Atomkraftwerk, sagt Experte Christoph Pistner vom Ökoinstitut. Ein Atomkraftwerk muss rund um die Uhr gekühlt werden, sonst kann es im schlimmsten Fall zu einer Kernschmelze mit katastrophalen Folgen für Mensch und Umwelt kommen. „Die Stromversorgung der Kühlsysteme wird normalerweise über das externe Netz bereitgestellt“, erklärt Pistner. Dafür brauche es aber eine zuverlässige Stromversorgung. „Wenn die nicht gegeben ist, ist das ein zusätzlicher Risikofaktor.“

Den schlechten Zustand des Stromnetzes streitet selbst Nupea-Manager Buyukah nicht ab: „Aber wir sind optimistisch, dass unser Netz so weit ist, wenn das Atomkraftwerk in Betrieb geht“, beteuert er. Natürlich wäre ein kleiner Reaktor (SMR) von der Größe her deutlich besser für das kenianische Netz geeignet, so Buyukah. Während ein konventionelles Atomkraftwerk in der Regel bei einer Kapazität von 1000 Megawatt startet, sind SMR-Konzepte eher auf 300 bis 600 Megawatt ausgelegt. Start-ups wie das deutsch-kanadische Dualfluid, das seinen ersten Versuchsreaktor in Ruanda bauen will, kämpfen aber angesichts der angespannten Wirtschaftslage mit Finanzierungsschwierigkeiten.

Atomenergie sei eine Möglichkeit, um mehr flexible Energieerzeugung zu gewährleisten, stellt Experte Kitemu klar. Die andere sei ein deutlich stärkeres internationales Netz mit Anbindung an die umliegenden ostafrikanischen Staaten, „wie es beispielsweise das interkonnektive Netz in Europa sehr gut beweist“. Die Stromverbindungen in Nachbarländer wie Tansania, Uganda oder Äthiopien stehen allerdings gerade erst am Anfang.

Kritiker sind überzeugt, dass der Nuklear-Hype vieler afrikanischer Staaten eher politisch motiviert ist. Auch, weil gerade Russland und die USA in den afrikanischen Ländern aktiv für Atomkraft werben. Je nach Rechnung kann Atomstrom in Europa zwar immer noch etwas günstiger sein als erneuerbare Energie in Kombination mit Speichern. Aber „wenn man auf die zusätzlichen Infrastrukturinvestitionen in vielen afrikanischen Ländern schaut, lässt sich die Stromnachfrage mit dem Ausbau dezentralisierter Erneuerbarer, sprich Wind und Solar mit Speichern, deutlich ökonomischer decken“, so Pistner.

Gleichzeitig ein Atomkraftwerk zu bauen und das Stromnetz zu verstärken bedeute doppelten Finanzbedarf. Nupea-Manager Buyukah bleibt dabei: Atomenergie sei die günstigste und grünste Alternative, um einen Teil der wachsenden Stromnachfrage zu decken. Auch wenn Geothermie weiterhin im Zentrum des kenianischen Systems stehen soll. Wie das milliarden-schwere AKW-Projekt in dem hochverschuldeten Staat finanziert wird, ist noch nicht geklärt. Ein Deal mit China, Südkorea oder den USA könnte laut Nupea eine Option sein.

3

Gigawatt

Das kenianische Netz ist mit dieser Gesamtkapazität recht klein. Zum Vergleich: Das deutsche Stromnetz hat eine Kapazität von insgesamt 232 Gigawatt.

Quelle: eigene Recherche

Atomkraft in Afrika

Leistung der Atomkraftwerke in Megawatt (MW)

■ In Betrieb ■ Im Bau ■ Angekündigt/in Planung

Ägypten	4.800 MW
Nigeria	4.800 MW
Uganda	2.000 MW
Südafrika	1.860 MW
Äthiopien	1.200 MW
Ghana	1.000 MW
Kenia	1.000 MW
Ruanda	1.000 MW

HANDELSBLATT

Quellen: Global Energy Monitor, Reuters, NBP

Geeconomics

Gefährliche Zweckbündnisse

Iran, Nordkorea und China unterstützen Russland nicht nur im Krieg gegen die Ukraine. Sie sind geeint in ihrer Ablehnung der regelbasierten Weltordnung.

Drohnen aus dem Iran, Munition aus Nordkorea, Technologien wie Halbleiter aus China – alles das ermöglicht Moskau, den Krieg gegen die Ukraine fortzusetzen und durchzuhalten. Nach dem erneuten russischen Überfall auf die Ukraine 2022 haben die westlichen Staaten Sanktionen verhängt, diplomatische Beziehungen suspendiert und Kooperationen mit Russland beendet. All das, um Moskau zu isolieren und zum Einlenken zu bewegen.

Nach zweieinhalb Jahren Krieg ist aber klar: Russland setzt den Krieg fort und ist kein Paria auf der internationalen Bühne. Im Gegenteil: Es hat starke ähnlich gesinnte Unterstützer – Iran, Nordkorea und China. Sie eint: Alle sind vom Westen kritisiert, sanktioniert und isoliert. Auf dieser Grundlage bildet sich ein Geflecht aus „Freundschaften mit

technologie bis Werkzeugmaschinen. Peking profitiert währenddessen von günstigem russischem Gas und Öl. Auch so konnte Russland den drohenden Kollaps seiner von westlichen Sanktionen getroffenen Wirtschaft abfedern. Der politische Schulterchluss folgte 2022 mit der Verkündung einer „Partnerschaft ohne Grenzen“. 2023 trat China dann international als Makler mit einem Friedensplan auf, der aber letztlich russische Narrative wiedergab. Moskau kann sich auch dank dieser politischen, technologischen und militärischen Unterstützung behaupten und seinen zerstörerischen Krieg fortführen.

Ganz uneigennützig ist diese Unterstützung nicht. Denn alle drei, Iran, Nordkorea und China, sehen Russlands Krieg gegen die Ukraine als Ausdruck des Widerspruchs gegen eine US-dominierte Weltordnung. Das ist Anreiz, ihre Zusammenarbeit zu intensivieren: Im März 2024 haben Russland, Iran und China Marine-Übungen durchgeführt. Die diplomatische Zusammenarbeit zeigt sich bei der chinesischen und russischen Unterstützung für den Iran, der sich so westlichem Druck widersetzt und einen neuen Nukleardeal ablehnen will. Mit Besuchen von Kim Jong-un im Ausland bricht Nordkorea aus der Isolation aus.



Die Autorin **Claudia Major** ist Forschungsgruppenleiterin für Sicherheitspolitik der Stiftung Wissenschaft und Politik.

besonderen Vorteilen“ oder, wie US-Experten sagen: eine „Achse des Aufruhrs“. Dass sich die Beziehungen zwischen Russland und den drei Staaten vertiefen, war keineswegs garantiert: Grenzstreitigkeiten mit China wurden erst 2004 beigelegt; in den 2010ern unterstützte Moskau das Sanktionsregime gegen Teheran und pflegte enge Beziehungen zu Israel. Dann die Wende: Russland intensiviert den Handel mit China, investiert in die iranische Wirtschaft und bekommt hochrangigen Besuch aus Pjöngjang.

Diese Dynamik hat sich intensiviert: Der Iran erweist sich als treuer Waffenlieferant. Im Gegenzug baut Russland seine Beziehungen zum iranischen Netzwerk an Terrorgruppen aus, von Hamas und Hisbollah bis zu den Huthis. Seinen Munitionsmangel lindert Moskau mit Lieferungen aus Pjöngjang. Untermauert wird dies durch das russisch-nordkoreanische Sicherheitsabkommen.

Gerade China ermöglicht es Moskau mit seiner prorussischen Neutralität, den Krieg gegen Kiew fortzusetzen: Dank China kommt Russland trotz Sanktionen an wichtige Güter, von Computerschips über Raketen-

Die Basis, die die vier Staaten eint, ist der Antiamerikanismus. Sie lehnen universelle Werte ab und sehen in den westlichen Demokratiezielen den Versuch, ihre eigenen Einflusszonen zu beschneiden und innenpolitische Kritiker und damit Instabilität zu stärken. Zusammen wollen sie ihre Wirtschaften dem amerikanischen System entziehen und sich damit weniger verwundbar machen, etwa gegen Sanktionen. Eine multipolare Weltordnung scheint das Ziel, mit begrenztem Einfluss der USA – aber was noch? Die genaue Vision bleibt unklar.

Vielleicht braucht es keinen kohärenten Plan. Vielleicht reicht gemeinsamer Widerspruch als Basis für Kooperation aus. Ja, auch zwischen den Ländern gibt es immer wieder Spannungen: Russland sieht sich zunehmend in die Rolle des chinesischen Juniorpartners degradiert, die anderen scheuen allzu hohe Abhängigkeit von Peking.

Doch die Europäer drohen zu übersehen, dass diese scheinbar stille, nicht ganz geschlossene, aber aktive Vierergruppe die westlichen Staaten herausfordert. Was hilft? Sanktionen eher weniger. Stattdessen eine Mischung aus Abschreckung, Rückversicherung von Partnern und die Stärkung internationaler Strukturen. Sonst wird die neue „Achse des Aufruhrs“ noch stärker.

Bundestagswahl

Scholz sucht einen neuen Sekretär

Kanzler sucht eine Bürokräft mit Stärken, die ihm selbst nicht zugesprochen werden.

Berlin. Noch ist Olaf Scholz nicht Kanzlerkandidat der SPD für die Bundestagswahl 2025. Die Sozialdemokraten schaffen in ihrer Parteizentrale aber schon mal Fakten. Der Parteivorstand hat nach Informationen des Handelsblatts eine Stelle für einen „Sekretär*in (w/m/d) im Büro von Olaf Scholz“ ausgeschrieben. Die Stelle soll „zum nächstmöglichen Zeitpunkt und im Rahmen des Bundestagswahlkampfes befristet bis zum 31.10.2025“ besetzt werden, also bis kurz nach der Bundestagswahl Ende September 2025.

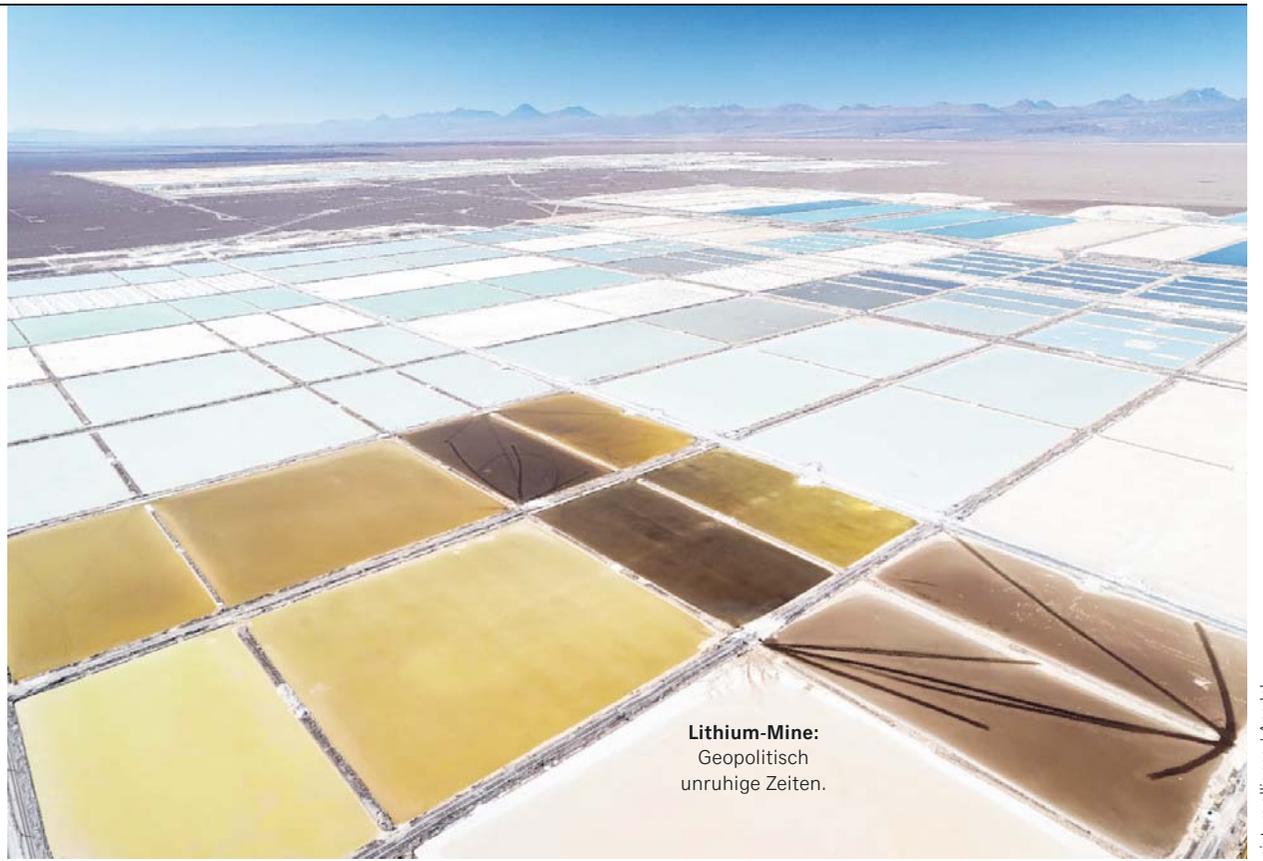
Das Anforderungsprofil, das der Parteivorstand von dem Kandidaten oder der Kandidatin erwartet, ist durchaus zum Schmunzeln. Die neue Bürokräft des Bundeskanzlers im Willy-Brandt-Haus sollte „Kommunikationsfähigkeit und Durchsetzungsstärke“ mitbringen – just die beiden Eigenschaften, die Scholz laut Kritikern aus der Wirtschaft und der Politik, auch aus der eigenen Partei abgehen.

Auch sollte der Kandidat oder die Kandidatin „Hands-on, lösungsorientiert und aktivierend in der Umsetzung“ sein. Bringt der Bewerber diese Eigenschaften mit, erwartet ihn laut Stellenausschreibung „ein freundliches, angenehmes Arbeitsumfeld und aufgeschlossene Kolleg*innen“, ein „gutes Betriebsklima in einer familienfreundlichen Organisation sowie zahlreiche und überdurchschnittliche Sozialleistungen“, eine „attraktive Vergütung“ und „ein spannendes und anspruchsvolles Arbeitsthema mit großer Wirksamkeit“. Erledigen soll die neue Bürokräft „allgemeine Sekretariatsaufgaben“. Bei der Zuarbeit für einen Kanzler fallen diese Aufgaben aber doch etwas komplexer aus als bei einer gewöhnlichen Bürotätigkeit. Zu den Aufgaben zählen etwa die Terminkoordination des Kanzlers, dessen Reisemanagement, die Vor- und Nachbereitung von Terminen, die Begleitung digitaler Formate sowie das „Erstellen von Dokumenten, Schriftstücken und Präsentationen“.



Olaf Scholz: Die Partei sucht für ihren Kanzlerkandidaten einen neuen Büroleiter.

Auf einem SPD-Sonderparteitag im Juni 2025 soll Scholz offiziell zum Kandidaten gekürt werden. Wer für den wahrscheinlichen SPD-Kanzlerkandidaten arbeiten will: Die Bewerbungsfrist für den Job als Scholz' Sekretär im Willy-Brandt-Haus läuft noch bis zum 29. September. Martin Greive



Lithium-Mine:
Geopolitisch unruhige Zeiten.

picture alliance / Anadolu

Bundesregierung

Rohstoff-Fonds der Bundesregierung steht

Mit einem neuen Milliarden-Fonds will die Ampel die Abhängigkeit von China verringern. Nach langem Streit um die Ausgestaltung kann es jetzt losgehen.

Julian Olk Berlin

Einige Beteiligte in den Ministerien hatten schon befürchtet, der Rohstofffonds der Bundesregierung müsste schon vor seinem Start wieder beerdigt werden. Doch dazu kommt es nicht: Der Fonds mit einem Volumen von einer Milliarde Euro kann jetzt starten. Das zeigt ein gemeinsamer Brief aus dem Wirtschaftsministerium von Robert Habeck (Grüne) und dem Finanzministerium von Christian Lindner (FDP) an KfW-Chef Stefan Wintels, der dem Handelsblatt vorliegt. Die Ministerien weisen darin die staatliche Förderbank KfW an, den Fonds aufzulegen.

„Mit dem Rohstofffonds sollen bestimmte Projekte gefördert werden, damit die Rohstoffversorgung deutscher Unternehmen abgesichert, deren Abhängigkeit von anderen Staaten verringert sowie die Resilienz der Lieferketten und der Volkswirtschaft gestärkt werden“, heißt es in dem Dokument. Die Rohstoffpolitik ist mit der geopolitischen Zeitenwende zu einem zentralen Thema in der Bundesregierung geworden. Insbesondere bei Rohstoffen für strategisch wichtige Bereiche wie der Batterieherstellung weist Deutschland hohe Abhängigkeiten von China auf. Die Volksrepublik ist bei den meisten Industriemetallen mit Abstand weltweit Marktführer.

Nach Auskunft des Bundesverbands der Deutschen Industrie (BDI) stammen mehr als 90 Prozent der sogenannten seltenen Erden, die etwa in Smartphones und Notebooks verbaut werden, aus China. Auch Grafit, das für Batterien benötigt wird, kommt zu 90 Prozent aus dem Reich der Mitte. Die Sorge ist groß, dass China die Abhängigkeit bei einem Konflikt als Druckmittel einsetzt – ähnlich wie es Russlands Präsident Wladimir Putin mit Erdgas getan hat.

Es gibt in anderen Weltregionen durchaus alternative Rohstoffvorkommen. Bloß sind viele dieser Vorkommen nicht erschlossen, weil Unternehmen das finanzielle Risiko scheuen. Solange China liefert, ist das günstiger. Der Rohstofffonds ist dazu gedacht, das finanzielle Risiko alternativer Projekte zu verringern, um diese zu ermöglichen. Deshalb hatte Habeck auf die Einrichtung des Fonds bei der KfW gedrängt. Ähnliche Modelle gibt es in Frankreich und Italien.

”

Der Rohstofffonds ist ein wichtiger Schritt hin zu mehr Rohstoffsovereignität.

Matthias Wachter
BDI

In der Bundesregierung bestand grundsätzlich Einigkeit, den Fonds einzurichten. Allerdings brach bei der Frage nach den Details ein Streit zwischen Wirtschafts- und Finanzministerium aus, in welcher Form der Fonds investieren sollte: Sollte er die Projekte nur mit Krediten unterstützen oder auch mit Eigenkapital, was eine direkte staatliche Beteiligung an den Projekten bedeutet? In Lindners Umfeld war argumentiert worden, dass die Unternehmen aus Eigeninteresse ihre Abhängigkeit reduzieren müssten und der Staat dafür nicht ins Risiko gehen müsse. Habecks Leute hielten dagegen, dass sich in den vergangenen Jahren kaum Fortschritte beim Abbau der Abhängigkeiten gezeigt hätten. „Man fragt sich echt, in welcher Welt die leben“, sagt ein Beteiligter.

Jetzt ist aber klar: Der Rohstofffonds kommt mit der Möglichkeit, dass sich der Staat mit Eigenkapital an den Projekten beteiligt. „Mit Eigenkapital für Projekte im In- und Ausland, vom Abbau über Weiterverarbeitung und Recycling, vollziehen wir einen Schritt nach, den andere Länder schon erfolgreich gegangen sind“, sagte Wirtschaftsstaatssekretärin Franziska Brantner (Grüne) dem Handelsblatt. In diesen geopolitisch unruhigen Zeiten sei es wichtig, dass Deutschland mit dem Fonds mehr Widerstandsfähigkeit in den Lieferketten kritischer Rohstoffe aufbaut.

Das sorgt für Lob aus der Industrie. „Der Rohstofffonds ist ein wichtiger Schritt hin zu mehr Rohstoffsovereignität“, sagte Matthias Wachter, BDI-Abteilungsleiter für Rohstoffe und internationale Zusammenarbeit. Auch die Möglichkeit von Eigenkapitalbeteiligungen sei sehr zu begrüßen.

Der Auftrag an die KfW, den Fonds aufzulegen, kommt damit gerade noch rechtzeitig. Nicht die komplette Milliarde muss im Haushalt hinterlegt werden, sondern nur die möglichen Ausfälle. Das sind grob zehn Prozent. Das ist bereits passiert. Wenn die KfW aber den Fonds dieses Jahr nicht mehr hätte aufsetzen können, wären die Haushaltsmittel verfallen.

Auf der Finanzseite hätte die Bundesregierung in ihrer Rohstoffpolitik damit blank dagestanden. Zusätzliche 400 Millionen Euro waren bereits vor einigen Monaten weggefallen. Diese waren für die Forschungsförderung zuerst im Klima- und Transformationsfonds (KTF) hinterlegt worden. Die KfW dürfte nun kurzfristig die Förderung über den Fonds starten, die fertigen Konzepte liegen längst in den Schubladen der Förderbank. 30 interessierte Unternehmen sollen sich bereits mit Rohstoffprojekten gemeldet haben.

Robert Habeck, Christian Lindner, Olaf Scholz

Der Ampelstreit als Schauspiel

Bei einem Kongress trafen die Ampel-Spitzenpolitiker aufeinander. Lindner und Habeck hatten wenig Lust auf das Protokoll, wodurch eine ganz spezielle Show entstand. Szenen eines irrwitzigen Abends.

Julian Olk Berlin

Christian Lindner und Robert Habeck stehen vor der Tür und sehen so aus, als würden sie warten, dass Papa von der Arbeit heimkommt. Papa ist Bundeskanzler Olaf Scholz. Der ist nach der Arbeit, einer Reise nach Mittelasien, direkt vom Flughafen zum Kongresscenter am Berliner Alexanderplatz geeilt.

Seine beiden wichtigsten wie auch widerspenstigsten Minister nehmen ihn vor der Tür in Empfang. Der Kanzler streift sich noch das Sakko über, da frotzelt Lindner: „Hier steht deine Eskorte.“ Habeck legt gleich nach: „Schön, dass Sie da sind. Wir sind die Herren Lindner und Habeck.“

Die drei wichtigsten Politiker Deutschlands treffen am Dienstagabend beim Start-up-Summit des Wirtschaftsministeriums zusammen – und zwei von ihnen geben sich erst gar keine Mühe, die inszenierte Geschlossenheit auch nur ein bisschen real wirken zu lassen. Verständlicherweise, es wäre auch albern.

Die Ampelkoalition ist fertig, das ist seit Monaten Konsens. Aber zumindest bei diesem Termin hatten die Strategen im Hintergrund wenigstens vorgaukeln wollen, dass es noch einen Zusammenhalt gibt. Das Protokoll des Kanzleramts hatte darum gebeten, ist hinter vorgehaltener Hand zu hören, dass Christian und Robert Papa Olaf am Eingang in Empfang nehmen.

Es war der erste Höhepunkt eines aberwitzigen Abends. Dass die Veranstaltung speziell werden musste, wenn die drei vor laufenden Kameras aufeinander treffen, war absehbar. Aber gerade wie sich die Dauerstreithähne Habeck und Lindner im Saal vor rund 900 Gründerinnen und Gründern verhielten, dürfte einmalig in dieser Regierungszeit gewesen sein. Das Aufeinandertreffen der beiden versprach angesichts des erst am Montagabend ausgebrochenen, öffentlich ausgetragenen Streits um die frei gewordenen Intel-Milliarden erst recht eigenwillig zu werden.

”

Ich will die beiden zu meinem nächsten Geburtstag einladen, dann ist die Party geschmissen.

Christian Sewing
Deutsche-Bank-Chef

Habeck und Lindner gingen mit dieser Situation weder mit krampfhaft inszeniertem Zusammenhalt noch mit offenem Streit um. Es war vielmehr ein Schauspiel, das im Publikum für Tränen vor Lachen und Kopfschütteln zugleich sorgte. Oder wie Lindner gegenüber Scholz bei dessen Ankunft ankündigte: „Der Saal ist schon vorgewärmt.“

Das war eine Untertreibung, der Saal kochte. Habeck und Lindner wa-



ren gekommen, um die WIN-Initiative vorzustellen – ein neues Start-up-Programm der Regierung zusammen mit großen Banken und Versicherern, mit dem zwölf Milliarden Euro in Start-ups investiert werden sollen.

In ihren Reden – erst Lindner, dann Habeck – hielten sich beide noch an das Harmonieprotokoll. Christian dankte dem „lieben Robert“ für die großartige Veranstaltung. Robert knüpfte „nahtlos an die Rede vom Christian“ an. Bei der anschließenden Diskussionsrunde mit weiteren Beteiligten der Initiative hatte es sich mit dem Protokoll aber erübrigt. Auf der Bühne hatte es einzelne Stühle sowie Doppelstühle gegeben. Geplant war, dass Habeck und Lindner nicht nebeneinandersitzen.

Das entschieden sie spontan anders. Eine Dreiviertelstunde lang saßen beide Schulter an Schulter auf einem Doppelstuhl – was wahrlich nicht die Wirkung entfaltete, die beiden stünden sich doch nah. Die Sitzposition führte dazu, dass auf der großen Videoleinwand über der Bühne immer beide Minister groß eingeblendet wurden, wenn einer von ihnen sprach. Und damit auch die mimische Reaktion des anderen. Vor allem Habeck hatte wie üblich wenig Lust auf eiserne Miene, verzog immer wieder das Gesicht oder grinste, wenn Lindner redete.

So, wie sie da saßen, wirkten sie wie zwei Rabauken auf der Strafbank in der Schule. Habeck und Lindner merkten das schnell an den Reaktio-



nen i Publikum. Und sie nutzten es. Deutsche-Bank-Chef Christian Sewing bemerkte: „Ich will die beiden zu meinem nächsten Geburtstag einladen, dann ist die Party geschmissen.“

Mit auf der Bühne saß Allianz-CEO Oliver Bäte. Der scherzte, es sehe sehr harmonisch zwischen den beiden aus. Das könne doch auch „ein Start für eine noch bessere Wirtschafts- und Finanzpolitik sein“. „Wir sollten das öfter machen“, entgegnete Lindner – das Publikum johlte. „Aber die traurige Wahrheit ist, dass wir zusammen allein nur Start-

Minister Habeck und Lindner, oben mit Kanzler Scholz: Ein aberwitziger Abend.

up-Deutschland regieren könnten. Den Gedanken führe ich jetzt aber nicht weiter fort.“ Eine Anspielung darauf, dass bei politischen Umfragen unter Start-ups FDP und Grüne regelmäßig überdurchschnittlich gut abschnitten.

Kurz danach griff Habeck zum Mikro. Da hatte er gerade bemerkt, dass es zwischen der neuen Initiative und KfW-Chef Stefan Wintels, der ebenfalls Teil der Diskussionsrunde war, eine auffällige Parallele gibt: „Mir ist gerade aufgefallen, dass Sie WINtels heißen.“ Lindner darauf karnevalesk: „Alaaf!“

Zum Schluss ging es dann noch darum, weshalb die Deutschen so viel sparen, aber so wenig anlegen. Lindner beendete die Debatte mit: „Der Hinweis auf das Sparbuch ist die Überleitung zu Olaf Scholz.“ Und tatsächlich: Lindner und Habeck wurden Richtung Tür geschickt, um Scholz einzusammeln. Auf dem Weg nach draußen warteten einige Gründer, die Selfies machen wollten – vor allem mit Lindner. Habeck nutzte die Zeit und schnappte sich vom Catering eine Brezel für den Weg.

Dann ging es für den Kanzler auf die Bühne im Saal. Der vollbrachte es mit seiner vom Teleprompter abgelesenen Rede, den vorgewärmten Saal wieder auf hanseatische Temperaturen herunterzukühlen.

Und was ist nun die Moral von der Geschichte? Die Ampel ist noch zu großen Leistungen imstande, allerdings vorrangig im Unterhaltungsreich. Die WIN-Initiative ist gar kein so kleiner Wurf, dürfte aber angesichts

der täglich steigenden Zahl von Streitereien schnell wieder in Vergessenheit geraten.

Große Sprünge sind ansonsten von der Regierung nicht mehr zu erwarten. Der Wahlkampf ist nicht eingeläutet, er läuft längst. Und damit ist sich jeder, Regierung hin oder her, selbst der Nächste. Und so war die inszeniert traute Einigkeit bei Scholz' Ankunft bei der Abreise schon wieder verflogen. Lindner setzte sich um 20.15 Uhr in die Dienstlimousine. Scholz um 20.16 Uhr. Habeck um 20.19 Uhr. Liebe vor Leuten hat nichts zu bedeuten.

Innovationsranking

Von Dänemark lernen

Deutschland fällt bei Innovationen zurück. Kleinere Länder zeigen, wie man richtig Zukunft macht.



Thomas Jahn ist Teamleiter Technologie. Sie erreichen ihn unter: jahn@handelsblatt.com

Es ist besorgniserregend: Deutschland fällt im neuen Innovationsranking von BDI und Roland Berger weiter zurück. Von insgesamt 35 untersuchten Ländern kommt Deutschland nur noch auf Rang 12. Kleinere Länder dagegen zeigen, wie es anders geht. Insbesondere Dänemark, das sich in den vergangenen Jahren stark verbessert hat.

Diese Entwicklung kommt überraschend. Wie kann ein Hochlohnland wie Dänemark mit einem ausgeprägten Sozialstaat das schaffen? Die Erklärung ist einfach. Hohe Löhne sind für Institute oder Unternehmen, die sich mit Schlüsselinnovationen beschäftigen, eher nebensächlich. Viel wichtiger ist es für sie, qualifizierte Mitarbeiter, also die richtigen Ingenieure, Entwickler oder Physiker, zu bekommen.

Dänemark hat es geschafft, zahlreiche Cluster wie in Biotechnologie, Pharma oder Finanzdienstleistungen zu schaffen, in denen der Austausch von Universitäten, Forschung und Wirtschaft eng ist und gelebt wird. Dort versucht der Staat nicht zu bremsen, sondern zu helfen, beispielsweise mit einer pragmatischen Einwanderungspolitik oder einer gebündelten Förderung.

Das Paradebeispiel für das dänische Erfolgsmodell ist Novo Nordisk. Der Pharmakonzern ist mit seinen Innovationen wie den Diabetes- und Abnehmmitteln das wertvollste Unternehmen Europas geworden. Start-ups mit einer Milliarden-Euro-Bewertung wie das Fintech Pleo, die Bewertungsplattform Trustpilot und der Cloud-Softwaredienst ZenDesk zeigen, wie Dänemark Forschung in Dienstleistungen und Produkte bringt.

Die Erfolgsformel: pragmatische Politik, die engmaschige Vernetzung von Forschung und Wirtschaft und nicht zu vergessen Hygge – die dänische Kunst des Entspannens. Davon kann sich Deutschland einiges abschauen.



© M.F. Deubel 2024

Finanzbranche

Banken müssen reagieren

Die Geldhäuser dürfen die Unzufriedenheit der Kunden nicht länger ignorieren.

Die Banken haben es schwer. Seit der großen Finanzkrise ab 2008, wo nur die Staaten den Zusammenbruch der Branche verhindert haben, ist ihr Ruf als Hort finanzieller Weisheit angeschlagen. Dass unter Bankern Millio-nengehälter weiter verbreitet sind als in anderen Branchen, erweckt Neid – und das Misstrauen der Kunden, mit deren Geld diese Gehälter bezahlt werden. Trickereien wie die, die unter dem Namen „Cum-Ex“ bekannt geworden sind, werden längst nicht mehr als smarte Optimierungsmodelle behandelt, sondern als das, was sie tatsächlich sind: milliarden-schwerer Betrug.

Zum Glück gab es in Deutschland wenigstens keinen Skandal wie den in den USA bei Wells Fargo, der einst weltweit wertvollsten Bank: Dort hatten provisionsgetriebene Vertriebler für ihre Kunden neue Produkte besorgt und berechnet, ohne sie zu fragen und zu informieren; 2020 musste die Bank dann sieben Milliarden Dollar Strafe zahlen.

Aber die Kunden sind gerade auch in Deutschland unzufrieden und misstrauisch, wie eine neue Studie der Beratungsgesellschaft Edelman Smithfield belegt. Die Angebote seien zu wenig transparent, zum Teil auch unverständlich, heißt es, und die Sorge ist groß, durch versteckte Gebühren abgezockt zu werden. Besonders schlecht schneidet der Sektor der Finanzbranche ab, wo Vertrauen besonders wichtig ist: die



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

Vermögensberatung. Wie können die Banken überzeugender werden?

Die Branche muss umdenken. Vorbei ist die Zeit, mit Werbung um Vertrauen und netter Ansprache in den Filialen die Kunden so an sich zu binden, dass man ihnen dann alle möglichen Produkte, am liebsten gleich gebündelt, verkaufen kann. Der Weg läuft umgekehrt: mit attraktiven und transparenten Produkten und einem zielgenauen Service dieses Vertrauen schaffen und so die Kunden an sich binden. Der Erfolg der preiswerten und leicht verständlichen börsennotierten Fonds (ETFs) zeigt, wohin die Reise geht. Gerade bei jüngeren Leuten sind die Begriffe „Geldanlage“ und „ETF“ zum Teil fast schon gleichbedeutend.

Im Wealth Management, dem Geschäft mit den sehr reichen Privatkunden, haben sich schon längst wichtige Trends durchgesetzt. Dort lässt sich niemand mehr gefallen, nur hauseigene Produkte angeboten zu bekommen. Dort spielt

die persönliche Beratung in schwierigen Fragen immer noch eine wichtige Rolle. Aber zunehmend auch die Digitalisierung: Die jüngeren Reichen wollen jederzeit live den Überblick haben, wo sie mit ihrem Vermögen stehen.

Genau das wird auch im breiten Geschäft an Bedeutung gewinnen. Der moderne Kunde will jederzeit leicht den Überblick über seine Finanzen behalten. Er möchte die Produkte so präsentiert bekommen, dass er sie sofort versteht. Zugleich ist es aber wichtig, bei Bedarf einen Ansprechpartner zu finden. Ewiges Gedudel seichter Musik am Telefon oder halbintelligente Bots im Chat reichen nicht mehr aus. Je besser die Information im Vorfeld, desto weniger Nachfragen gibt es, aber für die muss auch schnell jemand erreicht werden und weiterhelfen.

Wenn die traditionellen Banken diese Modernisierung nicht schaffen, verlieren sie das Geschäft an Onlinebroker, die dann vielleicht in weitere Geschäftsbereiche vorstoßen. Der deutsche Bankenmarkt ist überbesetzt, aber zugleich schaffen ausländische Adressen wie die ING aus den Niederlanden es, hier Geld zu verdienen. Das zeigt zweierlei: dass hiesige Banken sich schneller bewegen müssen und dass die Zersplitterung des Markts hier keine Entschuldigung für niedrige Börsenbewertungen ist. Modernisierung heißt eben auch, intern effiziente Strukturen zu schaffen. Das ist die Basis für Investitionen ins Kundengeschäft.

Solarbranche

Der Rausch ist vorbei

Die Händler sind zurück auf Normalbetrieb. Und es gibt einen Gewinner.

Während die Solarindustrie und ihre Hersteller schon seit zwei Jahren nach Hilfe rufen, konnten die Händler ihr Glück kaum fassen: Vervierfachung des Umsatzes, dreifacher Gewinn, geplante Börsengänge und Tausende neue Mitarbeitende für den Vertrieb. So ging es fast drei Jahre lang wie im Rausch. Und jeder wollte ein Stück vom Kuchen haben.

Zahlreiche Anbieter plopten aus dem Nichts auf und verkauften Solaranlagen wie am Fließband. Nach dem Ukrainekrieg wollte auf einmal jeder Eigenheimbesitzer eine Solaranlage. Die Strompreise waren astronomisch, die Angst vor Versorgungsengpässen wegen fehlender Gaslieferungen aus Russland enorm. Die Nachfrage nach Solaranlagen verdoppelte sich. Netzbetreiber kamen mit dem Anschluss neuer Anlagen kaum noch hinterher.

Also bauten Hersteller ihre Produktion aus, Händler füllten ihre Lager bis unters Dach. Lieferschwierigkeiten wie nach Ende der globalen Coronapandemie wollte man schließlich vermeiden. Die hatten gerade am Anfang des Solar-Booms zu wochenlan-



Kathrin Witsch leitet das Team Klima und Energie. Sie erreichen sie unter: witsch@handelsblatt.com

gen Wartezeiten geführt. Knapp eine Million Module wurden 2023 ans Netz angeschlossen – so viele wie seit 2012 nicht mehr, zur Hochzeit der deutschen Solarindustrie. Viele deckten sich mit noch mehr Anlagen ein. Und erleben jetzt das böse Erwachen.

Dabei ist, was aktuell einige in die Insolvenz und andere in finanzielle Schwierigkeiten bringt, keine überraschende Entwicklung. Der Nachfrage-Peak 2022 war eine Sonderkonjunktur, verursacht durch die anfänglichen Auswirkungen des Ukrainekriegs und der Energiepreiskrise in Folge der Coronapandemie. Spätestens als die Modulhersteller in die Krise rutschten, hätte bei den Onlinehändlern eine Warnleuchte gehen müssen.

Auch die Börsenstrompreise wären ein guter Indikator gewesen. Nach den Rekordpreisen 2021/22, hat sich der Preis für eine Megawattstunde Strom im Frühjahr 2023 wieder deutlich abgekühlt. Daran hat sich bislang nicht viel geändert. Für viele lohnt sich die Investition in eine Solaranlage schlicht nicht mehr genug. Bei vollen Lagern, sinkender Nachfrage und immer günstiger werdenden Modulen aus China mussten die Händler irgendwann selbst in den Preiskampf gehen, um noch Ware loszuwerden.

Was gerade passiert, ist der Kater nach dem Rausch. Dass es teilweise alteingesessene Verkäufer trifft, hängt auch mit dem Geschäftsmodell zusammen. Wer sich breiter aufgestellt hat, kommt relativ gut durch die Krise. Die meisten aber haben ihr Geschäft vorwiegend auf den Verkauf von Solaranlagen konzentriert. Wer am Ende übrig bleibt, darf sich freuen. Schließlich wird der Solarenergie auch in den nächsten Jahren eine stark wachsende Nachfrage prophezeit. Die einzigen wirklichen Gewinner sind die Verbraucher. Schließlich waren Solaranlagen noch nie so günstig.

► Bericht Seite 22, 29

Außenansichten

THE WALL STREET JOURNAL

Zu den mutmaßlich koordinierten Explosionen tragbarer Funkempfänger im Libanon schreibt das „Wall Street Journal“:

Israel hat eine bemerkenswerte Fähigkeit bewiesen, Geheimdienste und Technologie zu nutzen, um hinter den feindlichen Linien zuzuschlagen. (...) Wichtiger als das „Wie“ des Angriffs ist der Grund dafür. Israel hat genügend Gründe, Hisbollah-Kämpfer ins Visier zu nehmen, die Israel täglich vom Libanon aus bombardieren. (...) Die Regierung von US-Präsident Joe Biden hat Israel vor einer Eskalation im Libanon gewarnt, und die Risiken sind beträchtlich. Aber Israel kann es sich nicht leisten, dass eine vom Iran finanzierte Terrormiliz in direkter Nachbarschaft sein Territorium ungestraft bombardiert. Der Angriff mit den Pagers war gezielt, sie explodierten in den Händen und Taschen von Hisbollah-Kämpfern. Im besten Fall wird die Pager-Operation die Hisbollah-Führung davon überzeugen, dass ihr Leben in erheblicher Gefahr ist, falls ein größerer Krieg ausbricht. Sie können nicht sagen, sie hätten die Botschaft nicht erhalten.

Neue Zürcher Zeitung

Zur Einigung auf Friedrich Merz als Kanzlerkandidaten von CDU und CSU meint die „Neue Zürcher Zeitung“:

Mit dem Kandidaten Merz gibt es zumindest eine Chance, dass er das, was er ankündigt, auch umsetzen will: eine Politik, die das Chaos der Masseneinwanderung in den Griff bekommt und die Deindustrialisierung des Landes durch eine Rückbesinnung auf die Soziale Marktwirtschaft verhindert. (...) Ein Spaziergang wird es freilich aber auch für Merz nicht. Die heutige Regierung mag höchst unpopulär sein. Aber in einem Jahr kann viel passieren. (...) Sollte Merz die Wahl am Ende trotz allem gewinnen, bleibt die Frage, mit wem er das kriselnde Land regieren will. Eine Koalition mit der AfD hat er so vehement ausgeschlossen, dass er diese Meinung nicht ohne Gesichtverlust ändern könnte. Die FDP, mit der es sicher am besten passen würde, kann froh sein, wenn sie die Wahl überlebt. Bleiben SPD oder Grüne oder, wer weiß, das Bündnis Sahra Wagenknecht. Bürgerliche Politik und Soziale Marktwirtschaft werden es, so oder so, auch im Herbst 2025 schwer haben in Deutschland. Trotzdem oder gerade deshalb ist Friedrich Merz von allen, die nun bereitstanden, die beste Wahl.

EL PAÍS

Zur künftigen Besetzung der EU-Kommission schreibt die spanische Zeitung „El País“:

Die Besetzung der neuen Europäischen Kommission, die gestern von ihrer Präsidentin, der konservativen Deutschen Ursula von der Leyen, angekündigt wurde, spiegelt die derzeitige Realität in Europa wider: Sie ist die im politischen Spektrum am weitesten rechtsstehende in der Geschichte dieser Institution. (...) Die Ernennung der neuen Kommission geschieht vor dem Hintergrund eines Rechtsrucks der Wählerschaft in mehreren EU-Ländern und des sehr beunruhigenden Aufstiegs der extremen Rechten. (...) Ein Szenario, das die Präsidentin der Kommission dazu veranlasst hat, sich auf Aspekte wie Wachstum und Produktivität zu konzentrieren und soziale Fragen beiseitezulassen (...) Infolge des Spagats, den von der Leyen vollziehen musste, wird es europaskeptische Kommissare geben wie den Italiener Raffaele Fitto (...) und sogar europafeindliche wie den Ungarn Oliver Varhelyi.

Leoni

Mehr als nur ein fader Beigeschmack

Das Restrukturierungs-Gesetz funktioniert, doch es schadet der Aktionärskultur.

So verständlich die Kritik an den Vorgängen rund um den Verkauf des angeschlagenen Autzulieferers Leoni nach China auch ist, eins vorneweg: Seinen Hauptzweck hat das umstrittene Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz (StaRug) erst einmal erfüllt: Leoni ist der Insolvenz entgangen. Die Arbeitsplätze und die Standorte sind vorerst gesichert, die Autobauer werden weiter mit Bordnetzen beliefert.

Und doch hinterlässt der Vorgang mehr als nur einen faden Beigeschmack. Immer wieder war betont worden, wie systemrelevant der Zulieferer für die Autoindustrie ist. Eine Insolvenz sollte unbedingt vermieden werden. Das ist für einen hohen Preis gelungen – und dann wird das Unternehmen schnell ausgerechnet nach China weiterverkauft.

Angesichts der geopolitischen Spannungen und der Diskussionen, wer in Zeiten der Transformation künftig in der Autoindustrie dominieren wird, ist das ein bemerkenswerter Vorgang. Bei einem anderen Käufer würden die Diskussionen über Leoni wohl weniger emotional ausfallen.



Axel Höpner ist Korrespondent in München. Sie erreichen ihn unter: hoepner@handelsblatt.com

Doch ist die Auseinandersetzung über das StaRug so oder so notwendig. Schließlich steht mit dem schlingernden Batteriespezialisten Varta schon der nächste Fall vor der Tür.

Leoni war durch eigene Managementfehler – eine ungestüme Expansion in aller Welt – und geopolitische Verwerfungen in Not geraten. Für solche Fälle war das vor drei Jahren geschaffene StaRug gedacht. Ein Unternehmen mit einem grundsätzlich funktionierenden Geschäftsmodell sollte vor der Insolvenz bewahrt werden. Das Verfahren lässt sich schnell und diskret umsetzen.

Doch der größte Verlierer sind nicht nur im Fall Leoni die Kleinaktionäre. In einem für sie wenig transparenten

Verfahren können sie einen Totalverlust erleiden, während die Gläubiger wenigstens mit einem Schuldenschnitt davonkommen. Großaktionäre wie Stefan Pierer können nach dem Kapitalschnitt auf null sogar wieder einsteigen.

Es ist richtig, dass Aktieninvestoren immer das Risiko des Totalverlusts eingehen. Dennoch gilt: Wenn nachhaltig der Eindruck entsteht, dass sich mit dem StaRug andere Beteiligte auf Kosten der Kleinanleger retten oder gar einen guten Schnitt machen, kann das die Aktionärskultur nachhaltig beschädigen.

Daher muss das Gesetz mit den Erfahrungen der ersten drei Jahre noch einmal mit allen Beteiligten diskutiert und überarbeitet werden. Eine Möglichkeit wäre, den Kleinanlegern ein Instrument ähnlich einem Besserungsschein zu geben. Alternativ könnte es sinnvoll sein, auch ihnen die Option zu bieten, zu einem späteren Zeitpunkt wieder einzusteigen. Einfach wird das nicht. Bei jeder Lösung sollte bedacht werden, dass das Verfahren nicht zu kompliziert und damit die Rettung erschwert wird.

► Bericht Seite 24



Bloomberg/Getty Images

BYD-Showroom in Berlin:

Was tun, wenn chinesische Hersteller ihre E-Autos massenhaft in Europa auf den Markt bringen?

Handelsblatt
— Gastkommentar —

Wie Europa Investitionen aus China ankurbeln kann

Die EU sollte Chinas Strategie kopieren und chinesischen E-Auto-Herstellern nur Zugang zum europäischen Markt gewähren, wenn sie Joint Ventures mit EU-Konkurrenten bilden. Von **Dalia Marin**

In den letzten zwei Jahrzehnten hat sich die Produktivitätslücke zwischen Europa und den Vereinigten Staaten stetig vergrößert. Die Arbeitsproduktivität in den USA ist mehr als doppelt so schnell gewachsen wie in der Euro-Zone.

Die europäische „Wettbewerbskrise“ hat mehrere Gründe, darunter zu geringe öffentliche und private Investitionen, ein Mangel an Technologieunternehmen und Risikokapitalfonds sowie der demografische Wandel. Eine weitere, oft übersehene mögliche Erklärung ist der Rückgang ausländischer Direktinvestitionen (FDI). Sie sind ein entscheidender Treiber für Produktivitätswachstum, da sie Empfängerländern neue Technologien, Wissen und Managementfähigkeiten bringen. Nach einem Rückgang von vier Prozent im Jahr 2023 liegen die FDI-Zuflüsse in Europa nun 14 Prozent unter ihrem Höchststand von 2017.

In Deutschland lag das Minus im vergangenen Jahr sogar bei zwölf Prozent, was die Erholung nach der Pandemie erschwerte. Im Vereinigten Königreich sanken die FDI seit 2016/17 um fast 30 Prozent, da der Brexit ausländische Unternehmen veranlasste, Investitionen in andere europäische Länder umzuleiten.

Ausländische Direktinvestitionen sind entscheidend für die Europäische Union, da sie zwei Herausforderungen gegenübersteht: Risiken in ihren Lieferketten zu begrenzen und einen Chinaschock zu vermeiden, wie ihn die USA nach dem Beitritt Chinas zur Welthandelsorganisation im Jahr 2001 erlebten. Dabei gingen durch billige chinesische Importe zahlreiche

Industriejobs in den USA verloren.

FDI-Ströme könnten eine Schlüsselrolle bei der Bewältigung beider Herausforderungen spielen. Der Klimawandel und die zunehmenden geopolitischen Spannungen haben die globalen Lieferketten zunehmend anfällig gemacht. Die meisten Zulieferteile für grüne Industrien wie Halbleiter und Batteriezellen für Elektrofahrzeuge stammen aus Taiwan, Südkorea und China.

Unternehmen können ihre Lieferanten aber nicht diversifizieren, da außerhalb Asiens keine alternativen Hersteller existieren. Um das zu ändern, hat die EU begonnen, ausländische Investitionen in Batteriezellen und Halbleiter in Europa durch den European Chips Act und die European Battery Alliance zu subventionieren. Ähnlich wie der Inflation Reduction Act und der Chips and Science Act in den USA zielen diese Maßnahmen darauf ab, sicherzustellen, dass im Falle einer Klimakatastrophe oder eines geopolitischen Konflikts genügend alternative Lieferanten verfügbar sind.

Trotz dieser Bemühungen gibt es jedoch Anzeichen dafür, dass Europa beginnt, seinen eigenen Chinaschock zu erleben. Deshalb erwägt die EU, Importzölle auf chinesische Elektrofahrzeuge von bis zu 37,6 Prozent zu erheben. US-Präsident Joe Biden und der kanadische Premier Justin Trudeau belegen in China hergestellte Elektrofahrzeuge bereits mit einem Zoll von 100 Prozent. Das wird wahrscheinlich dazu führen, dass chinesische E-Auto-Produzenten ihre Exporte nach Europa umleiten. Das wiederum zwingt die europä-



Die Autorin

Dalia Marin ist Professorin für internationale Wirtschaft an der TUM School of Management der Technischen Universität München und Senior Research Fellow bei der europäischen Denkfabrik Bruegel.



In der Reihe Global Challenges schreiben Expertinnen und Experten aus aller Welt über aktuelle politische und wirtschaftliche Fragen. Sie erscheint jeden Donnerstag im Handelsblatt und im Tagesspiegel.

schen Entscheidungsträger, eigene Importzölle zu verhängen, damit Europa nicht mit chinesischen E-Autos überschwemmt wird.

Das wäre ein guter Schritt. Er könnte den zusätzlichen Vorteil haben, die chinesischen FDI-Ströme in die EU zu steigern: Chinesische Autohersteller könnten versuchen, Importzölle zu umgehen, indem sie neue Fabriken in Europa bauen und Elektrofahrzeuge direkt an europäische Verbraucher verkaufen.

Doch die EU muss mehr tun. Durch Partnerschaften mit Unternehmen aus technologisch fortgeschrittenen Volkswirtschaften wie China, Taiwan, Südkorea und Israel könnten europäische Unternehmen die Wissenslücke bei Elektrofahrzeugen und digitalen Technologien schließen und die FDI-Ströme in die EU erhöhen. Seit Jahrzehnten nutzt China diese Strategie: Um Weltmarktführer in grünen Technologien zu werden, zwingt Peking westliche Unternehmen, Joint Ventures mit heimischen Herstellern einzugehen. Die Unternehmen lassen sich darauf ein, weil sie sonst keinen Zugang zum riesigen chinesischen Markt erhalten.

Inzwischen sind die Rollen vertauscht: China ist eine technologisch hochentwickelte Wirtschaft, die Zugang zum großen EU-Markt für ihre Elektrofahrzeuge sucht. Um die FDI-Ströme zu steigern und ihre Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, sollte die EU Chinas Industriepolitik kopieren und von chinesischen Elektrofahrzeug-Herstellern verlangen, Joint Ventures mit heimischen Unternehmen zu gründen, um Marktzugang zu erhalten.

Wir suchen Deutschlands BESTE Arbeitgeber

Jetzt bis
30.09.2024
teilnehmen

Handelsblatt

BESTE
Arbeitgeber

2024

Publikation November 2024

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

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

Jetzt bewerben
und mitmachen



In Kooperation mit

SWIHR

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Handelsblatt-Debatte unter Leserinnen und Lesern

Kann Merz Kanzler?

Seit Dienstag ist es offiziell: Friedrich Merz ist Kanzlerkandidat der CDU/CSU. Ob er der Richtige ist? Die Leserschaft ist geteilter Meinung. So sind einige Leserinnen und Leser davon überzeugt, dass Merz der richtige Kanzlerkandidat der Union sei.

Ein Leser begründet dies unter anderem damit, dass Merz der AfD Stimmen entreißen könne, „ohne selbst rechts zu überholen“. Ein anderer Leser hält Merz für einen qualifizierten Kandidaten, da er „durch seinen persönlichen Werdegang Resilienz bewiesen“ habe und eine hohe wirtschaftliche Kompetenz aufweise. Dem stimmt auch ein weiterer Leser zu und lobt Merz für seine Führungsstärke und Urteilsfähigkeit. Gleichzeitig merkt der Leser jedoch an, Merz fehle es an „Volksnähe“. Das sehen viele Leserinnen und Leser ähnlich. Merz spreche die breite Bevölkerung nicht an, schreibt ein Leser, und insbesondere die junge Generation erreiche er nicht, fügt ein weiterer Leser hinzu. Das liege auch daran, dass Merz mit „fast siebzig zu alt“ für das Amt sei, wie es ein Leser zusammenfasst.

Einen geeigneten Kanzlerkandidaten der CDU/CSU sehen viele Leserinnen und Leser in Hendrik Wüst und finden es „schade, dass Wüst zurückgezogen hat“.

Für die aktuelle Ausgabe unseres Leserforums haben wir aus den unterschiedlichen Zuschriften eine Auswahl für Sie zusammengestellt. Wenn auch Sie sich im Forum zu Wort melden möchten, schreiben Sie uns per E-Mail an forum@handelsblatt.com oder auf Instagram unter [@handelsblatt](https://www.instagram.com/handelsblatt).

Er kann es nicht

„Nein, Herr Merz kann nicht Kanzler: Er ist zu alt, um die jüngere Bevölkerung anzusprechen. Er hat keinerlei Regierungserfahrung.“

Sein wirtschaftlicher Kenntnishintergrund ist eine Heuschrecke, das passt nicht zur Volkspartei. Herr Merz gilt als nicht ausgleichend, damit kann er nicht Koalition. Er hat einen Auftritt von oben herab, und damit wird er nicht punkten können.“

Anke Schlingmann

Fünf Gründe für Merz

„Ja, da er rhetorisch der AfD die nötigen Stimmen entreißen kann, ohne selbst rechts zu überholen.“

Ja, weil er vielleicht bereits geltende Gesetze in der Asylpolitik zur Umsetzung bringen kann.

Ja, weil er hoffentlich nur eine zweier- und keine Dreierkoalition benötigt.

Ja, weil die SPD mit ihm verhandeln wird und es jetzt schon macht.

Ja, weil Deutschland keine Alternative hat, ohne sich auf das vierte Reich zuzubewegen.“

Dominik Liesegang

Auf keinen Fall

„Merz kann auf keinen Fall Kanzler. Ihm fehlt in jeder Hinsicht das Format!“

Er ist fast immer ‚drüber‘, wenn er spricht, hat keine klare Strategie, wie er Dinge erfolgreich umsetzen möchte, und bleibt ja jetzt bereits deutlich hinter seinen Erwartungen!

Als Kanzler wird er an seinen eigenen Forderungen entlarvt werden. Er kopiert die AfD und macht diese damit noch stärker! Anstatt jetzt mit der Koalition gute Ergebnisse bei den Migrationsfragen zu erzielen, bockt er mit Ultimaten rum und verlässt den Verhandlungstisch, an den er sich selbst nicht traut. Er kann es nicht! Schade, dass sich Wüst nicht zur Verfügung stellt.“

Hans Joachim Kloth

Es passt einfach nicht zusammen

„Ich habe da so ein Gefühl: Friedrich Merz und das



Friedrich Merz tritt bei der Bundestagswahl 2025 für die Union als Kanzlerkandidat an.

”

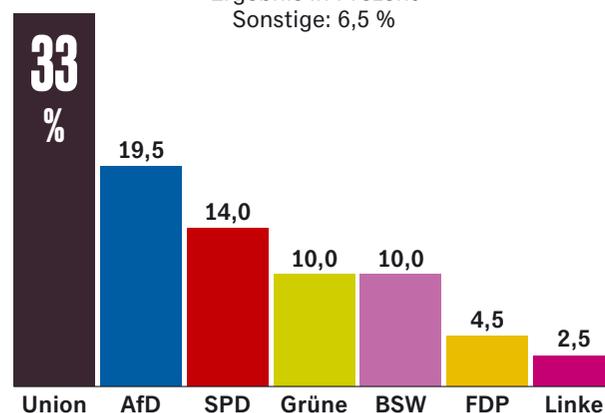
Merz fehlt das gewisse Etwas, das einen Kanzler ausmacht – zumindest in der breiten Bevölkerung.

Michael Gutwein-Traub

Sonntagsfrage

Wenn am Sonntag Bundestagswahl wäre ...

Ergebnis in Prozent
Sonstige: 6,5 %



HANDELSBLATT • Umfragezeitraum 13. bis 16.9.2024 • Quelle: INSA

Kanzleramt – das passt nicht zusammen. Vor vier Jahren hatten wir ja schon eine ähnliche Situation, als Armin Laschet das Kanzlerrennen wagte.

Das Ergebnis? Nun ja, das sehen wir ja heute. Meiner Meinung nach sollte die CDU-Basis entscheiden, wer ins Rennen geschickt wird. Merz fehlt das gewisse Etwas, das einen Kanzler ausmacht – zumindest in der breiten Bevölkerung.

Aber ehrlich gesagt fällt mir auch sonst niemand ein, der es besser machen könnte. In der CDU herrscht da irgendwie Ebbe. Wobei, ein gewisser Herr zu Guttenberg hätte das Zeug dazu gehabt, oder? Und vielleicht ist Carsten Linnemann auf einem guten Weg, wer weiß.“

Michael Gutwein-Traub

Er ist zu alt

„Meines Erachtens nein. Er steht meiner Ansicht nach nicht für einen Neuanfang und ist mit fast siebzig zu alt für diese Aufgabe; das empfinde ich mit Anfang 60.“

Ich bezweifle ebenfalls, dass er die verschiedenen Strömungen der CDU einen kann. Was wird bei einem Wahlgewinn passieren? Söder wird Wirtschaftsminister, die CSU bekommt wieder das Verkehrsministerium, und die Gelder fließen Richtung Bayern.“

Jörg Bachmann

Hohe Wirtschaftskompetenz

„Merz lässt Führungsstärke, Urteilsfähigkeit und Kompetenz in Wirtschaftsfragen vermuten. Zudem ist erkennbar, dass er sich von der Merkel-Ära distanzieren will und auch Veränderungen durchsetzen will.“

Was ihm vielleicht fehlt, ist etwas Volksnähe. Auch scheint er umweltpolitisch offen zu sein. Wir werden sehen, wie er sich machen wird. Aber eines steht fest, er wird deutlich besser als sein Vorgänger sein.“

Anton M. Kreuzer

Merz und Söder stehen zu weit rechts

„Ich halte die Festlegung auf Herrn Merz für ebenso falsch wie die Festlegung auf Herrn Söder dies gewesen wäre. Eine Festlegung auf einen Kandidaten, der weniger weit am rechten Rand anzusiedeln ist, wäre in meinen Augen erheblich besser gewesen.“

Merz und Söder haben durch ihre Fokussierung auf die Themen der AfD deren Themen permanent im Scheinwerferlicht gehalten. Statt einer glasklaren Abgrenzung gegen rechts haben sie Parteien des demokratischen Spektrums als ihre ‚Feinde‘ klassifiziert und so dazu beigetragen, die Rechte salonfähig zu machen. Das ist nicht zum Wohl unseres Staates, auf den der zukünftige Kanzler seinen Amtseid leisten wird.“

Peer Görner

Merz ist der Richtige

„Kann Merz Kanzler? Absolut! Ich freue mich als Staatsbürger, für Deutschland und für die CDU, Merz als Kandidat zu sehen. Merz bringt meiner Meinung nach wirtschaftliche Kompetenz mit. Er baut auf starke abendländische Werte im Mit- und Füreinander. Und er hat über Jahre durch seinen persönlichen Werdegang Resilienz bewiesen.“

Als Bürger mit Migrationshintergrund gibt es mir Hoffnung, einen Kandidaten mit konsequent wertebasierten Prinzipien zu sehen, auch wenn dies ab und an aneckt; Deutschlands Aufgaben können nicht im Weichspülgang angepackt werden.

Christliche Werte, wirtschaftliche Kompetenz und ein langer Atem: Merz kann Kanzler.“

Dae-hee Lee

Merz ist eher der Verwalter-Typ

„Die Frage dahinter ist: Was erwartet man von einem Kanzler? Ich erwarte von einem Kanzler Charisma, Ausstrahlung, die Fähigkeit, die Menschen zu begeistern, schlichtweg die Bürger mitzunehmen.“

Das hat Merz einfach nicht. Er ist eher ein Verwalter, was gut ist, aber in der aktuellen Situation einfach nicht ausreichend.“

Jürgen Weiß

Absolut kanzlerfähig

„Ich halte Friedrich Merz absolut für kanzlerfähig. Er hat die zerstrittene CDU/CSU wieder geeint und führt die Bundestagsfraktion als Oppositionsführer ganz hervorragend.“

Merz schafft es, Themen zu setzen, die die Regierung antreiben. Vor allem aber bringt er die dringend benötigte Wirtschaftskompetenz mit, die die Bundesrepublik Deutschland in ihrer aktuellen Lage unabdingbar benötigt.“

Franz Josef Schwarzenböck

Merz bereitet Wüst den Weg

„Friedrich Merz schießt leider manchmal übers Ziel hinaus. Aber er bringt wenigstens Erfahrung aus der Wirtschaft mit und hat somit auch schon einige Jahre aktiv im Berufsleben gestanden – außerhalb der Politik! Übrigens ein Kriterium, welches die wenigsten aus der derzeitigen Regierungsrige erfüllen.“

Aus Ermangelung weiterer geeigneter, qualifizierter Kandidaten bei der CDU/CSU ist er aus meiner Sicht der Einzige, der infrage kommt.“

Hendrik Wüst wäre für mich nach einer vierjährigen Amtszeit von Merz wahrscheinlich der Richtige, wenn nicht irgendwelche Ereignisse vorkommen, die ihn für ungeeignet erscheinen lassen.“

Hubertus von Tüllff

Klare Kante statt netter Schwiegersohn gesucht

„Wir werden in den nächsten Jahren eine klare Kante und nicht nur den netten Schwiegersohn brauchen. Merz hat einen scharfen Verstand, große politische Erfahrung und wird auch international wieder mehr gehört werden als die jetzige Regierung. Fazit: Er kann's!“

Heinrich Pierer

Ich war früher Merz-Fan

„Ich war früher ein großer Fan von Friedrich Merz – eloquent, spritzig, manchmal sogar witzig hat er Leute gefesselt.“

Heute wirkt er trotzig, beleidigt und extrem konservativ. Ich finde, er hat sich nicht weiterentwi-



Kein Zweifel, dass Friedrich Merz qualifiziert und kompetent genug ist für das Amt des Bundeskanzlers.

Christoph Schneider

ckelt – im Gegenteil. Ich traue ihm nicht zu, das Land zu einen und zu modernisieren.“

Oliver Dobner

Der gleiche Fehler

„Meines Erachtens wird gerade der gleiche Fehler begangen wie 2021 mit Laschet. Es wird wieder nicht darauf gehört, was die Bürger wollen.“

In allen Umfragen wäre Söder der gewünschte Kanzlerkandidat. Aber CDU-intern ist der Machtanspruch größer als die Einsicht, dass die kleine Schwesterpartei einen besseren Kanzlerkandidaten hat.“

Das wird – genauso wie seinerzeit – viele Wählerstimmen kosten. In einer Zeit im Kampf gegen AfD und BSW halte ich das für höchst gefährlich und taktisch äußerst unklug.“

Herr Merz wäre sicher ein besserer Kanzler als Olaf Scholz. Aber er könnte mehr bewegen, wenn er jetzt den Willen der Bürger vor sein Ego stellen und sich zurücknehmen würde. CDU/CSU mit Kanzlerkandidat Söder könnte ein deutlich besseres Wahlergebnis erzielen und hätte damit viel mehr Möglichkeiten, das Land wieder in die richtige Richtung zu lenken.“

Christiane Krefeld

Verfehlte Selbsteinschätzung

„Da er noch in keinem Gremium ‚Regierungserfahrung‘ sammeln konnte, ist er sicherlich keine Idealbesetzung. Auch seine persönliche Fehleinschätzung, er gehöre zum Mittelstand (?!), prädestiniert ihn nicht gerade zu einem Bundeskanzler, dem man vertrauen kann. Schade, dass Wüst zurückgezogen hat! Aber Söder wäre sicherlich auch nicht besser.“

Rolf Grimm

Anzeige

Das neue
MERIAN[®]
Jetzt Probeabo sichern.

Jetzt
33%
sparen!

3 Ausgaben mit 33% Rabatt
für nur 19,80 €

merian.de/handelsblatt

Telefon: 040 / 236 704 000



Energie

Zolar streicht mehr als die Hälfte aller Stellen

Die Nachfrage nach Photovoltaik-Anlagen auf Privathäusern bricht ein. Die Folge: Immer mehr Firmen gehen insolvent oder müssen Mitarbeitern kündigen.

C. Krapp, N. Schimroszik, K. Witsch
Düsseldorf

Nach den Herstellern von Photovoltaik-Anlagen geraten jetzt auch deren Verkäufer tief in die Krise. Das Berliner Start-up Zolar teilte am Mittwoch seinen Mitarbeitenden mit, dass mehr als die Hälfte aller Stellen gestrichen werden – und sich das Geschäftsmodell grundlegend verändert. Zolar-Chef Jamie Heywood sagte dem Handelsblatt, die Jahre 2022 und 2023 hätten der Solarindustrie einen Boom beschert, doch 2024 sei „ziemlich hart“. Das Unternehmen habe lange und intensiv über einen Wandel nachgedacht. Das Ergebnis: „Wir werden unser Geschäft mit dem Verkauf von Solaranlagen an Hausbesitzer auslaufen lassen und uns auf Services für lokale Installateure fokussieren.“

Vom Stellenabbau dürften rund 200 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter betroffen sein. Laut dem Datendienst Dealroom beschäftigte Zolar zuletzt knapp 400 Menschen. In den vergangenen Jahren ist nach Schätzung von Branchenexperten die Zahl der in der Photovoltaik-Branche tätigen Installationsbetriebe um einige Tausend Firmen gewachsen.

Wer eine Solaranlage auf seinem Dach haben will, kann mittlerweile zwischen mehreren Anbietern auswählen und muss kaum noch warten. „Dadurch ist ein massiver Verdrängungswettbewerb entstanden“, sagt der Chef des Berliner Solar-Start-ups Enpal, Mario Kohle.

In der Folge gab es schon eine Reihe an Insolvenzen. Das Berliner Unternehmen Eigensonne hat bereits im Dezember 2023 Insolvenz angemeldet. Dann wurde es im April dieses Jahres von einem Unternehmen namens Amia Energy aufgekauft – das dann Anfang Mai seinerseits ebenfalls Insolvenz anmeldete. Im Januar wurde bekannt, dass die Leipziger Solaranlagenbau-Firma Envoltec zahlungsunfähig ist und 800 Kunden, die bereits Zahlungen überwiesen hatten, auf den Kosten sitzen bleiben.

Anfang Juli verkündete das baden-württembergische Photovoltaik-Installationsunternehmen Enersol, den Betrieb zum 31. Oktober zu schließen, weil keine profitable Arbeit mehr möglich sei. Und erst in der vergangenen Woche wurde bekannt, dass der norwegische Solar-Portal-Betreiber Otovo, der auch in Deutschland aktiv ist, fast die Hälfte seiner Mitarbeiter entlässt. Zolar-



Jamie Heywood,
Dr. Christian
Wojczewski (u.):
Der zwischenzeitliche
Boom endete abrupt.

Chef Heywood sagt: „Die Solarbranche befindet sich schon fast das gesamte Jahr im Abschwung, und das Umfeld wird für alle schwieriger.“

Für die Probleme der Branche gibt es mehrere Gründe. Zum einen ist die Nachfrage nach Photovoltaik-Anlagen auf Privathäusern stark zurückgegangen. Laut Branchenverband BSW gingen die Inbetriebnahmen von PV-Anlagen auf Eigenheimen bis zu einer Leistung von 15 Kilowattpeak von Januar bis Juni im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 13 Prozent zurück. Von Monat zu Monat ist der Rückgang sogar noch größer. Ikomma5-Grad-Chef Philipp Schröder sagt: „Im ersten Halbjahr 2024 wurden viele Solaranlagen angeschlossen, die bereits 2023 verkauft wurden. Die Verkaufszahlen dürften also noch schlechter sein, als es aussieht.“

Damit endet der zwischenzeitliche Boom abrupt. Nach dem russischen Überfall auf die Ukraine war die Nachfrage nach Solaranlagen auf dem eigenen Dach noch ungewöhnlich hoch. Die Angst vor einer Energiekrise weckte bei vielen Menschen den Wunsch, eigenen Strom produzieren zu können. So wurden 2023 eine Million neuer Anlagen ans Netz angeschlossen – so viele wie seit 2012 nicht mehr.

Außerdem wurde bei vielen Anbietern der Strom so teuer, dass es sich schneller als üblich lohnte, eigenen Strom zu produzieren. Wegen der stark gestiegenen Nachfrage gab es zwischenzeitlich Wartezeiten von bis zu einem Jahr und waren die Solaranlagen überbelegt. Matthias Dill, geschäftsführender Gesellschafter für die Europageschäfte beim US-Investor Energy Impact

Partners, der auch in Zolar investiert ist, sagt: „Während der Energiekrise haben Hausbesitzer teilweise Aufschläge von 30 bis 40 Prozent für Solaranlagen gezahlt.“

Der Boom sorgte zudem für Vorzieheffekte: Es wurden so viele PV-Anlagen gekauft, dass die Nachfrage nun entsprechend niedriger ist. Dill sagt: „Heute sind die Zinsen höher, Strom vom Anbieter ist nicht mehr so teuer und die Kaufkraft ist gesunken.“

Durch die Entwicklung haben sich viele Akteure verzockt. Während des Solarbooms deckten sich Installateure und Händler mit Solaranlagen ein und füllten ihre Lager auf. Im einbrechenden Markt wurden sie ihre Produkte aber nicht so schnell los wie gedacht. Ein Brancheninsider sagt: „Dass der Markt sich abkühlt, hat man ab dem Sommer 2023 schon gemerkt. Es war nur eine Frage der Zeit, bis das auf die Finanzen durchschlägt.“

Das Problem: Preise für Solarmodule sind in den vergangenen Monaten aufgrund einer Schwemme an Billigprodukten aus China, die in den europäischen Markt kommen, schnell gefallen. Das brachte zunächst Modulhersteller wie Meyer Burger, Solarwatt und Heckert Solar in Schwierigkeiten. Am Mittwoch musste der langjährige Meyer-Burger-Chef Gunter Erfurt seinen Posten bei dem Modulhersteller räumen (siehe Seite 29). Jetzt ist die Krise auch bei den Händlern angekommen. Schröder sagt: „Wenn Solarhändler derzeit Module einkaufen, müssen sie sie unmittelbar an einen Kunden weiterverkaufen. Denn schon kurze Zeit später gibt es noch güns-



tigere Module auf dem Markt, und man muss die eigene Ware abschreiben.“ Kleinere Betriebe bräuchten jetzt Liquidität, sagt Schröder. Viele verkauften deshalb die Module aus ihren Lagern schnellstmöglich ab und nahmen dabei Verluste in Kauf, um noch größere Verluste zu einem späteren Zeitpunkt zu vermeiden. Laut der Marktanalyse von IKomma5 Grad sind die Preise pro Solarsystem bei kleinen Installateuren von Juni 2023 bis Mai 2024 um 35 Prozent gefallen.

Die Unternehmen, die noch nicht insolvent gegangen sind, begegnen der Krise entweder mit einer Neuausrichtung oder einer breiteren Aufstellung. IKomma5 Grad bietet neben Solaranlagen auch Wärmepumpen, Stromspeicher, Wallboxen und einen Stromtarif an. Das Start-up hat sich darauf spezialisiert, den Stromverbrauch mehrerer Geräte bei seinen Kunden zu steuern und so deren Strompreis zu senken.

Enpal ist noch mitten dabei, sein ursprünglich ausschließlich auf Solaranlagen fokussiertes Geschäft auszubauen, um Abhängigkeiten zu reduzieren. Dafür nimmt Firmenchef Kohle in diesem Jahr einen dreistelligen Millionenbetrag in die Hand. „Wir haben uns entschieden, uns in diesem Jahr von einem Solar- zu einem Energieunternehmen mit Wärmepumpen und Smart Metern zu entwickeln“, kündigte Kohle an.

Profitables Wärmepumpen-Geschäft

Das Wärmepumpen-Geschäft sei bereits profitabel. Zugleich werde das Geschäft weiter internationalisiert. In Italien ist Enpal bereits seit einiger Zeit aktiv. Weitere Länder sollen folgen. Das ursprüngliche Mietmodell hat die Firma inzwischen erweitert und bietet auch komplette Finanzierungslösungen an. Genauso wie Dienstleistungen für lokale Handwerker, für die extra eine Plattform aufgebaut wird.

Robin Godenrath vom Enpal-Investor Picus Capital sieht die Firma auf dem richtigen Weg: „Die Vision von Enpal ist weniger ein Verkäufer von Solaranlagen, sondern ein Eon für dezentrale, erneuerbare Energien.“

Trotzdem will Kohle den Solaranlagen auf keinen Fall den Rücken kehren. Stattdessen will er viel lieber die Schwierigkeiten der Konkurrenz nutzen, um die Marktposition von Enpal zu stärken. Zuletzt seien 100 neue Mitarbeiter an den Standorten in München, Hamburg und Frankfurt eingestellt worden. Ihm zufolge trägt das Früchte: „Wir haben im Juni knapp zehn Prozent des im Markt erzielten Umsatzes erzielt.“ Zolar hingegen will keine Solaranlagen mehr selbst in die Hand nehmen. Stattdessen will die Firma Installateuren Softwarelösungen zur Verfügung stellen, mit denen Hausbesitzer beispielsweise Solaranlagen individuell und digital planen können.

Außerdem will Zolar ihnen einen Ratenzahlungs-Service ermöglichen, den diese dann ihren Haushaltskunden anbieten können. Zolar-Chef Heywood sagt: „Aktuell schrecken einige Hausbesitzer vor dem Kauf einer eigenen PV-Anlage zurück, weil sie dazu auf einen Schlag viel Geld aufbringen müssten.“

Grundsätzlich ist Heywood optimistisch für die längerfristige Entwicklung des Solarmarkts in Deutschland. Er geht davon aus, dass die Preise für Solarpanels und Batterien in den kommenden Jahren weiter sinken werden und PV-Anlagen auf dem Hausdach wieder attraktiver machen. „Deshalb denke ich, dass die Nachfrage langfristig wieder steigen wird“, so Heywood.

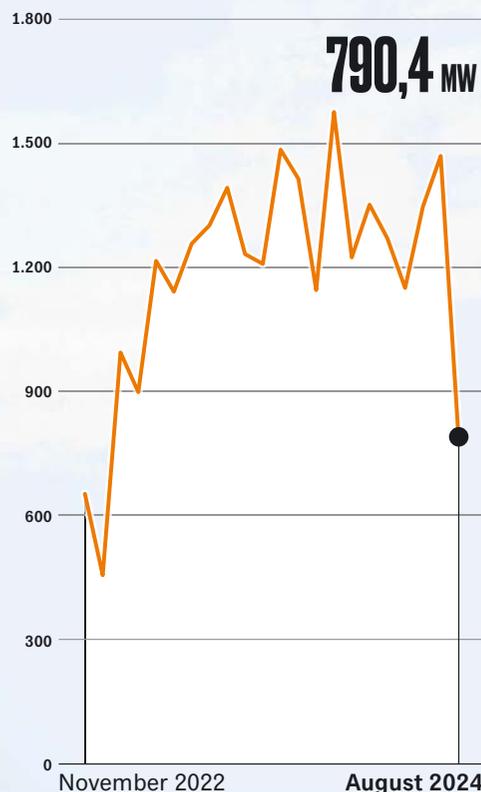
Für Kunden hat die derzeitige Krise indes Vorteile. Um ihre Module loszuwerden, liefern sich die Händler einen regelrechten Preiskampf. Laut Brancheninsidern sind die Preise für Endkunden in den vergangenen Monaten um zwei bis vier Cent pro Watt gefallen, was ungefähr 20 Prozent ausmacht. Und das, obwohl die Preise schon auf einem niedrigen Niveau waren.

Angeführt wird der Preiskampf vor allen von chinesischen Marktführern, die selbst unter Überproduktion und vollen Lagern leiden und ihre Ware schon seit knapp zwei Jahren zu Preisen verkaufen, die sich für niemanden rentieren. In der Folge geraten auch immer mehr chinesische Anbieter in Schieflage. „Hier macht gerade niemand Gewinn“, bringt es ein Solarunternehmer auf den Punkt.

► Kommentar Seite 17, Bericht Seite 29

Auf und ab bei Photovoltaik

Netto-Zubau von Solaranlagen in Deutschland, Leistung in Megawatt



HANDELSBLATT

Quelle: Bundesnetzagentur



Bloomberg

Blackrock: Wachsende Anforderungen im Bereich KI.

Künstliche Intelligenz

30 Milliarden Dollar für KI-Infrastruktur

Microsoft und Blackrock investieren in einen Fonds, um teure Rechenzentren zu finanzieren.

Felix Holtermann San Francisco

Der Softwarekonzern Microsoft und der Vermögensverwalter Blackrock wollen einen mehr als 30 Milliarden Dollar schweren Investmentfonds für Künstliche Intelligenz (KI) auflegen. Das Kapital des Fonds solle in den Bau von Rechenzentren und in Energieprojekte fließen, die den wachsenden Anforderungen im Bereich KI gerecht würden. Das teilten die beiden Unternehmen am Dienstag (Ortszeit) mit.

Firmieren soll der Fonds unter dem Kürzel GIIP („Global AI Infrastructure Investment Partnership“). MGX, die in Abu Dhabi ansässige staatsnahe Investmentgesellschaft, werde dabei als Partner fungieren. Der KI-Chiphersteller Nvidia stelle zudem sein Fachwissen zur Verfügung.

„Die Mobilisierung von privatem Kapital“ für den Aufbau einer KI-Infrastruktur, darunter Rechenzentren und Stromversorgung, werde „langfristige Investitionsmöglichkeiten in Höhe von mehreren Billionen Dollar erschließen“, erklärte Blackrock-Chef Larry Fink. KI werde das globale Wachstum fördern, ergänzte Microsoft-Chef Satya Nadella. Die neue Investmentpartnerschaft werde „Finanz- und Branchenführer zusammenbringen, um die Infrastruktur der Zukunft aufzubauen und sie auf nachhaltige Weise zu betreiben“.

Nach Angaben der Unternehmen wird die Partnerschaft ein Gesamtinvestitionspotenzial von bis zu 100 Milliarden Dollar mobilisieren, einschließlich der Fremdfinanzierung. Die Investitionen würden vor allem in den USA getätigt, der Rest in Partnerländern. Zu den Hauptprofituren dürfte der Chipkonzern Nvidia gehören, der die am weitesten fortgeschrittenen Halbleiter für

KI-Anwendungen entwickelt. Nvidia werde „bei der Entwicklung und Integration von KI-Fabriken unterstützen“, betonte Konzernchef Jensen Huang laut der offiziellen Mitteilung. Auf Handelsblatt-Anfrage lehnte eine Nvidia-Sprecherin einen weiteren Kommentar zur Rolle des Chipkonzerns ab. Die Nvidia- und Microsoft-Aktien bewegten sich nachbörslich kaum.

Keine Erwähnung fand in der Mitteilung vom Dienstag der Microsoft-Partner OpenAI, der mit der Vorstellung des Textroboters ChatGPT Ende 2022 den KI-Hype losgetreten hatte. OpenAI befindet sich laut Medienberichten derzeit in Verhandlungen zu einer neuen, milliarden schweren Finanzierungsrunde. Chef Sam Altman hatte in der Vergangenheit unter anderem am Golf neue Investitionspartnerschaften gesucht, um die aus seiner Sicht nötigen milliarden schweren Rechenzentren zum Trainieren seiner KI-Modelle zu finanzieren.

KI-Modelle, insbesondere solche, die für Deep Learning und die Verarbeitung großer Datenmengen eingesetzt werden, benötigen eine erhebliche Rechenleistung, was wiederum für einen höheren Energieverbrauch sorgt. Die Rechenanforderungen für KI haben dazu geführt, dass Technologieunternehmen Tausende von Chips in Clustern aneinanderreihen, um die erforderliche Datenverarbeitungsleistung zu erreichen. Das hat einen sprunghaften Anstieg der Nachfrage nach diesen spezialisierten Rechenzentren ausgelöst.

Laut einer Studie ist ein Ende des Wachstums bei KI nicht in Sicht. Die weltweiten Umsätze mit dieser Technologie würden sich bis 2028 auf 1,27 Billionen Dollar mehr als verdoppeln, prognostiziert eine am Dienstag veröffentlichte Untersuchung der Beratungsfirma Sopra Steria.



Kabel-Querschnitt:
Luxshare übernimmt 50,1 Prozent der Anteile an Leoni.

Autozulieferer

Leoni-Verkauf nach China: „Skandalös“

Nach der Enteignung der Kleinaktionäre fordert die Schutzvereinigung DSW Gesetzesänderungen. Garantien für Arbeitsplätze bei Leoni gibt es im Rahmen des Verkaufs nicht.

Aktionärsschützer haben entsetzt auf den Verkauf des angeschlagenen Autozulieferers Leoni nach China reagiert. „Das ist ein absolut skandalöser Vorgang“, sagte Klaus Nieding, Vizepräsident der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), am Mittwoch dem Handelsblatt. Man sehe sich in den schlimmsten Sorgen bestätigt: „So schwarz hätten wir das gar nicht malen können, wie es jetzt gekommen ist.“

Im Zuge einer Rettungsaktion auf Basis des neuen Unternehmensstabilisierungsgesetzes (StaRug) hatten die Kleinaktionäre von Leoni ihren Einsatz komplett verloren. Der Großaktionär Stefan Pierer übernahm den Bordnetzspezialisten komplett – und verkauft ihn nun in großen Teilen nach China.

Der Apple-Zulieferer Luxshare übernimmt 50,1 Prozent der Anteile an dem fränkischen Unternehmen. Pierer bleibt als Mitgesellschafter dabei. Zudem kaufen die Chinesen die Kabelsparte, die ohnehin veräußert werden sollte, komplett. Leoni gilt als systemrelevant für die Autoindustrie und fertigt unter anderem Kabelstränge. Als zu Beginn des Ukrainekriegs die Produktion unterbrochen werden musste, standen bei Autoherstellern zeitweise die Bänder still.

Daher gab es in der Branche großes Interesse an einer Rettung von Leoni. Laut Industriekreisen wurden die großen Autohersteller vor dem Verkauf nach China kontaktiert. Pierer sitzt unter anderem im Aufsichtsrat von Mercedes-Benz. Die Entwicklung sei für die Autohersteller keine Überraschung, hieß es in Branchenkreisen. Schließlich sei Leoni seit vielen Monaten in Schieflage, die Entwicklung werde genau verfolgt. Kabelbäume seien im Gegensatz zu Chips oder Batterieplattformen keine Schlüsseltechnologie. Die Chinesen hätten aber offenbar auch in einem Nicht-Highend-Bereich ein hohes Interesse daran, Teile der Lieferketten zu kontrollieren.

Eine Garantie für Arbeitsplätze oder Standorte gibt es nach Handels-

blatt-Informationen nicht. Laut Industriekreisen läuft bei Leoni derzeit ein Effizienzprogramm, das auch den Abbau von Arbeitsplätzen auf Abfindungsbasis in der Verwaltung vorsieht.

In Industriekreisen wurde betont: „Die Alternative wäre die Insolvenz gewesen.“ Pierer habe immer den Einstieg eines Co-Investors als Option gesehen. Ein ähnliches Modell hatte er bei KTM mit einem indischen Partner umgesetzt. Leoni habe nun einen finanzstarken Eigentümer und eröffne sich neue Zugänge zum chinesischen Markt. DSW-Vizepräsident Nieding sieht das anders. Ein Altaktionär reiße sich das Unternehmen unter den Nagel. „Die freien Aktionäre werden unter missbräuchlicher Verwendung des Verfahrens kalt enteignet.“ Höhepunkt sei, dass „Leoni nun ausgerechnet nach China verhökert“ werde. Der bisherige Eigentümer Pierer demaskiere sich selbst.

Die Bundesregierung müsse nun sehr schnell reagieren, um weitere Fälle zu vermeiden, sagte Nieding. „Der Gesetzgeber ist gefordert, da einen Riegel vorzuschieben.“ Vor Gericht sei die DSW bislang nicht weitergekommen, weil die Gerichte unter anderem darauf verwiesen, dass das Gesetz vage formuliert sei und es so Ermessensspielräume gebe. Daher müsse das Gesetz rasch ge-

ändert werden. Das StaRug soll vor einer drohenden Insolvenz die Rettung von Unternehmen ermöglichen, die grundsätzlich ein funktionierendes Geschäftsmodell haben. Es steht vor allem in der Kritik, weil die Kleinaktionäre komplett leer ausgehen können.

Daher wird aktuell auch der Fall Varta kontrovers diskutiert. Der Batteriespezialist steckt seit Längerem in der Krise und hatte sich bei Expansionsplänen verheißt. Die Nachfrage nach kleinen Lithium-Ionen-Knopfzellen etwa für Kopfhörer schwankt stark, und die Nachfrage nach Energiespeichern für den Strom aus Solaranlagen war Unternehmensangaben zufolge zuletzt unerwartet kräftig eingebrochen.

In langwierigen Verhandlungen war Mitte August ein Grundsatzkompromiss gefunden worden: Demnach geben der Sportwagenbauer Porsche und Varta-Großaktionär Michael Tojner zusammen 60 Millionen Euro frisches Kapital. Im Gegenzug sollten die Gläubiger auf mehr als die Hälfte ihrer Darlehen verzichten. Auch hier sollen die Kleinaktionäre leer ausgehen.

Zwischenzeitlich gestalteten sich die Detail-Verhandlungen bei Varta schwierig. Hedgefonds und Kreditfonds hatten sich über Schuldscheindarlehen für mehr als 250 Millionen

”

Das ist ein absolut skandalöser Vorgang.

Klaus Nieding
Vizepräsident der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz



Leoni-Werk in Serbien: Großes Interesse an der Rettung des Unternehmens.

Euro eingekauft. Am Mittwoch einigten sich die Beteiligten aber auf einen Kompromiss und auf ein Überbrückungsdarlehen. Die Gefahr eines Verkaufs nach China soll im Gegensatz zu Leoni bei Varta nicht bestehen.

Bei Gerry Weber, Spark Networks, der Softline AG und weiteren Unternehmen kam das StaRug ebenfalls zum Einsatz.

Leoni-CEO begrüßt Einstieg der Chinesen

Bei Leoni kommt erschwerend zu den Diskussionen über den Verlust der Kleinaktionäre hinzu, dass das Unternehmen inmitten der geopolitischen Unsicherheiten und Spannungen ausgerechnet nach China verkauft wird. „Die Begeisterung auch bei den Beschäftigten ist da nicht groß“, hieß es in Industriekreisen. Viele hätten nicht damit gerechnet, dass Pierer so schnell die Mehrheit abgibt. Manche überlegten sich, ob sie das Unternehmen verlassen.

Leoni-CEO Klaus Rinnerberger hatte den Einstieg der Chinesen begrüßt. „Luxshare als starker strategischer Partner wird die Wettbewerbsfähigkeit der Leoni in allen Bereichen deutlich nach vorn bringen – von der Erweiterung des Portfolios über den Marktzugang bis hin zu den technologischen Fähigkeiten und der Produktion“, sagte er.

Grace Wang, Chairwoman und CEO der Luxshare-Gruppe, ergänzte, sie sei begeistert von der Partnerschaft. „Indem wir unsere Stärken kombinieren, bauen wir nicht nur unsere globale Präsenz aus, sondern treiben auch Innovationen voran und bieten unseren Kunden einen größeren Mehrwert.“ Luxshare will nun „zu einem weltweit führenden Unternehmen in der Automobilbranche“ aufsteigen.

Pierer sprach von einem „perfekten Partner“. Laut Industriekreisen kann Leoni künftig möglicherweise zum Beispiel auf Stecker von Luxshare zurückgreifen und so die Wertschöpfung vertiefen. L. Backovic, R. Bender, M. Buchenau, A. Höpner, V. Votsmeier

► Kommentar Seite 17

Einzelhandel

Sportartikelhersteller bauen Reparaturservice aus

Alte Bergstiefel, verschlissene Rucksäcke: Hersteller wie Deuter oder Ortlieb bieten an, genutzte Sportartikel aufzuarbeiten. Doch es gibt ein Problem.

Axel Höpner, Joachim Hofer
München

Jeden Tag ein Berg an Päckchen und Paketen diverser Größen, teils liebevoll geschnürt, und oft bergen sie eine Überraschung: Beim Wanderschuhhersteller Hanwag im oberbayerischen Vierkirchen geht es täglich zu wie anderswo zur Weihnachtszeit. Allerdings stecken in den Kartons keine Geschenke, sondern ausgetretene Bergstiefel, und zwar in ganz unterschiedlichem Zustand.

„Viele Wanderschuhe kommen verschmutzt bei uns an“, berichtet Hanwag-Chef Thomas Gröger. Dennoch freut sich der Manager über jedes Paar, das ihn zur Neubesohlung erreicht. „Es ist das Nachhaltigste, was man tun kann.“ 25.000 Paar haben die Spezialisten von Hanwag vergangenes Jahr aufgearbeitet, Tendenz steigend. Inzwischen tut sich die Traditionsfir-



Ortlieb, Meindl



Reparaturservice bei Ortlieb, Schuhproduktion bei Meindl: Outdoor-Sportler verstehen sich als Naturliebhaber.

Jahr und verschickt knapp 18.000 Ersatzteile.

Viele Konsumentinnen und Konsumenten kommen mit ihren beschädigten Sportartikeln direkt in die Geschäfte – und sind durchaus willkommen, auch wenn sie nichts Neues kaufen. „Wegen Reparaturen kommen jedes Jahr ein paar Tausend Leute in

unser Haus“, schätzt Rainer Angstl, Geschäftsführer von Sport Schuster.

Das Bergsportgeschäft in zentraler Lage am Münchener Marienplatz unterhält sogar eine eigene Schneiderei. Weil sie eine Lizenz von Gore haben, dürfen die Spezialisten auch die empfindlichen Regenjacken mit dem Laminat des US-Konzerns vor Ort reparieren. Sport Schuster gehört zudem zu jenen Läden, die den Ortlieb-Service anbieten. Für die Produzenten sind die Reparaturen in aller Regel ein Zuschussgeschäft. Trotzdem sei der Service wichtig, sagt Lars Meindl, Co-Chef und Eigentümer des mehr als 300 Jahre alten oberbayerischen Wanderschuhherstellers Meindl: „Das rechnet sich nicht, zahlt aber extrem auf die Marke ein.“

Es sei ein Service, den die Kundschaft sehr schätze – und zwar auf der ganzen Welt. Das Familienunternehmen baut gerade Servicecenter in den wichtigsten Märkten auf, von Finnland bis in die Schweiz. Viele Bergsportlerinnen und Bergsportler hängen so sehr an ihren gut eingelaufenen Stiefeln, dass sie diese sogar persönlich bei den Herstellern vorbeibringen. Hanwag-Chef Gröger hat darauf reagiert – und am Eingang der Zentrale eine extra Serviceklingel anbringen lassen.

ma allerdings schwer, geeignetes Personal für diesen Service zu finden. „Das ist eine dreckige und anstrengende Arbeit“, gibt Gröger zu.

Immer mehr Käufer wollen ihre verschlissenen, aber hochwertigen Sportartikel nicht einfach wegwerfen. Die Outdoor-Begeisterten verstehen sich als Naturliebhaber. Die Flut an Reparaturaufträgen wird für Hanwag und viele andere mittelständische Sportmarken aber zur echten Herausforderung. Daher schlagen die Firmen inzwischen ganz neue Wege ein.

Beispiel Ortlieb: Der Hersteller wasserdichter Radaschen aus dem fränkischen Heilsbrunn hat Händler ausgebildet, um den Service vor Ort bei den Kunden zu übernehmen. In 60 Läden im gesamten deutschsprachigen Raum können die Konsumenten inzwischen den Reißverschluss austauschen oder Löcher flicken lassen. Und das meist innerhalb weniger Stunden. Weitere Geschäfte sollen dazukommen, verspricht Geschäftsführer Martin Esslinger.

Das soll die Reparaturabteilung im eigenen Haus entlasten. Denn in der Zentrale seien zuletzt 18.000 beschädigte Artikel im Jahr angekommen, berichtet der Manager. „Um das zu bewältigen, haben wir den Prozess fast komplett digitalisiert.“ Ziel sei es, die Artikel in zwei, drei Tagen wieder instand zu setzen, sagt Esslinger. Trotzdem komme sein Team mit den vielen Einsendungen kaum noch zurecht.

Daher drehen die Ortlieb-Experten auch Videos, um Nutzerinnen und Nutzern im Internet zu erklären, wie sie ihre Radausrüstung selbst wieder

25000

Paar

Schuhe haben die Spezialisten von Hanwag vergangenes Jahr aufgearbeitet.

Quelle: Unternehmen

aufwerten können. Jedes Einzelteil halte der Mittelständler zehn Jahre auf Lager, beteuert Esslinger. Der schwäbische Rucksack- und Schlafsackspezialist Deuter wiederum schickt Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter einmal im Jahr quer durchs Land. Auf der „Promise Tour“ reparieren sie bei Fachhändlern vor Ort die Deuter-Artikel – gegen eine Spende für die Nepalhilfe in Beilngries.

Teilweise würden dabei bis zu 40 Produkte am Tag wieder instand gesetzt, sagt eine Sprecherin. Es seien Rucksäcke dabei, die schon 20 Jahre im Einsatz seien. „Auch bei älteren Produkten lohnt es sich auf jeden Fall, einmal prüfen zu lassen, ob eine Reparatur noch möglich ist. Denn reparieren ist immer besser als wegwerfen.“

Am Hauptsitz in Gersthofen bei Augsburg kümmern sich fünf Schneiderinnen und Schneider darum, verschlissene Artikel zu überholen. Zuletzt sei die Nachfrage deutlich gestiegen. Inzwischen repariert Deuter eigenen Angaben zufolge mehr als 5000 Rucksäcke und Schlafsäcke pro

Anzeige



NDR 2

GELD für die GUTEN

100.000 Euro für Vereine im Norden. NDR 2 hören, mitmachen und 5.000 Euro für eure Vereinskasse gewinnen.

DEUTSCHE Fernsehlotterie®

Simone Kämpfer

Zunahme von Compliance-Fällen „zeigt zivilisatorischen Fortschritt“

Mehr denn je hat die Strafverteidigerin Simone Kämpfer mit Betrug, Untreue und sexueller Belästigung zu tun. Im Interview erklärt sie, weshalb sie das persönlich für ein gutes Zeichen hält.

Frau Kämpfer, wann kommt es zu mehr Compliance-Verstößen in der Wirtschaft: in ökonomisch guten oder in schlechten Zeiten?

Das macht eigentlich keinen Unterschied. Man könnte allenfalls sagen, dass wir es in schlechten Zeiten häufiger mit Insolvenzstrafataten zu tun haben, also mit verspäteter Insolvenzanmeldung, dem Beiseiteschaffen von Vermögen und ähnlichem. Und: In schlechten Zeiten segeln Unternehmen schon mal härter am Wind, um über die Runden zu kommen. Aber zu Betrug, Korruption, sexueller Belästigung und anderen Straftaten kommt es in allen Zeiten und Lagen. Die Welt oder die Menschheit ist auch nicht schlechter geworden. Das Bewusstsein für Fehlverhalten aller Art ist aber gesellschaftlich deutlich gestiegen. Es wird mehr angezeigt, angeklagt und geahndet. Die Gesellschaft akzeptiert vieles nicht mehr.

Warum ist das so? Etwa bei sexueller Belästigung.

Sexuelle Belästigung ist seit 2016 eine Straftat. Wir sehen allerdings auch, dass Fehlverhalten deutlich unterhalb dieser Schwelle immer weniger toleriert wird. Die allgemeine Entwicklung hat viele Gründe; sicherlich kann man einfach von zivilisatorischem Fortschritt sprechen. Und: Es gibt heute eine neue Speak-up-Culture. Unter anderem die jüngere Generation, selbstbewusst erzogen und sozialisiert, möchte mit ihren Anliegen ernst genommen werden.

Ist Ihr Gebiet nicht klein in Bezug auf Massenklageverfahren?

Der Beratungsbedarf zu Compliance-Themen hat extrem zugenommen, wie auch zu Wirtschaftsstrafrecht und Untersuchungen. Ich muss hier manchmal morgens wie ein Arzt eine Art Triage machen und mich mit meinem Team entscheiden, welchen Fall ich an diesem Tag als erstes anpacke, welcher Mandant uns am unmittelbarsten braucht. Zu den von Ihnen genannten Bereichen gibt es aber auch Querbezüge. Oft hat der einem Massenklageverfahren zugrunde liegende Sachverhalt strafrechtliche Elemente, und auch in Transaktionen wird bei Compliance-Themen sehr genau hingeschaut – gerade mit Auslandsbezug.

Warum ist das Geschäft mit Compliance so stark gewachsen?

Bei Compliance geht es um die Einhaltung von Gesetzen und Regelungen, daher liegt das auch sehr an der gestiegenen Regulierungsdichte. Jüngstes Beispiel ist das Lieferkettengesetz,

aber es gibt zahllose weitere Beispiele, seien es Regelungen zur Geldwäsche, zum Thema Nachhaltigkeit, zur Sicherheit von Produkten. Es ist ein bisschen wie beim Fußball: Früher gab es einen Schiedsrichter und zwei Linienrichter; dann kam der vierte Offizielle und dann der Videobeweis und vielleicht demnächst die KI im Ball, die das Handspiel misst. Viele Regeln bringen die Gefahr mit sich, dass es viele Verstöße gibt. Und: Die Unternehmen haben erkannt, dass es nicht mehr reicht, sich zu verteidigen, wenn ein Krisenfall eingetreten ist, sondern dass es wirtschaftlich durchaus sinnhaft ist, sich vorher darauf vorzubereiten und etwa Strukturen zu schaffen, die Fehlverhalten möglichst verhindern.

Für eine Großkanzlei wie Freshfields ist Compliance aber nach wie vor eher ein kleines Feld?

Die Bereiche Wirtschaftsstrafrecht und Compliance haben ihr Nischendasein schon lange verlassen. Aber vor allem: Sie sind immer öfter ein Türöffner für uns in die Unternehmen. Denn wer mit uns in einer existenziellen Angelegenheit gute Erfahrungen gemacht hat, verpflichtet unsere Kanzlei auch für andere Themen.

Erst waren es Korruptionsskandale, die Sie und Ihre Kollegen und Konkurrenten von anderen Kanzleien gut beschäftigten, etwa bei Siemens und Daimler, Ferrostaal und Bilfinger. Es folgten Geldwäschevorwürfe, zum Beispiel gegen die Deutsche Bank, der Untergang

Vita

Simone Kämpfer ist Partnerin der Kanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer. Zuvor war sie elf Jahre für die Wirtschaftsstrafrechtsboutique TDWA tätig. Ihre Karriere begann sie als Staatsanwältin mit dem Schwerpunkt Wirtschaftskriminalität am Oberlandesgericht Düsseldorf.

Die Kanzlei Freshfields ist eine internationale Wirtschaftskanzlei mit Sitz in London. Die deutschen Büros erwirtschafteten rund 480 Millionen Euro Umsatz im Jahr 2023, Freshfields ist damit die größte Kanzlei in Deutschland.



von Wirecard und die Sexismusuntersuchung beim Springer-Verlag... Was kommt als Nächstes?

Zunächst einmal: Beratung zu #MeToo, also zu Fällen, in denen es um Verstöße gegen die sexuelle Selbstbestimmung geht, haben wir weiter und zunehmend auf dem Tisch. Man könnte meinen, das Thema habe genug negative mediale Aufmerksamkeit gehabt, dass es weniger häufig passiert. Das ist aber nicht der Fall. Wir haben hier in den vergangenen Jahren rund 30 Fälle aus verschiedenen Unternehmen und Institutionen beraten. Sie reichen von unerwünschten Umarmungen bis hin zu Vergewaltigungen.

Darüber ist öffentlich aber wenig bekannt.

Ja, das ist richtig. Es ist hier aber nicht anders als bei anderen Compliance-Fällen – unser Geschäft ist „ein Geschäft im Schatten“. Mindestens zwei Drittel unserer Fälle, wenn nicht deutlich mehr, werden nie öffentlich bekannt. Es gibt in der Regel keine Verpflichtung, interne Themen mit der Öffentlichkeit zu teilen. Und gerade bei #MeToo-Fällen sind sämtliche Beteiligte besonders zu schützen. Aber zurück zu Ihrer Frage ...

Was ist das nächste Top-Thema im Wirtschaftsstrafrecht?

Das ist ganz klar das Washing, und zwar in vielen Schattierungen.

Was meinen Sie damit?

Als erstes ist Greenwashing zu nennen. Dabei geht es darum, ob Unternehmen falsche oder absichtlich unklare Angaben zu Nachhaltigkeit machen. Früher rief das „nur“ NGOs wie Greenpeace auf den Plan und war ein Fall für die Krisenkommunikation; heute können es Betrugsfälle sein, weil gegen konkrete Mitteilungs- und Offenlegungspflichten verstoßen wird. Ähnlich ist das sogenannte Bluewa-

shing, bei dem versucht wird, die Lieferketten besser darzustellen, als sie sind. Und dann gibt es noch das Pinkwashing. Damit ist gemeint, dass sich Unternehmen mit diversen Strukturen und toleranter Haltung schmücken, die sie gar nicht haben. Und damit nicht genug. Das „next big thing“ im Wirtschaftsstrafrecht ist ... Raten Sie, bitte!

Noch ein Waschgang?

Ja, das KI-Washing wird ein Thema der Zukunft sein und uns viel beschäftigen. Es ist inzwischen in der Wirtschaft – und zwar über alle Branchen hinweg – ein Wettbewerb darum entbrannt, wer am schnellsten und überzeugendsten Künstliche Intelligenz in seinen Produkten bietet. Das verleitet Einzelne zu falschen Versprechungen, sei es, weil man meint, nur so wettbewerbsfähig bleiben zu können, sei es aufgrund krimineller Energie. Hinzu kommt: Der Begriff „KI“ ist ganz sicher noch nicht abschließend definiert, ein breites Verständnis hiervon fehlt. Das wiederum erleichtert Falschbehauptungen. In den USA gibt es bereits die ersten Anzeigen und Verfahren, und ich rechne bald auch in Deutschland damit.

Gibt es dazu schon Gesetzesgrundlagen wie das Lieferkettengesetz?

Ja, es gibt lokal und weltweit natürlich zunehmend Regelungen zu Künstlicher Intelligenz – zum Beispiel den AI-Act der Europäischen Union. Bei Vorwürfen des Washings bedarf es aber keiner neuen Regelungen. Die Staatsanwaltschaft beschäftigt sich hier – vorausgesetzt, ein Schaden kommt in Betracht – hauptsächlich mit dem Betrug, und den gibt es schon ewig.

Braucht es eigentlich für alles Gesetze?

Nein, das wäre weder möglich noch sinnvoll. Aber auch ohne zwingende



Textilarbeiter in Bangladesch, KI: Die Einhaltung des Lieferkettengesetzes und KI-Washing sind wichtige Themen.

bin. Den Vorsitz hat dieses Jahr die frühere Managerin und heutige Aufsichtsrätin Margret Suckale von Professor Udo di Fabio übernommen.

Sie starteten Ihre Karriere als Staatsanwältin. Sie waren unter anderem beim Mannesmann-Verfahren gegen Josef Ackermann die Sprecherin der Staatsanwaltschaft. Wer oder was hat Sie bewogen, die Seiten zu wechseln und Anwältin zu werden?

Ich hatte schon immer eine große Sympathie auch für die Perspektive der Verteidigung. Kennen Sie den Film „Eine Frage der Ehre“ mit Tom Cruise?

Ja, der Film erhielt in den 1990er-Jahren einige Oscars.

Nie vergessen habe ich die legendäre Gerichtsszene, in der Tom Cruise als Anwalt alles gibt für seine Mandanten und Jack Nicholson furchtlos und mit genau den richtigen Fragen zum richtigen Zeitpunkt dazu bringt, einzuräumen, den Code Red angeordnet zu haben, eine Bestrafung eines Soldaten mit tödlichem Ausgang. Das hat mir sehr gut gefallen.

Sie gingen zu TDWE, einer kleinen, aber der bis heute vielleicht prominentesten Strafrechtskanzlei in Deutschland...

Absolut. Das lag vor allem an Sven Thomas. Ich habe ihn während des Mannesmann-Prozesses kennengelernt und insbesondere für seine klugen Verteidigungsstrategien bewundert. Er wurde einer meiner wichtigsten Mentoren.

Was haben Sie von ihm gelernt?

Vieles, vor allem: So eine Strafverteidigung ist ein sehr persönlicher Job. Man braucht das Vertrauen des Mandanten.

Wie gewinnt man Vertrauen?

Als Verteidiger muss man Mandanten gegenüber ehrlich und authentisch agieren. Das ist weniger banal, als es klingen mag. Die Schwierigkeit besteht darin, eine realistische Perspektive aufzuzeigen. Also: Mut machen, aber nicht zu viel versprechen. Das ist manchmal nicht leicht.

Gab es schon Mandanten oder Fälle, die Sie abgelehnt haben? Sei es, weil Mandanten zu unehrlich waren oder Fälle zu aussichtslos erschienen?

Aussichtslosigkeit war noch nie ein Kriterium – und im Übrigen, wer weiß das schon zu Beginn? Aber ja, ich erinnere mich an einen Mandanten, der mir vor vielen Jahren im Erstgespräch seinen richtigen Namen nicht nennen wollte und nach meinem Eindruck keine Strafverteidigerin suchte, sondern eher eine Beraterin, die ihm hilft, rechtswidrige Strukturen zu entwickeln. Den habe ich natürlich weggeschickt. Das sind aber absolute Ausnahmefälle.

Wie geht es bei Ihnen persönlich weiter? Erst Staatsanwältin, dann Anwältin, bald Staatssekretärin, Ministerin? Sie sind jetzt 58 Jahre...

Ich bin sehr gern Partnerin bei Freshfields. Natürlich gibt es aber auch ein Leben danach.

Frau Kämpfer, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte Tanja Kewes.

Asia Technomics

Mehr Autos, weniger Personal

VW warnt vor Werkschließungen in Deutschland, Toyota wächst dagegen hochprofitabel. Warum ist der japanische Autobauer so erfolgreich?

Werke schließen in Deutschland? Volkswagen schockierte die Nation mit der Nachricht, nicht genug Autos zu verkaufen, um die heimischen Fabriken auszulasten. Ein Vergleich mit dem erfolgreichen, weltgrößten Autohersteller Toyota zeigt, warum die Krise bei VW kein Zufall ist: Die Deutschen haben zu viel Personal und sich zu stark auf China konzentriert, ihre Lieferkette ist wenig belastbar, und sie verfolgen eine einseitige Elektrifizierungsstrategie – kurz: Sie haben kaum Hybride im Angebot.

Noch vor wenigen Jahren lag VW mit über zehn Millionen produzierten Fahrzeugen noch vor Toyota. Heute ist Japans Branchenprimus der einzige Hersteller, der zuverlässig diese prestigeträchtige Zielmarke erreicht – und das auch noch hochprofitabel. Die Japaner verzeichnen Jahr für Jahr Rekordabsätze und -gewinne, erzielen zweistellige Gewinnmargen und sind an der Börse mit 223 Milliarden Dollar etwa viermal so viel wert wie die Wolfsburger.

Allein die Zahl der Mitarbeiter erklärt einen Großteil der Kluft. VW beschäftigte Ende 2023 rund 650.000 Menschen. Toyota verkaufte im selben Jahr mit 270.000 Mitarbeitern rund zwei Millionen Autos mehr, 11,2 Millionen. Die Japaner produzieren also wesentlich effizienter. Das liegt zum einen an Toyotas ewiger Sparsamkeit, zum anderen am Schock der Weltfinanzkrise 2008: Damals stürzte der Autohersteller in nur zwölf Monaten von Rekordgewinnen tief in die Verlustzone und schwor sich daraufhin, die Produktion so zu flexibilisieren, dass das Unternehmen auch bei einem Markteinbruch in ähnlicher Größenordnung von 20 Prozent profitabel bleibt.

Dies zahlte sich während der Pandemie aus: Toyota war einer der wenigen Hersteller, die keine Verluste hinnehmen mussten. Dabei halten auch die Japaner wie VW an ihrer Heimat als wichtigem Produktionsstandort fest – als Dienst an der Autonation. Das Management hat versprochen, mindestens drei Millionen Autos im eigenen Land zu bauen, um die Lieferkette nicht zu gefährden.

Der zweite Punkt ist VWs waghalsige Wette auf einen ausländischen Markt: China. Dort erzielten die Deutschen auf dem Höhepunkt 2019 rund 40 Prozent ihres Absatzes. In Japan schüttelt man über diese freiwillige Abhängigkeit nur den Kopf – und hat vorerst recht behalten. Chinesische Hersteller drängen verstärkt auf den heimischen Markt, ausländische Marken haben das Nachsehen – das spürt auch der VW überdeutlich.

Zwar sieht auch Toyota das Reich der Mitte als Wachstumsmarkt. Doch aus Gründen der wirtschaftlichen Sicherheit achten die Japaner seit Jahren darauf, weltweit möglichst gleichmäßig präsent zu sein. So können sie lokale Krisen besser abfedern. In China erwirtschaften die Japaner derzeit weniger als 20 Prozent ihres Umsatzes, in ihrem stärksten Markt Nordamerika sind es rund 25 Prozent. Selbst in Europa sind die Japaner auf dem Vormarsch und erzielen dort inzwischen mehr als zehn Prozent ihres weltweiten Absatzes. Der dritte Punkt – die Widerstandsfähigkeit der Lieferkette – zeigte sich während der pandemiebedingten Chipkrise. Während andere Hersteller



Der Autor **Martin Kölling** ist Korrespondent in Tokio. Sie erreichen ihn unter: koelling@handelsblatt.com

wegen fehlender Halbleiter ihren Absatz drastisch senken mussten, konnten die Japaner weiterhin mehr als zehn Millionen Autos produzieren. Denn Toyota konnte auf seine stabilen Lieferketten zurückgreifen und früher reagieren.

Der Konzern hat schon früh auf eine enge und vertrauensvolle Kooperation mit seinen Zulieferern gesetzt. Ein Grund waren die permanenten Erdbeben, die das Land immer wieder erschüttern und auch die japanische Autoindustrie für Monate lahmlegen. Toyota überzeugte daraufhin mehr und mehr Zulieferer auch der unteren Stufen, dem Autobauer Einblick in die Lieferkette zu gewähren. Viele Zulieferer machen mit, denn Toyota behandelt sie nicht wie eine Zitrone, die bis zum letzten Tropfen ausgepresst werden muss. Vielmehr ist der Konzern zwar ein sehr fordernder, aber auch treuer Kunde, der in Notlagen auch mal hilft.

Der vierte Punkt ist die Jagd nach dem Elektroauto. Das VW-Management ist deutlich früher als Toyota auf den Trend aufgesprungen – getrieben auch von den rigiden CO₂-Vorgaben aus Brüssel. Der japanische Branchenprimus ist dagegen heute bei reinen Elektroautos ein Zwerg, weil er die Entwicklung lange unterschätzt hat. Aber im Gegensatz zu den Wolfsburgern verfolgen die Japaner keine Entweder-oder-Strategie – Verbrenner oder Elektroauto. „Multipathway“ ist Toyotas Slogan, mit einem besonderen Gewicht auf der Teileelektrifizierung des Antriebs, sprich Hybridautos.

VW leidet derzeit darunter, dass der Markt für batterieelektrische Autos in vielen Märkten derzeit weniger schnell wächst als von vielen prognostiziert. Verschärft wird die Situation durch den extremen Preiskampf aufgrund des Überangebots in China, dem führenden Markt für Elektroautos. Toyota profitiert hingegen von seiner Weltmarktführerschaft bei Hybridautos, die der Konzern von vielen Konkurrenten belächelt vor fast 30 Jahren auf den Weg brachte. Doch der Markt gibt der Strategie recht: Derzeit bevorzugen viele Kunden den Zwitterantrieb als Übergangslösung zu voll-elektrischen Modellen.

Mit seiner nur langsam anrollenden Elektro-Offensive läuft Toyota zwar langfristig Gefahr, von agileren Anbietern überholt zu werden. Für Investoren bleiben die Japaner jedoch bisher die überzeugendste Wahl unter den traditionellen Automobilherstellern – und nicht VW.

Vorgabe stellt sich immer wieder die Frage, ob man etwas aus ethischen Gründen tun sollte. Und auch bei uns Strafrechtlern spielen zusehends ethische Fragestellungen eine Rolle: Es geht nicht mehr nur darum, ob man etwas nicht tun darf, sondern auch darum, ob man etwas nicht tun sollte.

Und was antworten Sie in Fällen, die zwar strafrechtlich nicht relevant sind, aber ethisch problematisch?

Ich sage, dass die Entscheidung, ob man in bestimmten Situationen ethisch korrekt handelt oder nicht, eine urpersönliche und höchst individuelle ist. Aber – ich bin ja gefragt worden – ich teile meinen persönlichen Standpunkt schon mit; beratend, nicht missionarisch.

Ihre Kanzlei ist vor einiger Zeit selbst auch in den Fokus geraten – als Teil der Cum-Ex-Affäre. Vor allem der Ex-Freshfields-Partner Ulf Johannemann soll Banken und ihren Mandanten geholfen haben, mithilfe komplexer Finanzprodukte Steuern zu hinterziehen. Inzwischen ist er verurteilt. Was hat das mit Ihnen gemacht?

Wir – und auch ich persönlich – haben uns damit intensiv befasst. Wir haben im Rahmen unserer rechtlichen Grenzen mit den Behörden zusammengearbeitet, nicht zuletzt, um daraus zu lernen und einen Schlussstrich ziehen zu können. Um uns in diesen Fragen grundsätzlich breiter aufzustellen, haben wir bei Freshfields eine Ethikkommission gegründet, deren Mitglied ich



Andrea Pfeifer:
An der Börse
allerdings haben
sich die Erfolgs-
meldungen bislang
nicht nachhaltig
niedergeschlagen.



AC Immune, Getty Images

Andrea Pfeifer

Ein Impfstoff gegen Alzheimer

Die Chefin von AC Immune erforscht seit zwanzig Jahren Therapien gegen Alzheimer. Nun macht ein Wirkstoff Hoffnung, der wie eine Impfung funktioniert.

Maike Telgheder Frankfurt

Andrea Pfeifer war schon in ihrer Kindheit klar, dass sie in der Medizin oder Pharmabranche arbeiten wollte. Zwar ist ihre Familie von Ingenieuren geprägt. Doch in ihrer Familie hat die gebürtige Münchnerin auch früh erfahren, wie chronische Erkrankungen den Lebensalltag belasten. Seit inzwischen mehr als 20 Jahren arbeitet die Wissenschaftlerin an Therapien gegen die Alzheimer-Erkrankung. Und hat sich damit eines der schwierigsten Felder der Medizin ausgesucht. In mehr als einhundert Jahren ist es niemandem gelungen, eine Therapie zu entwickeln, die die tödliche Krankheit heilt oder auch nur zurückdrängt.

Das war der Ansporn, warum die habilitierte Pharmakologin und Toxikologin die Leitung des Forschungszentrums beim Nahrungsmittelkonzern Nestlé aufgab und 2003 zusammen mit anderen Wissenschaftlern das Biotech-Unternehmen AC Immune gegründet hat: „Ich wollte einen Beitrag leisten, eine Therapie gegen Alzheimer aus dem Labor bis zur Anwendung am Menschen zu bringen“, sagt die 66-Jährige. Bald könnte es so weit sein.

Wenn alles gut läuft, schon 2030: Bis dahin, so Pfeifers Ziel, soll eine von AC Immune entwickelte präventive Therapie auf den Markt kommen, die wie eine Impfung wirkt und ein Fortschreiten der Krankheit bremsen soll. Und vielleicht auch mehr. Bei der Alzheimer-Erkrankung



Wir wissen, wenn wir bei Alzheimer früh behandeln, können wir das Fortschreiten der Erkrankung verlangsamen.

Stephan Schilling
Fraunhofer-Institut
für Zelltherapie und
Immunologie in
Halle

sterben nach und nach Nervenzellen ab. Menschen mit Alzheimer – allein in Deutschland sind es geschätzt mehr als eine Million – werden zunehmend vergesslich, verwirrt und orientierungslos. Typisch für die Erkrankung sind Eiweißablagerungen im Gehirn (Amyloid-Plaques und Tau-Fibrillen). Derzeit können bei Patienten in der EU nur die Symptome von Alzheimererkrankungen gemildert werden. In den USA und anderen Ländern sind bereits zwei Antikörpertherapien zugelassen, die die Amyloid-Plaques bekämpfen und in einem frühen Krankheitsstadium das Fortschreiten der Erkrankung verlangsamen können.

Diese Medikamente müssen allerdings über einen längeren Zeitraum gegeben werden, wenn sie den Patienten helfen sollen. Und haben zum Teil schwere Nebenwirkungen wie Hirnblutungen. Bei einer Impfung gegen Alzheimer, wie sie AC Immune entwickelt, soll dagegen der Körper seine eigenen Abwehrstoffe gegen die schädlichen Amyloid-Plaques produzieren. In den bisherigen Studien am Patienten hat diese Impfung, die auch als aktive Immuntherapie bezeichnet wird, eine vergleichbare Wirkung wie die Antikörper-Medikamente erreicht. Mit dem Vorteil, dass bei diesem Wirkstoff bisher noch keine schwerwiegenden Nebenwirkungen wie Hirnblutungen aufgetreten sind.

Hopp und Strüngmann haben investiert

Stephan Schilling, Leiter der Abteilung für Wirkstoffbiochemie und Therapieentwicklung am Fraunhofer-Institut für Zelltherapie und Immunologie in Halle hält den Ansatz von AC Immune für interessant: „Wir wissen, wenn wir bei Alzheimer früh behandeln, können wir das Fortschreiten der Erkrankung verlangsamen.“

Die Idee für die Zukunft wäre, die aktive Immuntherapie einzusetzen, noch bevor Symptome auftreten. „Als prophylaktische Impfung für Menschen Mitte 50, bei denen ein entsprechender Bluttest die Vorboten einer Alzheimer-Erkrankung erkannt hat“, sagt er.

Beim Schweizer Unternehmen AC Immune, das 2016 an die US-Technologiebörse Nasdaq ging, sind seit Jahren auch die deutschen Biotech-Investoren Dietmar Hopp und die Brüder Thomas und Andreas Strüngmann (ehemals Hexal) sowie MIG Capital investiert. SAP-Mitgründer Hopp hält über seine Beteiligungsgesellschaft DH Capital heute noch 16,5 Prozent Anteil an AC Immune und zählt damit zu den Hauptaktionären des Unternehmens mit rund 150 Mitarbeitern. Einen großen Zwischenerfolg hatte AC Immune im vergangenen Jahr erzielt, als der Impfstoff gegen

Amyloid-Beta von der US-Zulassungsbehörde den sogenannten Fast-Track-Status erhalten hat, der eine Beschleunigung des Zulassungsverfahrens ermöglicht. Im Mai dieses Jahres hat AC Immune mit dem japanischen Takeda-Konzern eine Kooperation zur Weiterentwicklung dieses Wirkstoffkandidaten geschlossen, um die für eine Marktzulassung notwendigen Studien voranzutreiben. Im Erfolgsfall bringt der Deal AC Immune allein an Zahlungen beim Erreichen verschiedener Meilensteine mehr als zwei Milliarden Dollar ein. Auch für eine weitere potenzielle Alzheimer-Impfung, die gegen Tau-Proteine, hat AC Immune kürzlich den Fast-Track-Status von der FDA erhalten. Bei diesem Impfstoff, der gemeinsam mit dem US-Konzern Johnson & Johnson erforscht wird, ist die zulassungsrelevante klinische Studie gerade gestartet.

Dass solche Erfolgsmeldungen keineswegs selbstverständlich sind, weiß Pfeifer nur zu gut, hat sie doch schon selbst mit AC Immune große Rückschläge erlebt. Über Jahre hatte das Unternehmen eine eigenen Antikörpertherapie gemeinsam mit dem Roche-Konzern vorangetrieben. Anfang 2019 flopte der Wirkstoff, AC Immune verlor an der Börse fast zwei Drittel des Wertes. „Crenezumab war unser erstes Produkt und unser größter Rückschlag“, sagt Pfeifer heute. „Und ehrlich gesagt, tut das immer noch weh.“

Mit den beiden Impfstoffkandidaten gegen Alzheimer und den Geldern aus den Kooperationen mit Takeda und Johnson & Johnson sieht Pfeifer das von ihr geführte Unternehmen derzeit gut aufgestellt und die Liquidität für die kommenden drei Jahre gesichert.

An der Börse allerdings haben sich die Erfolgsmeldungen bislang nicht nachhaltig niedergeschlagen. Die zeitweiligen Gewinne hat das Unternehmen inzwischen wieder abgegeben. Pfeifer verweist darauf, dass sich AC Immune in diesem Jahr insgesamt besser schlägt als viele andere Biotech-Firmen, die im Bereich Erkrankungen des zentralen Nervensystems (ZNS) tätig sind. Aber sie sagt auch, dass sich die Werte des Unternehmens ihrer Meinung nach derzeit nicht im Aktienkurs widerspiegeln.

Denn wirken die Therapien, geht es um Medikamente mit Milliardenumsatz. Die Analysten von Jefferies schätzen allein die Spitzenumsätze des Impfstoffs gegen Amyloid-Beta derzeit auf 2,3 Milliarden Dollar ein – und sprechen selbst von einer konservativen Annahme. Helfen die Wirkstoffe, „dann brauchen wir uns um die Zukunft unseres Unternehmens keine Sorgen mehr zu machen“, sagt Pfeifer.

Gunter Erfurt

Meyer-Burger-Chef verlässt überraschend das Unternehmen

Der Solarkonzern steckt in einer tiefen Krise. Jetzt hat das Unternehmen erste Schritte zur Restrukturierung unternommen. Nicht nur der Firmenchef muss den Konzern verlassen.

Kathrin Witsch Düsseldorf

Er war das Gesicht der deutschen Solarindustrie, jetzt verlässt Firmenchef Gunter Erfurt den Modulhersteller Meyer Burger. Das gab das Unternehmen mit Sitz in der Schweiz am Mittwochmorgen bekannt. Auch Finanzchef Markus Nikles muss seinen Posten räumen. Außerdem entlässt das Unternehmen bis Ende nächsten Jahres 200 Beschäftigte, den Großteil davon in Europa.

Vor vier Jahren war Gunter Erfurt mit Meyer Burger angetreten, um eine Renaissance der deutschen Solarindustrie einzuläuten. Aber die Pläne sind gescheitert, der Modulhersteller steht finanziell mit dem Rücken zur Wand. Eine Restrukturierung soll das Unternehmen retten, dazu gehört auch ein neues Management: Neuer CEO wird der bisherige Verwaltungsratschef Franz Richter.

„Gunter Erfurt hat in den vergangenen Jahren Meyer Burger als CEO und CTO entscheidend geprägt und den Wandel vom Anlagenlieferanten zum Hersteller von Solarzellen und Modulen in einem herausfordernden Umfeld vollzogen. Mit seinem unermüdlichen Einsatz für Meyer Burger und die europäische und amerikanische Solarindustrie ist er zu einem renommierten Fürsprecher für die Branche weltweit geworden“, kommentierte Richter den Wechsel an der Spitze. Erfurt selbst wollte sich auf Anfrage nicht äußern.

Neue Finanzchefs sollen die beiden Manager Ralf Hermkens und Frank Zimmermann werden und das Geschäft in den Vereinigten Staaten und Europa unter sich aufteilen. Damit reduziert sich die Geschäftsleitung von Meyer Burger auf nunmehr drei Mitglieder. Man wolle sich nun auf die

Produktion von Solarzellen im deutschen Thalheim und die Produktion der Module im US-amerikanischen Goodyear konzentrieren, heißt es. Auch das Technologiezentrum in Hohenstein-Ernstthal soll erhalten bleiben.

Dem Unternehmen geht es finanziell schlecht. Vor drei Wochen musste Meyer Burger den Aufbau einer geplanten US-Zellfabrik in Colorado stoppen, weil das Geld ausgegangen war. Seit Jahren schreibt der Solarkonzern nur Verluste. Die USA waren für Meyer Burger daher der letzte Versuch einer Flucht nach vorn. Das Unternehmen hatte vor allem auf die hohen Subventionen durch das Investitionsprogramm Inflation Reduction Act (IRA) gehofft. Aber geplante Steuergutschriften in Höhe von 1,4 Milliarden Dollar waren nicht in der erwarteten Höhe eingetroffen.

Aktienkurs um fast 100 Prozent eingebrochen

Mit einer Mischung aus Subventionen, Krediten und Kapitalerhöhung wollte Meyer Burger aus den roten Zahlen kommen. Insgesamt hätte es dafür Mittel in Höhe von rund 450 Millionen Franken gebraucht. Die hat das Unternehmen allerdings nicht zusammenbekommen. Der Aktienkurs des Solarkonzerns ist innerhalb von nur einem Jahr um fast 100 Prozent eingebrochen.

Mit dem Verkauf von Modulen, Technologie und Equipment versucht sich das Unternehmen jetzt aus der Misere zu retten. Auch die Veräußerung weiterer Vermögensgegenstände werde aktuell geprüft. Weitere Möglichkeiten zur Schließung der Finanzierungslücke würden aktuell analysiert. Ab dem Jahr 2026 peilt Meyer Burger einen Umsatz von 350 bis 400

Millionen Schweizer Franken an. Wie lange Meyer Burger noch durchhält, fragen sich aktuell viele in der Solarbranche. Dabei hatte das Unternehmen als eines der wenigen die Solarkrise 2012 überstanden. Meyer Burger ist ein Name, den man in der Photovoltaikbranche auf der ganzen Welt kennt.

Aber nicht als Modulhersteller, sondern als Maschinenbauer der Solarindustrie. Oder wie Ex-Solarworld-Chef Frank Asbeck sie einst nannte: „die Totengräber der Branche“. Sie verkauften ihre Technologie in die ganze Welt – auch nach China. Dort wurden die Anlagen bald kopiert und billiger weiterverkauft. Meyer Burger gingen die Kunden aus.

Statt anderen die Maschinen für deren Fabriken zu liefern, entschied man sich, selbst Solarmodule und Zellen herzustellen. Erfurt, der nach der Solarworld-Pleite 2015 zu Meyer Burger wechselte, wurde zum CEO ernannt und tingelte mit viel Kampfgeist durch deutsche Talkshows, Radiosender und Zeitungen. Selbstbewusst versprach der gebürtige Chemnitzer ein „Comeback der deutschen Solarindustrie“. Und für eine kurze Weile schöpfte die Branche wieder Hoffnung auf eine Rückkehr zu alten Zeiten, mit Erfurt an der Spitze.

Aber eine nennenswerte Solarproduktion gibt es in Deutschland seit Jah-

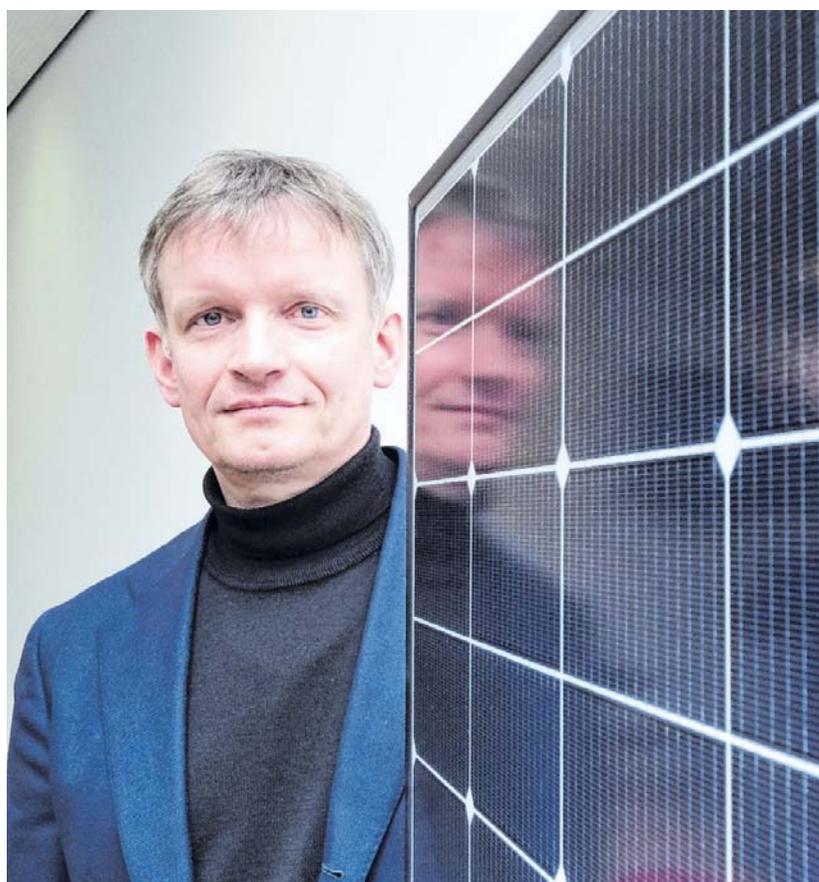


Gunter Erfurt, Testung von Solarzellen:

Das Unternehmen wollte mit einer Expansion in den USA aus den roten Zahlen kommen.

ren nicht mehr. Gegen die günstige Konkurrenz aus China konnte man schon 2012 nicht bestehen. Erfurt war fest davon überzeugt, das ändern zu können – nur um jetzt erneut an der Übermacht der Marktführer aus Asien zu scheitern. Obwohl die Nachfrage nach Solarmodulen auf einem Rekordhoch ist, steckt die europäische Photovoltaikindustrie in der Krise. Schon vor Monaten warnte die Branche vor den Folgen einer rasant zunehmenden Anzahl von Billigmodulen aus China, die auf den europäischen Markt drängen.

Deswegen hatten Meyer-Burger-Chef Gunter Erfurt und andere CEOs von Solarunternehmen um Hilfe aus Berlin gebeten. Die Bundesregierung konnte sich jedoch nicht einigen und kam auch nach intensiven Diskussionen zu keiner Lösung. In der Folge kündigten die letzten verbliebenen Modulproduzenten in Deutschland Schließungen, Kürzungen und Restrukturierungen an. Mit Gunter Erfurt ist nun auch die letzte Hoffnung auf eine Renaissance der deutschen Solarindustrie gegangen.



picture alliance/dpa, PR

Handelsblatt

DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

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 Münchthath

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

Redaktion:

Telefax: 0211 - 887-97 12 40
 E-Mail: handelsblatt@vhb.de
Politik
 Tel.: 030 - 61 68 61 92, Fax: 0211 - 887-97 80 27
 E-Mail: hb.berlin@vhb.de
Unternehmen
 Tel.: 0211 - 8 87 13 65, Fax: 0211 - 887-97 12 40
 E-Mail: hb.um@vhb.de
Finanzen
 Tel.: 069 - 2424 4002, Fax: 0211 - 887-97 41 90
 E-Mail: hb.fz@vhb.de

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

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

Nutzungsrechte:

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

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

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

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

Jan Hildebrand, Andreas Kröner,
Michael Maisch, Gregor Waschinski
Frankfurt, Berlin, Paris

Es war beinahe ein Hilferuf. Am Dienstagabend appellierte Bettina Orlopp, die Finanzchefin der Commerzbank, eindringlich an den Bund: Angesichts der Avancen des italienischen Rivalen Unicredit solle er seine Beteiligung von zwölf Prozent erst einmal behalten, so der Wunsch.

Offenbar wird die Regierung der Managerin diesen Gefallen erfüllen: „Die Bundesregierung wird die entstandene Lage gründlich analysieren und zu gegebener Zeit Entscheidungen über das weitere Vorgehen treffen“, betonte eine Sprecherin des Finanzministeriums.

Damit wies das Ministerium einen Medienbericht zurück, dass der Bund plane, schnell weitere Anteile an der Commerzbank zu verkaufen. „Wir brauchen erst mal Ruhe“, hatte Orlopp zuvor in Berlin am Rande des Start-up-Gipfels der Bundesregierung betont. „Wir sind alle doch sehr überrascht worden von dem Vorgang.“

Bei dem „Vorgang“ geht es um die überraschende Beteiligung von Unicredit an dem Frankfurter Institut, die zu einer Übernahme führen könnte. Nun sei es wichtig, sich zu sortieren, nachzudenken und erst dann den nächsten Schritt zu gehen, machte Orlopp klar.

Die Bundesregierung hatte Anfang September angekündigt, dass sie ihre Beteiligung von mehr als 16 Prozent an der Commerzbank schrittweise abbauen will. Am vergangenen Dienstag nach Börsenschluss startete die Finanzagentur, die den Verkauf für den Bund organisiert, die erste Auktion über 4,5 Prozent der Commerzbank-Aktien. Ungewöhnlicherweise ging dabei wegen des sehr hohen Gebots das gesamte Paket an Unicredit.

Der Bund fühlte sich überrumpelt, vor allem, weil die Italiener bereits seit dem Sommer weitere 4,5 Prozent am Markt zusammengekauft hatten. Inzwischen ist Unicredit mit neun Prozent zweitgrößter Commerzbank-Aktionär, und Vorstandschef Andrea Orsel hat klargemacht, dass er eine Übernahme des Frankfurter Instituts anstrebt.

Formal steht zwar der Beschluss des Bundes noch, die Beteiligung an der Commerzbank weiter zurückzuführen. Der plötzliche Einstieg der Italiener habe die Lage aber verändert, weswegen zunächst keine weiteren Verkäufe zu erwarten seien, heißt es aus Regierungskreisen. Die Bundesregierung hatte sich nach der ersten Auktion ohnehin verpflichtet, eine neunzig-tägige Wartezeit einzuhalten, bevor sie weitere Aktien an den Markt bringt.

Offenbar müsse sich der Bund erst sortieren, heißt es in Frankfurter Finanzkreisen. Dazu gehöre auch die Frage, ob es außer einer Übernahme durch Unicredit oder der Eigenständigkeit noch weitere Möglichkeiten für die Zukunft der Commerzbank gebe. Im Moment scheint allerdings kein „weißer Ritter“ – also ein anderer Bieter – für die Commerzbank in Sicht.

Die Deutsche Bank winkt ab

Deutsche-Bank-Chef Christian Sewing wiederholt seit Wochen, dass sich das größte deutsche Geldhaus auf seine eigene Zukunft konzentrieren will. „Wir fokussieren uns auf die Deutsche Bank“, hatte Sewing bereits Anfang September auf dem Bankengipfel des Handelsblatts betont. Eine Übernahme der Commerzbank durch die Deutsche Bank werde unter ihm „kein Thema“ werden. Die beiden Institute hatten 2019 über einen Zusammenschluss verhandelt, die Gespräche aber abgebrochen.

Als einzigen glaubhaften Kandidaten für einen Kauf der Commerzbank sieht ein Frankfurter Investmentbanker die französische Großbank BNP. BNP wird bereits seit Jahren als möglicher Käufer gehandelt, das Institut wies diese Spekulationen jedoch stets zurück. Offiziell will man die aktuelle Entwicklung nicht kommentieren. An der bisherigen Position hat sich nach Handels-

Commerzbank-Finanzchefin Orlopp: Sie appelliert an den Bund, die Beteiligungen an dem Institut nicht zu veräußern.



Übernahmeversuch von Unicredit

Spiel auf Zeit um Commerzbank

Der mögliche Verkauf des Kreditinstituts entwickelt sich zur Hängepartie. Offenbar muss sich die deutsche Seite nach den Avancen des italienischen Konzerns erst sortieren.

blatt-Informationen aber auch nach den Avancen von Unicredit nichts geändert. Zwar verfügt BNP seit dem Verkauf der US-Tochter Bank of the West für rund 16 Milliarden Dollar über erhebliche Barreserven. In Finanzkreisen in Paris war jedoch zu vernehmen, dass die Übernahme einer Großbank nicht zur organischen Wachstumsstrategie des Geldhauses mit gezielten Zukäufen in einzelnen Geschäftsbereichen passe. So hatte die BNP erst im August angekündigt, die Vermögensverwaltung des Versicherers Axa für 5,1 Milliarden Euro übernehmen zu wollen.

Grenzüberschreitende Bankenfusionen in der EU sieht man bei BNP skeptisch, vor allem, weil dafür der geeignete europäische Regulierungsrahmen fehle. Eine Konsolidierung sei wenn überhaupt nur nach der Schaffung einer echten Banken- und Kapitalmarktunion denkbar. Das machte auch BNP-Chef Jean-Laurent Bonnafé auf der Hauptversammlung Mitte Mai deutlich.

Innerhalb der Commerzbank sehen viele die Pläne von Unicredit kritisch. Auch Orlopp selbst hat wiederholt betont, für die Unabhängigkeit der Commerzbank eintreten zu wollen. Bei ihrem Auftritt in Berlin ließ sie durchblicken, dass sie vom Einstieg der Italiener alles andere als begeistert ist. „Solche Themen sorgen für Unruhe“, klagte die Finanzchefin. „Die brauchen wir nicht, weil wir auf einem ausgezeichneten Weg sind.“

Die Aktionäre der Commerzbank

Die 10 größten Aktionäre, Anteil in Prozent

1.	Deutschland	12,1 %
2.	Unicredit	9,0 %
3.	Blackrock	7,2 %
4.	Vanguard	3,5 %
5.	Credit Agricole	3,2 %
6.	Cerberus Capital Management	3,2 %
7.	Norges Bank	3,1 %
8.	Wellington Management	3,0 %
9.	Morgen Stanley	2,0 %
10.	Deutsche Bank	1,7 %

HANDELSBLATT

Quellen: Bloomberg, Commerzbank

Deutschlands zweitgrößte Privatbank sei auf Kurs, 2024 ein weiteres Rekordergebnis einzufahren, und werde sich weiterentwickeln. „Da geht noch mehr, das haben wir immer gesagt“, erklärte Orlopp. „Wir wollen die Kapitalkosten spätestens 2027 erwirtschaften, und wir sind mehr denn je davon überzeugt, dass wir das auch können.“

Vorstandschef Manfred Knof hatte kurz vor dem Bekanntwerden des Unicredit-Einstiegs angekündigt, zum Ende seines 2025 auslaufenden Vertrags abzutreten. Angesichts der Übernahmeavancen von Unicredit erwägt die Commerzbank nach Handelsblatt-Informationen nun, ihren CEO vorzeitig auszutauschen.

Orlopp gilt als Favoritin auf die Knof-Nachfolge. Eine Weichenstellung könnte es bereits bei der Strategietagung von Vorstand und Aufsichtsrat Anfang kommender Woche geben. Orlopp hielt sich zu einem möglichen Aufstieg bedeckt, als sie auf den Handelsblatt-Bericht angesprochen wurde. „Das ist wirklich Sache des Aufsichtsrats“, sagte sie. „Da will ich einem Prozess des Aufsichtsrats nicht vorgreifen.“

Als nächsten Schritt dürfte Unicredit Insidern zufolge bei der Europäischen Zentralbank (EZB) die Genehmigung einholen, ihre Anteile an der Commerzbank auf bis zu 30 Prozent aufzustocken. Diese Schwelle sei wichtig, da ein Erreichen der 30-Prozent-Marke nach deutschem Recht ein verpflichtendes Übernahmeangebot auslösen würde. Unicredit-Chef Orcel wolle sich auf diese Weise Handlungsspielraum sichern. Der Antrag solle in den nächsten Tagen eingereicht werden.

Private Equity

Europas Megafonds durchlaufen außergewöhnliche Entwicklung

Europäische Beteiligungsgesellschaften haben seit 2020 viel Geld bei Investoren eingeworben, zeigen Pitchbook-Zahlen. Besonders das Fundraising für Megafonds wächst.

Hannah Krolle Frankfurt

Für die Private-Equity-Branche ist es eine gute Nachricht: Trotz des zuletzt negativen Marktumfelds mit volatilen Börsen und hohen Zinssätzen erreichen großvolumige Fonds Rekordwerte. Das geht aus einer Analyse des Datenanbieters Pitchbook hervor. Darin haben die Analysten das Fundraising der vergangenen zehn Jahre in Europa untersucht. Fundraising bedeutet im Fachjargon, neue Fonds aufzulegen und Investorengeld einzuwerben.

Das Volumen sogenannter Megafonds – Fonds ab einem Wert von einer Milliarde Euro – lag im vergangenen Jahr in Europa rund 45 Prozent höher als noch 2020. Über den gesamten Zeitraum schnitt das Jahr 2023 mit 20 Megafonds und einem Volumen von insgesamt 96 Milliarden Dollar am besten ab. Auf Platz zwei folgt das Jahr 2021 mit 23 Megafonds und einem Volumen von 78 Milliarden Dollar.

Auch das laufende Jahr ist „vielsprechend“, urteilen die Analysten. Schon am Ende des zweiten Quartals habe sich gezeigt, dass das Fundraising von Megafonds in Europa auf ein weiteres Rekordjahr zusteure.

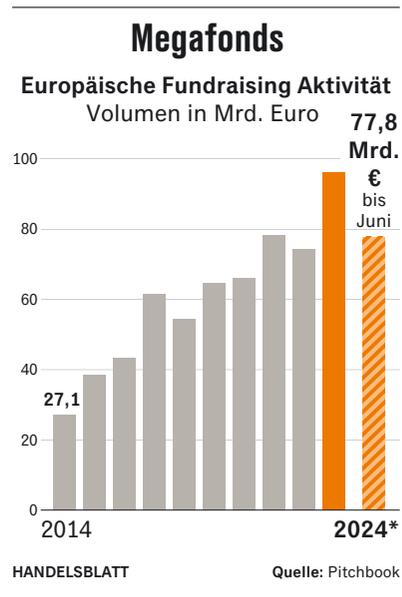
Bereits im ersten Halbjahr lag die Zahl der Megafonds bei 14. Das Fondsvolumen erreichte einen Wert von 77,8 Milliarden Dollar. Das sind knapp 18 Prozent mehr als im Gesamtjahr 2020. „Das Fundraising ist der wichtigste Treiber bei der Beschaffung von Investorengeld in Europa“, schreiben die Analysten. Auffällig ist auch, dass das Volumen der Fonds stärker steigt als die Anzahl der Fonds. Also: Weniger Fonds sammeln mehr Geld ein.

Vertrauen in Megafonds

Die Analysten kommen darüber hinaus zu dem Ergebnis, dass die Größe der Fonds einzelner Private-Equity-Unternehmen im Zeitverlauf zunimmt. Der Fonds VII von CVC etwa hat ein Volumen von 16 Milliarden Euro – das ist ein 1,5-facher Anstieg zum Vorgängerfonds mit einem Volumen von 10,5 Milliarden Euro. „Private-Equity-Manager werden immer versuchen, den im vorherigen Fonds aufgenommenen Betrag zu übertreffen“, sagt Nicolas Moura, Private-Capital-Analyst bei Pitchbook für den Raum EMEA.

Die Höhe dieser Aufschläge – im Fachjargon „step-ups“ – zeigen, wie groß das Vertrauen der Investoren und die Nachfrage nach Megafonds ist. Es gebe jedoch eine Obergrenze für diese Aufschläge, grenzt Moura ein, „da die Fonds nicht immer größer werden können“. So können die Aufschläge fallen, auch wenn die absoluten Beträge weiterwachsen.

Die Analysten haben sich ebenfalls die Entwicklung von Megafonds im Vergleich zu kleineren Fonds angesehen. Ihr Urteil: „Es ist ein Mythos, dass Megafonds schlechter abschneiden als



kleinere Fonds.“ Zwar sind die Unterschiede marginal, doch liegen Megafonds leicht vorn. Zwischen 2012 und 2023 haben Megafonds 177 Prozent Rendite erzielt – bei kleineren Fonds sind es im Zwölfjahresvergleich zehn Prozent weniger.

Während Fundraising und nicht investiertes Kapital – im Fachjargon „dry powder“ – Rekordwerte erreicht haben, ging es mit der Zahl der Exits bergab. Diese Diskrepanz werde in den kommenden Jahren „das Hauptaugenmerk“ der Investoren sein, sagt Moura. Dass Wagniskapitalgeber großvolumige Fonds auflegen, zeigen mehrere Bei-

spiele. Der Investor Atomico hat bei seinen Geldgebern kürzlich 1,24 Milliarden Dollar eingesammelt. Das ist mehr als jemals zuvor. Atomico ist bekannt für seine Beteiligungen an Zahlungsdienstleistern wie Klarna und Stripe. Das Geld fließt in zwei neue Fonds, die das Volumen des vorherigen Fonds um mehr als 50 Prozent übersteigen, sagte Atomico-Gründer Niklas Zennström dem Handelsblatt. Der Vorgängerfonds umfasste 820 Millionen Euro und wurde Anfang 2020 bekannt gegeben.

Der in London ansässige Wagniskapitalgeber Accel etwa hat ebenfalls vor Kurzem Geld für Investitionen eingesammelt, umgerechnet knapp 600 Millionen Euro. Einigen Definitionen zufolge zählt er damit zu den Megafonds in Europa. Accel ist unter anderem mit Beteiligungen an Softwareunternehmen wie Personio, Celonis und Check24 bekannt geworden. Auch der in Stockholm gegründete Wagniskapitalgeber Creandum hat Geld für Investitionen eingesammelt. Creandum finanziert bereits die Fintechs Klarna und Trade Republic. Der neue Fonds umfasst 500 Millionen Euro.

Der Wagniskapitalgeber Balderton Capital, bekannt für seine Beteiligung am heute wertvollsten europäischen Fintech Revolut, hat im August für zwei neue Fonds insgesamt 1,3 Milliarden Dollar (rund 1,19 Milliarden Euro) bei Investoren eingesammelt. Das Geld will Balderton europäischen Tech-Start-ups zur Verfügung stellen und diese damit bis zum Börsengang begleiten.

FINANZKOMMUNIKATION

OBAM

OBAM N.V. a public limited company (naamloze vennootschap) (investment company with variable capital), having its registered office in Amsterdam
Share Class Classic: NL0006294035
Share Class X: NL0015000X31

Notice of Extraordinary General Meeting of Shareholders

OBAM N.V. ("OBAM" or "Company"), a public limited company (naamloze vennootschap) (investment company with variable capital), having its registered office in Amsterdam, invites holders of shares in its capital, voting usufructuaries of shares in its capital and voting pledgees of shares in its capital ("Voting Rights") to attend an extraordinary general meeting of shareholders ("EGM"). The EGM will take place on Thursday 31 October 2024 at 14:00 at the offices of the Company, Schiphol Boulevard 3131, 1118BJ Schiphol, The Netherlands.

Agenda

1. Opening and notices
2. Proposal to appoint Ms. E. Boogaard as a member of the Supervisory Board
3. Any other business
4. Closing

This agenda as well as the explanatory notes to this agenda can be obtained via the electronic voting platform of ING Bank N.V. (Evote by ING) and are available for inspection at the office of the Company, Schiphol Boulevard 313, 1118 BJ Schiphol, The Netherlands. They can also be consulted on the following website: <https://www.obam.nl/het-fonds/wettelijke-informatie>.

Registration

Any person entitled to vote and attend the EGM is anyone who is registered as shareholder of OBAM on 3 October 2024 (the "Record Date"), after processing all credits and debits as of that date, in a register designated by the Management Board and who is also registered in the manner described below. The Management Board designates as register the administrations of intermediaries as referred to in the Securities Transfer Act (Wet giraal effectenverkeer). Any person entitled to vote, and who wishes to attend the EGM or who wishes to be represented at the EGM must register in writing until 24 October 2024, 17:30 at the latest, via the electronic voting platform Evote by ING, or via their bank. Please note that your intermediary may use an earlier deadline. This notification must be accompanied by a confirmation from the intermediary that shares in the capital of OBAM are registered in the name of the relevant shareholder, or that it is registered that the voting rights on shares in the capital of OBAM belong to the relevant person, at the time of the Record Date. Through their bank, these persons will receive a receipt that serves as an admission ticket to the EGM. Any person entitled to vote, is entitled to be represented at the EGM with a written voting proxy. You can download a voting proxy and instructions via Evote by ING. The voting proxy or any other proof of authority or an official or notarial certified copy of such voting proxy or other supporting document must be registered via Evote by ING by 24 October 2024 at the latest.

Identification requirements

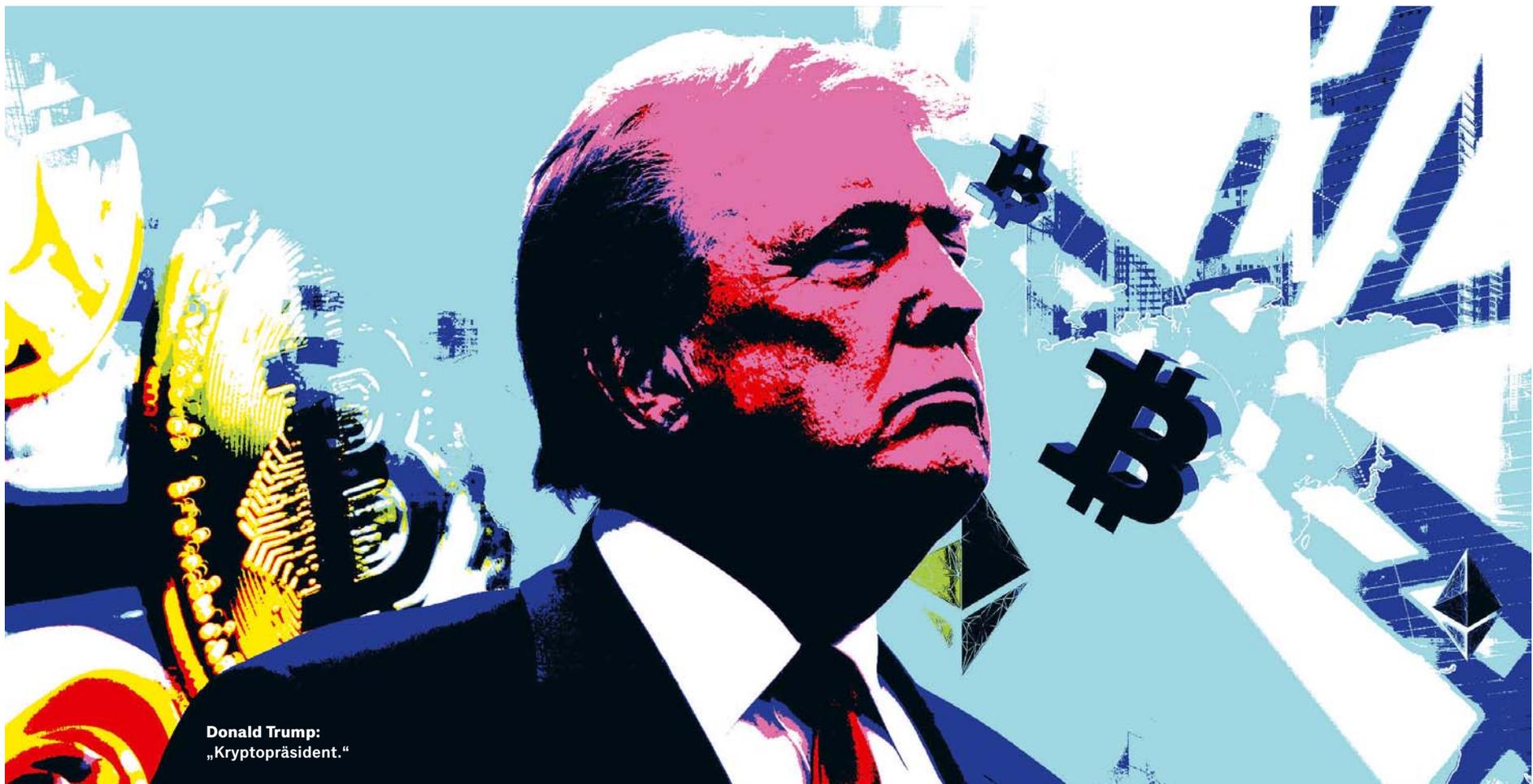
Any person entitled to vote or his/her proxy holder must be able to identify himself or herself at the EGM with a valid proof of identity.

For questions regarding the registration procedure, please contact ING Bank N.V. via e-mail (agm.pas@ing.com) or telephone (+31 (0)20 576 2716).

Schiphol, The Netherlands, 19 September 2024

The Management Board, also fund manager of OBAM N.V.

OBAM Investment Management B.V.



Donald Trump:
„Kryptopräsident.“

AP: Imago [M]

World Liberty Financial

Donald Trump wird „Chief Crypto Advocate“ bei Krypto-Start-up

Der republikanische Präsidentschaftskandidat und seine Söhne sind an einem neuen Krypto-Start-up beteiligt. Demokraten wittern Interessenkonflikte – und auch aus der Branche selbst gibt es Kritik.

Astrid Dörner Frankfurt

Donald Trump hat sich bereits vor Monaten als „Kryptopräsident“ im US-Wahlkampf positioniert. Nun veröffentlichte er Details zu seinem nächsten großen Projekt in der Branche: Er ist Mitgründer des Krypto-Start-ups World Liberty Financial und soll dort den Titel „Chief Crypto Advocate“ tragen. Wie genau das Projekt aussehen soll, ist indes unklar. Kryptowährungen gehören zu den Dingen, die wir machen müssen“, sagte Trump während eines Livestreams im sozialen Netzwerk X. „Ob wir es mögen oder nicht, ich muss es tun.“

Nur kurz nach einem Attentatsversuch auf ihn warb Trump für das neue Projekt. An der Seite des republikanischen Präsidentschaftskandidaten waren seine beiden ältesten Söhne, Donald Jr. und Eric, sowie zwei wenig bekannte Kryptounternehmer sowie der Immobilieninvestor Steve Witkoff, ein Freund der Trump-Familie. Auch Trumps jüngster Sohn Barron wird involviert, er trägt den Titel „Defi-Visionär“. „Mit Kryptowährungen begrüßen wir die Zukunft und lassen die langsamen und veralteten Großbanken hinter uns“, sagte er im Vorfeld des Events.

Wie genau das Start-up aussehen soll, ist noch unklar. Es soll sich jedoch an das sogenannte dezentrale Finanzsystem (Defi) anlehnen. Nutzer können sich dort im Prinzip ganz ohne Banken Kryptowährungen leihen und verleihen. Die Grundidee war, dass

diese Dienste von jedem genutzt werden können – ohne vorherige Prüfung von Identitäten. Solche Projekte erlebten im Sommer 2021 einen großen Boom, eckten seitdem jedoch immer wieder bei Regulierungsbehörden an, weil sie unter anderem gegen Vorschriften zur Geldwäsche und Terrorbekämpfung verstoßen.

Eine eigene Kryptowährung, die ähnlich wie Bitcoin oder Dogecoin frei handelbar ist, soll es vorerst nicht geben. Trumps Unterstützer und X-Chef Elon Musk ist ein großer Fan der Spaßwährung Dogecoin und hat ihr in den vergangenen Jahren immer wieder zu großen Kurssprüngen verholfen. World Liberty Financial will lediglich einen sogenannten Governance-Token herausgeben.

Dieser gebe den Besitzern Stimmrechte, um über die weitere Richtung des Projekts zu entscheiden, sei jedoch nicht handelbar, wie es hieß. Er könne zudem nur von Profiinvestoren in den USA gekauft werden, um bestehende Wertpapiergesetze nicht zu verletzen. Für die Gründer sind 20 Prozent der Tokens vorgesehen. 63 Prozent sollen an Investoren verkauft werden. Der Rest steht für eine Art Anreizsystem bereit, um Nutzer auf die Plattform zu locken – das ist in der Branche üblich.

Es ist ungewöhnlich, dass ein US-Präsidentschaftskandidat so kurz vor der Wahl ein neues Projekt vorstellt, bei dem sich Interessenkonflikte zwischen seinen Geschäftsinteressen und seiner politischen Haltung abzeichnen.

US-Präsident Joe Biden gilt als Kryptogegner und hat Gary Gensler zum Chef der Börsenaufsicht gemacht, der seine Skepsis teilt. Gensler hat gegen viele große Kryptoanbieter Verfahren eingeleitet und ist zur Hassfigur der Branche geworden. Trump dagegen versprach bei einem Auftritt auf einer Konferenz Ende Juli eine große Kryptoinitiative, falls er gewählt werden sollte. Eine Reihe von einflussreichen Tech-Unternehmern und Risikokapitalgebern hat sich danach für ihn ausgesprochen.

Kryptobranche zeigt sich skeptisch

Das Thema ist längst ein Fokus im Wahlkampf geworden. Auch Trumps Gegnerin Kamala Harris ist zuletzt auf die Branche zugegangen. World Liberty Financial sorgte am Dienstag indes für heftige Kritik vonseiten der Demokraten. „Für diejenigen von uns, denen die Verhinderung von Geldwäsche und der Schutz von Investoren am Herzen liegen, ist es unerlässlich, dass wir diesen jüngsten Schwindel der Familie Trump genauestens untersuchen“, sagte der Abgeordnete Sean Casten aus Illinois, ein Demokrat im Ausschuss für Finanzdienstleistungen des Repräsentantenhauses. Sollten die Demokraten die Mehrheit im Repräsentantenhaus zurückgewinnen, wären sie in der Lage, umfassende Untersuchungen einzuleiten.

In der Branche selbst regt sich ebenfalls Skepsis. Die maßgeblichen

Manager des Projekts, Chase Herro und Zachary Folkman, sind weitgehend unbekannt. Sie sitzen in Puerto Rico, der Inselstaat in der Karibik lockt seit Jahren mit wenig Regulierung und geringen Steuern Kryptounternehmer an.

Herro hat sich einst als „Drecksack des Internets“ beschrieben und blickt auf eine turbulente Vergangenheit zurück. Wegen Cannabis-Handels habe er eine Zeit im Gefängnis gesessen, wie er in Youtube-Videos erzählt. Später wurde er durch Onlinemarketing in den sozialen Medien reich. Vor zwei Jahren trat er in einem Kryptoseminar gemeinsam mit dem Betrüger Jordan Belfort auf, der die Inspiration zum Film „The Wolf of Wall Street“ lieferte.

Folkman hatte einst ein Dating-Unternehmen mit dem süffisanten Namen „Date Hotter Girls“. Die beiden sollen Medienberichten zufolge auch hinter Dough Finance gestanden haben, einem Defi-Projekt, das vergleichsweise wenig Nutzer auf sich zog und später gehackt wurde. „Ich würde da sehr vorsichtig sein“, warnt ein Kryptoinvestor.

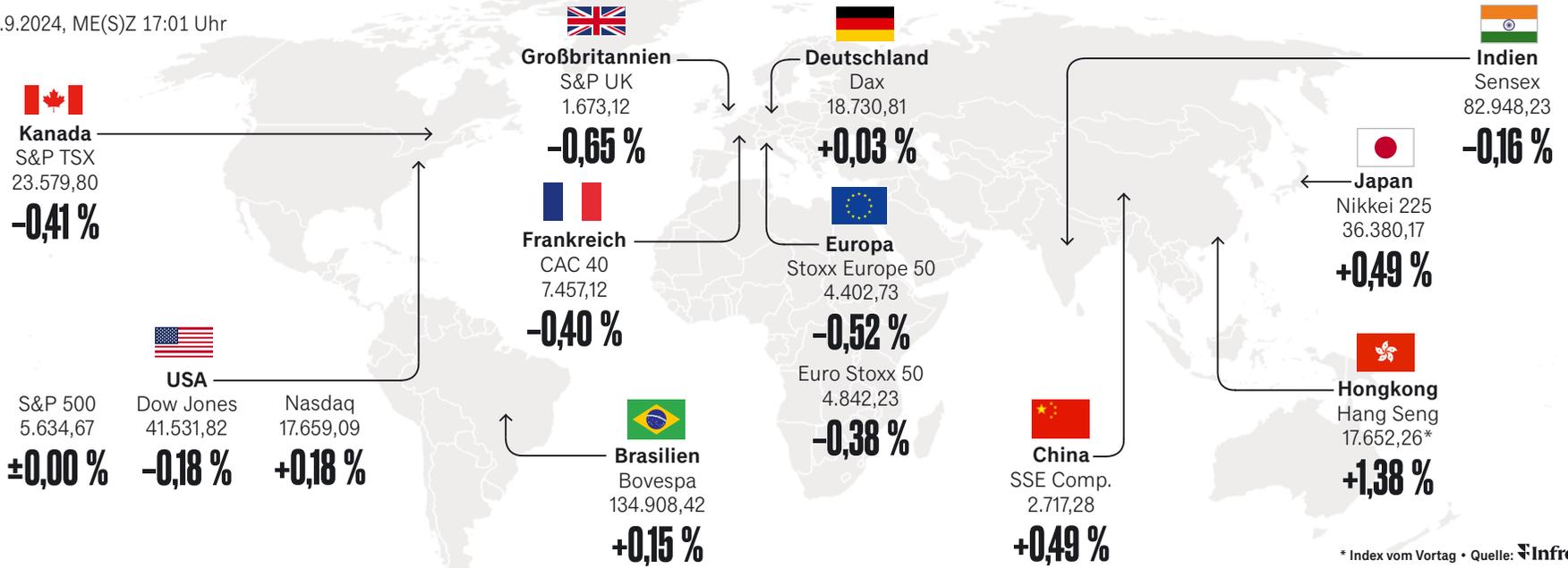
Trump war ursprünglich ebenfalls ein Kryptogegner, hat seine Meinung aber mittlerweile geändert – auch durch seine Söhne. Der 18-jährige Barron „hat vier Wallets oder so etwas“, sagte Trump am Montag. Gemeint sind digitale Geldbörsen, in denen Kryptowährungen aufbewahrt werden. „Er kennt dieses Zeug in- und auswendig.“

”
Mit Kryptowährungen begrüßen wir die Zukunft und lassen die langsamen und veralteten Großbanken hinter uns.

Barron Trump
World Liberty
Financial

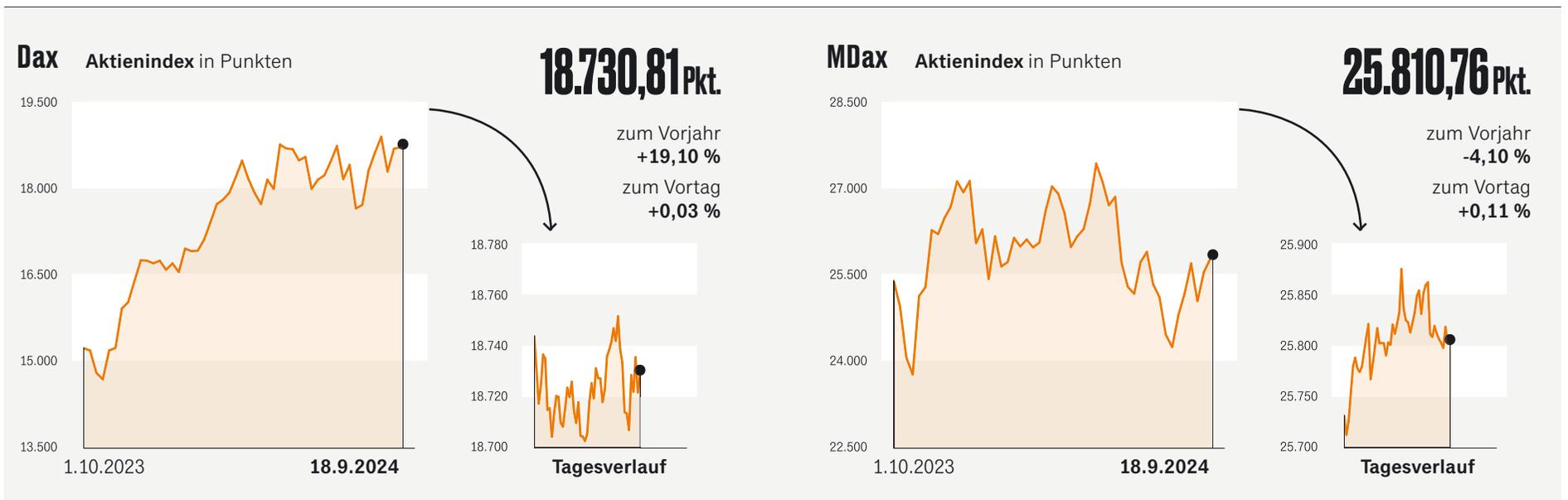
Leitbörsen im Überblick

18.9.2024, 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) 18730,81 | +0,03% | 52-Wochen-Hoch 18.990,78 | 52-Wochen-Tief 14.630,21

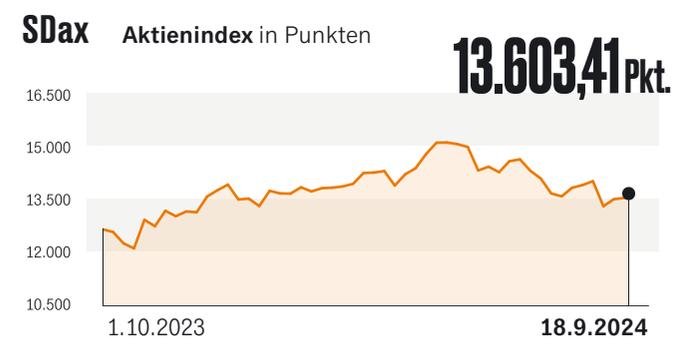
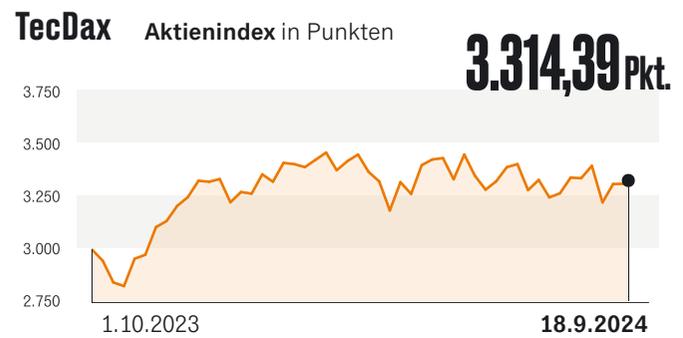
TOPS des Jahres	52-Wochen-Hoch	Dividendenrendite	Jahresdiv.	Ex-Tag	KGV	Ergebnis
Siemens Energy +149,42	31,67 am 18.9.2024	Volkswagen Vz. 9,8 %	9,06 €	30.05.24	Porsche VA 2,7	14,96
Rheinmetall +81,06	571,80 am 9.4.2024	Mercedes-Benz 9,2 %	5,30 €	09.05.24	Volkswagen Vz. 3,4	27,70
Commerzbank +62,42	16,03 am 18.9.2024	BMW St. 8,0 %	6,00 €	16.05.24	Mercedes-Benz 4,9	11,65
MTU Aero Engines +61,75	279,90 am 13.9.2024	BASF NA 7,5 %	3,40 €	26.04.24	BMW St. 5,3	14,18
SAP +57,56	203,65 am 16.9.2024	Porsche VA 6,3 %	2,56 €	12.06.24	Bayer NA 5,4	5,13
Deutsche Bank NA +48,44	17,01 am 26.4.2024	Daimler Truck 5,9 %	1,90 €	16.05.24	Continental 7,3	7,57
Vonovia NA +42,48	33,66 am 11.9.2024	Allianz vNA 4,8 %	13,80 €	09.05.24	Deutsche Bank NA 7,6	1,96

18.9.2024 / 17:01 h	Tages-Hoch	Tages-Tief	Verlauf	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	Umsatz Letzte Stück	Div. Div.	Termin Rend.	Div.s 2024	Ergebnis 2024	Ergebnis 2025	KGV 2024	KGV 2025	MK in Mrd	Streu. in %	
Adidas NA	222,00	219,30	221,50	+0,18	+30,6	242,00	154,64	73.498	0,70	16.05.24	0,3	1,44	3,47	7,22	63,83	30,68	39,9	86
Airbus	130,38	128,58	128,92	-0,8	-0,85	172,82	120,24	104.371	2,80	10.04.24	2,2	1,87	5,29	7,21	24,37	17,88	102,1	78
Allianz vNA	291,70	287,70	288,40	0	+24,58	291,70	215,75	344.694	13,80	07.05.25	4,8	14,90	24,89	27,30	11,59	10,56	113,0	93
BASF NA	46,95	44,00	45,52	+2,56	+0,46	54,93	40,18	2.980.833	3,40	02.05.25	7,5	3,40	4,06	4,06	13,39	11,21	40,6	95
Bayer NA	27,93	27,34	27,88	+1,49	-42,7	48,91	24,96	1.219.944	0,11	25.04.25	0,4	0,11	5,13	5,36	5,43	5,20	27,4	94
Beiersdorf	126,00	124,30	124,80	-0,72	+2,21	147,80	118,00	54.587	1,00	18.04.24	0,8	1,00	4,29	4,78	29,09	26,11	31,0	48
BMW St.	75,00	73,02	74,96	+2,8	-22,55	115,35	68,58	777.684	6,00	14.05.25	8,0	5,40	14,18	14,83	5,29	5,05	43,5	51
Brenntag NA	64,70	63,76	63,82	-1,18	-16,62	87,12	62,24	46.001	2,10	23.05.24	3,3	2,15	4,69	5,22	13,61	12,23	9,2	73
Commerzbank	16,03	15,58	15,81	+1,77	+62,42	16,03	9,46	5.129.792	0,35	30.04.24	2,2	0,50	1,87	2,23	8,45	7,09	18,7	81
Continental	55,22	54,36	54,98	+1,07	-16,82	78,40	51,02	67.787	2,20	25.04.25	4,0	2,28	7,57	9,88	7,26	5,56	11,0	54
Covestro	55,58	54,54	54,98	-1,04	+5,65	56,90	44,57	465.701	k.A.	17.04.24	k.A.	0,30	-0,26	2,41	0,00	22,81	10,4	94
Daimler Truck	32,50	31,89	32,35	+0,62	-3,92	47,64	27,97	707.319	1,90	15.05.24	5,9	1,89	4,07	4,71	7,95	6,87	26,6	65
Deutsche Bank NA	15,10	14,88	14,92	-0,51	+48,44	17,01	9,44	2.812.796	0,45	22.05.25	3,0	0,68	1,96	2,66	7,61	5,61	29,8	94
Deutsche Börse NA	206,60	203,20	204,20	-0,73	+24,4	210,00	152,60	161.905	3,80	14.05.24	1,9	4,05	10,41	10,94	19,62	18,67	38,8	93
Deutsche Post NA	39,91	39,62	39,91	+0,25	-4,38	41,03	35,82	662.825	1,85	02.05.25	4,6	1,85	2,94	3,45	13,57	11,57	47,9	78
Deutsche Telekom NA	26,79	26,45	26,47	-0,79	+28,34	27,02	19,52	2.523.703	0,77	10.04.24	2,9	0,85	1,82	2,05	14,54	12,91	132,0	72
E.ON NA	13,76	13,50	13,54	-1,2	+16,83	13,82	10,43	2.227.916	0,53	16.05.24	3,9	0,55	1,12	1,10	12,08	12,30	35,8	80
Fresenius	34,44	34,12	34,21	-0,67	+13,58	35,03	23,93	189.444	k.A.	17.05.24	k.A.	0,92	2,81	3,33	12,17	10,27	15,7	73
Hannover Rück SE NA	254,10	250,80	250,90	-0,44	+17,96	261,20	196,25	26.892	7,20	07.05.25	2,9	8,38	18,94	20,16	13,25	12,45	30,3	50
Heidelberg Materials	95,94	94,76	95,48	+0,23	+33,91	103,60	65,24	75.612	3,00	16.05.24	3,1	3,20	11,08	12,30	8,62	7,76	17,4	71
Henkel Vz.	80,44	79,30	79,96	-0,1	+17,48	85,74	65,88	54.743	1,85	22.04.24	2,3	1,91	5,25	5,63	15,23	14,20	14,2	100
Infinion NA	30,32	29,57	30,30	+1,03	-3,52	39,35	27,07	1.258.175	0,35	23.02.24	1,2	0,35	1,85	2,17	16,38	13,96	39,6	93
Mercedes-Benz Group	57,78	57,09	57,60	+0,75	-13,31	77,45	54,89	851.911	5,30	08.05.24	9,2	5,00	11,65	11,59	4,94	4,97	61,6	75
Merck	166,65	163,95	166,25	-0,24	+3,39	177,00	134,30	88.034	2,20	26.04.24	1,3	2,27	8,84	10,02	18,81	16,59	21,5	93
MTU Aero Engines NA	273,40	269,20	271,50	+0,67	+61,75	279,90	158,20	27.368	2,00	08.05.24	0,7	2,42	12,98	14,77	20,92	18,38	14,6	90
Münchener Rück vNA	485,50	480,20	480,90	+0,59	+27,93	498,70	361,80	79.043	15,00	30.04.25	3,1	16,13	45,75	46,01	10,51	10,45	64,3	93
Porsche AG Vz.	68,42	67,64	68,16	+0,53	-29,18	96,56	64,32	101.152	2,31	07.06.24	3,4	2,18	4,40	5,53	15,49	12,33	31,0	25
Porsche Vz.	40,75	40,11	40,74	+1,24	-14,66	52,32	37,47	193.637	2,56	11.06.24	6,3	2,56	14,96	17,92	2,72	2,27	6,2	100
Qiagen	41,40	40,72	41,33	-0,61	+5,33	43,40	33,75	120.218	1,32	21.06.24	k.A.	0,00	2,14	2,29	19,31	18,05	9,3	90
Rheinmetall	491,50	477,20	479,80	-0,7	+81,06	571,80	226,50	153.645	5,70	14.05.24	1,2	7,70	21,38	29,81	22,44	16,10	20,9	95
RWE St.	32,82	32,32	32,34	-1,1	-10,54	42,33	30,08	1.084.150	1,00	03.05.24	3,1	1,10	2,81	2,11	11,51	15,33	24,1	91
SAP	200,75	198,40	199,60	-0,52	+57,56	203,65	120,26	664.789	2,20	13.05.25	1,1	2,25	4,43	6,06	45,06	32,94	245,2	89
Sartorius Vz.	252,60	230,70	252,00	+2,86	-25,31	383,70	199,50	105.152	0,74	28.03.24	0,3	0,69	4,20	5,43	60,00	46,41	9,4	74
Siemens Energy	31,67	30,32	31,39	+3,43	+149,42	31,67	6,40	4.866.258	k.A.	26.02.24	k.A.	0,00	-0,06	0,91	0,00	34,49	25,1	77
Siemens Healthineers	50,20	49,50	49,74	-0,52	+9,87	58,14	45,38	157.863	0,95	18.04.24	1,9	1,00	2,20	2,57	22,61	19,35	56,1	25
Siemens NA	166,72	165,30	165,96	-0,24	+20,98	188,88	119,48	292.291	4,70	08.02.24	2,8	4,97	10,53	11,24	15,76	14,77	132,8	87
Symrise Inh.	122,80	120,60	120,80	-1,11	+33,78	123,10	87,38	80.718	1,10	15.05.24	0,9	1,16	3,44	3,95	35,12	30,58	16,9	84
Volkswagen Vz.	93,18	92,20	92,80	+0,52	-13,63	128,60	87,72	309.811	9,06	29.05.24	9,8	8,62	27,70	32,34	3,35	2,87	19,1	100
Vonovia NA	33,00	32,62	32,77	-0,43	+42,48	33,66	19,66	680.334	0,90	08.05.24	2,7	1,20	2,01	2,07	16,30	15,83	27,0	85
Zalando	26,31	25,55	26,26	+1,94	+7,18	27,65	15,95	601.280	k.A.	17.05.24	k.A.	0,00	0,81	1,09	32,42	24,09	6,9	85

Tops Flops

Dax	Flops
Siemens Energy +3,43	E.ON NA -1,20
Sartorius Vz. +2,86	Brenntag NA -1,18
BMW St. +2,80	Symrise -1,11

MDax	Flops
HelloFresh +3,15	Puma -1,75
TUI +2,60	Carl Zeiss Med. -1,09
Nordex +2,22	Aroundtown -0,83



Ausgewählte Einzelwerte

EuroStoxx50

4835,66 | -0,52% | 52-Wochen-Hoch 5.121,71 | 52-Wochen-Tief 3.993,10

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

Main table with columns: (ohne deutsche Indextitel), Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists various companies and their financial metrics.

Dow Jones

41533,22 | -0,18% | 52-Wochen-Hoch 41.835,28 | 52-Wochen-Tief 32.327,20

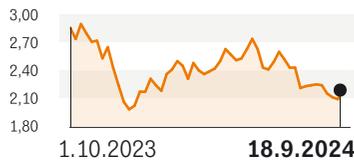
Table with columns: 18.9.2024 / 17:10 h, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists companies like Amazon, American Express, Boeing, etc.

Aktuelle Kursinformationen finden Sie unter

http://finanzen.handelsblatt.com

Zinsen

Umlaufrendite 2,16 | +0,06 52-Wochen-Hoch 2,95 | Tief 1,95



INTERNATIONALE RENDITEN

Table with columns: 10-j. Staatsanleihen, 18.9.2024, +/- in %, 17.9. Lists countries like Australien, Belgien, Dänemark, etc.



Table with columns: Country, 18.9.2024, +/- in %, 17.9. Lists Japan, Kanada, Neuseeland, etc.

EURO-LEITZINSEN

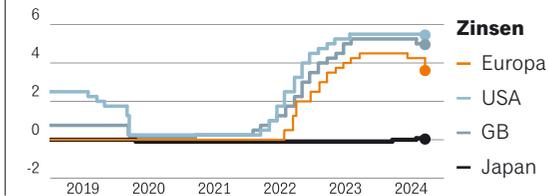
Table with columns: REFINANZIERUNG (REFI), ZINSKANAL FÜR TAGESGELD, MINDESTRESERVE Verzinsung, BASISZINS. Lists rates for various instruments.

EURO-RENDITEN

Table with columns: 17.9.2024 Hypo. und Öffentl., 17.9.2024 Hypo. und Öffentl. Lists rates for different maturities.

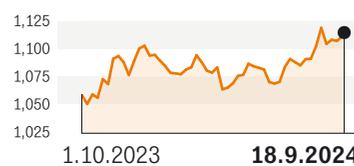
AUSLÄNDISCHE LEITZINSEN

Table with columns: Country, Diskontsatz, Repo Satz, Diskontsatz, Referenz Rate, Pensionssatz, Diskontsatz, Base Rate. Lists rates for Denmark, Poland, etc.



Devisenmärkte

US \$ je Euro 1,1119 | +0,04% 52-W.-Hoch 1,1202 | Tief 1,0448



Devisen-Cross-Rates

Table with columns: 18.9.2024, Euro, US \$, Pfund, Yen, Mitgeteilt von Infront. Lists cross-rates for various currencies.

Devisen- und Sortenkurse für 1 Euro

Table with columns: 18.9.2024, Devisen, 3 Monate, 6 Monate, Ref.kurse, Bankschalter. Lists exchange rates for various currencies.

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

SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

Sudoku puzzle grid (middle difficulty).

Sudoku puzzle grid (hard difficulty).

Lösungen vom 18.09.

Das Kulträtsel Sudoku auch unter: www.handelsblatt.com/sudoku

So funktioniert es: Füllen Sie die Matrix mit Zahlen von 1 - 9. Jede Ziffer darf nur einmal in jeder Spalte, Reihe und in den 3x3 Feldern vorkommen.

Sudoku solution grid (middle difficulty).

Sudoku solution grid (hard difficulty).

In Deutschland zugelassene Qualitätsfonds

Name Wbgr. ISIN Rückn. Perf. 3J. in % Mittwoch, den 18.9.2024

INVESTMENTFONDS

Nachhaltigkeits-Fonds (ESG)



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

Table of Deka investment funds including DBA ausgewogen, DBA dynamisch, DBA konservativ, etc.

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table of Metzler funds: RWS-Aktief.Nachh., RWS-EuroAktief.

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Table of ODDO funds: Exk.PolarisBal DRw, Exk.PolDyn DRw, etc.



Telefon +49 2103 28410

Table of ÖKOWORLD funds: Growing Mkts 2.0, Klima, Öko Rock'n'Roll, etc.



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

Table of Union Investment funds: PrivatFonds: Nachh., UniNachh AKeU A*, UniNachh AKeU netA*, etc.

ADEPT INVESTMENT MANAGEMENT PLC

Table of ADEPT fund: Ad Inv.MpLc SF 15*

Alpen Privatbank

alpenprivatbank.com Telefon +43 5517 202-01

Table of Alpen Privatbank funds: German Select R, Vermögensf-Ausgewo, etc.

ALTE LEIPZIGER

Table of Alte Leipziger funds: Euro Short Term, Aktien Deutschland, AL Trust Euro Relax, etc.



Table of AXXION funds: MIt Axx-Europa A*, MIt Axx-Europa B*



Table of BNP Paribas Funds: Aqua*, China Equity*, Climate Impact*, etc.

COMMERZ REAL

Table of Commerz Real fund: hausInvest

DAVIS FUNDS SICAV

Table of Davis Funds funds: Global A*, Value Fund A*



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

Table of Deka funds: AriDeka CF, BasisStrat Flex CF, BerolinaRent Deka, etc.

Table of Deka funds: Deka-Sachwer. TF, DekaSpezial CF, DekaTresor, etc.

Table of Deka funds: GlobalChampions CF, Mainfr. Strategiekonz., Multi Asset In.CFA, etc.

DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE)

Table of Deka Intern. funds: 1822 Str.Ch.Pl., 1822 Str.Chance, 1822 Str.Ert.Pl., etc.

DEKA IMMOBILIEN INVESTMENT

Table of Deka Immobilien funds: Deka Immob Europa, Deka Immob Global, etc.

DEKA-VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Table of Deka Vermögensmanagement funds: Deka-BaAZst off 25, Deka-PB Wert 4y, etc.

DWS

Table of DWS funds: Offene Immobilienfonds, Grundb. europa IC, etc.



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

Table of Guinness funds: Global Equity Inc*, Global Innovators*, Sustainable Energy*

GUTMANN KAPITALANLAGE

Table of Gutmann funds: PRIME VAL Growth A, PRIME VAL IncomeA



www.hal-privatbank.com

Table of Hauck funds: ERBA Invest OP, HAL Europ SmCap Eq*, HAL Global Bnd Opp*



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

Table of hwb funds: HWB Alex.Str.Pf R*, HWB Alex.Str.Pf V*, HWB Europe Pf*, etc.

IFM INDEPENDENT FD. MANAGEMENT AG

Table of IFM fund: ACATIS FV Akt.Gi.*

INKA INTERN. KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Table of Inka Intern. funds: APO High Yld Spez*, SiSk. Dü. Abs. Ret.*



Die Fonds-Designer www.ipconcept.com

Table of IPConcept funds: ME Fonds PERGAMON, ME Fonds Special V, etc.

KANAM GRUND KAPITALANLAGEGES.MBH

Table of Kanam Grund fund: Leading Cities

LILUX

Table of Lilux funds: LiLux Convert*, LiLux-Rent*

LLB INVEST KAPITALANLAGEGES.MBH

Table of LLB fund: Constantia ZZI

LRI INVEST S.A.

Table of LRI fund: NW Global Strategy*



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

Table of Mainfirst funds: AbsRet Multi Ass A*, EmMkts CorpB Bal A2*, Germany Fund A*, etc.



www.meag.com privat Anleger@meag.com

Table of Meag funds: Dividende A*, ERGO Vermög Ausgew*, ERGO Vermög Flexi*, etc.

tägliche Anteilspreisveröffentlichungen - mitgeteilt von Infront Financial Technology GmbH

Table of Infront funds: EuroRent A*, FairReturn A*, GlobalAktien*, etc.

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table of Metzler funds: RWS-DYNAMIK A*, RWS-ERTRAG A*

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Table of ODDO funds: Basis-Fonds I Nach*, Substanz-Fonds*, Vermögens-Fonds*

PAYDEN & RYDEL GLOBAL LTD.

Table of Payden & Rydel funds: Gl.Em.Mkts Bd € A*, Global HY Bond USD*

QUINT:ESSENCE CAPITAL S.A.

Table of Quint:Essence funds: Strategy Defensive*, Strategy Dynamic*



Telefon: 0800 1685555 www.sauren.de

Table of Sauren funds: Sauren Abs Return A, Sauren Gl Bal A, Sauren Gl Def A, etc.

SECURITY KAPITALANLAGE AG

Table of Security funds: SUP1-Ethik Rent A*, SUP1-Ethik Rent T*, SUP1-Ethik Rent T4*, etc.

SEMPER CONSTANTIA INVEST GMBH

Table of Semper Constantia fund: Constantia ZZI

STATE STREET

Table of State Street funds: Luxembourg Funds, Asia Pac Val S I*, Can Ind Equity I*, etc.

UNIVERSAL-INVESTMENT LUXEMBOURG S.A.

Table of Universal-Investment funds: PrivFd:Konseq.pro*, UniAsia Pac.net*, UniAsia Pacific A*, etc.

UNIVERSAL-INVESTMENT REAL ESTATE

Table of Universal-Investment Real Estate funds: Unilmmo.Dt*, Unilmmo:Europa*, etc.

WARBURG INVEST

Table of Warburg Invest fund: DöMüller Prem Akt €

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

Table of W&W fund: SouthEast Asian Eq*

Table of various international funds: Pac ex jap Ind P \$*, SSGa GIB ManVolEqL*, Swi Ind Eq I CHF*, etc.



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

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

UNION INVESTMENT (LUXEMBURG)

Table of Union Investment (Lux) funds: PrivFd:Konseq.pro*, UniAsia Pac.net*, UniAsia Pacific A*, etc.

UNIVERSAL-INVESTMENT REAL ESTATE

Table of Universal-Investment Real Estate funds: Unilmmo.Dt*, Unilmmo:Europa*, Unilmmo:Global*

UNIVERSAL-INVESTMENT LUXEMBOURG S.A.

Table of Universal-Investment Lux funds: CondorBalance-UI*, CondorChance-UI*, CondorTrends-UI*

WARBURG INVEST

Table of Warburg Invest fund: DöMüller Prem Akt €

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

Table of W&W fund: SouthEast Asian Eq*

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

W&W: 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 gefestsetzt. Weitere Fonds-Infos unter: http://handelsblatt.com/boerse/fonds

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

Alle Angaben ohne Gewähr, keine Anlageberatung oder -empfehlung.



+49 69 26095760 fundservice@infrontfinance.com Infront publiziert die Fondsdaten im Auftrag der Fondsgesellschaften als besonderen Service für deren Anleger.

Geldanlage

Bei diesen Öl-Aktien lohnt sich der Einstieg

Die Ölpreise sind stark gefallen und haben die Aktien der Energiekonzerne mitgerissen. Worauf Anleger nun achten sollten und welche Unternehmen weiterhin gut positioniert sind.

Judith Henke Frankfurt

Der Ölpreis ist innerhalb eines Monats um fast zehn Prozent gefallen. Zeitweise rutschte die Rohölsorte Brent sogar unter die 70-Dollar-Marke – zum ersten Mal seit drei Jahren. Die Ursache: Auf dem Ölmarkt wird im kommenden Jahr ein Überangebot erwartet. Laut der Internationalen Energieagentur (IEA) soll die weltweite Ölnachfrage 2025 langsamer wachsen als das Ölangebot, das von Produzenten außerhalb des Ölkartells Opec produziert wird. „Die Opec müsste also das Angebot im nächsten Jahr eigentlich reduzieren, um einen Überschuss zu verhindern“, sagt Commerzbank-Analyst Carsten Fritsch. Bislang stehe aber eine graduelle Anhebung der Opec-Produktion im Raum. Diese könnte dann für ein „beträchtliches Überangebot“ sorgen, wie Fritsch betont. Und somit für weiter fallende Preise. Keine guten Aussichten für die Ölunternehmen, deren Aktien bereits jetzt unter dem Preisverfall leiden. So gaben die Papiere von Shell in den vergangenen vier Wochen um rund acht Prozent nach, und die Aktien von Exxon Mobil liegen auf Monatssicht rund sieben Prozent im Minus.

Für Anleger stellt sich nun die Frage, ob die niedrigen Kurse trotz der schwachen Aussichten ein guter Zeitpunkt sind, um in Öllaktien einzusteigen. Worauf sie dabei achten sollten und bei welchen Öllaktien sich derzeit ein Einstieg lohnen könnte.

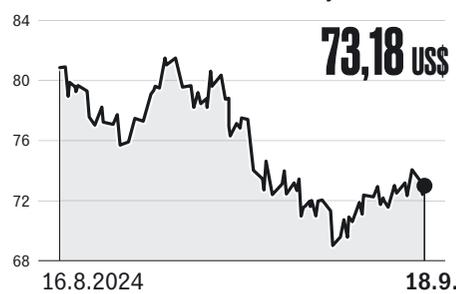
Aus Sicht von Christopher Kuplent, Leiter des europäischen Energie-Researchteams bei der Bank of America, sollten sich Anleger gerade bei Ölunternehmen genau ansehen, wie hoch der freie Cashflow ist. Hinter der Kennzahl verbirgt sich der Betrag, den das Management zur Verfügung hat, nachdem alle anderen Ausgaben für den laufenden Betrieb und alle benötigten Investitionen getätigt wurden.

So finanzieren Ölunternehmen aus dem freien Cashflow idealerweise ihre Ausschüttungen an die Aktionäre sowie ihre Aktienrückkaufprogramme. Mit den Rückkäufen verknappen die Unternehmen ihr Aktienangebot, um ihren Marktwert zu erhöhen. Von dem dann möglichen Kurssprung profitieren die Aktionäre. Positiv wirkt sich auch aus, dass der künftige Unternehmensgewinn an weniger Anteilseigner ausgeschüttet wird.

Die Energieriesen erhöhen schon seit etwa drei Jahren ihre Dividenden und Aktienrückkäufe. Sie wollen damit für Aktionäre attraktiv bleiben, trotz der Prognosen, dass die Nachfrage nach fossilen

Ölpreis beeinflusst die Kurse

Brent-Öl Preis in US-Dollar je Barrel



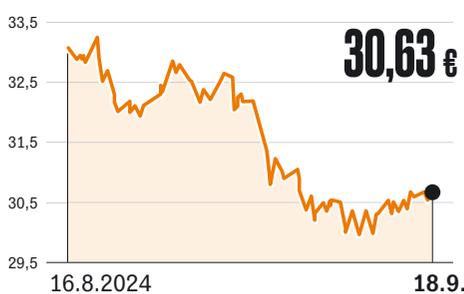
BP Aktienkurs in Pence



Equinor Aktienkurs in norwegischen Kronen



Shell Aktienkurs in Euro



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Energien in absehbarer Zeit nicht mehr wachsen wird. Die Zeiten, in denen der Ölpreis zuverlässig bei mehr als 100 US-Dollar notierte und „Big Oil“ so viel bohrte wie möglich, um hohe Gewinne einzufahren, sind längst vorbei. Vor etwa zehn Jahren setzte der Preisverfall ein: Mitte 2014 lagen die Ölpreise noch über 100 Dollar, schon zu Beginn des Jahres 2016 sanken sie aber in Richtung 30 Dollar.

„Die Wall Street setzte die Branche dann unter Druck“, sagt Kuplent. Denn es genügte nicht mehr, dass die Konzerne in mehr Fördervolumen investierten. Auch die Aktionäre sollten vom Wachstum profitieren – über Dividenden und Aktienrückkäufe.

Während sich Anleger gewöhnlich auf Wachstumsaussichten und Investitionen von Unternehmen fokussieren, sieht es bei jenen, die in Öllaktien investieren, anders aus: Ihnen geht es vor allem darum, mittelfristig von Aktienrückkäufen zu profitieren und hohe Dividendenrenditen einzufahren. Idealerweise finanzieren die Öllkonzerne Rückkäufe und Dividendenerhöhungen aus ihrem freien Cashflow. Aber bereits im ersten Quartal des laufenden Jahres, als die Ölpreise und Raffineriemargen noch höher lagen, sei das nicht allen Unternehmen gelungen, weiß Kuplent. In der Folge mussten die Unternehmen Schulden aufnehmen oder Assets verkaufen.

Shell

Seit Anfang 2023 hat Shell einen neuen Vorstandschef: Wael Sawan, der sich fest vorgenommen hat, die Rentabilität des Unternehmens zu erhöhen. Wegen dieses Vorstands- und Strategiewechsels ist die Shell-Aktie derzeit Kuplent's

Bohrinsel in der deutschen Nordsee, Mitarbeiter auf einer Bohrinsel: Der niedrige Ölpreis könnte sich für Anleger lohnen.

Favorit im Sektor der fossilen Energien. „Der neue CEO hat das Mandat, Shell für Aktionäre attraktiver zu machen“, betont Kuplent. Lange wollte Shell in jedem Bereich führend sein, habe daher viel zu breit investiert. „Deshalb gibt es aber nun auch viel Potenzial zum Einsparen, ohne dass das Kerngeschäft darunter leidet.“ So könne Shell sein Aktienrückkaufprogramm selbst dann noch aus eigener Cashflow-Kraft abdecken, wenn der Ölpreis auf 65 Dollar sinke.

Derzeit setzt Shell auf ein Aktienrückkaufprogramm von 3,5 Milliarden Dollar und bietet eine Dividendenrendite von rund 4,2 Prozent. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von knapp acht ist das Unternehmen im Vergleich zur Konkurrenz noch niedrig bewertet. Laut dem Finanzdienst Bloomberg sehen Analysten das durchschnittliche Kursziel des britischen Energieriesen bei 3238 Pence, also rund 30 Prozent höher als aktuell.

Trotzdem stuft das Analytenteam der UBS um Joshua Stone die Papiere lediglich als neutral ein. Shell sei in der Branche am meisten von Preisbewegungen bei Flüssigerdgas (LNG) betroffen. Der LNG-Markt könnte sich allerdings ab 2026 wegen neuer Kapazitäten entspannen.

Equinor

Der norwegische Öl- und Gasriese Equinor ist nach dem Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine zum wichtigsten Gaslieferanten Europas geworden. Allerdings mahnen einige Marktexperten, etwa die der UBS: Die Gaspreise könnten ab 2026 fallen, da sich dann der LNG-Markt aufgrund neuer Projekte entspannen dürfte. Das würde dazu führen, dass Equinor einen geringeren Cashflow generiere, als Folge könnten die Ausschüttungen an die Aktionäre sinken.

Kuplent, der Equinor zum Kauf empfiehlt, schätzt dieses Gaspreisrisiko niedriger ein. Nicht nur, weil das Risiko bereits eingespeist sei. Bei Equinor entfalle etwa die Hälfte des Volumens auf das Öl- und die andere Hälfte auf das Gasgeschäft. Allerdings sei die Profitabilität bei Öl deutlich höher. „Daher macht das Gasgeschäft nur etwa ein Drittel des Cashflows aus.“ Zudem würde der Gaspreis, wenn neues Angebot auf den Markt komme, zwar sinken, aber von einem höheren Niveau aus als erwartet. „In der Zeit vor der Coronapandemie lag der Gaspreis zehn Jahre lang bei rund 20 Euro pro Megawattstunde, und ich glaube nicht, dass er nachhaltig wieder auf dieses Niveau zurückfällt.“

BP

Von den Aktien des britischen Mineralölkonzerns BP rät Kuplent derzeit ab. „BP ist das schwächste Glied in der Kette der Supermajors“, sagt er. Das Unternehmen habe zu spät und zu wenig in LNG-Kapazitäten und erneuerbare Energien investiert und daher für den Eintritt in einige Projekte auch zu viel gezahlt. Zugleich habe BP aber auch zu wenig Geld in die Öl- und Gasproduktion gesteckt.

Da Öl- und Gasfelder mit der Zeit immer geringere Mengen abwerfen, müssen Unternehmen permanent in neue Bohrun-

gen investieren. Fließt zu wenig Geld in neue Produktion, sinken die Erträge. So auch bei BP, dessen Bilanz in der Folge zu den schwächsten der großen Ölunternehmen zählt. Es ist daher fraglich, wie lange sich BP sein Aktienrückkaufprogramm noch leisten kann. „Ich rechne damit, dass sie bei der Präsentation des Jahresergebnisses im Februar 2025 ihr Rückkaufprogramm spürbar kürzen werden“, sagt etwa Kuplent.

Positiver sieht die UBS das Unternehmen. Das Analytenteam rund um Joshua Stone spricht eine Kaufempfehlung für die Aktie aus und sieht das Kursziel bei 600 Pence pro Anteilsschein, also eine Steigerung von fast 50 Prozent gegenüber dem aktuellen Wert. Im Februar des nächsten Jahres plane BP ein Strategie-Update. „Wir glauben, dass eine aktualisierte Strategie, die (...) einen stärkeren Fokus auf Renditen legt, die Aktien unterstützen würde“, so Stone. Er rechnet 2025 mit einer Aufwärtskorrektur der Aktie.

Exxon Mobil

Der US-Ölriese Exxon Mobil war in diesem Frühjahr in den Schlagzeilen, als er den Schieferölförderer Pioneer für knapp 60 Milliarden Dollar übernahm. Das ist der größte Deal des Unternehmens seit 1998. Statt den Deal mit Cash zu bezahlen, erhielten die Pioneer-Aktionäre aber Exxon-Aktien. Denn den freien Cashflow benötigt Exxon, genau wie die anderen Ölkonzerne, für Ausschüttungen und Aktienrückkäufe. Die Dividendenrendite ist mit 3,4 Prozent allerdings etwas niedriger als beispielsweise bei Shell. Trotzdem sehen Analysten laut Bloomberg ein durchschnittliches Kursziel von 131,78 Dollar – also fast 20 Prozent über dem aktuellen Kurs. Exxons Einnahmen erhöhten sich im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich.

Chevron

Auf Shoppingtour ist auch Exxons Konkurrent Chevron. Der US-Energiekonzern will den kleineren Rivalen Hess für 53 Milliarden Dollar übernehmen. Allerdings verzögert sich der Deal, weil sich Chevron mit Exxon vor dem Schiedsgericht um ein Ölfeld in Guyana streitet. Chevron würde bei der Übernahme von Hess Anteile an diesem Ölfeld erhalten, derzeit wird es allerdings von Exxon betrieben. Unter anderem wegen schwacher Raffinemargen läuft es auch sonst derzeit nicht so gut für Chevron: Die Einnahmen sanken im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 26 Prozent.

Occidental Petroleum

Den US-Ölkonzern Occidental Petroleum kennen viele Anleger vermutlich auch, weil Starinvestor Warren Buffett dort investiert ist. Mittlerweile besitzt er fast 28 Prozent der Aktien des Ölproduzenten. Im zweiten Quartal konnte Occidental mit starken Zahlen überzeugen, die Nettoeinnahmen stiegen um 65 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Dabei profitierte Occidental auch vom Anstieg der Rohölpreise. Nun sind die Preise gefallen, und auch die Occidental-Aktie steht unter Druck. In den vergangenen vier Wochen hat sie um elf Prozent nachgegeben.



Immobilien Erste Klagen gegen Problemfonds

Der Volksbank Böblingen wird vorgeworfen, Anleger über den Immobilienfonds Uni Immo Wohnen ZBI falsch beraten zu haben.

Frankfurt. Die Querelen um den offenen Immobilienfonds Uni Immo Wohnen ZBI, der um über 860 Millionen Euro abgewertet worden ist, haben ein erstes juristisches Nachspiel. Die Kanzlei Goldenstein Rechtsanwälte hat eine Klage gegen die Volksbank Böblingen wegen Falschberatung eingereicht. Das teilte die Kanzlei mit.

Mitarbeiter des Instituts sollen den Immobilienfonds auch nach der Zinswende 2022 und den dadurch offenkundigen Kreditproblemen zahlreicher Immobilienunternehmen als sichere Anlage für risikoscheue Investoren verkauft haben. Kanzleiogründer Claus Goldenstein zufolge haben sich bereits über 400 Betroffene gemeldet, die jeweils im Mittel 25.000 Euro investiert hatten. Der Uni Immo Wohnen ZBI des Fondsanbieters Union Investment hat vor allem in Mietwohnungen investiert, deren Wert von unabhängigen Sachverständigen Ende Juni um mehr als 860 Millionen Euro auf knapp 4,3 Milliarden Euro herabgesetzt wurde. Der tägliche Rücknahmepreis der Anteile war um über 17 Prozent abgesackt.

„Auf Union Investment und dessen Vertriebspartner, die Volks- und Raiffeisenbanken, rollt nun eine Klagewelle zu“, erwartet Anwalt Goldenstein. Die Volksbank Böblingen sagt zu dem laufenden Verfahren nichts, der Bundesverband der Volks- und Raiffeisenbanken (BVR) ebenfalls nicht. Union Investment äußert sich auch nicht zur konkreten Klage, zumal sich diese nicht gegen den Fondsanbieter richtet. Generell erkennt das Fondshaus aus der „Sonderbewertung beim Uni Immo Wohnen ZBI keinen Anspruch auf Schadenersatz“. Union-Chef Hans-Joachim Reinke entschuldigte sich in einem Interview indes bereits bei Privatanlegern und beteiligten Banken für die hohe Abwertung.



Wohnungsbau: Es haben sich bereits über 400 Betroffene gemeldet.

Christian Palme von der Anleger-Kanzlei Tilp ist skeptisch, ob die Klage gegen die Volksbank erfolgreich sein wird. „Die Beratungsprotokolle bei langjährig laufenden hausinternen Produkten der Volksbanken sind inzwischen derart ausgefeilt, dass sie kaum Angriffsfläche bieten“, sagt er. Chancen für Anleger sieht er eher, wenn sie gegen den Fondsanbieter ZBI, der mehrheitlich zu Union Investment gehört, vorgehen: „Wir vermuten unter anderem, dass beim Kauf der einzelnen Immobilien die Werte der Liegenschaften zu positiv angesetzt wurden.“ Das wiederum könnte dazu geführt haben, dass der Fonds auf dem Basisinformationsblatt, das den Käufern ausgehängt werden muss, zu positiv dargestellt worden sei. Union Investment betont, in den Dokumenten zum Fonds keine Unrichtigkeiten zu erkennen. Dem Vernehmen nach gebe es ferner bei der Volksbank bisher keine Kundenbeschwerden.

Mit den stark steigenden Zinsen 2022 wurden Kredite deutlich teurer. Die Nachfrage nach Wohnungen brach ein. Viele Immobilien wurden abgewertet. Bislang ist der Uni Immo Wohnen ZBI aber der einzige Fonds, der in solchem Umfang abgewertet wurde. M. Hinterberger, A. Rezmer



Handelsblatt Today



Bloomberg

Unicredit steigt bei Commerzbank ein

Der 10. und 11. September 2024 waren aufregende Tage für die Commerzbank: Erst verkündete der CEO Manfred Knof, dass er seinen Vertrag nicht verlängern und 2025 aus der Bank aussteigen werde. Dann kaufte die italienische Bank Unicredit ein Aktienpaket von 4,5 Prozent der Anteile der Commerzbank, Deutschlands zweitgrößter Privatbank. Kurz darauf versteigerte der Bund eigene Anteile an der Commerzbank, ebenfalls in Höhe von 4,5 Prozent – und wieder ist es die Unicredit, die zuschlägt. Mit neun Prozent hat die Unicredit nun also eine Basis für eine Übernahme von Deutschlands zweitgrößter Privatbank gelegt.



Das Vorgehen der Unicredit ohne Vorwarnung werten viele als eher unfreundlichen Akt.

Hannah Krolle

Handelsblatt-Finanzredakteurin

Bei der Rekonstruktion der Ereignisse wird eine Frage immer drängender: Hat die Unicredit den Commerzbank-Vorstand und die Bundesregierung überrumpelt – oder haben diese die Zeichen, die es gab, versäumt? Antworten darauf und wie es nun weitergehen kann, geben die Handelsblatt-Finanzredakteure Hannah Krolle und Jakob Blume.

Außerdem geben wir ein Update zum Verkauf der Bahn-Tochter DB Schenker: Der Deal mit der dänischen DSV ist so gut wie final.

Moderiert von Nele Dohmen



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



Analyse

Diese Dax-Aktien haben Resilienz bewiesen

Der Schock der Kursverluste von Anfang August ist zwar überwunden. Doch Anleger nehmen das jetzt zum Anlass, sich sicherer aufzustellen.

Haluka Maier-Borst Berlin

Es war eine kurze Abfahrt, die bei Anlegern ein flaves Gefühl hinterließ. Anfang August gab der deutsche Leitindex Dax in nur drei Handelstagen um sechs Prozent nach. Verglichen mit dem japanischen Nikkei, der an nur zwei Tagen 18 Prozent verlor, oder auch den Turbulenzen am US-Aktienmarkt blieb es hierzulande zwar ruhig. Dennoch waren auch erfahrene Analysten in diesen Tagen unsicher, ob es sich lediglich um einen Kursrücksetzer handelte oder gar ein veritabler Crash bevorstand.

In solchen Momenten werden viele Anleger sicherheitsbewusster und wollen in Aktien investieren, die sich in Krisenzeiten bisher als besonders resilient erwiesen haben. Das Handelsblatt hat deshalb die Daten der 40 Dax-Unternehmen der vergangenen 20 Jahre analysiert. Eingeschlossen wurden allerdings nur 31 der aktuellen Dax-Unternehmen da für die anderen neun Unternehmen keine Daten für den gesamten Zeitraum zur Verfügung standen. In dieser Zeit rutschte der Dax 62 Mal so weit ab wie Anfang August, also sechs Prozent in drei Tagen. Zieht man hiervon die Fälle aus dem ersten Covid-Jahr 2020 ab, das in vielerlei Hinsicht aus der Reihe fällt, bleiben am Ende 50 Momente übrig, in denen es in den vergangenen 20 Jahren derartige Rücksetzer gab.

Wer sein Portfolio krisensicherer aufstellen will, sucht zuallererst nach Aktien, die bei Rücksetzern möglichst wenig an Wert verloren haben. Vor allem Firmen aus der Pharma- und Gesundheitsbranche bewiesen in turbulenten Phasen Resilienz und gaben weniger nach, etwa Fresenius Medical Care, Qiagen und Sartorius. Ähnliches gilt für Traditionsunternehmen wie Beiersdorf und Henkel. Alle finden sich unter den Top Ten der Unternehmen, die in turbulenten Zeiten am wenigsten Börsenwert verloren.

Mindestens genauso spannend ist der Blick auf die Phase nach den Rücksetzern. Denn wer in dieser Phase günstig eingestiegen ist, hofft genauso auf eine schnelle Kurserholung wie Bestandsinvestoren, die ihre Aktien gehalten haben. Bei welchen Unternehmensanteilen lag der Kurs vier bis fünf Wochen nach einer Korrektur in den vergangenen 20 Jahren durchschnittlich wieder am höchsten? Um das zu analysieren, hat das Handelsblatt den Tiefstpunkt jedes Rücksetzer mit dem mittleren Kurswert nach vier bis fünf Wochen verglichen. Dabei zeigt sich: Neben dem Spitzenreiter Adidas sind es allem Technikunternehmen wie Airbus, BMW, MTU Aero Engines und Mercedes-Benz, die sich von Dax-Rücksetzern besonders gut erholen. Durchschnittlich vier bis sechs Prozent Wertsteigerung sind sehr gute Werte für eine derart kurze Erholungsphase. Ebenfalls gut erholen sich in solchen Phasen Rückversicherer. Am anderen Ende der Skala dagegen liegt Continental, das selbst bei harten Rücksetzern noch zusätzlich verlor, im Mittel um 2,9 Prozent. Nimmt man beide Faktoren zusammen, ergeben sich die besten Aktien in Phasen von Rücksetzern: Sie geben erst wenig nach und legen danach auch deutlich zu.

Um die besten Krisenaktien zu finden, hat das Handelsblatt die Werte zur besten Performance während und in den Wochen nach der Rücksetzern kombiniert. Daraus ergibt sich die durchschnittliche Gesamtentwicklung bei Rücksetzern in den vergangenen 20 Jahren. Diese kombinierte Analyse liefert eine schlechte und eine gute Nachricht. Die schlechte zuerst: Selbst die resilientesten Aktien konnten in den Rücksetzerphasen der vergangenen 20 Jahre in der Regel nicht an Wert gewinnen. Zumindest wenn man nur den kurzen Zeitraum von vier bis fünf Wochen direkt danach

betrachtet. Dass der Dax sich so schnell wieder fängt wie aktuell ist die Ausnahme. Entsprechend ist eine zügige Erholung für Einzelaktien im 20-Jahres-Mittel nicht erreichbar.

Die gute Nachricht ist aber, dass gewisse Aktien im Durchschnitt deutlich stabiler und resilienter performen als der Rest des Marktes. Und wer mit gutem Timing im Tiefpunkt einer Rücksetzers einsteigt, kann von der baldigen Erholung im Schnitt oft profitieren.

Hinweis: Dieser Text ist keine Anlageempfehlung. Er soll zur Diskussion anregen und kann Ausgangspunkt für weitere Recherchen sein.

Adidas, Continental:

Das eine Unternehmen ist Spitzenreiter, das andere liegt am Ende der Skala.



Bloomberg/Getty Images, dpa

Rücksetzer im Dax

Kursentwicklung ausgewählter Aktien in Prozent

Aktie	Gesamtentwicklung*
FMC	-0,2 %
Symrise	-0,3 %
Munich Re	-0,7 %
Adidas	-1,2 %
Beiersdorf	-1,9 %
Qiagen	-2,1 %
Hannover Re	-2,3 %
MTU Aero Engines	-2,5 %
Puma	-2,8 %
SAP	-2,8 %

*Entwicklung zwischen drei Tage vor dem Rücksetzer und vier Wochen danach
 HANDLSBLATT Quellen: Yahoo Finance, eigene Berechnungen



Donald Trump: Sein Medienunternehmen ging im März dieses Jahres an die Börse.

Abwärtstrend

Trump-Firma DJT an der Börse unter Druck

Auslöser ist ein Gerichtsurteil, das einem Erstinvestor weitere 800.000 DJT-Aktien zugesprochen hat.

Andreas Neuhaus Düsseldorf

Die Aktien von Donald Trumps Medienunternehmen Trump Media & Technology Group (DJT) können sich nicht aus ihrem Abwärtstrend lösen. Die Titel verloren am Dienstag knapp sieben Prozent, womit sie 80 Prozent unter dem Rekordhoch von Ende März stehen. Im weiteren Wochenverlauf könnten sie noch stärker unter Druck geraten.

Auslöser ist das Urteil eines Gerichts in Delaware. Dort entschied die Richterin Lori Will, dass das Übernahmevehikel Digital World Acquisition Corp (DWAC), das mit Trumps Unternehmen DJT fusionierte und es auf diese Weise an die Börse brachte, gegen eine Vereinbarung mit der Investmentfirma ARC Global verstieß. ARC war Besitzer des Übernahmevehikels. Es sei ein falsches Umtauschverhältnis für die Aktien verwendet worden, wodurch ARC nicht genug Anteile von DJT bekommen habe, urteilte Will. Statt der erhaltenen 7,4 Millionen Anteilsscheine soll ARC nun knapp 8,2 Millionen Aktien bekommen.

Die Richterin ordnete außerdem an, beide Parteien sollten mit einem Treuhänder zusammenarbeiten, „um die entsprechende Anzahl von Aktien freizugeben, um die Umtauschrechte von ARC zu erfüllen“, sodass der Investor „diese Aktien nach Ablauf der vertraglichen Sperrfrist frei verkaufen oder übertragen kann“.

Dieser Satz ist es, der die Aktie unter Druck setzt. Denn mit dem Börsengang von DJT startete eine Sperrfrist (Lock-up-Periode), die es den Erstinvestoren verbietet, ihre Aktien binnen der ersten sechs Monate zu verkaufen. An diesem Donnerstag läuft diese Frist dem Börsensender CNBC zufolge aus. ARC könnte dann also seine 8,2 Millionen Aktien auf den Markt werfen, um sie zu Geld zu machen. Damit könnte die Investmentfirma auf dem aktuellen Kursniveau einen Gewinn von 135 Millionen Dollar erzielen, hat der Finanzdienst Bloomberg berechnet.

Selbst wenn ARC die Verkäufe über mehrere Tage streckt, könnte das den Aktienkurs deutlich belasten. Am Dienstag wurden insgesamt knapp acht Millionen Aktien gehandelt, zei-

gen Daten des Finanzdienstes LSEG. Die Verkäufe von ARC könnten also theoretisch die Nachfrage deutlich übersteigen. Die Aussicht auf baldige Verkäufe durch Erstinvestoren hatte die Aktie schon mehrfach unter Druck gesetzt – nicht zuletzt von Donald Trump selbst, der rund 60 Prozent der Aktien hält.

Trump Media & Technology

Aktienkurs in US-Dollar



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Berechnungen des US-Magazins „Forbes“ zufolge machen sie rund die Hälfte seines auf knapp vier Milliarden Dollar geschätzten Privatvermögens aus. Trump hatte aber am vergangenen Freitag erklärt, seine Anteile halten zu wollen, und damit eine Erholungsrally ausgelöst – die durch das Gerichtsurteil nun beendet wurde.

Damit ist die kurze Börsengeschichte von DJT um eine Wendung reicher: Trumps Medienunternehmen, das seine Social-Media-Plattform Truth Social betreibt, ging im März dieses Jahres an die Börse und gewann dort in den ersten Tagen rasant an Wert – auch weil zahlreiche Privatanleger die Aktie auf Social-Media-Plattformen wie Reddit, X und Truth Social anpriesen. Die DJT-Aktie gilt vor allem als Vehikel, um auf Trumps Sieg bei den im November anstehenden Präsidentschaftswahlen zu wetten. In diesem Fall könnte Truth Social als Trumps bevorzugter Kommunikationskanal an Bedeutung gewinnen.

Chart des Tages

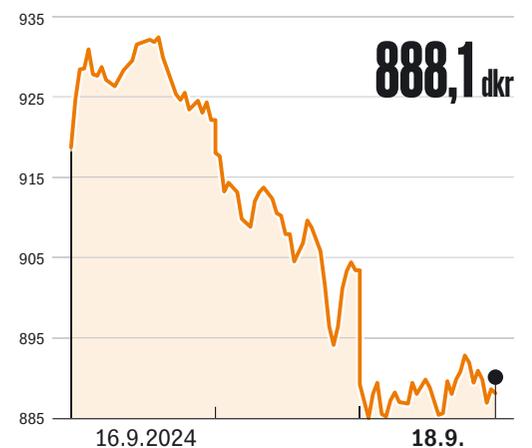
Börsenstar Novo Nordisk unter Druck

Bericht über Preissenkungen für die Abnehmspritze Ozempic belastet die Aktie.

Das mit umgerechnet 529 Billionen Euro Marktwert wertvollste Unternehmen in Europa ist am Mittwoch unter Druck geraten. Die Aktie des dänischen Insulinherstellers Novo Nordisk verlor bis zu 2,5 Prozent. Auslöser dafür war ein Bericht der Nachrichtenagentur Bloomberg über mögliche Preissenkungen in den USA für das Diabetesmittel Ozempic, das seit zwei Jahren als Abnehmspritze Furore macht. Demnach ist es nach Angaben eines Novo-Nordisk-Managers „sehr wahrscheinlich“, dass Ozempic eines der nächsten Präparate ist, die die US-Regierung für Preisverhandlungen im Visier hat. Ein Teil des Programms der US-Regierung zur Bekämpfung der Inflation ermöglicht es den Gesundheitsbehörden, über die Preise für besonders teure verschreibungspflichtige Medikamente zu verhandeln. Analysten erwarten, dass dies Ozempic erst 2027 trifft. Eine Monatsdosis Ozempic kostet derzeit laut Listenpreis 935,77 Dollar. Ozempic und das gezielt zum Abnehmen entwickelte Medikament Wegovy haben die Aktie von Novo Nordisk seit Sommer 2022 um 140 Prozent steigen lassen. HB

Novo Nordisk

Aktienkurs in dänischen Kronen



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Anzeige

**FUTURE TECH
TRENDS**

DER TECH-TREND- PODCAST

präsentiert von KOMSA und den
Solutions by Handelsblatt Media Group

Die Trendscout-KI „Hype Signals“ durchkämmt das Internet und die sozialen Medien nach den neuesten Trendthemen der Technologiebranche. Genau über diese Trends sprechen KOMSA, einer der größten IKT-Distributoren und -Dienstleister Deutschlands, und die Solutions by Handelsblatt Media Group, die Kreativereinheit für B2B-Kommunikationslösungen der Handelsblatt Media Group, in zehn Episoden mit externen Experten. Sie ordnen ein, was die Trends für die Tech-Branche und ihr Business bedeuten: aus Sicht von Hardware-Herstellern, Resellern und Anwendern.

Jetzt reinhören

präsentiert von

MSCI World Aktien → 3.640,50 Pkt. -0,01 %	MSCI Emerging Markets ↗ 1.090,52 Pkt. +0,41 %	Yen/Euro ↗ 157,86 Yen +0,26 %	CHF/Euro → 0,9404 sfr +0,12 %	10-jährige Bundesanleihe → 2,190 % Rendite +0,05 PP	10-jährige US-Staatsanleihe → 3,691 % Rendite +0,04 PP	Silber (Feinunze) ↘ 30,46 US\$ -0,78 %	Bitcoin ↘ 59.622 US\$ -0,86 %
--	--	--	--	--	---	---	--



— Märkte-Insight —

Fünf gute Gründe für Optimismus

Die Lage an den Börsen bleibt fragil. Doch die jüngsten Kursgewinne sind durchaus gerechtfertigt.

Vor der Zinsentscheidung der US-Notenbank ist es am Mittwoch an Europas Aktienmärkten ruhig geblieben. Deutschlands Leitindex Dax pendelte um das Niveau des Vortags bei rund 18.730 Punkten. Damit liegt der Dax weniger als anderthalb Prozent unter seinem Ende August erreichten Allzeithoch von 18.991 Zählern, und der bislang erreichte Jahresgewinn von zwölf Prozent ist durchaus beachtlich.

Doch die vergangenen Monate hatten es in sich. Anfang August rutschten die Börsen weltweit ab, der Dax fiel auf nur noch gut 17.000 Punkte zurück. Auslöser für diesen Minicrash war eine Mischung aus Sorgen um die US-Konjunktur, Zweifel, ob die Künstliche Intelligenz (KI) wirklich so revolutionär ist wie erhofft, und die überraschende Zinserhöhung der Bank of Japan (BoJ), die den Yen steigen ließ und so dafür sorgte, dass Investoren Positionen rückabwickeln mussten, bei denen sie Anlagen im Ausland mit billigen Yen-Krediten finanziert hatten.

Nach diesem Einbruch stiegen die Kurse jedoch rasch wieder. Anfang September brachten dann neue Sorgen um die Konjunktur in den Vereinigten Staaten einen weiteren Rückschlag, bis die Vorfreude auf womöglich deutliche US-Zinssenkungen die Aktienmärkte wieder stiegen ließ.

Diese komplexe Gemengelage verlangt Anlegerinnen und Anlegern viel ab und schürt Ängste vor neuen Kurseinbrüchen. Doch dass die Börsen jetzt wieder

im Aufwind sind, ist durchaus berechtigt. Das meint zumindest Henry Allen, Makrostrategie bei der Deutschen Bank, der fünf überzeugende Gründe für Optimismus an den Börsen nennt.

Erstens: die US-Zinssenkung. Auch wenn die Märkte schon lange sinkende Leitsätze in den USA erwarten, könnte der Zinsschritt den Börsen zumindest auf etwas längere Sicht einen neuen Impuls geben. Denn historisch gesehen wirkten sich Zinssenkungen auf den US-Index S&P 500 immer positiv aus, vorausgesetzt, es waren keine Notmaßnahmen, weil die US-Wirtschaft in eine Rezession abglitt.

Das führt direkt zum zweiten Grund für Zuversicht: Eine Rezession in den Vereinigten Staaten ist nicht in Sicht. Der US-Arbeitsmarkt ist stabil, die Einzelhandelsumsätze steigen und Stimmungskennzeichen wie die nationalen

Einkaufsmanagerindizes haben sich zuletzt aufgehellt.

Dass sich die Wirtschaft gut entwickelt, liegt auch daran, dass sich – Grund drei – die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen schon vor der US-Zinssenkung verbessert haben. Denn die Renditen für US-Staatsanleihen sind deutlich gesunken.

Die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe – an der sich auch die Renditen für Unternehmensanleihen und Hypothekenkredite orientieren – liegt unter 3,7 Prozent und damit auf dem niedrigsten Stand seit Sommer 2023 und deutlich unter dem im Oktober 2023 erreichten 16-Jahreshoch von fünf Prozent.

Viertens sind auch die Kursschwankungen selbst ein Grund für Optimismus, wie Allen von der Deutschen Bank betont. Denn dass sich die Märkte immer wieder so schnell erholen, sei ein Zeichen dafür, dass sie robust sind.

Fünftens kommt die Saisonalität ins Spiel. Der September hat sich vor allem in den USA historisch als schwacher Börsenmonat erwiesen, doch dafür lief das vierte Quartal in der Vergangenheit meist gut. Seit dem Jahr 2000 war der S&P 500 mit einem durchschnittlichen Plus von 4,3 Prozent laut Berechnungen der Deutschen Bank stets der beste Dreimonatszeitraum eines Jahres. In US-Wahljahren gab es dabei zwar stets einen Rücksetzer im Oktober, doch danach folgte die Jahresendralley.

☒ Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 17.15 Uhr

Andrea Cünnen ist Redakteurin im Finanzressort. Sie erreichen sie unter: cuennen@handelsblatt.com



Börse am Donnerstag

Fünf Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

1 Deutsche Autos

Es wird bekannt gegeben, wie viele Autos in Deutschland im August neu registriert wurden. Im Juli hatte es im Vergleich zum Vorjahr ein Minus von gut zwei Prozent gegeben, im Verhältnis zum Vormonat einen Rückgang um fast 20 Prozent. Der Automarkt in Deutschland ist wichtig für die Gesamtwirtschaft. Hinzu kommen die wachsende Konkurrenz von chinesischen E-Autos und der politische Streit zu der Frage, ob Deutschland zu schnell oder zu langsam auf elektrische Mobilität umgeschwenkt ist.

2 Britische Zinsen

Die Bank of England trifft ihre nächste geldpolitische Entscheidung. Erwartet wird, dass der Leitzins unverändert bei 5,0 Prozent bleibt.

3 Notenbanker sprechen

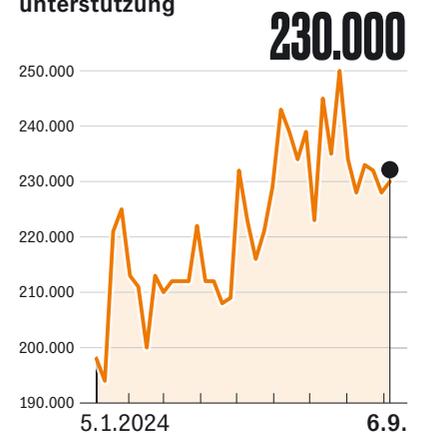
Mit Bundesbank-Präsident Joachim Nagel und EZB-Direktorin Isabel Schnabel gehen beide deutschen Mitglieder im Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) an die Öffentlichkeit. Die EZB hat vor Kurzem zum zweiten Mal ihre Zinsen gesenkt. Die Investoren werden gespannt auf Hinweise zum weiteren Kurs der Notenbank lauschen.

4 US-Arbeitsmarkt

In den USA wird veröffentlicht, wie viele Menschen sich innerhalb einer Woche neu arbeitslos gemeldet haben. Erwartet wird ein Wert von unverändert 230.000. Diese Zahlen geben wichtige Signale für die US-Geldpolitik.

US-Arbeitsmarkt

Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

5 Zahlen von FedEx

Der US-Logistik-Konzern FedEx legt Quartalszahlen vor. Erwartet wird ein Ergebnis je Aktie von 4,86 Dollar nach 5,41 Dollar im Vorquartal, außerdem ein Umsatz von 21,96 Milliarden Dollar nach zuvor 22,18 Milliarden.