NR. 203, MITTWOCH, 21. OKTOBER 2026

Deutschlands Wirtschafts- und Finanzzeitung

Handelsblatt

USA

Großspender wie Elon Musk versuchen die Midterms zu beeinflussen.

▶ 8

TECH-KONZERNE

Donald Trumps diabolischer Pakt mit dem Silicon Valley.

▶ 26

RÜSTUNG

Die deutschen Drohnenjäger liefern sich einen Wettlauf.

▶ 28

GELDANLAGE

Wie vorsichtige Anleger jetzt 100.000 Euro investieren können.

▶ 40



Lars Klingbeil, Friedrich Merz, Katherina Reiche: Gute Laune beim Investitionsgipfel.

Investoren sagen Hunderte Milliarden zu

Auf der ersten Investitionskonferenz der Bundesregierung wirbt der Kanzler für den Standort. Investoren mahnen weitere Reformen an.

Auf einer Konferenz der Bundesregierung haben Unternehmen nach Angaben von Bundeskanzler Friedrich Merz (CDU) Investitionen in Milliardenhöhe in Deutschland angekündigt. Insgesamt seien im laufenden Jahr bereits 230 Milliarden Euro neue Investitionen am Standort zugesagt worden – davon mehr als 95 Milliarden Euro aus dem Ausland. Während der Konferenz kündigte der US-Technologiekonzern Amazon an, 16 Milliarden Euro in Deutschland zu investieren.

Merz sagte zum Abschluss der Konferenz: „Wir wollten ein starkes Signal des Willkommens setzen, und ich finde, das ist uns sehr gut gelungen." Es war das erste Mal, dass die Bundesregierung zu einer solchen Konferenz eingeladen hat, rund 200 internationale Investorinnen und Investoren waren nach Berlin gekommen. Er sei für das Vertrauen dankbar, erklärte Merz: „Dieses Vertrauen werden wir honorieren." Der Kanzler verwies auf die Initiative „Made for Germany", einen Zusammenschluss von 150 Unternehmen: Sie hatte kürzlich berichtet, zwischen 2025 und 2028 mehr als 800 Milliarden Euro in Deutschland zu investieren.

Der Co-Chef des US-Vermögenverwalters KKR, Scott Nuttall, lobte den Standort Deutschland im Handelsblatt-Interview für die starke industrielle Basis und die relativ niedrige Verschuldung. „Wenn die angekündigten Reformen umgesetzt werden, wird Deutschland für Investoren noch attraktiver", sagte er. ▶ 4–7

50

Prozent höher waren die ausländischen Direktinvestitionen 2025 im Vergleich zum Vorjahr.

Quelle: Bundesregierung

Billionenrisiko „Schattenverschuldung"

Microsoft, Alphabet und Co. haben ihre Zusagen für KI-Investitionen auf 2,7 Billionen Dollar gesteigert. In den Bilanzen tauchen die finanziellen Verpflichtungen nicht auf.

Die großen US-Konzerne der Boombranche Künstliche Intelligenz (KI) haben ihre finanziellen Verpflichtungen stark ausgeweitet. Die Summe der rechtlich bindenden Leasingverträge stieg bei Microsoft, Meta, Alphabet, Amazon und Oracle binnen fünf Jahren von 68 Milliarden auf 1,1 Billionen Dollar. Das zeigt eine Auswertung des Flossbach von Storch Research Institute. Grundlage sind die Berichte, die die Konzerne bei der US-Börsenaufsicht SEC eingereicht haben, sowie Daten des Finanzdiensts Bloomberg. Weitere Verpflichtungen, etwa für Software, Infrastruktur und Energie, wuchsen von 129 Milliarden auf 1,6 Billionen Dollar.

Insgesamt summieren sich die festen Zusagen für KI-Investitionen damit auf aktuell 2,7 Billionen Dollar. Sie tauchen bisher nicht in den Bilanzen auf. Nach internationalen Bilanzierungsregeln müssen aus solchen Verpflichtungen resultierende Leasingverbindlichkeiten erst in der Bilanz ausgewiesen werden, wenn die Gebäude oder Anlagen den Auftraggebern zur Verfügung stehen. Bis dahin legen die Konzerne sie lediglich im Anhang als Fußnoten offen. Analysten und Ratingagenturen beobachten den Trend besorgt. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich warnt vor „Schattenverschuldung". ▶ 20

Märkte

→	Dax	25.304 Pkt. -0,06 %
↘	MDax	30.392 Pkt. -0,40 %
→	TecDax	4.012 Pkt. +0,04 %
↘	E-Stoxx 50	6.122 Pkt. -0,38 %
↗	Dow Jones	52.486 Pkt. +1,00 %
↗	Nasdaq	26.507 Pkt. +0,29 %
↗	S&P 500	7.720 Pkt. +0,38 %
↘	Nikkei	64.075 Pkt. -1,30 %
→	Euro/Dollar	1,1230 US$ +0,15 %
↘	Gold	4.131,23 US$ -0,23 %
↘	Öl	104,82 US$ -0,56 %

Gewinner

1	Qiagen	+3,84 % 42,83 €
2	Eon	+2,88 % 18,02 €
3	Scout24	+1,75 % 81,30 €

Verlierer

1	Brenntag	-3,44 % 62,26 €
2	Zalando	-2,89 % 25,16 €
3	Siemens	-2,24 % 260,25 €

Stand: 18:00 Uhr



„Ich bin hier, um zu bleiben"

Sanofi-Chefin Belén Garijo will das Wachstum nach 2030 mit Zukäufen sichern. Im ersten Interview als Konzernchefin sagt sie, welche Rolle China dabei spielt.

▶ 22



Bred übernimmt Teile von Oddo

Die französische Gruppe übernimmt Teile des Geschäfts der deutsch-französischen Privatbank – und folgt damit einem generellen Trend in der Branche.

▶ 38



Silke Müller

Ein Bildungsstaatsvertrag muss verbindliche Kompetenzziele festlegen. Sie sollten sich an der Entwicklung der Welt orientieren, nicht an Wahlperioden, schreibt die Digitalbotschafterin.

▶ 18

Michael Kappeler/dpa, Thomas Pirot/laif, JPL/REA/laif, picture alliance / teutopress

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

Monatsabonnement: Handelsblatt Print: 69,90 Euro Handelsblatt Print + Premium: 80,89 Euro www.handelsblatt.com/angebot

Handelsblatt GmbH Kundenservice Tel. 0211 887 3602, kundenservice@handelsblatt.com

30043 4 190253 103804

PREIS 3,80 €

Handelsblatt G 02531

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Inhalt

H
MITTWOCH, 21. OKTOBER 2026, NR. 203

Schwerpunkt

4 **INVESTITIONSGIPFEL** Bundeskanzler Merz buhlt um Investoren – Amazon sagt 16 Milliarden Euro zu.

5 **INTERVIEW** „Wir investieren heute mehr denn je in Deutschland“, sagt der Co-CEO des US-Vermögensverwalters KKR, Scott Nuttall.

Politik

8 **MIDTERMS** Milliardäre geben in den USA ihr Votum ab – mit Spenden.

9 **AFD** Hacker erbeuten offenbar Hunderttausende E-Mails.

10 **UKRAINEKRIEG** Trump lobt Russland und blockiert EU-Hilfe für Kiew.

12 **MILITÄR** Die Sorge vor weiteren Auseinandersetzungen im Weltall ist groß.

13 **ARKTIS** So rüstet sich die EU für den Machtkampf um Grönland.



14 **KRAWALLE IN FRANKREICH** Die Suche nach den Hintermännern beginnt.

15 **LUIZ INÁCIO LULA DA SILVA, FLÁVIO BOLSONARO** Kurz vor der Stichwahl in Brasilien ist das Rennen offen.

Meinung & Analyse

12 **HOMO OECONOMICUS** Die Bundesregierung senkt ab 2028 die Körperschaftsteuer. Doch Firmen investieren nur, wenn sie mit Erträgen rechnen, schreibt Dominika Langenmayr.

16 **UKRAINE-SCHICKSAL** Ein Gipfel mit Trump, Xi und Putin wäre ein Albtraum für Europa.

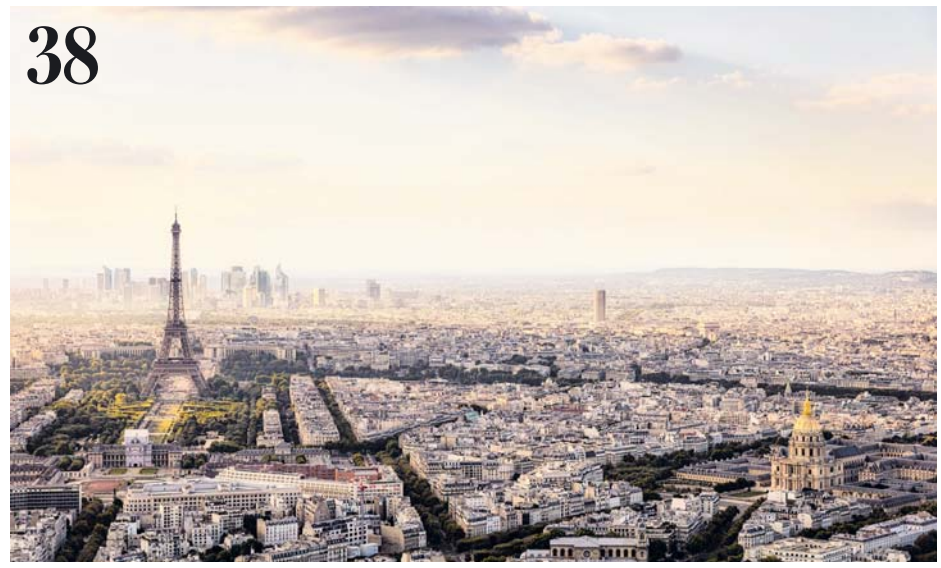
17 **KI-KURSTURBULENZEN** Die Investitionen erreichen historische Ausmaße. Und die Risiken wachsen.

17 **LINKSBÜNDNIS IN BERLIN** Grüne und SPD wollen mit der Linkspartei regieren – das wird zur offenen Zerreißprobe für die Regierung.

18 **GASTKOMMENTAR** Deutschland braucht einen Bildungs-Staatsvertrag, fordert Niedersachsens Digitalbotschafterin Silke Müller.



44 **MÄRKTE INSIGHT** Die Probleme in Frankreich lassen Anleger stärker zu deutschen Staatsanleihen greifen. Sie gelten wieder als sicherer Hafen.



FRANKREICHS BANKEN

Angezogen vom deutschen Markt

Die Bred-Gruppe übernimmt Teile des Geschäfts von Oddo. Sie folgt damit dem Beispiel anderer Geldhäuser. Was ist hierzulande so attraktiv?



„Wir wollen weiterhin zur Souveränität Europas beitragen“

Die Pharmabranche erteilte dem Kanzler eine Absage. Nur Sanofi-Chefin Belén Garijo kam zum Investitionsgipfel – mit einer klaren Forderung an Friedrich Merz.



Hochtief plant Bewerbung für „AI Gigafactory“

Der Bau von Rechenzentren in aller Welt ist das Geschäft des Konzerns – und es wächst. Hochtief will zunehmend selbst investieren und digitale Infrastruktur betreiben.

IN DIESER AUSGABE

Namensindex

Acemoglu, Daron 26
Adelson, Miriam 8
Aguilar, Carolina 28
Al-Hames, Marc 23
Aloatti, Filippo 38
Al-Sabah, Shaikh Saoud 4
Altman, Sam 28
Amodei, Dario 26
Andreessen, Marc 8
Attal, Gabriel 14
Bach, Eric 31
Bailey, Andrew 44
Bär, Dorothee 4
Bardella, Jordan 14
Baudson, Valérie 4
Berger, Hanno 41
Bezos, Jeff 28
Bilger, Steffen 4
Blessing, Martin 4, 22
Bolsonaro, Flávio 15
Bolsonaro, Jair 15
Bores, Alex 26
Breuer, Carsten 30
Bri, Sergey 26
Brockman, Greg 26
Buffett, Warren 20
Burda, Hubert 23
Chong, Luciana 15
Cipollone, Piero 44
Claypool, Rick 8
Clinton, Hillary 10
Dell, Michael 26
Dobrindt, Alexander 14
Dojoon, Kim 42
Erard, Lise 12
Fernandes, Maria Cristina 15
Fink, Larry 4
Flood, Paddy 20
Freuding, Christian 30
Frohnmaier, Markus 9
Gahr Store, Jonas 10
Garijo, Belén 22
Gates, Bill 28
Gauland, Alexander 9
Gavalda, Olivier 38
Geim, Andre 28
Gilbert, Josh 42
Hagen, Norbert 43
Harbath, Katie 8
Hariz, Marwan 28
Hartmann, Philipp 25
Hegseth, Pete 26
Henseler, Birgit 20
Hirt, Alexander 20
Hochberg, Anja 40
Hoffman, Reid 8
Hoffmann, Martin 31
Horowitz, Ben 8
Höttges, Timotheus 24
Huang, Jensen 4, 26
Hubertz, Verena 4
Hyunik, Jo 42
Julia, Jean-Paul 38
Kallas, Kaja 13
Karkour, Martin 30
Klingbeil, Lars 4
Klüssendorf, Tim 17
Kushner, Jared 10
Lagarde, Christine 44
Lane, Philip 44
Le Hénanff, Anne 14
Le Pen, Marine 17
Lecornu, Sébastien 14
Lesser, Ian 10
Lula da Silva, Luiz Inácio 15
Macron, Emmanuel 17
McAllister, David 13
Meier, Lorenz 30
Merz, Friedrich 4, 17, 22
Musk, Elon 8, 12, 26, 28, 31
Nadella, Satya 26
Nagy, Balázs 30
Neske, Rainer 38
Novoselov, Konstantin 28
Nuttall, Scott 5
Olearius, Christian 41
Orlopp, Bettina 39
Paxton, Ken 8
Pichai, Sundar 20, 26
Pistorius, Boris 30
Preisser, Maximilian 23
Prien, Karin 18
Putin, Wladimir 10, 16
Rehmann, Moritz 40
Reiche, Katherina 4
Renger, René 31
Ricks, Dave 22
Rubio, Marco 10
Rudlaff, Tim 40
Rullkötter, Lydia 23
Sandrasegara, Dilhan Pillay 4
Santamaría, Juan 24
Schürmann, Christof 20
Schütz, Torben 30
Selenskyj, Wolodymyr 10, 16, 17
Söder, Markus 17
Solomon, David 4
Soriot, Pascal 22
Soros, George 8
Stubb, Alexander 10
Su, Lisa 26
Talarico, James 8
Teichmann, Christian 23
Thiel, Peter 26
Trump, Donald ..8, 10, 14, 16, 17, 26
Vance, J. D. 26
Vandewalker, Ian 8
Varn, Elisabeth 23
Väth, Hubertus 38
von der Leyen, Ursula 13, 17
Vorcaro, Daniel 15
Wachtel, Jan 23
Waldman, Michael 8
Wildberger, Karsten 4
Witkoff, Steve 10
Wittmann, Lilith 9
Xi Jinping 16
Yan, Ke 42
Yass, Jeff 8
Yorizon 24
Zapolsky, David 4
Zuckerberg, Mark 26

Unternehmensindex

ACS 24
Agile 4
Airtrunk 42
Alphabet 17, 20
Amazon 4, 17, 20
AMD 26
Amundi 4
Andreessen Horowitz 26
Anthropic 25, 26
Apollo 5
Apple 26
Applied AI 25
Argus Interception 30
Astra Zeneca 22
Auterion 30
Avelios 4
Aventis 22
AWS 4
Bayer 5
Berkshire Hathaway 20
Blackrock 4
Blackrock Neurotech 28
BMW 26
Boring Company 8
Bred 38
Burda 23
Commerzbank 38, 39
Coreweave 42
Crédit Agricole 38
Crédit Mutuel 38
Deutsche Bank 38
Deutsche Telekom 24
DJE Kapital 40
Eli Lilly 22
Elice 42
Federated Hermes 38
Firmus 42
Flatexdegiro 44
Goldmann Sachs 4
Google 4, 22, 25, 26
Hochtief 24
Iberdrola 44
Iceye 12
IKB 38
Inbrain 28
ING 22
Ionos 24
KKR 5
Las Vegas Sands 8
LBBW 38
LinkedIn 8
Lucid Motors 31
M.M. Warburg 41
Medtronic 28
Merck KGaA 22
Meta 17, 20, 24, 25, 26, 44
Microsoft 17, 20, 26, 28
Mirelo 4
Nanoflex Robotics 28
Neuralink 28
Nomura 39
Novus 31
Nscale 42
Nvidia 4, 26
Oddo BHF 38
Oldenburgische Landesbank 38
On 31
OpenAI 26, 28
Oracle 17, 20
Palladio Partners 24
Precision Neuroscience 28
Quantum Systems 30
Reflex Aerospace 4
Renk 44
Revolut 22
Robeauté 28
RWE 5
Samsung 42
Sanofi 4, 22
Santander 24
SAP 44
SB Energy 42
Schwarz-Gruppe 24
Sefe Securing Energy 43
SK Hynix 42
Softbank 42
Solvay 43
SpaceX 8
Starlink 12
Susquehanna 8
Targobank 38
Telefónica 24
Tesla 4, 8, 28, 31, 44
Thomas Krenn 24
Tytan Technologies 30
Uline 8
Unicredit 38, 39
Union Investment 40
Volkswagen 31
Yexio 24
Zürcher Kantonalbank 40

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Unternehmen

20 **KI-KONZERNE** Microsoft, Alphabet und Co. haben ihre Verpflichtungen stark ausgeweitet. In den Bilanzen tauchen sie nicht auf.

22 **BANKEN** Millionen Kunden von ING und Revolut konnten stundenlang nicht auf ihre Konten zugreifen.

22 **INTERVIEW** Sanofi-Chefin Belén Garijo stellt klare Forderungen an Friedrich Merz und hat auch für ihr Unternehmen einen konkreten Plan.

23 **MEDIEN** Burda spaltet sich auf.

25 **KI** Was Anthropic über Jobs der Zukunft verrät.

26 **LOBBYISMUS** Die Tech-Chefs stehen dem US-Präsidenten so nah wie nie – dabei diktiert Trump die Bedingungen.

28 **INTERVIEW** Mit ihrem Start-up Inbrain entwickelt Carolina Aguilar Hirn-Computer-Schnittstellen – ähnlich wie Sam Altman und Elon Musk. In einem Bereich will sie der Champion sein.

30 **VERTEIDIGUNG** Die Bundeswehr bestellt in großem Stil Netzwerferdrohnen. Werden die angesichts der rasanten Entwicklung der Drohnentechnologie überhaupt gebraucht?

31 **RENÉ RENGER** Novus will Autofahrer von seinen Lightbikes überzeugen.



Finanzen

38 **GELDINSTITUTE** Warum finden Frankreichs Banken den deutschen Markt so attraktiv?

39 **FINANZAUFSICHT** Die Bafin bestraft Nomura. Die japanische Investmentbank hilft Unicredit bei der Commerzbank-Übernahme.

40 **GELDANLAGE** Das Handelsblatt hat Anlagestrategen gefragt, wie sie ein Portfolio für vorsichtige Anleger aufstellen würden.

41 **CUM-EX-SKANDAL** Verfahren gegen Ex-Warburg-Banker wurde nach Geldauflage eingestellt.

42 **MÄRKTE** KI-Zulieferer erlebt schlechtestes Börsendebüt der Geschichte.

43 **ÖLPREIS** Brent steigt auf den höchsten Stand seit fünf Monaten. Ein Barrel Öl der Nordseesorte kostet wieder mehr als 110 Dollar.



43 **CHART DES TAGES** Gewinnwarnung drückt Solvay. Der Irankrieg macht dem belgischen Chemiekonzern zu schaffen.

IMAGO/Cavan Images, picture alliance / teutopress, Moment/Getty Images, REUTERS, Getty Images, Novus, Getty Images, REUTERS

US-WAHLEN

So will Musk Einfluss nehmen

Vor den Midterms fließen so viele Spenden wie nie. In umkämpfte Senatsrennen stecken Superreiche aus den USA vor allem ihr Geld.

8



Anzeige

125 Jahre bdvb
am 13. November 2026
in der Wartehalle, Julie-Wolfthorn-Straße 1, 10115 Berlin

125 Jahre alt zu werden ist schon etwas ganz Besonderes. Wir laden Sie ganz herzlich ein, zu unserer exklusiven Abschlussveranstaltung zu unserem Jubiläum des bdvb – Feiern Sie mit uns im exklusiven Ambiente der Wartehalle. Gemeinsam mit unseren Referentinnen und Referenten haben wir nicht nur die Geschichte unseres Verbandes im Blick sondern richten ihn vor allem nach vorn.

Es erwarten Sie spannende Keynotes und interessante Gäste aus Wirtschaft, Wissenschaft und Gesellschaft, Freuen Sie sich auf den persönlicher Austausch bei erstklassigem Catering und machen Sie mit uns den Festabend in Berlin zu einem besonderen Ereignis.

17:00 Uhr **Einlass**
Sektempfang

18:00 Uhr **Begrüßung und Einführung**
bdvb-Präsident Alex Zureck

18:10 Uhr **Grußworte**
Roland Angst (Präsident der ULA), u.v.m.

18:30 Uhr **„Laudatio" Prof. Dr. Dr. h. c. Christoph M. Schmidt,**
Präsident der Leipniz-Gemeinschaft

18:50 Uhr **Keynote Prof. Dr. Elizabeth Hofvenschiöld,**
ESB Business School, Reutlingen

19:10 Uhr **Keynote Norman Bücher,**
Marathon-Läufer, Speaker und Autor

19:30 Uhr **im Anschluss Fragen aus dem Publikum**

Ca. 20:00 Uhr **Empfang**

Durch den Abend führt bdvb-Präsident Prof. Dr. Alexander Zureck


Prof. Dr. Dr. h. c. Christoph M. Schmidt


Prof. Dr. Elizabeth Hofvenschiöld


Norman Bücher

Foto: Schmidt Tobias Kruse

Teilnehmergebühren
bdvb-Mitglieder und Special Guests kostenlos
Gäste € 50
studierende Gäste € 25

Weitere Informationen zu Programm und Anmeldung finden Sie im Veranstaltungskalender unter www.bdvb.de

Sponsor
REAKTOR.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

INVESTITIONSGIPFEL

Merz wirbt um Investoren

Bei der ersten Investitionskonferenz der Bundesregierung trommelt der Kanzler für den Standort – und verspricht, ihn noch attraktiver zu machen. Milliarden sollen in acht Bereiche fließen.

Julian Olk Berlin



Michael Kappeler/dpa

Bundeskanzler Friedrich Merz mit Firmenchefs in Berlin: Deutschland wirbt um Investitionen.

Es läuft wie ein Speed-Dating, nur geht es um Macht und Milliarden statt um Liebe. In lauter kleinen Besprechungsräumen treffen sich Politiker, Investorinnen und Unternehmer in wechselnden Runden. Zwei Kunstblumen, vier Flaschen Wasser und vier Flaschen Saft stehen auf jedem der Tische.

Im 15-Minuten-Takt treffen sie sich, um aus kurzen Begegnungen lange Geschäfte zu machen. Mehr als 250 bilaterale Gespräche finden an diesem Tag statt, es ist ein reges Treiben über vier Etagen in den Räumlichkeiten der ESMT-Hochschule auf der Berliner Museumsinsel. So viele Staats- und Wirtschaftslenker auf einem Fleck über einen ganzen Tag lassen sich nur ganz selten beobachten.

Sie alle folgen an diesem Dienstag der Einladung der Bundesregierung zum ersten Investitionsgipfel. Kanzler Friedrich Merz (CDU) und Wirtschaftsministerin Katherina Reiche (CDU) haben 200 internationale Investorinnen und Investoren versammelt, mit einem einzigen Ziel: Investiert in Deutschland!

„Neu erfinden, skalieren und beschleunigen“, nannte Merz seinen Plan für Deutschland bei der Eröffnung der Konferenz. „Wir können und wollen aber nicht alleine diesen Weg gehen“, sagte er in die Richtung der Investoren, unter denen prominente Namen wie Larry Fink von Blackrock, David Solomon von Goldman Sachs und Valérie Baudson von Amundi waren, außerdem Vertreter großer Staatsfonds wie Dilhan Pillay Sandrasegara aus Singapur und Shaikh Saoud Al-Sabah aus Kuwait.

Inwieweit bei der neuen Konferenz Vereinbarungen über neue Investitionen geschlossen wurden, ist nicht klar. Nur vereinzelt sickerten aus den Hinterzimmergesprächen Informationen heraus. Insgesamt haben Wirtschaftsministerin Reiche zufolge private Geldgeber im laufenden Jahr bislang Investitionen von 228,6 Milliarden Euro in Deutschland angekündigt. Davon entfielen 95,5 Milliarden Euro auf ausländische Unternehmen.

Zur Berechnung wurden mehr als 70 Investitionsprojekte mit einem Volumen von jeweils mehr als 100 Millionen Euro identifiziert, darunter Investitionen globaler Unternehmen wie Amazon, Google, Sanofi und Tesla.

Was nicht nur die angekündigten, sondern die getätigten Investitionen betrifft, läuft es dieses Jahr aber bislang nicht besonders gut. Die Direktinvestitionen lagen in den ersten sechs Monaten bei etwa 17 Milliarden Euro, zeigen Daten der Bundesbank. Das ist deutlich weniger als im Vorjahreszeitraum.

Amazon sagt Investitionen von 16 Milliarden Euro zu

Es gibt also viel zu tun. Was helfen wird: Der US-Tech-Gigant Amazon hat bei der Investitionskonferenz eine große Ankündigung gemacht: Der amerikanische Technologiekonzern will im kommenden Jahr mehr als 16 Milliarden Euro in Deutschland investieren. Davon sollen 4,8 Milliarden Euro in den Ausbau von „Amazon Web Services“ (AWS) in Frankfurt fließen, die Cloud- und KI-Anwendungen unterstützt.

Neben dem Ausbau der Cloud-Infrastruktur plant Amazon ein zweites Forschungslabor für Robotik und Künstliche Intelligenz in Berlin. Hinzu kommen Aktivitäten rund um das Satelliten-Internet Amazon Leo sowie mehr als 15 Prime-Video-Produktionen. Zudem sollen 3000 zusätzliche Arbeitsplätze in der Logistik entstehen.

„Deutschland ist ein Zentrum für Innovation und einer der attraktivsten Investitionsstandorte Europas“, sagte David Zapolsky, der bei Amazon das internationale Geschäft leitet, am Rande der Konferenz.

Bereits am Montagabend hatte der Kanzler bei einem Gala-Abend zum Auftakt der Investitionskonferenz eine Kooperation mit dem KI-Unternehmen Nvidia vorgestellt, gemeinsam mit dessen Chef Jensen Huang. Nvidia kündigte am Dienstag zudem an, in vier deutsche Start-ups zu investieren: das KI-Unternehmen Mirelo, den Roboterhersteller Agile, die Gesundheitsfirma Avelios und Reflex Aerospace. Merz sagte, Deutschland habe bei KI großes Potenzial und sei in der Lage, sein eigenes System in dem Bereich aufzubauen.

Als der Kanzler vor den vielen bilateralen Gesprächen zur Eröffnung auf die Bühne getreten war, sprach er zuerst über Klischees. Die Deutschen seien pünktlich, stünden früh auf und würden im Urlaub ihr Handtuch schon vor dem Frühstück auf die Liege legen. „Kurz gesagt, wir sind, was Investoren am meisten mögen“, sagte Merz, der angesichts der vielen Kritik an ihm erfolgreiche Investitionsankündigungen in Deutschland gut gebrauchen kann.

„Wir kommen aus einer Position der Stärke“, wischte Merz die Bedenken gegenüber ihm und dem Wirtschaftsstandort zur Seite. Er hob vor allem den Mittelstand hervor, der große Möglichkeiten für internationale Investoren biete. „Das sind unsere ‚hidden champions‘.“

Die Bundesregierung habe bereits eine „ganzheitliche Agenda“ auf den Weg gebracht, mit groß angelegten Investitionen, Steuererleichterungen und einer Stärkung des Kapitalmarkts. Der Kanzler gestand aber auch ein, dass Deutschland noch besser werden müsse. „Ja, wir haben unsere Herausforderungen“, sagte er.

Neben dem Kanzler hatte die Bundesregierung das halbe Kabinett aufgeboten, um von den prominenten Investoren Mittel einzuwerben. In Work-

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



shops wurden Erfahrungen und Anregungen darüber ausgetauscht, welche Investitionsbedingungen in Deutschland noch verbessert werden müssen. Während der Eröffnungszeremonie hatten die zuständigen Minister dazu einen Überblick gegeben, um mögliche Investitionsfelder in Deutschland aufzuzeigen.

Finanzminister Lars Klingbeil (SPD) sprach über die Frage, wie öffentliche und private Investitionen zusammenzubringen seien und welche Chancen die geplante Kapitelrente für Investoren böte. „Ich will euer Geld“, scherzte er vor dem Start seines Workshops.

Wirtschaftsministerin Reiche bot zwei Workshops an: Einmal ging es darum, KI und den Datenschatz der deutschen Industrie zusammenzubringen. „Transferieren der KI in die Welt des Mittelstands“ nannte sie das. Außerdem sprach sie über Investitionsmöglichkeiten in das deutsche Energiesystem.

Digitalminister Karsten Wildberger (CDU) ging es um Bürokratieabbau und Staatsmodernisierung. Deutschland schaffe in diesem Bereich „die größte Reform seit Jahrzehnten“. Forschungsministerin Dorothee Bär (CSU) öffnete die Debatte für die Raumfahrt, in der Deutschland mehrere vielversprechende Jungunternehmen hat.

Verkehrsminister Steffen Bilger (CDU) hatte die Hoffnung, die Geldgeber von Investitionen in die deutsche Infrastruktur zu überzeugen. Die vielen maroden Brücken, Straßen und Schienen sollen mithilfe internationaler Investoren saniert werden und die Finanzierungswege etwa über die Autobahn GmbH dafür geöffnet werden.

Bauministerin Verena Hubertz (SPD) hatte „Betongeld“ im Angebot, der „Wohnungssektor ist ein schlafender Riese“. Eine Session übernahm zudem der Investitionsbeauftragte des Kanzlers, Ex-Commerzbank-Chef Martin Blessing: Er wollte Möglichkeiten aufzeigen, wie die Investoren den Zugang zur Verteidigungsindustrie und zur öffentlichen Beschaffung der Bundeswehr erhalten. ◀

SCOTT NUTTALL

„Wir investieren heute mehr denn je in Deutschland“

Der Co-CEO des US-Vermögensverwalters KKR kündigt weitere Investitionen in Deutschland an und nennt eine konkrete Branche, in der KKR nach Partnern sucht.

Jakob Blume, Sebastian Matthes Berlin



Bloomberg

Herr Nuttall, die Bundesregierung wirbt erstmals mit einem Investitionsgipfel um Kapital von Investoren wie KKR. Überzeugt Sie eine solche Konferenz, mehr in Deutschland zu investieren?

KKR ist seit 1999 in Deutschland aktiv. Wir haben mehr als 20 Milliarden Euro an Eigenkapital in Deutschland angelegt, davon einen erheblichen Teil in den vergangenen sechs Jahren. Wir investieren heute mehr denn je. Die Gespräche mit der Bundesregierung und ihr Reformkurs stimmen uns zuversichtlich. Unser Interesse an Deutschland ist nicht neu – und es ist langfristig.

Wenn sich nichts ändert, was ist dann der Sinn dieser Konferenz?

Das müssen Sie eigentlich die Bundesregierung fragen. Aber der Gipfel ist ein wichtiges Signal: Die Regierung will enger mit privaten Investoren zusammenarbeiten und zusätzliche Investitionen ermöglichen. Und Kapital fließt dorthin, wo es willkommen ist.

Was wäre nötig, damit KKR noch mehr Geld für Investitionen hierzulande in die Hand nimmt?

Ein Fokus auf die angekündigten Reformen und deren Umsetzung würde sicher helfen. Allerdings neigt Deutschland manchmal dazu, sich auf das zu konzentrieren, was nicht funktioniert, anstatt auf die positiven Aspekte. Es gibt eine starke industrielle Basis, kompetente Ingenieure und einen starken Mittelstand. Zudem ist die Staatsverschuldung im internationalen Vergleich relativ niedrig, und der Spielraum für Investitionen ist entsprechend groß. Wenn die angekündigten Reformen umgesetzt werden, wird Deutschland für Investoren noch attraktiver.

Sie haben sicherlich die Erfolge der AfD bei den Landtagswahlen und die endlosen Streitereien der Regierungskoalition zumindest am Rande verfolgt. Wie zuversichtlich sind Sie, dass die großen Reformvorhaben von der Rente über Steuern und Infrastrukturinvestitionen überhaupt kommen?

Wir fokussieren uns auf das, was wir kontrollieren können. Wenn wir investieren, denken wir in Zeiträumen von zehn bis 20 Jahren. Die politischen Zyklen sind also kürzer als unsere Haltedauer. Wir sind daher nicht von einzelnen Reformen abhängig, um Anlagechancen zu finden. Aber wissen Sie, woran mich die Diskussion erinnert?

Woran?

Deutschland wirkt wie ein guter Freund, der unglaublich viele Stärken hat, sich aber manchmal zu sehr mit dem beschäftigt, was in der Vergangenheit nicht funktioniert hat. Einem solchen Freund würde man sagen: ‚Die Vergangenheit kannst du nicht ändern, aber die Zukunft können wir gestalten.‘ So, wie ich es sehe, ist der Investitionsgipfel ein Signal, dass Deutschland den Blick nach vorn richten möchte. Deutschland hat enormes Potenzial, und wir bleiben gute Freunde.

Um im Bild zu bleiben: Ihr Freund, also Deutschland, hat bereits vor zwei Jahren angekündigt, sich ändern zu wollen. Seither ist wenig passiert, was Reformen angeht. Wie viel Geduld

VITA

Scott Nuttall

Der Manager Nuttall kam 1996 zu KKR und hat die Entwicklung des Investmentunternehmens seither maßgeblich mitgestaltet. 2021 übernahm er gemeinsam mit Joe Bae als Co-CEO die Führung.

Das Unternehmen KKR, 1976 in New York gegründet, zählt zu den Pionieren der Private-Equity-Branche. Weltweit verwaltet KKR ein Vermögen von rund 800 Milliarden US-Dollar.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

haben Sie noch mit diesem Freund?

Es stimmt, wir sind sehr geduldige Investoren. Aber es ist ja nicht so, dass Reformen erst Investitionen ermöglichen. Schon heute gibt es viele Chancen im Mittelstand, bei Infrastrukturprojekten und Wachstumsfirmen. Die Regierung könnte durch die richtige Politik die Zahl attraktiver Investitionsmöglichkeiten noch deutlich erhöhen.

Können Sie sagen, wie viel KKR in den kommenden Jahren in Deutschland investieren will?

Das ist nicht möglich. Wir haben heute 140 Milliarden Dollar sogenanntes Dry Powder, also eingeworbenes, aber bisher nicht investiertes Kapital. Gleichzeitig haben wir in diesem Jahr deutlich mehr als 100 Milliarden Dollar an Zusagen eingesammelt. Wenn das Chancen-Risiko-Verhältnis stimmt, sehen wir erhebliches Potenzial, noch mehr in Deutschland zu investieren.

Dass das Wirtschaftswachstum seit Jahren stagniert, schreckt Sie nicht ab?

Die Wirtschaft hat sich angesichts hoher Zölle und hoher Energiepreise sicherlich nicht so entwickelt wie erhofft. Aber zuletzt zeigte die Tendenz wieder stärker nach oben. Und wir kaufen ja keinen Index der gesamten Wirtschaft. Wir investieren gezielt in Unternehmen, die Wachstum versprechen und gleichzeitig Kapital benötigen, um beispielsweise im Ausland zu expandieren.

In welchen Branchen suchen Sie besonders intensiv nach Investitionsmöglichkeiten?

Grundsätzlich kommen alle Sektoren infrage. Der Mittelstand ist sehr wichtig in Deutschland. Und eine überwiegende Mehrheit dieser Mittelständler ist familiengeführt. In vielen Fällen fehlt ein Plan für die Unternehmensnachfolge.

Wie kann KKR da helfen?

Menschen machen häufig Geschäfte mit Menschen, die sie mögen und denen sie vertrauen. Wir bauen also eine Beziehung zu den Gründern oder der Familie hinter den Unternehmen auf, an denen wir uns beteiligen wollen. Die Möglichkeit, an der Seite eines Familienunternehmers investieren zu können, muss man sich hart erarbeiten.

Hat sich der deutsche Mittelstand gegenüber Private Equity geöffnet?

Unternehmen und Unternehmerfamilien sind zunehmend offener für eine Zusammenarbeit mit Finanzinvestoren. Wenn ich das mit dem Ende der 90er-Jahre vergleiche, ist die Dynamik eine ganz andere. Inzwischen haben wir viele positive Fallstudien, auf die wir verweisen können. Das hilft sehr.

Im Gegensatz zu vielen Konkurrenten gibt sich KKR bei mittelständischen Familienunternehmen oft mit Minderheitsbeteiligungen zufrieden. Wie stellen Sie ohne Kontrolle sicher, dass die Portfolio-Unternehmen die gemeinsame Strategie umsetzen?

Wenn man die richtige Partnerschaft eingegangen ist und sich vertraut, sollte es keinen Unterschied machen, ob man sich als Minderheits- oder Mehrheitsinvestor engagiert. Bei unseren Transaktionen verwenden wir die meiste Zeit darauf zu klären, was das Zielunternehmen erreichen will und was wir mitbringen, das die Familie nicht bereits hat.

Haben Sie Beispiele dafür?

Das können Wissen oder Zugang zu neuen Märkten im Ausland sein. Dieses Partnerschaftsmodell funktioniert sehr gut in Deutschland. Deshalb haben wir 80 Prozent unserer Private-Equity-Investitionen hierzulande als Partnerschaften umgesetzt.

> „Wir sehen immense Chancen bei Investitionen in Rechenzentren. Es ist aber unerlässlich, sehr genau darauf zu achten, mit wem man zusammenarbeitet.



Uniper: KKR will zusammen mit RWE für den Energiekonzern bieten.

In der Energiebranche ist kürzlich eine geplante Partnerschaft von KKR mit RWE bekannt geworden, in der sie gemeinsam für den Versorger Uniper bieten. Wie ist da der Stand?

Das kann ich nicht kommentieren.

Warum verfängt der Optimismus, den Sie verbreiten, nicht bei Ihren Investoren? Die Aktie von KKR notiert mit rund 87 Dollar seit Jahresbeginn mehr als 30 Prozent im Minus nahe dem Jahrestief.

In diesem Jahr gab es verschiedene Entwicklungen, die Unruhe am Markt ausgelöst haben und als Gegenwind für die Private-Equity-Branche wahrgenommen werden. Da wären die Sorge um Softwarebewertungen, um Ausfälle in privaten Kreditfonds, ausbleibende Exits und die Auswirkungen gestiegener Zinsen auf die Bewertung von Portfolio-Unternehmen, um nur einige zu nennen. Der Markt versucht noch herauszufinden, wohin die Entwicklung geht.

Welche dieser Risiken treibt die Anleger denn zu Recht um – und welche sind übertrieben?

Darauf gibt es keine simple Antwort. Fakt ist, die privaten Kapitalmärkte haben von 2010 bis 2020 ein gewaltiges Wachstum erlebt. Die verwalteten Vermögen haben sich von drei Billionen Dollar auf 15 Billionen Dollar verfünffacht. Die Zinsen waren tief, die Bewertungen sind immer weiter gestiegen. Aber diese Zeiten waren nicht normal. Wir haben immer gewarnt, diesen Bullenmarkt nicht mit Können zu verwechseln. Seit 2020 folgten auf die Pandemie ein Krieg, Zölle und ein weiterer Krieg. Jetzt setzt eine Zweiteilung am Markt ein.

Können Sie das näher erläutern?

Ich beobachte eine K-förmige Entwicklung in der Private-Equity-Branche. Nehmen Sie schuldenfinanzierte Übernahmen (Buy-outs): Hier liegt der Renditeunterschied zwischen den besten 25 Prozent der Fonds und den schlechtesten 25 Prozent der Fonds bei 15 Prozentpunkten oder mehr. Und ich denke, dass diese Differenz in den kommenden fünf Jahren noch steigen wird.

Mit welchen Folgen?

Jetzt kristallisiert sich heraus, wer in der Lage ist, zyklusübergreifend zu investieren. 60 Prozent der Private-Equity-Häuser wurden nach der Finanzkrise gegründet. Und nur 17 Prozent haben – wie wir – die Dotcom-Blase und die Finanzkrise überstanden. Nur wer bei den richtigen Private-Equity-Managern investiert, wird für die Risiken und die geringe Liquidität angemessen entschädigt.

Was passiert mit den Private-Equity-Häusern, die das nicht schaffen?

Sie werden für eine gewisse Zeit Schwierigkeiten haben, Kapital einzusammeln. Sie werden vielleicht einen kleineren Fonds auflegen und daran arbeiten müssen, das Vertrauen ihrer Investoren zurückzugewinnen. Und ja, einige werden den Markt verlassen müssen.

Welche Lehren hat KKR aus vergangenen Krisen gezogen?

Die Branche ist im Kern zyklisch. Sie neigt dazu, in Zeiten, in denen die Sonne scheint, zu viel Kapital zu investieren. In schlechten Zeiten investiert sie zu wenig. Wir versuchen nicht, den Markt zu timen, sondern investieren gleichmäßig über einen Fünf-Jahres-Zeitraum jeweils 20 Prozent des eingesammelten Kapitals. Das hilft, Höhen und Tiefen auszugleichen.

Neben den Risikofaktoren, die Sie genannt haben, sorgte zuletzt auch die hohe Verschuldung zur Finanzierung neuer KI-Rechenzentren für Nervosität. KKR ist mit dem Portfolio-Unternehmen Helix Digital ebenfalls in dem Markt engagiert. Teilen Sie die Sorgen?

Wir sehen immense Chancen bei Investitionen in Rechenzentren. Es ist aber unerlässlich, sehr genau darauf zu achten, mit wem man zusammenarbeitet. Ein Rechenzentrum zu bauen und die Rechenleistung zu vermieten, bedeutet, einen Partner für 15 oder 20 Jahre zu finden. Man muss diese Partner also sehr sorgfältig auswählen.

Wie geht KKR dabei vor?

Wir setzen daher auf große Hyperscaler, mit mehreren Quellen für freien Cashflow und unterschiedlichen Möglichkeiten, langfristig erfolgreich zu sein. Unser Ziel ist es, das eingesetzte Kapital unabhängig von der technologischen Entwicklung zu erhalten. Aber es gibt keinen Zweifel: Wenn Billionen Dollar in diesem Tempo ausgegeben werden, wird es sicherlich Überraschungen geben.

Wie stellen Sie sicher, dass es bei Ihnen im Portfolio keine bösen Überraschungen gibt?

Wir machen uns stets bewusst, für wen wir investieren. Wir legen die Altersvorsorge von Lehrern an, von Feuerwehrleuten, Polizistinnen und Polizisten, von kommunalen Angestellten. Wenn ich mit diesen Leuten spreche, will ich immer mit Stolz darauf blicken können, was wir für ihre Altersvorsorge geleistet haben.

Neben der Vermögensverwaltung für Pensionskassen und Staatsfonds wird die Anlage von Versicherungsgeldern immer wichtiger für die Branche. Warum sind Beteiligungen an Versicherern für Sie so interessant?

Lebensversicherungen und Rentenversicherungsprodukte ähneln einer Altersvorsorge: Im Kern zahlt ein Versicherter regelmäßige Prämien, um im Alter eine Absicherung zu haben. Die Gelder, die Lebensversicherer anlegen müssen, können sich ebenfalls für Privatmarktanlagen eignen und mit Verbindlichkeiten mit festen, langen Laufzeiten abgestimmt werden.

Wie geht KKR vor, wenn sich der Investor an einer Versicherung beteiligt?

Wir übernehmen das gesamte Asset-Management, wobei ein Teil der Anlagen an spezialisierte Manager ausgelagert werden kann. Ein Großteil der Anlagen ist in Anleihen mit guter Bonität investiert. Darüber hinaus können je nach Anlagebedarf und regulatorischen Anforderungen auch Private-Credit- und Infrastrukturinvestments eine Rolle spielen.

Während Konkurrenten wie Apollo auch in Deutschland mit ihrem Versicherungsarm viele Deals abschließen, wird KKR als weniger aktiv wahrgenommen. Wollen Sie das ändern?

Wir suchen hier intensiv nach Investitionsmöglichkeiten. Deshalb haben wir zum Beispiel die Joint-Venture-Transaktion mit Bayer durchgeführt.

Mitte September hat Bayer sein Geschäft mit Verhütungsmitteln in ein Gemeinschaftsunternehmen mit Apollo und KKR eingebracht.

Die Transaktion passt sehr gut in die Bilanz eines Versicherers. Wir suchen noch nach dem richtigen Weg, mit Versicherungsunternehmen in Europa zusammenzuarbeiten, weil wir hier gute Möglichkeiten haben, an Deals zu kommen.

Was genau stellen Sie sich vor?

Wir suchen einen Versicherungspartner. Das muss keine 100-Prozent-Beteiligung sein. Aber wenn man viele Transaktionen in Euro durchführt, ist es auch sinnvoll, in Euro denominierte Verbindlichkeiten auf der Bilanz des Versicherers zu haben. Bisher sind wir mit Global Atlantic vor allem in den USA aktiv. Das Wort „global“ im Namen ist derzeit noch mehr Aspiration als Realität. Es wäre schön, das bald zu ändern.

Herr Nuttall, vielen Dank für das Interview. ◀

AFP

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

27. Nov.
10:00 Uhr



Jakob Hanke Vela
EU- und NATO-Korrespondent, Leiter des Handelsblatt-Büros in Brüssel

Olga Scheer
EU- und NATO-Korrespondentin

Elisabeth Postl
EU- und NATO-Korrespondentin

Handelsblatt **Abo-Vorteile**

Redaktionsbesuch und Rundgang im politischen Brüssel

Journalismus live erleben

Nutzen Sie die Gelegenheit, Brüssel aus einer besonderen Perspektive kennenzulernen: Gemeinsam mit den Handelsblatt-EU-Korrespondenten Jakob Hanke Vela, Olga Scheer und Elisabeth Postl besuchen Sie das Europäische Parlament und erhalten exklusive Einblicke in die EU-Politik sowie den journalistischen Alltag unserer Korrespondenten vor Ort.

Sichern Sie sich Ihre Chance auf einen der Plätze und bewerben Sie sich jetzt – gerne gemeinsam mit einer Begleitperson.

Jetzt bewerben:
live.handelsblatt.com/event/bruessel

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



MIDTERMS

Das Votum der Milliardäre in den USA

Vor den Midterms im November fließen so viele Spenden wie nie. Amerikanische Superreiche stecken ihr Geld vor allem in umkämpfte Senatsrennen. Das Handelsblatt hat die Zahlen analysiert.

Felix Holtermann, Laurin Meyer San Francisco, New York

Elon Musk ist zurück in der US-Politik. Leiser als vor zwei Jahren, aber mit noch mehr Geld. Seit Anfang Juli soll der Tesla- und SpaceX-Chef mehr als 276 Millionen Dollar an republikanische Organisationen und einen von ihm finanzierten sogenannten Super-PAC (Super Political Action Committees) überwiesen haben.

Das geht aus Zahlen hervor, die Musks Vertreter der Zeitung „New York Times“ vorlegten und die eine Sprecherin seines Spendenvehikels „America PAC“ gegenüber dem TV-Sender CNBC bestätigte. Damit ist Musk mit Abstand der größte bekannte Geldgeber der US-Zwischenwahlen im November – aber längst nicht der einzige.

Die Ausgaben von Gruppen, die unabhängig von den Kandidaten Wahlkampf machen, haben schon jetzt einen Rekord erreicht. Das zeigt eine aktuelle Analyse des Brennan Center for Justice, ein unabhängiges Institut an der New York University. Bis Ende September summierten sie sich auf rund zwei Milliarden Dollar – inflationsbereinigt 51 Prozent mehr als bei den Zwischenwahlen 2022.

Superreiche in den USA gewinnen damit weiter an Einfluss auf den Kurs des Landes bis zu den nächsten Präsidentschaftswahlen im Jahr 2028. Politische Beobachter kritisieren das amerikanische System der Wahlkampffinanzierung seit Langem. „Ein so dreister Versuch, den Ausgang einer Wahl zu kaufen, müsste eigentlich ein großer Skandal sein“, schreibt Michael Waldman, Präsident des Brennan Center, über die Millionen von Musk. „Wie so oft liegt der Skandal nicht in dem, was illegal ist, sondern in dem, was legal ist.“

Das Handelsblatt hat die aktuellen Zahlen analysiert und gibt eine Übersicht über die wichtigsten Spender, ihre politische Ausrichtung – und die Frage, was das Geld mit der politischen Kultur der USA macht.

1 Wie die Wahlkampffinanzierung funktioniert

Möglich macht die großen Summen eine Eigenheit des US-Rechts: Es kennt vor allem zwei Arten von politischem Geld. Spenden an Kandidaten sind gedeckelt: Eine Privatperson darf jedem höchstens 3500 Dollar pro Wahl geben, Unternehmen und Gewerkschaften dürfen aus ihrer Kasse nichts direkt überweisen. Unbegrenzt ist dagegen, was jemand selbst für Wahlwerbung ausgibt – solange er sich nicht mit dem Kandidaten abspricht. Seit dem Urteil „Citizens United“ 2010 gilt das auch für Konzerne und Gewerkschaften.

Seither dürfen Wahlkampfgruppen, die nur solche Werbung finanzieren, unbegrenzt Spenden annehmen. So entstand der sogenannte Super-PAC. Wer mehr geben will als die gedeckelten Beträge, muss den Umweg über ihn oder ähnliche Gruppen gehen. Laut Brennan Center lebt ein Super-PAC fast ausschließlich von einer Handvoll Großspender, die ihn auch selbst gründen können.

Die Regeln sind enger, als es klingt. Nicht erlaubt ist etwa, dass ein Kandidat über Inhalt oder Zeitpunkt einer Werbung mitentscheidet. Auf Spendenabenden des Super-PACs auftreten darf er aber. Und auch beim Haustürwahlkampf erlaubt die Wahlbehörde FEC bislang eine teils gemeinsame Planung. Verstöße ahnden kann sie derzeit ohnehin nicht: Ihr fehlen seit Mai 2025 die Kommissare für ein notwendiges Beschlussquorum, da nach mehreren Abgängen derzeit nur noch zwei Mitglieder im Amt sind. Für offizielle Beschlüsse sind jedoch mindestens vier stimmberechtigte Mitglieder vorgeschrieben.

Hinzu kommt: Nicht alles Geld lässt sich zählen. „Diese Summen bilden mit ziemlicher Sicherheit nicht das ganze Bild ab“, schreibt Autor Ian Vandewalker, Jurist am Brennan Center. Ausgaben für Online-Werbung fielen oft nicht unter die Offenlegungsregeln. Bezahlte Influencer etwa müssten nicht preisgeben, wer sie bezahlt.

2 Wie Elon Musk spendet

Allein 158 Millionen Dollar spendete Musk an den „Senate Leadership Fund“, den wichtigsten Super-PAC für republikanische Senatskandidaten. Die Summe übersteigt laut „New York Times“ die gesamten Quartalseinnahmen des demokratischen Gegenstücks, dem „Senate Majority PAC“. Weitere 76 Millionen Dollar flossen an den „America PAC“. Insgesamt kommt Musk in diesem Wahlzyklus nach Angaben seines Umfelds auf mindestens 366 Millionen Dollar. Das ist mehr als die etwa 290 Millionen Dollar, die er 2024 für Trumps Rückkehr ins Weiße Haus ausgab. Hinzu kommen Gelder über Gruppen, die ihre Spender nicht nennen müssen.

Der von Musk finanzierte „America PAC“ setzt auf Haustürwahlkampf. Zuletzt waren fast 3000 bezahlte Helfer im Einsatz, sie steuerten rund 6,5 Millionen Türen an. Ziel ist es, konservative Gelegenheitswähler

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



Donald Trump (l.), Elon Musk: Der Tech-Milliardär gehört zu den Großspendern für die Republikaner.

Die Organisation Public Citizen sieht darin ein Muster. Schon 2024 kam bis August fast die Hälfte des Geldes, das Unternehmen in den Wahlkampf steckten, von Kryptofirmen. „Wir haben 2024 davor gewarnt, dass andere Konzerninteressen bei künftigen Wahlen dem Drehbuch der Kryptobranche folgen würden“, sagte Forschungsdirektor Rick Claypool im August. „Genau das erleben wir 2026 leider.“

Größter Spender auf demokratischer Seite ist laut CNBC George Soros mit 102 Millionen Dollar; LinkedIn-Mitgründer Reid Hoffman spendete 11,5 Millionen Dollar an „Lone Star Rising“. Dieser Super-PAC wirbt auf eigene Rechnung für James Talarico, den Senatskandidaten der Demokraten in Texas. In den Umfragen liegt Talarico knapp vor seinem republikanischen Kontrahenten Ken Paxton.

4 Wer am meisten profitiert

Texas steht auch im Zentrum von Musks Geldflüssen. Dort lebt der Milliardär, auch seine Firmen Tesla, SpaceX und die Boring Company haben dort ihren Sitz. Kein anderes Senatsrennen zieht so viel Geld von Super-PACs und ähnlichen Gruppen an: Laut der Transparenzorganisation OpenSecrets gaben sie dort bis Anfang Oktober fast 287 Millionen Dollar aus, vieles davon schon im Vorwahlkampf. In Michigan und Ohio waren es jeweils mehr als 170 Millionen Dollar. Das Geld der Superreichen hilft demnach vor allem den Republikanern. Unter den 20 Gruppen, die am meisten in Wahlwerbung stecken, geben jene auf republikanischer Seite laut Brennan Center mehr als doppelt so viel aus wie die auf demokratischer Seite. 2014 lagen beide Lager noch fast gleichauf.

In den direkten Wahlkampfkassen der Kandidaten sieht es anders aus. Dorthin dürfen auch Superreiche nur die gedeckelten Beträge überweisen, ihre Millionen kommen dort also nicht an. In den wichtigen Senatsrennen liegen stattdessen die Demokraten vorn: In sieben dieser Rennen hatten ihre Kandidaten Ende Juni doppelt so viel Geld wie die Republikaner, wie die CNBC-Auswertung der FEC-Daten zeigt.

Demokratische Spender ließen sich in diesem Wahlkampf vor allem von den Kandidaten begeistern, weniger von großen Gruppen und dem Parteiapparat, sagte Caroline Welles, die einen PAC für demokratische Frauen leitet, dem Sender.

5 Was das mit der politischen Kultur macht

Katie Harbath war einst Wahlkampfmanagerin im Team von US-Präsident George W. Bush und dann zehn Jahre „Public Policy“-Chefin bei Facebook. Sie sieht das gute Verhältnis zwischen dem Silicon Valley und Washington als entscheidend für den Spendenfluss an: „Die Tech-Chefs gehen dorthin, wo die politische Macht ist. Im Moment liegt sie bei den Republikanern.“

Neu sei, was Elon Musk 2024 begonnen habe: große Summen an Super-PACs zu spenden. Früher hätten Konzernchefs direkt an Kandidaten gespendet, „aber das hat keine großen Wellen geschlagen“. Heute flössen ihre Millionen gezielt an Organisationen, die für bestimmte Kandidaten werben, sagte Harbath. Die Spender hätten erkannt, dass sie „unglaublich nah“ an Trump sein müssten, weil sie dann so viel beeinflussen könnten. „Das ist das größte Engagement der Tech-Chefs in Washington, das ich in meinen 25 Jahren hier erlebt habe.“

Entscheidet Musk mit seinen Rekordspenden Wahlen? „Nein, das wäre zu weit hergeholt“, glaubt Harbath. Es sei „geradezu absurd, wie viel Geld in diesen Midterms ausgegeben wird“. Dennoch sei offen, welche Wirkung das am Ende haben werde. „Letztlich denken die Wähler immer noch selbst und tun nicht einfach, was ihnen ein Milliardär sagt.“ ◀

zu mobilisieren, vor allem mit Kulturkampfthemen wie Transgender-Rechten und dem Vorwurf, alle Demokraten seien Sozialisten.

Persönlich hält sich Musk zurück. Auftritte und Millionen-Verlosungen wie 2024 gibt es nicht. Auf seiner Plattform X äußerte sich der Milliardär in diesem Jahr nur sieben Mal direkt zu Kandidaten in umkämpften Midterm-Rennen. Der „America PAC“ kündigte zudem an, bis zur Präsidentschaftswahl 2028 aktiv zu bleiben. Noch im Mai 2025 hatte Musk nach seinem Bruch mit Donald Trump angekündigt: „Was politische Ausgaben angeht, werde ich künftig deutlich weniger tun.“ Inzwischen haben sich beide wieder versöhnt.

3 Wie andere Superreiche spenden

Wer neben Musk besonders viel spendet, zeigt eine aktuelle Auswertung des Senders CNBC. Grundlage sind Spenden an Kandidaten und politische Gruppen, die von Januar 2025 bis zum 5. Oktober bei der FEC gemeldet wurden. Auf republikanischer Seite fallen vor allem Namen aus der Finanzwelt und Unternehmerfamilien auf. Jeff Yass, der die Wall-Street-Firma Susquehanna mitgegründet hat, gab mit seiner Frau Janine demnach 95,3 Millionen Dollar. Auf 70 Millionen Dollar kommen Richard und Elizabeth Uihlein, die 1980 im eigenen Keller den Händler für Verpackungs- und Industriebedarf Uline gründeten. Zu diesem Kreis zählt auch Miriam Adelson: Ihre Familie ist Anteilseigner am Casinokonzern Las Vegas Sands, den ihr verstorbener Mann Sheldon gegründet hat.

Analysten verweisen zudem auf ein relativ neues Phänomen: Von den 20 größten Spendern und Spendergruppen in der Auswertung sind sieben eng mit der Krypto-, KI- oder Glücksspielbranche verbunden. Zusammen gaben sie rund 377 Millionen Dollar, allein Marc Andreessen, Ben Horowitz und ihre gleichnamige Risikokapitalfirma rund 91 Millionen. Ein Teil des Geldes dieser Branchen fließt an Trumps Super-PAC „MAGA Inc.“.

REUTERS

AFD

Hacker erbeuten offenbar Hunderttausende E-Mails

Unbekannte behaupten, über 400.000 AfD-Mails veröffentlicht zu haben. Die AfD bestätigt einen Angriff auf einen technischen Dienstleister. Unklar ist der Umfang.

Dietmar Neuerer Berlin

Bei einem Hackerangriff auf einen Dienstleister der AfD sind Daten aus mehreren E-Mail-Postfächern abgegriffen worden. Ein Parteisprecher erklärte, dass es im September zu einem entsprechenden Vorfall gekommen sei. Dabei seien „Teile einiger weniger Mail-Postfächer“ widerrechtlich kopiert worden. Die meisten seien „seit Jahren nicht mehr genutzt“ worden. Aktuelle Konten des Bundesverbands seien nicht betroffen gewesen. Nach Recherchen des Handelsblatts umfasst der Leak jedoch auch E-Mails aus dem Jahr 2026.

Die Unbekannten stellten nach eigenen Angaben 421.179 E-Mails aus zehn AfD-Postfächern ins Netz. Eine durchsuchbare Übersicht führt unter anderem ein Postfach auf den Namen des früheren Parteichefs Alexander Gauland sowie E-Mails der Bundesgeschäftsstelle und des AfD-Bundestagsabgeordneten Leif-Erik Holm auf. Ob sie authentisch sind, ist unklar. Das gilt auch für E-Mails, über die die „taz“ berichtet. Darin sollen AfD-Mitglieder rechtsextreme und antisemitische Äußerungen getätigt haben.

Im Internet kursiert der Link zu einer Website namens „hexane.cc“, auf der eine Übersicht der angeblichen AfD-Mails dargestellt ist. Wie die „Bild“-Zeitung berichtet, sollen in den Dateien außerdem ein Foto des Personalausweises des AfD-Abgeordneten Markus Frohnmaier, weitere Ausweise, Rechnungen, Kontoauszüge, Zeugnisse und Mitgliederlisten aus NRW gewesen sein. Der Gesamtbestand der Daten ist nicht unabhängig geprüft.

Die Website „hexane.cc“ zeigt keine Originaltexte, sondern mithilfe von Künstlicher Intelligenz erstellte Kurzfassungen. Sie ordnet diese etwa den Kategorien Rassismus und Antisemitismus zu und bewertet ihre Schwere. Der Index, also die durchsuchbare Übersicht, soll die über 400.000 Nachrichten umfassen. Ein separates Downloadpaket sei rund 281 Gigabyte groß. Das Portal „International Cyber Digest“ (ICD), das sich auf Cybersicherheit, Datenleaks, Hackerangriffe und IT-Sicherheitsvorfälle spezialisiert hat, verbreitete auf seinem X-Account einige Kurzfassungen.

Eine behauptet, Gauland habe 2018 eine E-Mail über eine „Hitler-Pilgerfahrt“ weitergeleitet, an der ein früherer Richter des Thüringer AfD-Schiedsgerichts beteiligt gewesen sein soll. Eine weitere berichtet von einer Weihnachtskarte mit Hakenkreuz und „Heil Hitler“. Mitarbeiter der Berliner Parteizentrale sollen erwogen haben, einen Fotografen zu einer Veranstaltung zu locken und gewaltsam hinauszuwerfen. Der Thread ende mit „Sieg Heil“, heißt es. Die Angaben sind nicht durch Originalnachrichten belegt.

Die IT-Sicherheitsforscherin Lilith Wittmann schrieb auf X, nach erster Sichtung halte sie die Daten für echt. Ähnlich äußerte sich der Cybersecurity-Fachmann Mirko Ross. Die „Art, wie die Daten aufbereitet sind“, lasse darauf schließen, dass der- oder diejenigen, die sie online gestellt hätten, dem „Spektrum Hacktivism“ zuzuordnen seien, sagte Ross der „Frankfurter Allgemeinen Zeitung“. Damit sind Hacker gemeint, die politisch aktivistisch arbeiten. Der Datensatz sei so aufbereitet, dass Nutzer schnell damit arbeiten könnten. Ross, der früher selbst Hacker war, leitet heute eine Cybersecurity-Firma und arbeitet als Sicherheitsberater auch für öffentliche Stellen.

Die AfD erklärte, der Angriff sei „rasch erkannt und beendet“ worden. Alle betroffenen Nutzer seien informiert. „Die jetzt erfolgte Onlineveröffentlichung vermutlich eines Teils dieser Daten wird geprüft“, teilte die Partei mit. Eine Einschätzung werde es erst nach Abschluss der Prüfung geben. Zu Umfang und möglicher Strafanzeige äußerte sie sich nicht. ◀

Sebastian Gollnow/dpa



Alice Weidel: E-Mails von AfD-Politikern sollen gehackt worden sein.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Handelsblatt

DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

Verleger: Dieter von Holtzbrinck

Redaktion

Chefredakteur: Sebastian Matthes (V.i.S.d.P.)
Stv. d. Chefredakteurs: Martin Knobbe, Kirsten Ludowig

Nachrichtenchef: Kevin Knitterscheidt

Lead Editor: Sven Prange

Creative Director: Alexandra Grünig

Kommentarchef: Thomas Sigmund

Wochenende & Report: Claudia Panster

Chefautor: Dr. Jens Münchrath

Editorial Head of TECH: Larissa Holzki

Chefökonom: Prof. Dr. Bert Rürup

Ressortleiter: Leila Al-Serori, Moritz Koch (Politik), Jürgen Flauger, Ina Karabasz (Unternehmen), Michael Maisch (Finanzen), Sönke Iwersen (Investigative Recherche), Tobias Böhnke (Funnel), Nicole Bastian, Solveig Gode (Podcast, Live & Video) Agatha Kremplewski (Audience & Interactive)

Chefs vom Dienst: Daniel Klager (Ltg.), Tobias Döring, Andreas Dörnfelder, Tom Körkemeier, Stefan Menzel, Marc Renner
Claus Baumann (Ltg. Redigatur)
Susanne Wesch (Ltg. Print), Anja Holtschneider

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

Geschäftsführung: Andrea Wasmuth (Vorsitz), Sebastian Christensen

Die Handelsblatt GmbH ist ein Unternehmen der Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Die Handelsblatt Media Group gehört 100% zur DvH Medien GmbH, Stuttgart

Verantwortlich für Herstellung: Christian Wiele
Verantwortlich für Anzeigen: Simone Orlich

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, Pariser Straße 1, 60486 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: Ann-Christin.Magdanz@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.

Abonnementskündigungen 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



Treffen in Oslo: Wolodymyr Selenskyj (M.) umarmt den US-Gesandten Steve Witkoff. Rechts steht Jonas Gahr Støre und links Alexander Stubb.

Heiko Junge/Pool NTB/AP/dpa

UKRAINEKRIEG

Trump lobt Russland und blockiert EU-Hilfe für Kiew

Der US-Präsident bezieht im Ukrainekrieg inzwischen offen Partei für Russland. Selenskyj setzt zunehmend auf andere Gesprächspartner in Washington.

Carsten Volkery Berlin

US-Präsident Donald Trump stellt sich im Ukrainekrieg inzwischen offen auf die Seite von Russlands Präsident Wladimir Putin. Am Montag behauptete er, dass Russland sich im Umgang mit der Ukraine „gut“ verhalten habe. „Sie haben nicht viel gemacht“, sagte er mit Blick auf den Kreml. Das Gleiche gelte für Russlands Verbündeten China.

In Wahrheit hat Putin seinen Luftkrieg gegen die ukrainischen Städte im fünften Kriegsjahr massiv ausgeweitet, jede Woche sterben Dutzende Zivilisten. Am Montag wurde bei einem dieser Angriffe ein kleines Mädchen während eines Spaziergangs in der Stadt Charkiw getötet. Das Foto des toten Kleinkindes im Kinderwagen wurde in den sozialen Medien zusammen mit Trumps Russland-Lob breit geteilt.

Der US-Präsident nutzt das Reizthema Ukraine im Wahlkampf offenbar, um vor den Kongresswahlen im November von seinen innenpolitischen Problemen abzulenken. Insbesondere versucht er, den ukrainischen Präsidenten Wolodymyr Selenskyj zum Sündenbock für die hohen Dieselpreise zu machen. Seit Wochen fordert er Selenskyj auf, keine russischen Ölraffinerien mehr zu attackieren. Dabei ist der Ölpreis vor allem wegen des von Trump begonnenen Irankriegs drastisch gestiegen.

„Die amerikanischen Wähler sind extrem besorgt über die hohen Energiepreise“, sagte Ian Lesser vom Thinktank German Marshall Fund (GMF). „Trump will mit dem Druck auf Selenskyj signalisieren, dass er etwas gegen die hohen Preise tut, auch wenn das die Lage nicht wirklich ändert.“

Am Montag attackierte Trump erneut Selenskyj. Dieser helfe nicht dabei, den Krieg zu beenden. „Es ist Zeit für jemand anderes, im Namen der Ukraine zu verhandeln“, sagte der US-Präsident. Kürzlich hatte er bereits Neuwahlen in der Ukraine gefordert – was in Kriegszeiten laut Verfassung nicht möglich ist.

Selenskyj reiste am Dienstag nach Oslo, um mit den US-Unterhändlern Steve Witkoff und Jared Kushner zu sprechen. Witkoff war vor Ort, Kushner per Video zugeschaltet. Gastgeber waren der norwegische Ministerpräsident Jonas Gahr Støre und der finnische Präsident Alexander Stubb. Ziel des Treffens sei es, „die diplomatischen Bemühungen in konstruktivere Bahnen zu lenken“, erklärte Gahr Støre. Selenskyj hatte Norwegen und Finnland darum gebeten, das Treffen zu organisieren. Damit will er zum einen unterstreichen, dass er jederzeit verhandlungsbereit ist. Zum anderen möchte er sicherstellen, dass die Europäer in die Gespräche mit den USA eingebunden sind. Vertreter aus Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Polen waren in Oslo ebenfalls dabei. Ergebnisse waren bei Redaktionsschluss noch nicht bekannt. Die Europäer sehen den seit zwei Wochen eskalierenden Streit zwischen Trump und Selenskyj mit Sorge. Mit jeder Entscheidung Trumps zugunsten Russlands hat Selenskyj seine Kritik am US-Präsidenten verschärft. Es begann mit der Lockerung der US-Sanktionen gegen russische Dieselexporte, gefolgt von der Drosselung des Satelliteninternets Starlink für die ukrainischen Streitkräfte. Am Montag berichteten obendrein der „Kyiv Independent“ und die „Washington Post“, dass das US-Verteidigungsministerium auch die Lieferung von Patriot-Flugabwehrraketen an die Ukraine blockiert habe – obwohl diese bereits von den Europäern bezahlt waren.

Selenskyj appellierte an Trump: „Wenn du Putin nicht zügeln kannst, dann gib uns Abfangraketen, damit ich unsere Energieinfrastruktur schützen kann.“ Er bekräftigte auch, dass der Starlink-Internetzugang der ukrainischen Drohnen immer noch bei einer Geschwindigkeit von 160 Stundenkilometern abbreche. Das erschwere die Abwehr russischer Angriffe, sagte er.

Angesichts von Trumps wachsender Feindseligkeit scheint der ukrainische Präsident inzwischen auf andere Gesprächspartner in der US-Regierung zu setzen. Nach einem Telefonat mit US-Außenminister Marco Rubio bedankte er sich für eine „substanzielle Diskussion, die sich auf die Themen fokussiert hat, auf die es ankommt“, nämlich Flugabwehrraketen, Aufklärungsdaten und Starlink. „Danke an alle in Amerika, die faire Ansätze unterstützen“, schrieb Selenskyj auf der Plattform X.

In einem anderen Post erklärte er, dass die Ukraine mehr mit den USA gemeinsam habe als Russland. „Die meisten Menschen in der Ukraine und den Vereinigten Staaten von Amerika verstehen das“, sagte er.

Am Montag hatte Selenskyj bereits mit US-Senatoren telefoniert und sich ihre Unterstützung gesichert. Im Kongress seien Trumps Avancen gegenüber Putin auf erheblichen Widerstand gestoßen, sagte GMF-Experte Lesser. „Eine harte Haltung gegenüber Russland und China ist einer der wenigen Punkte, in denen Republikaner und Demokraten einer Meinung sind“, sagte er. Dies werde man nach den mutmaßlichen Verlusten der Republikaner bei den Kongresswahlen noch deutlicher sehen.

Die ehemalige demokratische Präsidentschaftskandidatin Hillary Clinton postete am Montag ein zehn Jahre altes Video aus einer Debatte mit ihrem damaligen Konkurrenten Trump, in dem sie ihm vorwarf, eine Marionette Putins zu sein. „Jetzt werden wir sehen, ob Putins Marionette weiter an ihren Fäden tanzt“, kommentierte sie dazu. ◀

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



16/17 NOV
MÜNCHEN

Handelsblatt

KI SUMMIT 2026

Agents und Agency.
The New Operating Model.



Judith Dada
Co-CEO, Langdock;
Senior Partner Visionaries



Britta Daffner
Director Data & AI,
Telefónica Germany



Dr. Jörg Diesfeld
Member of the Executive Board & Group CFO,
Tesa



Sebastian Enderlein
Chief Technology Officer,
DeepL



Sarah Engel
Head of AI,
Trumpf



Dr. Anna Gründler
Director Business Development,
Deepset



Gary Marcus
Author, Scientist & Entrepreneur,
NYU Professor Emeritus



Dr. Fabian Mehring
MdL, Bayerischer
Staatsminister für Digitales

©StMD Anne Hufnagl



Carsten Meywirth
Direktor und Leiter der
Abteilung Cybercrime,
Bundeskriminalamt



Sophie Vassarotti
Head of Data & AI,
Volkswagen AG

Jetzt anmelden
www.handelsblatt-ki.de

Mit freundlicher Unterstützung

amber · celonis · DeepL · Deloitte. · Everpure · Green-AI Hub Mittelstand · Lenovo · TCS TATA CONSULTANCY SERVICES

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

HOMO OECONOMICUS

Steuerrabatte kaufen noch keine Maschinen

Die Bundesregierung senkt ab 2028 die Körperschaftsteuer. Doch Firmen investieren nur, wenn sie mit Erträgen rechnen.



Dominika Langenmayr
ist Mitglied im Wissenschaftlichen Beirat des Bundesfinanzministeriums.

Vergangene Woche erhielt der amerikanische Ökonom Robert E. Hall den Wirtschaftsnobelpreis. Gemeinsam mit Michael Woodford wurde er für die mikroökonomischen Grundlagen makroökonomischer Stabilisierungspolitik ausgezeichnet. Doch Hall hat auch andere einflussreiche Studien verfasst. In meinem Fachbereich ist er vor allem für ein gemeinsam mit Dale W. Jorgenson verfasstes Papier von 1967 bekannt: „Tax Policy and Investment Behavior". Darin erklären sie, wie Steuerpolitik beeinflusst, wie viel Unternehmen investieren.

Die Grundidee ist einfach: Ein Unternehmen kauft eine zusätzliche Maschine, wenn deren erwarteter Ertrag die Kosten deckt. Hall und Jorgenson berechneten diese sogenannten Kapitalnutzungskosten. In das Kalkül fließen der Preis der Maschine, ihr Wertverlust über die Zeit, der aktuelle Zinssatz und steuerliche Regelungen wie Abschreibungssätze und der Steuersatz ein.

Es wird berücksichtigt, dass, wer Geld in einer Maschine bindet, es nicht anderweitig verwenden kann oder dass das Unternehmen vielleicht einen Kredit aufnehmen muss, um die Maschine zu finanzieren. Je großzügiger ein Unternehmen die Anschaffung steuerlich abschreiben darf, desto günstiger wird die Investition.

Genau hier hat auch der Investitionsbooster der Bundesregierung aus dem letzten Jahr angesetzt. Seit Juli 2025 dürfen Unternehmen neue Maschinen und andere bewegliche Anlagegüter wieder schneller abschreiben, mit bis zu 30 Prozent des jeweiligen Restwerts pro Jahr. Ab 2028 sinkt dann die Körperschaftsteuer schrittweise von 15 auf zehn Prozent. Die Reform verbessert damit die steuerlichen Investitionsanreize. Das stellt einen sinnvollen Schritt dar.

Aber niedrigere Kapitalkosten reichen nicht aus. Unternehmen investieren nur, wenn sie mit ausreichend hohen Erträgen rechnen. Dafür braucht es funktionierende Infrastruktur und verlässliche wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen. Auch die Absatzperspektiven müssen stimmen. Wenn die Nachfrage in Europa schwach bleibt, die Konkurrenz aus China zunimmt oder Handelskonflikte drohen, investieren Unternehmen weniger – selbst wenn neue Maschinen steuerlich günstiger geworden sind.

Deshalb greift es zu kurz, den Investitionsbooster an den aktuellen Investitionszahlen zu messen. Die Investitionen in Deutschland bleiben schwach. Daraus folgt aber nicht, dass die Steuerreform nichts bewirkt hat. Wir sehen ja nicht, wie viel die Unternehmen ohne sie investiert hätten. Wahrscheinlich wären die Investitionen angesichts der schwierigen Wirtschaftslage noch stärker zurückgegangen. Aus den beobachteten Zahlen allein lässt es sich nicht ablesen.

Für die Bundesregierung folgt daraus: Steuerliche Investitionsanreize sind ein Baustein, aber kein Ersatz für andere Reformen. Die weltweite Nachfrage oder geopolitische Konflikte kann sie kaum beeinflussen. Doch sie kann Infrastruktur verbessern, Genehmigungen beschleunigen und für verlässliche Regeln sorgen.

Die Grundmechanismen von Investitionsentscheidungen verstehen wir seit fast 60 Jahren. Es fehlt also weniger an ökonomischen Erkenntnissen als an deren Umsetzung. Denn Investitionen müssen sich auch jenseits des Steuerrechts lohnen. ◀



Start einer russischen Rakete zum Satellitentransport: Militärische Nutzung gewinnt an Bedeutung.

MILITÄR

Der Ukrainekrieg verlagert sich in den Weltraum

Ein russischer Satellit hat in einem außergewöhnlichen Manöver einen europäischen Satelliten verfolgt. Das weckt die Sorge vor weiteren militärischen Auseinandersetzungen – im Weltall.

Elisabeth Postl Brüssel

Das Kräftemessen der Großmächte verlagert sich zunehmend in den Weltraum. Am Wochenende näherte sich ein russischer Kosmossatellit einem Satelliten der Firma Iceye. Das finnische Unternehmen arbeitet eng mit dem ukrainischen Militär zusammen und liefert der Ukraine wichtige Daten im Krieg gegen Russland.

Vergangene Woche hatte Elon Musks Satellitennetz Starlink, dessen Militärnetzwerk Starshield vom US-Militär überwacht wird, die Geschwindigkeit der Datenübertragung in der Ukraine gedrosselt und damit die dortige Luftraumabwehr destabilisiert. Die Annäherung der Satelliten ist nun ein weiteres Indiz für die Wichtigkeit, die die Kommunikations- und Überwachungssysteme militärisch spielen. Und dafür, welche Angriffsflächen sie für Russland bieten können.

Es ist nicht das erste solche „Rendezvous" eines russischen Kosmossatelliten mit einem Iceye-Radarsatelliten. Schon im Mai gab es einen ähnlichen Zwischenfall, bei dem sich die Satelliten nach Aussage von Experten bis auf wenige Meter annäherten. Vor allem aber ist es ein Zeigen von Stärke im Weltall. Gerade dann, wenn Europa darum ringt, wie es die Ukraine im Hinblick auf Satelliten unterstützen kann.

IMAGO/ITAR-TASS

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Dass das aktuelle Manöver so viel Aufsehen erregt, liegt unter anderem daran, dass sich diese Vorfälle im Weltraum häufen – und durch den Starlink-Ausfall der Fokus auf den Kommunikationssystemen im Erdorbit liegt. Manöver wie jenes der Kosmossatelliten können verschiedene Gründe haben: ein Ermitteln der Technik und der Laufbahn eines Satelliten, also Spionage; eine Störung des Betriebs oder schlicht ein Erzeugen von Verunsicherung.

Die USA, Russland und China demonstrieren schon länger ihre Militärmacht im Weltraum. Die USA erklärten erst im September, Waffen im Weltraum stationiert zu haben. Das war eine Abkehr von der bisherigen Doktrin, sagt Lise Erard, Expertin bei Rasmussen Global, der geopolitischen Beratungsfirma des ehemaligen Nato-Generalsekretärs und dänischen Premierministers Anders Fogh Rasmussen, dem Handelsblatt. Für sie ist das Ziel des offensiven Aufrüstens im All klar: „Das ist als Abschreckungsstrategie gedacht."

> „Es geht darum, Angst zu schüren und im Weltraum abzuschrecken.
>
> **Lise Erard**
> Rasmussen Global

Interessant sei gewesen, sagt Erard, dass Russland und China damals beklagten, die Strategie der USA verstoße gegen den „Weltraumvertrag zur friedlichen Nutzung des Orbits". „Aber Russland und China tun das seit Langem, der Krieg in der Ukraine belegt dieses Verhalten", sagt Erard. Tatsächlich schickte Russland in diesem Jahr neue Kosmossatelliten ins Weltall, deren Aufgabe nicht eindeutig war – bis sie durch ihre Manöver gegen den europäischen Satelliten auffielen. „Weil Satelliten für die Verteidigung strategisch so wichtig sind, gibt es immer mehr Systeme, die solche Satelliten ausschalten können. Das ist ein wachsender Trend", sagt Erard.

Ob Iceye im konkreten Fall als Aufklärungssatellit für die Ukraine eingesetzt wurde, ist nicht bestätigt. Allerdings gehen Experten davon aus. Iceye verkündete im Januar eine Ausweitung der Zusammenarbeit mit dem ukrainischen Militär, um bessere Lagebeschreibungen und taktische Planung zu ermöglichen, wie es hieß. Russland bezeichnete indes in der Vergangenheit kommerzielle Satelliten, die der Ukraine Daten liefern, als legitime Angriffsziele.

Ein Manöver wie jenes, das die russischen Kosmossatelliten durchführten, kostet allerdings viel Energie, sagt Erard: „Deshalb macht man das eigentlich nicht. Je mehr man mit ihm im All manövriert, desto weniger Zeit kann ein Satellit in der Erdumlaufbahn verbringen." Warum also das Manöver eingehen? „Es geht darum, Angst zu schüren und im Weltraum abzuschrecken."

Manöver im Weltall können auch Störungen von Satelliten-Navigationssystemen (auch als GNSS-Jamming bekannt) als Ziel haben. Im Baltikum kämpfen mittlerweile Passagierflüge regelmäßig mit solchen Störungen. In Estland waren in den vergangenen zwei Jahren 85 Prozent der zivilen Flüge betroffen.

Einem Bericht der Eidgenössischen Technischen Hochschule Zürich zufolge fanden Cyberattacken auf Satelliten im vergangenen Jahr täglich statt. Hier wird üblicherweise die Verbindung zwischen der Bodenstation eines Satelliten und dem Satelliten im Weltraum gestört – mit dem Ziel, Kontrollverlust zu erzeugen. Satelliten können dadurch ihre Ausrichtung verlieren. Hinter solchen Angriffen stehen in der Regel staatliche Akteure: Für sie braucht man eine robuste Infrastruktur. Gleichzeitig ist es schwierig, nachzuweisen, wer sie durchführt.

Ein direktes Zerstören eines gegnerischen Satelliten hat es indes noch nicht gegeben. Auch deshalb sticht das russische Vorgehen hervor: So eine große Näherung wie zwischen dem Iceye- und dem Kosmossatelliten ist ein Novum. Möglich wäre eine Zerstörung ohne Weiteres. Die USA, China und Russland haben dies in den vergangenen Jahren mehrfach an eigenen Satelliten erprobt. ◀

ARKTIS

Die EU rüstet sich für den Machtkampf um Grönland

Ziel ist es, Grönland enger an Europa zu binden. Brüssel reagiert damit auf die wachsende militärische Präsenz Russlands, Chinas und der USA in der Region.

Jakob Hanke Vela, Elisabeth Postl Brüssel

Die EU will die russische Schattenflotte künftig in der Arktis und im Nordatlantik stärker überwachen. Dafür plant die Europäische Kommission den Aufbau eines neuen maritimen Sicherheitszentrums, das Schiffsbewegungen erfasst und Informationen der europäischen Staaten bündelt. Das Zentrum soll zudem vor Sabotageakten warnen, etwa an Unterseekabeln. Auch die Zusammenarbeit mit Grönland soll ausgebaut werden. Brüssel plant Investitionen in Satellitenkommunikation, Unterseekabel und weitere strategisch wichtige Infrastruktur auf der Insel.

Die Vorhaben sind Teil der neuen Arktis-Strategie, die die Kommission und die Außenbeauftragte Kaja Kallas am Dienstag vorstellten. Hintergrund ist die wachsende militärische Präsenz Russlands, Chinas und der USA in der Region sowie der zunehmende geopolitische Wettbewerb um den hohen Norden. „Die europäische Arktispolitik muss dieser veränderten geopolitischen Lage Rechnung tragen", sagt der Vorsitzende des Auswärtigen Ausschusses im Europäischen Parlament, David McAllister (CDU). Die neue Strategie sei deshalb überfällig.

Anders als die bisherige Strategie von 2021, die sich vor allem mit Klimawandel und Umweltschutz befasste, rückt die EU nun Sicherheit und die Zusammenarbeit mit Grönland in den Mittelpunkt. Um in den zunehmend umkämpften Gewässern des hohen Nordens handlungsfähiger zu werden, will die Union zudem ihre Eisbrecherflotte ausbauen.

Erster nuklear angetriebener Eisbrecher

Die Kommission schlägt den Mitgliedstaaten dafür mehrere Optionen vor: Sie könnten gemeinsam neue Eisbrecher beschaffen, ihre bestehenden Flotten zusammenlegen oder sich gegenseitig Schiffe zur Verfügung stellen, wie die EU es bereits bei Löschflugzeugen praktiziert.

Um die Gewässer mit den dicksten Eisschichten zu erreichen und Transportwege zu öffnen, erwägt die Kommission außerdem die Finanzierung eines ersten nuklear angetriebenen Eisbrechers für Europa, wie Russland ihn bereits betreibt.

Wie viel Geld die EU für den Ausbau bereitstellt, ist noch offen. Die Kommission will dafür Mittel aus dem nächsten EU-Haushalt mobilisieren, über den die Mitgliedstaaten noch verhandeln.

Die EU setzt im Kampf gegen russische Sabotageakte auf eine bessere Überwachung der Schifffahrtswege. Ein neues Überwachungszentrum soll dafür sorgen. Als Vorbild dienen bestehende Initiativen zum Kabelschutz in der Ostsee und im Mittelmeer.

Das Zentrum soll von einem oder mehreren Mitgliedstaaten geführt und so ausgestattet werden, dass es auch Öltanker der sogenannten Schattenflotte enttarnen kann. Zudem könnte es Behörden etwa im Kampf gegen illegale Fischerei und Umweltverschmutzung unterstützen. Ein hochrangiger EU-Beamter räumte allerdings ein, dass die Mitgliedstaaten noch über die genaue Zuständigkeit, den geografischen Einsatzbereich und die Finanzierung verhandeln müssten. Darüber hinaus wollen die Europäer ihre Möglichkeiten verbessern, in den eisbedeckten Gewässern der Arktis zu operieren. Dafür soll die europäische Eisbrecherkapazität ausgebaut werden, um Handelsrouten offenzuhalten, militärische Transporte zu ermöglichen, Gewässer zu überwachen und beschädigte Unterseekabel zu reparieren. Eine zentrale Rolle soll dabei Finnland spielen, dessen Werften weltweit führend im Bau von Eisbrechern sind.



AFP

Regierungschefs Nielsen und Frederiksen, von der Leyen (v. l., Archivbild): Grönland stärker einbinden.

Besonders wichtig ist der EU Grönland. Als Antwort auf die Versuche von Donald Trump, die Insel zu annektieren, hatte Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen dort im September bereits eine europäische Investitionsoffensive angekündigt. Die weitgehend autonome Insel gehört zum Königreich Dänemark, ist aber kein Mitglied der Europäischen Union. Die US-Regierung hatte wiederholt Anspruch auf Grönland erhoben.

Die Europäer wollen ihre wirtschaftliche und politische Präsenz auf der strategisch wichtigen Insel nun stärken. Dafür hat die Kommission zusätzliche Investitionen von 200 Millionen Euro angekündigt. Das Geld soll unter anderem in erneuerbare Energien, kritische Rohstoffe und ein neues Unterseekabel fließen, das Grönland direkt mit Europa verbindet. Im nächsten EU-Haushalt will die Kommission die regulären Mittel für Grönland von bislang 225 Millionen auf 530 Millionen Euro erhöhen. ◀

Anzeige

PERSPEKTIVE WEITERBILDUNG

Versicherung / Risikomanagement

Thema: **Spezial-Seminar: Unternehmen richtig versichern**
Versicherungskompetenz für Entscheider – Sicherheit schaffen und Ausschreibungen erfolgreich gestalten.
Zielgruppe:
kfm. Geschäftsleitung sowie Führungskräfte aus Controlling, Recht und Einkauf
Seminargebühr: 580,– EUR zzgl. MwSt.

Datum/Ort: **24.11.2026** in Hamburg

Veranstalter: gvp Gesellschaft für Versicherungsprüfung

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

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

KRAWALLE IN FRANKREICH

Die Suche nach den Hintermännern beginnt

Linksradikale und Jugendliche aus den Vorstädten ließen die Proteste eskalieren. Die Regierung reagiert mit Ausgangssperren. Die Debatte über Ursachen nimmt Fahrt auf.

Friederike Hofmann Paris

Frankreich kann erstmals seit Beginn der Krawalle durchatmen. Nach einem Wochenende mit Plünderungen und schweren Ausschreitungen blieb es in der Nacht zum Dienstag ruhig. Auf dem Pariser Place de la République und im Viertel Les Halles, wo es zu heftigen Zusammenstößen gekommen war, waren außer kleinen Polizeigruppen in der Nacht kaum Menschen zu sehen. Über der Hauptstadt kreiste ein Überwachungshubschrauber. Die Behörden hatten in vielen Städten teilweise Ausgangssperren verhängt, darunter in Lille, Nizza und Bordeaux.

Eine Diskussion, wie die Lage so eskalieren konnte, ist entbrannt. US-Präsident Donald Trump schrieb am Montag auf seinem Netzwerk Truth Social: „Migranten haben Frankreich übernommen. Sie müssen die Grenzen SCHNELL SCHLIESSEN!“ Bundesinnenminister Alexander Dobrindt (CSU) nennt Linksextremisten und Migranten als Urheber für die Gewalt.

Und auch die Ermittler im Land machen zwei Gruppen für die Eskalation verantwortlich. Mit den Hunderttausenden friedlichen Demonstranten, die für bessere Bildung und gegen hohe Lebenshaltungskosten auf die Straße gingen, haben beide nichts gemein. Bis Montagabend waren mehr als 2500 Menschen in Gewahrsam genommen worden. Laut Behörden sind etwa 80 Prozent der Festgenommenen Männer zwischen 18 und 30 Jahren, viele davon bereits vorbestraft.



Statue auf dem Place de la République in Paris: Die Ausgangssperren haben die Proteste schwächer werden lassen.

IMAGO/MAXPPP

Überforderte Polizei

Die Regierung benennt vor allem linksradikale Gruppen als Treiber der Gewalt. Am Dienstagmorgen nahm eine Spezialeinheit den mutmaßlichen Hauptverdächtigen für die Brandstiftung im Rathaus von Limoges fest: einen als Gefährder geführten Linksextremisten. Die Ermittler verdächtigen ihn, das Feuer gelegt zu haben. Das historische Rathaus wurde weitgehend zerstört.

Maßgeblich zur Eskalation trugen aber auch gewaltbereite Jugendliche aus den Vorstädten bei. Behörden sehen in ihrem Zustrom die „kritische Masse“, mit der die Gewalt über viele Stunden anhielt und die überforderte Polizei an mehreren Fronten zugleich beschäftigte. Die Pariser Polizeipräfektur teilte am Sonntag mit, bei den Festgenommenen handle es sich „im Wesentlichen um Jugendliche aus den Vororten, die nach Gelegenheiten zum Plündern suchten“. Die sogenannten Banlieues sind vielerorts von Armut und einem hohen Anteil an Menschen mit Migrationshintergrund geprägt. Die Debatte darüber wird in Frankreich allerdings anders geführt als in Deutschland.

In Frankreich geborene Kinder erhalten mit 18 Jahren automatisch das Recht auf die Staatsbürgerschaft. Jordan Bardella vom rechtsnationalen Rassemblement National kritisierte, dass sich viele „nicht als Franzosen fühlen“.

Wie der Politologe und Meinungsforscher Jérôme Fourquet der Zeitung „Le Parisien“ sagt, suchten diese Jugendlichen „Grenzüberschreitung“ und das „Gefühl von Macht“. Das sei mit einem „minimalen Risiko“ verbunden. „Denn die Wahrscheinlichkeit, festgenommen zu werden, ist gering, und noch geringer ist die, anschließend eine schwere Strafe zu erhalten“, sagt Fourquet. Die Überforderung der Sicherheitskräfte, die die Regierung selbst eingestanden hat, befeuerte die Lage zusätzlich.

Zusätzlich rückt die Rolle der sozialen Netzwerke in den Fokus. Am Wochenende wurden Plünderungen auf Tiktok und Snapchat gestreamt und geteilt. Nach Einschätzung Fourquets bringt es Jugendlichen Ansehen in ihren Vierteln, wenn sie ihre Taten filmen und online verbreiten. Nun wird diskutiert, wie stark die Plattformen die Krawalle zusätzlich angefacht haben. Plünderungs- und Gewaltaufrufe erreichten am Wochenende teilweise enorme Reichweiten.

Am Dienstag kam Digitalstaatssekretärin Anne Le Hénanff mit Verantwortlichen sozialer Medien zusammen. Die französische Medienaufsicht Arcom hat die Anbieter laut der Nachrichtenagentur AFP aufgefordert, sie über ergriffene Maßnahmen zu informieren. Der Präsidentschaftskandidat und frühere Premierminister Gabriel Attal sprach sich für eine „vorübergehende Sperrung“ der Plattformen aus. „Bei Ausschreitungen müssen wir in der Lage sein, den Zugang zu bestimmten Plattformen vorübergehend und gezielt zu sperren, um den Herdeneffekt zu unterbinden“, schrieb er auf X. 2025 war es bei Unruhen in Neukaledonien, der zu Frankreich gehörenden Inselgruppe im Südpazifik, bereits zur zeitweiligen Sperrung von Tiktok gekommen.

Der Conseil d’État, das oberste Verwaltungsgericht, hatte die Maßnahme jedoch als rechtswidrig und als „unverhältnismäßigen Eingriff in die Meinungsfreiheit“ eingestuft. Bei besonders gravierenden Sicherheitsbedenken bleibe eine solche Maßnahme aber möglich.

Strafen für Hehlerei

Derweil tauchen geplünderte Waren auf Wiederverkaufsplattformen wie eBay oder Vinted auf. Landesweit wurden 3000 Geschäfte angegriffen, zerstört oder geplündert. Die Regierung forderte die Plattformen auf, die betreffenden Beiträge unverzüglich zu entfernen.

Nach einem Treffen mit der Regierung erklärten sich die Plattformen bereit, mit den Behörden zusammenarbeiten zu wollen. Verdächtige Angebote sollen geprüft und gemeldet, aber auch Daten zu möglichen Hehlern an die Behörden weitergeben werden. Außerdem informieren sie Nutzer über die Strafen für Hehlerei und berichten regelmäßig, wie viele Anzeigen sie entfernt haben.

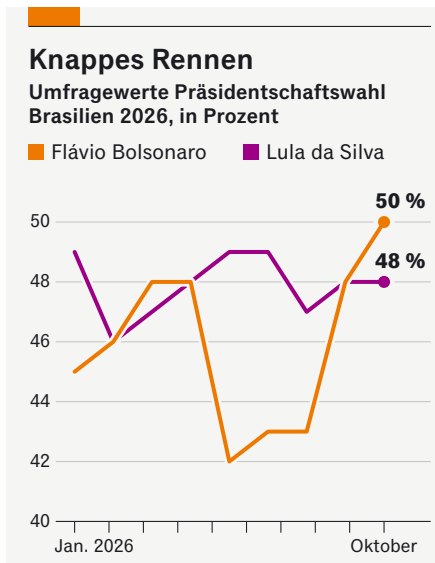
Die Regierung will eine weitere Ausbreitung der Krawalle verhindern. Premierminister Sébastien Lecornu hat weitere Ausgangssperren angekündigt, „wenn die Situation es erfordert“, wie er auf X schrieb. In Lyon, Lille oder Bordeaux sind weitere Ausgangssperren verhängt. Diese Maßnahme ist in Krisensituationen in Frankreich üblicher als in Deutschland. Beispiele sind die Unruhen in den Vorstädten 2025 sowie Proteste auf Martinique und in Neukaledonien 2024 und 2025.

Am Samstag und in den kommenden Wochen sind bereits mehrere große Demonstrationen angekündigt. Noch in dieser Woche trifft der Premierminister Gewerkschaften und Parteien. Für den nächsten Protesttag am Samstag hat der Innenminister schon jetzt mehr Polizei angekündigt als am vergangenen Wochenende, um Ausschreitungen zu verhindern. ◀

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



1.



LUIZ INÁCIO LULA DA SILVA, FLÁVIO BOLSONARO

Kurz vor der Stichwahl in Brasilien ist das Rennen offen

Lula holt in den Umfragen auf. Flávio Bolsonaro führt nur noch knapp in den Wählerpräferenzen. Am Sonntag entscheiden die bislang Unentschlossenen über Brasiliens künftigen Präsidenten.

Alexander Busch Salvador

Der Vorsprung des Herausforderers schmilzt: Kurz vor der Stichwahl in Brasilien an diesem Sonntag liegt Flávio Bolsonaro (45) nur noch knapp vor dem amtierenden Präsidenten Luiz Inácio Lula da Silva (80). Laut Umfragen kommt Bolsonaro, Sohn des inhaftierten Ex-Präsidenten Jair Bolsonaro, auf 47 Prozent – Lula auf 45 Prozent. Der amtierende Präsident will zum vierten Mal regieren und setzt wie seit vier Jahrzehnten auf den Staat, um Armut und Ungleichheit zu bekämpfen.

Den ersten Wahlgang hatte Bolsonaro vor zwei Wochen mit 1,9 Prozentpunkten Vorsprung vor Lula gewonnen. Anschließend führte er in Umfragen zur Stichwahl mit fast vier Prozentpunkten. Doch Lula hat aufgeholt, vor allem bei den unter 25-Jährigen, von denen viele im ersten Wahlgang zu Hause geblieben waren.

„Die Wahl ist wieder völlig offen“, sagt Luciana Chong, Direktorin des Umfrageinstituts Datafolha, dem Medium „Valor Econômico“. Laut Chong komme es am Sonntag auf die sieben Prozent der Wahlberechtigten an, die sich noch nicht entschieden hätten, aber auch keinen Kandidaten ablehnten. Das seien vor allem junge Frauen aus der unteren Mittelschicht.

Die erste Runde sei ohne Mobilisierung oder Debatte verlaufen, sagt Chong. „Niemand war begeistert, weder die Kandidaten noch die Wähler.“ Jetzt seien die Menschen engagierter.

Auch auf dem Platz am Leuchtturm in Salvador war am Samstagabend nichts von Wahlkampfmüdigkeit zu spüren. Viele Menschen kamen, als Senator Flávio Bolsonaro eine seiner größten Wahlveranstaltungen im Nordosten des Landes ausrichtete. Der Herausforderer für das Amt des Präsidenten verspricht die Fortsetzung der Politik seines wegen eines Putschversuchs inhaftierten Vaters.

Im Vergleich zu Lulas Abschlussveranstaltung am selben Ort vor zwei Wochen fiel auf: Bolsonaros Anhänger waren jünger, weiblicher. Sie verband die Ablehnung von Lula. Sie sangen regelmäßig: „Lula, ladrão, seu lugar é na prisão!“ („Lula, du Dieb, dein Platz ist im Gefängnis!“)

Auffällig war zudem, wer bei Bolsonaros Veranstaltung fehlte: evangelikale Pastoren mit der Bibel unter dem Arm und pensionierte Militärs, die bei den Auftritten seines Vaters Jair stets präsent waren. Als die Einpeitscher auf dem Soundtruck ein Vaterunser anstimmten, murmelten die meisten nur mit.

Auch schien der Herausforderer mit seiner Rede nur wenige Besucher zu überzeugen. Auf der fahrbaren Bühne hatte er zuvor mit jungen Influencern getanzt und Selfies gemacht. Da er eine Schutzweste unter seinem bunten T-Shirt mit der Wahlnummer 22 trug, wirkte er nach zwei Stunden Fahrt durch die Menschenmasse etwas erschöpft. Als er einen Chor anführen wollte, um seinen Vater freizubekommen („Volta Bolsonaro!“), verebbte dieser nach drei Wiederholungen. Jair Bolsonaro feierten die Anhänger hingegen mit „Mito! Mito!“-Rufen, weil sie ihn als lebende Legende sehen. Bei Flávio verhallten die Versuche schnell.

Lula reagiert schlagfertig

24 Stunden später, am vergangenen Sonntag, fand die erste Wahldebatte zwischen Lula und Bolsonaro statt. Der Privatsender TV-Bandeirante hat sie ausgerichtet. Die Frage war, ob Lula gegen den so viel jüngeren Widersacher scheitern würde – oder ob Flávio Bolsonaro gegen den Profi Lula ins Stottern kommen oder gar ohnmächtig werden würde wie schon einmal in einer Debatte.

Nichts von beidem geschah: Lula begann stockend und war wegen seiner heiseren Stimme und seines Lispelns schwer zu verstehen. Bolsonaro trat dagegen eloquent, fast staatsmännisch auf. Er versprach ein Ministerium für Wohlstand, das Schulden einfrieren soll. Er zeigte seine Handfläche in die Kamera, auf die er „Corrupto“ geschrieben hatte. Darin standen die Initialen von Lulas Arbeiterpartei PT – für Bolsonaro ein Beweis, dass Korruption und die Partei zusammengehören. Und weil Lula mit einem Impfstoff gegen Corona geimpft wurde, den die Regierung seines Vaters beschafft hatte, sagte er: „In Lula steckt Bolsonaro.“

Doch als er Lula wegen möglicher Korruptionsaffären attackierte, reagierte dieser schlagfertig. Ihm gelang es mehrfach, Bolsonaro vorzuführen, weil dieser auf seine Fragen nicht antworten konnte. Lula bedrängte Flávio Bolsonaro mit Fragen zu dessen Verbindungen zum Bankier Daniel Vorcaro und forderte ihn auf, die Familienkonten offenzulegen. Als Bolsonaro sagte, 73 Prozent der Häftlinge hätten Lula gewählt, konterte Lula: „Ich will 100 Prozent. Auch deinen Vater.“

„Lula hätte Bolsonaro einen K.-o.-Schlag versetzen müssen, um die Wahl noch zu drehen“, sagt die Politikanalystin Maria Cristina Fernandes von „Valor Econômico“. „Aber genau das gelang ihm nicht.“ ◂



2.

REUTERS (2)

1. Luiz Inácio Lula da Silva: Wahlkampf in Porto Allegre.

2. Flávio Bolsonaro: „Corrupto“ auf der Handfläche beim TV-Duell.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



UKRAINE-SCHICKSAL

Albtraum für Europa – ein Gipfel mit Trump, Xi und Putin

Offenbar will Putin mit den USA und China über ein Ende des Kriegs verhandeln. Für Europa wäre ein solcher Gipfel fatal – er ließe nur noch zwei Schlüsse zu.

Ein Dreiergipfel der Großmächte USA, China und Russland, die über das Schicksal Europas entscheiden – das weckt zunächst einmal historische Erinnerungen. In Potsdam, in jener Konferenz im Jahr 1945, legten die Siegermächte, vor allem die „Großen Drei" USA, Sowjetunion und Großbritannien, die Nachkriegsordnung Europas fest, was letztlich auf die Teilung Deutschlands und Europas hinauslief. Immerhin verhandelten mit Harry S. Truman und Winston Churchill zwei demokratische Vertreter mit dem russischen Diktator Josef Stalin.

Aus europäischer Perspektive wäre ein solcher Gipfel ein Fanal. Selbst die Ankündigung des US-Präsidenten, dort auch über atomare Abrüstung zu verhandeln, kann nicht über den Eindruck hinwegtäuschen, dass hier wie in finstersten Zeiten die Großmächte über die Köpfe von Betroffenen hinweg ihre Einflusssphären aufteilen. Hinzu kommt: Die westliche Führungsmacht positioniert sich unter Donald Trumps Präsidentschaft nicht nur im Ukrainekrieg inzwischen eindeutig auf der Seite Russlands. Der selbst ernannte „Anführer der freien Welt" gebärdet sich auch zunehmend autokratisch und sucht geradezu die Nähe zu Gleichgesinnten in Peking und Moskau. Man kann es auch so formulieren: Bei einem solchen Gipfel der Großmächte richteten drei Autokraten über ein demokratisches Europa. Anders als zuletzt dürften die Europäer in einem solchen Szenario nicht einmal mehr am Katzentisch Platz nehmen.

Sicherlich ist die prekäre Lage der Europäer teils selbst verschuldet. Die mangelnde Geschlossenheit trotz aller geopolitischen Großrisiken und die sicherheitspolitische Naivität, die die Verteidigungskonzepte der vergangenen Jahrzehnte prägte, zeugen davon. Es gibt also wenig Anlass, sich als Opfer Trumps zu stilisieren. Allein die Möglichkeit eines solchen Dreiergipfels unter Autokraten zeigt allerdings, wie akut die Gefahr eines Diktatfriedens für die Ukraine ist, der Europa in eine prekäre Sicherheitslage bringen würde.

Denn so kraftvoll und redlich sich die Europäer auch um eine Unterstützung der Ukraine bemühen, es wird nicht reichen – zu groß ist allein die militärische und geheimdienstliche Abhängigkeit von den USA.

Eine Ukraine als Satellitenstaat Russlands wiederum würde die gesamte Sicherheitsarchitektur Europas ins Wanken bringen. Etliche Experten und Geheimdienste warnen, dass der imperialistische Hunger Wladimir Putins mit der Ukraine längst nicht gestillt sein würde. Sie nicht ernst zu nehmen, wäre fahrlässig. Man mag sich kaum vorstellen, dass die leidgeprüfte und bewundernswert starke ukrainische Armee, die inzwischen zu den größten Europas zählt, ins russische Lager wechseln würde.

Die Volksrepublik andererseits bei einer Gipfeldiplomatie einzubeziehen, ist prinzipiell nicht falsch. Erstens ist es vor allem Peking, das entscheidenden Druck auf Moskau ausüben könnte – wenn es nur wollte. Zweitens könnte eine solche Diplomatie China zwingen, eindeutiger als bislang Position zu beziehen, etwa in der Frage völkerrechtswidriger Angriffskriege. Bislang lehnt sich Xi Jinping zurück und betrachtet geduldig die selbstschädigenden Aktivitäten der USA. Der „große Vorsitzende" unterstützt seinen „ewigen Freund" Putin – etwa mit der Lieferung von Dual-Use-Gütern, die sich für zivile und militärische Zwecke eignen, und dem Import russischer Energie. Er leistet gerade so viel Unterstützung, wie es aus seiner Sicht notwendig erscheint, ohne sich mit Putins Sache allzu offensichtlich gemeinzumachen.

Das gemeinsame Interesse mit Moskau besteht vor allem darin, ein antiwestliches System als neue Weltordnung zu etablieren. Da allerdings leistet Trump tatkräftig Hilfe.

Wie also darf man sich einen solchen Dreiergipfel unter diesen Voraussetzungen vorstellen? Am Ende säßen mit Putin zwei weitere Verhandler am Tisch, die tendenziell auf seiner Seite, das heißt auf der Seite des Aggressors, stehen.

Die drei Verhandler dürften sich im Prinzip schnell einig werden. Die Ukraine hätte ein Stück ihres Territoriums abzugeben, wahrscheinlich im Gegenzug zu Sicherheitsgarantien, die kaum belastbar sind. Für die Restukraine dürften dann Neuwahlen gefordert werden. Dass der ukrainische Präsident Wolodymyr Selenskyj einen solchen Diktatfrieden politisch überleben würde, ist kaum denkbar – bei all den Opfern, die die Verteidigung gefordert hat. Und es wäre dann ein Leichtes für Moskau, eine Marionettenregierung in Kiew zu installieren. Möglich ist ein solches Szenario vor allem deshalb, weil Trump nicht mehr als Vertreter westlicher Demokratie agiert. Allein in der vergangenen Woche hat er aus wahltaktischen Motiven kurz vor den „Midterms" Anfang November zahlreiche Belege dafür geliefert. Der Präsident schloss einen Dieseldeal mit Russland ab, setzte dafür die US-Sanktionen gegen Russland per Dekret außer Kraft. Er erhöhte den Druck auf die Ukraine, russische Energieanlagen bei militärischen Aktionen zu verschonen, forderte gar einen Rücktritt Selenskyjs. Er erhöhte zudem den Druck auf Kiew, indem er die Verteidigungsfähigkeit der Ukraine durch den temporären Entzug der Satellitenaufklärung und die Reduzierung des Zugriffs auf das Netzwerk Starshield schwächte.



Jens Münchrath
ist Chefautor.
Sie erreichen ihn unter:
muenchrath@handelsblatt.com

> „Das gemeinsame Interesse mit Moskau besteht vor allem darin, ein antiwestliches System als neue Weltordnung zu etablieren.

Ein klareres Bekenntnis amerikanischer Außenpolitik hat es selten gegeben. Und es ist ein ebenso klares Bekenntnis gegen eine regelbasierte Weltordnung sowie die transatlantische Wertepartnerschaft.

Was bleibt den Europäern angesichts solcher Perspektiven? Erstens: zu hoffen, dass bei den US-Zwischenwahlen die außenpolitische Vernunft eine Mehrheit gewinnt. Das sind in diesem Fall die Demokraten. Zweitens bleibt ihnen kaum etwas anderes übrig, als gegenüber der Ukraine weiter ihren Weg der Solidarität und Unterstützung zu gehen. Die Hoffnungen allerdings, dass Russland bereit sein könnte, den Krieg auf absehbare Zeit zu beenden, trügen. Das wird sich nicht ändern, solange die Souveränität und die Freiheit der Ukraine aus Sicht Washingtons nichts als Verhandlungsmasse sind und solange der US-Präsident das Geschäft Putins betreibt. ◀

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

KI-KURSE

Fortlaufende Turbulenzen

Die Investitionen erreichen historische Ausmaße. Und die Risiken wachsen.



Ulf Sommer
ist Unternehmens- und Finanzmarktredakteur.
Sie erreichen ihn unter:
sommer@handelsblatt.com

Seit Jahren beruhigen sich Investoren im KI-getriebenen Aktienhype damit, dass die heutigen Börsenstars wie Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft und Oracle viel Geld verdienen. Damit stemmen sie die hohen Investitionen. Das ist der große Unterschied zur internetgetriebenen Dotcom-Blase aus der Jahrtausendwende, als die Stars wenig bis gar kein Geld verdienten. Damals brachen binnen drei Jahren die US-Technologiebörse Nasdaq um 50 Prozent und der Dax um 75 Prozent ein, als sich hochgesteckte Erwartungen nicht erfüllten. Was blieb, war das Internet.

Der beruhigende Unterschied zwischen damals und heute bleibt richtig, und doch sollten sich Investoren nicht zu sicher fühlen. Der Aufbau von Rechenzentren und die Weiterentwicklung der Techniken rund um Künstliche Intelligenz (KI) sind teuer. Allein die oben genannten fünf Konzerne dürften in diesem Jahr knapp unter und 2027 wohl über eine Billion Dollar investieren.

Bis 2025 lieferten die laufenden Einnahmen nahezu komplett das Geld für die Investitionen. Doch inzwischen zählen die großen KI-Konzerne zu den weltweit größten Anleihe-Emittenten, sieht man von den hoch verschuldeten Staaten ab. Um die stetig steigenden Investitionen zu finanzieren, leihen sich die Unternehmen Geld bei Kleinanlegern und professionellen Investoren.

Der wachsende Bedarf an Kapital lässt die Anleihe-Zinsen rasant steigen. Für die ganz großen KI-Konzerne ist das nicht weiter problematisch. Ihre Einnahmen reichen aus, um die steigenden Zinsen zu bezahlen.

Doch das sieht für viele kleinere Unternehmen anders aus. Für sie sind die KI-getriebenen Zinslasten eine enorme Belastung. Vor allem deshalb kommt es seit einigen Monaten in immer kürzeren Abständen zu Kursturbulenzen.

Dass die Aktien von Alphabet und Co. davon bislang nahezu verschont bleiben, ist keine Entwarnung. Die Dotcom-Blase platzte nicht etwa deshalb, weil damalige Schwergewichte wie Microsoft und Cisco nicht mehr genügend Geld für ihre Investitionen hatten. Der Grund war vielmehr, dass immer mehr Unternehmen die hochgesteckten Erwartungen nicht mehr erfüllen konnten und am Ende die Enttäuschung in eine Vertrauenskrise an den Märkten mündete.

„Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich oft“, sagt eine Börsenweisheit. Sie ist zwar alt, aber aktueller denn je. Denn ebenso wie das Internet vor drei Jahrzehnten ist auch KI eine technologische Revolution, die unseren Alltag massiv verändert. Solch große Entwicklungen führten an der Börse immer erst zu einem Boom, aber dann auch zu Ernüchterung. Das muss nicht jedes Mal ein Crash sein, aber fallende Kurse von 20 oder mehr Prozent gehören oftmals dazu. Erst recht, wenn die Kurse zuvor, wie auch dieses Mal, um mehrere 100 Prozent gestiegen sind. ▶ Bericht Seite 20

LINKSBÜNDNIS IN BERLIN

Sprengsatz für die Regierung

Grüne und SPD wollen mit der Linkspartei regieren – das wird zur offenen Zerreißprobe.



Leila Al-Serori
ist Co-Ressortleiterin Politik.
Sie erreichen sie unter:
al-serori@handelsblatt.com

Wochenlang wurde taktiert, jetzt ist die Entscheidung gefallen: Grüne und SPD wollen mit der Linkspartei in Berlin in Koalitionsverhandlungen treten – trotz Antisemitismusvorwürfen. Und trotz eines nicht nur rechtlich umstrittenen Projekts: Die Vergesellschaftung privater Wohnungskonzerne soll in der Hauptstadt 2029 tatsächlich kommen.

Etwa 160.000 Wohnungen wären laut Sondierungspapier betroffen, die Entschädigung soll bei maximal 16 Milliarden Euro gedeckelt werden – macht im Schnitt gerade einmal 100.000 Euro pro Wohnung. Dass sich die Linke mit dieser einst als utopisch belächelten Forderung gegen die Vorbehalte bei der SPD durchsetzt, ist ein historischer Coup mit unkalkulierbaren Folgen. Die Partei könnte zudem erstmals die Regierende Bürgermeisterin stellen.

Doch das Bündnis wäre mehr als ein inhaltliches Wagnis mit offenem Ausgang. Es könnte zum Sprengsatz für die ohnehin fragile Bundesregierung werden, die zuletzt mit Streitereien und Vertrauensverlust zu kämpfen hatte. Der Koalitionsvertrag von Union und SPD schließt „jede Zusammenarbeit mit verfassungsfeindlichen, demokratiefeindlichen und rechtsextremen Parteien“ aus – die Union zählt die Berliner Linke ausdrücklich dazu, die SPD-Spitze widerspricht. Jeder Schritt Richtung Rot-Grün-Rot in Berlin heizt diesen Streit weiter an.

Auch die SPD spaltet das mögliche Berliner Bündnis. Teile der SPD-Bundestagsfraktion gehen offen auf Distanz: In einer Erklärung votieren sie „mit Nachdruck“ gegen Koalitionsverhandlungen mit der Berliner Linken und erklären die Partei faktisch für nicht regierungsfähig – ein Affront gegen den eigenen Landesverband und Landeschef Steffen Krach.

Noch schärfer reagiert die Union. Kanzler Friedrich Merz forderte SPD und Grüne auf, die Verhandlungen sofort zu beenden. CSU-Chef Markus Söder brachte beim Deutschlandtag der Jungen Union in Bonn eine „Brandmauer nach links“ ins Spiel. Die Junge Union ging noch weiter und beschloss einstimmig, Berlin im Fall eines Linksbündnisses von Informationen des Verfassungsschutzes und des BKA auszuschließen. NRW-Minister Nathanael Liminski sprach gar von „politischen Säuberungen“, Judenhasser und „Clan-Freunde“ müssten aus der Partei ausgeschlossen werden.

„Mir ist wichtig zu sagen, dass die SPD keine Belehrung braucht“, hielt SPD-Generalsekretär Tim Klüssendorf am Montag dagegen. „Weder über Demokratie noch über Antifaschismus noch über Antisemitismus.“ Die Wortmeldungen zeigen, wie polarisiert die Debatte geführt wird. An Ruhe ist in absehbarer Zeit nicht zu denken, im November sollen die Koalitionsverhandlungen für das Linksbündnis in Berlin starten.

Für Schwarz-Rot im Bund werden die kommenden Wochen damit zu einem weiteren Stresstest. Ausgang ungewiss. ◀

Außenansichten

Zu den Ausschreitungen in Frankreich meint die britische Zeitung „The Guardian“:

Die schlimmsten Szenen urbaner Gewalt seit Jahren haben Proteste überschattet, durch die die ohnehin geschwächte Autorität des französischen Präsidenten weiter untergraben wurde. (…) Linksextreme Gruppen nahmen Rathäuser und örtliche Einrichtungen ins Visier und lieferten sich Straßenschlachten mit der Polizei (…). Zu Recht hat Präsident Emmanuel Macron in einer Erklärung verurteilt, was er als Vorfälle von „ungezügelter Gewalt“ bezeichnete. Am äußersten rechten Rand nutzt derweil Marine Le Pen die landesweite Bestürzung aus, um sich als diejenige zu präsentieren, die für Recht und Ordnung sorgen (…) kann. (…) Junge Menschen (…) trauen den etablierten Politikern nicht mehr zu, Lösungen zu finden. ◀

theguardian

Die russische Regierungszeitung „Rossijskaja Gaseta“ sieht eine Schwäche der zerstrittenen EU-Staaten gegenüber der EU-Kommission.

Das Projekt der Schaffung einer einheitlichen europäischen Nation ist gescheitert. Die Einwohner der Länder der Alten Welt möchten sich nicht undefiniert als Europäer fühlen, wollen Deutsche, Italiener, Griechen, Spanier sein und mehr noch: Sizilianer, Katalanen, Basken, Tiroler, Flamen. Sie wollen die Werte eines „vereinten Europas“ nicht auf eigene Kosten finanzieren. (…) Dass die Merze, Macrons, Melonis und andere sich auf europäischen Gipfeln ewig zanken, ist ein Geschenk für Ursula (von der Leyen). Bei jeder Entscheidung (…) kann sie sagen: „Nur ich kann das tun, niemand sonst ist dazu in der Lage.“ Mit jedem gescheiterten Gipfel wird die Diktatur Brüssels stärker. ◀

Российская Газета

Die polnische „Rzeczpospolita“ schreibt zu Trumps Haltung zum Ukrainekrieg:

Für Trump ist Russlands Krieg gegen die Ukraine nur ein Problem, das ihn daran hindert, sich auf die wirklich wichtigen Themen zu konzentrieren – vor allem auf die Neugestaltung der Beziehungen zu China, die Neudefinition der Ordnung im Persischen Golf und die Übernahme der vollständigen Kontrolle über das unmittelbare Umfeld der USA. (…) Der ukrainische Staatschef befürchtet zu Recht, dass Trump weniger daran interessiert ist, einen für die Ukraine guten und gerechten Frieden auszuhandeln, als vielmehr so schnell wie möglich das Ende dieses Konflikts abzuhaken, der ihn daran hindert, sich mit Russland und China zu einigen. In diesem Sinne sind Selenskyj und Trump zum Konflikt verdammt. ◀

RZECZPOSPOLITA

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



Schülerinnen und Schüler auf dem Weg ins Klassenzimmer: Medienbildung muss in den Mittelpunkt gestellt werden.

GASTKOMMENTAR

Deutschland braucht einen Bildungs-Staatsvertrag

Bildungspolitik darf nicht von Wahlperioden abhängen. Gerade in Zeiten von KI brauchen Schulen einheitliche Standards.

Silke Müller

Unser Bildungssystem gleicht einer Ruinenverwaltung, die in der Bildung stark vom Elternhaus abhängig ist. Wenn KI Texte, Lösungen für Rechenaufgaben und so weiter erzeugen kann, muss Schule neu beantworten, was Kinder wissen, verstehen und beurteilen können müssen.

Als Antwort auf diese Misere beklagte etwa Bundesbildungsministerin Karin Prien das scheinbare Desinteresse von Eltern an der schulischen Bildung ihrer Kinder. Natürlich haben Eltern eine Erziehungspflicht. Aber Menschen haben eben auch unterschiedliche finanzielle, persönliche und zeitliche Möglichkeiten. Kitas und Schulen sind oft der einzige Ort, der Kindern unabhängig von ihrer Herkunft gleiche Chancen bieten könnte.

Förderung darf aber nicht davon abhängen, ob ausreichend Ressourcen vorhanden sind. Ich habe 16 Jahre lang selbst eine Schule geleitet und bin heute Unternehmerin. Ich kenne die Brennstellen.

Nur einige Punkte: Als Schulleiterin konnte ich Lehrkräfte nicht frei nach Qualifikation und Persönlichkeit einstellen. Bürokratische Listen, zumeist erstellt von den Kultusministerien, geben vor, wen man zuerst einladen muss – nach Examensnote, sozialen Kriterien und Fächerkombination (selbst wenn im Alltag oft fachfremd unterrichtet wird).

Auch bei Fortbildungen fehlt Verbindlichkeit: Es gibt eine Pflicht dazu, aber keine konsequente Überprüfung. Wichtige Förderprogramme werden zudem oft nur befristet finanziert.

Wir können nicht immer mehr Aufgaben an Schulen übertragen, deren Finanzen nicht gesichert sind. Um Sicherheit zu schaffen und einen langfristig klar definierten Bildungskurs zu erreichen, braucht es einen Bildungs-Staatsvertrag, der die Logik von Legislaturperioden überwindet und mindestens zehn Jahre lang gültig ist.

Ein Regierungswechsel darf nicht länger bedeuten, dass Schulentwicklung an neuen politischen Überzeugungen ausgerichtet wird, bevor bisherige Maßnahmen überhaupt evaluiert und auf Wirksamkeit geprüft wurden. Langfristige Bildungsziele müssen sich an der Entwicklung der Welt orientieren, nicht an Wahlperioden.

Ja, es gibt die Kultusministerkonferenz (KMK) und die Ständige Wissenschaftliche Kommission (SWK). Die KMK stimmt die Bildungspolitik der Länder ab und vereinbart gemeinsame Standards, die SWK liefert dazu wissenschaftliche Empfehlungen.

Ein Bildungs-Staatsvertrag muss verbindliche Kompetenzziele festlegen – etwa in Lesen, Schreiben, Rechnen, Medien- und KI-Kompetenz sowie demokratischer Urteilsfähigkeit.

Wer Mindestkompetenzen nicht erreicht, erhält gezielte Förderung, deren Wirkung überprüft wird. Dafür braucht es ausreichend Personal und verpflichtende und nachzuweisende Lehrerfortbildungen. Der Vertrag sichert Finanzierung, Fristen und Zuständigkeiten. Bei Versäumnissen müssen Ursachen geprüft und Maßnahmen innerhalb gesetzter Fristen angepasst werden.

Dazu gehören das sichere Beherrschen der Grundlagen in Lesen, Schreiben und Rechnen. Sie bilden die Basis dafür, dass junge Menschen Antworten der KI verstehen und prüfen, Quellen beurteilen und Manipulation erkennen können.

Dazu sollte auch gehören, dass junge Menschen lernen, Entscheidungen zu treffen und zu begründen, Verantwortung zu übernehmen, Beziehungen zu führen und Konflikte zu lösen.

Zudem muss Medienbildung in den Mittelpunkt gestellt werden. Ein wöchentlicher Tag mit Training zur Digitalkompetenz ab der ersten Klasse stellt sicher, dass entsprechende Kompetenzen bis hin zu digitaler Ethik vermittelt werden, auch durch externe Fachleute.

Die Lernergebnisse der Schülerinnen und Schüler müssen jährlich überprüft, Maßnahmen angepasst und Kurswechsel öffentlich und einsehbar begründet werden. Schulen und Schulträger bekommen in dieser Logik deutlich mehr Autonomie zur Gestaltung des Unterrichts, aber auch Verantwortung für die Umsetzung der neuen Ziele.

Ein von den Landesparlamenten gewählter, nationaler Bildungsrat entwickelt Vorgaben für die Bildungsziele und die Kompetenzstandards. Schulen entscheiden eigenständig, mit welchen Unterrichtsmethoden und Lernformaten sie diese erreichen.

Im Rat werden Wissenschaft, Schulpraxis, Wirtschaft, gesellschaftliche Perspektiven sowie junge Menschen einbezogen. Für seine jährlichen, öffentlichen Berichte braucht es ein neu ausgerichtetes Bildungsmonitoring, das neue Kompetenzen erfasst und Förderbedarf früh erkennt, ohne zusätzliche Berichtspflichten zu schaffen. Die Amtszeit dieses Gremiums fällt nicht mit Wahlperioden zusammen.

Ein Bildungs-Staatsvertrag legt das Fundament für Verbindlichkeit und Verlässlichkeit und gibt Kindern unabhängig von Elternhaus, Wohnort oder Regierungswechsel das, was es zum Lernen und Heranwachsen braucht: Zeit für Beziehung und individuelle Förderung, gerade in Zeiten von KI. ◀



Silke Müller
ist Digitalbotschafterin von Niedersachsen, ehemalige Schulleiterin und Unternehmerin.

SERIE

Bildung neu denken

15 Expertinnen und Experten zeigen, wie bessere Bildung gelingen kann, mit neuen Perspektiven und konkreten Antworten.
Jede Woche im Handelsblatt.

Peter Kneffel/dpa, picture alliance / teutopress

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

How to
Handelsblatt **BUSINESS**

WEBINAR

ENERGIE-TRANSPARENZ IM HANDEL: FILIALSTANDORTE EFFIZIENT STEUERN UND AUF DIE ANFORDERUNGEN DES GEBÄUDEMODERNISIERUNGSGESETZES (GMODG) AB 2029 VORBEREITEN

TERMIN: 03. NOVEMBER 2026 | 11:00 UHR

In diesem Webinar lernen Sie einen praxisnahen, skalierbaren Fahrplan kennen: von der Erfassung des Ausgangszustands und der Vernetzung vorhandener Systeme bis hin zu zentraler Überwachung, Alarmen, Fernzugriff und KI-gestützter Optimierung. Wir zeigen, wie Sie Transparenz über Ihr gesamtes Filialportfolio schaffen, die Prüf- und Nachweisfähigkeit verbessern und Maßnahmen schrittweise umsetzen können

Themen:
Energietransparenz ++ Energieeffizienz ++ Filialmanagement ++ Gebäudemodernisierung ++ GModG

Ihre Experten:



Stephan D'Oria
Experte für Energie im Einzelhandel – Europaorganisation, Schneider Electric

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

In Kooperation mit

Schneider Electric

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

KI-KONZERNE

„Schatten-verschuldung“ in Billionenhöhe

Microsoft, Alphabet und Co. haben ihre Verpflichtungen stark ausgeweitet. In den Bilanzen tauchen sie nicht auf. Eine Analyse zeigt, worauf Anleger achten sollten.

Ulf Sommer Düsseldorf

Die fünf großen amerikanischen Unternehmen der Boombranche Künstliche Intelligenz (KI) haben ihre finanziellen Verpflichtungen drastisch ausgeweitet. Die Summe der rechtlich bindenden Leasingverträge stieg bei Microsoft, Meta, Alphabet, Amazon und Oracle binnen fünf Jahren von 68 Milliarden auf 1,1 Billionen Dollar. Weitere Verpflichtungen, etwa für Software, Infrastruktur und Energie, wuchsen von 129 Milliarden auf 1,6 Billionen Dollar. Insgesamt stehen damit aktuell 2,7 Billionen Dollar an festen Zusagen für KI-Investitionen, die bisher nicht in den Bilanzen auftauchen.

Zugleich kehrte sich die Finanzsituation der Konzerne um: Aus 209 Milliarden Dollar Nettoliquidität per Ende Juni 2021 wurden insgesamt 106 Milliarden Dollar bereinigte Nettoschulden. Oracle trägt davon mit 88 Milliarden Dollar den größten Anteil. Das zeigt eine Auswertung des Kölner Flossbach von Storch Research Institute. Grundlage sind die Berichte, die die Konzerne bei der US-Börsenaufsicht SEC eingereicht haben, sowie Daten des Finanzspezialisten Bloomberg.

Die Bilanzpositionen der Hyperscaler und ihre künftigen finanziellen Verpflichtungen sind vor allem für Anleger relevant. Schon jetzt schrumpfen die Liquiditätsreserven, sodass die Unternehmen ihre Geschäfte nicht mehr aus eigener Kraft finanzieren können.

Leasingverträge tauchen erst spät in der Bilanz auf

Deshalb besorgen sie sich bei Investoren frisches Kapital über Anleihen. Die Folge sind rasant steigende Zinsen, die künftige Finanzierungen teurer machen. Das ist ein wesentlicher Grund dafür, dass die Aktienkurse vor allem mittelgroßer und kleinerer Technologiefirmen in der vergangenen Woche massiv eingebrochen waren. „Die heutigen Investitionen werden in den kommenden Jahren zu Abschreibungen, Zinskosten und Leasingaufwendungen führen“, warnt Flossbach-Studienautor Christof Schürmann. Anleger müssten deshalb neben den klassischen Bilanzzahlen auch Vertragsverpflichtungen, Nutzungsdauern der Anlagen und komplexe Datencenter-Konstruktionen genauer analysieren. Das sei jedoch schwierig.

Bei den finanziellen Verpflichtungen handelt es sich unter anderem um langfristige, rechtlich bindende Verträge für zukünftige KI-Rechenzentren und Netzinfrastrukturen mit unterschiedlichen Laufzeiten. Üblich sind zehn bis 15 Jahre.

Nach den internationalen Bilanzierungsregeln IFRS und US-GAAP tauchen daraus resultierende Leasingverbindlichkeiten erst in der Bilanz auf, wenn die Gebäude oder Anlagen den Auftraggebern wie Alphabet oder Amazon zur Verfügung stehen. Bis dahin legen die Konzerne sie lediglich im Anhang des Geschäftsberichts als Fußnoten offen. Zudem können solche Verträge Restwertgarantien enthalten. Dabei verspricht der Mieter dem Vermieter, dass die Anlagen am Ende der Laufzeit noch einen bestimmten Mindestwert haben. Ist das Rechenzentrum dann aber weniger wert, muss der Mieter die Differenz zahlen.

Dabei gilt nach den US-GAAP-Regeln: Das Unternehmen muss nicht das maximale Risiko in die Bilanz eintragen, sondern nur den Betrag, den es am Ende wahrscheinlich zahlen muss. So entstehen versteckte finanzielle Verpflichtungen. Das tatsächliche Risiko im schlimmsten Fall ist oft größer als die Zahl in der Bilanz.

Analysten und Ratingagenturen beobachten diesen Trend zunehmend besorgt. So spricht die Ratingagentur Moody’s von einem „reporting deferral“, einer verzögerten Berichterstattung, und behandelt diese Verpflichtungen wirtschaftlich wie Verschuldung. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) warnt vor einer „Schattenverschuldung“.

Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta und Oracle investieren in Rechenzentren, um ihre KI-Angebote auszubauen und daraus künftig Erlöse zu erzielen. Im Branchenjargon heißen sie „Hyperscaler“, weil sie Rechenzentren in großem Maßstab betreiben



© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

und ihre Kapazität rasch erweitern können. Investoren sorgen sich, dass die Konzerne die jetzt vereinbarten Verträge in den kommenden Jahren erfüllen und zahlen müssen, und das unabhängig davon, ob sich die Rechenzentren später rentieren.

„Steigende Abschreibungen dürften die Gewinndynamik in den kommenden Jahren dämpfen", prognostiziert Birgit Henseler von der DZ Bank. Die Hyperscaler gehen damit eine enorme Wette ein. Sollte der weltweite KI-Boom abflachen oder die Nachfrage nach Cloud-Computing langsamer wachsen als gedacht, bleiben die Konzerne und damit ihre Aktionäre auf hohen, langfristigen Fixkosten für leer stehende Infrastruktur sitzen.

Die größte Position an noch nicht begonnenen Leasingverträgen hält Microsoft in Höhe von 329 Milliarden Dollar. Dabei geht es vor allem um Rechenzentren, deren Laufzeit noch nicht begonnen hat. Der Nutzungsbeginn ist für die Geschäftsjahre 2027 bis 2033 vorgesehen, die Vertragslaufzeiten betragen ein bis 20 Jahre. Bei Meta sind 279 Milliarden Dollar vorgesehen für Rechenzentren, für das Mieten von Serverstellflächen in fremden Rechenzentren (Colocation) und für Netzwerkinfrastruktur. Der Leasingbeginn liegt zwischen 2026 und 2036, die Laufzeiten betragen bis zu 30 Jahre.

Alphabet hat 811 Milliarden Dollar an Kauf- und Vertragsverpflichtungen. Sie betreffen insbesondere technische Infrastruktur, langfristige Lieferverträge, Hardwarebestellungen, Energieabnahme und Lizenzen. Amazon hat feste Verträge abgeschlossen, die das Unternehmen dazu verpflichten, künftig Waren und Dienstleistungen im Wert von 130 Milliarden Dollar abzunehmen.

Diese Summen schlagen sich früher oder später in den Bilanzen nieder. „Verpflichtungen, die heute noch nicht in den Bilanzen erscheinen, werden in den kommenden Jahren schrittweise zu tatsächlichen Verbindlichkeiten", sagt Alexander Hirt, Finanzmarktexperte bei Allianz Research.

Bestimmte Konstruktionen könnten es den Unternehmen zwar erlauben, zumindest einen Teil der Investments außerbilanziell zu führen, sagt Schürmann. Aber es kommt noch ein weiteres, schwerwiegendes Problem hinzu. Niemand weiß, ob sich heute geplante Rechenzentren, für die feste Preise und Nutzungsdauern vereinbart werden, über solch lange Laufzeiten rechnen. Technisch ausgereiftere Modelle könnten sie überholen. „Wie schnell Investitionen abgeschrieben werden, kann niemand genau vorhersagen. Laufen die Geschäfte schlechter als erwartet, sind Sonderabschreibungen obligat", sagt Schürmann.



Getty Images

Investitionen steigen auf eine Billion Dollar

Im Juli hatte die Google-Mutter Alphabet erstmals seit dem Börsengang 2004 einen negativen freien Mittelzufluss (Free Cashflow) ausgewiesen. Bei Analysten gilt der Free Cashflow als wichtigste Kennziffer für die Aktienbewertung, weil er zeigt, wie viel Barmittel ein Unternehmen nach Abzug aller Aufwendungen erwirtschaftet. Ist der Cashflow negativ, sind die Konzerne gezwungen, Schulden aufzunehmen, zumal die Investitionen weiter rasant steigen. Alphabet-Chef Sundar Pichai will seine Investitionsausgaben im laufenden Jahr auf 180 bis 190 Milliarden Dollar erhöhen und damit gegenüber 2025 verdoppeln.

Amazon plant, rund 200 Milliarden Dollar zu investieren, einen Großteil davon ebenfalls in KI. Der Facebook- und Instagram-Konzern Meta hat bis zu 145 Milliarden Dollar an Investitionen veranschlagt, Microsoft rund 190 Milliarden Dollar. Insgesamt dürften die fünf Hyperscaler nach einer Analyse von Goldman Sachs im laufenden Jahr rund 800 Milliarden Dollar investieren. Das wäre zehnmal so viel wie im Jahr 2019. 2027 dürften die Investitionen Analystenschätzungen zufolge auf 1,1 Billionen Dollar steigen.

Weil die Mittelzuflüsse dafür nicht reichen, leihen sich die Konzerne immer mehr Geld. Im ersten Halbjahr haben die fünf Hyperscaler Anleihen im Volumen von rund 200 Milliarden Dollar emittiert. Im Gesamtjahr wird die Summe nach Prognosen der US-Investmentbank Goldman Sachs auf fast 500 Milliarden Dollar steigen. JP Morgan schätzt, dass der Rechenzentrumsausbau bis 2030 rund fünf Billionen Dollar kosten wird. Davon sollen etwa zwei Billionen Dollar über Anleihen und Bankkredite finanziert werden.

Die hohe Kapitalnachfrage lässt die Zinsen kräftig steigen, was die finanziellen Belastungen der Schuldner erhöht. Alphabet, Amazon, Meta und Oracle platzieren Anleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren aktuell mit einem Kupon zwischen 5,25 und 5,7 Prozent im Markt. Das ist der Jahreszinssatz, den die Konzerne für neue Schuldscheine bezahlen müssen. Microsoft legt seit sechs Jahren keine Anleihen mit dieser Laufzeit auf. 2020 kamen dieselben Unternehmen noch für gut ein Prozent Jahreszins an frisches Kapital. Meta hat sich damals gar kein Geld geliehen und Alphabet gab in den vier Folgejahren 2021 bis 2024 keine Anleihe aus. Lange Zeit bestand dafür schlicht kein Bedarf.

Wie kritisch Investoren die Entwicklung inzwischen sehen, verdeutlicht die Zinsentwicklung. In den vergangenen zwei Jahrzehnten lagen die Zinsrenditen für Anleihen von Technologiekonzernen stets unter denen für Schuldscheine der gesamten US-Unternehmenswelt. Grund dafür war der geringe Finanzbedarf der großen Tech-Konzerne. Sie hatten hohe Barreserven angehäuft und brauchten kaum Fremdkapital.

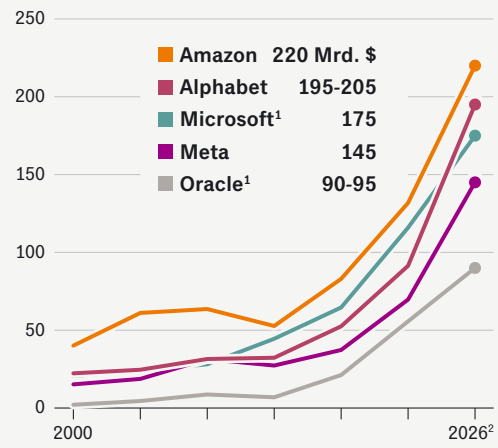
Das hat sich seit Anfang des Jahres umgekehrt. Aktuell notieren die Anleiherenditen der Tech-Konzerne im Schnitt bei 6,13 Prozent, die der US-Konzerne insgesamt bei 6,0 Prozent. Verantwortlich dafür sind die großen KI-Konzerne mit ihrem hohen Finanzierungsbedarf. Zwei Ökonomen der Europäischen Zentralbank (EZB) warnten kürzlich in einem Blogbeitrag, dass der hohe Kapitalbedarf der US-Technologiekonzerne die Finanzierungskosten für alle Sektoren erhöhen könnte.

Wie ernst der Anleihemarkt die Probleme nimmt, zeigt der Blick auf die Kreditausfallversicherungen (CDS). Hier sind die Absicherungskosten gegen Zahlungsausfälle drastisch gestiegen. „Die Finanzierung dieser Investitionen wird zunehmend anspruchsvoller", sagt Paddy Flood, Kapitalmarktexperte beim globalen Vermögensverwalter Schroders. „Sollten die Unternehmen dieses Investitionstempo aufrechterhalten wollen, könnten sie letztlich auf Fremd- oder Eigenkapitalfinanzierung angewiesen sein."

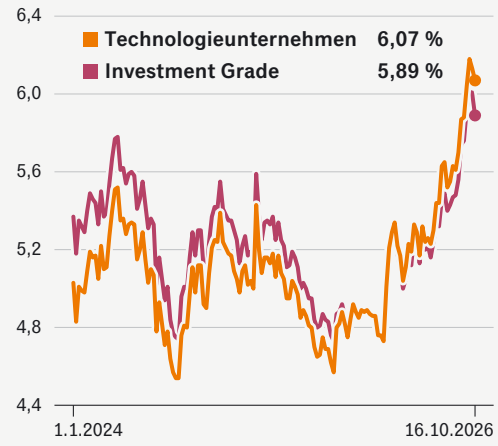
Das Eigenkapital zu erhöhen, ist aus Sicht der Unternehmen die günstigste Form, sich frisches Kapital zu verschaffen. Bei Aktionären ist sie aber wenig beliebt. Grund dafür ist, dass sich mit der Herausgabe neuer Aktien künftige Gewinne und Dividenden auf mehr Anteilsscheine verteilen und damit die Aktie verwässern. Alphabet wagte diesen Schritt trotzdem. Im Juni gab die Google-Mutter neue Aktien im Wert von 85 Milliarden Dollar heraus. Prominentester Investor ist Warren Buffetts Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway mit zehn Milliarden Dollar. ▶ Kommentar Seite 17

Schattenseite des KI-Booms

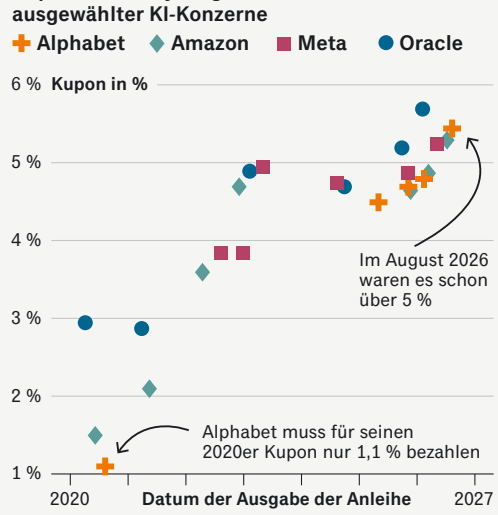
Capex in Mrd. US-Dollar



US-Unternehmensanleihen, Rendite in Prozent



Kupons³ der 10-jährigen Unternehmensanleihen ausgewählter KI-Konzerne



1) 2026 entspricht GJ 2026/'27; 2) Von den Unternehmen angekündigte Investitionen; 3) Kupon: Festzins einer Anleihe in Prozent des Nennwerts, den der Anleger jährlich erhält
Handelsblatt • Quellen: Bloomberg, ICE BofA, Unternehmen

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

BANKEN

Störungen bei ING und Revolut

Millionen Kunden können stundenlang nicht auf ihre Konten zugreifen.

Andreas Kröner Frankfurt

Millionen von Privatkunden in Deutschland haben am Dienstag stundenlang nicht auf ihre Konten bei ING und Revolut zugreifen können. Bei der ING kam es nach Angaben des Instituts aufgrund einer technischen Störung vom frühen Morgen bis zum Mittag zu Problemen beim Log-in ins Internetbanking und in die Banking-App. Zudem habe es Einschränkungen bei der telefonischen Erreichbarkeit gegeben, sagte ein Sprecher dem Handelsblatt. Mittlerweile stünden jedoch wieder alle Angebote zur Verfügung. „Wir bedauern die Einschränkungen für unsere Kundinnen und Kunden und entschuldigen uns für die entstandenen Unannehmlichkeiten“, sagte der Sprecher.

Die Störung bei ING war nach bisherigen Erkenntnissen auf interne Probleme zurückzuführen und nicht auf einen Hackerangriff. „Es liegen keine Hinweise auf eine externe Ursache oder einen Zusammenhang mit externen Diensten vor“, erklärte der Sprecher. Die ING ist mit gut zehn Millionen Kunden die größte Direktbank in Deutschland. Revolut hat weltweit mehr als 80 Millionen Kunden, davon gut drei Millionen in der Bundesrepublik.

Im Gegensatz zur ING waren die Störungen bei Revolut auf Probleme bei Google zurückzuführen. Der US-Konzern hatte bereits Montagnacht gewarnt, dass es einen größeren Ausfall bei seinen Cloud-Diensten in Europa gebe. Nach Angaben von Google und von Betroffenen waren Infrastrukturen in der Region London betroffen, weshalb es auch bei mehreren britischen Geldhäusern Störungen gab. Da zahlreiche Banken mit Google Cloud zusammenarbeiten, beschränkten sich die Auswirkungen jedoch nicht auf das Vereinigte Königreich.

So konnten auch in Deutschland Kunden von Revolut nicht mit ihrer Revolut-Karte bezahlen oder sich ins Onlinebanking einloggen. Stattdessen erhielten sie die Meldung: „Es tut uns leid, etwas ist schiefgelaufen. Bitte versuche es erneut.“ Ein Sprecher der britischen Digitalbank erklärte: „Wir verzeichnen derzeit eine Störung, die mehrere Dienste betrifft und auf einen aktuellen Ausfall bei Google Cloud zurückgeht.“ Sämtliche Gelder und Daten der Kunden seien jedoch sicher.

Der Ausfall bei Google verdeutlicht, wie abhängig viele Banken mittlerweile von großen Cloud-Anbietern sind. Die Finanzaufsicht Bafin hatte darauf Anfang des Jahres auch in ihrem Bericht „Risiken im Fokus 2026“ hingewiesen. „Der digitale Wandel hat die Abhängigkeiten von Informations- und Kommunikationstechnologiedienstleistungen (IKT-Dienstleistungen) enorm gesteigert“, erklärte die Bafin darin. Der Einsatz von Cloud-Diensten sei bei deutschen Unternehmen inzwischen Standard und biete zahlreiche Vorteile. „Die Kehrseite dieser Entwicklung besteht jedoch darin, dass sich viele Finanzunternehmen zunehmend in eine Abhängigkeit von Technologie, Plattformen oder Diensten der IKT-Anbieter begeben“, warnte die Behörde. „Würde der Zugang dazu plötzlich vorübergehend oder dauerhaft unmöglich, hätte dies gravierende Folgen.“ ◀



BELÉN GARIJO

„Wir sind kein Kostenfaktor“

Fast die gesamte Pharmabranche hat dem Kanzler eine Absage erteilt. Nur Sanofi-Chefin Belén Garijo kam zum Investitionsgipfel der Regierung – mit einer klaren Forderung an Friedrich Merz. Auch für ihr Unternehmen hat sie einen konkreten Plan.

Helena Smolak Frankfurt

Frau Garijo, Ihre Konkurrenz zieht Investitionen aus Deutschland ab. Eli-Lilly-Chef Dave Ricks sagte im Handelsblatt kürzlich, sein Vertrauen in die Politik sei zerstört. Und ausgerechnet jetzt investieren Sie zwei Milliarden Euro in den Standort. Warum?

Es ist schlicht logisch, hier zu investieren. Deutschland ist für uns strategisch ein sehr wichtiges Land. Gemessen an der Zahl der Beschäftigten und der Produktion ist es unser drittgrößter Markt. Mit unserem Insulingeschäft haben wir in Deutschland bereits eine bedeutende Präsenz und großes Wissen.

Ihre Kollegen übertreiben also?

Natürlich gehen wir dorthin, wo unsere Innovation anerkannt wird. Alle europäischen Pharmakonzerne investieren in den USA und in China. Trotzdem liegt der Großteil der Produktionsstandorte der Branche weiterhin in Europa.

Sind Sie bei diesem Thema befangen? Deutschland war schließlich 13 Jahre Ihre Heimat als frühere Chefin von Merck.

Nein. Ich bin überzeugt, dass die Regierung die Bedeutung der Pharmaindustrie zunehmend versteht. Natürlich hatten wir zeitweise mit der deutschen Bürokratie zu kämpfen. Aber die Regierung hat uns sehr unterstützt, ebenso die EU, die die Förderung unserer Investition letztlich genehmigt hat.

Das sehen Ihre Wettbewerber anders. Sie waren am Dienstag die einzige Pharmakonzernchefin auf dem „Invest in Germany“-Gipfel von Kanzler Friedrich Merz und dem Investiti-

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

onsbeauftragten Martin Blessing. Alle anderen Pharmachefs haben ihre Teilnahme abgesagt. Was wollten Sie dort erreichen?

Es ist die größte Investition unserer Geschichte. Unser Ziel ist ganz klar: Wir wollen weiterhin zur Souveränität Europas beitragen. Gemeinsam mit Deutschland und der EU müssen wir die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber anderen Weltregionen sichern, die sich so rasant weiterentwickeln. Europa braucht ein Umfeld, das Innovation fördert. Wir haben die wissenschaftlichen Talente, Krankenhäuser von Weltrang und hervorragende akademische Einrichtungen. Diese Stärken müssen wir nutzen, um zusätzliche Investitionen anzuziehen.

Was war Ihre wichtigste Botschaft an den Kanzler?

Herr Merz, erkennen Sie an, welchen Wert neue Medikamente für Gesellschaft und Wirtschaft schaffen. Wir sind kein Kostenfaktor. Sanofi hat 2025 in Deutschland 28 Milliarden Euro zur Wirtschaftsleistung beigetragen. Die Industrie versteht die finanziellen Grenzen des Gesundheitssystems, das sehr bürgerfreundlich ist. Lasst uns an einen Tisch setzen und gemeinsam Lösungen finden. Wir müssen Medikamente für Patienten in Europa zugänglich machen. So einfach ist das.

So einfach ist es offenbar nicht. 30 Prozent der weltweit vermarkteten Medikamente kommen gar nicht erst nach Europa…

Noch mehr besorgt mich, dass die Mitgliedstaaten zunehmend national denken. Diese Zersplitterung schwächt Europa im Wettbewerb mit den beiden Supermächten USA und China.

Was ist dann Ihr konkreter Vorschlag?

Die europäischen Länder sollten nicht in die Falle tappen, kurzfristig zu denken. Industrielle Investitionen sind langfristig geplant. Fabriken lassen sich nicht über Nacht von einem Ort an den anderen verlegen. Die Folgen von Hürden für Innovation werden langfristig deutlich zu spüren sein.

Andere Pharmachefs drohen daher offen. Astra-Zeneca-Chef Pascal Soriot will bestimmte Medikamente nicht mehr in Deutschland einführen, solange die Preise nicht steigen. Sie dagegen sagen, ein Verzicht auf den europäischen Markt sei keine Option. Ist diese Haltung naiv?

Ich bin nicht naiv. Ich muss auch für meine Aktionäre Wert schaffen. Aber als Ärztin und als Führungskraft in dieser Branche halte ich es für nicht richtig, eine Konfliktsituation zu schaffen, in der wir uns weigern, Patienten neue Medikamente zur Verfügung zu stellen. Ich weiß, dass viele meiner Kollegen mir da nicht zustimmen. Ich finde es einfach nicht wertegetrieben, Patienten Medikamente aus rein wirtschaftlichen Gründen vorzuenthalten. Man muss vorher Lösungen finden.

Sie haben in wenigen Monaten bereits die Zahl der Forschungsprojekte verringert und einen neuen Forschungschef geholt. Wie fällt Ihr Zwischenfazit nach fast sechs Monaten als Chefin bei Sanofi aus auf einer Skala von eins bis zehn?

Ich möchte das nicht in Zahlen bewerten. Es macht unglaublich Spaß und ist spannend, dorthin zurückzukehren, wo ich meine Karriere begonnen habe. Aber ich bin nicht hier, um die Vergangenheit wiederaufleben zu lassen. Ich bin hier, um mit meinem Team ein neues Erfolgskapitel für Sanofi zu schreiben.

Sie gelten als Managerin, die Schwächen offen anspricht, auch beim Aufsichtsrat. Was muss sich bei Sanofi ändern?

Wir müssen in der Umsetzung konsequenter werden, Kapital disziplinierter einsetzen und Forschungsentscheidungen stärker an wissenschaftlichen Daten ausrichten. Heute arbeiten wir in vielen Krankheitsfeldern. Wenn wir uns stärker auf die Therapiegebiete fokussieren, in denen wir etwas bewirken können, sehe ich schnelle Erfolge.

Als Sanofi 2004 den deutsch-französischen Konzern Aventis übernommen hat, haben Sie in Ihrer ersten Amtszeit schon gezeigt, dass Sie Sanofi durch einen tiefgreifenden Wandel führen können. Was ist Ihr Erfolgsrezept, um die Mitarbeiter mitzunehmen?

Man muss den Mitarbeitern klarmachen, dass Wandel und Transformation Chancen bieten, nicht nur Herausforderungen. Das ist meine Führungsverantwortung, und die genieße ich.

Was sind Ihre drei wichtigsten Prioritäten für das kommende halbe Jahr?

Oberste Priorität ist, unsere Produktivität in Forschung und Entwicklung in den kommenden Jahren zu steigern. Das wird nicht einfach und braucht Zeit. Wir müssen von der Integration Künstlicher Intelligenz profitieren, durch Partnerschaften mit KI- und Tech-Unternehmen, die in diesem Bereich schneller sind als wir. Zweitens wollen wir Sanofis Präsenz in China ausbauen. Drittens: Übernahmen, um Wachstum auch nach 2030 zu sichern.

Anfang der 2030er-Jahre läuft der Patentschutz für Sanofis umsatzstärkstes Medikament Dupixent aus, das zur Behandlung von Hauterkrankungen und Asthma eingesetzt wird. Kommt die nächste Übernahme aus China?

In China sehe ich eher Partnerschaften als Übernahmen. Unabhängig davon suchen wir nach risikoärmeren Wirkstoffen in späten Entwicklungsphasen, um unser Wachstum nach 2030 zu sichern.

Kritiker der Branche warnen: „Wir füttern den Hund, der uns beißt." Westliche Konzerne finanzieren sozusagen mit ihren Geschäften Chinas Aufholjagd. Bereitet Ihnen das – als Verfechterin Europas – keine Sorgen?

Ich denke überhaupt nicht, dass wir den Hund füttern. Wir arbeiten in Partnerschaft. Meine langjährige Erfahrung mit chinesischen Unternehmen ist sehr positiv. Sie haben erkannt, dass es Vorbehalte gibt, die sie überwinden müssen. Aber über ihre Agilität und Geschwindigkeit hinaus haben sie sich fest darauf verpflichtet, Qualität zu liefern.

Sie standen kurz vor dem Ruhestand, als Sanofi anfragte. In der Branche fragen sich viele, ob Sie nur eine Übergangslösung sind. Trotzdem die Frage: Wie lange wollen Sie den Konzern führen?

Ich bin langfristig hier – mit derselben Energie und Leidenschaft wie damals. Ich bin hier, um zu bleiben.

Sie haben den Vorstand neu aufgestellt. Soll auch Ihre Nachfolgerin oder Ihr Nachfolger aus dem eigenen Haus kommen?

Ja, ich würde mir sehr wünschen, dass Sanofi die internen Talente nutzt, um die nächste Generation von Konzernchefs aus den eigenen Reihen heranzuziehen. Das ist mein Fokus.

Frau Garijo, vielen Dank für das Interview. ◀

Thomas Pirot/laif

VITA

Belén Garijo

Die Managerin Belén Garijo (65) ist seit dem 1. Mai neue Vorsitzende der Geschäftsführung bei Sanofi. Zuvor war sie Konzernchefin der Darmstädter Merck KGaA. Die gebürtige Spanierin ist ausgebildete Ärztin, wechselte aber schnell in die Pharmaindustrie. Nach mehreren Jahren bei der damaligen Sanofi-Aventis in Frankreich stieg sie 2011 bei Merck ein und rückte 2015 als Leiterin der Pharmasparte in die Geschäftsleitung auf. Garijo ist verheiratet und hat zwei Kinder.

Das Unternehmen Der französische Pharmakonzern mit Sitz in Paris fokussiert sich unter anderem auf Immunologie, seltene Erkrankungen und Impfstoffe. 2025 erzielte Sanofi einen Umsatz von 43,6 Milliarden Euro.

MEDIEN

Burda spaltet sich auf

Der Medien- und Beteiligungsbereich sollen künftig rechtlich voneinander getrennt sein. Das dürfte auch Verkaufspläne vereinfachen.

Anna Westkämper Düsseldorf

Burda spaltet sich in zwei rechtlich eigenständige Unternehmen auf: Burda Media und Burda Equity. Das gab das Medienhaus am Dienstag bekannt. Mit dem Medien- und Verlagsgeschäft einerseits und dem Beteiligungsgeschäft andererseits sollen „zwei schlagkräftige, fokussierte Unternehmen" entstehen, heißt es. Die rechtliche Umsetzung soll bis spätestens 2028 abgeschlossen sein.

Die Eigentümer, Patriarch Hubert Burda und seine Kinder Jacob und Elisabeth, sollen über eine Holdinggesellschaft unverändert an beiden Unternehmen beteiligt bleiben. Burda hatte bereits im vergangenen Jahr intern umstrukturiert und die beiden Geschäftsbereiche klarer voneinander getrennt. Die bekanntesten Marken im Medienbereich von Burda sind die Magazine „Focus" und „Bunte". In seinem Beteiligungsgeschäft ist Burda unter anderem mit Holidaycheck, Cyberport und Xing aktiv. Die Führung des Medienunternehmens sollen Elisabeth Varn, aktuell Vorständin für den Medienbereich, und Lydia Rullkötter, aktuell Finanzvorständin des Gesamtkonzerns, übernehmen. Maximilian Preisser, der seit Oktober Sprecher des Gesamtvorstandes ist, übernimmt die Geschäftsführung des Equity-Unternehmens.

Portfolio-Umbau wird erleichtert

Besonders im Beteiligungsgeschäft versuchte Burda jüngst, sich zu verschlanken. Wie das Handelsblatt exklusiv berichtet hatte, wurde im vergangenen Jahr zunächst ein Partner für die Arbeitgeber-Bewertungsplattform Kununu gesucht. Diese Pläne zerschlugen sich allerdings, nachdem Burda nicht den gewünschten Preis erzielen konnte. Zuletzt suchte Burda nach einem Käufer für das Urlaubsportal Holidaycheck, wie das Handelsblatt ebenfalls exklusiv berichtete.

Die Suche nach Käufern und Investoren könnte mit der rechtlichen Aufspaltung der Unternehmensbereiche nun vereinfacht werden. Vorstandssprecher Preisser sagte zur neuen Struktur: „Investmentgeschäfte erfordern Portfoliodisziplin, strukturelle Unabhängigkeit und langfristige Geschäftsentwicklung." Burda Equity könne eigenständig Partnerschaften mit Investoren eingehen und externes Kapital mobilisieren, heißt es.

Burda steht finanziell unter Druck. Der Umsatz des Gesamtkonzerns ist in den vergangenen Jahren kontinuierlich abgeschmolzen und betrug im Geschäftsjahr 2025 noch rund 2,6 Milliarden Euro. Damit zählt Burda noch immer zu den größten Medienkonzernen Deutschlands. Burda Equity war für 1,37 Milliarden Euro Umsatz, Burda Media für 1,28 Milliarden Euro Umsatz verantwortlich. Während das Mediengeschäft um 6,5 Prozent schrumpfte, wuchs der Equity-Bereich um 1,5 Prozent. Mitarbeitende rechnen aufgrund der schlechten Entwicklung des Mediengeschäftes vor allem in diesem Bereich bereits seit Längerem mit größerem Personalabbau. Laut dem Branchenportal „Kress" soll das Unternehmen für Restrukturierungen bereits eine Summe von 25 Millionen Euro zurückgestellt haben. Varn legt momentan den Burda-Verlag und den Digitalpublisher Burda Forward zusammen. Die Print- und Onlineangebote sollen künftig aus einer Hand kommen.

Laut Marc Al-Hames, dem Verwaltungsratsvorsitzenden, soll sich Burda Media künftig „noch fokussierter auf starke Marken und digitale Angebote" konzentrieren. Das könnte im Umkehrschluss auch bedeuten, dass Burda sich perspektivisch von journalistischen Titeln trennt. 2025 veröffentlichte Burda noch 449 Zeitschriftentitel, von denen nicht alle eine digitale Perspektive haben. Al-Hames sagte im Handelsblatt im März: „Es ist gutes Housekeeping, Produkte einzustellen und neue aufzubauen. Das ist Teil des strategischen Prozesses, in dem wir uns gerade befinden."

Wegen unterschiedlicher Vorstellungen über die künftige Strategie der Mediensparte hatte im Juni nach gerade einmal einem halben Jahr der damalige Medienvorstand Jan Wachtel das Unternehmen wieder verlassen. Varn als bisherige Chefin des Burda-Verlags übernahm. Sie soll nun auch „die konsequente Nutzung Künstlicher Intelligenz als integralen Bestandteil der Wertschöpfungskette" umsetzen. Zudem sollen „Funktionen gebündelt" werden. Der von Christian Teichmann geführte Bereich „Ventures and Networks", zu dem neben der Digitalkonferenz DLD auch der Wagniskapitalarm „Burda Principal Investments" gehört, soll von der rechtlichen Neuordnung unberührt bleiben. ◀

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



Rechenzentrum Yexio in Heiligenhaus: 15 Rechenzentren will Hochtief deutschlandweit aufbauen.

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ

Hochtief plant Bewerbung für „AI Gigafactory“

Hochtief baut Rechenzentren in aller Welt, und das Geschäft wächst. Der Konzern will zunehmend selbst investieren und digitale Infrastruktur betreiben. Ein großer Partner ist im Gespräch.

L. Bomke, C. Kerkmann, S. Scheuer, I. Wermke Düsseldorf

Hochtief hat sich in der Technologiebranche mit dem Bau von Rechenzentren einen Namen gemacht, nun will der Konzern aus Essen offenbar selbst zum Anbieter von Rechenleistung werden: Hochtief bereitet eine Bewerbung für eine „AI Gigafactory“ der Europäischen Union (EU) vor. Das erfuhr das Handelsblatt von mehreren informierten Personen aus dem Bewerberfeld. Derzeit verhandle Hochtief mit mehreren potenziellen Partnern, hieß es in Branchenkreisen. Darunter sei der Telekommunikationsanbieter Vodafone. Für die Ansiedlung prüft der Konzern nach Handelsblatt-Informationen unterschiedliche Standorte. Mehrere Fragen des Handelsblatts ließ Hochtief unbeantwortet: Der Konzern könne „zum jetzigen Zeitpunkt“ nicht auf konkrete Punkte eingehen. Vodafone teilte mit, „Marktgerüchte“ nicht zu kommentieren.

Die EU will mit einer Ausschreibung den Bau von bis zu sieben „AI Gigafactories“ fördern. Sie sollen Unternehmen, Forschungseinrichtungen und der öffentlichen Hand in Europa Zugang zu großen Rechenkapazitäten verschaffen, die es für die neueste Generation Künstlicher Intelligenz (KI) braucht – hier gebe es in Europa ein „kritisches Defizit“, hieß es von der EU-Kommission. Die kleineren Gigafactories sollen im Vollausbau über mindestens 75.000 Spezialprozessoren (GPUs) verfügen, die größeren über mindestens 100.000. Zusammen dürfte sich die Anschlussleistung – eine zentrale Kennzahl für die Größe von Rechenzentren – aller sieben Standorte laut Ausschreibung auf rund 0,9 Gigawatt (GW) summieren.

Die Anlagen entstehen in einer Public-Private-Partnership: Private Konsortien sind für Bau und Betrieb verantwortlich, die EU und die Mitgliedstaaten unterstützen die Projekte finanziell, etwa, indem sie einen Teil der Rechenleistung abnehmen. Bis zu zehn Milliarden Euro soll die öffentliche Hand zur Verfügung stellen, die Wirtschaft 20 Milliarden Euro investieren.

Deutsche Konzerne erwägen eigenständige Bewerbungen

Nach der Ankündigung der EU im Februar 2025 stand lange eine gemeinsame Bewerbung aus Deutschland im Raum, nicht zuletzt auf Druck der Bundesregierung. Diese Bemühungen sollen nach Informationen aus Branchenkreisen gescheitert sein: Es gilt als unwahrscheinlich, dass bis zum Ablauf der Frist am 3. Dezember noch eine Einigung gelingt.

Hochtief und Ionos, die im Sommer 2025 noch gemeinsam eine Interessenbekundung für Bau und Betrieb eines der Großrechenzentren bei der EU eingereicht hatten, gehen demnach getrennte Wege. Auch Deutsche Telekom und die Schwarz-Gruppe erwägen eigenständige Bewerbungen. Innerhalb des Konzerns würde eine Gigafactory gerade im Detail geplant, sagte Telekom-Chef Timotheus Höttges Anfang des Monats vor Analysten. Der für das Projekt zuständige Telekom-Manager Peter Lorenz fügte hinzu: „Wir brauchen die Gigafactory.“ Das Rechenzentrum in München stoße an Kapazitätsgrenzen trotz bereits geplanter Erweiterungen.

Für Hochtief ist das Rechenzentrumsgeschäft zu einem der wichtigsten Wachstumstreiber geworden. Der Konzern gehört weltweit zu den führenden Anbietern für Entwicklung und Bau solcher Anlagen und profitiert vor allem über seine US-Tochter Turner von den Milliardeninvestitionen großer Technologiekonzerne in KI. Zu den Auftraggebern zählt etwa der Facebook-Mutterkonzern Meta.

Wie stark das Geschäft wächst, zeigen die jüngsten Geschäftszahlen: Innerhalb von zwölf Monaten hat sich das Volumen der Aufträge aus diesem Segment mehr als verdoppelt. Ende Juni lag der gesamte Auftragsbestand des Konzerns bei einem Rekordwert von 84,8 Milliarden Euro. Für das laufende Jahr hob Vorstandschef Juan Santamaría im Juli die Gewinnprognose auf 1,025 bis 1,1 Milliarden Euro an – ausschlaggebend war vor allem das starke Geschäft von Turner mit Rechenzentren.

Erfahrung mit Großprojekten hat Hochtief reichlich: Allein in den ersten Monaten des Jahres 2026 erhielt Turner zehn Aufträge mit einem Bauvolumen von jeweils mehr als einer Milliarde Dollar. Dazu gehört ein Campus von Meta im US-Bundesstaat Indiana, dessen Investitionsvolumen bei insgesamt zehn Milliarden Dollar liegt.

Für eine Bewerbung um eine AI Gigafactory dürfte jedoch eine andere Entwicklung entscheidend sein: Hochtief will sich zunehmend vom reinen Bauauftragnehmer zum Investor und Betreiber digitaler Infrastruktur entwickeln.

2024 gründete Hochtief gemeinsam mit dem Serverhersteller Thomas Krenn den Cloud-Anbieter Yorizon, der inzwischen vollständig zum Infrastrukturspezialisten gehört. Über diese Einheit vermarktet Hochtief selbst Rechenkapazitäten und erschließt sich zusätzliche Einnahmequellen. Bis 2032 soll das Netzwerk auf bis zu 60 Rechenzentrumsstandorte in Europa wachsen. Mit dem Infrastrukturinvestor Palladio Partners baut Hochtief zudem unter der Marke Yexio ein Netz eigener Rechenzentren in Deutschland auf. Der erste Standort im nordrhein-westfälischen Heiligenhaus ging im September 2025 in Betrieb. Insgesamt sind 15 Standorte vorgesehen. Hochtief beteiligt sich dort an der Finanzierung und am Betrieb der Anlagen.

Allerdings sind diese regionalen Rechenzentren deutlich kleiner als die geplanten europäischen AI Gigafactories. Der Yexio-Standort Herne etwa soll zunächst eine Rechenleistungskapazität von zwei Megawatt bieten. Eine Gigafactory erfordert dagegen nicht nur erheblich größere Kapazitäten, sondern auch die Bereitstellung leistungsfähiger KI-Rechner, entsprechender Software und eines dauerhaft gesicherten Betriebs.

Für Hochtief wäre die Bewerbung damit der bislang weitreichendste Vorstoß in das Geschäft mit eigener KI-Infrastruktur. Entscheidend ist daher, welche Partner die erforderliche Technologie und Finanzierung einbringen und wie die wirtschaftlichen Risiken unter den Unternehmen aufgeteilt werden.

1,1

Milliarden Euro beträgt die Gewinnprognose für dieses Geschäftsjahr.

Quelle: Unternehmen

Was die Bewerbung von Hochtief pikant macht: Die spanische Muttergesellschaft ACS, die rund drei Viertel der Aktien hält, will sich ebenfalls um eine AI Gigafactory bewerben, gemeinsam mit der Bank Santander und dem Mobilfunkanbieter Telefónica.

Hochtief und ACS zielen beide auf eine der drei größeren Anlagen, die im Vollausbau mindestens 100.000 Spezialprozessoren umfassen sollen. Die Förderung summiert sich in zwei Schritten auf eine Milliarde Euro. Im Rennen sind hier Deutschland, Griechenland, Italien, Portugal und Spanien – die fünf Staaten, die sich bereit erklärt haben, die EU-Förderung für diese Gruppe mit eigenem Geld mindestens zu verdoppeln.

Details zu den Bewerbungen dürften in den nächsten Wochen bekannt werden. Nach mehreren Verzögerungen läuft die Bewerbungsfrist für die Förderanträge am 3. Dezember 2026 um 17 Uhr ab, mehr als anderthalb Jahre nach der Ankündigung. Die Auswahl der Gigafactories soll dann Anfang 2027 erfolgen. Mitte 2028 sollen die ersten Anlagen betriebsbereit sein. ◀

Fabian Strauch/dpa

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

KI

Engpass Mensch – was Anthropic über Jobs der Zukunft verrät

Der Claude-Hersteller hat vermessen, wie die eigene KI die interne Arbeit verändert. Der Bericht zeigt, welche Veränderungen auf Mitarbeiter und Unternehmen überall zukommen.

Luisa Bomke, Sönke Iwersen Düsselorf

Ein Ingenieur von Anthropic vergleicht seinen Arbeitstag mit Kinderbetreuung. Seine KI-Agenten meldeten sich alle mit derselben Dringlichkeit – als rufe ein Kind, das nur eine Saftpackung geöffnet haben will, genauso laut wie eines, das sich in den Finger geschnitten hat. Anthropic sieht sich als Frühindikator der Arbeitswelt. Am Freitag veröffentlichten Ökonomen des KI-Entwicklers einen Bericht zur internen Arbeitsweise und dem Einfluss von KI-Agenten. Sie werteten Personaldaten, Kalender, Slack-Chats, Einstellungsprotokolle und Interviews aus. Die Daten sind intern und nicht öffentlich überprüfbar.

Laut der KI-Firma übertrafen die Arbeitsstunden der Agenten im März erstmals die von Menschen. Im August kamen auf jede Arbeitsstunde eines Anthropic-Mitarbeiters sechs Stunden der Agenten, die Beschäftigte selbst steuerten. Gezählt wird die aktive Laufzeit der Agenten, in der sie Berechnungen durchführen, Code erzeugen oder Werkzeuge nutzen.

Ein Ingenieur spricht im Bericht von einer Armee von Claudes, die bei Anthropic im Einsatz sind. Der Output ist gewaltig. Pro Ingenieur gehen heute fünfmal so viele Code-Beiträge ein wie vor sechs Monaten. Juristen bearbeiten mehr Verträge, Verkäufer schließen mehr Geschäfte ab.

Pro Kopf setzt Anthropic zwei- bis viermal so viel um wie Google und Meta im vergleichbaren Unternehmensalter. Die Verwaltung wächst nur langsam, obwohl sich der Konzern binnen eines Jahres verdreifacht hat. Auch wer bisher nie Code geschrieben hat, baut inzwischen Software.

Bei nicht technischen Beschäftigten stieg die Zahl der Sitzungen mit Coding-Agenten von zwei im Monat im August 2025 auf 90 im Mai 2026. Ein Vertriebsmitarbeiter baute sich in drei bis vier Stunden ein eigenes Dashboard. Eigentlich, sagt er, liege so etwas gar nicht in seinem Fachgebiet.

Philipp Hartmann, Direktor für KI-Strategie beim Münchener Unternehmen Applied AI, berät Kunden bei der KI-Transformation. Er sagt: „Selbstverständlich hat Anthropic ein Interesse daran, die Erzählung vor einem Börsengang entsprechend zu gestalten." Anthropic will laut Berichten zufolge noch in diesem Jahr an die Börse gehen und strebt eine Bewertung von rund zwei Billionen Dollar an.

> „Der Mensch setzt Ziele und Regeln, Agenten führen aus, der Mensch prüft und greift ein."
>
> **Tim Bunkus**
> Adesso

Das ändere nichts daran, dass die beschriebenen Effekte real seien. „Wir messen sie bei uns selbst." Bei Entwicklungsprojekten, bei denen zwei bis drei Entwickler vor einem Jahr noch 150 bis 180 Personentage gebraucht hätten, benötige Applied AI heute mit Agenten nur noch 20 bis 30 Personentage, sagt Hartmann. Das sei „Faktor fünf bis acht, also dieselbe Größenordnung", die Anthropic berichtet.

Zwar ließen sich die Anthropic-Zahlen nicht unabhängig prüfen, so Hartmann, das Papier benenne seine Messschwächen jedoch selbst. Wer auf vollautonome Agenten wechselte, steigerte bereits vorher seinen Output mit KI deutlich. Wobei mehr Code nicht automatisch besseren Code bedeute.

Und es gibt ein weiteres Problem der neuen Arbeitswelt, die ein Ingenieur in dem Bericht beschreibt: Jeder der KI-Agenten wolle seine Aufmerksamkeit. Damit wird der Mensch zum Engpass. Rund 80 Prozent der Zeit in interaktiven Sitzungen warten die Agenten auf eine Eingabe.

Die Beschäftigten bauen deshalb Werkzeuge, um ihre Agenten zu steuern. Diese Arbeit an der Arbeit machte im Herbst 2025 zehn Prozent der Claude-Sitzungen aus, im Frühjahr 2026 schon 22 Prozent. Ein Ingenieur schrieb seinem Claude-Team eine Leistungsbeurteilung.

Laut Tim Bunkus vom IT-Dienstleister Adesso werden KI-Agenten vermehrt zu festen Teammitgliedern: „Der Mensch setzt Ziele und Regeln, Agenten führen aus, der Mensch prüft und greift ein." Die Verantwortung und Priorisierung blieben beim Menschen.

Mit dieser starken Veränderung der Aufgaben werden andere Qualifikationen bei Mitarbeitern wichtig. In Bewerbungsgesprächen für technische Stellen bei Anthropic achten Manager inzwischen stärker auf Eigenständigkeit und Urteilsvermögen. Fachwissen wird in den Bewertungen seltener hervorgehoben. ◂

Anzeige

THE SPARK
DER TECHNOLOGIE-PREIS

Proudly presented by
McKinsey & Company
Handelsblatt

The Spark: Drei Initiativen für mehr Vielfalt

Handelsblatt und McKinsey verleihen beim Technologiepreis „The Spark" den Inclusive Accelerator Award. Ausgezeichnet wird Engagement, das vielfältigen Talenten den Zugang zum Tech-Sektor erleichtert und so das Start-up-Ökosystem stärkt. Das sind die Finalisten.



Black in Tech Berlin
Black in Tech Berlin ist ein inklusives Tech-Ökosystem, das strukturelle Barrieren für afrikanische und internationale Tech-Talente in Deutschland abbaut. Es ermöglicht ihnen etwa Zugang zu Karriere-Coachings, Mentoring, Masterclasses zu Führung, Tech-Kompetenzen und Gründung sowie relevanten Netzwerken. Über eine Community-Plattform, inklusive Tech-Veranstaltungen und internationale Partnerschaften, stärkt Black in Tech ein vielfältigeres, innovativeres und global vernetztes Start-up-Ökosystem in Deutschland und darüber hinaus. Gleichzeitig schafft die Initiative nachhaltige Verbindungen zwischen Berlin und afrikanischen Technologiemärkten.

Female Founders
Female Founders ist eines der größten europäischen Netzwerke für Frauen in Tech, Innovation und Kapital. Die Initiative bringt seit mehr als zehn Jahren Gründerinnen, Führungskräfte und Investorinnen zusammen. Ihr Ziel: Kapital für Gründerinnen erschließen und Barrieren abbauen, die Frauen den Weg in die Start-up-Szene erschweren. Female Founders hat mehr als 87.000 Mitglieder, über 200 Partnerunternehmen und ein Netzwerk von 500 Venturecapital-Fonds. Aus ursprünglich getrennt agierenden Einzelinitiativen ist ein paneuropäisches Ökosystem entstanden. Mit Fund F entstand ein eigenständiger Kapitalarm mit 28 Millionen Euro Volumen.





Inklupreneur
Inklupreneur setzt sich für mehr Inklusion in der Arbeitswelt ein: Das Projekt unterstützt Unternehmen dabei, Arbeitsplätze für Menschen mit Behinderungen zu schaffen und eine offene Unternehmenskultur zu fördern. Durch die Vermittlung von Talenten an Arbeitgeber und den Abbau von Berührungsängsten trägt Inklupreneur zu echter Teilhabe und einer vielfältigeren Arbeitswelt bei. Besonders zeichnet sich Inklupreneur durch den Einsatz von Peer-Mentoring aus, bei dem Menschen mit Behinderungen aktiv in Coachingprozesse eingebunden werden. Durch persönliche Begegnungen und den Austausch von Erfahrungen und Perspektiven werden Barrieren sichtbar gemacht und schrittweise abgebaut.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

ABFINDUNGEN

Tausende wollen BMW verlassen

Der Andrang war riesig. Das Strukturprogramm wurde vorzeitig beendet.

Felix Stippler München

BMW schließt sein Abfindungsprogramm weniger als zwei Wochen nach dem Start wieder. Seit dem 8. Oktober haben mehrere Tausend Mitarbeitende ihre Bereitschaft erklärt, das Unternehmen zu verlassen. Damit hat der Konzern sein Ziel erreicht, weitere Anmeldungen sind nicht mehr möglich.

BMW bestätigte am Dienstag, die angepeilte Marke „frühzeitig“ erreicht zu haben. Eine Zahl wollte das Unternehmen nicht nennen. Es hat sich vorgenommen, das Programm bis zur Mitte des kommenden Monats abzuschließen. Das bedeutet nicht, dass die vielen interessierten Mitarbeitenden das Unternehmen bis dahin bereits verlassen können. Vielmehr sollen sie bis dahin wissen, ob sie einen Aufhebungsvertrag unterzeichnen können.

Die Angebote hatten Zehntausende BMW-Mitarbeitende erhalten. Einsehen konnten zunächst nur die wenigsten, wie viel der Konzern ihnen für den Abschied zahlen will – das Portal brach kurz nach dem Start zusammen, weil so viele Beschäftigte wissen wollten, was ihr Abgang wert wäre. Das Handelsblatt hatte über die Panne berichtet. Am nächsten Tag war das Problem gelöst.

Großzügige Konditionen

Die hohe Nachfrage nach den Aufhebungsverträgen dürfte auch an den großzügigen Konditionen liegen. Wie das Handelsblatt aus Industriekreisen erfahren hat, sollen die Abfindungen in Einzelfällen mehr als 650.000 Euro betragen.

Zudem sieht ein Muster-Aufhebungsvertrag, der dem Handelsblatt vorliegt, mehrere attraktive Bedingungen vor: Dort werden etwa Übernahmen von Dienstwagen geregelt, für manche Mitarbeitende sogar mit der Möglichkeit auf ein zweites Fabrikat des Münchener Premiumherstellers. Andere Klauseln sichern älteren Konzernangehörigen Privilegien zu, die sonst nur „BMW-Rentnern“ zustehen.

In vielen Fällen liegen die angebotenen Abfindungen deutlich im sechsstelligen Bereich. BMW teilte mit, die Konditionen seien auf individueller Basis und nach einheitlichen Grundsätzen ermittelt worden. Zugleich bietet der Konzern der betroffenen Belegschaft Anreize, frühzeitig zu gehen. Im Rahmen des Strukturprogramms stehen 2027 zwei Stichtage zur Wahl: der 31. März und der 31. Oktober. Wer sich früher für einen Abschied entscheidet, erhält einen Aufschlag.

Schon ab 2028 will der Autobauer von seiner neuen Struktur profitieren. Wie das Handelsblatt berichtete, soll so jährlich eine Milliarde Euro eingespart werden. ◀



AFP, AP, brckmnn [M]

LOBBYISMUS

Donald Trumps diabolischer Pakt mit dem Silicon Valley

Die Tech-Chefs stehen dem US-Präsidenten so nah wie nie – dabei diktiert Trump die Bedingungen. Zwei Wochen vor den Kongresswahlen wächst vor allem auf einer Seite das Risiko.

Philipp Alvares de Souza Soares, Jens Münchrath
San Francisco, Miami

Washington, 8. Oktober: Donald Trump ehrt die Hautevolee der Tech-Industrie auf einem Gipfel. Das Motto: „Goldenes Zeitalter der amerikanischen Innovation“. Das „Who‘s who“ des Silicon Valley ist angereist. Elon Musk, Nvidia-Chef Jensen Huang, Google-Mitgründer Sergey Brin und AMD-Chefin Lisa Su erhalten die National Medal of Science. Computerpionier Michael Dell und Microsoft-Chef Satya Nadella werden mit der „National Medal of Technology“ ausgezeichnet.

Größere Auszeichnungen hat die Welt der amerikanischen Wissenschaft und Technik nicht zu bieten. Die Stimmung ist gelöst, das Lob überschwänglich. Der Präsident nennt Musk „unseren modernen Thomas Edison“. Wegen dieser Leute hier würden „wir, würde Amerika immer an der Spitze stehen“.

Dass es mit der Eintracht nicht allzu weit her ist, zeigte sich nur wenige Stunden zuvor. Da hatte Trumps Arbeitsministerium Microsoft aus dem Green-Card-Programm geworfen. Vizepräsident J. D. Vance wirft dem Konzern Visa-Missbrauch vor. Die Suspendierung stoppt die Green-Card-Verfahren für ausländische Beschäftigte. Für Microsofts Personalpolitik ist das ein herber Schlag.

276

Millionen Dollar hat Elon Musk seit Juli 2026 an republikanische Gruppen gespendet.

Quelle: „New York Times“

Züchtigung und Lob, Vorteile und Kränkung – es ist diese Ambivalenz, die nicht nur Microsoft-Chef Nadella mittlerweile gut kennt. Keine zwei Wochen vor den Kongresswahlen am 3. November erscheint die Beziehung zwischen Präsident und Silicon Valley enger denn je: Die Chefs der Tech-Konzerne sitzen in Trumps Beraterstab, unterschreiben seine Abkommen, finanzieren seinen Wahlkampf und lassen sich öffentlichkeitswirksam und breit grinsend mit ihm ablichten, wo es nur geht.

Und das, obwohl die vorherrschende libertäre Ideologie und das autokratische Auftreten der Regierung zunächst widersprüchlich erscheinen. Trump betreibt eine dirigistische Wirtschaftspolitik, lässt den Staat in Unternehmen wie Intel einsteigen – die Libertären wollen die Regierung am liebsten

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



Tech-Bosse in Washington, Donald Trump: Wie lange hat die liberal-autoritäre Allianz noch Bestand?

komplett aus der Wirtschaft verbannen. Trump führt einen Handelskrieg, der protektionistischer nicht sein könnte – die Libertären brauchen offene Märkte. Trump sperrt akademische Immigranten aus – die Libertären und ihre Unternehmen sind auf die Talente aus aller Welt angewiesen.

Trotz all dieser Widersprüche hat kaum etwas die ersten beiden Jahre der Präsidentschaft so geprägt wie die libertär-autoritäre Allianz. Wie lange hat dieser diabolische Pakt noch Bestand?

Tatsächlich hat die Nähe der Silicon-Valley-Größen zu Trump auch ihren Preis. Trump bestimmt die Bedingungen – und ändert sie, wann er will. Zuverlässigkeit wie Konsistenz sind eine Illusion. Im Valley arbeitet man deshalb bereits an Alternativen. Es wirkt mitunter, als belauerten sich beide Seiten hinter der gemeinsam gepflegten Fassade mit wachsendem Misstrauen. Wie rivalisierende Wölfe, die nur scheinbar im selben Rudel jagen.

Vor allem beim Thema Künstliche Intelligenz (KI) sind Trump und die Tech-Konzerne aufeinander angewiesen. Während der Präsident versucht, die Technologieführerschaft der USA für sich selbst zu beanspruchen, fürchten Nadella, Brin und Co. neben der Konkurrenz aus China vor allem eine strenge Regulierung, die ihre immer stärker auf Pump finanzierte Billionen-Wette gefährden könnte.

Die von Trump gepflegte Hackordnung ließ sich zuletzt Ende September beobachten. Branchengrößen wie Google-Chef Sundar Pichai, OpenAI-Präsident Greg Brockman und Dario Amodei, der Chef des KI-Unternehmens Anthropic, kamen ins Weiße Haus, um eine KI-Sicherheitsrichtlinie zu unterzeichnen: eine Seite Papier, die von vier Stufen freiwilliger Selbstkontrolle kündet, aber weder Aufsichtsbehörden noch Sanktionen erwähnt. Trump nannte den Lobbyistentraum „moralisch bindend". Per Dekret verfügte er zugleich, dass US-Behörden künftig nicht mehr von Künstlicher Intelligenz, sondern von „Super Intelligence" sprechen sollen. Die Valley-Chefs folgten freiwillig.

Bei der improvisierten Pressekonferenz im Nachgang baten Reporter Anthropic-Mann Amodei ans Mikrofon, den lautesten Warner der Branche. Viel war ihm nicht zu entlocken: Die Technologie berge „sehr reale Risiken", sagte Amodei – der Mechanismus, wie man ihnen begegne, werde „noch diskutiert".

Der Präsident ließ derweil keinen Zweifel daran, wer hier am Ende die Entscheidungen trifft, und erdrückte Amodei mit einer rhetorischen Umarmung. Trump lobte, Dario sei „fantastisch", man habe gerade erst zusammen zu Abend gegessen – und: Amodei sei „mit allen einer Meinung". Er wirkte wie ein Papa, der für seinen schüchternen Sohn das Wort ergreift. Als CNN-Reporterin Kristen Holmes nachhakte, ob Selbstkontrolle wirklich genüge, schnitt Trump ihr das Wort ab: „Fake News!"

Amodei blickte unsicher umher, hob die Hand, als wolle er sich entschuldigen, duckte den Kopf und zog sich in die hintere Reihe zurück; Musk verdrehte derweil die Augen. Ein auf sozialen Medien verbreitetes Video zeigte Meta-Chef Mark Zuckerberg daneben – sichtbar bemüht, sich ein Grinsen zu verkneifen.

Amodeis Weg an Trumps Tisch zeigt, wie der Präsident sich seine Gegner gefügig macht. Der Anthropic-Boss fiel noch im Frühjahr mit auffällig scharfer Kritik auf. Amodei, so schien es damals, wollte seine Unabhängigkeit um jeden Preis verteidigen. Vor allem gegenüber dem US-Verteidigungsministerium. Der Unternehmer wollte seine KI Claude nicht für vollautonome Waffen und die Überwachung von US-Bürgern freigeben. Trump ließ sich das nicht bieten. Das Pentagon setzte das Unternehmen schließlich als „Risiko für die Lieferkette" auf eine schwarze Liste. Anthropic klagte – doch am 25. September bestätigte ein Berufungsgericht in Washington eine zweite, parallel begründete Einstufung.

Verteidigungsminister Pete Hegseth triumphierte im Netz: „Bestätigt: Anthropic = Lieferketten-Risiko." Kurz darauf aß Amodei erstmals privat mit Trump zu Abend. Zwei Tage später unterschrieb er dessen KI-Pakt. Die Auslistung seines Unternehmens gilt trotzdem weiter. Klein beigeben will Amodei immerhin nicht: Am Dienstag verlangte Anthropic die Überprüfung des Urteils durch das gesamte Berufungsgericht.

Auch Elon Musk konnte sich trotz eines öffentlichen Schismas nie wirklich aus Trumps Klammergriff lösen. Zuletzt schien das Verhältnis wieder ähnlich eng wie 2024, zu Zeiten des Wahlkampfs. Musk hat seit Juli mindestens 276 Millionen Dollar an republikanische Gruppen gespendet, berichtet die „New York Times".

Ein Sprecher von Musks Wahlspendenverein „America PAC" bestätigte die Gesamtbilanz: 366 Millionen Dollar in diesem Wahlzyklus – mehr als 2024, als Musk Trumps Rückkehr ins Weiße Haus mit rund 290 Millionen finanziert hatte. Allein 158 Millionen gingen an den Senate Leadership Fund, der die Senatsmehrheit der Republikaner sichern soll.

Kein demokratischer Milliardär gibt auch nur annähernd so viel. Dabei schien das Bündnis Musk-Trump zeitweise zerbrochen: Im Sommer 2025 attackierte der Tesla-Chef den Präsidenten öffentlich und drohte mit einer eigenen Partei. Inzwischen begleitet er ihn wieder auf Staatsbesuchen. Die KI-Branche bekämpft sich derweil selbst. Das Netzwerk „Leading the Future", finanziert unter anderem von der Risikokapitalfirma Andreessen Horowitz und OpenAI-Präsident Brockman, sammelte 125 Millionen Dollar. Erklärtes Ziel: Politiker beider Parteien aus dem Kongress zu drängen, die KI regulieren wollen. Dagegen hält „Public First", das Anthropic bislang mit zwei Tranchen à 20 Millionen Dollar gestützt hat.

Erste Kraftprobe war eine Vorwahl in New York: Public First gab 13 Millionen Dollar für den KI-Kritiker Alex Bores, Leading the Future hielt dagegen. Letztlich verlor Bores. Doch die Front bröckelt: Ende September machte die „New York Times" publik, dass Brockman eine geplante zweite Spende über 25 Millionen Dollar gestoppt hat.

Das Valley bereitet sich längst auf den Fall vor, dass Trump seine Macht im Kongress verliert. Die jüngsten Umfragen sehen die Demokraten vorn. Zuletzt mehrten sich die Versuche, die einst starke Allianz mit der Linken wiederzubeleben.

Im Frühjahr traf Hakeem Jeffries, der demokratische Fraktionschef im Repräsentantenhaus, mehr als 150 Tech-Spender im Privathaus eines Investorenpaars in Los Altos Hills. In Kalifornien kann besonders der Gouverneur und mögliche nächste Präsidentschaftskandidat Gavin Newsom auf eine gute Beziehung zum Silicon Valley zählen.

Ideologisch haben die meisten hier letztlich nie die Seiten gewechselt. Die Basis hofft darauf, dass Trumps eigenwillige Allianz mit libertären Milliardären wie Musk oder dem Paypal-Mitgründer Peter Thiel ihre Macht verliert. Es sei „obszön" gewesen, was das Land in den vergangenen zwei Jahren erlebt habe, sagt ein Investor, der anonym bleiben will. Die opportunistische Passivität des Silicon Valley werde sich langfristig nicht auszahlen, prophezeite jüngst der legendäre Sequoia-Partner Michael Moritz in einem Podcast. Mit der Finanzkraft von Musk können die Fans der Demokraten indes schwer gleichziehen: LinkedIn-Gründer Reid Hoffman gab im Juni immerhin zehn Millionen Dollar für den texanischen Senatskandidaten James Talarico. Chris Larsen, Mitgründer der Kryptofirma Ripple, verteilte in diesem Zyklus 15,3 Millionen Dollar fast ausschließlich an Demokraten, Tech-Investor Ron Conway 6,1 Millionen Dollar.

> „Wenn die KI-Entwicklung so weitergeht, wird die liberale Demokratie nicht überleben."
>
> **Daron Acemoglu**
> MIT-Ökonom

Dahinter steht auch die Vorbereitung auf den großen Showdown 2028, wenn Trumps zweite Amtszeit endet. Tech-Spender um Larsen sammeln sich laut einem Bericht von „Politico" bereits hinter Kaliforniens Gouverneur Newsom („Ich glaube fest an Gavin"). Er selbst erklärte die Zwischenwahl früh zur Vorentscheidung: „Ich glaube nicht, dass wir 2028 faire und freie Wahlen haben werden, wenn wir 2026 nicht die Mehrheit im Repräsentantenhaus zurückerobern", rief er im Frühjahr bei einem Auftritt im texanischen Austin in den Saal.

Sollte es wirklich zu einem Machtwechsel kommen, könnte die zweite Amtszeit Trumps indes noch lange nachwirken. Der Stanford-Politologe Francis Fukuyama hält die auf den ersten Blick widersprüchliche Allianz zwischen „der techno-libertären Elite im Silicon Valley und einem überaus autoritär agierenden Präsidenten" innenpolitisch für die „folgenreichste Wirkung seiner bisherigen Präsidentschaft". Demokratische Institutionen seien beschädigt, die Macht der Tech-Größen unkontrolliert erweitert worden.

Trump sei letztlich ein radikaler Opportunist ohne ideologischen Kern. „Wenn die mediale und finanzielle Unterstützung durch das Silicon Valley hilft, seine Machtpositionen zu stärken und Wahlen zu gewinnen, dann sind es eben seine Verbündeten", sagte Fukuyama dem Handelsblatt. Die Konzerne wiederum genössen die Deregulierung ihres Geschäfts, „auch wenn seine übrige Politik nicht in ihr Weltbild passt".

Auch MIT-Ökonom Daron Acemoglu beklagt, dass das Silicon Valley „leider zu einer antidemokratischen Kraft" geworden sei. Gerade die KI vergrößere „die Macht der Tech-Unternehmen in ungekanntem Ausmaß". „Wenn die KI-Entwicklung so weitergeht, wird die liberale Demokratie nicht überleben", warnt der Nobelpreisträger sogar.

Was hat die Nähe der Branche bisher gebracht? Weniger, als die hübschen Bilder aus dem Weißen Haus mitunter suggerieren. Oft ging es zuletzt darum, Schlimmeres zu verhindern. Nvidia darf seine H200-Chips nach China verkaufen, muss dafür aber 25 Prozent der Erlöse an die US-Staatskasse abführen. Doch China bestellt bislang kaum.

Ende des Flickenteppichs

Die für viele Konzerne wichtige Entlastung bei den ruinösen Importzöllen gewährte zudem nicht das Weiße Haus, sondern der Supreme Court, der Trumps pauschale Abgaben kippte. Apple fordert nun Erstattungen. Und die 100.000-Dollar-Gebühr auf H-1B-Visa für ausländische Fachkräfte, die von Tech-Konzernen im großen Stil genutzt werden, stoppten Bundesgerichte gleich dreimal, zuletzt Ende September. Die Regierung hält in der Berufung daran fest. Vor allem aber fehlt bislang, was die Branche am dringendsten will: ein Bundesgesetz, das den Flickenteppich der KI-Regeln in den Bundesstaaten beendet. Trump wies das Justizministerium im Dezember per Dekret an, gegen die Gesetze der Bundesstaaten zu klagen. Gekippt ist bislang kein einziges. Kaliforniens KI-Transparenzgesetz SB 53 gilt seit Januar.

Der Präsident selbst laviert. Als Texas' republikanischer Gouverneur Greg Abbott im August Netzanschlüsse für neue Rechenzentren stoppte, nannte Trump das in einem Interview des Portals Punchbowl News „einen Fehler". Wenige Wochen später klang es anders: „Wenn ein Republikaner gegen ein Rechenzentrum ist, ist das okay für mich." Sein Meinungsforscher Tony Fabrizio hatte der Partei da bereits in einem Memo attestiert, dass bedingungslose Unterstützung für neue KI-Rechenzentren „eine Verliererposition" sei. Für Konzerne wie Microsoft, Google oder Meta gibt es derzeit indes kaum ein wichtigeres Thema. Nur noch 40 Prozent der Republikaner befürworten laut „Fox News" neue Rechenzentren in ihrer Gegend.

Daron Shaw, der Meinungsforscher des Senders, brachte den Konflikt auf eine eingängige Formel: Technologie sei „nicht mehr nur ein Werkzeug. Sie ist ein Spaltthema." ◂

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



CAROLINA AGUILAR

„Das Gehirn zu entschlüsseln, wäre eine der größten Entdeckungen der Menschheit“

Mit ihrem Start-up Inbrain entwickelt Carolina Aguilar Hirn-Computer-Schnittstellen – ähnlich wie Sam Altman und Elon Musk. In einem Bereich will sie der Champion sein.

Larissa Holzki München

Frau Aguilar, Sie arbeiten an Brain-Computer-Interfaces (BCI), direkten Verbindungen zwischen Gehirn und Computer. Die Technologie verspricht, unser Verständnis des Gehirns vollständig zu verändern. Was sind denn die größten Rätsel?

Nun, bisher wissen wir sehr wenig über das Gehirn. Wir haben nur das Gehirn eines Zebrafischs vollständig entschlüsselt. Das hat etwa 100.000 Neuronen, während das menschliche Gehirn 100 Milliarden Neuronen hat. Dabei ist das Gehirn so entscheidend für unsere Existenz: Wenn wir es verlieren, verlieren wir unser Selbstgefühl, das Leben ist praktisch vorbei. Denken Sie an Alzheimer.

Tesla-Chef Elon Musk will mit seiner Hirnchip-Firma Neuralink Erinnerungen speichern und abspielen. OpenAI-CEO Sam Altman hat Merge Labs gegründet, weil die Verschmelzung mit Künstlicher Intelligenz die beste Chance der Menschheit sei, mit superintelligenten Systemen mitzuhalten. Teilen Sie diese Träume oder distanzieren Sie sich davon?

Unser Traum ist genauso groß oder größer als der von Musk. Wir wollen dem Nervensystem beibringen, sich selbst zu reparieren. Das wäre ein großer Durchbruch: Einer von drei Menschen leidet unter einer neurologischen Erkrankung. Übrigens hätten Sie noch Jeff Bezos und Bill Gates nennen können, die auch in BCI-Unternehmen investieren. Diese Multimilliardäre sind aus gutem Grund in diesem Wettlauf. Das Gehirn zu entschlüsseln und zu behandeln, wäre eine der größten Entdeckungen der Menschheit.

Sind die Cyborg-Pläne lediglich Machtfantasien der Tech-Gurus oder halten Sie Hybride aus Mensch und Computer für möglich?

Ich habe mich zunächst gefragt, warum wir überhaupt noch eine Fusion von Mensch und Maschine brauchen, wenn wir autonome Roboter haben, die in unsere Meetings gehen.

Moment, Sie glauben wirklich, dass es so kommt?

Das wird passieren, daran habe ich keinen Zweifel. Und trotzdem wird es noch Situationen geben, in denen es den Verstand eines Menschen braucht, um Entscheidungen zu treffen. Ich bin überzeugt, dass es Menschen gibt, die deshalb wie in Science-Fiction-Szenarien eine Verschmelzung von Mensch und KI wollen. Ich weiß nicht sicher, ob es hier eine richtige und falsche Seite der Geschichte gibt. Aber wir haben entschieden, uns nicht um solche Szenarien zu kümmern, sondern auf der therapeutischen Seite zu stehen.

Sie kommen ursprünglich aus der Pharmazie. Aber das Verabreichen von Pillen kam Ihnen irgendwann wie eine veraltete Art der Medizin vor. Was kann Medikamente ablösen?

Mich hat immer fasziniert, wie Biologie mit Chemikalien zusammenhängt. Das Problem: Wir können nicht in Echtzeit sehen, was im Körper wirklich passiert. Mein Studium fiel mit den Anfängen des Internets zusammen, mit Elektronik, die alles intelligenter machen würde. Da wurde mir klar: Auf der elektronischen Seite der Dinge – unser Körper ist ja auch Elektrizität – könnte eine vielversprechendere Zukunft liegen.

Sie sind dann zum Medizintechnikkonzern Medtronic gegangen, der schon an einer Schnittstelle von Elektronik, Elektrizität und Biologie gearbeitet hat. Auf welchem Stand war die BCI-Technik damals?

Im Grunde hatte Medtronic das erste Brain-Computer-Interface. Es ging damals noch nicht um Entschlüsselung, aber es modulierte bereits Hirn- und neuronale Schaltkreise und stellte Symptome wieder her. Heute nennen wir das Tiefe Hirnstimulation.

Wie funktioniert diese Technik?

Eine Elektrode, eine Art Sonde, wird in tiefere Hirnareale eingeführt. Die US-Firma Medtronic hat diese europäische therapeutische Erfindung pilotiert und festgestellt, dass durch die Stimulation bestimmter Bereiche das Zittern bei Parkinson-Patienten aufhört.

Sie haben einmal gesagt, eine Tiefe Hirnstimulation könne Marie helfen, funktioniere aber nicht unbedingt bei Peter. Warum wirkt die gleiche Therapie bei einem Patienten und scheitert bei einem anderen?

Einerseits müssen diese Sonden von einem erfahrenen Neurochirurgen sehr präzise platziert werden. Dabei gibt es manchmal Probleme. Andererseits entdecken wir gerade, dass jedes Gehirn anders verdrahtet ist. Es folgt zwar mehr oder weniger einer Architektur, aber es gibt auch einzigartige Unterschiede. Es ist wie bei Gesichtern: Wir alle haben Augen, Nase, Mund und sehen trotzdem unterschiedlich aus.

Und Sie haben eine Lösung für diese Herausforderung?

Heutige Stimulationstherapien basieren auf sehr wenigen Sensoren, die millimetergroß sind. Sie sollen der „Sprache“ dieser Neuronen zuhören und verstehen, was passiert. Ein Neuron ist aber nur 100 Mikrometer groß und der Sensor nicht gut genug. Mit Graphen – übrigens auch eine europäische Entdeckung – können wir auf Mikrometerebene gehen, wirklich verstehen, was das Neuron sagt, und es gezielt beeinflussen.

Andre Geim und Konstantin Novoselov von der Universität Manchester haben 2010 für ihre Experimente mit Graphen den Physik-Nobelpreis bekommen. Es gilt als Wundermaterial. Warum?

Graphen ist Kohlenstoff – eine einzelne Lage Kohlenstoff. Es ist das dünnste Material, das es gibt, nur ein Atom dick, trotzdem 200-mal stär-



VITA

Carolina Aguilar

Die Gründerin Carolina Aguilar ist in Madrid aufgewachsen und studierte zunächst Pharmazie. Bevor sie 2019 Inbrain Neuroelectronics gründete, arbeitete sie 13 Jahre lang für den US-Konzern Medtronics. Dort leitete sie unter anderem das Europageschäft für Tiefe Hirnstimulation.

Das Start-up Inbrain, eine spanische Firma für Hirn-Computer-Schnittstellen, hat 130 Mitarbeitende, fast 100 Millionen Dollar an Wagniskapital eingesammelt und Zuwendungen von der EU erhalten.

Die Technologie Inbrain entwickelt therapeutische BCI (Brain-Computer-Interfaces), die eine Selbstheilung des Nervensystems und Therapien in 50 Krankheitsbereichen ermöglichen sollen.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



> „Wir wollen dem Nervensystem beibringen, sich selbst zu reparieren.

ker als Stahl. Das sind sehr interessante Eigenschaften.

Das Material hat Ihre Karriere verändert. Wie kam das?

Zufällig. Ich bin durch einen Start-up-Pitch darauf gestoßen und dachte: Wow, das ist interessant. Wie interessant, wusste ich erst, als wir damit zu Marwan Hariz gegangen sind, einem großartigen Neurochirurgen am University College London. Er sagte zu mir: Carolina, das verändert alles. Da war für mich klar, dass wir das mit aller Kraft vorantreiben müssen.

Laut der Datenplattform Pitchbook haben Start-ups für Brain-Computer-Interfaces dieses Jahr 1,6 Milliarden Dollar eingesammelt. Nicht alle setzen auf Graphen. Wie unterscheiden sich die Ansätze?

Es gibt Unterschiede beim Material, aber auch bei der Vision. Die meisten Firmen verwenden Platin und Iridium. Das ist fantastisch, um Hirnsignale zu entschlüsseln und Gedanken in Handlungen umzuwandeln. Die gelesenen Signale werden an einen Computer gesendet, sodass der Patient den Mauszeiger oder seinen Rollstuhl bewegen und das Licht im eigenen Haus einschalten kann. Das ist schon sehr cool. Wenn man allerdings mit Platin stimuliert, degradiert es sehr, sehr schnell.

Das heißt, es löst sich auf?

Die Schnittstelle funktioniert irgendwann nicht mehr. Unsere Idee war: Wenn wir die Superkraft von Graphen nutzen, das lesen und schreiben kann, kann man viel mehr Ladung einsetzen – weil die Ladungsinjektionsgrenze von Graphen 200-mal höher ist als die von Platin.

Beim Lesen können Informationen aus dem Gehirn an den Computer gesendet werden. Beim Schreiben wird das Gehirn stimuliert, richtig?

In unserem Fall geht es nicht darum, die Informationen an einen Computer zu senden. Wir wollen die Schaltkreise des Gehirns selbst neu verdrahten und dadurch in mehr als 50 Krankheitsbereichen therapeutisch wirken. Das heißt, wir können Symptome im Körper selbst behandeln, ohne dass ein Computer nötig ist. Wir nennen das therapeutisches BCI. In den nächsten Jahren wird es die Sprachfähigkeiten deutlich verbessern. Dann können Patienten das Licht in ihrem Haus anschalten, indem sie einfach „Hey Siri“ sagen.

Seit der Gründung 2019 ist Inbrain auf 130 Mitarbeiter gewachsen, hat fast 100 Millionen Dollar an Kapital eingesammelt und Partnerschaften mit Merck, der Mayo Clinic und Microsoft geschlossen. Was ist am wichtigsten für den Erfolg?

Die richtigen Leute! Um eine Technologiefirma für Medizin aufzubauen – aus Halbleitertechnologie, der Konvergenz mit Graphen, KI, Biologie –, braucht es außergewöhnliche Expertise und Menschen, die sich nicht entmutigen lassen. Wir fragen Bewerber nach der Bereitschaft, die Welt zu verändern. Hat man diese Menschen einmal, sind die Möglichkeiten grenzenlos.

Mit Microsoft bauen Sie KI-Agenten, die Hirnsignale individueller Patienten analysieren und die Stimulation anpassen können. Was versprechen Sie sich davon?

Sie müssen sich in die Situation eines Patienten mit Hirnimplantat heute hineinversetzen. Das sind Menschen mit einer neurodegenerativen Erkrankung, die mit ihren Symptomen zu Hause sitzen und auf einen ein- oder zweijährlichen Arzttermin zur Feinabstimmung warten.

Eine merkwürdige Vorstellung. Wie regelmäßige Wartungsarbeiten fürs Gehirn?

Ein Patient aus unserem Patientenbeirat sagt: Manchmal gehe er zum Arzt, und es sei, als wäre nichts passiert. Manchmal gehe es ihm sogar schlechter. Angesichts des Fortschritts hatten wir die Idee, KI in unsere Systeme einzubetten und eine Art Mini-Neurologen zu entwickeln, den sie befragen können und der bei diesem Finetuning hilft.

Und dann bringe ich von zu Hause ganz allein meine Hirn-Computer-Schnittstelle wieder in Ordnung?

Genau. Wir haben eine Patientin, die Malerin ist. Malen bedeutet ihr alles. Wäre es nicht großartig, wenn sie einfach sagen könnte: „Hey, meine rechte Hand zittert, kannst du das beheben?“ Das erfordert natürlich ärztliche Aufsicht und alle Sicherheitsvorkehrungen der Welt. Aber wir müssen diese Ebene aufbauen: Ein Patient, der um zwei Uhr morgens zu Hause zittert, ein kognitives Problem oder ein Sprachproblem hat, sollte auf diese Intelligenz zugreifen und sein Problem lösen können.

Klingt spannend. Aber die Vorstellung, einem Tech-Konzern meine Hirndaten zu überlassen, bleibt ein bisschen gruselig.

Wir haben uns überlegt, welcher Partner uns das nötige Vertrauen gibt. Microsoft ist 50 Jahre alt, hat mit allen US-Regierungen zusammengearbeitet, wurde von allen US-Regierungen verklagt und ist trotzdem noch da. Wir werden noch mit vielen anderen Unternehmen kooperieren, aber für diesen Moment war Microsoft der Partner, mit dem wir zusammenarbeiten wollen.

Ein anderer interessanter Partner ist das Start-up Nanoflex Robotics, ein Spin-off der ETH Zürich. Gerade haben Sie gemeinsam den Prototypen für einen Mikroroboter vorgestellt. Worum geht es da?

Bisher sind wir auf die Expertise von Neurochirurgen angewiesen, um die kleinen Sensoren im Gehirn zu platzieren. Um die Technologie zu skalieren, gibt es davon weltweit aber zu wenige. Auf Makroebene gibt es bereits Neuroroboter, die einige dieser Geräte implantieren. Der nächste Schritt ist die Mikroebene.

Sie wollen Neurochirurgen durch Miniroboter ersetzen?

Wir wollen sie unterstützen. Elon Musk hatte den Luxus, seine Mikroroboter gleichzeitig mit dem Implantat zu entwickeln. Wir haben uns nach Partnern umgeschaut, die es uns ermöglichen, beide Technologien zur richtigen Zeit zusammenzubringen. Dafür haben wir auch einen Zuschuss der Europäischen Union erhalten.

Und diese Roboter wandern direkt ins Gehirn?

Wir haben mit Firmen zusammengearbeitet, die unterschiedliche Techniken einsetzen: Robeauté aus Paris hat einen Roboter von der Größe eines Reiskorns entwickelt, der tatsächlich allein in das Gehirn gehen, etwas – vielleicht sogar ein Medikament – dort ablegen kann und dann auf nicht linearem Weg von selbst zurückkommt. Nanoflex entwickelt einen Roboter, der durch die Gefäße ins Gehirn und auch ins Gewebe hineingehen kann, viel weniger invasiv.

Trotz der vielen Forschungsansätze und großen Investitionen haben je nach Zählung bisher nur zwischen 70 und 200 Menschen irgendeine Art von Hirnimplantat erhalten. Was fehlt zum Durchbruch?

Es ist ein enorm großes Unterfangen, dafür zu sorgen, dass diese Geräte zehn, 20, 30 Jahre im Gehirn eines Menschen überleben. Wir haben heute Platin-Technologie, die das schafft. Aber wenn es um hohe Auflösung geht, sind Materialien und Architektur der Schnittstelle anders. Da muss jede Entdeckung neu getestet und bewiesen werden. Außerdem gab es für die reine Kommunikation per Gedankensteuerung bisher keine klinischen Studienendpunkte oder Erstattungscodes.

Das heißt also: Es ist unklar, welche Ziele eine klinische Studie für die Zulassung erreichen muss – und die Therapie kann nicht von der Krankenkasse übernommen werden.

Genau. Auch deshalb haben wir uns für therapeutisches BCI entschieden. Da gibt es durch die Erfahrungen mit Tiefer Hirnstimulation schon Kriterien, die wir nicht erst erfinden müssen.

China hat im März das erste Hirnimplantat zur kommerziellen Nutzung zugelassen, innerhalb von 48 Stunden wurde es von Krankenversicherungen übernommen. In den USA können Firmen früh mit der FDA, der zentralen Behörde sprechen. Wo steht Europa?

Das ist ein sehr ernstes Thema. Ich habe nicht viel über eine europäische Strategie dazu gehört. Das Einzige, was wir tun, ist regulieren. Solange wir das ohne einen strategischen Rahmen tun, wird das niemals wettbewerbsfähig sein.

Ist Europa mit seinen Standards bei Ethik und Datenschutz denn bei Hirnimplantaten überhaupt konkurrenzfähig, wenn China und die USA den technologischen Fortschritt priorisieren?

Warum nicht? Bei therapeutischem BCI sollten wir die Champions sein. Wenn ich ein Hirnimplantat brauche, hätte ich gerne Wahlmöglichkeiten. Wir sollten nicht immer von anderen abhängig sein, besonders im Gesundheitswesen. Ich sehe es als unsere Verantwortung, europäisch verwurzelte Technologie mit weltweiter Reichweite zu entwickeln.

Mich treibt eine letzte Frage um: Start-ups haben eine hohe Wahrscheinlichkeit zu scheitern. Was würde mit Patienten passieren, die ein Inbrain-Implantat haben, wenn Sie pleitegehen?

Eine sehr wichtige Frage, die wir in der BCI-Community mit Firmen wie Neuralink, Precision Neuroscience und Blackrock Neurotech besprechen. Nur zehn Prozent all dieser Unternehmen schaffen es. Sobald die Technologien kommerziell sind, müssen wir eine Versicherungsgesellschaft beauftragen und Vereinbarungen mit etablierten Unternehmen wie Medtronic treffen, die sich um die Patienten kümmern könnten. Wir werden Geld zurücklegen müssen, um diese Verantwortung zu übernehmen.

Frau Aguilar, vielen Dank für das Interview. ◂

Dieses Gespräch wurde für den Podcast „Handelsblatt Disrupt“ aufgezeichnet und zur besseren Lesbarkeit bearbeitet und gekürzt. In **Handelsblatt Disrupt** wird jeden Freitag über die großen Veränderungen in der Wirtschaft diskutiert.

Getty Images, PR

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



Test einer Strila-Drohne in der Ukraine: Für die Bundeswehr hat das Thema Drohnenabwehr hohe Priorität.

VERTEIDIGUNG

Der Wettlauf deutscher Drohnenjäger

Die Bundeswehr bestellt in großem Stil Netzwerferdrohnen. Werden die angesichts der rasanten Entwicklung der Drohnentechnologie überhaupt gebraucht? Die Antwort ist komplex.

Nadine Schimroszik, Frank Specht Berlin

Die Vorlage, die die Haushälter des Bundestags in der vergangenen Woche billigten, hat es in sich. Die Bundeswehr will im großen Stil Drohnen beschaffen, die andere Drohnen mithilfe eines ausgeworfenen Netzes vom Himmel holen können. Zunächst sollen knapp 70 Exemplare geordert werden, zum Stückpreis von 2,5 Millionen Euro. Doch der Rahmenvertrag mit dem Hersteller Argus Interception lässt theoretisch die Beschaffung von bis zu 450 Systemen zu. Gesamtvolumen: mehr als 1,1 Milliarden Euro.

Der Auftrag zielt vor allem darauf ab, Bundeswehrliegenschaften vor unerwünschten Drohnenüberflügen zu schützen. Aber er weckt auch Zweifel. Netzwerferdrohnen müssten dem Zielobjekt sehr nahekommen und seien vor allem für die Abwehr von Quadrocoptern geeignet, Drohnen mit vier kleinen Propellern, sagt Torben Schütz, Forschungsdirektor beim Thinktank Edina. Bei größeren und schnelleren Drohnen stießen sie dagegen schnell an ihre Grenzen.

Außerdem muss die Bundeswehr nicht nur ihre Liegenschaften gegen hybride Angriffe schützen, sondern im Ernstfall auch die Truppe im Einsatz oder kritische Infrastruktur gegen Szenarien, wie sie täglich in der Ukraine zu beobachten sind: Angriffe mit ganzen Schwärmen immer schnellerer Drohnen, die die Luftverteidigung „übersättigen“. Es ist ein technologisches Wettrüsten zwischen Angreifern und Verteidigern. Eins, was deutschen Unternehmen ein riesiges Geschäftsfeld erschlossen hat – samt erbittertem Konkurrenzkampf und höchsten Anforderungen an Innovation.

Auf Regierungsebene gebe es derzeit zahlreiche Initiativen und Projekte im Bereich Counter-UAS, wie die Drohnenabwehr in der Fachsprache heißt, sagt Martin Karkour, Chief Revenue Officer von Quantum Systems. „Aber es gibt ein großes Risiko, dass wir Produkte beschaffen, die morgen schon von gestern sind.“ Es sollten nur Unternehmen mit der Fähigkeit zur kontinuierlichen Weiterentwicklung ihrer Produkte beauftragt werden, sagt der Manager.

Quantum Systems hat erst kürzlich eine neue Abfangdrohne Skyron-600 angekündigt und auch eine erste Videosequenz eines Testflugs veröffentlicht. Sie ist als Weiterentwicklung der Skyron-400 mit einem Jetantrieb ausgerüstet und soll mit 600 km/h fliegen können. Denn Drohnen mit elektrischem Propellerantrieb stoßen bei den neuen jetgetriebenen russischen Angriffsdrohnen Gereon 4 und 5 an ihre Grenzen.

Beim Münchner Start-up Tytan Technologies, das wie Quantum Systems auch in der Ukraine aktiv ist, arbeitet man ebenfalls ständig an der Weiterentwicklung der Produktpalette. „Als wir 2023 angefangen haben, haben wir Drohnen in 30 bis 60 Metern Höhe bekämpft“, erklärt Mitgründer Balázs Nagy. Heute sei man bei fünf bis sechs Kilometern. Bei der Kabinettsklausur in Neuhardenberg hatte das Start-up seinen elektrisch betriebenen Interceptor Eos mit einem zusätzlichen Raketenbooster präsentiert, der den Jäger rasch auf Höhe und Geschwindigkeit bringt.

Für die Bundeswehr hat das Thema Drohnenabwehr hohe Priorität. Wie aus Industriekreisen verlautet, läuft aktuell eine Art Leistungswettbewerb mit acht Herstellern, auch wenn das Verteidigungsministerium das nicht offiziell bestätigen will. Bevor sich nicht das Parlament damit befasst habe, könne man sich zu eventuellen Beschaffungsvorhaben nicht äußern, teilte eine Sprecherin auf Anfrage mit. Anfang der Woche ließen sich Generalinspekteur Carsten Breuer und Heeresinspekteur Christian Freuding bei einem Innovationstag an der Offiziersschule in Dresden auch neue Ansätze der Drohnenabwehr zeigen.

70

Netzwerferdrohnen zum Preis von 2,5 Millionen Euro pro Stück will die Bundeswehr kaufen.

Quelle: Bundeswehr

Das Problem sind die schnellen Innovationszyklen. Eine sich ständig ändernde Bedrohung sei die neue Realität, sagt Tytan-Chef Nagy. „Die Frage ist, wie ich das in bestehende Beschaffungsprozesse übersetze.“ Auch Bundesverteidigungsminister Boris Pistorius (SPD) hat mehrfach betont, dass es keinen Sinn habe, sich jetzt einen bestimmten Drohnentyp massenhaft ins Depot zu legen. Stattdessen müsse man von Herstellern verlangen, ihre Produkte ständig weiterzuentwickeln und bei Bedarf einen schnellen Hochlauf der Produktion garantieren zu können. Das kann in sogenannten Vorhalteverträgen geregelt werden.

Das Spektrum der Möglichkeiten bei der Drohnenabwehr ist groß. „Grundsätzlich wird zwischen kinetischen und nicht-kinetischen Technologien unterschieden“, sagt Edina-Experte Schütz. Kinetisch bedeutet, Drohnen durch physische Gewalt vom Himmel zu holen, sie also mit Netzen einzufangen oder sie mit Lasern, Abwehrkanonen oder Abfangdrohnen durch Rammen oder eine Sprengstoffexplosion vom Himmel zu holen.

Und dann gibt es die nicht-kinetischen Möglichkeiten, Drohnen durch „jammen“ oder „spoofen“ zum Absturz zu bringen, indem die Funk- oder Satellitenverbindung gestört oder der Drohne beispielsweise elektronisch eine falsche Position vorgegaukelt wird. Es gebe aber mittlerweile auch vielversprechende Technologien wie hochleistungsfähige Mikrowellensysteme, die die Elektronik der Drohne zerstören können, erklärt Schütz.

Weil sich viel Geld verdienen lässt, wagen sich mittlerweile auch Neulinge auf das Geschäftsfeld – beispielsweise das multinationale Unternehmen Auterion. Bisher hat sich das Unternehmen als Anbieter von Betriebssystemen und Software für autonome Drohnen unterschiedlichster Hersteller einen Namen gemacht, wagt sich nun aber auch auf das Feld der Abfangdrohnen.

Bundeswehr schützt eigene Objekte

„Wir sind erst spät in das Geschäft mit Interceptor-Drohnen eingestiegen und haben innerhalb weniger Monate ein fertiges Produkt entwickelt“, sagt Mitgründer und Chef Lorenz Meier. Die Software kommt von Auterion, bei der Hardware gibt es Kooperationen mit unterschiedlichen Herstellern. Mit der US-Air-Force hat das Unternehmen kürzlich einen ersten Auftrag abgeschlossen. Und hofft, vielleicht auch bei der Bundeswehr zum Zuge zu kommen.

Dort hat man sich zunächst auf den Schutz eigener Liegenschaften konzentriert. Auch Tytan Technologies hat dafür bereits einen Auftrag erhalten. Und die Netzwerferdrohnen von Argus Interception? Könnten im zivilen Einsatz durchaus Sinn ergeben, sagt Schütz. Denn Drohnen von „Profis“, die Böses im Schilde führten, seien oft gegen elektronische Störversuche geschützt – so wie auch die Sprengstoffdrohne am Leipziger Flughafen Anfang August das installierte Abwehrsystem überlistete. Und nicht überall könne die Bundeswehr Drohnen einfach abschießen, wenn dabei Menschen oder Sachwerte gefährdet werden könnten. ◀

REUTERS

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

RENÉ RENGER

Novus will Autofahrer von seinen Lightbikes überzeugen

Das Start-up gewinnt namhafte Investoren. Die Entwicklung des Elektromotorrads dauerte länger als geplant – doch jetzt haben die Macher ehrgeizige Pläne.

Axel Höpner München



René Renger: „Das ist die Leichtigkeit des Seins."

Novus

Lange Jahre hat René Renger sein Traumfahrzeug entwickelt. Zunächst im eigenen Wohnzimmer, dann seit 2019 mit seinem Start-up Novus. Jetzt sind die ersten Lightbikes auf der Straße, und der Gründer hat ehrgeizige Ziele: „Wir wollen Weltmarktführer für urbane Leichtkraftmobilität werden." Der Weg dorthin war lang und herausfordernd. Das erste Novus-Modell kam später als geplant auf die Straßen, das Gewicht ist höher als zuerst angekündigt. Doch sieht Novus jetzt die Chance für den Marktdurchbruch und konnte teils namhafte Investoren von dem Geschäftsmodell überzeugen.

In einer neuen Finanzierungsrunde hat das Start-up laut Schätzung in Branchenkreisen einen niedrigen zweistelligen Millionenbetrag eingesammelt. Es beteiligten sich laut Unternehmensangaben unter anderem der frühere Chefingenieur von Lucid Motors, Eric Bach, und Martin Hoffmann, der den Laufschuhspezialisten On als Co-CEO an die Börse gebracht hat. Lead-Investor ist wie schon in der frühen Seed-Runde der Venture-Capital-Spezialist 468 Capital.

Aufmerksamkeit in der E-Mobilitäts-Szene hat der ehemalige Volkswagen-Designer Renger offenbar schon früh erzeugt. Schon 2019, bei der Vorstellung des ersten Modells seines Elektro-Leichtmotorrads auf der Tech-Messe CES, bekam er nach eigenen Angaben am zweiten Tag einen Anruf von Elon Musks Sekretärin. Der Tesla-Chef wollte ihnen den ersten Prototyp abkaufen.

Als Motorrad will das deutsche Unternehmen das Gefährt gar nicht verstanden wissen. „Wir wollten die Vorteile von E-Bikes, Rollern und Motorrädern vereinen und haben dafür mit dem Lightbike eine ganz neue Kategorie geschaffen." Jede der drei Gattungen habe ihre Nachteile. So sei etwa ein Motorrad vielen zu groß und zu schwer, ein E-Bike zu langsam und zu mühsam, ein Roller zu brav.

Das Novus One hat einen Nabenmotor, einen selbsttragenden Carbon-Rahmen mit integriertem Akku. Die Konkurrenz, die klassische Elektromotorräder herstelle, verfolge einen anderen Ansatz. „Meist werden bestehende Modelle einfach elektrifiziert." Elektrofahrzeuge müssten aber von Grund auf neu gedacht werden. „Wir bauen das Fahrzeug um den Elektroantrieb herum, komplett aus Carbon." Der Motor sitze da, wo die Traktion gebraucht werde, und der Schwerpunkt liege dank des Nabenmotors so tief wie möglich. „Das Bike ist so leicht wie eine Vespa, hat mehr Drehmoment als eine Ducati und fährt sich so einfach wie ein E-Bike." Das Ergebnis sei „die Leichtigkeit des Seins".

> „Wir wollen in eine Größenordnung wachsen, in der heute zum Beispiel Harley-Davidson oder Vespa sind.
>
> **René Renger**
> Novus-Chef

Von einer speziellen „Founders Edition" kommen zunächst 100 Fahrzeuge auf den Markt, viele sind schon ausgeliefert. Diese wiegen 121 Kilogramm und kosten den stolzen Nettopreis von 21.300 Euro, also mehr als mancher Kleinwagen. In manchen europäischen Ländern ist die Nutzung mit Autoführerschein möglich. In Deutschland gilt dies für die schwächer motorisierte Version, die andere kann laut Unternehmensangaben mit einer Erweiterung des Pkw-Führerscheins gefahren werden.

Das Novus One erreicht laut Hersteller 130 km/h und beschleunigt in 1,9 Sekunden von null auf 50 km/h. Die Reichweite gibt Novus mit 150 Kilometern an. Der Akku mit 6,2 kWh soll in 90 Minuten auf 80 Prozent laden. Das Drehmoment liegt bei 430 Newtonmetern. Die Basisversion entspricht nach Herstellerangabe einem 50-Kubikzentimeter-Roller, per Software ist auch eine 125er-Konfiguration möglich. Ab Ende 2027 soll dann der Volumenmarkt mit dem Novus Two adressiert werden, das halb so teuer ist. Die Daten für das Einsteigermodell liegen noch nicht vor. Es basiert aber auf derselben Plattform. Später sind auch vierrädrige Varianten geplant.

Elektromotorräder sind bislang eine Nische. Laut Industrieverband Motorrad wurden 2025 rund 2400 Elektromotorräder und knapp 3900 Elektroroller im Stil klassischer Motorroller neu zugelassen. Der Elektroanteil liegt mit rechnerisch zwei, beziehungsweise zehn Prozent deutlich niedriger als bei Autos. Novus hat primär ohnehin eine ganz andere Zielgruppe im Visier. „Das Novus Lightbike ist ein Fahrzeug für Nicht-Motorradfahrer", sagt Renger. Zielgruppe seien mehr als 400 Millionen Autofahrer in Europa und Nordamerika, die zum Beispiel auf dem Weg zur Arbeit lieber agiler unterwegs wären.

Interesse an Alternativen

„Die Stadtzentren sind schon lange zu voll und zu laut", ergänzt Chief Strategy Officer Hannes Krieger. Elektroautos, die genauso groß seien wie Verbrenner, lösten da nur einen Teil des Problems. „Wir müssen urbane Mobilität neu verteilen." Andreas Knie, Soziologe und Mobilitätsforscher vom Wissenschaftszentrum Berlin, sieht Chancen für das Projekt – hält manchen Anspruch aber für etwas zu hoch gegriffen. „Das Fahrzeug sieht gut aus, scheint solide und stabil zu sein", sagte er dem Handelsblatt. Eine neue Fahrzeugklasse sei das aber aus seiner Perspektive nicht. „Es ist schlicht ein schickes kleines Motorrad."

Es sei aber durchaus möglich, dass der eine oder andere Autofahrer umsteigen werde. Es gebe bei Autofahrern tatsächlich ein Interesse an Alternativen, gerade in der Stadt. Auch für junge Menschen, die gar kein Auto haben, sei das Gefährt besonders interessant. „Aber es gibt schon jede Menge Konkurrenz: E-Scooter, Pedelec und S-Bikes, Mopeds und Kleinkrafträder." Daher gelte für ihn: „Ja, ein solches Fahrzeug wird seinen Markt finden, der aber zunächst noch klein bleiben wird."

Bei Novus verweisen sie darauf, dass das Gefährt viel leichter und einfacher zu fahren sei als herkömmliche Motorräder. Es dauere nur fünf Minuten, bis die meisten Nicht-Motorradfahrer es beherrschten. Renger: „Der Markt ist da, daran haben wir überhaupt keinen Zweifel." Er wolle Novus zu einem großen europäischen Hersteller mit Sitz in Deutschland aufbauen. „Wir wollen in eine Größenordnung wachsen, in der heute zum Beispiel Harley-Davidson oder Vespa sind." Beide Marken verkaufen jährlich eine sechsstellige Zahl an Fahrzeugen.

Ob sich Novus in solche Dimensionen hocharbeiten kann, muss sich erst noch beweisen. Ursprünglich hatte das Unternehmen den Marktstart schon für 2022 geplant. Die Entwicklung sei um ein Vielfaches komplexer gewesen, als er es sich habe vorstellen können, sagt Renger. Dafür sei das Zweirad nun aber in Produktion, Nutzung und Service einfacher. Die Fehler, die andere Start-ups beim Aufbau gemacht haben, will Krieger vermeiden. Um schnell zu lernen und möglichst alle Herausforderungen diskutieren und berücksichtigen zu können, habe man früh auf ein Shareholder-Ökosystem gesetzt. Topmanager und Experten aus Automobil-, Tech- und Konsumgüterbranche sowie Start-up-Gründer mit Skalierungserfahrung wurden gezielt in den Investorenkreis eingeladen und bringen als strategische Investoren ihre Expertise ein. ◀

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



KONSUMENTENBEFRAGUNG

Zwischen Emotion und Erlebnis

Ein Ranking zeigt bei Verbraucherinnen und Verbrauchern in Deutschland besonders beliebte Marken. Kluge Werbekampagnen und digitale Dienstleistungen sind der Schlüssel zum Erfolg.

Franziska Andre Köln

Ein Strandkorb auf dem Balkon des Kanzleramts: Damit erntete CDU-Politiker Philipp Amthor jüngst Spott. Für den Autovermieter Sixt war das eine Steilvorlage. „Ein Zweisitzer, mit dem Sie nicht stranden“, heißt es in einem Social-Media-Post, der Amthor im Strandkorb neben einem Mercedes-Sportwagen zeigt. Allein auf Instagram gab es für die Aktion mehr als 44.000 Likes.

Real-Time-Marketing heißt eine solche Aktion im Werbejargon. „Gerade in den sozialen Medien greifen wir aktuelle Themen mit Humor und satirischem Augenzwinkern auf“, sagt Nico Gabriel, Vorstandsmitglied und Chief Operating Officer bei Sixt. Wichtig sei stets ein klarer Produktbezug, „damit aus Aufmerksamkeit auch Relevanz für unser Angebot wird“. Damit das innerhalb kurzer Zeit klappt, arbeitet das hauseigene Marketing-Team mit externen Partnern zusammen und setzt KI ein, „etwa bei der ersten Ideenentwicklung oder in der Videoproduktion“.

Sixt ist seit Jahren dafür bekannt, aktuelle Aufreger schnell aufzugreifen und mit frechen Sprüchen für Werbung zuzuspitzen. „Sixt differenziert sich vor allem über die Marketingkampagnen von seinen Wettbewerbern“, sagt Felix Leiendecker, Head of Products Team im deutschsprachigen Raum beim Marktforschungsinstitut Yougov.

Die regelmäßige Aufmerksamkeit durch solche Aktionen dürfte auch der Beliebtheit der Marke zugutekommen. Im Yougov-Ranking „Marken des Jahres“ liegt Sixt in der Kategorie „Mobilität“ mit 13,1 Punkten auf dem ersten Platz vor Konkurrent Europcar. Yougov hat Verbraucherinnen und Verbraucher zu rund 1000 Marken befragt. Kriterien waren zum Beispiel Qualität oder Weiterempfehlungsbereitschaft.

Den über alle Kategorien hinweg höchsten Wert erreicht der Spielwarenhersteller Lego mit 49,5 Punkten und verdrängt dm als punktbestes Unternehmen des Vorjahres. Die Drogeriekette kommt mit 49,1 Punkten auf den zweithöchsten Wert vor Paypal mit 46,7 Punkten. Der Zahlungsdienstleister war auch 2025 insgesamt am drittbesten bewertet. Marken mit der höchsten Punktzahl haben eines gemeinsam, sagt Leiendecker: „Sie alle holen die Verbraucher emotional ab.“

MARKEN-RANKING

Methodik

Die Studie: Das Marktforschungsinstitut Yougov hat im Zeitraum vom 1. September 2025 bis zum 31. August 2026 rund eine Million Verbraucherurteile in Deutschland zu Unternehmen in 32 Kategorien eingeholt. 961 Marken konnten dabei einen Score zwischen minus und plus 100 Punkten erreichen. Die Anbieter mit der höchsten Bewertung in ihren Kategorien sind die „Marken des Jahres“.

Vier Kategorien finden sich im Bereich „Mobilität & Tourismus“, zu dem auch Sixt gehört. Das Unternehmen zeigt offline etwa an Flughäfen Präsenz mit Werbung – Orte, „an denen unsere Kunden ohnehin unterwegs sind“, sagt Vorstand Gabriel. Im Juni stellte Sixt am Flughafen Düsseldorf ein knapp acht Meter hohes Erdmännchen auf, nach eigenen Angaben das größte der Welt.

In wirtschaftlich und politisch schwierigen Zeiten behauptet sich die Tourismusbranche. „Trotz der ganzen Krisen in den vergangenen Jahren ist die Reiselust bei den Deutschen weiter groß“, sagt Astrid Koch, Projektleiterin der Forschungsgemeinschaft Urlaub und Reisen. Deren Erhebungen zufolge unternehmen immer mehr Menschen hierzulande mindestens eine größere Reise im Jahr. „Urlaubsreisen haben eine sehr hohe Konsumpriorität, höher als zum Beispiel Wohnen oder das Auto“, sagt Koch. Gebucht werde inzwischen meist komplett online.

Die mit Abstand bestbewertete Buchungsseite im Yougov-Ranking ist mit 33,9 Punkten Booking.com. Und das, obwohl im Frühjahr ein größeres Datenleck bei der Plattform bekannt wurde. Unbekannte hatten unter anderem Kontaktdaten und Buchungsdetails gestohlen. Solche Vorfälle werden offenbar als weniger gravierend erachtet als vor einigen Jahren. „Inzwischen bedeutet das nicht direkt einen Rückschlag für eine Marke“, sagt Leiendecker.

Auch zu Hotels hat Yougov Verbraucherurteile eingeholt. In diesem Jahr am besten abgeschnitten hat Hilton mit 18,6 Punkten. Yougov zufolge ist die Hotelkette gerade bei der Gen Z und den Millennials beliebt. „Hilton arbeitet seit einigen Jahren



daran, die Marke zu modernisieren, und das scheint sich auszuzahlen“, sagt Leiendecker. Die Hotelkette investiert zudem in Kundenbindung, etwa mit einem neuen Statussystem bei Hilton Honors. Zudem können Gäste in der hauseigenen App zum Beispiel buchen, digital einchecken und einen digitalen Zimmerschlüssel nutzen.

Trotz der Konkurrenz durch Budget-Airlines bleibt Lufthansa die beliebteste Fluggesellschaft. Mit 31,3 Punkten erzielt sie im Yougov-Ranking eine fast doppelt so hohe Bewertung wie Emirates auf Platz zwei. „Lufthansa ist für Verbraucher weiter die große deutsche Fluggesellschaft“, sagt Leiendecker. Dass es sich um eine heimische Marke handle, sei ein entscheidender Faktor für ihre Beliebtheit.

Investitionen in den Komfort

„Gerade in einer Branche, in der Angebote zunehmend vergleichbar erscheinen und der Preis eine wichtige Rolle spielt, ist eine starke und unverwechselbare Marke entscheidend“, sagt Olivier Krüger, Head of Guest Experience, Marketing & Brand bei Lufthansa. Deshalb wolle man mit einem „ganzheitlichen Premiumerlebnis“ überzeugen. In den vergangenen beiden Jahren habe der Konzern umfassend in das Kundenerlebnis entlang der gesamten Reisekette investiert, etwa in neue Lounges an Flughäfen und besonders komfortable Kabinen für die Langstrecke. Seit dem Sommer rüstet Lufthansa nach und nach alle Flugzeuge mit Highspeed-Internet von Starlink aus. „Eine leistungsfähige Internetverbindung gehört für uns heute zu einem modernen und erstklassigen Reiseerlebnis“, sagt Krüger.

Gemeinsam mit dem Reisetechnologie-Dienstleister Amadeus führt die Airline außerdem eine neue „Order ID“ ein. Informationen wie Flug, Sitzplatz, Gepäck, Upgrades oder Loungezugang sollen künftig unter einer einzigen Identifikationsnummer gebündelt werden. „Mit der neuen Order ID wird das Reisen für unsere Gäste einfacher und transparenter“, sagt Krüger. Auch bei Lufthansa steht Kundenbindung im Fokus. „Miles & More schafft attraktive Vorteile und erkennt die Treue unserer Gäste an“, erläutert Krüger. Zum Jahresende wird das Programm neu aufgezogen und stärker unter der Dachmarke Lufthansa Group positioniert. Ziel ist laut Krüger, „das Programm noch stärker als verbindendes Loyalty-System der Gruppe auszurichten und für Kundinnen und Kunden relevantere, persönlichere Erlebnisse zu schaffen“.

Für Yougov-Experte Leiendecker ist Kundenbindung ein wichtiger Faktor für den Markenerfolg. Denn: „Weiterempfehlung durch Kunden ist die günstigste Form von Marketing für Marken.“ Das hat auch Sixt erkannt und im März mit „Sixt One“ ein eigenes Treueprogramm eingeführt. Mitglieder bekommen je nach Status zum Beispiel Rabatt auf ihre Buchung oder kostenlose Upgrades auf höherwertige Fahrzeuge. Das Programm kommt gut an: „Erst kürzlich haben wir weltweit die Marke von zwei Millionen Mitgliedern überschritten“, sagt COO Gabriel. Sixt will den Kurs fortsetzen. „Wir möchten unseren Kunden ein Rundum-Erlebnis bieten, von der Buchung über die Abholung und die Miete bis zur Rückgabe“, sagt Gabriel, „genau in dieses Erlebnis werden wir weiterhin gezielt investieren.“ ◀

Getty Images

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Die Marken des Jahres 2026 in Deutschland

Die Top-5-Marken nach Kategorien und Scorepunkten

Alkoholfreie Getränke

1	Hohes C	23,3
2	Gerolsteiner	19,5
3	Coca-Cola	18,7
4	Bionade	16,6
5	Schweppes	15,4

Marken gesamt dieser Kategorie: 32 Marken

Biere

1	Krombacher	21,3
2	Paulaner	18,8
3	Erdinger	17,4
4	Beck's	16,2
5	Bitburger	15,9

Marken gesamt dieser Kategorie: 29 Marken

Heißgetränke

1	Tchibo	29,9
2	Dallmayr	27,2
3	Teekanne	27,1
4	Meßmer	25,6
5	Jacobs	22,2

Marken gesamt dieser Kategorie: 26 Marken

Sekt & Spirituosen

1	Baileys	23,6
2	Rotkäppchen	23,3
3	Freixenet	18,5
4	Jägermeister	15,2
5	Ramazzotti	14,2

Marken gesamt dieser Kategorie: 45 Marken

Lebensmittel

1	Frosta	29,1
2	Philadelphia	28,9
3	Landliebe	28,7
4	Dr. Oetker	26,9
5	Weihenstephan	25,5

Marken gesamt dieser Kategorie: 31 Marken

Snacks & Süßigkeiten

1	Haribo	36,7
2	Lindt	27,7
3	Ritter Sport	26,1
4	Werther's Original	23,7
5	Katjes	23,0

Marken gesamt dieser Kategorie: 57 Marken

Spielwaren

1	Lego	49,5
2	Ravensburger	34,3
3	Playmobil	30,7
4	Schleich	22,3
5	Carrera	16,9

Marken gesamt dieser Kategorie: 22 Marken

Unterhaltungselektronik

1	Samsung	46,6
2	Sony	27,3
3	Philips	25,0
4	LG	22,5
5	Canon	22,4

Marken gesamt dieser Kategorie: 41 Marken

Klein- und Großelektro

1	Bosch	43,1
2	Samsung	41,1
3	Siemens	38,1
4	Miele	36,3
5	Philips	33,4

Marken gesamt dieser Kategorie: 46 Marken

Pflege & Kosmetik

1	Nivea	40,8
2	Oral-B	27,8
3	Gillette	23,3
4	Kneipp	23,2
5	Dove	22,5

Marken gesamt dieser Kategorie: 37 Marken

Wasch- & Reinigungsmittel

1	Frosch	32,8
2	Persil	30,7
3	Ariel	27,1
4	Lenor	26,4
4	Pril	25,3

Marken gesamt dieser Kategorie: 35 Marken

Einzelhandel

1	dm	49,1
2	Amazon	39,3
3	Rossmann	39,1
4	Mediamarkt	27,6
5	Thalia	25,7

Marken gesamt dieser Kategorie: 30 Marken

Bauen & Einrichten

1	Ikea	38,8
2	Obi	28,0
3	Jysk	22,5
4	Bauhaus	22,0
5	Hornbach	20,8

Marken gesamt dieser Kategorie: 33 Marken

Einzelhandelsspezialisten

1	Fielmann	29,4
2	Shop Apotheke	25,4
3	Decathlon	24,3
4	Intersport	16,9
5	Doc Morris	16,8

Marken gesamt dieser Kategorie: 24 Marken

Lebensmitteleinzelhandel

1	Aldi	42,5
2	Edeka	38,6
3	Lidl	38,3
4	Rewe	35,1
5	Kaufland	22,5

Marken gesamt dieser Kategorie: 19 Marken

Modehändler

1	C&A	27,2
1	Deichmann	27,2
3	Peek & Cloppenburg	22,7
4	H&M	21,0
5	S.Oliver	18,3

Marken gesamt dieser Kategorie: 40 Marken

Sport- & Modemarken

1	Adidas	41,8
2	Nike	34,6
3	Puma	29,1
4	Levi's	26,3
5	Jack Wolfskin	24,2

Marken gesamt dieser Kategorie: 43 Marken

Garten & DIY

1	Bosch	44,7
2	Kärcher	33,0
3	Gardena	29,7
4	Stihl	25,8
5	Makita	24,7

Marken gesamt dieser Kategorie: 27 Marken

Gastronomie

1	Ikea Restaurant	18,0
2	Nordsee	17,6
2	Tchibo	14,6
4	L'Osteria	12,5
5	Hans im Glück	9,6

Marken gesamt dieser Kategorie: 29 Marken

Hotels

1	Hilton	18,6
2	Steigenberger	15,3
3	Best Western	14,1
3	Holiday Inn	13,4
5	Marriott	12,5

Marken gesamt dieser Kategorie: 28 Marken

Mobilität

1	Sixt	13,1
2	Europcar	11,3
3	Hertz	7,6
4	Uber	7,5
5	Flixbus	6,8

Marken gesamt dieser Kategorie: 12 Marken

Airlines

1	Lufthansa	31,3
2	Emirates	16,6
3	Condor	15,5
4	Eurowings	13,1
5	Singapore Airlines	12,2

Marken gesamt dieser Kategorie: 16 Marken

Reiseanbieter & Buchungsseiten

1	Booking.com	33,9
2	Tui	24,6
3	Check24 Reisen	19,4
4	Expedia	13,1
5	Airbnb	12,6

Marken gesamt dieser Kategorie: 40 Marken

Automobilbauer

1	Audi	25,6
2	BMW	25,1
3	Mercedes-Benz	24,6
4	Volkswagen	22,5
5	Toyota	18,7

Marken gesamt dieser Kategorie: 36 Marken

Tankstellen

1	Jet	19,4
2	Aral	17,0
3	Shell	13,8
4	Esso	9,8
5	HEM	9,4

Marken gesamt dieser Kategorie: 14 Marken

Autozubehör & -services

1	Michelin	21,1
2	Continental	19,8
3	Goodyear	17,3
4	Carglass	14,9
5	Bridgestone	13,9

Marken gesamt dieser Kategorie: 16 Marken

Paketdienstleister & Logistik

1	DHL	40,6
2	Deutsche Post	23,3
3	Amazon Logistics	20,5
4	Hermes	10,3
5	UPS	5,2

Marken gesamt dieser Kategorie: 12 Marken

Banken

1	ING	18,6
2	Sparkasse	13,2
3	Volks- und Raiffeisenbank	12,2
4	DKB Deutsche Kreditbank	7,9
5	Sparda-Bank	6,0

Marken gesamt dieser Kategorie: 29 Marken

Finanzdienstleister

1	Paypal	46,7
2	Visa	29,3
3	Mastercard	22,7
4	Klarna	13,8
5	Apple Pay	10,6

Marken gesamt dieser Kategorie: 28 Marken

Energie & Wärme

1	Eon	14,8
2	Vaillant	14,0
3	Viessmann	13,8
4	Buderus	11,1
5	Bosch (Junkers)	10,5

Marken gesamt dieser Kategorie: 29 Marken

Telekommunikation

1	Deutsche Telekom	22,3
2	Vodafone	13,1
3	1&1	12,6
4	O2	12,4
5	Aldi Talk	11,7

Marken gesamt dieser Kategorie: 26 Marken

Versicherungen

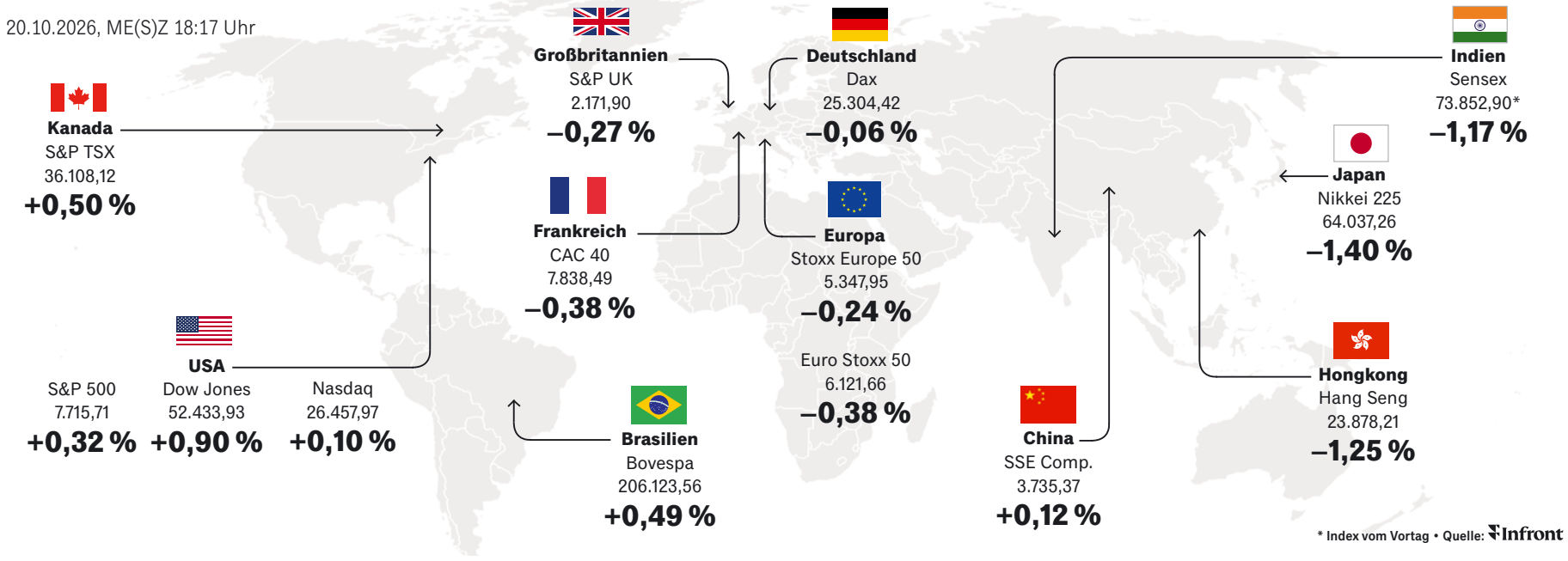
1	Allianz	19,2
2	Huk-Coburg	17,2
3	Huk24	12,2
4	Axa	11,4
4	ADAC Versicherungen	11,4

Marken gesamt dieser Kategorie: 29 Marken

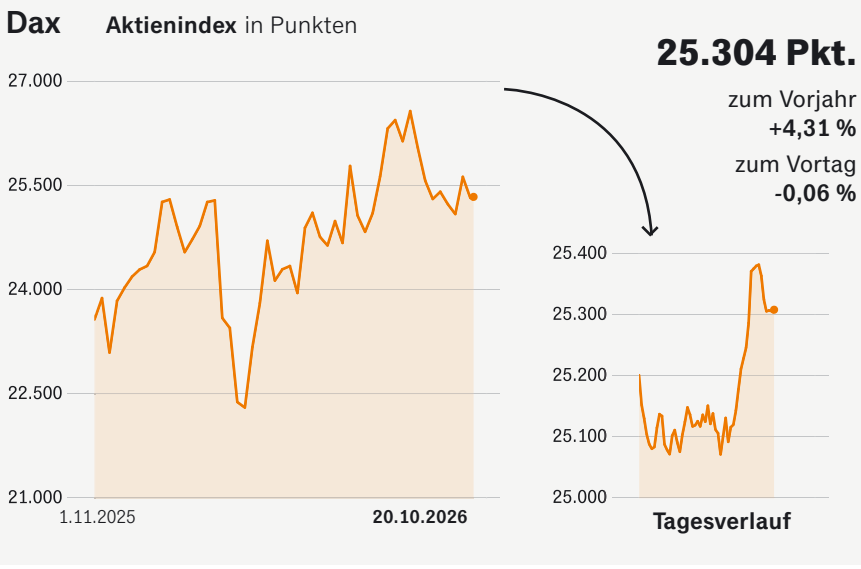
Handelsblatt • Auswertung basierend auf täglichen Online-Interviews von September 2025 bis August 2026 für den Markenperformance-Tracker Brandindex. Bewertet wurden 961 Marken in 32 Kategorien • Quelle: Yougov

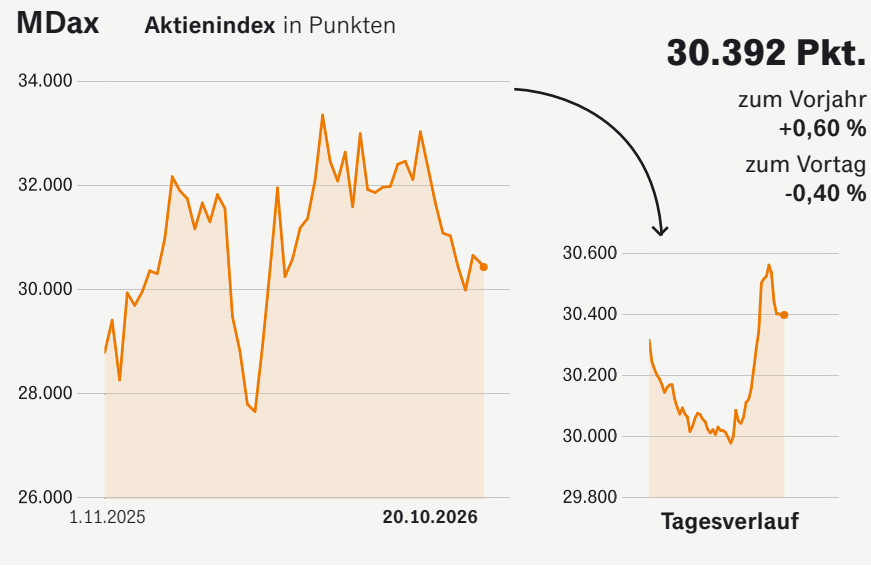
© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Leitbörsen im Überblick



Deutsche Indizes





Dax

(auch im 1) Euro Stoxx 50, 2) Stoxx 50, 3) TecDax) 25.304,42 | -0,06 % | 52-Wochen-Hoch 26.618,74 | 52-Wochen-Tief 21.863,81

TOPS des Jahres		52-Wochen-Hoch	
Bayer	+58,51	53,92	am 3.7.2026
Infineon Techn.	+52,61	88,83	am 22.6.2026
DHL	+44,53	58,90	am 22.9.2026
Hochtief	+43,06	554,00	am 11.5.2026
RWE	+38,89	62,00	am 30.4.2026
Deutsche Börse	+38,03	312,20	am 19.10.2026
Merck	+29,61	148,80	am 6.8.2026

Dividendenrendite		Jahresdiv.	Ex-Tag
Mercedes Benz Grp.	8,5 %	3,50 €	17.04.26
BMW St.	7,6 %	4,40 €	14.05.26
Vonovia SE	7,6 %	1,25 €	22.05.26
Volkswagen Vz	7,6 %	5,26 €	19.06.26
Daimler Truck Hldg.	4,7 %	1,90 €	07.05.26
Hann. Rück SE	4,5 %	12,50 €	07.05.26
Münchener Rück	4,4 %	24,00 €	30.04.26

KGV		Ergebnis
Volkswagen Vz	4,3	16,19
Mercedes Benz Grp.	7,9	5,25
BMW St.	8,5	6,78
Deutsche Bank	8,6	3,30
Vonovia SE	8,9	1,85
Bayer	9,6	4,51
Fresenius M. C.	9,7	4,07

20.10.2026	Tages-Hoch	Tages-Tief	Schluss	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	Umsatz Stück	Letzte Div.	HV Termin	Div. Rend.	Div.s 2026	Ergebnis 2026	Ergebnis 2027	KGV 2026	KGV 2027	MK in Mrd	Streu. in %
Adidas 1)	159,60	158,10	158,10	+0,13	-18,88	193,80	129,95	319.487	2,80	29.04.27	1,8	3,53	9,21	11,60	17,17	13,63	28,5	93
Airbus SE 1) 2)	196,74	190,60	193,66	-0,31	-5	221,25	157,48	159.260	3,20	14.04.26	1,7	3,48	7,37	8,71	26,28	22,23	153,4	78
Allianz SE 1) 2)	432,20	424,50	431,60	+1,34	+22,93	454,60	338,80	396.228	17,10	07.05.26	4,0	18,47	30,84	33,37	13,99	12,93	164,2	92
BASF SE 1)	52,71	52,24	52,63	-0,08	+20,21	55,05	41,48	1.751.873	2,25	30.04.26	4,3	2,25	3,13	3,05	16,81	17,26	47,0	94
Bayer 1)	43,77	43,08	43,48	+0,18	+58,51	53,92	25,78	1.427.749	0,11	30.04.27	0,3	0,11	4,51	4,76	9,64	9,13	42,7	92
Beiersdorf	82,52	81,38	82,14	+0,42	-14,56	110,15	67,08	216.564	1,00	23.04.26	1,2	1,00	3,79	3,98	21,67	20,64	19,9	46
BMW St. 1)	58,52	56,46	57,64	+1,3	-28,98	97,92	51,98	1.310.096	4,40	13.05.26	7,6	2,70	6,78	8,57	8,50	6,73	35,5	54
Brenntag SE	64,08	62,22	62,26	-3,44	+23,73	66,86	43,72	446.888	1,90	20.05.26	3,1	1,91	3,99	3,94	15,60	15,80	9,0	59
Commerzbank	37,16	36,13	36,69	-1,08	+21,09	43,37	29,32	2.154.170	1,10	20.05.26	3,0	1,58	3,13	3,84	11,72	9,55	39,7	59
Continental	69,40	68,06	68,66	-0,26	+10,31	77,50	55,76	232.203	2,70	29.04.27	3,9	2,84	6,17	6,78	11,13	10,13	13,7	54
Daimler Truck Hldg.	41,07	40,22	40,86	-0,02	+17,38	50,08	33,46	971.650	1,90	06.05.26	4,7	1,90	3,88	4,77	10,53	8,57	31,3	62
Deutsche Bank 1)	28,57	27,72	28,27	-0,89	-2,6	35,85	23,82	5.863.745	1,00	28.05.26	3,5	1,15	3,30	3,88	8,57	7,28	54,0	92
Deutsche Börse 1)	310,70	305,40	308,90	+0,39	+38,03	312,20	200,10	571.985	4,20	13.05.26	1,4	4,79	12,81	13,84	24,11	22,32	57,5	92
Deutsche Telekom 1) 2) 3)	25,85	25,52	25,72	+0,59	-14,3	34,36	23,53	6.045.991	1,00	01.04.26	3,9	1,12	2,27	2,59	11,33	9,93	124,7	66
DHL 1)	58,04	57,06	57,68	-0,03	+44,53	58,90	38,76	1.139.585	1,90	05.05.26	3,3	2,00	3,58	3,89	16,11	14,83	66,3	75
E.ON SE	18,02	17,49	18,02	+2,88	+9,88	20,39	14,98	4.722.076	0,57	23.04.26	3,2	0,59	1,10	1,25	16,38	14,41	47,6	79
Fresenius Medical Care	39,73	39,33	39,46	+1,08	-15,32	47,54	34,57	551.363	1,49	21.05.26	3,8	1,49	4,07	4,29	9,70	9,20	11,6	70
Fresenius SE	45,32	44,68	45,00	+0,21	-6,64	52,96	35,11	777.190	1,05	22.05.26	2,3	1,12	3,68	3,91	12,23	11,51	20,6	68
GEA Group	69,05	67,90	69,00	0	+11,02	70,00	53,45	269.961	1,30	29.04.26	1,9	1,50	3,35	3,70	20,60	18,65	11,2	84
Hannover Rück SE	277,20	271,40	275,80	+0,88	+8,84	281,20	223,40	133.393	12,50	04.05.27	4,5	13,00	22,97	23,60	12,01	11,69	33,3	50
Heidelberg Materials	146,60	142,65	145,30	+0,41	-25,16	241,80	137,20	195.901	3,60	13.05.26	2,5	3,90	12,92	14,38	11,25	10,10	25,6	67
Henkel Vz.	79,14	78,20	78,72	+0,33	+9,67	84,20	61,28	288.533	2,07	27.04.26	2,6	2,13	5,52	5,83	14,26	13,50	14,0	100
Hochtief	374,20	360,80	370,80	-0,86	+43,06	554,00	242,40	60.004	6,60	29.04.26	1,8	9,02	14,24	18,14	26,04	20,44	28,8	24
Infineon Technologies 1) 3)	52,72	50,35	52,04	-0,91	+52,61	88,83	31,27	3.459.773	0,35	19.02.26	0,7	0,38	1,70	2,79	30,61	18,65	68,0	93
Mercedes Benz Grp. 1)	41,76	40,44	41,36	+1,51	-23,17	62,34	38,89	2.078.206	3,50	16.04.26	8,5	3,26	5,25	6,49	7,88	6,37	39,8	69
Merck	147,15	143,55	146,40	+1,42	+29,61	148,80	100,70	266.768	2,20	24.04.26	1,5	2,29	8,39	8,69	17,45	16,85	18,9	92
MTU Aero Engines	352,00	332,80	347,40	+0,17	-4,85	404,80	265,20	143.565	3,60	07.05.26	1,0	4,74	19,12	20,83	18,17	16,68	18,7	95
Münchener Rück 1) 2)	549,20	537,80	546,60	+0,7	+0,63	572,60	437,40	248.332	24,00	29.04.26	4,4	25,92	52,10	51,43	10,49	10,63	71,4	92
Qiagen 3)	43,05	41,50	42,83	+3,84	-2,8	47,60	27,56	1.175.659	$0,35	06.11.26	0,7	0,26	2,46$	2,64$	19,55	18,21	8,8	100
Rheinmetall 1) 2)	1.066,00	1.031,80	1.054,00	-0,55	-40,1	1.966,00	900,20	151.871	11,50	12.05.26	1,1	15,04	37,63	53,25	28,01	19,79	48,5	93
RWE	57,66	56,46	56,96	-0,38	+38,89	62,00	39,36	1.138.766	1,20	30.04.26	2,1	1,32	3,08	3,32	18,49	17,16	44,4	91
SAP SE 1) 2) 3)	203,45	199,46	201,55	+0,86	-15,53	244,30	127,50	1.672.138	2,50	05.05.26	1,2	2,69	7,20	8,41	27,99	23,97	247,6	93
Scout24 SE	81,50	79,75	81,30	+1,75	-19,1	103,20	62,70	257.198	1,50	17.06.26	1,8	1,72	4,09	4,80	19,88	16,94	5,9	100
Siemens 1) 2)	261,45	254,95	260,25	-2,24	+7,01	291,70	198,00	1.776.353	5,35	12.02.26	2,1	5,60	10,89	12,48	23,90	20,85	208,2	87
Siemens Energy 1) 2)	132,96	128,14	130,32	-2,12	+27,83	191,66	94,40	1.882.044	0,70	26.02.26	0,5	1,91	4,50	6,29	28,96	20,72	112,2	86
Siemens Healthineers 3)	41,61	40,98	41,44	+1	-14,33	49,71	32,81	771.372	1,00	05.02.26	2,4	1,04	2,33	2,36	17,79	17,56	46,7	33
Symrise	101,20	99,84	100,75	+0,05	+26,25	101,20	64,70	322.738	1,25	06.05.26	1,2	1,32	4,08	4,47	24,69	22,54	14,1	86
Volkswagen Vz	70,68	68,64	69,66	+0,26	-23,97	109,15	65,92	934.928	5,26	18.06.26	7,6	4,76	16,19	19,27	4,30	3,61	14,4	100
Vonovia SE	16,59	15,96	16,54	-0,21	-39,96	28,90	15,96	5.457.148	1,25	21.05.26	7,6	1,27	1,85	1,92	8,94	8,61	14,0	86
Zalando SE	26,04	24,99	25,16	-2,89	-5,56	30,43	18,61	1.140.752	k.A.	12.05.26	k.A.	0,00	1,07	1,71	23,51	14,71	6,6	78

Tops Flops

Dax

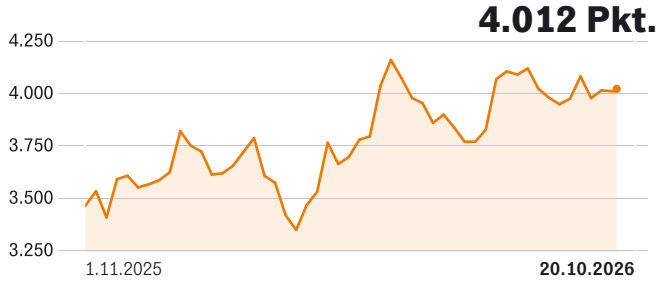
Tops		Flops	
Qiagen	+3,84	Brenntag SE	-3,44
E.ON SE	+2,88	Zalando SE	-2,89
Scout24 SE	+1,75	Siemens	-2,24

MDax

Tops		Flops	
TAG Immo.	+4,45	Nemetschek SE	-4,92
Auto1 Grp. SE	+3,22	K+S	-4,83
Ionos Gr. SE	+2,59	Aurubis	-4,68

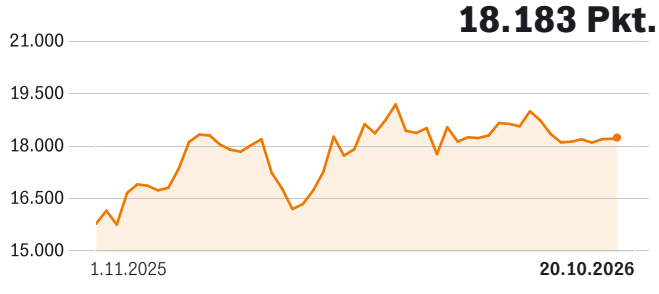
TecDax

Aktienindex in Punkten



SDax

Aktienindex in Punkten



© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Ausgewählte Einzelwerte

MDax (auch im [1] Euro Stoxx 50, [2] Stoxx 50, [3] TecDax)

30.391,65 | -0,40 % | 52-Wochen-Hoch 33.547,52 | 52-Wochen-Tief 26.803,25

TOPS des Jahres		52-Wochen-Hoch	
Aixtron SE	+139,3	62,66	am 18.6.2026
Jenoptik	+77,92	48,42	am 23.6.2026
Salzgitter	+68,72	67,60	am 4.6.2026
Nordex SE	+64,29	51,70	am 27.4.2026

Dividendenrendite		Jahresdiv.	Ex-Tag
RTL Group	17,7 %	5,50 €	30.04.26
freenet	9,1 %	2,07 €	14.05.26
LEG Immobilien SE	6,3 %	2,92 €	02.07.26
Porsche Hldg. SE	6,0 %	1,51 €	26.06.26

KGV		Ergebnis
Aroundtown	5,0	0,27
TUI	6,5	1,05
Traton SE	7,1	4,72
TAG Immobilien	7,2	1,49

20.10.2026	Tages-Hoch	Tief	Schluss	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen Hoch	Tief	Umsatz Stück	Letzte Div.	HV Termin	Div. Rend.	Div.s 2026	Ergebnis 2026	2027	KGV 2026	2027	MK in Mrd	Streu. in %
Aixtron SE [3]	32,35	30,50	**31,42**	-4,12	+139,3	62,66	12,70	1.135.914	0,15	13.05.26	0,5	0,18	0,74	1,37	42,46	22,93	3,6	91
Aroundtown	1,37	1,32	**1,35**	-0,95	-58,13	3,30	1,32	2.394.914	0,08	24.06.26	5,9	0,13	0,27	0,27	5,00	5,00	2,1	75
Aumovio SE	37,00	34,95	**36,40**	+1,96	+4,9	47,02	32,44	134.473	k.A.	13.05.26	k.A.	0,27	-0,31	4,05	0,00	8,99	3,6	54
Aurubis	148,90	139,80	**142,50**	-4,68	+33,18	225,20	104,80	255.869	1,60	12.02.26	1,1	2,55	9,22	10,05	15,46	14,18	6,4	58
Auto1 Group SE	18,70	17,74	**18,59**	+3,22	-37,32	31,38	14,46	245.701	k.A.	04.06.26	k.A.	0,00	0,59	0,94	31,51	19,78	4,1	50
Bechtle [3]	35,64	34,38	**35,38**	+0,63	-1,56	45,14	24,56	157.482	0,70	09.06.27	2,0	0,72	1,99	2,18	17,78	16,23	4,5	55
Bilfinger SE	55,70	53,95	**55,30**	-1,34	-42,75	129,30	53,15	96.164	2,80	20.05.26	5,1	2,52	4,26	5,87	12,98	9,42	2,1	100
CTS Eventim	62,25	61,35	**61,70**	-0,64	-21,15	86,35	48,26	128.843	1,44	27.05.26	2,3	1,67	3,35	3,63	18,42	17,00	5,9	61
Delivery Hero SE	38,18	37,79	**37,85**	-0,37	+63,08	39,83	14,80	220.249	k.A.	23.06.26	k.A.	0,00	-1,40	-0,26	0,00	0,00	11,6	59
Deutsche Lufthansa	7,33	7,00	**7,28**	+2,51	0	10,29	6,72	5.244.577	0,33	12.05.26	4,5	0,32	0,92	1,24	7,92	5,87	8,8	75
Deutz	10,54	9,94	**10,39**	-2,81	+15,64	13,35	7,33	997.685	0,18	24.08.26	1,7	0,20	0,76	1,26	13,67	8,25	1,7	100
DWS Group	64,90	63,25	**64,70**	-1,37	+22,08	78,75	50,20	197.861	3,00	03.06.26	4,6	3,40	5,24	5,49	12,35	11,79	12,9	16
Elmos Semicond. SE [3]	131,40	126,00	**129,60**	-1,52	+56,14	206,00	79,50	20.829	1,50	04.05.27	1,2	1,87	6,95	8,68	18,65	14,93	2,2	55
Evonik Industries	21,30	20,86	**20,94**	-1,87	+40,16	21,84	12,49	831.047	1,00	03.06.26	4,8	0,80	1,68	1,46	12,46	14,34	9,8	53
flatexDegiro	24,92	23,96	**24,26**	-3,42	-24,33	43,24	23,96	475.965	0,30	02.06.26	1,2	0,40	2,08	2,42	11,66	10,02	2,7	87
Fraport	62,75	60,50	**62,10**	+2,14	-18,29	86,95	56,80	82.297	1,00	25.05.27	1,6	1,00	3,16	3,38	19,65	18,37	5,7	34
freenet [3]	22,86	22,40	**22,80**	+0,35	-16,36	33,92	21,66	285.823	2,07	13.05.26	9,1	2,00	2,08	2,34	10,96	9,74	2,7	93
Fuchs SE Vz.	46,06	44,82	**45,14**	-0,97	+13,36	46,60	31,80	179.815	1,23	06.05.26	2,7	1,27	2,55	2,68	17,70	16,84	3,0	100
Hella	70,80	69,90	**70,60**	+0,43	-15,35	85,30	67,90	3.828	0,22	30.04.26	0,3	0,57	1,78	2,19	39,66	32,24	7,8	18
Hensoldt [3]	87,78	85,34	**86,32**	-1,42	-11,92	103,30	63,18	160.923	0,55	22.05.26	0,6	0,70	1,91	2,52	45,19	34,25	10,0	52
Ionos Group SE [3]	35,70	34,28	**35,70**	+2,59	+4,39	35,70	20,90	217.278	k.A.	19.05.26	k.A.	0,00	1,83	2,26	19,51	15,80	5,0	36
Jenoptik [3]	36,20	34,72	**35,94**	-0,99	+77,92	48,42	18,15	91.082	0,40	09.06.26	1,1	0,45	1,88	2,38	19,12	15,10	2,1	83
K+S	13,42	12,91	**13,00**	-4,83	+13,54	18,69	10,35	2.491.774	0,07	12.05.26	0,5	0,10	1,14	0,98	11,40	13,27	2,3	92
Kion Group	35,43	33,30	**34,82**	+2,14	-37,65	70,45	31,88	331.925	0,62	28.05.26	1,8	0,98	3,45	4,13	10,09	8,43	4,6	53
Knorr-Bremse	98,90	95,35	**98,35**	-0,2	+23,48	115,60	77,50	136.995	1,90	30.04.26	1,9	2,13	4,56	5,34	21,57	18,42	15,9	41
Krones	113,20	111,00	**113,00**	+0,36	-10,03	144,20	103,20	26.020	2,80	09.06.26	2,5	3,01	10,07	10,98	11,22	10,29	3,6	42
Lanxess	12,66	12,30	**12,38**	-3,21	-41,93	22,02	11,03	536.928	0,10	21.05.26	0,8	0,10	-0,38	0,03	0,00	413	1,1	95
LEG Immobilien SE	46,54	44,94	**46,30**	+0,61	-32,9	71,65	44,30	828.350	2,92	27.05.26	6,3	3,04	6,25	6,34	7,41	7,30	3,6	95
Nemetschek SE [3]	77,05	72,50	**72,50**	-4,92	-31,15	105,90	50,45	308.293	0,68	21.05.26	0,9	0,75	2,33	2,85	31,12	25,44	8,4	55
Nordex SE [3]	38,40	37,10	**37,82**	-1,61	+64,29	51,70	21,86	392.091	k.A.	05.05.26	k.A.	0,00	2,13	2,57	17,76	14,72	9,0	53
Porsche	43,59	41,96	**42,74**	+1,81	-0,7	50,66	35,62	657.680	1,01	23.06.26	2,4	1,06	1,90	1,88	22,49	22,73	19,5	24
Porsche Hldg. SE	25,60	24,83	**25,24**	+0,24	-26,88	41,52	24,24	509.994	1,51	25.06.26	6,0	1,51	2,73	9,76	9,25	2,59	3,9	100
Puma SE	24,75	24,15	**24,51**	-0,24	+14,16	30,31	15,30	344.408	k.A.	19.05.26	k.A.	0,00	-1,53	0,21	0,00	117	3,6	57
Rational	621,00	609,00	**614,50**	-0,32	-6,47	776,50	553,50	9.429	20,00	12.05.27	3,3	16,90	23,97	25,74	25,64	23,87	7,0	45
Renk Group	38,37	36,70	**37,28**	-2,37	-44,32	70,66	33,49	329.790	0,58	10.06.26	1,6	0,72	1,69	2,16	22,06	17,26	3,7	90
RTL Group	31,20	30,40	**31,05**	+1,14	-11,03	39,00	28,30	60.250	5,50	29.04.26	17,7	2,21	2,34	2,96	13,27	10,49	4,8	25
Salzgitter	48,92	45,82	**47,58**	-1,04	+68,72	67,60	26,66	125.608	0,20	03.06.27	0,4	0,21	4,35	7,52	10,94	6,33	2,9	63
Sartorius Vz. [3]	264,70	258,90	**264,70**	+1,65	+14,84	271,90	198,50	108.835	0,74	26.03.26	0,3	0,81	5,25	6,36	50,42	41,62	9,9	74
Schaeffler	6,02	5,70	**5,89**	+2,08	-2	11,98	5,63	885.599	0,30	23.04.26	5,1	0,30	0,26	0,62	22,65	9,50	5,6	21
Siltronic [3]	65,15	61,95	**64,50**	-3,08	+9,32	108,80	41,72	169.839	k.A.	08.05.26	k.A.	0,00	-6,57	-3,83	0,00	0,00	2,1	56
Ströer SE	37,82	37,20	**37,66**	+0,11	-6,67	42,00	28,85	30.345	1,85	03.06.26	4,9	2,00	2,91	3,39	12,94	11,11	2,1	50
Suss MicroTec SE [3]	54,55	52,75	**54,00**	-3,23	+50,08	118,40	25,80	121.674	0,04	03.06.26	0,1	0,30	1,64	3,85	32,93	14,03	1,0	93
TAG Immobilien	10,82	10,38	**10,80**	+4,45	-28,52	16,80	10,13	881.424	0,40	20.05.26	3,7	0,51	1,49	1,62	7,25	6,67	2,1	100
Talanx	125,30	123,20	**124,80**	+0,56	+16,74	128,80	97,65	96.459	3,60	05.05.27	2,9	4,40	11,07	11,67	11,27	10,69	32,2	23
thyssenkrupp	14,16	13,39	**13,87**	-0,64	+42,75	15,87	7,12	1.328.268	0,15	07.08.26	1,1	0,15	0,11	1,09	126	12,72	8,6	74
TKMS	86,30	82,20	**85,20**	+1,07	+5,06	108,80	57,00	142.269	k.A.	27.02.26	k.A.	0,84	2,14	2,72	39,81	31,32	5,4	39
Traton SE	34,14	33,42	**33,74**	-0,53	+28,39	41,38	26,00	195.773	0,93	16.06.26	2,8	1,32	4,72	5,75	7,15	5,87	16,9	12
TUI	6,95	6,66	**6,87**	+1,78	-7,94	9,56	6,08	3.165.295	0,10	10.02.26	1,5	0,15	1,05	1,38	6,54	4,98	3,5	89
United Internet [3]	24,34	23,94	**24,16**	+0,42	-17,2	30,22	22,24	98.811	0,50	21.05.26	2,1	0,55	1,86	2,20	12,99	10,98	4,6	51
Wacker Chemie	87,10	85,15	**85,40**	-2,84	+25,68	105,60	62,25	62.045	k.A.	06.05.26	k.A.	0,64	3,79	2,42	22,53	35,29	4,5	38

SDax (auch im [1] Euro Stoxx 50, [2] Stoxx 50, [3] TecDax)

18.183,22 | -0,15 % | 52-Wochen-Hoch 19.325,96 | 52-Wochen-Tief 15.592,82

20.10.2026	Tages-Hoch	Tief	Schluss	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen Hoch	Tief	Umsatz Stück	Letzte Div.	HV Termin	Div. Rend.	Div.s 2026	Ergebnis 2026	2027	KGV 2026	2027	MK in Mrd	Streu. in %
1&1	23,90	23,65	**23,75**	-0,21	+6,03	27,30	18,62	9.856	0,05	20.05.26	0,2	0,05	0,84	1,09	28,27	21,79	4,2	13
Adtran Networks SE	21,50	21,00	**21,30**	-0,93	-1,39	23,50	21,00	14.956	0,52	15.06.26	2,4	0,00	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	1,1	31
Alzchem Group	163,10	160,00	**160,80**	-1,83	+1,77	210,60	123,20	7.455	2,10	05.05.26	1,3	2,21	6,57	8,31	24,47	19,35	1,6	74
Asta Energy Solutions	54,60	51,20	**54,40**	0	0	78,20	37,25	35.678	k.A.	01.06.26	k.A.	0,00	2,25	3,09	24,18	17,61	0,8	39
Atoss Software SE [3]	93,20	90,70	**93,20**	+2,31	-12,41	124,00	65,00	19.549	2,28	30.04.26	2,4	2,39	3,31	3,77	28,16	24,72	1,5	53
Basler	21,15	20,25	**20,90**	-1,18	+11,65	31,90	11,42	20.002	0,11	01.06.26	0,5	0,27	0,98	1,16	21,33	18,02	0,7	47
Befesa	33,45	32,25	**32,85**	-1,94	+9,43	38,10	26,60	92.442	1,00	16.06.26	1,9	1,20	2,59	2,80	12,68	11,73	1,3	85
Cancom SE	23,00	22,40	**22,80**	+0,44	-8,43	29,45	20,05	94.344	1,00	17.06.26	4,4	1,00	1,18	1,43	19,32	15,94	0,7	73
Carl Zeiss Meditec [3]	33,76	32,30	**33,76**	+3,05	-28,32	48,20	22,62	170.889	0,55	26.03.26	1,6	0,38	0,89	1,24	37,93	27,23	3,0	41
Cewe Stiftung	113,60	111,20	**113,00**	+0,36	+8,45	114,60	89,10	7.413	3,00	03.06.26	2,7	3,15	10,31	9,94	10,96	11,37	0,8	73
Dermapharm Hldg. SE	38,35	37,40	**38,25**	+0,92	+16,26	51,90	32,40	11.373	0,88	26.06.26	2,3	0,98	2,66	3,03	14,38	12,62	2,1	11
Deutsche EuroShop	16,52	15,94	**16,32**	-1,33	-11,4	21,10	14,68	5.132	1,00	18.06.26	6,1	1,02	1,71	1,77	9,54	9,22	1,2	16
Douglas	7,57	7,36	**7,46**	-0,53	-35,91	13,26	6,93	47.538	k.A.	26.02.26	k.A.	0,00	1,18	1,17	6,32	6,38	0,8	25
Drägerwerk Vz [3]	95,80	93,90	**94,50**	-1,36	+22,41	125,40	66,00	20.558	2,27	08.05.26	2,4	2,54	8,97	9,40	10,54	10,05	0,8	100
Dt. Beteiligungs	18,42	17,74	**18,08**	-2,06	-26,65	26,35	17,74	22.463	1,00	02.06.26	5,5	1,00	-1,05	1,37	0,00	13,20	0,3	61
Dt. Pfandbriefbank	2,92	2,83	**2,90**	+0,77	-41,8	5,02	2,71	247.854	k.A.	21.05.26	k.A.	0,00	0,11	0,47	26,33	6,16	0,4	100
Dürr	16,60	16,06	**16,44**	+0,49	-18	25,10	15,74	465.707	0,80	14.05.27	4,9	0,64	1,29	2,10	12,74	7,83	1,1	74
Eckert & Ziegler SE [3]	13,03	12,69	**12,86**	-0,46	-26,26	17,73	11,91	147.718	0,22	16.06.27	1,7	0,22	0,82	0,88	15,68	14,61	0,8	69
Einhell Germany	64,50	63,30	**63,70**	-0,16	-24,88	89,00	62,60	4.842	1,90	03.07.26	3,0	1,90	6,82	7,48	9,34	8,52	0,3	100
Energiekontor	23,15	22,10	**22,75**	+0,89	-41,67	50,40	22,10	38.870	1,00	27.05.26	4,4	1,00	2,67	3,42	8,52	6,65	0,3	49
Evotec SE [3]	2,73	2,60	**2,72**	+3,5	-59,34	7,30	2,41	1.088.420	k.A.	11.06.26	k.A.	0,00	-1,19	-0,50	0,00	0,00	0,5	79
Fielmann Grp.	39,05	38,25	**38,80**	+0,13	-23,47	50,50	36,65	54.847	1,40	08.07.27	3,6	1,42	2,41	2,68	16,10	14,48	3,3	27
Fr. Vorwerk Grp. SE	66,90	64,40	**66,70**	+1,21	-20,97	109,20	55,10	18.023	1,10	01.06.26	1,6	1,35	5,53	5,85	12,06	11,40	1,3	38
GFT Technologies SE	27,90	26,75	**27,75**	+0,91	+54,85	28,20	13,86	58.498	0,50	03.06.27	1,8	0,60	1,52	1,90	18,26	14,61	0,7	64
Grand City Prop.	6,79	6,52	**6,76**	+1,05	-40,18	11,58	6,39	129.782	0,30	24.06.26	4,4	0,58	0,96	0,98	7,04	6,90	1,2	16
Grenke	10,20	9,88	**10,06**	-1,18	-36,65	16,08	9,73	55.691	0,42	24.04.26	4,2	0,37	1,37	1,60	7,34	6,29	0,5	59
Hamborner Reit	4,13	4,07	**4,11**	+1,23	-21,26	5,35	3,96	80.669	0,39	10.06.27	9,5	0,34	0,00	0,14	0,00	29,36	0,3	88
Heidelb. Druck	1,36	1,32	**1,35**	-0,59	-34,78	2,17	1,29	443.451	k.A.	23.07.26	k.A.	k.A.	0,09	k.A.	15,00	k.A.	0,4	84
HelloFresh SE	3,11	2,90	**2,94**	-4,95	-58,98	7,92	2,16	666.381	k.A.	02.06.26	k.A.	0,00	0,23	0,38	12,77	7,73	0,5	85
Hornbach Hldg.	87,90	85,90	**87,50**	+0,34	-0,79	90,20	74,00	9.937	2,40	10.07.26	2,7	k.A.	8,97	k.A.	9,75	k.A.	1,4	43
Hugo Boss	38,73	38,43	**38,50**	+0,16	-7,45	41,85	33,85	308.794	0,04	21.05.26	0,1	0,04	2,67	3,13	14,42	12,30	2,7	37
Hypoport SE	80,55	77,15	**79,85**	+1,46	-47,81	155,80	67,00	37.175	k.A.	02.06.26	k.A.	0,00	4,53	5,75	17,63	13,89	0,5	61
Indus Holding	38,20	37,40	**37,70**	-1,18	+67,18	42,70	21,15	19.413	1,30	03.06.26	3,4	1,75	4,96	4,04	7,60	9,33	1,0	89
init innovation SE	42,50	41,35	**41,95**	-0,94	-14,04	55,20	38,00	6.892	0,90	21.05.26	2,1	1,00	2,39	2,97	17,55	14,12	0,5	61
Jost Werke SE	61,70	58,40	**61,20**	+3,03	+20	67,80	48,30	47.380	1,50	07.05.26	2,5	1,53	6,13	6,75	9,98	9,07	1,0	75
Jungheinrich	22,52	21,70	**22,24**	+1,28	-26,5	38,16	20,62	74.495	0,29	19.05.26	1,3	0,59	2,21	2,85	10,06	7,80	1,1	100
Kontron [3]	20,50	19,89	**20,40**	+1,9	-21,11	25,82	16,34	84.322	0,60	30.06.26	2,9	0,65	1,56	2,01	13,08	10,15	1,3	52
KSB SE Vz	818,00	790,00	**809,00**	-0,25	-7,22	1.265,00	771,00	1.129	26,76	07.05.26	3,3	27,61	83,27	91,11	9,72	8,88	0,7	80
KWS Saat SE	69,90	67,90	**67,90**	0	-0,29	80,60	62,10	7.395	1,25	03.12.25	1,8	1,40	4,87	5,14	13,94	13,21	2,2	31
LPKF Laser&Electr. SE	11,30	10,85	**11,15**	-3,04	+61,59	30,80	5,35	197.753	k.A.	04.06.26	k.A.	0,00	-0,40	0,37	0,00	30,14	0,3	89
MBB SE	180,60	175,00	**180,00**	+0,67	+6,89	225,00	160,20	2.554	1,21	03.06.26	0,7	1,30	12,78	13,79	14,08	13,05	1,0	29
Medios	10,52	10,10	**10,44**	+2,35	-18,44	17,44	9,98	18.322	k.A.	10.06.26	k.A.	0,00	0,93	1,26	11,23	8,29	0,3	59
MLP SE	11,20	10,44	**11,00**	+4,56	+53,42	11,20	5,85	288.778	0,36	25.06.26	3,3	0,40	0,72	0,80	15,28	13,75	1,2	47
Mutares	26,30	25,00	**26,20**	+4,17	-6,62	34,43	23,25	101.724	2,00	03.07.26	7,6	2,00	9,46	1,10	2,77	23,82	0,7	70
Norma Group SE	15,06	14,58	**15,00**	0	+3,45	21,15	12,48	115.871	0,14	01.07.26	0,9	0,40	0,44	0,96	34,09	15,63	0,5	92
OHB SE [3]	205,50	185,60	**195,00**	-1,91	+73,88	673,88	93,46	35.904	0,59	08.06.26	0,3	0,60	2,97	5,22	65,66	37,36	4,1	13
Ottobock SE [3]	53,30	49,25	**51,10**	-2,11	-20,4	76,35	45,56	42.351	0,97	19.05.26	1,9	1,13	3,02	3,61	16,92	14,16	3,3	18
Patrizia SE	6,42	6,22	**6,42**	+1,9	-13,48	8,90	6,11	72.562	0,36	10.06.26	5,6	0,37	0,25	0,33	25,68	19,45	0,6	41
PNE	5,60	5,43	**5,51**	-2,3	-49,36	11,86	5,40	77.511	0,04	19.05.26	0,7	0,04	-0,04	0,42	0,00	13,12	0,4	31
ProCredit Hldg.	8,77	8,47	**8,74**	+1,16	-6,02	9,54	6,90	49.721	0,47	03.06.26	5,4	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.		
PVA TePla [3]	30,10	28,86	**29,68**	-2,37	-2,88	46,74	19,67	50.984	k.A.	16.06.26	k.A.	0,00	0,46	1,25	64,52	23,74	0,6	85
Redcare Pharmacy	77,90	75,95	**75,95**	-2,25	-11,12	82,70	30,20	48.356	k.A.	14.10.26	k.A.	0,00	-0,42	1,17	0,00	64,91	1,6	81
SAF Holland SE	22,50	21,70	**22,20**	+1,14	+57,22	23,00	13,36	50.558	0,65	21.05.26	2,9	0,80	2,14	2,44	10,37	9,10	1,0	85
Schott Pharma	26,00	25,10	**26,00**	+1,96	+28,08	26,05	12,62	65.427	0,18	03.02.26	0,7	0,18	0,98	1,09	26,53	23,85	3,9	18
Secunet Security	244,50	234,00	**237,00**	-2,07	+21,66	268,00	152,80	4.649	2,58	08.06.26	1,1	3,03	6,14	8,14	38,60	29,12	1,5	25
SFC Energy	18,00	17,10	**17,56**	-2,66	+8	24,75	11,32	81.908	k.A.	20.05.26	k.A.	0,00	0,89	1,05	19,73	16,72	0,3	92
SGL Carbon SE	5,13	4,87	**4,99**	-2,16	+55,21	5,78	2,56	507.550	k.A.	20.05.26	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.		
Shelly Group SE	65,90	65,80	**65,90**	0	+24,81	71,60	44,20	5.374	0,13	29.06.26	0,2	0,23	2,34	3,13	28,16	21,05	1,2	43
Sixt SE St.	72,45	70,95	**72,30**	+0,84	-2,36	78,05	57,70	41.684	3,20	17.06.26	4,4	3,68	6,99	7,66	10,34	9,44	2,2	42
SMA Solar Techn. [3]	54,60	50,45	**51,70**	-6,68	+125,57	70,70	21,68	173.452	k.A.	09.06.26	k.A.	0,00	3,40	4,02	15,21	12,86	1,8	65
Springer Nature	21,25	20,45	**20,50**	-1,44	-12,21	23,45	14,70	49.108	0,83	28.05.26	4,0	0,83	1,65	1,83	12,42	11,20	4,1	17
Stabilus SE	16,16	15,52	**16,02**	+0,38	-28,16	23,30	13,18	44.129	0,35	04.02.26	2,2	0,71	2,19	2,68	7,32	5,98	0,4	63
Sto SE	105,00	102,40	**103,20**	-0,19	-17,7	130,60	90,80	1.751	3,31	18.06.26	3,2	4,00	6,60	9,38	15,64	11,00	0,3	100
Südzucker	12,06	11,62	**11,62**	-3,49	+17,14	13,57	8,92	134.498	k.A.	16.07.26	k.A.	k.A.	0,36	k.A.	32,28	k.A.	2,4	25
TeamViewer SE [3]	7,11	6,95	**7,03**	+0,29	-17,44	7,29	4,09	359.087	k.A.	02.06.26	k.A.	0,00	0,89	0,98	7,90	7,17	1,2	95
tonies SE	14,26	13,14	**14,00**	+6,54	+65,48	14,26	7,74	533.234	k.A.	27.05.26	k.A.	0,00	0,37	0,57	37,84	24,56	1,8	62
Verbio SE [3]	28,70	26,58	**26,86**	-7,12	+82,85	47,26	14,70	137.778	k.A.	05.12.25	k.A.	0,00	1,06	1,69	25,34	15,89	1,7	34
Vincorion SE	19,50	18,91	**19,10**	-2,08	0	23,90	15,30	55.215	k.A.		k.A.	0,00	0,69	0,89	27,67	21,46	1,0	51
Vossloh	52,05	49,32	**51,60**	+1,67	-39,15	86,50	47,04	36.923	1,15	06.05.26	2,2	1,15	2,40	3,69	21,50	13,98	1,0	50
Wacker Neuson SE	22,85	22,15	**22,75**	-0,44	+20,24	26,05	16,66	37.364	0,70	03.06.27	3,1	0,88	1,66	2,08	13,70	10,94	1,6	43

S&P500

7.720,05 | +0,38 % | 52-W.-Hoch 7.844,52 | 52-W.-Tief 6.316,91

(Auswahl, ohne DJ-Indextitel)

20.10.2026	Verlauf	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen Hoch	Tief	Letzte Div.	KGV 2026	2027
Abbott Laboratories	**102,88**	-1,14	-20,57	132,03	81,97	0,63	20,93	19,03
AbbVie Inc	**289,04**	+2,25	+24,55	291,40	190,75	1,73	23,32	20,07
Adobe	**255,26**	+3,31	-25,67	363,70	190,12	0,01	11,71	10,35
Adv. Micro Devices	**540,80**	+0,51	+124,81	658,52	188,24	k.A.	79,38	38,14
AES Corp.	**14,96**	0	+3,89	17,65	13,21	0,18	7,53	7,18
AirBnB	**176,13**	+0,38	+38,45	193,45	110,81	k.A.	37,17	31,54
Alphabet Inc. C	**337,53**	-0,77	+31,32	404,47	244,67	0,22	18,40	25,10
Altria Group	**74,88**	+1,07	+16,27	77,06	54,70	1,11	14,80	14,35
Am. Intl. Group	**81,41**	+0,93	+4,79	87,35	71,25	0,50	11,29	10,35
Amer. Electr. Power	**127,51**	+2,23	+8,22	140,58	112,54	0,95	22,41	20,84
Americ. Tower Reit	**185,37**	+1,28	-4	196,08	160,06	1,79	29,95	29,11
American Water	**135,58**	+1,5	-6,77	145,63	120,57	0,90	25,04	23,10
Analog Devices	**399,37**	+1,27	+62,2	445,91	223,47	1,10	34,79	26,74
Applied Materials	**404,35**	-2,12	+77,25	739,67	203,40	0,53	35,47	24,22
Applovin A	**274,27**	+1,91	-51,54	738,01	260,59	k.A.	19,63	15,31
AT&T	**23,48**	+1,21	-10,04	29,44	19,89	0,28	11,27	10,26
Autodesk Inc.	**244,15**	+1,43	-20,72	320,00	185,50	0,02	21,74	k.A.
Automatic Data	**291,59**	+1,59	+3,02	290,12	188,16	1,70	29,44	26,71
Axon Enterprise Inc.	**397,53**	+3,77	-41,81	764,02	339,01	k.A.	58,35	42,27
Baker Hughes	**55,56**	-0,45	+20,05	70,39	44,26	0,23	24,66	20,87
Bank of America	**51,02**	+1,25	-1,96	65,23	46,12	0,32	12,96	11,15
Berkshire Hath. B	**538,03**	+1,09	+8,9	537,74	464,01	k.A.	25,37	25,38
Blackrock	**1.135,53**	+0,97	-2,11	1.187,17	917,39	5,73	22,01	19,58
Booking Hold.	**163,15**	+0,34	-20,68	220,81	150,14	0,42	17,50	14,79
Bristol-Myers Squibb	**61,32**	+4,22	+40,66	68,64	42,52	0,63	10,46	10,38
Broadcom	**334,24**	-0,1	-4,3	495,00	289,96	0,65	32,41	19,51
C.H.Robinson Worldw.	**140,33**	+1,07	+10,1	210,33	125,35	0,63	24,97	21,01
Cadence Design	**321,91**	-1,21	-2,34	416,69	262,75	k.A.	44,35	37,69
Capital One	**201,72**	+0,95	-6,12	259,64	174,24	0,80	10,99	9,41
Centerpoint Energy	**40,35**	+1,98	+0,31	45,26	36,37	0,24	23,72	21,68
Charles Schwab	**90,77**	+1,32	-4,41	114,53	83,96	0,32	15,83	12,95
Cintas Corp.	**214,96**	+1,25	+11,77	219,17	161,16	0,52	43,49	k.A.
Citigroup	**122,36**	+0,55	+23,22	147,96	95,00	0,67	12,06	10,66
Colgate-Palmolive	**94,10**	+0,76	+19,49	99,32	74,55	0,53	27,30	25,83
Comcast A	**22,12**	+0,98	-25,21	32,86	20,48	0,33	7,16	6,92
ConocoPhilips	**144,92**	-0,22	+66,46	146,70	85,57	0,84	14,67	15,83
Consolidated Edison	**111,34**	+1,5	+9,46	116,23	94,96	0,89	20,50	19,26
Const. Energy Corp.	**260,77**	-0,92	-29,52	406,04	228,63	0,43	24,22	21,88
Copart Inc.	**27,36**	-0,56	-38,89	45,89	25,72	k.A.	19,82	18,84
Costco Wholesale Corp.	**994,81**	-0,07	+6,27	1.096,50	844,06	1,47	54,20	48,99
Crowdstrike	**225,73**	-1,04	+79,29	286,99	85,69	k.A.	201	k.A.
CSX Corp.	**48,09**	+0,43	+31,13	53,60	33,63	0,14	27,00	23,58
CVS Caremark	**94,59**	+2,06	+14,68	110,68	69,51	0,67	13,21	12,44
Danaher Corp.	**225,65**	+0,54	+8,28	242,80	160,93	0,40	29,77	27,24
Datadog Inc. A	**255,78**	-1,76	+63,65	300,68	98,22	k.A.	113	95,42
Deere & Co.	**634,68**	+1,22	+37,25	721,22	454,50	1,62	39,40	31,38
Delta Airlines	**76,61**	+2,65	+24,06	95,68	55,03	0,22	16,14	12,10
DexCom	**85,20**	-0,91	+24,51	92,59	54,11	k.A.	35,83	30,47
Diamondback Energy	**202,06**	-0,52	+43,11	216,90	137,03	1,10	10,35	11,30
Dominion Energy	**62,97**	+1,22	+2,47	72,99	55,85	0,67	19,70	18,51
DoorDash Inc. A	**192,23**	-0,67	-27,56	269,00	143,30	k.A.	83,66	47,44
Dow Inc.	**30,13**	+0,15	+39,27	42,74	20,93	0,35	13,92	20,63
Duke Energy	**121,11**	+1,54	-6,07	134,49	112,40	1,09	20,24	18,97
Edison International	**56,69**	+1,81	-1,67	81,62	51,10	0,88	10,38	9,79
Eli Lilly	**1.295,47**	+4,44	+60,14	1.292,65	793,82	1,73	41,86	30,54
Emerson Electric	**159,28**	-0,78	+22,19	166,35	122,64	0,56	27,26	24,50
Excelon Corp.	**43,08**	+1,58	-10,7	50,65	39,73	0,42	16,97	15,91
Exxon Mobil	**176,48**	-1,01	+56,59	179,30	111,99	1,03	15,07	16,43
Fastenal Comp.	**51,50**	+0,94	+19,8	52,92	38,97	0,26	45,53	41,01
FedEx Corp.	**299,76**	+2,03	+55,23	345,37	188,86	1,22	16,25	k.A.
FirstEnergy	**45,77**	+1,14	-3,1	52,34	42,67	0,47	18,75	17,42
Fortinet	**170,59**	-0,53	+101,03	197,13	73,55	k.A.	55,68	50,54
GE Aerospace	**297,49**	-4,43	-1,71	388,84	268,91	0,47	42,18	36,59
GE HealthCare	**70,10**	+0,49	-7,13	89,77	58,75	0,04	15,97	14,52
General Dynamics	**342,60**	+0,34	+1,6	400,00	306,77	1,59	22,63	20,72
General Motors	**76,43**	-7,64	+31,78	91,85	62,36	0,18	6,40	5,68
Gilead Sciences	**155,43**	+1,54	+26,25	160,51	114,02	0,82	0,00	17,56
Honeywell Aerospace	**160,11**	-1,46	0	297,50	149,19	k.A.	23,23	20,27
Hunt Transport	**227,81**	+2,04	+37,65	299,76	157,82	0,45	34,99	26,02
IDEXX Laboratories	**555,01**	-0,14	-13,74	769,98	500,61	k.A.	41,91	37,18
Intel	**92,96**	+1,01	+143,99	142,35	32,89	0,13	67,78	48,10
Intuit Inc.	**335,90**	+3,16	-49,47	689,17	252,84	1,38	15,54	15,91
Intuitive Surgical Inc.	**436,31**	+0,72	-4,83	603,88	328,57	k.A.	45,40	40,42
Keurig Dr Pepper	**34,54**	+0,23	+24,47	34,74	24,88	0,23	16,94	15,33
KLA Corp.	**161,64**	-2,86	+40,2	307,37	107,20	0,23	48,27	32,94
Lam Research	**264,20**	-2,94	+83,41	438,50	135,50	0,33	50,97	31,33
Lockheed Martin	**546,51**	-0,31	+8,03	692,00	437,25	3,60	20,17	18,71
Lowe's	**198,58**	+1,36	-18,03	293,06	178,45	1,25	18,16	k.A.
Lumentum Hold.	**819,70**	-1,77	+409,13	1.143,00	152,54	k.A.	106	42,57
Marriott Intl.	**396,56**	+1,5	+52,52	410,98	256,76	0,73	37,99	33,96
Marvell Technology	**240,70**	+1,52	+180,47	329,88	70,69	0,06	64,20	k.A.
MasterCard	**621,33**	+0,8	+9,7	622,49	464,52	0,87	34,97	30,19
Meta Platforms	**690,40**	-2,13	-5,72	779,82	520,26	0,53	25,28	22,90
MetLife	**100,91**	+1,33	+28,15	102,43	67,33	0,59	11,10	10,17
Microchip Techn.	**76,13**	+2,28	+13,51	105,91	48,52	0,46	23,55	k.A.
Micron Techn.	**908,68**	+0,42	+339,46	1.255,00	192,40	0,15	13,51	5,87
Mondelez Intern.	**63,89**	+0,86	+1,71	66,65	51,20	0,52	23,52	21,35
Monolithic Power	**1.266,93**	+1,06	+22,81	1.714,09	833,18	2,00	52,07	40,59
Monster Beverage	**47,21**	+0,87	+35,34	50,17	32,94	k.A.	40,16	k.A.
Morgan Stanley	**180,48**	+1,13	+11,43	232,25	152,80	1,15	15,71	14,93
Netflix	**69,64**	-0,31	-43,78	124,86	65,08	k.A.	21,84	20,52
Nextera Energy	**79,07**	+1,15	-6,72	98,75	74,41	0,62	21,98	20,22
NiSource	**42,76**	+1,92	-2,5	49,21	38,42	0,30	23,42	21,34
Norfolk Southern	**325,43**	+0,6	+11,77	358,60	277,80	1,35	28,44	25,52
O`Reilly Automotive	**89,85**	+0,88	-11,01	102,46	82,59	k.A.	30,76	27,57
Old Dominion Fr.	**189,06**	+1,18	+34,36	252,03	126,01	0,29	36,16	31,64
Oracle Corporation	**132,05**	+1,9	-52,36	287,19	114,50	0,50	18,22	k.A.
Paccar Inc.	**109,22**	+0,74	+12,04	139,24	93,86	0,35	20,65	17,10
Palantir Technologies	**194,53**	+0,19	+7,12	212,94	106,37	k.A.	136	93,75
Palo Alto Networks	**340,45**	-1,87	+60,73	432,33	139,60	k.A.	99,55	91,45
Paychex Inc.	**112,55**	+1,64	-11,09	128,78	85,45	1,19	21,20	k.A.
PayPal	**57,13**	+1,09	-17,45	79,22	38,46	0,14	11,92	11,10
Pepsico	**133,78**	+0,16	-12,93	171,48	123,47	1,48	17,88	17,49
Pfizer	**30,12**	+2,29	+21,97	29,88	23,62	0,43	11,42	11,66
PG & E Corp.	**13,22**	+0,65	-20,77	19,16	11,77	0,05	8,99	8,24
Philip Morris	**201,16**	+0,05	+27,27	210,45	142,11	1,60	26,86	24,61
Pub Enterprise	**71,03**	+1	-16,27	87,62	66,15	0,67	18,21	17,15
Qualcomm Inc.	**174,86**	+0,76	+4,68	259,92	121,99	0,92	18,66	19,52
Regeneron Pharma	**793,46**	+1,46	+37,63	859,34	572,75	0,94	15,28	14,20
Roper Technolog.	**393,05**	+2,49	-22,31	519,10	305,96	0,91	19,86	18,14
Ross Stores, Inc.	**236,75**	-0,8	+50,37	257,00	154,87	0,45	31,95	k.A.
RTX Corp.	**190,69**	-0,74	+18,65	226,88	166,74	0,73	29,57	27,24
Sandisk Corp.	**1.375,67**	+0,33	+829,26	2.354,39	142,76	k.A.	21,79	7,13
ServiceNow	**148,51**	+2,16	-19,08	192,97	81,24	k.A.	40,87	33,22
Simon	**205,79**	+1,63	+15,31	238,50	172,19	2,25	35,77	33,30
Southern Co.	**90,77**	+1,68	-7,08	99,58	81,69	0,76	22,21	20,72
Southwest Airlines	**39,79**	+2,55	+15,57	55,11	29,26	0,18	15,62	10,56
Starbucks Corp.	**99,55**	+1,72	+17,77	110,51	77,99	0,63	42,66	35,60
Synopsys	**447,08**	-1,65	-1,38	539,48	362,55	k.A.	33,16	27,00
Take-Two Inter. Softw.	**205,21**	+0,14	-21,76	265,94	187,63	k.A.	33,01	k.A.
Teradyne	**336,70**	+0,35	+141,9	487,91	135,83	0,13	41,59	32,79
Tesla	**373,05**	+1,36	-16,62	498,83	297,38	k.A.	245	186
Texas Instruments	**279,93**	+1,37	+55,88	334,03	152,73	1,52	36,98	30,43
Thermo Fisher	**686,67**	+1,07	+26,26	704,00	435,27	0,47	30,67	28,01
T-Mobile US	**158,25**	+1,38	-31,22	230,51	147,90	1,17	16,20	12,81
U.S. Bancorp	**58,88**	+1,77	+25	66,08	45,02	0,54	12,52	11,34
Uber Technologies	**68,70**	-1,81	-26,69	100,35	65,41	k.A.	23,37	16,99
Union Pacific	**287,25**	+0,08	+26,37	315,99	215,53	1,42	24,66	22,68
United Airlines Hold.	**98,35**	+2,88	-2,9	138,77	84,64	2,15	14,09	8,76
UPS	**98,77**	+1,34	+13,65	122,41	86,30	1,64	15,45	13,85
Verizon	**44,52**	+0,83	+9,11	51,68	38,39	0,71	9,92	9,48
Vertex Pharma.	**508,72**	+1,35	+21,38	560,25	403,16	k.A.	30,50	27,20
Wells Fargo	**82,06**	+0,31	-4,61	97,76	72,78	0,50	12,59	11,50
Western Digital	**358,75**	+1,86	+195,19	799,87	117,23	0,15	39,42	19,39
Workday	**201,78**	+3,37	-16,35	247,40	110,36	k.A.	20,43	k.A.
Xcel Energy	**76,65**	+2,01	-5,7	84,23	68,72	0,59	20,89	18,96

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Ausgewählte Einzelwerte

EuroStoxx50

6.121,66 | -0,38 % | 52-Wochen-Hoch 6.577,20 | 52-Wochen-Tief 5.376,81

TOPS des Jahres		52-Wochen-Hoch		Dividendenrendite		KGV	
ENI	+74,41	26,70	am 20.10.2026	Intesa Sanpaolo	6,3 %	TotalEnergies	6,6
Nokia	+67,11	15,00	am 3.6.2026	Engie	5,9 %	BNP Paribas	7,5
ASML Hold.	+61,89	1.741,00	am 30.6.2026	Sanofi S.A.	5,6 %	Prosus	8,4
TotalEnergies	+52,27	81,63	am 19.10.2026	AXA	5,4 %	Sanofi S.A.	8,6
ING Groep	+42,67	32,40	am 22.9.2026	Enel	5,3 %	ENI	9,0
AB Inbev	+39,04	76,18	am 31.7.2026	UniCredit	4,2 %	UniCredit	10,1
Banco Santander	+38,96	13,12	am 13.8.2026	ENI	4,1 %	Intesa Sanpaolo	10,2

(ohne deutsche Indextitel)

20.10.2026	Schluss	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	Umsatz Stück	Letzte Div.	Div. Rend.	Ergebnis 2026	KGV 2026	KGV 2027	MK Streu. in Mrd	MK Streu. in %
AB Inbev	74,36	+0,79	+39,04	76,18	51,60	1.507.701	1,00	1,5	4,42	16,82	15,08	133,6	63
Adyen	924,50	-0,63	-36,85	1.600,80	772,40	66.469	k.A.	k.A.	38,44	24,05	19,72	29,3	94
Ahold Delhaize	32,88	+0,83	-10,51	42,54	30,34	2.357.961	0,51	3,8	2,72	12,09	11,22	28,7	94
Air Liquide	172,24	-0,67	+9,37	182,26	140,78	908.974	3,36	2,0	6,45	26,70	24,09	109,9	100
Argenx	780,20	+6,91	+6,88	925,00	568,40	135.789	k.A.	k.A.	29,14	26,77	19,78	49,1	85
ASML Hold.	1.455,40	-2,71	+61,89	1.741,00	822,20	476.981	1,88	0,3	41,17	35,35	25,67	564,9	100
AXA	42,85	+1,01	+9,53	45,66	36,55	3.276.396	2,32	5,4	4,14	10,35	9,63	89,6	78
Banco Santander	11,73	-0,37	+38,96	13,12	8,31	24.530.229	0,13	2,0	1,05	11,17	9,31	170,7	93
BBVA	22,69	-0,18	+31,19	25,57	16,74	6.912.256	0,37	5,9	2,08	10,91	9,57	125,0	93
BNP Paribas	86,95	-0,44	+25,83	113,82	65,12	2.658.755	3,23	3,0	11,66	7,46	6,64	95,8	87
Danone	61,02	+0,69	-21,47	80,14	57,26	1.336.222	2,25	3,7	3,94	15,49	14,39	41,7	87
Enel	9,19	+2	+7,53	10,31	8,41	17.808.390	0,26	5,3	0,73	12,59	12,09	91,3	76
Engie	22,83	+0,26	+16,63	29,89	19,42	5.375.488	1,35	5,9	2,02	11,30	10,87	58,0	65
ENI	25,95	-0,73	+74,41	26,70	15,01	8.934.368	0,27	4,1	2,87	9,04	9,47	78,6	67
EssilorLuxottica	150,50	-1,02	-52,05	323,80	138,30	751.961	4,00	2,7	7,24	20,79	19,27	69,9	68
Ferrari	356,35	+0,85	+4,81	377,50	269,00	264.181	3,62	1,0	9,83$	40,70	36,60	63,2	68
Hermes Intern.	1.339,00	+0,15	-39,63	2.300,00	1.255,00	62.014	13,03	1,0	44,10	30,36	27,64	141,4	33
Iberdrola	21,23	0	+28,6	21,95	16,30	5.295.282	0,00	0,0	1,03	20,61	19,48	141,7	87
Inditex	56,56	+2,06	+15,97	59,42	46,07	1.551.929	0,88	3,1	2,17	26,06	k.A.	176,3	36
ING Groep	29,39	-0,39	+42,67	32,40	20,40	6.693.190	0,40	3,7	2,48	11,85	9,96	84,4	94
Intesa Sanpaolo	5,99	-0,37	+9,72	6,94	4,81	51.948.135	0,19	6,3	0,59	10,16	9,22	103,9	88
L'Oréal	403,95	+0,09	+2,18	407,40	338,85	275.515	7,31	1,8	13,63	29,64	27,09	215,4	45
LVMH	386,75	-0,83	-36,82	654,70	375,65	516.321	5,50	3,4	22,05	17,54	16,12	191,3	50
Nokia	8,14	-2,26	+67,11	15,00	4,70	19.918.209	0,03	1,7	0,34	23,94	19,85	46,7	94
Nordea Bank AB	15,55	+0,45	+6,62	18,11	14,16	8.067.801	k.A.	k.A.	1,41	11,02	9,96	52,9	94
Prosus	35,67	-0,08	-39,16	63,94	34,49	2.046.262	0,20	0,2	4,24	8,41	k.A.	78,0	58
Safran	312,90	-0,76	+3,23	366,50	262,60	697.730	3,35	1,1	10,43	30,00	24,11	130,9	78
Saint Gobain	67,14	+1,08	-25,76	91,30	63,52	1.058.741	2,30	3,4	6,21	10,81	10,02	33,2	84
Sanofi S.A.	73,58	+3,62	-15,02	91,15	69,75	1.926.589	4,12	5,6	8,52	8,64	8,16	89,5	85
Schneider Electr.	244,30	-3,29	-1,59	312,30	220,40	2.894.097	4,20	1,7	10,55	23,16	19,47	141,4	92
TotalEnergies	79,94	-0,73	+52,27	81,63	52,40	3.891.946	0,90	2,3	12,19	6,56	7,36	182,4	91
UniCredit	74,12	-0,58	+17,02	86,42	57,36	5.247.769	1,72	4,2	7,34	10,10	8,87	111,8	87
Vinci	106,50	-0,14	-12,31	143,15	104,25	872.799	1,10	4,7	9,16	11,63	10,60	62,0	84

Dow Jones

52.407,47 | +0,85 % | 52-Wochen-Hoch 54.744,33 | 52-Wochen-Tief 45.057,28

20.10.2026 / 18:18 h	Verlauf	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	Umsatz Stück	Letzte Div.	Div. Rend.	Ergebnis 2026	KGV 2026	KGV 2027	MK Streu. in Mrd	MK Streu. in %
3M	170,54	+5,27	+10,18	184,90	139,34	3.882.626	0,78	1,5	8,93	21,44	19,50	88,0	82
Alphabet Inc. A	341,50	-0,78	+33,14	408,61	249,29	6.580.557	0,22	0,2	20,60	18,61	25,19	2.003,9	88
Amazon.com	262,99	+0,2	+21,48	287,20	196,00	17.428.006	k.A.	k.A.	12,80	23,06	27,85	2.836,6	85
American Express	320,09	+1,16	-8,41	387,49	290,97	1.757.915	0,95	0,9	17,63	20,38	17,86	216,2	72
Amgen Inc.	433,77	+2,08	+43	447,03	288,00	599.684	2,52	1,9	23,00	21,17	19,88	234,5	82
Apple Inc.	340,56	-0,7	+29,86	348,15	243,42	12.711.866	0,27	0,3	8,86	43,15	39,62	4.970,1	88
Boeing	190,45	-0,51	-12,16	254,35	176,77	2.641.280	2,06	3,9	-1,00	0,00	61,79	150,5	82
Caterpillar	723,60	-0,3	+36,23	1.073,46	510,21	934.210	1,63	0,8	27,62	29,41	24,75	332,6	88
Chevron Corp.	223,52	-0,38	+44,69	227,28	146,49	2.646.330	1,78	2,7	17,31	14,50	16,55	441,6	89
Cisco Systems	106,10	-0,38	+50,17	130,37	69,85	3.521.365	0,42	1,4	4,33	27,51	23,22	418,3	88
Coca-Cola	92,89	-0,57	+35,72	94,10	67,27	6.044.921	0,53	2,0	3,31	31,50	29,54	399,6	85
Disney Co.	111,18	+1,45	-0,7	117,09	92,19	2.820.701	0,75	0,6	6,94	17,98	16,66	192,0	93
Goldman Sachs	884,46	+0,99	+15,87	1.153,99	743,11	882.271	5,00	1,9	71,50	13,89	13,38	257,5	88
Home Depot	315,25	+1,73	-18,94	397,63	277,15	1.843.981	2,33	2,6	15,02	23,56	k.A.	314,5	88
Honeywell Intl.	212,91	+1,4	+3,31	252,00	186,76	663.004	0,70	1,5	8,30	28,80	24,36	67,5	93
IBM	239,90	+1,48	-15,42	332,46	199,19	2.288.975	1,69	2,5	12,31	21,88	20,48	226,0	88
Johnson&Johnson	258,97	+2,04	+33,68	281,07	184,66	2.497.176	1,34	1,8	11,12	26,14	25,17	624,1	88
JP Morgan Chase	335,85	+0,69	+11,07	366,50	279,10	2.435.813	1,65	1,5	24,87	15,16	14,80	892,7	94
McDonald's	246,25	+1,48	-19,99	341,75	229,20	2.050.595	1,93	2,7	12,88	21,46	20,08	174,3	88
Merck & Co.	148,11	+3,12	+71,58	156,92	82,01	3.043.594	0,85	1,9	2,66	62,50	17,97	365,4	88
Microsoft	531,64	-0,35	+2,87	553,72	349,20	5.009.989	0,98	0,6	17,28	34,54	30,23	3.947,7	88
Nike	37,76	+1,46	-44,17	70,44	31,97	9.609.389	0,41	3,7	1,27	33,37	k.A.	45,5	88
NVIDIA Corp.	216,70	-0,18	+18,65	243,37	164,27	42.349.120	0,25	0,2	9,29	26,19	k.A.	5.222,5	88
Procter & Gamble	158,48	+0,5	+4,29	167,24	137,62	2.180.233	1,09	2,3	6,89	25,82	25,49	368,1	88
Salesforce Inc.	239,47	-1,23	-5,83	269,11	146,32	3.513.683	0,44	0,6	16,76	16,04	k.A.	197,1	88
Sherwin Williams	335,76	+1,25	+1,36	377,77	289,86	587.217	0,80	0,8	12,09	31,18	27,86	81,5	88
Travelers Comp.	392,49	+1,83	+47,97	398,70	264,25	540.221	1,25	1,1	36,13	12,20	14,30	80,4	87
UnitedHealth	421,00	+3,47	+15,51	461,62	255,97	3.266.025	2,32	1,8	20,58	22,96	20,21	377,9	88
VISA Inc.	407,05	+1,03	+18,19	408,59	293,89	2.963.553	0,67	0,5	13,24	34,51	30,48	693,7	89
Walmart Inc.	118,18	-0,44	+10,4	135,16	98,88	8.472.188	0,25	0,7	2,88	46,07	k.A.	937,6	56

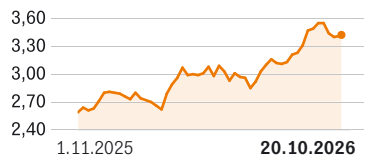
Aktuelle Kursinformationen finden Sie unter
http://finanzen.handelsblatt.com

Zinsen

Umlaufrendite

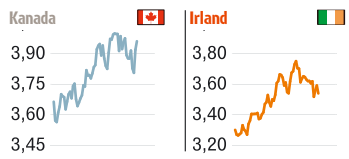
3,40 | -0,01

52-Wochen-Hoch 3,61 | Tief 2,47



INTERNATIONALE RENDITEN

10-j. Staatsanleihen	20.10.2026	± in %	19.10.
Australien	5,25	+0,4	5,23
Belgien	4,34	-0,07	4,35
Dänemark	3,24	-0,8	3,27
Deutschland	3,44	-0,58	3,46
Frankreich	4,90	-0,57	4,93
Griechenland	4,42	+0,27	4,40
Großbritannien	5,58	-0,09	5,59
Hongkong	4,03	+0,75	4,00
Irland	3,54	-1,45	3,59
Italien	4,54	-0,55	4,56



jeweils 1.8.2026 bis 20.10.2026

Japan	2,89	-0,51	2,91
Kanada	3,96	+1,06	3,92
Neuseeland	5,06	+0,84	5,01
Niederlande	3,53	-0,42	3,55
Österreich	3,67	-1,26	3,72
Portugal	3,92	-0,43	3,94
Schweden	3,19	-0,09	3,19
Schweiz	0,53	0	0,53
Spanien	4,05	-0,71	4,08
USA	5,12	-0,57	5,15

EURO-LEITZINSEN

REFINANZIERUNG (REFI)

Mindestbietungssatz		2,65%
Mindestbietungssatz, 7 Tage	(fällig 21.10.2026)	19.250 Mio.

ZINSKANAL FÜR TAGESGELD

Spitzenrefinanzierungsfazilität	(ab 16.9.2026)	2,90%
Einlagefazilität	(ab 16.9.2026)	2,50%
MINDESTRESERVE Verzinsung		0,00%
BASISZINS gem. § 247 BGB	(ab 1.7.2026)	1,52%

EURO-RENDITEN

19.10.2026 Laufzeit	Hypo. und Öffentl. Pfandbriefe	19.10.2026 Laufzeit	Hypo. und Öffentl. Pfandbriefe
1 Jahr(e)	3,350	6 Jahr(e)	3,730
2 Jahr(e)	3,490	7 Jahr(e)	3,780
3 Jahr(e)	3,550	8 Jahr(e)	3,830
4 Jahr(e)	3,610	9 Jahr(e)	3,880
5 Jahr(e)	3,670	10 Jahr(e)	3,910

Quelle: Deutsche Bundesbank

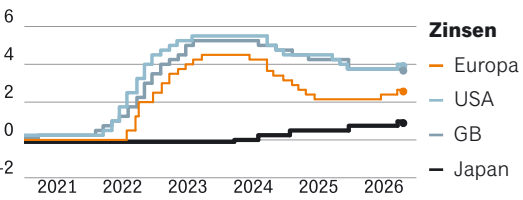
AUSLÄNDISCHE LEITZINSEN

		Satz in %	gültig ab
Dänemark	Diskontsatz	1,60	05.06.2025
Grossbritannien	Repo Satz	3,75	18.12.2025
Polen	Diskontsatz	3,80	05.03.2026
Rumänien	Reference Rate	6,50	07.08.2024
Schweden	Pensionssatz	1,75	23.09.2025
Tschechien	Diskontsatz	2,50	09.05.2025
Ungarn	Base Rate	6,25	25.02.2026

ZINSVERGLEICHE

20.10.2026	
Festgeld 5tsd €	
1 Monat	1,0892
3 Monate	1,8129
6 Monate	2,1915
12 Monate	2,4987
Spareckzins	0,3376
Sparbrief	
1 Jahr	2,5279
2 Jahre	2,664
3 Jahre	2,7662
5 Jahre	2,8676
Dispositionskredit	11,1208
Hypozinsen effektiv	
5 Jahre	4,55
10 Jahre	4,05
Ratenkredit 5 tsd €	
3 Jahre	7,6005
5 Jahre	7,5356
6 Jahre	7,6774
Ratenkredit 10 tsd €	
3 Jahre	7,5095
5 Jahre	7,4459
6 Jahre	7,5823

Ø-Werte in %, mitgeteilt von FMH-Finanzberatung e.K.

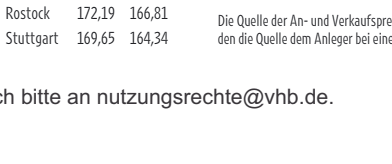


Devisenmärkte

US $ je Euro

1,1226 | +0,12%

52-W-.Hoch 1,2083 | Tief 1,1113



DEVISEN-CROSS-RATES

Mitgeteilt von Infront

20.10.2026	Euro	US $	Pfund	Yen	sfr	kan-$	Yuan
Euro	-	1,1226	0,8398	177,6380	0,9274	1,5774	7,4941
US $	0,8907	-	0,7481	158,2370	0,8261	1,4051	6,6754
Pfund	1,1905	1,3366	-	211,4900	1,1041	1,8781	8,9224
Yen	0,0056	0,0063	0,0047	-	0,0052	0,0089	0,0422
sfr	1,0782	1,2105	0,9055	191,5351	-	1,7008	8,0802

DEVISEN- UND SORTENKURSE FÜR 1 EURO

20.10.2026		Devisen[1,3] Geld	Devisen[1,3] Brief	3 Monate[4] Geld	3 Monate[4] Brief	6 Monate[4] Geld	6 Monate[4] Brief	Ref.kurse EZB	Bankschalter[2] Verkauf	Bankschalter[2] Ankauf
Australien	A $	1,6047	1,6048	+83,29	+84,88	+160,03	+163,52	1,6056	1,5259	1,7041
Dänemark	dkr	7,4547	7,4947	-93,06	-74,49	-171,99	-131,84	7,4746	7,0998	7,9423
Großbrit.	£	0,8381	0,8421	+30,83	+31,29	+63,09	+64,06	0,8403	0,8031	0,8926
Hongkong	HK $	8,8111	8,8113	+63,85	+77,22	+157,00	+189,95	8,8023	8,2143	9,9641
Japan	Yen	177,0800	177,5600	-65,39	-64,14	-128,58	-126,22	177,3400	168,0668	188,1122
Kanada	kan $	1,5691	1,5811	-7,68	-6,49	-11,60	-8,76	1,5758	1,4939	1,6758
Neuseeland	NZ $	1,9773	1,9776	+22,75	+27,53	+47,81	+59,20	1,9748	1,8692	2,1031
Norwegen	nkr	10,4975	10,5455	+512,84	+533,84	+1000,09	+1042,94	10,5245	9,9926	11,3285
Polen	Zloty	4,3663	4,3689	+141,66	+159,17	+291,39	+326,54	4,3768	4,1029	4,7302
Schweden	skr	11,0940	11,1420	-193,11	-171,61	-331,18	-301,00	11,1230	10,5366	11,8246
Schweiz	sfr	0,9221	0,9261	-66,09	-65,26	-131,99	-131,99	0,9237	0,8835	0,9765
Singapur	S $	1,4348	1,4349	-32,92	-32,04	-72,01	-69,40	1,4338	1,3480	1,5430
Südafrika	Rand	18,4148	18,4184	+1924,36	+1994,49	+3825,54	+3949,46	18,4769	17,0662	21,2893
Tschechien	Krone	24,2928	24,3071	+42,57	+47,98	+96,52	+119,26	24,3290	22,9924	26,3552
USA	US-$	1,1182	1,1242	+44,33	+44,58	+88,60	+89,11	1,1215	1,0706	1,1839

[1]) Mitgeteilt von Infront Financial Technology GmbH, LBBW; [2]) Frankfurter Sortenkurse aus Sicht des Bankkunden, die Bezeichnungen Verkauf und Ankauf entsprechen dem Geld und Brief bei anderen Instituten, mitgeteilt von Reisebank; [3]) Freiverkehr; [4]) Swaps notiert in Forward Punkten - 1 Punkt = 1/10.000, *= letzt verfügbar, Stand ME(S)Z 18:19 Uhr.

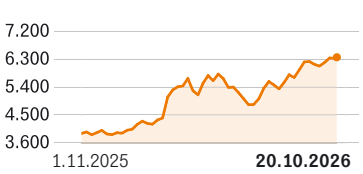
Hinweis zum Kursteil: Telefon: 0800 0002053 oder Mail hb.aboservice@vhb.de. **Aktien:** Börsenplatz Dax, MDax, SDax ist Xetra; Euro Stoxx, Dow Jones und S&P500 Heimatbörse; Kurse und Dividenden von an deutschen Börsen gehandelten Werten verstehen sich in Euro pro Stück sofern es keine anderen Angaben gibt. Dividenden von ausländischen Börsen sind in Landeswährung. Kurse: bereinigt um Kapitalmaßnahmen; Höchst-/Tiefstkurse können gerundet sein, beziehen sich auf den jeweiligen Börsenplatz und basieren auf allen „bezahlt"-Notierungen. Von einigen Märkten können nicht immer die Schlusskurse des Tages veröffentlicht werden, Uhrzeitangaben der Kursabrufe beachten. Die **Dividendenangaben** beziehen sich auf die zuletzt gezahlten Dividenden - inklusive Zahlungen aus Kapitalrücklagen - im üblichen Auszahlungsrhythmus; sie werden automatisch abgelöst durch den neuen Dividendenvorschlag, wenn dieser für die bevorstehende Hauptversammlung offiziell bekannt gegeben wird. **Netto-Dividendenrendite** in % auf Basis der zuletzt gezahlten oder vorgeschlagenen Dividende als Summe des letzten Geschäftsjahres. Die ausgewiesenen **Gewinnschätzungen** beruhen auf Ibes-Daten. **MK = Börsenkapitalisierung**: Zahl der Aktien multipliziert mit dem Kurs der Aktiengattung im Index in Landeswährung; **Ergebnisse je Aktie** vor Goodwillabschreibung in Euro bzw. Landeswährung; **KGV**: Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der Gewinnschätzungen. **Streu.**: = Streubesitz. **k.A.** = keine Angaben. **Nikkei-Index** = © Nihon Keizai Shimbun.
Alle Angaben ohne Gewähr - keine Anlageberatung oder -empfehlung.

Quelle: Infront

GSCI

6 299,83 | -0,40 %

52-W.-Hoch 6 403,75 | Tief 3 810,97



TOP-FLOP DER ROHSTOFFTITEL

20.10.2026	Kurs	± % Vortag
Kakao ($/t)	5 802,0	+1,88
Baumwolle (Cents/lb)	81,21	+1,34
Silber ($/Unze)	57,89	+1,07
Zinn ($/t)	51 492,0	+1,06
Nickel ($/t)	15 460,3	+0,91
Rohöl WTI ($/Barrel)	97,99	-5,47
Heizöl ($/gal)	4,72	-4,08
Erdgas (Cents/mmBtu)	2,97	-2,88
Normalbenzin ($/gal)	3,03	-2,51
Kohle ($/t)	151,25	-1,98

DEUTSCHE EDELMETALLE

	20.10.2026	19.10.
Silber	1595 - 1760	1612 - 1779
Silber verarb.	1842	1862
Platin Barren	50,70	51,15
Platin verarb.	52,60	53,06
Palladium Barren	34,23	34,74
Palladium verarb.	35,52	36,06
Gold	115,69 - 124,67	117,34 - 126,45
Gold verarb.	130,58	132,45

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

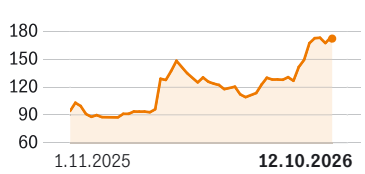
DEUTSCHE METALLPREISE

Kassa Basis London (€/100 kg)	20.10.2026	19.10.
Aluminium, hochgrädig	267,9 - 267,9	268,8 - 268,9
Aluminium, Legierung	284,5 - 285,4	284,1 - 285,0
Blei	165,0 - 165,1	165,2 - 165,3
Kupfer (A)	1296,8 - 1296,9	1290,9 - 1290,9
Kobalt	3003,7 - 3048,3	3095,6 - 3140,1
Nickel	1368,7 - 1369,2	1359,4 - 1360,3
Zink, spezial-hochgrädig	333,2 - 333,2	336,2 - 336,3
Zinn	4566,5 - 4566,9	4545,4 - 4545,8

Heizöl (Ø 15 Städte)

168,41 | +2,71 %

52-Wochen-Hoch 175,78 | Tief 84,74



HEIZÖLPREISE

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

	12.10.2026	5.10.		12.10.2026	5.10.
Berlin	167,03	163,79	Karlsruhe	167,29	163,51
Bremen	170,23	163,07	Kiel	165,78	162,27
Cottbus	167,83	163,18	Leipzig	169,02	164,10
Dresden	165,91	161,72	Lübeck	168,60	164,73
Düsseldorf	172,19	166,67	München	163,86	160,80
Frankfurt	173,59	167,43	Rostock	172,19	166,81
Hamburg	163,72	161,36	Stuttgart	169,65	164,34
Hannover	169,30	165,70			

Schalterkurse Edelmetalle

Goldbarren und -münzen in Euro (Mehrwertsteuerfrei)	Ankauf 20.10.2026	Verkauf 20.10.	Rendite in % 20.10.2025	52-Wochen Hoch	52-Wochen Tief
Gold (kg)	113 764,90	120 603,90	- 8,54	146 551,00	108 673,50
500 g Goldbarren	56 882,50	60 600,40	- 8,88	73 106,50	54 168,00
100 g Goldbarren	11 376,50	12 243,50	- 9,96	14 696,25	10 908,25
1 oz Goldbarren	3 538,50	3 800,70	- 9,27	4 566,85	3 385,90
10 g Goldbarren	1 137,60	1 246,10	- 10,99	1 476,75	1 098,00
1 oz Krügerrand	3 529,30	3 731,50	- 9,62	4 473,25	3 351,00
1/2 oz Krügerrand	1 764,60	1 966,80	- 13,73	2 339,45	1 736,60
1/4 oz Krügerrand	882,30	1 001,80	- 15,40	1 180,20	878,20
1/10 oz Krügerrand	352,90	408,10	- 16,63	474,75	354,45
1/2 oz Maple Leaf	1 764,60	1 976,00	- 13,73	2 339,45	1 736,60
1 Österreichischer Dukat	390,60	427,20	- 10,62	508,30	376,40
10 Österreichische Kronen	345,90	364,00	- 10,74	450,50	332,00
20 Österreichische Kronen	691,00	727,00	- 8,36	883,00	655,00
100 Österreichische Kronen	3 459,40	3 639,60	- 7,06	4 383,50	3 256,00
20 Francs Leopold	659,30	700,50	- 9,31	853,00	629,70
20 Francs Marianne	659,30	714,20	- 9,19	852,30	629,35
1 DM Deutschland	1 361,60	1 560,20	- 14,63	1 825,00	1 353,25
20 Mark Wilhelm I	813,40	1 101,50	- 19,70	1 124,45	833,70
20 Mark Wilhelm II	813,40	1 101,50	- 10,22	1 061,50	785,05
50 Chilenische Pesos	1 038,20	1 114,00	- 10,92	1 343,25	995,25
2 Rand	830,60	873,90	- 8,22	1 067,20	789,15
20 Kronen Dänemark	914,60	971,70	- 12,14	1 211,70	885,30
20 Franken Vreneli	658,80	713,80	- 4,51	857,55	638,35

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

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

In Deutschland zugelassene Qualitätsfonds

tägliche Anteilspreisveröffentlichungen – mitgeteilt von Infront Financial Technology GmbH

Name | Whrg | ISIN | Rückn. | Perf. 3J. in %
Dienstag, den 20.10.2026

INVESTMENTFONDS[1)]

Nachhaltigkeits-Fonds (ESG)

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

DBA ausgewogen	EU	DE000DK2CFR7	144,41	+32,27
DBA dynamisch	EU	DE000A2DJVV1	138,90	+41,78
DBA konservativ	EU	DE000DK2CFP1	111,30	+18,10
DBA moderat	EU	DE000DK2CFQ9	125,70	+23,67
DBA offensiv	EU	DE000DK2CFT3	305,08	+48,95
Deka-ESG Akt CF	EU	LU0703710904	357,73	+55,78
Deka-ESG ManSelect	EU	DE000DK1CJS9	126,31	+29,46
Deka-ESG Rent CF A	EU	LU0703711035	120,07	+13,14
Deka-ESG StrInv CF	EU	DE000DK2EAD4	164,69	+34,50
Deka-ESG StrInv TF	EU	DE000DK2EAE2	155,44	+31,63
Deka-Nach.E.St CF A	EU	LU2206794112	106,83	+13,27
ESG Global Champ CF	EU	DE000DK0V554	198,37	+67,30
ESG SeAkREd CF	EU	DE000DK0V7B5	94,75	+31,60
Naspa-Ak.Gb NachCF	EU	DE0009771956	103,36	+35,14
Naspa-PS Chance	EU	LU0104457105	79,93	+47,69
Naspa-PS ChancePlus	EU	LU0202181771	165,14	+50,41
Naspa-PS Ertrag	EU	LU0104455588	47,65	+22,96
Naspa-PS Wachst.	EU	LU0104456800	50,65	+35,93
Persp Dynamisch CF	EU	DE000DK0V6U7	120,31	+57,43
Persp Mlt Asset CF	EU	DE000DK0V5F0	119,45	+34,73

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

RWS-Aktienfonds*	EU	DE0009763300	124,22	+31,61

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Exk:PolarisBal DRw	EU	LU0319574272	94,88	+21,86
Exk:PolsDyn DRw	EU	LU0319577374	114,02	+21,74
Polaris Flexi DRw	EU	LU0319572730	94,98	+16,39
Polaris Mod DRw*	EU	DE000A0D95Q0	77,23	+14,23

1741 FUND MANAGEMENT AG

NW Global Strategy*	EU	LU0303177777	140,99	+51,49

ADEPT INVESTMENT MANAGEMENT PLC

Ad Inv.M.plc SF 15*	EU	IE00BP41KY74	11,49	+11,59

Alpen Privatbank
alpenprivatbank.com Telefon +43 5517 202-01

German Select R	EU	LU0181454132	249,93	+29,06
Vermögensf-Ausgewo	EU	LU0327378542	182,86	+32,16
Vermögensf-Defens	EU	LU0327378468	161,58	+24,08
Vermögensf-Konserv	EU	LU0327378385	147,83	+18,80
Vermögensf-Offensiv	EU	LU0327378625	184,75	+40,89

AXXION

Mlt Axx-Europa A*	EU	LU0138526776	414,29	+31,29
Mlt Axx-Europa B*	EU	LU1221107615	190,18	+31,34

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

BNP Paribas Funds

Aqua*	EU	LU1165135440	238,18	+25,71
China Equity*	EU	LU0823425839	172,91	+19,21
Climate Impact*	EU	LU0406802339	308,00	+30,69
Consumer Inn*	EU	LU0823411706	324,98	+15,84
Disruptive Techno*	EU	LU0823421689	3.830,42	+94,11
Energy Transition*	EU	LU0823414635	513,39	−3,26
Euro Equity*	EU	LU0823401574	876,03	+38,35
Euro HY ShortDu Bd*	EU	LU1022394404	133,65	+18,49
Health Care Innov*	EU	LU0823416762	1.848,11	+21,62
SMaRT Food*	EU	LU1165137149	122,78	+7,65

COMMERZ REAL

hausInvest	EU	DE0009807016	44,17	+5,77

DAVIS FUNDS SICAV

Global A*	US	LU0067889476	69,51	+62,72
Value Fund A*	US	LU0067888072	121,37	+79,64

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

AriDeka CF	EU	DE0008474511	104,83	+43,35
BasisStrat Flex CF	EU	DE000DK2EAR4	132,45	+37,37
BerolinaRent Deka	EU	DE0008480799	39,79	+17,36
BW Zielfonds 2030	EU	DE000DK0ECQ6	53,44	+11,52
Deka-ESG Div RhEd	EU	DE000DK0EF98	116,43	+36,30
Deka-ESG ReRheinEd	EU	DE0008480666	28,51	+10,83
Deka-Europ.Bal. CF	EU	DE0005896872	54,57	+12,29
Deka-Europ.Bal. TF	EU	DE000DK1CHH6	107,26	+11,92
Deka-Europa Akt Str	EU	DE0008479247	103,23	+42,31
DekaFonds CF	EU	DE0008474503	155,41	+50,05
Deka-Global Bal CF	EU	DE000DK2J8N2	109,32	+17,64
Deka-Global Bal TF	EU	DE000DK2J8P7	106,07	+16,41
Deka-MegaTrends CF	EU	DE0005152706	186,20	+57,28
Deka-Na.Div Str CF	EU	DE000DK0V521	156,81	+44,50
Deka-Sachwer. CF	EU	DE000DK0EC83	110,55	+10,10
Deka-Sachwer. TF	EU	DE000DK0EC91	106,52	+8,96
DekaSpezial CF	EU	DE0008474669	790,85	+62,25
DekaTresor	EU	DE0008474750	85,44	+9,37
Div.Strateg.CF A	EU	DE000DK2CDS0	241,98	+44,06
DivStrategieEur CF	EU	DE000DK2J6T3	126,71	+42,58
ESG SeAkREd TF	EU	DE0009771907	47,05	+29,38
Euro Potential CF	EU	DE0009786277	165,41	+32,39
EuropaBond CF	EU	DE000DK091G0	89,06	+12,76
EuropaBond TF	EU	DE0009771980	32,36	+11,15
Frankf.Sparinvest	EU	DE0008480732	206,91	+53,36
GlobalChampions CF	EU	DE000DK0ECU8	457,78	+71,81
GlobalChampions TF	EU	DE000DK0ECV6	402,92	+68,14
Mainfr Strategiek	EU	DE000DK2CE40	216,31	+35,36
Mainfr Wertk ausg	EU	DE000DK1CHU9	101,74	+12,52
Multi Asset In.CFA	EU	DE000DK2J662	84,09	+21,37
Multirent-Invest	EU	DE0008479213	32,02	+26,02
Multizins-INVEST	EU	DE0009786061	24,79	+23,78
Naspa-Fonds	EU	DE0008480807	40,07	+24,67
RenditDeka	EU	DE0008474537	21,49	+11,93
RenditDeka TF	EU	DE000DK2D640	27,70	+10,46
RentenStratGl TF	EU	DE000DK2J6Q9	74,85	+12,52
RentenStratGlob CF	EU	DE000DK2J6P1	75,47	+13,80
Technologie CF	EU	DE0005152623	135,05	+111,41
UmweltInvest CF	EU	DE000DK0ECS2	237,45	+46,22
UmweltInvest TF	EU	DE000DK0ECT0	206,39	+43,09
Weltzins-Invest P	EU	DE000A1CXYM9	19,78	+23,59

DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE)

1822 Str.Cha.Pl.*	EU	LU0151488458	174,83	+40,07
1822 Str.Chance*	EU	LU0151488029	117,09	+39,20
1822 Str.Ert.Pl.*	EU	LU0151486320	49,68	+21,76
1822 Str.Wachstum*	EU	LU0151487302	62,02	+33,69
Berol.Ca.Premium	EU	LU0096429609	109,03	+46,68
Berol.Ca.Sicherh.	EU	LU0096428973	43,48	+22,22
Berol.Ca.Wachst.	EU	LU0096429351	44,71	+32,54
DekaEuAktSpezAV	EU	LU1508335152	196,89	+60,05
DekaEuAktSpezCF(A)	EU	LU0835598458	277,28	+60,08
Deka-FlexZins CF	EU	LU0249486092	985,67	+10,49
Deka-FlexZins PB	EU	LU0475811682	993,36	+10,32
Deka-FlexZins TF	EU	LU0268059614	985,07	+10,25
DekaGlobAktLRCF(A)	EU	LU0851806900	280,26	+33,86
Deka-Indust 4.0 CF	EU	LU1508359509	262,92	+55,69
Deka-Indust 4.0 TF	EU	LU1508360002	245,13	+52,38
Deka-Lifestyle CF	EU	LU2929365836	87,63	
Köln Str.Chance	EU	LU0101437480	85,51	+41,70
Köln Str.Ertrag	EU	LU0101436672	44,95	+22,89
Köln Str.Wachstum	EU	LU0101437217	48,04	+33,87
KölnStr.Chance+	EU	LU0117172097	75,94	+43,47
UnterStrat Eu CF	EU	LU1876154029	187,57	+29,90

DEKA-VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Deka-PB Wert 4y	EU	DE000DK0EC42	111,86	+14,60
Deka-PfSel ausgew	EU	DE000A2N44B5	128,08	+35,52
Deka-PfSel dynam	EU	DE000A2N44D1	156,33	+46,13
Deka-PfSel moderat	EU	DE000A2N44C3	106,69	+22,44
DekaStruk.5Chance	EU	DE000DK1CJP5	244,67	+44,00
DekaStruk.5Chance+	EU	DE000DK1CJQ3	398,49	+47,55
DekaStruk.5Ertrag+	EU	DE000DK1CJM2	103,19	+24,18
DekaStruk.5Wachst.	EU	DE000DK1CJN0	119,36	+35,94
Hamb Stiftung D	EU	DE000DK0LJ38	995,81	+16,46
Hamb Stiftung I	EU	DE000A0YCK34	895,49	+16,37
Hamb Stiftung P	EU	DE000A0YCK42	88,03	+15,24
Hamb Stiftung T	EU	DE000A0YCK26	122,03	+15,23
Haspa TrendKonz P	EU	LU0382196771	88,75	+11,43
Haspa TrendKonz V	EU	LU1709333386	96,18	+12,63
LBBW Bal. CR 20	EU	LU0097711666	45,27	+15,12
LBBW Bal. CR 40	EU	LU0097712045	55,08	+20,77
LBBW Bal. CR 75	EU	LU0097712474	79,66	+33,90
Priv BaPrem Chance	EU	DE0005320022	212,33	+45,04
Priv BaPrem Ertrag	EU	DE0005320030	46,63	+9,03

DWS

Offene Immobilienfonds

grundb. europa IC:	EU	DE000A0NDW81	32,07	−13,75
grundb. europa RC	EU	DE0009807008	32,17	−14,51
grundb. Fok Deu RC	EU	DE0009807081	46,50	−10,73
grundb. Fokus D IC:	EU	DE0009807099	46,81	−9,78
grundb. global IC:	EU	DE000A0NCT95	42,98	−12,21
grundb. global RC	EU	DE0009807057	42,28	−13,30

GUINNESS GLOBAL INVESTORS
www.guinnessgi.com/de
info@guinnessgi.com

Global Equity Inc*	EU	IE00BVYPP024	21,11	+43,87
Global Innovators*	EU	IE00BQXX3L90	44,67	+64,06
Sustainable Energy*	EU	IE00BFYV9M80	24,90	+19,23

GUTMANN KAPITALANLAGE

Arete PRI VAL Grow	EU	AT0000803689	143,51	+13,00
Arete PRI VAL Inco	EU	AT0000973029	126,29	+8,01

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

HWB Pf. Plus R*	EU	LU0277940762	122,48	+26,79
HWB Pf. Plus V*	EU	LU0173899633	122,11	+26,39
HWB Vict.Str.Pf. R*	EU	LU0277941570	1.438,86	+22,17
HWB Vict.Str.Pf. V*	EU	LU0141062942	1.439,95	+22,22

IFM INDEPENDENT FD. MANAGAMENT AG

ACATIS FV Akt.Gl.*	EU	LI0017502381	293,83	+29,00

KANAM GRUND KAPITALANLAGEGES.MBH

Leading Cities	EU	DE0006791825	56,06	−45,18

LLB INVEST KAPITALANLAGEGES.MBH

Constantia ZZ1	EU	AT0000989090	165,30	+44,07

MEAG
www.meag.com
privatanleger@meag.com

AktienSelect A*	EU	DE0001619997	201,16	+53,68
Dividende A*	EU	DE000A1W18W8	83,72	+57,39
ERGO Vermög Ausgew*	EU	DE000A2ARYT8	65,23	+34,02
ERGO Vermög Flexi*	EU	DE000A2ARYP6	70,54	+38,96
ERGO Vermög Robust*	EU	DE000A2ARYR2	53,41	+22,78
EuroBalance*	EU	DE0009757450	75,99	+41,41
EuroErtrag*	EU	DE0009782730	69,40	+16,91
EuroFlex*	EU	DE0009757484	42,36	+10,87
EuroInvest A*	EU	DE0009754333	152,61	+80,76
EuroKapital*	EU	DE0009757468	68,83	+46,73
EuroRent A*	EU	DE0009757443	27,03	+10,28
GlobalAktien*	EU	DE000A2PPJZ8	87,31	+75,62
GlobalBalance DF*	EU	DE0009782763	86,71	+32,79
GlobalChance DF*	EU	DE0009782789	110,30	+52,67
ProInvest*	EU	DE0009754119	303,71	+71,20
ReturnSelect A*	EU	DE000A0RFJ25	57,03	+17,50
VermAnlage Ret A*	EU	DE000A1JJJR3	86,47	+34,11

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

RWS-DYNAMIK A*	EU	DE0009763334	44,45	+35,32
RWS-ERTRAG A*	EU	DE0009763375	17,73	+23,38

PAYDEN & RYGEL GLOBAL LTD.

Gl.Em.Mkts Bd € A*	EU	IE00B04NLM33	22,03	+28,56
Global HY Bond USD*	US	IE0030624831	38,19	+26,00
International Bd $*	US	IE0007440070	27,72	+5,51
International Bd €*	EU	IE0031865870	17,57	+12,61

QUINT:ESSENCE CAPITAL S.A.

Strategy Defensive*	EU	LU0063042062	158,79	+20,28
Strategy Dynamic*	EU	LU0063042229	365,76	+35,07

Sauren
Telefon: 0800 1685555 www.sauren.de

Sauren Gl Bal A	EU	LU0106280836	26,04	+27,67
Sauren Gl Def A	EU	LU0163675910	18,78	+16,07
Sauren Gl Growth A	EU	LU0095335757	68,54	+53,60

SECURITY KAPITALANLAGE AG

SUP1-Ethik Rent A*	EU	AT0000855606	66,14	+11,77
SUP1-Ethik Rent T*	EU	AT0000A07HR9	89,31	+11,76
SUP1-Ethik Rent T4*	EU	AT0000A20CS1	1.056,98	+13,27
SUP2–Ethik Mix A*	EU	AT0000855614	90,72	+31,78
SUP2–Ethik Mix T*	EU	AT0000A07HS7	134,05	+31,78
SUP3-Ethik A*	EU	AT0000904909	827,67	+19,31
SUP3-Ethik T*	EU	AT0000A07HT5	1.156,39	+19,30
SUP3-Ethik T4*	EU	AT0000A20CT9	1.218,09	+21,98
SUP4-Ethik Akt A*	EU	AT0000993043	182,21	+67,57
SUP4-Ethik Akt T*	EU	AT0000A07HU3	208,57	+67,57
SUP4-Ethik Akt T4*	EU	AT0000A20CV5	2.552,67	+74,49
SUP5-Ethik Kurz A*	EU	AT0000A01UQ7	101,66	+11,11
SUP5-Ethik Kurz T*	EU	AT0000A01UR5	121,53	+11,09
SUP5-Ethik Kurz T4*	EU	AT0000A20CW3	1.037,95	+11,76

STATE STREET

Luxembourg Funds

Asia Pac Val S I*	US	LU1159224911	29,43	+88,59
Can Ind Equity I*	CA	LU1159237574	17,32	+39,25
Can Ind Equity P*	CA	LU1159237657	16,79	+37,59
EC Treas Bd Ind IC*	EU	LU0570151364	11,16	+2,81
EC Treas Bd Ind P*	EU	LU0570151448	10,03	+2,30
EM Sel Eq P USD*	US	LU1112177008	11,66	+20,20
EM SRI Enh Eq I*	US	LU0810595867	24,90	+96,80
EMU Equity I*	EU	LU0379090334	59,85	+75,47
EMU Equity P Cap*	EU	LU0379090680	22,15	+70,77
EMU Equity P Dis*	EU	LU1112183824	20,03	+70,78
EMU Gov Bnd Ind I*	EU	LU0438092966	12,04	+6,39
EMU Gov Bnd Ind PC*	EU	LU0438093006	12,66	+5,87
EMU Ind Equity I*	EU	LU1159237905	26,12	+63,32
EMU Ind Equity P*	EU	LU1159238036	24,95	+61,44
ENH. EM EQ I EUR*	EU	LU0579408591	28,58	+85,47
ENH. EM EQ I USD*	US	LU0446997610	29,12	+97,84
ENH. EM EQ P USD*	US	LU0446997701	27,22	+95,12
Eu Su Co.Bd Ind I*	EU	LU0579408914	10,86	+12,58
Eu.Co.Bd.In.Fd I*	EU	LU0438092701	15,75	+13,34
Eu.Co.Bd.In.Fd P*	EU	LU0438092883	12,14	+12,82
EurInfl LiBd Ind I*	EU	LU0956454291	12,32	+6,10
Europe Enh Equity I*	EU	LU1112179558	24,77	+58,82
Europe Enh Equity P*	EU	LU1112179475	21,34	+57,68
Europe Ind Equ I*	EU	LU1159236337	24,01	+52,56
Europe Ind Equ P*	EU	LU1159236501	22,97	+50,89
Europe Sm Equity P*	EU	LU1112178824	22,60	+74,10
Europe Value Sp. I*	EU	LU0892045930	19,98	+62,74
Europe Value Sp. P*	EU	LU0892045856	24,28	+59,06
Eurozone Val Sp. I*	EU	LU0892046318	30,03	+67,01
Eurozone Val Sp. P*	EU	LU0892046235	29,05	+63,15
EurSus CorBd Ind I*	EU	LU0579408831	13,64	+12,58
EurSus CorBdIn A2€*	EU	LU1259993019	9,67	+13,01
Flex Ass A. Plus I*	EU	LU1112178154	15,52	+32,63
Flex Ass A. Plus P*	EU	LU1112178071	14,56	+30,29
G Ag Bd Ind I CHFh*	CH	LU0956450976	9,12	−0,20
Gl Agg Bd Ind I*	US	LU0438093188	10,58	+12,67
Gl Agg Bd Ind I $h*	US	LU0956450620	12,87	+13,66
Gl Agg Bd Ind I €h*	EU	LU0956450547	10,44	+7,58
Gl Def Equity I $*	US	LU1255422393	24,57	+62,61
Gl EM Ind Equity I*	US	LU1159235958	25,96	+87,51
Gl EM Ind Equity P*	US	LU1159236097	23,54	+83,31
Gl Enh Eq I $ Cap*	US	LU1159225991	35,08	+85,25
Gl Ma Vol Equ. A $*	US	LU1111599558	21,49	+43,32
Gl Ma Vol Equ. I €*	EU	LU1111597263	25,04	+34,92
Gl Ma Vol Equ. P*	US	LU0450104905	25,49	+41,62
Gl Tr Bd I $h Cap*	US	LU0522796233	13,82	+10,73
Gl Tr Bd I €h*	EU	LU0956451354	10,38	+4,91
Gl Val Spot I $*	EU	LU0759082885	32,07	+56,56
Gl Val Spot P $*	EU	LU0759083180	29,73	+52,90
Gl.Tr. Bd Ind.Fd I*	US	LU0438093345	10,31	+8,74
Gl.Trea.Bond Fnd.P*	US	LU0438093428	10,07	+8,26
GlobalAdvFd EMHV*	EU	LU0047906267	3.394,20	+47,15
GlobalAdvFd MMHV*	EU	LU0044747169	5.894,24	+59,53
Jap Ind Eq I EUR*	EU	LU1159240016	26,05	+66,49
Jap Ind Eq I JPY*	JP	LU1159239604	34,29	+87,43
Jap Ind Eq P JPY*	JP	LU1159239786	32,87	+85,48
Multi-Factor Eq I*	US	LU1110725071	31,21	+97,81
Pac ex jap Ind I $*	US	LU1161082836	23,77	+61,74
Pac ex jap Ind P $*	US	LU1161083644	22,78	+60,06
SSgA Glb ManVolEqI*	US	LU0450104814	38,90	+43,92
Swi Ind Eq I CHF*	CH	LU1159239190	20,66	+38,16
Swi Ind Eq P CHF*	CH	LU1159239273	19,80	+36,72
Swi Ind Eq P EUR*	EU	LU1159239513	23,33	+40,44
UK Ind Eq I EUR*	EU	LU1159238978	22,39	+59,30
UK Ind Eq I GBP*	GB	LU1159238465	25,61	+55,12
UK Ind Eq P GBP*	GB	LU1159238549	24,55	+53,52
US Ind Eq I EUR*	EU	LU1159237228	44,34	+68,89
US Ind Eq I EUR h*	EU	LU1159237491	35,10	+69,55
US Ind Eq I USD*	US	LU1159236840	44,50	+80,15
US Ind Eq P USD*	US	LU1159236923	42,64	+78,28
US Val Spot USD*	US	LU1159224085	27,05	+60,13
Wld Ind Eq I EUR*	EU	LU1159235107	36,40	+66,00
Wld Ind Eq I USD*	US	LU1159234712	36,53	+77,07
Wld Ind Eq P EUR h*	EU	LU1159235289	30,38	+65,88
Wld Ind Eq P USD*	US	LU1159234803	34,99	+75,19
Wld SRI Ind Eq I $*	US	LU1159235362	36,66	+76,44

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

PrivFd:Kontr.*	EU	DE000A0RPAM5	145,73	+30,07
PrivFd:Kontr.pro*	EU	DE000A0RPAN3	215,57	+43,22
UniDeutschl. XS*	EU	DE0009750497	175,78	+12,26
UniESG Aktien DeuA*	EU	DE0009750117	318,53	+58,84
UniESG Aktien Glo*	EU	DE000A0M80G4	200,75	+44,07
UniESG Aktien Glo n*	EU	DE000A2N7V22	178,90	+42,56
UniEuroAktien*	EU	DE0009757740	120,32	+57,10
UniEuroRenta*	EU	DE0008491069	59,22	+6,85
UniFav.:Akt. -net-*	EU	DE0008007519	204,21	+63,06
Unifavorit: Aktien*	EU	DE0008477076	328,50	+64,80
UniFonds*	EU	DE0008491002	80,31	+66,43
UniFonds-net-*	EU	DE0009750208	116,99	+64,66
UniGlobal*	EU	DE0008491051	513,75	+52,52
UniGlobal-net-*	EU	DE0009750273	304,77	+50,75
UnionGeldmarktfds*	EU	DE0009750133	47,90	+8,34
UniRak*	EU	DE0008491044	159,90	+25,03
UniRak Konserva A*	EU	DE000A1C81C0	120,81	+15,89
UniRak -net-*	EU	DE0005314462	86,32	+23,72
UniStrat: Ausgew.*	EU	DE0005314116	87,78	+31,07
UniStrat: Konserv.*	EU	DE0005314108	78,40	+18,41

UNION INVESTMENT (LUXEMBURG)

FairWorldFonds*	EU	LU0458538880	59,03	+15,83
PrivatFonds: ESG*	EU	LU1900195949	58,79	+25,48
UniAusschü. net- A*	EU	LU1390462262	52,28	+30,03
UniDividAss net A*	EU	LU0186860663	77,00	+49,53
UniDividendenAss A*	EU	LU0186860408	79,26	+51,12
UniDyn.Europa A*	EU	LU0085167236	149,47	+24,83
UniESG Aktien EuA*	EU	LU0090707612	82,79	+41,21
UniEuRe Corp A*	EU	LU0117072461	47,36	+12,48
UniEurKap Corp-A*	EU	LU0168092178	35,33	+9,10
UniEurKap.Co.net A*	EU	LU0168093226	35,70	+8,16
UniEuropa*	EU	LU0047060487	3.492,02	+45,13
UniGlobal Div A*	EU	LU1570401114	144,88	+33,69
UniGlobal Div-netA*	EU	LU1570401544	140,62	+32,28
UniGlobal II A*	EU	LU0718610743	221,88	+52,08
UniIndustrie 4.0A*	EU	LU1772413420	110,26	+64,83
UniMarktf. -net- A*	EU	LU0103246616	112,20	+55,59
UniOpti4*	EU	LU0262776809	99,55	+8,51
UniRak ESG A*	EU	LU0718558488	106,21	+27,71
UniRak ESG net A*	EU	LU0718558728	103,51	+26,37
UniRak Kon.ESG A*	EU	LU1572731245	110,94	+15,92
UniRak KonESG netA*	EU	LU1572731591	109,12	+14,71
UniSec. High Tech.*	EU	LU0101441672	399,24	+116,56
UniStruktur*	EU	LU1529950914	127,97	+28,29
UniVa. Global A*	EU	LU0126315885	195,20	+40,59
UniVa.Glb-net-A*	EU	LU0126316180	190,68	+39,12

UNION INVESTMENT REAL ESTATE

UniImmo:Dt.*	EU	DE0009805507	92,17	+4,57
UniImmo:Europa*	EU	DE0009805515	46,27	−10,35
UniImmo:Global*	EU	DE0009805556	39,34	−13,74

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

CondorBalance-UI*	EU	LU0112268841	106,87	+21,94
CondorChance-UI*	EU	LU0112269146	134,29	+46,56
CondorTrends-UI*	EU	LU0112269492	120,73	+33,25

WARBURG INVEST

DMüller Prem Akt €	EU	DE000A111ZF1	88,56	+5,25

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

SouthEast Asian Eq*	EU	IE0002096034	208,94	+77,59

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

[1)] Investmentfonds nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)
[2)] **NAV:** Nettoinventarwert

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

Bei der ausschüttenden Tranche ist die Währung gefettet.

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

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

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



DEUTSCHLAND

„Im Mittelpunkt der europäischen Ambitionen“

Die französische Bred-Gruppe übernimmt Teile des Geschäfts von Oddo. Sie folgt damit dem Beispiel anderer Geldhäuser. Doch warum finden Frankreichs Banken den deutschen Markt so attraktiv?

Hannah Krolle, Yasmin Osman Frankfurt

Die französische Genossenschaftsbank Bred kauft bei Oddo BHF in Deutschland zu. Bred übernimmt das deutsche Geschäft der Privatbank mit Handelsfinanzierungen sowie das Korrespondenzbankgeschäft. Das erfuhr das Handelsblatt vorab. Das bedeutet, dass Bred künftig deutschen Firmen die Finanzierung und Absicherung von Warenexporten und -importen sowie die Abwicklung internationaler Zahlungen anbietet.

„Wir wollen in Deutschland wachsen“, sagt Jean-Paul Julia, CEO der Bred-Gruppe, dem Handelsblatt. Dies gelinge über den Zukauf. „Für Bred sei der Schritt „vor allem ein Reichweitengewinn“. Das Kerngeschäft der Bank liege in Europa, sagt er: „Deutschland ist dabei ein Schlüsselmarkt.“

Bred reiht sich in eine Serie von Übernahmen französischer Banken in Deutschland ein. Erst vor einer Woche verkündete Crédit Agricole, die Düsseldorfer Mittelstandsbank IKB zu übernehmen. Vor einem Jahr hatte das französische Genossenschaftsinstitut Crédit Mutuel die Oldenburgische Landesbank (OLB) übernommen. Crédit Mutuel besitzt in Deutschland bereits die Targobank.

> „Deutschland steht im Mittelpunkt unserer europäischen Ambitionen.
>
> **Olivier Gavalda**
> Crédit Agricole

Der deutsche Bankenmarkt gilt als umkämpft, die Gewinnspannen der Geldhäuser sind in der Regel nicht besonders hoch. Am Zustrom ausländischer Wettbewerber ändert das nichts. Die Entscheidung, in Deutschland zu expandieren, sei ihm sogar leichtgefallen, sagte Bred-CEO Julia: „Deutschland ist die größte Volkswirtschaft in der Euro-Zone, und der Mittelstand, das Rückgrat der deutschen Wirtschaft, benötigt Finanzierung“, erklärt er. „Mit diesem Deal gewinnen wir mehr als 400 neue Banken im Korrespondenzbankgeschäft.“

„Deutschland ist für viele ausländische Institute ein interessanter Markt, nicht nur für französische Wettbewerber“, sagte Rainer Neske, Chef der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW), dem Handelsblatt. Er nennt unterschiedliche Gründe dafür: „Wir sind die größte Volkswirtschaft der Europäischen Union, die Risikokosten sind im internationalen Vergleich nicht besonders hoch, und die deutsche Wirtschaft hat sich angesichts des Irankriegs als relativ resilient erwiesen.“

Warum aber ist der Drang französischer Institute in den deutschen Markt auffällig hoch? Banker nennen dafür mehrere Gründe.

1 Wenig Chancen in der Heimat

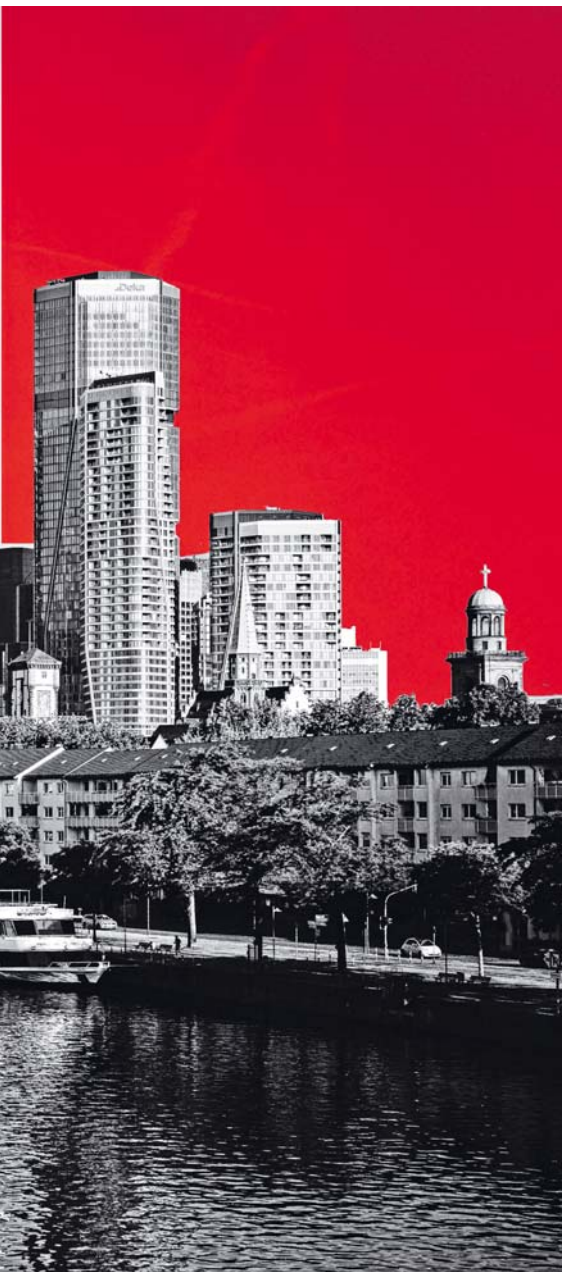
Der Heimatmarkt biete den französischen Banken kaum noch Wachstumspotenzial, sagt ein Banker. In Deutschland sei der Bankenmarkt dagegen so fragmentiert, dass sich für internationale Player besondere Wachstumschancen auftun würden. „Die Deutschen haben es verpasst zu konsolidieren“, sagt ein Banker.

Schon in der Vergangenheit haben französische Institute deshalb ihr Glück im Ausland gesucht. Französische Institute mit Präsenz im Ausland begreifen sich längst als europäische Banken, sagt ein führender Banker eines französischen Instituts.

So sieht es auch Filippo Aloatti, Leiter Financials des Vermögensverwalters Federated Hermes. Nicht allein in Deutschland hatten französische Institute zugekauft. Die Übernahme der Mittelstandsbank IKB durch Crédit Agricole reiht sich für ihn etwa „in eine Serie von Expansionen französischer Banken in Europa ein“. Die Banque Populaire Caisse d’Épargne hatte im vergangenen Jahr die portugiesische Novobankco übernommen und sich jüngst an der spanischen Sabadell beteiligt.

Auch Bred betont die eigene Internationalität. In den vergangenen Jahren hat das Haus seine internationale Präsenz vor allem in Asien, im Südpazifik und in Afrika ausgebaut, zuletzt durch die Übernah-

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



Dpa [M]

me einer Bank von der Société Générale in Madagaskar, erklärt CEO Julia.

Die aktuellen Entwicklungen dürften dieses Phänomen eher noch befeuern. Denn der wirtschaftliche Ausblick für Frankreich ist düster: Der Internationale Währungsfonds (IWF) rechnet für dieses Jahr mit gerade einmal 0,4 Prozent Wachstum in Frankreich, während es immerhin 1,3 Prozent für Deutschland sind. Auch die hohe Staatsverschuldung Frankreichs belastet dortige Banken. Schließlich haben viele Geldhäuser in Staatsanleihen ihres Landes investiert.

Während die Prämien für eine Versicherung gegen einen Kreditausfall Frankreichs am Montag bei 0,8 Prozentpunkten lagen, waren es für Deutschland 0,1 Prozentpunkte.

Diese Ausgangslage gilt als wichtiger Grund dafür, dass die Aktienkurse französischer Institute in den vergangenen Wochen überdurchschnittlich stark nachgegeben haben. Die Auslandsaktivitäten französischer Großbanken wie Crédit Agricole, BNP Paribas und Société Générale dürften der Grund dafür sein, dass Investoren die Institute mittlerweile für stabiler halten als ihr Heimatland: Die Prämie für Kreditausfallderivate lag am Montag zwischen 0,6 und knapp 0,7 Prozentpunkten.

„Die französischen Banken wollen ihr Geschäft diversifizieren und raus aus dem Heimatmarkt, wo die Welt ein bisschen besser ist“, sagt ein Topmanager eines in Deutschland aktiven Instituts.

2 Deutsches Sondervermögen lockt

Im Vergleich zu Frankreich sind die Wirtschaftsaussichten für Deutschland günstiger. Dazu tragen auch die von der Bundesregierung geplanten Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung bei. „Mittlerweile sind auch erste Impulse aus den geplanten Staatsausgaben zu spüren“, sagt LBBW-Chef Neske.

Auch Hubertus Väth, der sich als Geschäftsführer der Standortinitiative Frankfurt Main Finance mit der Aktivität internationaler Banken in Deutschland auskennt, ist davon überzeugt, dass die absehbaren Investitionen aus dem Sondervermögen „derzeit ausländische Institute wie die französischen Banken anziehen“.

Die Société Générale bestätigt das. Deutschland trete „in eine stärker investitionsorientierte Phase ein“, hieß es bei dem französischen Institut. Insbesondere im Investmentbanking rechnet sich das französische Institut, das seit 1886 in Deutschland aktiv ist, mehr Geschäftschancen aus. Für deutsche Unternehmen und Investoren bedeute ein stärkerer Investitionszyklus größere und häufigere Finanzierungsentscheidungen. Hier wolle Société Générale eine Rolle spielen.

Branchenvertreter gehen davon aus, dass dies der Grund dafür gewesen ist, dass Crédit Agricole die IKB gekauft hat. Die Bank hat keine eigene Einlagenbasis, dafür aber Kontakte, die weit in den Mittelstand hineinreichen. „Deutschland steht im Mittelpunkt unserer europäischen Ambitionen“, hatte Crédit-Agricole-Chef Olivier Gavalda bei der Präsentation seiner Deutschlandstrategie betont.

Die Übernahme der Commerzbank durch Unicredit dürfte zudem dazu führen, dass sich einige Unternehmen neue Bankverbindungen suchen werden: Firmen, die mit der Unicredit-Tochter Hypovereinsbank und der Commerzbank Geschäftsverbindungen unterhalten, könnten ein Interesse daran haben, sich unabhängiger von den beiden potenziellen Fusionspartnern zu machen.

Auch die Deutsche Bank sieht darin Chancen für ihr Geschäft. „Zu vielen dieser Kunden haben wir bereits sehr enge Beziehungen, aber da geht immer noch mehr“, sagte Deutsche-Bank-Vorstand Alexander von zur Mühlen dem Handelsblatt vor Kurzem. „Wenn in bestimmten Segmenten ein Wettbewerber wegfällt, steigt unsere Verantwortung als Deutsche Bank und natürlich auch unser Wachstumspotenzial“, sagte er.

3 Deutsche Einlagen sind attraktiv

Auch die enorme Sparbereitschaft deutscher Privatkunden ist aus Sicht von Bankenexperte Väth ein Motiv der Franzosen: „Der deutsche Markt ist für französische Banken auch attraktiv, weil die Deutschen viel sparen und es deshalb viele Kundeneinlagen gibt, mit denen sich Kreditinstitute günstig refinanzieren können“, sagt er. „Hinzu kommt, dass die Zinsen für Festgeld in Deutschland etwas günstiger sind als in Frankreich.“

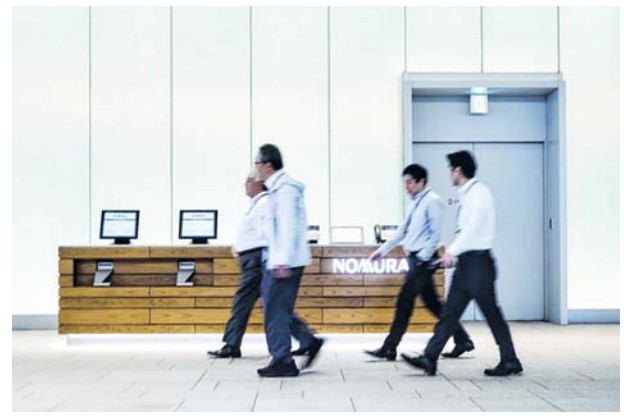
Kundeneinlagen gelten als vorteilhafte Refinanzierungsquelle für Banken. Da sie in der Regel nicht so flüchtig sind wie Kapitalmarktfinanzierungen, werden sie von der Bankenaufsicht in der Regulierung günstiger behandelt.

In Teilen sind die Ersparnisse deutscher Kundinnen und Kunden günstiger verzinst als im Ausland. Statistiken der Europäischen Zentralbank zeigen, dass die durchschnittliche Verzinsung für Sichteinlagen wie etwa Tagesgeld in Deutschland höher ist als in Frankreich. Dafür müssen deutsche Banken bei Festgeldern etwas weniger bieten.

Die Erfolgsaussichten der französischen Institute bewerten Banker unterschiedlich. „Viele ausländische Wettbewerber unterschätzen den deutschen Markt“, sagt ein deutscher Banker. So sei die britische Großbank HSBC zunächst stärker ins Firmenkundengeschäft eingestiegen, habe sich dann aber wegen hoher Risikokosten wieder zurückgezogen.

Doch es gibt auch erfolgreiche Beispiele. „Sehen Sie sich mal an, was Oddo aus der BHF-Bank gemacht hat, die bei ihrer Übernahme in einem wesentlich schlechteren Zustand war als die IKB und die heutzutage wieder ein wahrnehmbarer Wettbewerber ist“, heißt es aus der Chefetage eines anderen Instituts.

Und auch BNP Paribas hat sich in Deutschland längst fest etabliert. Das französische Geldhaus ist nicht nur im Firmenkundengeschäft aktiv, sondern hatte in den vergangenen Jahrzehnten eine ganze Reihe kleiner Finanzinstitute gekauft: die Onlinebroker Consors und DAB, die Leasingtochter von Mercedes-Benz, Athlon, sowie von der britischen HSBC die Private-Banking-Sparte sowie das Verwahrstellengeschäft. Die Erträge in Deutschland haben sich zwischen 2016 und 2025 von 1,2 Milliarden Euro auf rund 2,7 Milliarden Euro mehr als verdoppelt. ◀



Bloomberg

Nomura: Mehrere Verstöße gegen das Wertpapierhandelsgesetz.

FINANZAUFSICHT

Bafin bestraft Nomura

Die japanische Investmentbank hilft Unicredit bei der Commerzbank-Übernahme. Dabei hat sie Stimmrechtsmitteilungen zu spät abgegeben und muss eine Geldbuße zahlen.

Andreas Kröner Frankfurt

Die Finanzaufsicht Bafin geht wegen Geschäften rund um die Übernahme der Commerzbank durch Unicredit gegen die japanische Investmentbank Nomura vor. Die Behörde habe eine Geldbuße in Höhe von 320.000 Euro gegen Nomura festgesetzt, teilte die Bafin am Dienstag mit. „Grund war eine Aufsichtspflichtverletzung im Zusammenhang mit Verstößen gegen das Wertpapierhandelsgesetz“, hieß es von der Finanzaufsicht. „Nomura hatte im Zeitraum des Übernahmeangebots der Unicredit für die Commerzbank, konkret im Mai und Juni 2026, Stimmrechtsmitteilungen zur Commerzbank nicht rechtzeitig übermittelt.“

Nomura unterstützt Unicredit beim Kauf der Commerzbank. Unter anderem haben die Japaner einen sogenannten Total Return Swap mit dem Mailänder Institut vereinbart. Dadurch hat Unicredit das Recht, sich 2,44 Prozent der Commerzbank-Aktien bis Mai 2027 entweder physisch liefern oder ihren Gegenwert in bar auszahlen zu lassen. Im Rahmen des Übernahmeangebots von Unicredit hat Nomura auch zahlreiche andere Derivategeschäfte getätigt und Commerzbank-Aktien gekauft. Laut ihren eigenen Stimmrechtsmitteilungen hatte das Institut zeitweise Zugriff auf mehr als acht Prozent der Commerzbank-Anteile.

Nach Angaben der Commerzbank hat Nomura im Rahmen des Übernahmeangebots Unicredit dann auch Aktien angedient – genauso wie andere Geschäftspartner des Mailänder Geldhauses. Sie haben somit maßgeblich dazu beigetragen, dass die Italiener bald die Kontrolle bei der Commerzbank übernehmen können. Wenn alle Behörden der Übernahme zugestimmt haben, wird Unicredit bald rund 50 Prozent der Anteile kontrollieren. Dann plant das Mailänder Geldhaus auf einer außerordentlichen Hauptversammlung, die Kapitalseite des Commerzbank-Aufsichtsrats auszutauschen – und anschließend Vorstandschefin Bettina Orlopp.

Die Bafin kritisiert in ihrer Mitteilung die Geschäfte von Nomura nicht grundsätzlich, sondern nur die verspäteten Stimmrechtsmitteilungen. Anteilseigner müssen dem Emittenten und der Bafin innerhalb von vier Handelstagen mitteilen, wenn sie mit ihren Beteiligungen bestimmte Schwellenwerte überschreiten oder unterschreiten.

Tut ein Anteilseigner dies nicht, verstößt er gegen das Wertpapierhandelsgesetz. „Dies gilt auch, wenn eine Mitteilung rechtzeitig erfolgt, aber nicht den gesetzlichen Anforderungen entspricht und korrigiert werden muss“, betonte die Bafin. Dies war bei Nomura der Fall. Das japanische Geldhaus korrigierte am 17. Juni insgesamt sieben Stimmrechtsmitteilungen zur Commerzbank, die die Investmentbank zwischen dem 7. Mai und dem 10. Juni abgegeben hatte. Gravierende Änderungen gab es dabei allerdings nicht, sondern nur kleinere Anpassungen. Entsprechend fiel das Bußgeld mit 320.000 Euro auch vergleichsweise niedrig aus. Theoretisch kann die Bafin bei Verstößen gegen das Wertpapierhandelsgesetz eine Geldbuße von maximal zehn Millionen Euro oder bis zu fünf Prozent des Gesamtumsatzes des betroffenen Unternehmens verhängen. ◀

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



GELDANLAGE

Drei Strategien für vorsichtige Anleger

Anlagestrategen stellen ein Portfolio für vorsichtige Anleger vor. Am Anleihemarkt sehen sie in einem Bereich Chancen.

Martin Müller Frankfurt

Die jüngste Verkaufswelle am Anleihemarkt hat für Neuinvestoren einen Vorteil: Bonds bieten wieder höhere Renditen. Zehnjährige deutsche Bundesanleihen kommen aktuell auf eine Rendite von 3,4 Prozent. Bei Firmenbonds mit ordentlicher Bonität sind auch mehr als vier Prozent zu holen. Gleichzeitig halten viele Investorinnen und Investoren Aktien weiter für attraktiv. Gold, das im Februar noch einen Höchststand erreicht hatte, hat angesichts hoher Inflation und steigender Zinsen in den vergangenen Monaten an Wert verloren.

Das Handelsblatt hat Anlagestrategen der Zürcher Kantonalbank (ZKB) sowie der Fondshäuser DJE Kapital und Union Investment gefragt, wie sie im aktuellen Umfeld 100.000 Euro in einem Portfolio für vorsichtige Anlegerinnen und Anleger investieren würden. Die Antworten unterscheiden sich teils deutlich. Ausgegangen wurde von Anlegern mit einer niedrigen Risikotoleranz, die über ein defensives Portfolio 100.000 Euro mit einem Anlagehorizont von fünf Jahren investieren wollen.

Union Investment: Rohstoffe zur Diversifikation

Union Investment empfiehlt derzeit dafür einen Anleiheanteil von 45 Prozent. Dabei handelt es sich um eine jeweils zum Jahreswechsel umgesetzte sogenannte strategische Asset-Allokation, also eine Aufteilung der Vermögenspositionen, des genossenschaftlichen Fondshauses für einen Kunden mit einem defensiven bis moderat offensiven Risikoprofil. Unternehmensanleihen machen dabei den größten Block im Anleihebereich aus. Firmenbonds aus dem Investmentgrade-Bereich, also mit guter Bonität, seien ein Stabilisator, sagt Tim Rudlaff, Multi-Asset-Fondsmanager.

Ganz auf Staatsanleihen verzichten will das genossenschaftliche Fondshaus im defensiven Portfolio aber nicht. Trotz Kursverlusten in den vergangenen Monaten könnten „sichere Staatsanleihen“ ein Portfolio weiterhin stabilisieren, sagt Rudlaff. „Vergangene Woche haben wir gesehen, wie Bundesanleihen und US-Treasuries ein Portfolio stabilisieren können, wenn Aktien fallen.“ Innerhalb der Euro-Zone setze man aktuell vor allem auf Bundesanleihen und meide französische Staatsanleihen, so Rudlaff. Die Renditen von Staatsanleihen weltweit waren in den vergangenen Wochen auf die höchsten Stände seit Jahren gestiegen. Spiegelbildlich fielen die Kurse. Als eine Verkaufswelle in der vergangenen Woche Tech-Aktien erfasste, waren Regierungsbonds als mutmaßlich sicherer Rückzugsort aber wieder gefragt.

Im Union-Investment-Depot sind langfristig etwa ein Drittel Aktien enthalten, aktuell liegt der Anteil laut Rudlaff etwas höher. „Auch in ein defensives Portfolio gehören 35 Prozent Aktien“, sagt Rudlaff. Neben sogenannten Absolute-Return-Strategien, mit denen etwa Hedgefonds in jeder Marktphase Gewinne erzielen wollen, könnten zudem Industrierohstoffe, Edelmetalle und Energierohstoffe ein Portfolio diversifizieren. Kupfer profitiere etwa von der Energiewende und dem Datencenterausbau.

DJE: Renditen von Anleihen attraktiv

Deutlich stärker auf Anleihen setzt Moritz Rehmann, Fondsmanager bei DJE Kapital. Rehmann, verantwortlich für Vermögensverwaltung mit dem Schwerpunkt auf Multi-Asset-Portfoliomanagement, schlägt für ein hypothetisches Depot für einen Kunden mit niedriger Risikotoleranz, 100.000 Euro Anlagesumme und fünf Jahren Anlagehorizont drei Viertel Anleihen und ein Viertel Aktien vor. „In Anbetracht der gestiegenen Zinsen können Anleihen im aktuellen Umfeld nicht bloß eine stabilisierende Funktion erfüllen, sondern auch einen eigenen Wertbeitrag im Portfolio erzielen“, sagt Rehmann. Er würde die Laufzeit der Papiere auf den Anlagehorizont abstimmen. In dem Fall würden Anleger ihr Investment nach fünf Jahren zurückbekommen, wenn der Emittent nicht pleitegeht.

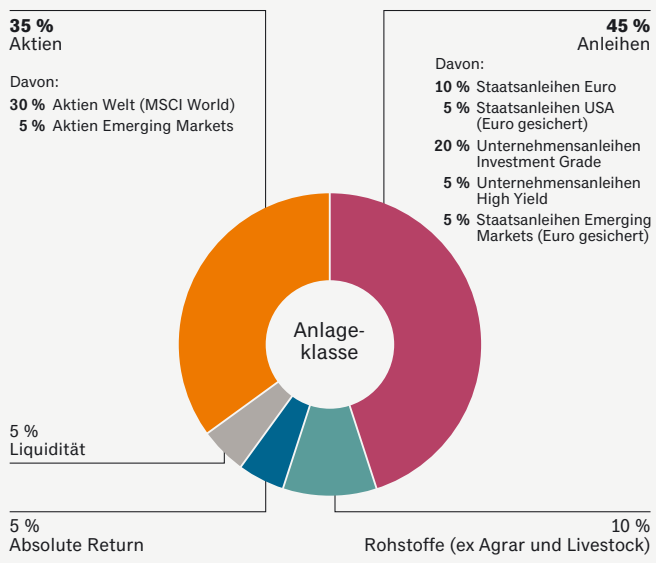
Laut dem DJE-Manager kann es zudem eine gute Idee sein, Anleihen in Fremdwährungen beizumischen. Anleihen aus den USA, Norwegen oder Neuseeland könnten höhere Kupons liefern und die Währungsdiversifikation erhöhen. Dabei unterliegen Anleger aber einem Wechselkursrisiko, das sich erheblich auf die tatsächlich erzielten Renditen auswirken kann. Unter den Euro-Zonen-Staatsanleihen

Getty Images, brckmnn [M]

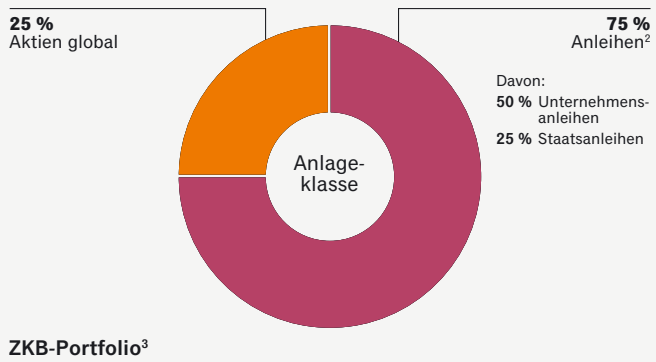
Defensive Muster-Portfolios

Anlagevolumen in Prozent

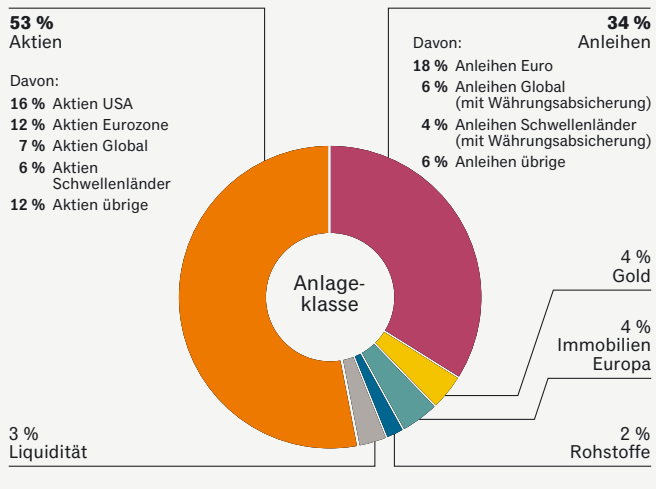
Union-Investment-Depot[1]



DJE-Depot



ZKB-Portfolio[3]



1) Entspricht strategischer Asset-Allokation; 2) Anleihen gesamt zu 60 % in Euro und zu 15 % in Fremdwährungen; 3) Entspricht taktischer Asset-Allokation, „Global“ entspricht einer zusätzlichen Allokation in einen globalen Index

Handelsblatt • Quelle: Unternehmen

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

würden Papiere Deutschlands und der Niederlande bevorzugt. Zudem bestehe das Risiko, dass eine höhere Inflation die Renditen von Anleihen real schmälere, sagt Rehmann. Deswegen könne ein Aktienanteil im Portfolio auch für Vorsichtige sinnvoll sein.

Gold ist in dem DJE-Musterportfolio nicht enthalten. Rehmann begründet das unter anderem mit höheren Opportunitätskosten angesichts aktuell hoher Anleiherenditen. Steigende Kapitalmarktzinsen machen das Edelmetall, das selbst keine Zinsen abwirft, tendenziell unattraktiver.

ZKB: Hohe Aktienquote

Den höchsten Aktienanteil empfiehlt die Zürcher Kantonalbank. Das basiert auf der aktuellen taktischen Asset-Allokation für Kunden mit einem Anlagehorizont von wenigstens fünf Jahren. Ein entsprechendes Portfolio würde etwas mehr als die Hälfte in Aktien und ein Drittel in Anleihen investieren. Anja Hochberg, Investmentchefin der Zürcher Kantonalbank, sagt: „Mit dem Zinsanstieg haben wir die Anleihequote nicht erhöht." Bei Aktien sehe die ZKB weiterhin größere Renditechancen.

Die Bank hat in dieser Woche ihre kurzfristige Einschätzung für Aktien wieder angehoben. Die Bewertungen am Aktienmarkt seien zuletzt gesunken, sagt Hochberg, das makroökonomische Umfeld sei intakt. „Im aktuellen Umfeld sehen wir eine gute Einstiegschance", erklärt die Strategin. Potenzial sieht Hochberg derzeit unter anderem in Schwellenländern. Der techlastige Schwellenländerindex MSCI Emerging Markets hatte nach einer Rally im ersten Halbjahr teils deutlich an Wert verloren. „Schwellenländeraktien haben in den vergangenen Monaten korrigiert und sind aktuell günstig bewertet", sagt sie. „Wir sehen Wachstumschancen, vor allem im IT-Bereich."

Das Portfolio bietet vorsichtigen Anlegern laut Hochberg dennoch genügend stabilisierende Elemente. Gold, Rohstoffe und Anleihen könnten das Aktienrisiko abfedern, sagt sie. So könne Gold profitieren, wenn die Zinsen sinken würden.

Strategen sehen Chancen bei Firmenbonds

Innerhalb des Anleihesegments finden die Strategen von Union Investment und DJE Firmenbonds besonders interessant. Die Risikoprämien für Euro-Unternehmensanleihen gegenüber vergleichbaren Staatsanleihen sind zwar im langfristigen Vergleich klein, seit August aber wieder gestiegen. „Im Anleihebereich sehen wir aktuell die größten Chancen bei Investmentgrade-Unternehmensanleihen", sagt Union-Investment-Manager Rudlaff. Den Bereich habe man in den vergangenen Wochen weiter aufgestockt, um sich Renditen von mehr als vier Prozent langfristig zu sichern. DJE-Manager Rehmann weist auf die wieder gestiegenen Risikoprämien hin. „Das macht Unternehmensanleihen mit guter Bonität zu einer Alternative zu Staatsanleihen, um Risiken zu diversifizieren", sagt er. Anleger können über Fonds, aber teilweise auch über Einzeltitel in das Segment investieren. ZKB-Strategin Hochberg findet Unternehmensanleihen auf dem aktuellen Renditeniveau dagegen nicht attraktiv. Sie sagt: „Wenn wir Unternehmensrisiko nehmen, nehmen wir es auf der Aktienseite." ◀

CUM-EX-SKANDAL

Verfahren gegen Ex-Warburg-Banker nach Geldauflage eingestellt

Ein früherer Warburg-Risikocontroller darf die Anklagebank vorzeitig verlassen. Der Prozess gegen den Ex-Chefjuristen und den Ex-Bilanzchef geht weiter.

Volker Votsmeier Köln

Es ist ein Novum im Cum-Ex-Skandal: Erstmals endet ein Strafverfahren gegen einen Angeklagten, ohne dass es zu einer Verurteilung kommt. Das Landgericht Bonn hat das Verfahren gegen K., einen früheren Risikocontroller der Hamburger Privatbank M.M. Warburg, gegen Zahlung von 40.000 Euro eingestellt.

Das Geld geht je zur Hälfte an die Staatskasse und an zwei gemeinnützige Organisationen. Grundlage ist Paragraf 153a der Strafprozessordnung, wie ein Gerichtssprecher mitteilte. Zuerst hatte der juristische Fachverlag Juve über die Einstellung berichtet. Fortgesetzt wird das Verfahren gegen die beiden Mitangeklagten Bernd E. und W. Sie müssen sich weiterhin wegen des Verdachts der schweren Steuerhinterziehung verantworten. Der Prozess gegen E. und W. soll im November fortgesetzt werden.

Ein wesentlicher Unterschied besteht in der ihnen zur Last gelegten Tatbeteiligung: Laut Staatsanwaltschaft sollen E. und W. gemeinschaftlich Steuern hinterzogen haben, K. wurde dagegen lediglich Beihilfe vorgeworfen. Das Verfahren gegen die drei Angeklagten hatte am 24. März in der Siegburger Außenstelle des Landgerichts Bonn begonnen. Im Mittelpunkt stehen Cum-Ex-Geschäfte – also der Handel von Aktien mit (cum) und ohne (ex) Dividende in den Jahren 2007 bis 2011. Laut Anklage ließ sich die Warburg Bank dabei Kapitalertragsteuern erstatten, die zuvor nicht gezahlt worden waren. Der Schaden soll sich auf 278,6 Millionen Euro belaufen.

Hauptangeklagter in dem Verfahren ist E. Mehr als zwei Jahrzehnte war er als Leiter der Rechtsabteilung für die juristischen Fragen der Bank zuständig. Nach Auffassung der Staatsanwaltschaft spielte er auch bei den Cum-Ex-Geschäften eine zentrale Rolle. Er soll mitentschieden haben, welche Modelle rechtlich vertretbar seien und ob die Geschäfte umgesetzt würden. E. hat die Vorwürfe vor und während des Verfahrens zurückgewiesen.

Nach Darstellung der Ermittler allerdings soll insbesondere der langjährige Bankchef Christian Olearius eng mit dem Juristen zusammengearbeitet haben. Dabei sei E. auf Risiken der Geschäfte hingewiesen worden, zu denen sich die Bank von Steueranwalt Hanno Berger beraten ließ. Das Verfahren gegen Olearius wurde Mitte 2024 wegen Verhandlungsunfähigkeit des Angeklagten eingestellt.

Die Ermittler schreiben dem früheren Chefjuristen E. eine Schlüsselrolle bei der Ausarbeitung eines „Investment Partnership Agreement" zu. Der Vertrag regelte die Zusammenarbeit zwischen Warburg und der Finanzfirma Ballance sowie die Verteilung der Gewinne. Ballance wickelte einen Großteil der Deals ab. Nach Auffassung der Ankläger habe E. zudem gewusst, dass die Schweizer Bank Sarasin „Scheinrechnungen" ausstellte, um die beteiligten Anwälte Berger und dessen Partner Kai-Uwe Steck an der Tatbeute zu beteiligen.

Selbst als sich die rechtlichen Risiken ab 2009 verschärften, soll E. nach Darstellung der Staatsanwaltschaft keine grundsätzlichen Einwände gegen eine Fortsetzung der Geschäfte erhoben haben. Das Bundesfinanzministerium hatte zuvor vor den missbräuchlichen Steuererstattungen gewarnt. In einer E-Mail erläuterte E. grundsätzlich die Risiken doppelter Steuerbescheinigungen, zog daraus aber offenbar nicht die Konsequenz, die Geschäfte grundsätzlich zu beenden.

Von 2009 an verlangte der Fiskus zusätzliche Bestätigungen von Anwälten oder Steuerberatern, wonach keine Absprachen zwischen den Beteiligten erfolgt seien. Nach Auffassung der Staatsanwaltschaft fanden solche Abstimmungen jedoch sehr wohl statt – auch bei den Geschäften der Jahre 2010 und 2011.

Neben E. muss sich auch der Angeklagte W. weiterhin dem Prozess stellen. Er leitete bei Warburg den Bereich Bilanzen, Rechnungswesen und Controlling. W. kam allerdings erst Ende 2009 zur Bank und übernahm 2010 Aufgaben seines Vorgängers, des zu fünfeinhalb Jahren Haft verurteilten Christian S.

W. soll die Cum-Ex-Geschäfte mit organisiert haben. Ohne seine Freigabe hätten die Transaktionen womöglich nicht umgesetzt werden können. Zudem soll er Kontakte zu externen Händlern und Beratern aus dem Umfeld der Ballance-Gruppe gepflegt und an Besprechungen in London teilgenommen haben.

Auch an der Fortsetzung der Geschäfte im Jahr 2011 soll W. beteiligt gewesen sein. Er habe eine Vorlage für die Partner der Bank erstellt, auf deren Grundlage weitere Transaktionen vorgenommen worden seien. Dabei soll W. die Steuerrisiken bereits erkannt und angesprochen haben. Trotzdem unterzeichnete er als Leiter des Rechnungswesens gemeinsam mit Olearius die Körperschaftsteuererklärung für 2010.

Außerdem steht im Warburg-Komplex eine weitere Hauptverhandlung gegen die Finanzbeamtin Daniela P. bevor, die ursprünglich zusammen mit E., W. und K. angeklagt worden war. P. war 2016 Sachgebietsleiterin im Hamburger Finanzamt für Großunternehmen, als der Fiskus die zu Unrecht erstattete Steuer von Warburg nicht zurückforderte. Das Landgericht hatte die Anklage gegen P. zunächst nicht zugelassen, das holte das Oberlandesgericht mit Beschluss vom 10. August 2026 Köln schließlich nach. ◀

SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

Sudoku (mittel)

1	4	3			8		2	9
				1		5		
							1	4
	8		6				4	
	7	6			1			5
	9			2				8
	6	2		4				3
7					3	4	9	
				8		1		

Sudoku (schwer)

					5		8	
	2	1			6	4		
		9	4			6		
	7				3		5	
1	8		7				4	
5	1	2	3			8		
6				2			7	
	3			8	1		9	

Lösungen von Ausgabe 202

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. Doppelungen sind nicht erlaubt.

Sudoku (mittel)

9	5	3	1	8	2	4	6	7
4	2	6	5	3	7	8	1	9
1	8	7	9	6	4	5	3	2
6	1	5	4	7	8	2	9	3
7	9	4	3	2	1	6	8	5
2	3	8	6	5	9	1	7	4
5	6	9	8	4	3	7	2	1
3	4	2	7	1	6	9	5	8
8	7	1	2	9	5	3	4	6

Sudoku (schwer)

9	7	4	5	3	2	6	8	1
1	8	2	4	6	7	9	5	3
3	5	6	9	8	1	4	2	7
6	9	7	8	1	5	3	4	2
2	3	1	6	7	4	8	9	5
8	4	5	3	2	9	1	7	6
5	1	3	7	9	8	2	6	4
4	2	9	1	5	6	7	3	8
7	6	8	2	4	3	5	1	9

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.



PODCAST

Erneuerbare Energien in Gefahr?

Bundeswirtschaftsministerin Katherina Reiche ist mit einem großen Versprechen angetreten: die Energiewende günstiger zu machen. Dabei helfen sollen zwei Energiegesetze: eine Novelle des Erneuerbare-Energien-Gesetzes und ein „Netzpaket“.

Aber die Vorstöße sind umstritten. Allein die Frage, warum die Energiewende eigentlich so teuer ist und wie man das am besten ändert, sorgt für Streit. Sind erneuerbare Energien Haupttreiber des Kostenproblems – oder dessen Lösung?

> „Wir entlasten aus dem Haushalt fast 18 Milliarden Euro Förderung für erneuerbare Energien.
>
> **Katherina Reiche**
> Bundeswirtschaftsministerin

Die Ministerin selbst suggerierte bei einer Bundestagsdebatte im Herbst 2025, sie könne die hohen Kosten, die in den vergangenen Jahren durch die Förderung erneuerbarer Energien entstanden sind, einfach abschaffen. Im Podcast widerspricht Fritz Halla von der Energieberatung Enervis Reiche. Christoph Müller, Chef des Übertragungsnetzbetreibers Amprion, ist ebenfalls im Podcast zu Gast und vertritt eine andere Meinung. ◀

Moderiert von:
Catiana Krapp



Green & Energy ist der Handelsblatt-Podcast rund um Klima, Energiewende und Nachhaltigkeit. Er erscheint alle zwei Wochen am Dienstag.





MÄRKTE

KI-Zulieferer erlebt schlechtestes Börsendebüt der Geschichte

Vor dem Börsengang des Rechenzentrumsbetreibers Elice war die Nachfrage nach den Aktien groß. Doch der erste Handelstag endete mit einem Desaster.

Anna Kipnis, Andreas Neuhaus Düsseldorf

Der Börsengang des KI-Dienstleisters Elice ist missglückt. Die Aktie des südkoreanischen Unternehmens hat an ihrem ersten Handelstag deutlich an Wert verloren. Am Dienstag fielen die Papiere an der Technologiebörse Kosdaq zeitweise um bis zu 38 Prozent. Der Schlusskurs lag etwa 32 Prozent bei rund 46 Dollar. Der Ausgabepreis hatte bei rund 68 Dollar gelegen. Daten des Finanzdienstes Bloomberg zeigen, dass – bezogen auf Börsengänge mit einem Emissionsvolumen von mindestens 100 Millionen US-Dollar – der Kursverlust von Elice am ersten Handelstag der stärkste Rückgang ist, der jemals bei einem südkoreanischen Börsengang verzeichnet wurde.

Das verpatzte Börsendebüt ist ein weiteres Signal, wie angespannt die Lage für Aktien aus dem Bereich Künstliche Intelligenz (KI) ist. So hat der südkoreanische Leitindex Kospi gegenüber seinem Jahreshoch Mitte Juni mehr als 40 Prozent an Wert verloren, am Dienstag schloss er 3,7 Prozent im Minus.

Die Entwicklung des Kospi hängt vor allem von den beiden Speicherchipherstellern SK Hynix und Samsung ab. Beide Aktien profitierten im ersten Halbjahr vom KI-Boom, stehen seitdem aber unter Druck, weil Zweifel an der Nachhaltigkeit der KI-Investitionen aufgekommen sind – auch aufgrund der gestiegenen Zinsen.

Diese Zweifel ließen auch den Börsengang von Elice floppen. Das Unternehmen baut und betreibt Rechenzentren. Beim Börsengang nahm das Unternehmen umgerechnet rund 151 Millionen Dollar ein. Es war der größte Börsengang an der Kosdaq in diesem Jahr.

Dabei war die Nachfrage vor dem Start hoch: Privatanleger orderten das 400-Fache der für sie vorgesehenen Aktien, institutionelle Anleger wie Fonds und Banken bestellten ebenfalls fast das 400-Fache der angebotenen Aktien. Das Geld plant Elice vor allem in transportable Rechenzentren aus Modulen zu stecken. Trotzdem brach der Aktienkurs am ersten Handelstag ein. Denn der Ausgabepreis stand bereits vor zwei Wochen, am 6. Oktober, fest – also vor dem jüngsten Kursrutsch bei KI-Werten.

Auf Privatanleger entfielen 25 Prozent der 2,22 Millionen angebotenen Aktien – ein Anteil im Wert von umgerechnet rund 38 Millionen Dollar an der Gesamtsumme von 151 Millionen Dollar, die Elice einsammelte. Ausgehend vom Schlusskurs mussten Privatanleger an diesem Tag einen Verlust von etwa zwölf Millionen US-Dollar hinnehmen. Jo Hyunik vom Vermögensverwalter Iroom Investment Advisors sagte gegenüber Bloomberg: „Privatanleger haben vielleicht blind darauf vertraut, dass IPO-Aktien immer nur steigen.“

Wegen der angespannten Börsenlage für Rechenzentrumsfirmen hatten mehrere Unternehmen ihre Börsenpläne bereits früher in diesem Monat gestoppt oder verschoben: Der australische Anbieter Firmus stoppte seinen Börsengang in Sydney. Airtrunk verschob den Börsengang eines Immobilienfonds in Singapur. Die Softbank-Tochter SB Energy setzte ihr Vorhaben für einen US-Börsengang aus. Das britische Unternehmen Nscale stößt laut Bloomberg bei der angestrebten Bewertung auf Widerstand.

Zudem war die Aktie des US-Anbieters Coreweave in der vergangenen Woche um mehr als 20 Prozent eingebrochen. Seit ihrem Höchststand im Mai hat sie sich mehr als halbiert. Den schwachen ersten Handelstag von Elice sehen Experten als weiteres Warnsignal für Rechenzentrumsfirmen. Josh Gilbert, leitender Analyst beim Broker eToro, nannte den Kursrutsch „kein gutes Zeichen“.

Ke Yan, Analyst beim Finanzdienst Shenton Research, sieht einen Wandel am Markt, wie er dem Börsensender CNBC sagte: Der Handel mit KI-Infrastruktur habe sich vom Bauen um jeden Preis zur Frage entwickelt, wer zahlt und für wie lange. Solange KI-Labore, die Rechenkapazität mieten, ihre Zahlungsverpflichtungen nicht belegten, dürfte bei neuen Börsengängen in der Region eine Risikoprämie bereits eingepreist sein.

Kim Dojoon, Chef des Vermögensverwalters Zian Investment Management, hält Elice nicht für „besonders riskant“. Im ersten Halbjahr 2026 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 25,9 Millionen Dollar sowie einen Betriebsgewinn von 7,8 Millionen Dollar. Im gesamten Geschäftsjahr 2025 hatte der Umsatz noch bei 29,8 Millionen Dollar und das Betriebsergebnis bei 3,9 Millionen Dollar gelegen. Dojoon sagte aber auch: „Es bleibt abzuwarten, ob das Unternehmen seine derzeitige Profitabilität halten kann.“ Privatanleger gaben sich am Dienstag in Börsenforen skeptisch und zum Teil desillusioniert. Einer schrieb: „Auf Wiedersehen, Elice – ab ins Wunderland mit dir.“ Bloomberg ◀ AFP

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

ÖL UND GAS

Deutliche Preisschwankungen am Energiemarkt

Der Ölpreis steigt auf den höchsten Stand seit fünf Monaten, Gas ist sogar so teuer wie zuletzt Ende 2022. Allerdings ist die Lage volatil, wie die Entwicklung am Dienstag zeigt.

Der Druck am Energiemarkt bleibt hoch. Ein Barrel der Ölsorte Brent zur Lieferung in einem Monat stieg am Dienstag auf bis zu 112 Dollar. Das war der höchste Stand seit fünf Monaten. Der Gaspreis erreichte den höchsten Stand seit Ende 2022. Der richtungsweisende Erdgas-Terminkontrakt TTF kostete an der Börse in Amsterdam über 90 Euro je Megawattstunde.

Gleichwohl ist die Lage volatil. Am Nachmittag gab der Ölpreis seine Tagesgewinne vollständig ab und notierte mehr als zwei Prozent im Minus. Mit 106 Dollar lag der Preis aber immer noch rund 25 Prozent über dem Stand von Ende August, als Brent bis auf 85 Dollar gefallen war.

Auslöser für die Preisschwankungen ist die unsichere Lage im Nahen Osten. In den vergangenen Tagen gab es Meldungen über Angriffe auf Ölinfrastruktur in Saudi-Arabien. Zudem nehmen die Attacken auf Schiffe in der Straße von Hormus wieder zu.

Die mit dem Iran verbündeten Huthi-Rebellen im Jemen teilten mit, sie hätten mehrere Angriffe auf saudische Energieanlagen, Flughäfen und militärische Ziele verübt. Die saudischen Behörden bestätigten die Angaben der Huthis zunächst nicht; die Nachrichtenagentur Reuters konnte die Berichte nicht unabhängig verifizieren. Gleichzeitig nehmen die Angriffe auf Schiffe in der Straße von Hormus zu. Wie der Schifffahrtsdatendienst Kpler mitteilte, wurden innerhalb von zwei Wochen mindestens 18 Schiffe angegriffen. Zuletzt hatten die iranischen Revolutionswächter Explosionen an zwei Öltankern in der für die Lieferung von Energierohstoffen wichtigen Meerenge gemeldet.

„Angesichts der Volatilität der Lage preist der Markt offenbar einen erheblichen Risikozuschlag ein“, schrieben die Analysten der Bank ING am Dienstag in einer Mitteilung. Gleichzeitig gaben sie zu bedenken: „Sollten die Lieferströme trotz des geopolitischen Umfelds jedoch ungehindert weiterfließen, dürfte der Risikozuschlag allmählich schwinden.“ Entsprechend sensibel reagieren die Preise auf Nachrichten. Fondsmanager Norbert Hagen von der ICM Investment Bank erklärt: „Wir interpretieren diese Preissignale als Ausdruck einer Versorgungslage, die trotz steigender Exportmengen fragil bleibt.“ Neben den stärkeren Spannungen zwischen Saudi-Arabien und den Huthis sowie den wieder zunehmenden Angriffen auf Tanker preise der Markt ein erhöhtes Risiko einer militärischen Eskalation im Iran nach den US-Zwischenwahlen ein.



AFP

Ruhr Oel in Gelsenkirchen: „Erheblicher Risikozuschlag.“

Im Fall von Gas kommt hinzu, dass auf der Nordhalbkugel die Heizsaison beginnt. Hier sind die Gasspeicher nicht so gut gefüllt wie in früheren Jahren. In Deutschland liegt der aktuelle Speicherstand bei 61 Prozent. Vor einem Jahr hatte der Wert noch etwa 75 Prozent betragen. Das staatliche Energieunternehmen Sefe Securing Energy for Europe (ehemals Gazprom Germania) wurde daher angewiesen, zusätzliches Gas für die Speicherbestände zu beschaffen. Die dadurch entstehende Nachfrage stützt den Gaspreis zusätzlich.
neu, Reuters ◀

CHART DES TAGES

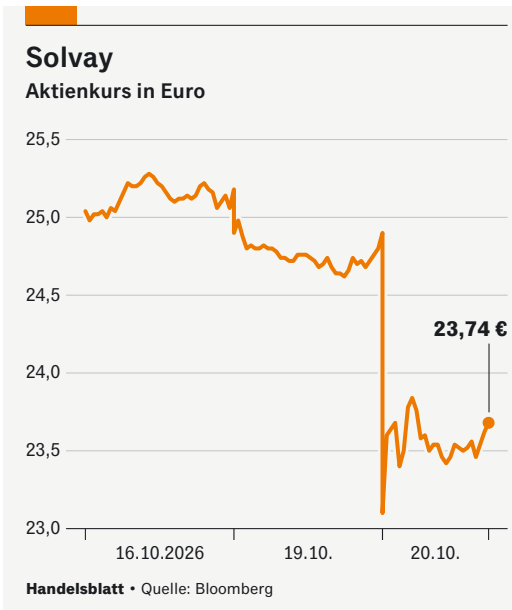
Gewinnwarnung drückt Solvay

Der Irankrieg macht dem belgischen Chemiekonzern zu schaffen.

Die Aktie des belgischen Chemiekonzern Solvay hat am Dienstagmorgen mehr als neun Prozent verloren und lag auch später noch deutlich im Minus. Investoren reagierten enttäuscht darauf, dass der Konzern seine Gewinnerwartungen senkte. Solvay rechnet nun für 2026 mit einem bereinigten operativen Ergebnis (Ebitda) zwischen 720 und 740 Millionen Euro, nachdem zuvor 770 bis 850 Millionen Euro in Aussicht gestellt worden waren. Analysten hatten im Schnitt mit 775 Millionen Euro gerechnet. Solvay begründete die Gewinnwarnung mit den Auswirkungen des Irankriegs und eines Produktionsstopps in Saudi-Arabien.

Die Unruhen im Nahen Osten hätten bereits das Ergebnis im dritten Quartal um rund 25 Millionen Euro geschmälert. Laut vorläufigen Zahlen verdiente der Konzern im dritten Quartal operativ 173 Millionen Euro und damit sieben Prozent weniger, als Analysten erwartet hatten.

Die Solvay-Aktie fällt seit zwei Jahren. Von ihrem vor zwei Jahren erreichten Allzeithoch trennen sie inzwischen mehr als 40 Prozent. HB ◀



Anzeige

18%

Unser Jubiläum.
Ihr besonderer Vorteil.

Zwei starke Marken und ein besonderer Vorteil für Sie: Erleben Sie inspirierende Persönlichkeiten, relevante Debatten und neue Perspektiven bei unseren Veranstaltungen im Jubiläumsjahr 2026 – live auf den Bühnen von Handelsblatt und WirtschaftsWoche.

Jetzt 18 % Rabatt sichern
mit dem Code: HBWIWO18
(Buchbar bis 23.10.2026)

80 Handelsblatt × WirtschaftsWoche 100

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

→ MSCI World Aktien 4.913,14 Pkt. +0,11 %	→ MSCI EM 1.617,86 Pkt. -0,17 %	→ Yen/Euro 177,64 Yen +0,05 %	→ CHF/Euro 0,9267 sfr +0,02 %	→ 10-j. Bundesanleihe 3,395 % Rendite -0,06 PP	→ 10-j. US-Staatsanleihe 5,106 % Rendite -0,03 PP	↗ Silber (Feinunze) 57,89 US$ +1,42 %	↗ Bitcoin 82.467 US$ +0,68 %



MÄRKTE INSIGHT

Bundesanleihen profitieren von der Frankreich-Krise

Die Probleme in Frankreich lassen Anleger stärker zu deutschen Staatsanleihen greifen. Sie gelten wieder als sicherer Hafen.



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

Es ist noch nicht lange her, da machten sich Investoren Sorgen um deutsche Bundesanleihen. Die Kombination aus steigender Staatsverschuldung bei nur schwachem wirtschaftlichem Wachstum warf die Frage auf, ob die Ratingagenturen Deutschland irgendwann die Spitzen-Bonitätsnote AAA entziehen.

Die Krise in Frankreich hat die deutschen Probleme aber in den Hintergrund gerückt. Deutsche Anleihen sind wieder als krisensichere Anlage gefragt. Nachvollziehbar ist das. Die Staatsschuldenquote in Deutschland von rund 64 Prozent ist gut tragbar im Vergleich zu den fast 120 Prozent in Frankreich, rund 140 Prozent in Italien und über 100 Prozent in Spanien.

Deutschland ist damit der „Einäugige unter den Blinden“, wie es Harald Preißler, Chefvolkswirt des Vermögensverwalters Bantleon, ausdrückt. In Frankreich spitzen sich die Probleme zu, weil gleichzeitig die Neuverschuldung stärker steigt als in anderen Euro-Ländern. Dabei sind Sparmaßnahmen im zersplitterten Parlament kaum durchzusetzen, zumal jetzt die Proteste der Bevölkerung gegen den Sparkurs eskalieren.

Das hat die Kurse französischer Staatsanleihen deutlich fallen und ihre Renditen im Gegenzug steigen lassen. Die Rendite der zehnjährigen französischen Staatsanleihe ist am Dienstag auf bis zu 4,96 Prozent und damit den höchsten Stand seit 24 Jahren gestiegen. Auch die Renditen spanischer und italienischer Anleihen sind wieder gestiegen.

Die Rendite der zehnjährigen deutschen Bundesanleihe ist dagegen von ihrem noch Ende September erreichten 17-Jahreshoch von 3,64 Prozent auf zuletzt 3,41 Prozent gefallen. Doch nicht nur das: Auch ein anderer unter institutionellen Investoren viel beachteter Vergleichsmaßstab zeigt, dass deutsche Bundesanleihen wieder stärker als besonders sichere Anlage gesehen werden.

Dabei geht es um die Renditeunterschiede zwischen Bundesanleihen und den sogenannten Swap-Sätzen. Zu diesen Sätzen tauschen Investoren feste gegen variable Zinszahlungen. Dahinter stecken oft Spekulationen auf die Zinsentwicklung.

Das ist kompliziert, aber auch wichtig. Denn der Status der Bundesanleihen als sicherer Anlagehafen beruhte lange Zeit auch darauf, dass ihre Renditen über Jahrzehnte im Schnitt 0,4 Prozentpunkte unter diesen Swap-Sätzen lagen.

Die Aussicht auf steigende Staatsschulden in Deutschland hat dieses Verhältnis zeitweise umgekehrt. Zwischen November 2024 und Oktober 2025 lagen die Bund-Renditen sogar über den Swap-Sätzen. Das hat sich seither wieder geändert.

Die Krise um Frankreich hat zuletzt die Renditen der Bundesanleihen aber noch einmal schnell und deutlich um 0,05 auf 0,1 Prozentpunkte unter den entsprechenden Swap-Satz sinken lassen.

Das ist ein gutes Zeichen für Bundesanleihen, aber zu alter Stärke dürften sie auch in diesem Vergleich wohl nicht zurückkehren. Elmar Völker, Anleihestratege bei der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW), spricht wegen Frankreich von einer Sonderkonjunktur für Bundesanleihen.

Wie lange diese anhält, ist fraglich. Das bedeutet: Auf längere Sicht dürften die sogenannten Swap-Spreads wieder stärker widerspiegeln, dass sich auch die Kreditqualität des Bundes zumindest etwas verschlechtert hat. ◄

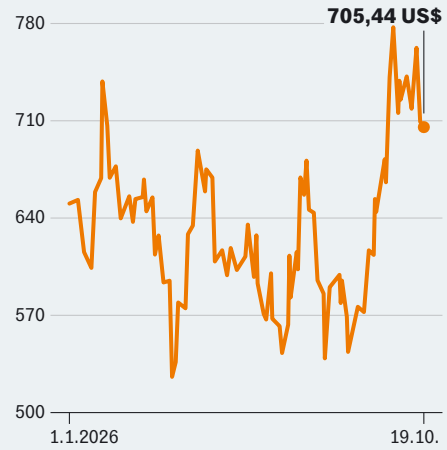
Kay Nietfeld/dpa, HB

BÖRSE AM MITTWOCH

Fünf Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

1 Meta und Tesla
Investoren zweifeln, ob sich die riesigen Investitionen in Rechenzentren für Künstliche Intelligenz (KI) rechnen werden. Die Quartalszahlen von Meta (Whatsapp, Facebook) gelten als wichtiger Stimmungstest. Die Zahlen des Autobauers Tesla stoßen in der Branche auf großes Interesse.

Meta
Aktienkurs in US-Dollar



Handelsblatt • Quelle: Bloomberg

2 SAP und Iberdrola
Hierzulande öffnet nach Börsenschluss der Dax-Konzern SAP seine Bücher. Aus dem europäischen Leitindex Eurostoxx50 veröffentlicht der Energieversorger Iberdrola aus Spanien Quartalszahlen. Im kleineren MDax sind der Industriezulieferer Renk und der Broker Flatexdegiro dran.

3 EZB-Reden
Während die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) bereits in der Schweigephase vor dem Zinsentscheid nächste Woche ist, haben Vertreter der Europäischen Zentralbank (EZB) am Mittwoch die letzte Gelegenheit. Die EZB-Direktoren Philip Lane und Piero Cipollone äußern sich. Bei einem Auftritt von EZB-Chefin Christine Lagarde am Abend in einem Wiesbadener Museum dürfte es hingegen kaum um Geldpolitik gehen.

4 Britische Inflation
Die Inflation in Großbritannien dürfte von 3,1 Prozent gestiegen sein. Daten zu Hauspreisen und Staatsfinanzen stehen ebenso auf der Agenda wie ein Auftritt von Notenbankchef Andrew Bailey.

5 Zinsentscheide
Die Notenbanken in Israel und Südkorea entscheiden über die Leitzinsen. ◄

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.