NR. 216, MONTAG, 9. NOVEMBER 2026

Deutschlands Wirtschafts- und Finanzzeitung

Handelsblatt

FRANZISKA GIFFEY

„Die Geister, die Teile der Linken riefen, werden sie nun nicht los."

▶ 10

START-UPS

Europas neuer Hub für Rüstung liegt in München.

▶ 24

THE SPARK

Das sind Deutschlands spannendste Tech-Gründungen.

▶ 26

GELDANLAGE

Wie Anleger von den Erfolgen in der Biotech-Branche profitieren.

▶ 42



Peter Kneffel/dpa

Aigner wird erste Bundespräsidentin

Nach langem Ringen will auch die CDU die Kandidatin der CSU unterstützen. Ziel ist eine breite Koalition der Mitte für die Bayerin.

Ilse Aigner soll neue Bundespräsidentin werden. Entsprechende Informationen des Handelsblatts bestätigte am Sonntag eine CDU-Sprecherin. Demnach hat Parteichef Friedrich Merz die CSU-Politikerin am Abend bei einem anberaumten Essen mit den Mitgliedern des CDU-Präsidiums vorgeschlagen. Am Montag, nach den Sitzungen von Präsidium und Vorstand, wird er mit ihr gemeinsam vor die Presse treten.

Wie es aus dem Umfeld von Merz hieß, habe er sich im Sommer mit Aigner in seinem Ferienhaus am Tegernsee getroffen und über die mögliche Nominierung gesprochen. Aigner lebt nicht weit entfernt in Oberbayern in einem Dorf und gilt als befreundet mit Merz. Dieser habe sich bei dem Treffen aber nicht festlegen wollen, hieß es.

> „Auch in Zukunft gibt es viel zu tun."
>
> **Ilse Aigner**
> Kandidatin für das Amt der Bundespräsidentin

Mit der Entscheidung für Aigner könnte erstmals eine Frau und CSU-Politikerin das höchste Staatsamt bekleiden. Im April hatte CSU-Chef Markus Söder Aigner ins Spiel gebracht. Ende Januar wird die Bundesversammlung eine Nachfolgerin für Frank-Walter Steinmeier (SPD) wählen.

Die 61-Jährige selbst hatte am Sonntagmittag in den sozialen Medien auf ihre acht Jahre als Landtagspräsidentin zurückgeblickt und sich für das Vertrauen bedankt. Sie habe bereits in dem Amt den Anspruch gehabt, überparteilich aufzutreten, allerdings „mit klarer Haltung, wenn es um den Schutz unserer Demokratie und die Würde unserer Verfassung geht". Es gebe auch in Zukunft „viel zu tun – und ich freue mich darauf, meinen Beitrag dazu zu leisten!" ▶ 8, 9

US-Präsident Trump setzt auf Hardliner

Der MAGA-Chefideologe Stephen Miller steigt im Weißen Haus weiter auf.

US-Präsident Donald Trump wertet die verheerende Wahlniederlage seiner Republikaner bei den Zwischenwahlen vergangene Woche offenbar nicht als Absage an die Ideologie seiner MAGA-Bewegung. So ersetzte Trump am Wochenende seine bisherige Stabschefin Susan Wiles durch ihren bisherigen Stellvertreter Stephen Miller. Der gilt als Hardliner in der Migrations-, Handels- und Außenpolitik. Zudem bot Trump offenbar dem Wrestling-Manager Dana White einen Posten im Weißen Haus an, mutmaßlich als Sprecher. ▶ 14

VW lässt Döllner-Auftritt in den USA untersuchen

Der Audi-Chef muss nun gegen die Folgen seines Trump-Abstechers kämpfen.

Der gemeinsame Auftritt von Audi-Chef Gernot Döllner mit US-Präsident Donald Trump vor gut zwei Wochen in Georgia beschäftigt nun die Kontrolleure des VW-Konzerns, der Audi-Mutter. Nach Informationen des Handelsblatts aus Konzernkreisen ist eine Untersuchung zu möglichen Regelverstößen im Zusammenhang mit Audis US-Plänen in Vorbereitung. Zu klären ist unter anderem, ob Döllner und sein Aufsichtsratschef Manfred Döss die zuständigen Gremien vor der Reise ausreichend über die Verhandlungen informiert haben. ▶ 20

Märkte

Dax	25.820 Pkt. -1,92 %
MDax	30.642 Pkt. -0,81 %
TecDax	4.005 Pkt. -0,85 %
E-Stoxx 50	6.170 Pkt. -0,98 %
Dow Jones	51.286 Pkt. -0,46 %
Nasdaq	24.579 Pkt. +1,09 %
S&P 500	7.377 Pkt. +0,31 %
Nikkei	57.435 Pkt. -5,96 %
Euro/Dollar	1,1143 US$ -0,68 %
Gold	4.070,80 US$ -0,42 %
Öl	97,98 US$ -0,52 %

Gewinner

1	**Hochtief**	+5,54 % 365,60 €
2	**Siem. Energy**	+3,74 % 118,10 €
3	**Fresenius**	+1,18 % 52,48 €

Verlierer

1	**Hannover Rück**	-4,37 % 293,00 €
2	**Munich Re**	-4,27 % 569,20 €
3	**DHL**	-3,91 % 58,02 €

Schlusskurs: Freitag



Netanjahu im Aus – zumindest vorerst

In Israel hat Staatspräsident Jitzak Herzog Oppositionspolitiker Gadi Eisenkot mit der Regierungsbildung beauftragt. Doch die birgt Risiken.

▶ 15



Anlagen belasten Frankfurter Leben

Der Versicherer hat viel Geld an den privaten Kreditmärkten verliehen. Ein Dutzend Investments steckt in der Krise. Das Unternehmen sieht keine Verlustgefahr.

▶ 38



Adam Posen

Die US-Handelspolitik wird sich künftig allenfalls leicht ändern. Denn gegen die Zölle gibt es in den USA keine Lobby: Europa steht auch bei Demokraten nicht im Fokus.

▶ 18

Imago, Unsplash, Bloomberg

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

10046 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

Schwerpunkt

4 **BIG TECH** Was droht nach den Midterms?

5 **ANTHROPIC** Der Börsengang könnte sich verzögern.

6 **US-AKTIEN** So bewerten Experten die Marktturbulenzen.

Politik

8 **ILSE AIGNER** „Soulsister“ für Deutschland.

9 **BUNDESPRÄSIDENTENWAHL** Als Letzter sagte auch der Bundeskanzler „Ja“.

10 **INTERVIEW** „Die Geister, die Teile der Linken riefen, werden sie nun nicht los“, sagt die Berliner Wirtschaftssenatorin Franziska Giffey.



12 **STROMRESERVE** Der Fehler im System.

14 **STEPHEN MILLER** Trumps loyalster und radikalster Weggefährte bekommt noch mehr Macht.

14 **BUNDESKARTELLAMT** Yvonne Schreiber soll neue Chefin werden.

15 **ISRAEL** Gadi Eisenkot soll eine Regierung bilden. Seine Optionen.

Meinung & Analyse

11 **BEYOND THE OBVIOUS** Die Politik weiß nicht, was kommt – will es aber regeln, meint Kolumnist Daniel Stelter.

16 **ENERGIEWENDE** Beim Klima vergibt Merz auf internationalem Feld eine Chance.

16 **KNDS** Frankreich und Deutschland müssen gemeinsam eine Zukunft für den Panzerbauer entwickeln.

17 **TECH-OLIGARCHEN** Warum die US-Bürger genug von den obszönen Allmachtsfantasien haben.

17 **USA** Die neuen Gouverneure wollen Fördergeld zurückfordern und Steuernachlässe überprüfen.

18 **GASTKOMMENTAR** Die US-Handelspolitik wird sich leicht ändern. Gegen die Zölle gibt es aber keine Lobby, schreibt der US-Ökonom Adam Posen.



41 **BÖRSE IM FOKUS** Luxusprobleme bei der Apple-Aktie.

44 **MÄRKTE INSIGHT** Investoren reißen sich um neue Anleihen von Big Tech – trotz KI-Krise.

Unternehmen

20 **AUDI** Volkswagen stößt eine Untersuchung zum Döllner-Auftritt im US-Wahlkampf an.

21 **USA** Audi sichert sich eine Rückzugsoption für das geplante US-Werk.

22 **APPLE** Der Konzern spart Steuern in Singapur.

22 **TESLA** Das Ende des Cybertrucks.

23 **JENSEN HUANG** Hat China eine Spionin auf den Nvidia-Chef angesetzt?

24 **RÜSTUNGS-START-UPS** München ist Europas neuer Hub für Rüstung.

26 **THE SPARK** Die Gewinner des deutschen Technologiepreises.

30 **TRUMPF** Das Unternehmen wächst massiv im Geschäft mit der Chipindustrie.



31 **UNIPER-VERKAUF** Die Bundesregierung will nur wenige Bieter zulassen.

32 **INTERVIEW** „Demokratie kostet etwas, wir nehmen sie als gegeben hin“, sagt Winkelmann-Chef Christian Knechtel.

Finanzen

38 **FRANKFURTER LEBEN** Der Versicherer hat Hunderte Millionen an den privaten Kreditmärkten verliehen. Ein Dutzend Investments steckt in der Krise.

40 **VERMÖGEN** Aus Sorge vor einer Erhöhung der Erbschaftsteuer ziehen viele Vermögende aktuell Schenkungen an die nächste Generation vor. Doch bei Minderjährigen wird das oft komplizierter als gedacht.



42 **BIOTECH-BRANCHE** Die Krebsforschung hat in diesem Jahr Fortschritte gemacht: Ein neuer Impfstoff in der Hautkrebstherapie zeigt die Möglichkeiten der Biotechnologie. Das bietet Anlegern Chancen.

43 **CHART DES TAGES** Der Kurs des Dienstleisters TD stürzt ab. Ein gesenkter Umsatzausblick belastet die Aktie des Callcenter-Betreibers.

IN DIESER AUSGABE

Namensindex

Acton, Amy 17
Adair, Andrew 17
Aigner, Ilse 8, 9
Alhamwi, Alaa 12
Altmaier, Peter 14
Amodei, Dario 5
Andreessen, Marc 4, 17
Ansari, Yassamin 6
Barrett, Steven 24
Beyer, Victor 42
Bezos, Jeff 17
Bowman, Michelle 44
Brockman, Greg 4, 17
Brossardt, Bertram 17
Casar, Greg 4
Cook, Tim 17
Dames, Filip 27
Döllner, Gernot 20, 21
Döss, Manfred 20
Eisenkot, Gadi 15
Engelmann, Felix 24
Eralp, Elif 10
Erhard, Benjamin 27
Förtsch, Michael 26
Fouquet, Christophe 30
Gantz, Benny 15
Geißler, Martin 5
Giffey, Franziska 10
Grady, Pat 4
Gschwendtner, Martina 26
Habeck, Robert 14
Haefele, Mark 6
Heiß, Marianne 20
Helioui, Khaled 24
Herzog, Isaac 15
Hinojosa, Gina 4
Horowitz, Ben 17
Huang, Alice 23
Huang, Jensen 4, 11, 17, 23
Ibrahim, Ibrahim 10
Isaacson, Walter 22
Jackson, Rick 21
Janssen, Matthias 12
Kehler, Timm 12
Kemper, Stephan 6
Klingbeil, Lars 10, 31
Knechtel, Christian 32
Kocak, Ferat 10
Koch, Christian 42
Kopmann, Michael 6
Kraus, Rafaela 24
Kulp, Thomas 6
Lance Bottoms, Keisha 21
Leibinger-Kammüller, Nicola 30
Lenz, Andreas 12
Liberman, Avigdor 15
Linder, Kerstin 40
Lion, Jorrit 27
Lutnick, Howard 20
Maisto, Dario 4
Mandokis, Leslie 8
Mast, Brian 23
Meermann, Christian 26
Merke, Angela 8
Merz, Friedrich 8, 9, 11, 16, 27
Miller, Stephen 14, 17
Mundt, Andreas 14
Murphy, Matt 26
Musk, Elon 4, 17, 22
Netanjahu, Benjamin 15
Neugebauer, Lukas 38
Park, Jeff 5
Pichai, Sundar 17
Posen, Adam 18
Powell McCormick, Dina 4
Rao, Sandeep 5
Razaqzada, Fawad 4
Reiche, Katherina 14, 31
Reichel, Peter 6
Reppegather, Uwe 38
Rimmel, Michael 15
Ritter, Jay 5
Roglmeier, Julia 40
Röhm, Robin 28
Sanders, Bernie 4
Sankaran, Srikanth 44
Schill, Hannes 28
Schmidt, Berthold 30
Schneider, Carsten 16
Schreiber, Yvonne 14
Schubert, Marco 20
Schwesig, Manuela 10
Seehofer, Horst 8
Seibel, Florian 24
Söder, Markus 8, 9, 12
Steinmeier, Frank-Walter 9
Stoiber, Edmund 8
Talarico, James 14
Thiel, Peter 17
Thierig, André 22
Tillis, Thom 14
Trump, Donald 14, 16, 17, 18, 20, 21, 23, 32
Tuberville, Tommy 17
Unseld, Andreas 26
Vance, J. D. 17
von Holzhausen, Franz 22
Walker, Gerd 20
Weber, Antje 28
Wegner, Kai 24
Weidensteiner, Bernd 6
Weimer, Wolfram 8
Wessendorff, Leonard 24, 25
White, Dana 14
Wiens, Julia 38
Wiles, Susie 14
Wilson, Alan 17
Wrede, Christian 38
Wulff, Christian 8
Xi Jinping 14
Yardeni, Ed 6
Yarvin, Curtis 17

Unternehmensindex

Abbvie 28
Acacias Property 38
Airbus 24
Alphabet 4, 5, 41, 44
Alpine Eagle 24
Amazon 4, 5, 41
Amgen 42
Anduril 24
Anthropic 4, 5
Apheris 28
Apple 17, 22, 41, 44
Arx Robotics 24
ASML 30
Astra Zeneca 28
Athora 38
Audi 16, 17, 20, 21
Ayar Labs 26
Bayer 17
Black Semiconductor 26
Boring Company 22
Broadcom 5
Brookfield 31
Cambridge Aerospace 24
Centrum 38
Cherry Ventures 26, 27
CPP 31
DWS 38
EPH 31
Equinor 31
Fosun 38
Frankfurter Leben 38
Fujikura 27
Gea 44
Gilead Sciences 42
Guardant Health 42
Hagim 38
Hannover Rück 44
Hauck & Aufhäuser 38
Hedera Bauwert 38
Helsing 24
Hensoldt 24
Hilfswerft 28
Imfarr 38
Inklupreneur 28
Intel 26
Ionos 26
Johnson & Johnson 28
JP Morgan 31
KKR 31
KNDS 16, 24
Lampe 38
Leag 12
Lenwood 38
Lightmatter 26
LNR 38
Lumentum 26
Marvell 26
Megaspeed 23
Merck & Co. 42
Meta 4, 41, 44
Microsoft 4, 5, 41, 44
Moderna 42
Neuralink 22
Nordsee 28
Nvidia 4, 11, 23, 26, 41
OpenAI 4, 17
Oracle 44
Prime Capital 38
Project Q 24, 25
Proxima Fusion 27
Q.ant 26
Quantum Systems 24
Rheinmetall 24
Rohde & Schwarz 24
RWE 12, 31
Samsung Electronics 26
Sartorius 42
Scout Motors 21
Scout24 28
Sequoia 4
SK Hynix 26
SpaceX 4, 22, 27
Stark Defence 24
Takeda 28
Tesla 27
Trumpf 26, 30
TSMC 26
Twist Bioscience 42
Tytan Technologies 24
UBS 31
Uniper 31
Uniqlo 28
UVC Partners 26, 27
Verius 38
Vertex 42
Volkswagen 17, 20
VTB 38
Winkelmann 32
xAI 22

IMAGO/Funke Foto Services, PR, Getty Images

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

FÜR STARKE INDUSTRIEN

MEHR SOUVERÄNITÄT. MEHR KI-POWER.

Die Industrial AI Cloud für Deutschland und Europa.

Jetzt mehr erfahren: www.t-systems.de/iaic

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

H
MONTAG, 9. NOVEMBER 2026, NR. 216



NACH DEN MIDTERMS

Die große Angst von Big Tech

Mit dem Durchmarsch der US-Demokraten ist die Tech-Branche in einer neuen Welt aufgewacht. Denn beim Bau von Rechenzentren ist nun eine weitere umkämpfte Ressource entscheidend: die Wähler.

Philipp Alvares de Souza Soares, Felix Holtermann
San Francisco, Frankfurt

Am Dienstagabend war die Stimmung noch gut. Im War Memorial Opera House, dem 1932 eröffneten Prachtbau vis-à-vis dem Rathaus in San Francisco, lud der Chef des Halbleiterherstellers Nvidia, Jensen Huang, zu einer Sondervorführung von Mozarts „Hochzeit des Figaro“. Im Smoking, bei Hors d’oeuvre und Wein, diskutierten die wichtigsten Manager der KI-Branche die ersten Wahlergebnisse. Das Ausmaß des „blauen Tsunamis“, den die US-Zwischenwahlen ergeben würden, war da noch nicht zu erfassen. Vor allem für große Tech-Konzerne und Profiteure von Künstlicher Intelligenz KI wie Nvidia wird er aber deutliche Auswirkungen haben.

Die Demokraten gewannen bei den Midterms beide Kammern des Kongresses, auch in vielen bisher konservativen Bundesstaaten waren demokratische Kandidaten erfolgreich. Mindestens fünf Gouverneursposten errangen sie – darunter in Texas, wo allein Elon Musk, Chef des Raumfahrt- und KI-Konzerns SpaceX, den Republikanern 224 Millionen Dollar für den Wahlkampf zur Verfügung gestellt hatte, ein Rekordwert. Doch diese und andere Großspenden der Tech-Branche zahlten sich am Wahltag nicht aus.

Am Mittwochmorgen diskutierten Topmanager bei den Tech-Konzernen OpenAI und Microsoft bereits darüber, was die Wahlergebnisse für die eigenen Ausbaupläne bei Rechenzentren bedeuten, berichten Insider. Schließlich hatten sich viele Demokraten kritisch gegenüber „Big Tech“ geäußert. Beim KI-Entwickler Anthropic war die Unruhe besonders groß: Einem Bericht des Nachrichtendienstes Bloomberg zufolge diskutieren Investoren vor dem Start des formalen Börsengang-Marketings in der kommenden Woche nun nur noch eine Bewertung von 1,2 bis 1,3 Billionen Dollar, einzelne sogar 1,1 Billionen. Vor der Wahl lag die Spanne bei 1,4 bis 1,5 Billionen, Anfang Oktober gar bei bis zu zwei Billionen.

Am Donnerstag folgte dann ein Ausverkauf an der Wall Street. Tech-Aktien – vom Chiphersteller bis zum Rechenzentrumsbetreiber, vom Softwarehaus bis zur Social-Media-Plattform – rauschten in die Tiefe. „Auf einen blauen Tsunami folgt ein rotes Meer, das die Technologiewerte überrollt“, beschrieb es das Magazin „Fortune“.

Am Freitag erholten sich die Kurse zwar: Der Nasdaq 100 legte 1,5 Prozent zu, Chipwerte gewannen rund drei Prozent. Eine Entwarnung ist das indes nicht. Analysten wie Fawad Razaqzada vom Broker Stonex erklären die Entspannung als Eindeckungskäufe und Schnäppchenjagd – die Angst vor schärferer KI-Regulierung laste auf dem Sektor.

Als eine der Ersten wagte sich Dina Powell McCormick aus der Deckung, Präsidentin des Technologiekonzerns Meta. Am Mittwoch mahnte sie auf einer Konferenz, dass die Branche wegen des Wahlergebnisses vor neuen Hürden stehe. Der Bau von Rechenzentren in den USA werde „schwieriger“. „Jeder Hyperscaler stellt sich derzeit die Frage: ‚Müssen wir außerhalb der USA bauen?‘“, sagte sie in Bezug auf die Großkonzerne, die riesige Rechenzentren bauen und betreiben. Da man „enorme Investitionen“ plane, sei es „klug“, diese abzusichern. „Das wird wahrscheinlich zu Verzögerungen beim Ausbau der Rechenzentren führen“, ergänzte Pat Grady, Partner beim Wagniskapitalgeber Sequoia. Das sei „die greifbarste Auswirkung“ der Wahlen.

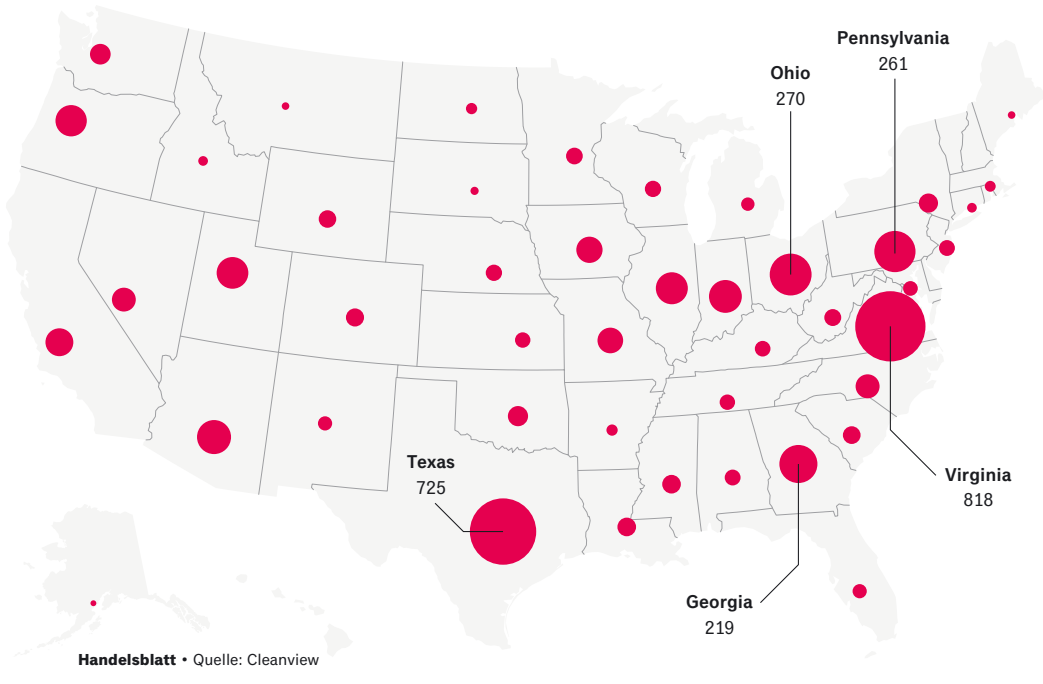
Wie die Zeitung „Wall Street Journal“ zusammengetragen hat, wurden in wichtigen Staaten praktisch durchweg techkritische Kandidaten gewählt, etwa in Ohio, Michigan, Texas und Georgia. Laut der Investmentbank Evercore ISI entfallen mehr als 40 Prozent der geplanten US-Rechenzentrumskapazität auf Texas, Georgia und Ohio. OpenAI baut sein „Stargate“-Zentrum in Texas, ein weiteres in Georgia. Meta baut in Ohio und Texas, auch SpaceX setzt auf den „Lone Star State“.

Verlagerung von Bauprojekten erwartet

Genau hier hatten sich zahlreiche demokratische Kandidaten dafür ausgesprochen, den Ausbau zu verlangsamen oder ganz auszusetzen. Die designierte Gouverneurin von Texas, Gina Hinojosa, beklagte etwa, ihr Staat sei zu einem „Wilden Westen“ für den Bau von Rechenzentren geworden. „Das hört auf, sobald ich Gouverneurin bin“, versprach sie.

Auch auf lokaler Ebene wuchs der Widerstand: Allein in Ohio stimmten mehr als ein Dutzend Städte dafür, neue Bauvorhaben einzuschränken. Ähnliche Moratorien wurden in Kalifornien, Kansas und Florida verabschiedet, womit auch in vermeintlich techfreundlichen Gegenden der Widerstand wächst, bis weit ins republikanische Lager hinein. Laut dem Meinungsforschungsinstitut SSRS gaben rund 56 Prozent der US-Wähler Rechenzentren als kritischen Faktor bei ihrer Kongresswahlentscheidung an. Damit verpufften auch die dreistelligen Millionen-Dollar-Spenden, die OpenAI-Mitgründer Greg Brockman, Wagniskapitalgeber Marc Andreessen und Milliardär Elon Musk KI-freundlichen Wahlkampfvehikeln zur Verfügung gestellt hatten. Die Folgen sind einschneidend, mahnen

KI bringt Wachstum – und Widerstand
In den USA entstehen Hunderte Rechenzentren, Tausende sind geplant



Handelsblatt • Quelle: Cleanview

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





Bau eines Rechenzentrums von Amazon in der kalifornischen Stadt Gilroy: Streitthema bei den Midterms.

Getty Images, Andrej Sokolow/dpa

Analysten. „Die Zwischenwahlen sind eine Warnung an Big Tech, dass der Boom bei der KI-Infrastruktur nicht länger nur als Technologie- oder Investitionsthema betrachtet werden kann“, sagte Dario Maisto von der Beratung Forrester dem Handelsblatt. „Er entwickelt sich zu einem politischen Thema.“

Rechenzentren brächten „Fragen zu Strom, Wasser, lokaler Infrastruktur, Arbeitsplätzen und Genehmigungen“ direkt in die Wahlpolitik ein. „Das schafft eine neue Risikoquelle für Hyperscaler und KI-Labore, deren Wachstumsstrategien von einem rasch steigenden Zugang zu Rechenleistung abhängen“, sagt Maisto. Er rechnet jedoch auch unter demokratischer Regierung nicht mit einer generell „neuen US-Technologiepolitik“: Wahrscheinlicher sei „eine anhaltende Zersplitterung zwischen Washington, den Regierungen der Bundesstaaten und den lokalen Behörden“.

Auf den wachsenden Einfluss von Staaten und Gemeinden verweisen auch die Experten der Beratung Gartner. Sie glauben, dass die Midterms zumindest bis 2027 „den allgemeinen Verlauf der Technologieinvestitionen nicht wesentlich verändern werden“. Allerdings: „Die Wahlergebnisse werden zu einer Verlagerung der Standorte neuer Einrichtungen führen.“ Davon könnten technfreundlichere US-Bundesstaaten, aber auch Länder wie Kanada profitieren.

Jedoch wächst auch dort der Widerstand gegen die Datenzentren und den politischen Einfluss der Technologiebranche. Am Wochenende protestierten in der kanadischen Provinz Nova Scotia Hunderte Menschen gegen den Bau von dort geplanten Rechenzentren, meldete der Fernsehsender CBC. In der irischen Hauptstadt Dublin gingen laut Bloomberg-Berichten zeitgleich 2000 Kritiker auf die Straßen. In dem Inselstaat haben die US-Konzerne Microsoft, Amazon und Alphabet Datenzentren errichtet, 2025 waren sie für 23 Prozent des nationalen Strombedarfs verantwortlich. In Amsterdam drangen mehr als 100 Demonstranten auf die Baustelle eines Rechenzentrums von Microsoft ein.

Für Tech-Investoren ist all das ein Warnsignal. Schon heute sind die Anleger skeptisch, was den weiteren Verlauf des KI-Booms angeht. Bei den jüngsten Quartalszahlen wurden alle Konzerne, die die Erwartungen nicht übererfüllten, an der Börse abgestraft, darunter Google und Amazon. Und schon jetzt haben die Konzerne Schwierigkeiten, sich genügend Rechenleistung zu sichern, um der wachsenden KI-Nachfrage Herr zu werden. „Es besteht bereits ein Engpass an Baufirmen und -material“, sagt ein US-Insider, der mehrere Tech-Riesen bei der Auswahl geeigneter Standorte unterstützt. „Hinzu kommt jetzt der politische Gegenwind.“

Auch die Regulierung der KI-Technik selbst treiben prominente Demokraten voran. Linken-Ikone Bernie Sanders forderte schon vor den Midterms einen Entwicklungsstopp. Der texanische Abgeordnete Greg Casar glaubt, dass die Ablehnung von KI zukünftige Wahlen prägen wird: In ein paar Jahren werde man auf die Midterms zurückblicken und sie als „Vorboten eines viel größeren KI-Erdbebens betrachten, das die amerikanische Politik auf den Kopf stellen wird“.

Gewohnt zugespitzt reagierte nach den Wahlen Musk. „Rechenzentren im Weltraum erscheinen mir derzeit ziemlich attraktiv“, schrieb der Milliardär auf seiner Plattform X. Sein SpaceX-Konzern plant, die Anlagen in die Erdumlaufbahn zu verlagern, auch wenn Experten große technische Hürden sehen.

Andere Tech-Branchen-Vertreter setzen darauf, dass auch die Demokraten ein Interesse an einer starken US-Tech-Branche haben. Im Laufe der Jahre habe man mit Vertretern beider politischen Lager zusammengearbeitet, heißt es etwa im Umfeld von OpenAI. Daher gehe man davon aus, dass der konstruktive Austausch fortgesetzt werde.

Zentrale Bedeutung für die US-Konjunktur

Tatsächlich bleiben die Demokraten bisher Details zu neuer KI-Regulierung oft schuldig. Und die neu gewählten Amtsträger wissen: Stürzt Big Tech ab, dann fällt auch einer der wichtigsten Motoren des US-Wirtschaftswachstums aus. Die Großbank Goldman Sachs etwa schätzt, dass die KI-Investitionen allein 2026 rund 1,9 Prozent des US-Bruttoinlandsprodukts ausmachen. Das entspräche dem größten Anteil einer neuen Technologie am Wirtschaftswachstum seit dem Eisenbahnbau im 19. Jahrhundert.

Manche Analysten halten den Ausverkauf deshalb für übertrieben. Dan Ives vom Researchhaus Yorkville vergleicht ihn mit den Kursabstürzen vom März 2020 und April 2025 – beide erwiesen sich im Rückblick als Kaufgelegenheiten. Seine Rechnung: Selbst wenn 30 Prozent der 800 bis 1000 geplanten US-Rechenzentren gestrichen würden, blieben die Investitionen in den kommenden Jahren bei drei bis vier Billionen Dollar, allein 2027 würden die großen Tech-Konzerne mehr als eine Billion ausgeben. Der Investitionshöhepunkt verschiebe sich lediglich nach vorn – auf 2027 statt 2028 oder 2029. Und: Wer bereits Rechenkapazität am Netz hat, dessen Anlagen sind nun wertvoller als zuvor.

Gut möglich ist daher, dass es nicht so schlimm kommt wie gedacht. Bereits genehmigte Projekte könnten fortgeführt werden – nur neue Ausbaupläne ins Stocken geraten. Am Donnerstag äußerte sich die künftige Gouverneurin des „Lone Star State“ entsprechend. „Alle derzeit genehmigten Rechenzentren in Texas dürfen ihren Bau abschließen“, sagte Hinojosa dem TV-Sender CNN. Dies umfasse Projekte im Jahr 2026 und auch den Großteil des Jahres 2027.

Neue Projekte will die künftige Gouverneurin jedoch blockieren, bis die Regulierung verschärft wurde: „Wir werden Gesetze zum Schutz der Texaner erlassen und müssen das, was wir mit Rechenzentren tun, stoppen, bis wir diese Schutzmaßnahmen haben.“ Kommunen sollen mitentscheiden, ob und wie Rechenzentren bei ihnen arbeiten.

Einen ersten Verlierer gibt es dadurch bereits: Elon Musk. Denn Hinojosa ließ den geplanten Verkauf des Naturreservats Boca Chica an SpaceX auf Eis legen. Hier liegen die Raketenfabrik und der Weltraumbahnhof des Unternehmens. Hinojosa bat die Naturschutzbehörde, während der Amtsübergabe einstweilen keine Entscheidungen zu treffen. ▶

Kommentar Seite 15

BÖRSENGANG

Anthropic-IPO könnte sich verzögern

Das KI-Start-up wollte mit einer Rekordbewertung an die Börse. Doch Zweifel daran wachsen.

A. Dörner, A. Mannweiler, A. Neuhaus
Frankfurt, New York, Düsseldorf

Der Abverkauf von Technologie-Aktien könnte Folgen für den lange erwarteten Börsengang von Anthropic haben. Das Unternehmen hinter dem KI-Modell Claude könnte später an die Börse gehen und dabei weniger Geld einsammeln als erhofft. Denn die ursprünglich angestrebte Bewertung dürfte schwierig zu halten sein, sagen Experten. Anthropic hatte Ende Oktober den Prospekt für seinen Börsengang veröffentlicht. Die entscheidenden Fragen, wann und zu welcher Bewertung das US-Unternehmen an die Börse geht, waren darin aber offengeblieben.

Im September hatten Insider noch berichtet, dass Anthropic bei seinem Börsengang eine Bewertung von mindestens zwei Billionen Dollar anvisiert. Damit würde es direkt zu den wertvollsten börsennotierten Konzernen der USA aufsteigen. „Diese ehemaligen Zwei-Billionen-Fantasien sind längst vom Tisch“, sagt Martin Geißler, Partner bei der Unternehmensberatung Argon & Co aus Paris.



Anthropic-Chef Amodei: Zuletzt meldete die KI-Firma ein Umsatzwachstum und hohe Ausgaben.

Getty Images for HubSpot

Nun wird über eine deutlich niedrigere Bewertung bis hin zu 1,1 oder 1,2 Billionen Dollar diskutiert (siehe nebenstehenden Bericht). Aktienmarktforscher Jay Ritter von der University of Florida sagt dazu: „Es sind institutionelle Anleger, die die Hauptabnehmer sein werden, und es gibt nur sehr wenige, die bereit sind, jeden Preis zu zahlen.“ Auch der Zeitplan für die Erstnotiz an der Börse (IPO) steht auf der Kippe. Die für diese Woche geplante Werbetour bei Geldgebern könnte verschoben oder abgesagt werden, berichtet die Nachrichtenagentur Reuters. Dann wäre auch das zuletzt diskutierte IPO-Zeitfenster vom 16. bis 20. November hinfällig. Anthropic lehnte eine Stellungnahme ab.

Die Nachricht fällt in eine ohnehin schwierige Zeit für Aktien mit Bezug zu Künstlicher Intelligenz (KI). So wachsen spätestens seit den US-Zwischenwahlen die Zweifel, ob sich die gewaltigen KI-Investitionen der Unternehmen lohnen – Cloud-Unternehmen haben in diesem Jahr bereits ▶ 6

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

knapp eine Billion Dollar investiert. Ende vergangener Woche war es zu entsprechenden Kurskorrekturen gekommen.

„Der Ausverkauf bei KI-bezogenen Aktien deutet darauf hin, dass der Ausgabepreis eines Anthropic-Börsengangs niedriger ausfallen wird als vor den jüngsten Bedenken“, sagt Ritter, der weltweit als einer der führenden akademischen Experten für Börsengänge gilt und den Spitznamen „Mr. IPO“ erhalten hat. In dem aktuellen Umfeld ist es für Anthropic offensichtlich schwierig, seine ursprünglichen Bewertungsvorstellungen durchzusetzen. Das von Dario Amodei geführte Unternehmen muss Investoren möglicherweise einen größeren Preisnachlass gewähren, um sich Zusagen zu sichern.

Sandeep Rao, Analyst beim britischen Finanzdienstleister Leverage Shares, erklärt: „Anthropics jüngste Offenlegungen haben eine der kühnsten Kapitalstrukturen der jüngeren Unternehmensgeschichte sichtbar gemacht. Sie offenbaren mehrjährige Verpflichtungen für Rechenleistung und Infrastruktur in Höhe von mehreren hundert Milliarden Dollar.“ Für Anleger, die den bevorstehenden Börsengang bewerten, sei die Frage entscheidend, wie tragfähig diese Konstruktion ist, wenn das Wachstum nachlasse, erklärt Rao. Diese Wachstumsstory könnte infrage gestellt werden, wenn sich der Ausbau von Rechenzentren verlangsamt und die KI-Entwicklung stärker reguliert wird.

Rao sieht das Risiko in Gegengeschäften: Unternehmen wie Amazon, Alphabet und Microsoft investierten Milliarden in Anthropic. Im Gegenzug verpflichtete es sich, Rechenkapazität abzunehmen. Die Investitionen decken aber nur rund ein Sechstel dessen ab, was Anthropic zurückzahlen muss. „Der Rest muss aus echten Kundenerlösen stammen“, sagt Rao.

Unternehmensberater Geißler vergleicht daher die Kostenstruktur mit der einer Fluggesellschaft: „Die Kapazität ist fix bestellt, ob die Passagiere kommen oder nicht. Kommen weniger als geplant, dann stehen die ‚Flugzeuge‘ – hier eben die Rechenzentren – leer. Kommen mehr als geplant, wird teuer zu Spotpreisen nachgekauft.“

Das hat Anthropic im dritten Quartal fünf Milliarden Dollar gekostet und zurück in die Verlustzone gedrückt. Anthropic steigerte seinen Umsatz binnen drei Monaten von 11,6 auf 17 Milliarden Dollar, zugleich fiel das Startup zurück in den operativen Verlust: Im dritten Quartal waren es minus 567 Millionen Dollar, nachdem Anthropic im zweiten Quartal erstmals einen Betriebsgewinn erzielt hatte (974 Millionen Dollar).

Geißler fasst Anthropics Problem daher wie folgt zusammen: Das Unternehmen „muss nicht nur jede Menge Kunden gewinnen, sondern auch noch möglichst genau vorhersagen, wann die kommen – eben genau wie eine Fluggesellschaft.“ Das ist seiner Einschätzung nach „an sich nicht dramatisch“, es passt nur nicht zur Bewertung: „22-fachen Umsatz zahlt man für Software – für eine Airline zahlt das niemand“, sagt der Berater.

Aus einer niedrigeren Bewertung ergeben sich für Anthropic weitere Risiken, sagt Jeff Park, vom US-Tech-Investor Parafi Capital: „Wenn man zum falschen Preis an die Börse geht und zum Handelsstart keinen großen Kurssprung erzeugt, dann entsteht eine Todesspirale.“ Anthropics Geschäftsmodell sei so ausgelegt, dass das Unternehmen einen hohen Aktienkurs zwingend brauche, schreibt Park in einer Analyse auf der Plattform X. Nur so könne es künftig neue Aktien ausgeben, um die hohen Investitionsausgaben zu finanzieren. Bei einer Bewertung von einer Billion Dollar wird das seiner Ansicht nach entsprechend schwieriger.

Dessen ungeachtet investiert Anthropic aber munter weiter. So sicherte es sich nach einem Bericht der „FT“ für rund 3,4 Milliarden Dollar gasbetriebene Stromgeneratoren für seine Rechenzentren. Das Unternehmen habe Ende September Zusagen für Hochleistungsgeneratoren mit einer Kapazität von 1,7 Gigawatt vom Ausrüster OnePWR Solutions aus dem texanischen San Antonio erworben.

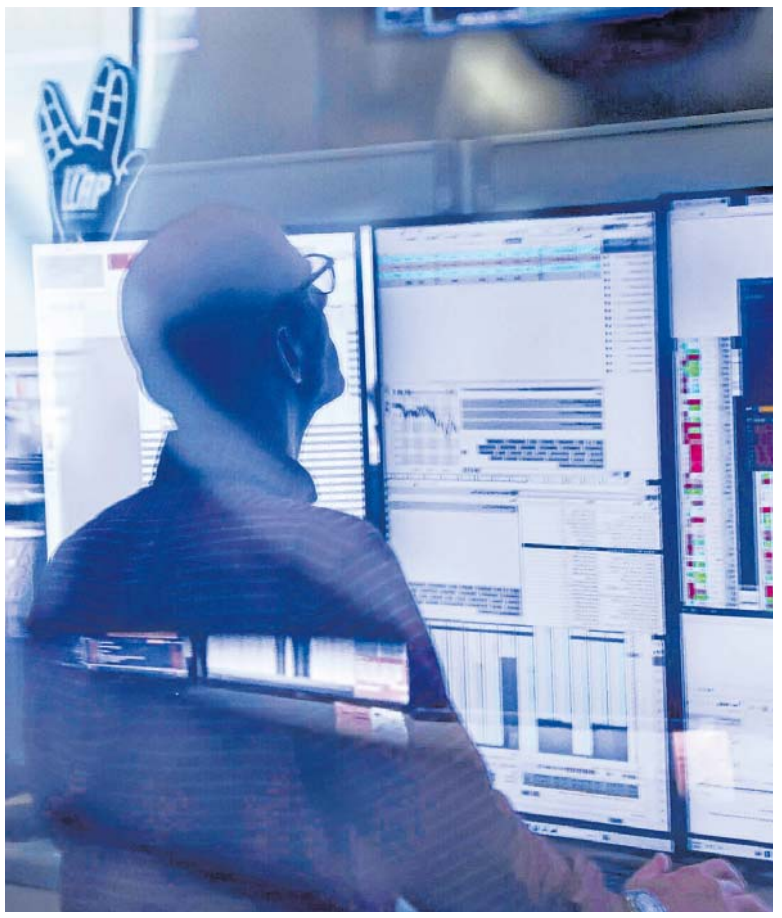
Schon seit Wochen wird am Finanzmarkt spekuliert, dass das Kreditrating des Claude-Anbieters nicht mehr im Investment-Grade-Bereich liegen könnte. In dem Fall müsste das Unternehmen höhere Renditeaufschläge an den Anleihemärkten zahlen, wenn es sich dort Kapital beschaffen will. Den Blick auf den Kreditmarkt hält Geißler daher für den realistischeren: „Aktienkäufer kaufen vielleicht eine blumige Story, aber Kreditgeber rechnen nach. Und die haben ihr Urteil längst gefällt.“

Den Großteil seiner jüngsten 63-Milliarden-Chipfinanzierung bekomme Anthropic nur deshalb zu halbwegs vernünftigen Konditionen, weil der Chipkonzern Broadcom dafür bürge, sagt Geißler weiter. Er betont: „Für den Anteil, für den Anthropic allein haftet, verlangen die Geldgeber über zehn Prozent! Das ist Junk-Bond-Territorium“. Junk-Bonds sind Unternehmensanleihen von Emittenten mit geringer Kreditwürdigkeit.

Gleichwohl verfügt Anthropic über erhebliche Reserven. Ende September wies das Unternehmen in seiner Bilanz 131,8 Milliarden US-Dollar an liquiden Mitteln aus. IPO-Forscher Ritter hält das Investment-Grade-Rating für Anthropic daher nicht für besonders wichtig: „Wenn das Unternehmen in den nächsten Jahren einen positiven Cashflow erzielt, wird alles gut laufen.“

Der Wissenschaftler erwartet, dass der Börsengang stattfindet, mit einer Bewertung zum Ausgabepreis von rund 1,5 Billionen Dollar. Er sagt: „Das ist zwar weniger, als noch vor einigen Monaten diskutiert wurde, aber dennoch eine enorme Summe für ein Unternehmen, das erst sechs Jahre alt ist und in den letzten zwölf Monaten einen Umsatz von 35,28 Milliarden Dollar erzielte.“

Geißler rät zudem, bei aller Kritik an Anthropics Geschäftsmodell, die Perspektive der Großinvestoren nicht zu vernachlässigen: „Wer den Ausgabekurs niedriger verhandelt, kann den Kurssprung am ersten Handelstag kassieren. Das ist keine Bewertungskorrektur, sondern ein Geschäftsmodell.“ Für Ritter spricht noch ein weiterer Punkt dafür, dass Anthropic noch in diesem Jahr an die Börse geht: „Es gibt keine Garantie dafür, dass sich die Möglichkeiten, Kapital zu attraktiven Konditionen zu beschaffen, durch Abwarten verbessern werden.“ ◀



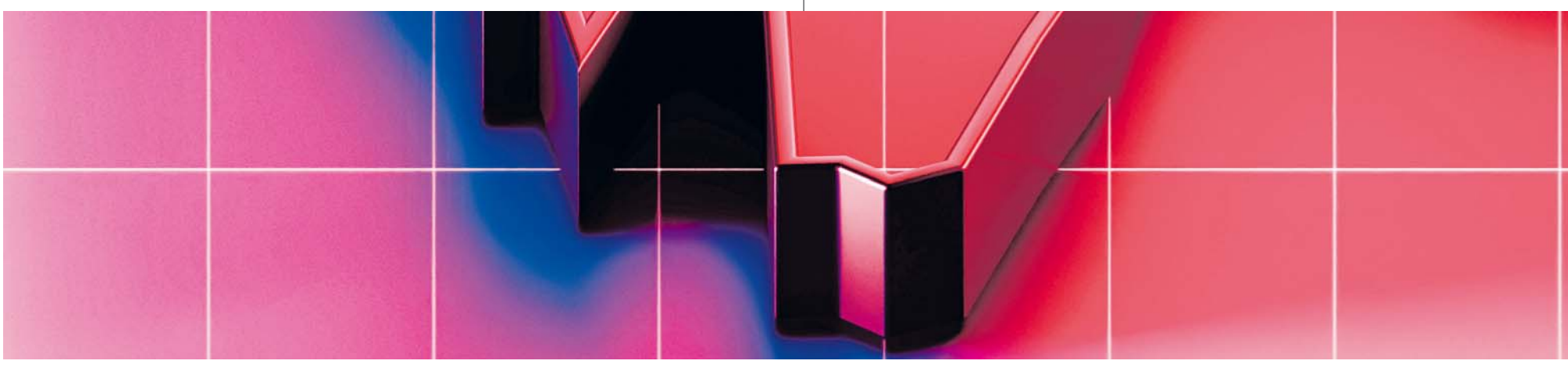
Händler an der Wall Street: Erst Verluste, dann Mitnahmeeffekte.

US-AKTIEN

So bewerten Experten die Marktturbulenzen

Nach den heftigen Kursverlusten der US-Börsen sind Anleger am Freitag wieder am Aktienmarkt eingestiegen. Aber ist das eine gute Idee? Die Antwort hängt von zwei Entwicklungen ab.

Astrid Dörner, Andreas Neuhaus
Frankfurt, Düsseldorf



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

Am US-Aktienmarkt gibt es seit Jahren einen natürlichen Reflex: Anlegerinnen und Anleger nutzen Kursrücksetzer systematisch, um Aktien zu kaufen. „Buy the Dip“, lautet das dazu passende Motto im Englischen.

Dieser Reflex herrschte auch am Freitag vor. Nachdem der US-Aktienmarkt am Donnerstag den schlechtesten Tag seit dem Zollstreit im April 2025 erlebt hatte, erholten sich die Kurse an der Wall Street überwiegend: Der marktbreite Index S&P 500 legte ebenso zu wie die Technologiebörse Nasdaq. Der Nasdaq-Index holte knapp ein Fünftel seines Vortagesverlusts auf, der S&P 500 nur rund sieben Prozent. Der Dow Jones der Standardwerte lag zu Handelsende mit einem halben Prozent im Minus.

> „Rechenzentren werden gebaut werden, wenn auch in einem langsameren Tempo.
>
> **Ed Yardeni**
> Marktstratege

Aber liegen Anleger damit richtig? Waren die heftigen Kursverluste von Donnerstag nur ein Rücksetzer in einem intakten Aufwärtstrend oder der Beginn eines anhaltenden Abwärtstrends, der noch deutlich tiefere Kurse mit sich bringt?

Eine Entwicklung, die dafür entscheidend ist, diese Fragen beantworten zu können, ist der Ausbau der Infrastruktur für Künstliche Intelligenz (KI) in den USA. Der Widerstand gegen die Rechenzentren war ein zentrales Thema bei den Zwischenwahlen. Die demokratische Abgeordnete Yassamin Ansari forderte auf dem Kurznachrichtendienst X nach dem Wahlsieg: „Ganz oben auf der Agenda der Demokraten muss am ersten Tag ein Stopp der Entwicklung fortschrittlicher KI, die Regulierung dieser außer Kontrolle geratenen Branche und ein Verbot Künstlicher Superintelligenz stehen.“ Mehrere Kongressabgeordnete stimmten ihr zu.

Anleger fürchten daher, dass künftig weniger Rechenzentren gebaut werden. Ihre Angst folge damit einer simplen Logik, erklärt Anlagestratege Stephan Kemper vom Vermögensverwalter BNP Paribas: „Wenn Genehmigungen für Strom und Gebäude stocken, fehlen ab 2028 die fertigen Rechenzentrumshallen, und die heute auf Kredit gekauften Hochleistungschips können dann keine Erträge generieren.“

Aktien über die gesamte KI-Wertschöpfungskette standen daher am Donnerstag unter Druck. Der Chipindex Philadelphia Semiconductor brach um mehr als zwölf Prozent ein und damit so stark wie zuletzt während des Crashs in der Coronapandemie im März 2020. Aber auch die Aktien von Rechenzentrumsbetreibern und -ausrüstern, Energiekonzernen, Netzausrüstern und Bauunternehmen gaben nach.

Die KI-Investitionen sind ein entscheidender Treiber der US-Wirtschaft, erklärt Ökonom Bernd Weidensteiner von der Commerzbank: „In den zurückliegenden acht Quartalen haben KI-Investitionen einen beträchtlichen Beitrag von 0,9 Prozentpunkten zum durchschnittlichen Wirtschaftswachstum von 2,3 Prozent geleistet.“

Daraus leitet sich eine zweite Entwicklung ab, die über die Richtung am US-Aktienmarkt entscheidet: die Gewinnentwicklung der Unternehmen. Hier ist das Bild ausgesprochen positiv. Daten der Bank of America zeigen, dass von den 301 der 500 Unternehmen im S&P 500, die bis zum Wochenstart ihre Quartalszahlen vorgelegt hatten, 75 Prozent die Gewinnerwartungen der Analysten übertroffen haben. Dabei waren die Erwartungen bereits hoch.

Daher hält BNP-Experte Kemper die Marktreaktion auf den Sieg der Demokraten bei den Kongresswahlen für übertrieben: „Wenn an den Märkten plötzlich so getan wird, als würde bis in alle Ewigkeit kein einziges Rechenzentrum mehr gebaut, hat das wenig mit fundamentaler Analyse zu tun – das fühlt sich nach klassischer Kapitulation und einer massiven Übertreibung nach unten an.“

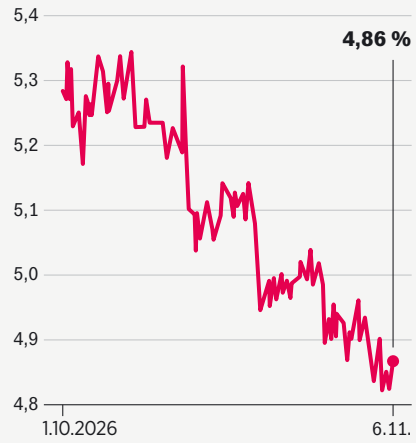
Die Begriffe „Kapitulation“ und „Übertreibung nach unten“ sind für Anleger positiv zu werten. Sie sprechen dafür, dass derart viele Anleger ihre Positionen reduziert oder aufgelöst haben, dass kaum noch Verkäufer übrig bleiben, um die Kurse weiter nach unten drücken. Die starken Kursverluste am Donnerstag bei hohem Handelsvolumen sprechen für diese Interpretation.

Anlagestratege Mark Haefele von der Bank UBS warnt ebenfalls vor Panik: „Politischer Widerstand könnte zwar Rechenzentrumsprojekte verzögern, ihren Standort ändern oder deren Kosten in die Höhe treiben, doch es ist unwahrscheinlich, dass sich dadurch die zugrunde liegende Nachfrage ändern wird.“

Die Analysten der DZ Bank verweisen zudem darauf, dass angesichts der Bedeutung von KI für die US-Wirtschaft weder Demokraten noch Republikaner ein Interesse daran hätten, den Vorsprung gegenüber anderen Ländern im KI-Bereich zu gefährden. „Beide Parteien werden folglich vorsichtig damit umgehen, diesen wichtigen Treiber für die US-Aktienmärkte und die US-Wirtschaft zu stark einzudämmen“, schreiben Michael Kopmann und Thomas Kulp.

US-Markt unter Druck

US-Staatsanleihe
Laufzeit 10 Jahre, Rendite in Prozent



S&P 500
Aktienindex in Punkten



Philadelphia Semiconductor Index
in Punkten



Handelsblatt • Quelle: Bloomberg

Der unabhängige Analyst Ed Yardeni bewertet die Marktentwicklung daher als Chance für Anleger: „Da sich der Einsatz von KI ausweitet und die Produktivitätssteigerungen an Fahrt gewinnen, wird die Nachfrage nach Rechenleistung weiter steigen. Rechenzentren werden gebaut werden, wenn auch in einem langsameren Tempo.“ Er sieht eine Kaufgelegenheit.

Die Börsenhistorie unterstützt Yardenis Einschätzung, sagt BNP-Experte Kemper: „Ein Blick in die Geschichtsbücher seit 1990 zeigt, dass nach solch extremen Verkaufstagen mit sprunghaft steigender Volatilität der S&P 500 ein Jahr später in 13 von 14 Fällen im Plus stand – und zwar mit durchschnittlich über 30 Prozent.“

Keine ungeordnete Flucht aus Risikoanlagen

So schmerzhaft die Kursverluste am Donnerstag also waren: Sie sind nicht ungewöhnlich und gehören zur Börse dazu. „Sie sind schlicht das Eintrittsgeld, das man als Investor zahlen muss, um langfristig Aktienrenditen von sieben bis acht Prozent pro Jahr zu vereinnahmen“, sagt Kemper.

Für eine geordnete Marktsituation spricht auch ein tieferer Blick in den Aktienmarkt. „Banken, erneuerbare Energien und konsumorientierte Sektoren hielten sich gut oder legten zu“, erklären die DZ-Bank-Analysten. „Dieses Muster deutet darauf hin, dass der Markt vor allem sektorspezifische Gewinn- und Regulierungsrisiken neu bewertet und nicht von einer allgemeinen Eintrübung der wirtschaftlichen Perspektiven ausgeht.“

Auch der Blick auf andere Anlageklassen ist aufschlussreich. Anlagestratege Peter Reichel von der Bank Oddo BHF sagt: „Positiv ist, dass die Diversifikation funktioniert hat. Anleihen profitierten von rückläufigen Renditen. Dies spricht gegen eine ungeordnete Flucht aus Risikoanlagen.“

Das bedeutet aber nicht, dass Anleger nach der Verkaufswelle vom Donnerstag damit rechnen sollten, dass die vorherige KI-Rally wieder startet. Ihre Struktur könnte sich ändern, schätzt Reichel: „Im Technologiesektor beginnt sich die Spreu vom Weizen zu trennen. Hohe Investitionen allein reichen nicht mehr aus. Entscheidend ist, welche Unternehmen daraus attraktive Cashflows und Kapitalrenditen erzielen.“

Das spricht seiner Meinung nach für einen „qualitätsorientierten Investmentansatz“. Dabei konzentrieren sich Anleger auf finanziell gesunde, marktführende Unternehmen mit hoher Stabilität und vorhersehbaren Einnahmen.

Die Nervosität könnte aber vorerst hoch bleiben – und damit dürften auch die Kurse weiter deutlich schwanken. ◀



Getty Images, Bloomberg

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



STEINMEIER-NACHFOLGE

„Soulsister“ für Deutschland

CDU und CSU nominieren Ilse Aigner für das Amt der Bundespräsidentin. SPD und Grüne dürften zustimmen. Gründe für ihre Beliebtheit finden sich in ihrem Heimatort, in München – und in Berlin.

Daniel Delhaes Berlin

Prominente können schweigen. Erst recht, wenn sie am Starnberger See an Leslie Mandokis Soirée teilnehmen. In lockerer Atmosphäre versammeln sich seit mehr als 20 Jahren Ministerpräsidenten, Spitzenpolitiker, CEOs, Verleger, Musiker und Größen der Gesellschaft im Privathaus des Musikers und Produzenten.

Im Oktober rief der 73-Jährige wieder einmal an den See. Mit dabei war auch der ehemalige Bundespräsident Christian Wulff – und ebenso die bald wohl erste Bundespräsidentin der Bundesrepublik Deutschland: Ilse Aigner.

Seit Anbeginn, so berichten es Teilnehmer, gehört die 61-Jährige dem exklusiven Zirkel an. Der damalige bayerische Ministerpräsident Edmund Stoiber habe die junge Abgeordnete mitgebracht, heißt es. Längst sind Aigner und Mandoki eng befreundet. Der Musiker besucht gern ihre Familie und nennt Aigner liebevoll seine „Soulsister“. Sie wiederum kommt öfter zu den Konzerten seiner Band „Soulmates“. Beide lieben nicht nur die Musik, sie sind auch begnadete Netzwerker.

Ende Januar wird Ilse Aigner aller Voraussicht nach als erste Frau zur Bundespräsidentin gewählt werden und im März die Amtsgeschäfte von Frank-Walter Steinmeier übernehmen. CDU und CSU haben sie als Kandidatin benannt, sowohl bei der SPD als auch bei den Grünen gibt es große Sympathie für sie. Einer Mehrheit in der Bundesversammlung dürfte nichts im Wege stehen.

Es ist das höchste Amt im Staate, eines, bei dem die langen Linien die Aufgabe beschreiben: Sie zu erkennen, sie zu benennen und zu problematisieren, als einende Figur, jenseits der Tagespolitik.

Ein Bundespräsident unterzeichnet zwar auch Gesetze und muss sein Veto einlegen, wenn er sie für verfassungswidrig hält. Er muss moderieren, wenn eine Koalition in der Krise steckt und die Mehrheit nicht mehr sicher ist. Vor allem aber soll er sich zu Wort melden, wenn es nötig ist, Haltung zu zeigen. In den Zeiten von Corona, Ukrainekrieg und Aufstieg der extremen Parteien haben dies so manche beim scheidenden Bundespräsidenten Frank-Walter Steinmeier vermisst. Aigner will.

Angesprochen auf seine Freundin erklärte Mandoki dem Handelsblatt: „Das Land befindet sich in einem Labyrinth der Krisen und sucht nach dem Kompass heraus.“ Ilse Aigner sei „die Richtige“, um als Bundespräsidentin den Weg Richtung Zukunft zu weisen. „Mit ihrer Menschlichkeit, Ehrlichkeit und Warmherzigkeit ist sie in der Lage, zu verbinden, Brücken zu bauen und gerade bei den jungen Menschen die aufgetretene Repräsentationslücke zu schließen.“

In Mandokis Soirées reden sie über das große Ganze, wie es heißt. Wer Durst habe, hole sich sein Bier selbst aus dem Kühlschrank. Es ist ein Bild, das zu Aigner passt, die zwar den Glamour kennt, die viele aber als bodenständig wahrnehmen.

Die CSU-Politikerin lebt heute noch in Feldkirchen-Westerham im Landkreis Rosenheim, in jener Gemeinde, in der sie einst geboren wurde. Es ist der Landstrich zwischen Starnberger See und Tegernsee, dort, wo die Superreichen leben und wo auch Friedrich Merz sein Feriendomizil hat und im Sommer mit ihr erstmals über das Amt sprach. Aigner selbst lebt unprätentiös in einer Wohnung, wie Vertraute berichten. Statussymbole brauche sie nicht.

Da passt es gut, dass das Schloss Bellevue während ihrer Amtszeit als Amtssitz ausfallen wird. Es bleibt wegen Sanierung vorerst geschlossen.

Rennrad fuhr sie in der Jugend und liebt die Berge, ob zu Fuß oder auf Skiern. Im Urlaub zieht es sie mit Freundinnen nach Südtirol – Sehnsuchtsort auch des amtierenden Bundespräsidenten.

Radiotechnikerin, Gemeinderätin, Agrarministerin

Aigner ist die jüngste von vier Schwestern. Sie sei unter den „Orgelpfeifen“ die „Gaudinudel“ gewesen, sagte sie mal. Als Jugendliche ging sie vom Gymnasium ab, weil es ihr zu theoretisch war, wie sie einst bekannte. Sie lernte lieber an der Realschule weiter, um danach eine Ausbildung zur Radio- und Fernsehtechnikerin zu absolvieren und staatlich geprüfte Elektrotechnikerin zu werden. Danach baute sie bei der EADS-Tochter Eurocopter an der Elektrik für den Militärhubschrauber.

Ihre Eltern besaßen einen Elektro-Fachbetrieb, ihr Vater war ihr aber auch in der Politik Vorbild: Wie er saß Aigner im Gemeinderat, stieg dann aber weiter auf: 1994 wurde sie Landtagsabgeordnete, vier Jahre später Bundestagsabgeordnete.

Im Kabinett von Angela Merkel wurde Aigner 2008 Agrar- und Verbraucherministerin und zeigte schon damals, dass sie den Ausgleich suchte und moderierte. Wohl aber legte sie sich mit Facebook und Co. an, um die Daten der Nutzer zu schützen.

In der Partei verlief der Aufstieg ähnlich steil. Aigner war Vize-Landesvorsitzende der Jungen Union, der Chef: Markus Söder. Gemeinsam zogen sie 1994 als jüngste Abgeordnete in den Landtag ein. Ihr Kreisverband Miesbach hat nach eigenen Angaben annähernd 2000 Mitglieder und ist damit einer der größten der CSU. Seit nunmehr 15 Jahren führt sie zudem den mitgliederstärksten Parteibezirk Oberbayern an und sitzt im Parteipräsidium.

2013 kehrte Aigner aus Berlin nach Bayern zurück, um als Kronprinzessin Ministerpräsidentin zu werden. Sie wurde stellvertretende Regierungschefin und Ministerin für Wirtschaft und Energie.

Eine Agenda im Amt wurde ihr in der Zeit nicht nachgesagt. Während Ministerpräsident Horst Seehofer die Energiewende in Bayern blockierte, suchte Aigner aber mit einem „Energiedialog“ den Ausgleich der Interessen. Seehofer aber blieb stur.

Als Ministerin trug sie die Ordnungspolitik nicht wie eine Monstranz vor sich her, was im Ministerium manchem Beamten übel aufstieß. Sehr wohl aber nahm sie als versierte Netzwerkerin von Anbeginn am Ludwig-Erhard-Gipfel teil, den der Verleger und heutige Kulturstaatsminister Wolfram Weimer in Gmund am Tegernsee, Erhards frühere Heimstatt, 2014 ins Leben gerufen hatte.

Aigner besucht sogar regelmäßig Erhards Grab. 2015 etwa legte sie dort gemeinsam mit Friedrich Merz einen Kranz nieder. Merz war damals weit entfernt davon Kanzler, Kandidat oder CDU-Chef zu werden. Beide, so heißt es, seien befreundet.

Vor vier Jahren, zu Erhards 125. Geburtstag,warb Aigner bei einem neuerlichen Grabbesuch

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

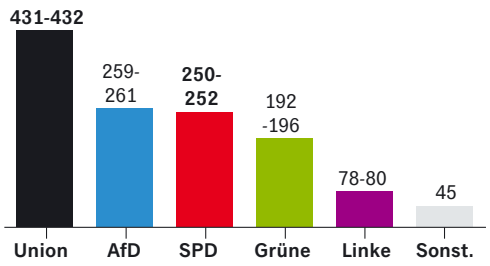
Häufig Unionspolitiker

Amtszeiten der Bundespräsidenten

1949-'59	Theodor Heuss	FDP
1959-'69	Heinrich Lübke	CDU
1969-'74	Gustav Heinemann	SPD
1974-'79	Walter Scheel	FDP
1979-'84	Karl Carstens	CDU
1984-'94	Richard von Weizsäcker	CDU
1994-'99	Roman Herzog	CDU
1999-'04	Johannes Rau	SPD
2004-'10	Horst Köhler	CDU
2010-'12	Christian Wulff	CDU
2012-'17	Joachim Gauck	Parteilos
Ab 2017	Frank-Walter Steinmeier	SPD

18. Bundesversammlung zur Wahl des Bundespräsidenten am 30. Januar 2027

Zusammensetzung der 1.260 Wahlberechtigten nach Parteizugehörigkeit



Handelsblatt • Quellen: Bundespräsident.de, election.de

für die Soziale Marktwirtschaft. „Zurück in die Zukunft mit Ludwig Erhard", forderte sie.

Im Machtkampf mit Markus Söder aber zog Aigner zurück. Sie habe nicht bis zum Äußersten gehen wollen, sagte sie einmal. Andere berichten, sie habe in der Partei nie den vollen Rückhalt gehabt, auch nicht im eigenen Bezirksverband. Auch sei sie in der entscheidenden Phase in den Urlaub gefahren, anstatt den Machtkampf auszutragen. Tatsächlich aber wäre Ilse Aigner gern Ministerpräsidentin geworden, wie Wegbegleiter berichten.

Markus Söder wurde Ministerpräsident. Und Aigner? Sie wollte sich nicht unter ihm dienen und wurde nach kurzem Intermezzo als Bauministerin nach der Wahl 2018 Landtagspräsidentin.

Aigner verrät nicht viel Privates, wohl aber, dass sie in ihrem Leben schon zwei Mal schwer krank gewesen ist, mit 17 Jahren, später dann als Agrarministerin. „Deswegen erklärt sich vielleicht, dass ich heute manches etwas gelassener sehe, weil ich weiß, was wirklich wichtig ist", sagte sie kürzlich. Die „Aufgeregtheiten" im politischen Betrieb seien es jedenfalls nicht. Aigner lebt allein, sodass sie Staatsbesuche ohne Begleitung absolvieren dürfte.

Während sie nicht dafür bekannt ist, das Aktenstudium zu lieben, gilt sie als äußerst fair. Ist sie auf der Bühne manches Mal unsicher, so wird ihre Stärke im direkten Gespräch mit den Menschen sichtbar. „Sie wäre eine exzellente Kommunalpolitikern", berichten Wegbegleiter. Womöglich werde sie im Amt als erste Bundespräsidentin wie Steinmeier Bürgerdialoge einrichten, um mit den Menschen ins Gespräch zu kommen und so etwas zu bewegen.

Sie jedenfalls ist nahbar, keine intellektuelle Philosophin wie ein Joachim Gauck. Dafür erleben sie viele als fortschrittliche Politikerin – und als bodenständig: Als sie als Ministerin vor Jahren am Flughafen von Teheran gestrandete war, habe sie sich nicht etwa echauffiert, erzählen Beteiligte. Und das, obwohl sie die Nacht im kalten Flughafengebäude ausharren musste und die Geschäfte geschlossen hatten. Aigner reagierte pragmatisch und spielte die ganze Nacht das Kartenspiel Schafkopf.

Am 31. Januar wird die Bundesversammlung zusammentreten. Die Mehrheit für Aigner scheint gewiss. ◀

Peter Kneffel/dpa

BUNDESPRÄSIDENTENWAHL

Als Letzter sagte auch der Bundeskanzler „Ja"

Wieder einmal hat Friedrich Merz bei der Personalauswahl kein gutes Bild abgegeben. Vielmehr wirkt er als Getriebener von jenen, die für die CSU-Politikerin Ilse Aigner warben. Wie es dazu kam und was dies für das Machtgefüge bei CDU und CSU bedeutet.

Daniel Delhaes, Jan Hildebrand Berlin

Es dauerte bis Sonntagabend, bevor die Welt ganz offiziell erfuhr, was alle schon längst wussten: Ilse Aigner soll Bundespräsidentin werden. Parteichef Friedrich Merz schlug dem CDU-Präsidium bei einem Abendessen Aigner als Kandidatin für das Amt der Bundespräsidentin vor. Gefallen sein soll die Entscheidung am Freitag.

Nun also steht fest: Die 61-Jährige wird als gemeinsame Kandidatin von CDU und CSU Ende Januar vor die Bundesversammlung treten. SPD und Grüne haben längst Zustimmung signalisiert. Und Merz? Wirkt wieder mal wie ein Getriebener, den die Fakten überrollt haben.

Der Kanzler hatte es bis zuletzt vermieden, sich festzulegen, wer auf Frank-Walter Steinmeier folgen solle. Zuletzt erklärte er am Montag: Es solle eine Frau werden.

Zu diesem Zeitpunkt hatten Markus Söder und die CSU sich längst mit aller Kraft für Aigner starkgemacht. Während der Kanzler schwieg, sprachen sich Tag um Tag mehr CDU-Politiker für die CSU-Kandidatin aus.

Auch Politiker von SPD und Grünen hatten sich für die CSU-Politikern starkgemacht. Damit steckte Merz im Dilemma: Hätte er trotzdem eine eigene Kandidatin präsentiert, wäre er nicht nur in einen Konflikt mit der Schwesterpartei CSU gelaufen, sondern auch mit dem Koalitionspartner SPD.

Im Umfeld von Merz wurde das lange Zögern des Kanzlers damit begründet, dass es sich um „Gremienprozesse" handle. Merz wollte am 9. November im CDU-Präsidium über einen gemeinen Vorschlag sprechen. Er wünschte sich einen „geordneten Prozess".

Den Prozess aber bestimmten andere. Merz sei die Personalie komplett entglitten, monierte ein Mitglied des Bundesvorstands. Der ganze Prozess sei „ziemlich desaströs". Wie konnte es so weit kommen?

Seit seinem Amtsantritt als Kanzler wusste Merz: Steinmeiers Amtszeit endet im März 2027. Anstatt frühzeitig Pflöcke einzuschlagen, preschte im April CSU-Chef Söder vor und brachte Aigner öffentlich ins Spiel. Die einen sagen, Söder habe von dem schlechten Ergebnis der CSU bei der Kommunalwahl ablenken wollen. Andere erklärten, Söder habe gewusst, dass Aigners Name genannt würde und sie in der CSU große Sympathie genieße.

> „Wir haben eine überragende Persönlichkeit. Das ist unser Angebot."
>
> **Markus Söder**
> CSU-Vorsitzender

Also habe er sich an die Spitze der Bewegung gestellt – wohl wissend, dass ein früh genannter Name schnell vom Personalkarussell fällt. Ein späterer Verzicht zugunsten eines CDU-Kandidaten hätte Söder geholfen, um anderes durchzusetzen – seine Kanzlerkandidatur?

Seither hielt sich der CSU-Chef zurück. „In diesem Fall kann man Söder keinen Vorwurf machen", sagte ein CDU-Politiker. Dass eine Kandidatur Aigners auf dem CSU-Parteitag Ende Oktober ein großes Thema würde, sei immer klar gewesen.

In der CSU hieß es, es habe die Vereinbarung gegeben, die Personalie nach den Landtagswahlen im Herbst zu klären. Zwar habe es ein Gespräch mit dem Kanzler gegeben. Das aber sei unverbindlich geendet – wie ein Gespräch von Merz mit Aigner im Sommer.

Verwundert wurde in der CSU registriert, dass das Merz-Umfeld zum CSU-Parteitag die Information an die Öffentlichkeit lanciert habe, Merz behalte sich eine Entscheidung vor. Als er auf dem Parteitag dann aber Aigners Name in seiner Begrüßungsrede nannte, brandete demonstrativ Jubel auf.

Die Debatte über die Nachfolge war seither nicht mehr zu bremsen. „Wir haben eine überragende Persönlichkeit dafür, die als Landtagspräsidentin und ehemalige Bundesministerin hervorragend geeignet ist, auch mit Empathie und Charme", stellte etwa CSU-Chef Söder klar. „Das ist jetzt unser Angebot."

Merz aber schwieg. Sein Umfeld betonte zu dem Zeitpunkt noch, dass die CDU als stärkste Kraft in der Bundesversammlung „den Anspruch hat, einen Kandidaten oder eine Kandidatin zu stellen". Es gebe „eine Reihe geeigneter Optionen".

Aus der CDU wurden Bundestagspräsidentin Julia Klöckner, Bildungsministerin Karin Prien und die frühere Parteichefin und Ex-Verteidigungsministerin Annegret Kramp-Karrenbauer genannt. Doch je mehr Politiker von Union, SPD und Grünen sich für Aigner aussprachen, desto kleiner wurde der Spielraum für Merz.

Warum aber zögerte er? Dazu gibt es unterschiedliche Vermutungen in der CDU. Einige glauben, dass der Kanzler nach den desaströsen Wahlniederlagen in Berlin, Sachsen-Anhalt und Mecklenburg-Vorpommern damit beschäftigt war, um sein Amt zu kämpfen. Er habe schlicht keine Kapazitäten gehabt, um eine Einigung mit Söder auszuhandeln.

Andere verweisen auf den Machtverfall von Merz: Er habe nicht mehr die Autorität, die CSU-Kandidatin Aigner innerhalb der eigenen Reihen durchzusetzen, deshalb habe er auf Zeit gespielt. Vor allem in Nordrhein-Westfalen soll es bis zuletzt Vorbehalte gegen eine Bundespräsidentin von der CSU gegeben haben.

Möglicherweise habe Merz die Stimmungslage in der CDU falsch eingeschätzt, sagte ein führender Unionspolitiker: Der Kanzler habe befürchtet, dass es großen Widerstand in der Partei gegen eine Bundespräsidentin von der CSU geben könnte, was aber im Falle Aigners gar nicht der Fall gewesen sei. ◀



Imago

Friedrich Merz und Markus Söder: Keine Rede vom „geordneten Prozess".

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



FRANZISKA GIFFEY

„Die Geister, die Teile der Linken riefen, werden sie nun nicht los“

Die Berliner Wirtschaftssenatorin warnt vor Verbindungen der Berliner Linken zum Clan-Milieu. Ein Linksbündnis im Bund lehnt die SPD-Politikerin ab.

Josefine Fokuhl, Martin Greive Berlin

Frau Giffey, haben Sie auch wie Elif Eralp Angst um Ihre Sicherheit?

Ich bin generell kein ängstlicher Mensch, sonst wäre ich nicht mehr hier. Die Bedrohung nehme ich aber ernst. Was Elif Eralp aus tiefer Emotion heraus geäußert hat, kann ich nachvollziehen. Doch ihre Partei hat mit Positionen Wahlkampf gemacht, die auch im Milieu derjenigen Personen verfangen haben, von denen sie sich nun bedroht fühlt. Einige haben für die Linke geworben. Jetzt heißt es immer wieder, man habe nichts miteinander zu tun. Das stimmt nicht.

Sondern?

Mitglieder der Familie Remmo und andere, die damit verbunden sind, sagen öffentlich: Doch, wir kennen uns. Es gab also Unterstützung, und es ist davon auszugehen, dass jetzt Zugang und Einfluss erwartet werden. Da können einem Dinge entgleiten, weil eben auch Leute an Bord sind, die nicht auf dem Boden der freiheitlich-demokratischen Grundordnung stehen. Die Geister, die Teile der Linken riefen, werden sie nun nicht los.

Elif Eralp sagte, das Berliner Landeskriminalamt habe sie davor gewarnt, Namen auszusprechen. Das könne ihre Sicherheit bedrohen. Wurde Ihnen das auch geraten?

Nein, diesen Rat habe ich nicht bekommen. Ich kenne die Details ihres Falls nicht. Aber sie hat das Interview redigiert und die Kommentare geschrieben. Wesentlich ist doch aber, dass sich ihre Parteimitglieder ganz bewusst mit bestimmten Leuten gezeigt haben. Der Ursprung der jetzigen Bedrohung liegt also zum Teil im Verhalten der Linken selbst.

Sie haben keine Angst, den Namen Ibrahim Ibrahim auszusprechen?

Nein. Ich kenne ihn überhaupt nicht. Ich weiß aber, dass fast jeder in Neukölln weiß, wer die Familie Remmo ist. Dass der Neuköllner Bundestagsabgeordnete Ferat Kocak (Linke) behauptet, er habe nicht gewusst, mit wem er da Kontakt hat, glaubt doch kein Mensch. Es war sicher kein Zufall, dass er seine Rede, in der er ausgerechnet den Begriff Clankriminalität kritisierte, an ein Familienmitglied der Remmos geschickt hat.

Ihre SPD regiert seit einer halben Ewigkeit in Berlin, stellt die Innensenatorin. Was hat die SPD falsch gemacht, wenn Politiker Angst um ihre Sicherheit haben müssen?

Man kann nun wirklich nicht der SPD anlasten, dass jemand wie Ibrahim Ibrahim auf der Wahlparty der Linken zu Gast ist. Es gibt dort eine Nähe zu Menschen, die den Terror vom 7. Oktober 2023 als eine Art Befreiungstat bewerten und gutheißen. Gleichzeitig wurde in Berlin sehr wohl gegen organisierte Kriminalität vorgegangen, mit Schwerpunktkontrollen von Polizei, LKA und Ordnungsämtern. Aus eigenem Erleben kann ich Ihnen sagen: Jeder Einsatz hatte Treffer und zeigte, dass wir nur an der Spitze des Eisbergs sind. Trotzdem gilt: Eine kriminalitätsfreie Stadt gibt es nicht. Es geht aber um den entschiedenen Kampf dagegen.

Wie tief sind die Verstrickungen der Linken in die Clankriminalität?

Wir sollten nicht alle über einen Kamm scheren. Es gibt sehr vernünftige, verlässliche und fleißige Leute bei den Linken. Aber die Frage ist, wie viel Durchsetzungskraft haben die aktuell Verantwortlichen gegen Leute, die weder bei Antisemitismus und bei Hamas-Unterstützung noch bei organisierter Kriminalität klar positioniert sind? Wird dagegen vorgegangen, ja oder nein? Das sehe ich im Moment nicht. Es sind keine Konsequenzen gezogen worden. Null.

Warum hat die SPD dann nicht längst die Reißleine gezogen?

Den Satz „Was muss denn noch passieren?“ kann ich zu 100 Prozent unterstreichen. Wir haben Sondierungsgespräche geführt und eine Antisemitismus-Erklärung verabredet. 24 Stunden später haben sich 120 Linke dagegen gewandt. Aus meiner Sicht hätte das schon heißen müssen: Aussetzung der Verhandlungen, bis das geklärt ist. Über Spiegelstriche bei Sachthemen zu reden, während Grundsatzfragen offen sind, geht nicht.

Deshalb haben Sie sich aus den Verhandlungen zurückgezogen?

Mir geht es um fünf Punkte, bei denen Zweifel bestehen, ob das Vereinbarte gilt: der gemeinsame Kampf gegen Antisemitismus, das entschiedene Vorgehen gegen organisierte Kriminalität, die Rückendeckung für Verfassungsschutz und Polizei, die Umsetzbarkeit und Rechtmäßigkeit der Vergesellschaftungen und die Finanzierbarkeit der Versprechen. Das ist so gravierend, dass ich unter diesen Umständen nicht uneingeschränkt für diese Koalition eintreten kann.

Erwarten Sie, dass die 18.000 SPD-Mitglieder im Mitgliederentscheid gegen ein Linksbündnis stimmen?

Ich bin mir sehr sicher, dass viele SPD-Mitglieder die Vorgänge kritisch bewerten. Viele sehen auch die Glaubwürdigkeit der SPD bei der Verteidigung jüdischen Lebens in der Stadt in Gefahr. Wenn die breite Basis aber sagen sollte, dass sie diese Koalition unterstützt, wäre das ein demokratisches Ergebnis, das man respektieren muss.

In dieser Woche hat Parteichef Lars Klingbeil gesagt, man könne nicht Sachsen-Anhalt kritisieren, wenn wir in Berlin solche Sachen durchgehen lassen. Stimmen Sie zu?

Ich fand die Aussage nicht sehr klar. Und den Zusammenhang, den er herstellt, könnte man zudem als Gleichsetzung von AfD und Linken verstehen. Das wäre nicht richtig und war von ihm auch nicht so intendiert.

Wird noch jemand in Berlin investieren, wenn diese rot-grün-rote Koalition regiert?

Wirtschaft braucht Vertrauen in die Politik der Stadt, in die Willkommenskultur für Unternehmen. Die haben wir in den letzten Jahren intensiv gepflegt. Ich bin nicht umsonst auch international viel unterwegs gewesen und habe für Berlin geworben. Das hat gefruchtet. Wir haben Investitionsrekorde aufgestellt, und auch dieses Jahr wird ein sehr gutes. Wenn es gut läuft, schaffen wir die Zwei-Milliarden-Marke. So hohe Investitionen gab es seit dem Mauerfall noch nie.

Wie schädlich wären die Vergesellschaftungspläne da?

Es geht nicht darum, dass jeder Angst haben muss, enteignet zu werden. Sondern um die Sorge: Wenn man einmal mit Vergesellschaftungen anfängt, was kommt dann noch? Das erschüttert das Grundvertrauen der Wirtschaft in das Funktionieren der Sozialen Marktwirtschaft. Mehrere Banken sagen, sie vergäben gerade keine Kredite für Investitionsprojekte in Berlin, insbesondere im Wohnungsmarkt. Pläne für Berlin oder Standortentscheidungen werden vorerst „on hold“ gesetzt. Das bringt unseren sehr guten Lauf mit den Rekordinvestitionen, die wir dieses Jahr noch haben werden, ins Wanken.

Aus der Berliner SPD hört man: Alles halb so wild, die Vergesellschaftungen kommen ohnehin nicht, weil Berlin das niemals bezahlen kann.

Natürlich wird das so nicht kommen. Die

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



Imago

Vergesellschaftung ist verfassungsrechtlich angreifbar. Es wird Klagen geben, die sich über Jahre hinziehen. Aber man kann doch trotzdem nicht Politik machen nach dem Motto: Was wir fordern, kommt sowieso nicht. Dann verspielt Politik jede Glaubwürdigkeit.

Warum dann die Linke nicht einfach regieren und sich entzaubern lassen?

Weil die SPD dann in der Rolle des Bremsers und des ewig vernünftigen Mahners wäre. Man kann nicht wie die Linken allen alles versprechen. Das wird zwangsläufig große Enttäuschungen produzieren.

Können Sie Beispiele nennen?

Ich finde zum Beispiel die Jugendkulturkarte oder ein Sozialticket für 9 Euro auch klasse. Aber diese Dinge wurden nicht aus bösem Willen aufgehoben, sondern einfach, weil das Geld für solche Zusatzausgaben fehlte. Wir haben schon vieles, was andere Bundesländer nicht haben, wie die gebührenfreie Kita, das kostenlose Schulmittagessen oder das kostenlose ÖPNV-Ticket für alle Schülerinnen und Schüler. Immer mehr geht nicht, auch angesichts der kritischen Sicht des Stabilitätsrates, des Rechnungshofes und des Länderfinanzausgleichs.

Es gibt auch die Idee, einen unabhängigen Politiker zum Bürgermeister zu wählen. Fällt Ihnen jemand ein, den SPD und Grüne mittragen könnten?

Mir fällt ad hoc niemand ein, aber ich finde den Gedanken gar nicht so schlecht. Kommt keine rot-grün-rote Regierung zustande, muss man auch über die andere, zumindest knappe rechnerische Möglichkeit, sprechen: Schwarz-Grün-Rot. Es gibt keinen Automatismus, dass ein CDU-Bürgermeister gewählt wird. Wenn die CDU Teil einer möglichen Landesregierung sein will, muss sie maximal flexibel sein.

Durch die sich anbahnenden Linksbündnisse in Berlin und Mecklenburg-Vorpommern wird über Rot-Rot-Grün auf Bundesebene spekuliert. Halten Sie das für realistisch?

Für die Bundesrepublik und für die Stabilität in Europa hielte ich ein rot-grünrotes Bündnis auf Bundesebene erstens für unrealistisch und zweitens für riskant, gerade auch angesichts der Unberechenbarkeit dessen, was in den USA passiert. Wir können uns als Bundesrepublik und drittgrößte Volkswirtschaft der Welt zum Beispiel nicht aus sicherheits- und verteidigungspolitischen Fragen zurückziehen, so wie es sich die Linke vorstellt.

Manuela Schwesig formt in Mecklenburg-Vorpommern gerade geräuschlos ein neues Linksbündnis. Wäre sie auch eine gute SPD-Vorsitzende?

Ich habe darüber nicht mit ihr gesprochen, aber ich schätze Manuela Schwesig sehr. Sie ist pragmatisch, lösungsorientiert und hat ein gutes Gespür für die Erwartungen der Bürger.

Klingt so, als wäre sie eine gute Lösung. Soll Schwesig die Parteispitze allein machen oder in einer Doppelspitze?

Die SPD steckt in einer tiefen Krise. Ich ziehe mal den Vergleich zu einem schwerwiegenden Polizei- oder Feuerwehreinsatz. Da käme niemand auf die Idee, eine Doppelspitze zu bilden, weil dies zusätzlichen Abstimmungsbedarf und Unklarheit in der Führung bedeutet. Führung in einer schwierigen Situation heißt: Eine Führungspersönlichkeit sagt, wo es langgeht, und wird getragen von einem starken Team und breiter Unterstützung in der Organisation.

In den vergangenen Jahren hat Lars Klingbeil in der SPD gesagt, wo es langgeht. Sollte er besser nicht mehr antreten?

Es gab Zeiten, in denen war klar: Du kannst Kanzler und Parteivorsitzender sein, weil die SPD gefestigt ist und es weitestgehend Gefolgschaft gibt. Das alles gilt so heute nicht mehr. Die Partei braucht deshalb mehr Fürsorge, Aufmerksamkeit und Präsenz. Es erfordert sehr viel Kraft und Zeit, sich diesen Aufgaben vollständig zu widmen und in den Landesverbänden unterwegs zu sein.

Das spricht allerdings auch gegen Schwesig. Sie wäre nebenbei noch Ministerpräsidentin mit Sitz in Schwerin statt in Berlin.

Es macht aber einen großen Unterschied, ob man Mitglied der Bundesregierung ist oder nicht. Die Beinfreiheit, zu sagen, das können wir so nicht machen, ist viel größer, wenn man nicht Teil der Regierung ist.

Frau Giffey, vielen Dank für das Interview. ◀

VITA

Franziska Giffey

Die Politikerin Giffey war von 2021 bis 2023 Regierende Bürgermeisterin Berlins. Seit der Wahl 2023 ist sie Senatorin für Wirtschaft und Energie und Stellvertreterin von Kai Wegner (CDU). Zuvor war sie Bezirksbürgermeisterin in Berlin-Neukölln und im Anschluss Bundesfamilienministerin. Sie trat infolge einer Plagiatsaffäre um ihre Doktorarbeit zurück.

Die Person Giffey ist Tochter einer Buchhalterin und eines Kfz-Meisters. Sie wuchs in Briesen in der damaligen DDR auf. Giffey studierte Verwaltungsrecht. Sie hat einen Sohn.

BEYOND THE OBVIOUS

Die Politik weiß nicht, was kommt – will es aber regeln

Nur wer Neues zulässt, kann gewinnen. Wer bei der KI verliert, entscheidet sich in den nächsten Jahren.



Daniel Stelter
ist Gründer des auf Strategie und Makroökonomie spezialisierten Diskussionsforums beyond the obvious. Jeden Sonntag geht sein Podcast online.
handelsblatt.com/audio/bto

Es gibt nichts zu regulieren, wenn die Industrie nicht floriert.“ Das sagte Jensen Huang, CEO des KI-Infrastruktur-Lieferanten Nvidia im Gespräch mit Bundeskanzler Friedrich Merz (CDU) beim Berliner Investitionsgipfel im Oktober. Kürzer kann man es nicht auf den Punkt bringen. Wer reguliert, was er nicht hat, spielt an der Seitenlinie, während andere die Märkte gestalten und erobern. Wer reguliert, was er selbst gestalten könnte, beschränkt sich selbst und fällt im Wettbewerb zurück.

Doch die Gefahr ist groß, dass eher die Risiken von KI als die Chancen betont werden: „Was ist der beste Ansatz, um diese neue Technologie zu regulieren?“, fragte Merz Jensen Huang in Bezug auf Debatten, die vor allem auf EU-Ebene intensiv geführt würden. „Ich denke, wir sind uns darin einig, dass keine Regulierung nicht die richtige Antwort ist. Eine zu starke Regulierung ist auch nicht die richtige Antwort. Aber was ist Ihrer Meinung nach die richtige Antwort, um die potenziellen Risiken zu berücksichtigen?“, führte Merz seine Bedenken weiter aus.

Die EU ist bekanntlich stolz darauf, als erste große Wirtschaftsregion eine KI-Regulierung eingeführt zu haben.

Dass es sich bei KI um eine grundlegende technologische Innovation handelt, dürften wohl nur die wenigsten bezweifeln. Wie frühere Innovationen wird sie die Funktionsweise von Industrien und letztlich der gesamten Wirtschaft grundlegend verändern.

Die Wirtschaftsgeschichte zeigt, dass von diesem Umbruch jene Regionen und Staaten am meisten profitieren, die die Verbreitung der neuen Technologie befördern und nicht durch Regulierung oder den Versuch, das Bestehende zu bewahren, bremsen oder blockieren.

Das war bei der Dampfmaschine (1800–1850) so, bei der Eisenbahn (1850–1900), bei der Elektrotechnik und der chemischen Industrie (1900–1950), bei der petrochemischen Energie und dem Automobil (1940–1990) und der Informationstechnik (ab 1990). Immer haben die Innovationen nicht nur neue Industrien geschaffen, sondern auch alte zerstört. Sie haben auch die Geschäftsmodelle der anderen Industrien von Grund auf geändert.

Mit Blick auf KI und die Wirtschaft in Deutschland sind die Herausforderungen und Chancen offensichtlich. Während wir bei den großen KI-Modellen wohl kaum mehr eine realistische Chance haben, zu den führenden US-amerikanischen und chinesischen Modellen aufzuholen, gibt es Chancen in Nischen und durch die Verbindung mit den traditionellen deutschen Stärken im Maschinen- und Anlagenbau.

Doch auch hier dürfen wir uns nichts vormachen. Chinesische Unternehmen produzieren nicht nur deutlich günstiger und sind schon jetzt in vielen Bereichen technologisch führend, sie profitieren auch von der starken Stellung chinesischer Anbieter im Bereich der KI. Eine Kombination von Stärken, getragen von günstiger Energie und einem Angebot hervorragend ausgebildeter Arbeitnehmer, die das Potenzial hat, die hiesige Industrie endgültig abzuhängen.

In einer Umfrage des Digitalverbands Bitkom vom Sommer 2026 beklagten 66 Prozent der Unternehmen, die KI nicht nutzen, rechtliche Hürden und Unklarheiten als Hemmnis; 85 Prozent nannten fehlendes technisches Know-how als Grund. 34 Prozent der Arbeitnehmer haben umgekehrt Angst, wegen KI den Job zu verlieren.

Auch die Idee, Roboter zu besteuern, weist in die falsche Richtung. Sie würde den Einsatz jener Technologie verteuern, von der wir profitieren wollen.

Auch heute gilt: Nur wer ohne Beschränkung mitmacht, kann profitieren. Denn niemand, schon gar nicht die Politik, weiß, was an Neuem entsteht. Klar ist lediglich, dass jeder Eingriff die Wahrscheinlichkeit, zu den Gewinnern zu gehören, schmälert.

Wenn sich an Arbeitsabläufen, Unternehmen und Tätigkeiten nichts ändern darf, bleibt auch der wirtschaftliche Ertrag einer neuen Technologie begrenzt. Lasst die KI arbeiten. ◀

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



1.



2.

STROMRESERVE

Fehler im System

Das Wirtschaftsministerium feiert die erste Ausschreibung für Back-up-Kraftwerke als Erfolg, doch hinter den Kulissen gibt es Chaos. Mittlerweile wird ein Neustart gefordert. Die Zeit drängt.

C. Krapp, K. Stratmann, K. Witsch Düsseldorf, Berlin

Am vergangenen Dienstag waren Bundeswirtschaftsministerium und Bundesnetzagentur voll des Lobes über die Ergebnisse der ersten Ausschreibung für neue Kraftwerkskapazitäten: Es sei „ein entscheidender Fortschritt bei der Absicherung der deutschen Stromversorgung gelungen“, hieß es im Wirtschaftsressort. Die Bundesnetzagentur schwärmte, es habe „einen intensiven Wettbewerb der unterschiedlichen Technologien“ gegeben.

Doch zu diesem Zeitpunkt war vielen Akteuren längst klar, dass die Ergebnisse bei Weitem nicht den Erwartungen entsprachen. Auch Bundesnetzagentur und Bundeswirtschaftsministerium hatten in den Wochen zuvor erhebliche Zweifel, als sich die Ergebnisse abzeichneten.

Vertreter aus der Energiebranche und aus dem Umfeld der beteiligten Behörden berichteten dem Handelsblatt von hitzigen Debatten und von Versuchen, die Ergebnisse der ersten Auktion noch zu drehen.

Schließlich geht es darum, die Stromversorgung in Deutschland zu sichern, wenn die klimaschädlichen Kohlekraftwerke Anfang des kommenden Jahrzehnts nach und nach abgeschaltet werden sollen. Und am Dienstag soll die nächste Ausschreibungsrunde starten.

Ziel der Auktion war es, den Bau von Reservekapazitäten zur Stromerzeugung zu fördern, die künftig immer dann einspringen sollen, wenn der Strom aus erneuerbaren Quellen nicht ausreicht, um den Bedarf zu decken. Der Zuschlag ging an elf projektierte Gaskraftwerke, die 2031 in Betrieb gehen sollen.

Die Betreiber erhalten über einen Zeitraum von 15 Jahren einen jährlichen Zuschuss von durchschnittlich 155.000 Euro je Megawatt. Der Bau der Reservekraftwerke ist wichtig für das Gelingen der Energiewende. Nur wenn die neuen Anlagen stehen, kann der Kohleausstieg vollzogen werden.

Zwei große Schwachpunkte der ersten Auktion stehen im Fokus. Punkt eins: Zehn von elf Zuschlägen gingen an nur zwei Unternehmen, den Essener RWE-Konzern und den Stromerzeuger Leag aus dem brandenburgischen Cottbus. Kritiker warnen vor einer weiter wachsenden Marktmacht der beiden großen Stromerzeuger.

Punkt zwei: Leag machte bei sechs seiner sieben Projekte das Rennen mit einer Umrüstung statt

1. Kraftwerk in Nordrhein-Westfalen: Zwei Unternehmen bekamen zehn der elf Zuschläge.

2. Wirtschaftsministerin Reiche: Soll die zweite Ausschreibung verschieben.

Getty Images/Westend61, Imago

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

eines Neubaus. Leag wandelt bestehende Braunkohlekraftwerke in Gaskraftwerke um. Es wird nur der Brenner ausgetauscht und der Brennstoff gewechselt („Fuel Switch“). Ansonsten bleibt die bisherige Technologie bestehen: In einem Kessel wird Dampf erzeugt, eine Dampfturbine treibt den Generator zur Stromerzeugung an.

Als sich im Laufe des Ausschreibungsverfahrens abzeichnete, dass Leag mit seiner Billiglösung erfolgreich sein würde, wuchs die Nervosität im Bundeswirtschaftsministerium und in der Bundesnetzagentur. Man habe sich intensiv mit der Frage befasst, wie man es verhindern könne, Leag in sechs Fällen den Zuschlag für Fuel-Switch-Anlagen zu geben. Eine interne juristische Prüfung habe dann aber ergeben, dass die Leag-Gebote zulässig gewesen seien. Der Gesetzgeber habe unsauber gearbeitet. Man dürfe sich daher nicht über die Gebote wundern.

Auf Nachfrage teilte die Bundesnetzagentur mit, man habe alle Gebote sehr sorgfältig und bezogen auf jeden einzelnen Standort anhand der gesetzlich definierten Zulässigkeitskriterien geprüft.

Der „Fuel Switch“ ist vergleichsweise kostengünstig, aber technologisch nicht auf der Höhe. Moderne Gaskraftwerke verwenden die Gas-und-Dampfturbinen-Technologie (GuD). Ein GuD-Kraftwerk nutzt die Kombination aus zwei Turbinenprozessen, indem die heißen Abgase einer Gasturbine direkt zur Dampferzeugung für eine nachgeschaltete Dampfturbine verwendet werden.

Ein modernes GuD-Kraftwerk erreicht einen Wirkungsgrad von bis zu 65 Prozent. Bei der herkömmlichen Technologie, auf die Leag setzt, sind es um die 35 Prozent. Die Folgen sind ein höherer Gasverbrauch, höhere CO_2-Emissionen und entsprechend höhere Kosten für die Stromerzeugung.

Kritiker befürchten gravierende Auswirkungen. „Das jetzige Ausschreibungsdesign reizt den Bau ineffizienter Anlagen an. Das kommt Stromverbraucherinnen und Stromverbraucher teuer zu stehen. Wir reden gegenüber modernen GuD-Anlagen langfristig über Mehrkosten im Bereich zweistelliger Milliardenbeträge“, sagte Timm Kehler vom Branchenverband Gas- und Wasserstoffwirtschaft.

Kehler warnt angesichts der Ergebnisse der ersten Auktion vor Nachahmereffekten: „Wir sehen die Gefahr, dass das Auktionsergebnis der ersten Runde Marktakteure motivieren könnte, sich ebenfalls mit einem schlichten Brennertausch zu bewerben. Die Dringlichkeit ist daher hoch.“

Regierungs- und Oppositionspolitiker wollen die Notbremse ziehen. „Die zweite Ausschreibung muss so lange geschoben werden, bis die Kriterien der Ausschreibung geändert wurden“, sagte Andreas Lenz (CSU), energiepolitischer Sprecher der Unionsfraktion, dem Handelsblatt. Es sei „sehr verwunderlich“, wie Bundeswirtschaftsministerium und Bundesnetzagentur die Ausschreibungsmodalitäten ausgewählt hätten.

Unterstützung erhält er von Michael Kellner, dem energiepolitischen Sprecher der Grünen-Bundestagsfraktion. „Die nächste Ausschreibung sollte kurzfristig gestoppt werden“, sagte Kellner dem Handelsblatt. Es brauche eine gesetzliche Änderung, um zu große Marktmacht zu verhindern. „Ich schlage einen Deckel vor, sodass kein Unternehmen übergroße Marktanteile gewinnen kann“, sagte Kellner.

Grünen-Politiker Alaa Alhamwi warnte, die Fuel-Switch-Anlagen reagierten wegen ihrer technischen Trägheit denkbar schlecht auf die Schwankungen der Stromproduktion von Windrädern und Solaranlagen. „Statt fossiler Dinosaurier braucht es Speicher, dezentrale Flexibilität und schnell regelbare Wasserstoff-Kraftwerke“, sagte er.

Widerstand kommt auch aus den Ländern. Insbesondere Bayern fühlt sich benachteiligt. Insider berichten, Ministerpräsident Markus Söder (CSU) habe bereits in Berlin interveniert.

Eine weitere, große Sorge kommt hinzu: Viele Beobachter befürchten, dass der Zuschlag für die Leag sich im Nachhinein als unrechtmäßig herausstellen könnte. Denn erst bis zum Jahr 2031 wird geprüft, ob das Unternehmen mit seiner Kraftwerksbewerbung alle nötigen Voraussetzungen für die staatliche Förderung erfüllt.

> „Das jetzige Ausschreibungsdesign reizt den Bau ineffizienter Anlagen an. Das kommt Stromverbraucher teuer zu stehen.
>
> **Timm Kehler**
> Branchenverband Gas- und Wasserstoffwirtschaft

Der Energieexperte Matthias Janssen vom Beratungsunternehmen Frontier Economics sagt: „Es besteht das Risiko, dass sich erst sehr spät herausstellt, dass bezuschlagte Kapazitäten nicht realisiert werden können oder die Fördervoraussetzungen nicht erfüllen. Bei mehreren Gigawatt wäre es dann schwierig, rechtzeitig Ersatzkapazitäten zu beschaffen.“ Es sei nun wichtig, dass die rechtliche Abgrenzung zwischen „Neuerrichtung“ und „Modernisierung“ schnell geklärt werde – auch mit Blick auf die nächste Kraftwerksausschreibung.

Viel Zeit bleibt nicht. Bereits am kommenden Dienstag soll die nächste Ausschreibungsrunde starten. Branchenvertreter warnen, ein kompletter Stopp des Verfahrens könnte zu großen Verzögerungen führen, die man sich nicht leisten könne.

Sie appellieren daher an die Bundesnetzagentur, die Modalitäten der Ausschreibung noch vor Dienstag zu ändern. Die Möglichkeit dazu bestehe, sagte Verbandsvertreter Kehler. Das Gesetz, in dem die Ausschreibungen geregelt seien, biete die entsprechenden Verordnungsermächtigungen dazu.

Der Vorteil der Verordnungsermächtigung: Der Gesetzgeber muss nicht einschreiten, die Bundesnetzagentur könnte selbstständig und schnell agieren. „Die Bundesnetzagentur sollte die Gebotsformulare und die begleitenden Hinweise rasch ändern“, sagte Kehler. „Der Begriff der Neuerrichtung einer Anlage muss exakter definiert werden. Die Kosten für die Weiterverwendung alter Komponenten dürfen nicht als Neubaukosten anerkannt werden“, forderte er.

Kehler warnte vor dem kompletten Stopp des Verfahrens, wie ihn Regierungs- und Oppositionspolitiker fordern. Der Grund: „Nach unserer Kenntnis haben sich einige Akteure den Zugriff auf Gasturbinen nur bis Ende des Jahres gesichert. Wenn man das Verfahren nun stoppte, könnte das erhebliche Verzögerungen nach sich ziehen. Darum ist schnelles Handeln erforderlich.“

Leag weist die Kritik an seiner Strategie zurück. Die Fuel-Switch-Projekte führten langfristig zu einem volkswirtschaftlichen Vorteil, von dem Stromkunden profitieren würden, heißt es vonseiten des Unternehmens: „Der Effekt der geringfügig höheren Strompreise in einzelnen Marktstunden wird durch die deutlich niedrigeren Förderkosten mehr als ausgeglichen. Für die Stromkunden sind die Fuel-Switch-Anlagen daher insgesamt die kostengünstigere Lösung“, sagte ein Unternehmenssprecher dem Handelsblatt.

Das Wirtschaftsministerium habe immer betont, dass vorhandene Infrastruktur genutzt werden könne; genau das mache die Leag auch. „In einzelnen Stunden, in denen Fuel-Switch-Anlagen preisbestimmend sind, können die Strompreise etwas höher liegen als bei einem Einsatz von GuD-Anlagen“, räumt auch die Leag ein.

Auch RWE und Uniper haben nach Handelsblatt-Informationen die Bewerbung mit Fuel-Switch-Projekten geprüft, sich aber dagegen entschieden. „RWE hat sich intensiv auf die Auktionen vorbereitet und unterschiedliche Optionen geprüft“, erklärte das Unternehmen auf Anfrage des Handelsblatts. Man habe sich jedoch „bewusst dafür entschieden, mit modernsten und hocheffizienten Kraftwerksneubauten in die erste Auktionsrunde zu gehen, die sich im Wettbewerb ja auch durchgesetzt haben“, heißt es weiter. Zu den genauen Gründen wollte das Essener Unternehmen keine Angaben machen.

Ein Brancheninsider sagte, im Ausschreibungsdesign sei „einiges schiefgelaufen“. Der Vertreter einer großen Unternehmensberatung nennt die Ausschreibung gar einen Skandal. Er merkt an, dass selbst der Titel des Gesetzes, in dem das Auktionsverfahren geregelt sei, darauf hinweise, dass eigentlich moderne Gaskraftwerke errichtet werden sollten: Es heißt „Gesetz zur Sicherung der Versorgungssicherheit Strom und zur Bereitstellung neuer Kapazitäten“ (StromVKG).

Dass auch der Kesseltausch als „Bereitstellung neuer Kapazitäten“ durchgehe, sei nicht nachvollziehbar, sagte ein Energiemanager. In der Branche sei die Verwirrung groß. Es sei unklar, was nun erlaubt sei und was nicht. ◀

Anzeige

Mit uns schlafen Sie auch nicht ruhiger. Aber Sie wissen, warum Sie wachliegen.

Substanz entscheidet.
Heute mehr denn je.

80 Jahre Handelsblatt

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

WETTBEWERBSHÜTER

Neue Chefin für das Bundeskartellamt

Wirtschaftsministerin Reiche will nach Handelsblatt-Informationen ihre einstige Vertraute Yvonne Schreiber zur obersten Wettbewerbshüterin machen.

Julian Olk Berlin

Yvonne Schreiber soll neue Präsidentin des Bundeskartellamts werden. Das erfuhr das Handelsblatt aus Regierungskreisen. Die Beamtin aus dem Bundeswirtschaftsministerium wäre die erste Frau an der Spitze von Deutschlands oberster Wettbewerbsbehörde. Die Entscheidung über die Position liegt bei Wirtschaftsministerin Katherina Reiche (CDU). Es laufe auf Schreiber hinaus, heißt es von mehreren Beteiligten. Final ist die Entscheidung noch nicht. Eine Ministeriumssprecherin lehnte auf Anfrage einen Kommentar ab.

Schreiber war zuletzt Chefin der Leitungsabteilung im Bundeswirtschaftsministerium. Ihre Berufung zur Behördenchefin käme durchaus überraschend. Im Februar dieses Jahres hatte Reiche sie noch aus der Leitungsabteilung abberufen. Es soll zwischen den beiden persönliche Differenzen gegeben haben, hieß es damals. Seither war Schreiber im Ministerium ohne Funktion. Zuvor war Schreiber noch Reiches erste Ansprechpartnerin im Ministerium. Die Beamtin leitete einst das Büro des damaligen Wirtschaftsministers Peter Altmaier (CDU). Während der Amtszeit von Robert Habeck (Grüne) war sie in der Zentralabteilung des Ministeriums.



Wolf von Dewitz/dpa

Als klar geworden war, dass die CDU Reiche als Wirtschaftsministerin aufstellen will, wurde ihr die Beamtin zur Seite gestellt. Noch bevor sie ins Ministerium einzog, begann Schreiber, den Übergang für sie zu koordinieren. Danach wurde sie zur Chefin der Leitungsabteilung befördert.

Doch der enge Draht hielt nicht einmal ein Jahr lang. Die genauen Gründe für Schreibers damalige Abberufung sind nicht bekannt. Die Rede war damals auch von schlechter Stimmung zwischen den beiden während einer Führungsklausur des Ministeriums, kurz bevor es zum Ende der Zusammenarbeit kam. Nun soll Schreiber zum Jahreswechsel Kartellamtschef Andreas Mundt beerben. Er führt die Behörde seit 2009 und steht vor dem Ruhestand. Das Kartellamt schützt den Wettbewerb in Deutschland, indem es Kartelle und andere Wettbewerbsbeschränkungen verfolgt, den Missbrauch marktbeherrschender Stellungen kontrolliert und Unternehmensfusionen prüft. ◀



AFP

STEPHEN MILLER

Radikal bis zur „Besessenheit“

Nach der Wahlniederlage der Republikaner verleiht der US-Präsident seinem loyalsten und radikalsten Weggefährten noch mehr Macht. Wer ist der Mann, der seit Jahren die US-Politik prägt?

Dana Heide Washington

Dass Donald Trump nach den herben Verlusten der Republikaner bei den Zwischenwahlen einen konzilianteren Ton anschlagen oder sich gar kompromissbereit zeigen könnte, erscheint unwahrscheinlich. Am Wochenende überraschte er mit der Ankündigung, er wolle den Kampfsport-Unternehmer Dana White zum Sprecher des Weißen Hauses machen. Bereits Ende vergangener Woche hatte er Stephen Miller, den bisherigen Vizestabschef des Weißen Hauses, zum Stabschef befördert und die als eher moderat geltende bisherige Amtsinhaberin Susie Wiles entlassen.

Während die Ankündigung, seinen langjährigen Freund White, den Trump als „gewalttätigen Krieger“ bezeichnet, zu seinem Sprecher zu machen, später als Scherz interpretiert wurde, ist die Ernennung Millers vollzogen. Damit sitzt künftig einer der radikalsten Weggefährten des US-Präsidenten an einer Schaltstelle der Macht. Drei Fakten sind wichtig, um die Tragweite dieser Entscheidung zu verstehen:

I Miller ist ein Einwanderungs-Hardliner

Miller ist der Architekt von Trumps umstrittener Einwanderungspolitik – eine Politik, die die Republikaner bei den Wahlen am 3. November viele Stimmen gekostet hat. Seine extremen Positionen auf diesem Gebiet treibt Miller mit einer Vehemenz und Schärfe voran, die das Magazin „The New Yorker“ einmal als „Besessenheit“ beschrieb.

„Die allerwichtigste Angelegenheit, die die Zukunft unseres Landes betrifft, ist, die massenhafte Invasion der Dritten Welt nach Amerika zu beenden“, sagte er im Sommer. Miller verbreitet die Erzählung, dass Menschen nach Amerika nur einwandern, um das System auszunutzen. Er spricht von „Millionen“ Menschen, die in die USA eingereist seien, nur um Finanzstützen zu beziehen. Beweise dafür liefert er nicht. Als Anfang des Jahres kurz hintereinander bei Protesten gegen das massive Vorgehen der Einwanderungsbehörde ICE zwei amerikanische Staatsbürger von ICE-Mitarbeitern auf offener Straße erschossen wurden, bezeichnete Miller die Opfer ohne Belege für Gewalttätigkeiten ihrerseits als „Terroristen“.

Auch in der Diskussion darüber, ob in den USA geborene Kinder direkt die amerikanische Staatsbürgerschaft bekommen, schlägt Miller immer wieder radikale Töne an. An die Amerikaner gerichtet sagte er: „Das Geburtsrecht bedeutet, dass die Kinder von illegalen Einwanderern dafür stimmen können, Ihre Kinder zu besteuern und deren Erbe zu beschlagnahmen.“

Miller befürwortete auch die während Trumps erster Amtszeit verbreitete Praxis der systematischen Trennung von Familien, wenn diese illegal die Grenze zu den USA überqueren wollten. Dabei wurden Tausende, selbst kleinste Kinder von ihren Eltern separiert und wochen- oder monatelang festgehalten. Die Zustände in den Zentren, in denen die Kinder verwahrt wurden, waren teilweise katastrophal. Eine Gruppe von Juristen kritisierte nach einem Besuch einer solchen Einrichtung in Texas, dass es für Kinder in diesen Unterbringungen ein großes Risiko für schwere Gesundheits- und psychische Schäden gebe. Sie hätten keine ausreichende Betreuung durch Erwachsene, es gebe nicht ausreichend Essen, und es fehlten grundlegende Hygieneartikel wie Seife und Zahnpasta.

Millers Kommentar zu der Praxis im Gespräch mit der „New York Times“ damals: „Es war eine einfache Entscheidung der Regierung, eine Nulltoleranzpolitik gegenüber illegaler Einreise zu verfolgen, Punkt. Die Botschaft lautet: Niemand ist vom Einwanderungsrecht ausgenommen.“ Millers ultra-

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



Stephen Miller, neuer Stabschef im Weißen Haus, gilt als Hardliner in der Einwanderungspolitik.

harte Linie gegen Einwanderer zieht sich durch seine gesamte Karriere.

2 Miller ist kein Versöhner

Die Demokraten haben bei den Zwischenwahlen nicht nur die Mehrheit im Senat, sondern auch im Repräsentantenhaus gewonnen. Trump ist damit insbesondere in Haushaltsfragen in den letzten zwei Jahren seiner Amtszeit auf die Zusammenarbeit mit der gegnerischen Partei angewiesen. Zudem haben die Demokraten bereits angekündigt, dass sie zahlreiche Untersuchungen gegen Mitglieder der Regierung einleiten werden.

Selbst Republikaner sahen die Beförderung von Miller vor diesem Hintergrund als Zeichen, dass die nächsten zwei Jahre eher konfrontativ als kooperativ verlaufen werden. Thom Tillis, von Trump in den Vorwahlen für die Midterms entlassener republikanischer Senator aus North Carolina, nannte die Entscheidung für Miller in einem Interview mit dem Fernsehsender CNN einen „schweren Fehler". Nicht nur, weil die US-Wähler – insbesondere aus der Volksgruppe der Latinos – sich gegen die bisherige Grenzpolitik ausgesprochen hätten. Miller sei zudem eine der „parteipolitisch polarisierendsten Persönlichkeiten, und zwar nicht nur im Verhältnis zwischen Republikanern und Demokraten, sondern sogar innerhalb der Republikaner selbst", sagte Tillis. „Wie wird sich jemand mit einem so spaltenden Hintergrund wie Stephen Miller wohl verhalten?", fragte er rhetorisch.

Miller redet oft in aggressivem, gereiztem Ton und nutzt drastische Formulierungen, insbesondere wenn es um die Demokraten geht. Im Gespräch mit dem Fernsehsender Fox News sagte er im Sommer vergangenen Jahres: „Die Demokratische Partei ist keine politische Partei. Sie ist eine inländische extremistische Organisation." James Talarico, der bei den Zwischenwahlen erstmals seit Jahrzehnten wieder den Senatssitz in Texas für die Demokraten gewann, bezeichnete er wiederholt als „krank und gestört" und „wütenden Irren".

3 Miller ist außenpolitisch radikal

Auch in die Außenpolitik mischt sich Miller gelegentlich ein. So sprach er sich im Januar für die Annexion Grönlands aus und schloss auch eine militärische US-Invasion nicht aus. „Niemand wird wegen der Zukunft Grönlands militärisch gegen die Vereinigten Staaten in den Krieg ziehen", sagte er. Auch aus der Republikanischen Partei wurde Miller für diese Äußerungen kritisiert. „Er hat die Beziehungen mit unseren wichtigsten Alliierten in Europa beschädigt", warf Tillis Miller vor.

Die Gestaltung von Millers X-Account gibt Hinweise darauf, wie er sich selbst sieht: Ein Foto zeigt ihn, wie er Chinas Staats- und Parteichef Xi Jinping die Hand gibt, daneben steht Trump. Miller, Mann der Macht, auf Augenhöhe mit zwei der mächtigsten Staatsführer der Welt. ◀

GADI EISENKOT

So könnte Israels Oppositionsführer jetzt eine Regierung bilden

Israels Staatspräsident Herzog hat Oppositionspolitiker Gadi Eisenkot mit der Regierungsbildung beauftragt. Seine Optionen enthalten unterschiedliche Risiken.

Leonardo Kahn Tel Aviv

Da die Parlamentswahl am 27. Oktober keinen klaren Sieger ergeben hat, hat Israels Staatspräsident Isaac Herzog am Sonntag Gadi Eisenkot mit der Regierungsbildung beauftragt. Der Chef der Oppositionspartei Yashar hat nun 28 Tage Zeit, eine Koalition zu schmieden. Diese Frist kann Herzog um bis zu 14 Tage verlängern. Gelingt Eisenkot in diesem Zeitrahmen die Koalitionsbildung nicht, dürfte Herzog als Nächstes Amtsinhaber Benjamin Netanjahu beauftragen. Der Präsident hatte zuvor alle Fraktionen empfangen. 67 der 120 designierten Abgeordneten empfahlen Eisenkot als Regierungschef, für Netanjahu sprachen sich 46 aus. Die ultraorthodoxe Partei VTJ gab keine Empfehlung ab.

Laut den Wahlergebnissen liegt Netanjahus bisheriges Regierungslager mit 53 Sitzen vorn. Eisenkots Oppositionslager kam dagegen nur auf 48 Mandate. Für eine Regierungsbildung braucht es 61 Sitze. Eisenkot wurde als Erstes mit der Regierungsbildung beauftragt, weil ihn die arabischen Parteien unterstützen. Ra'am und HaReshima HaMeshutefet (Gemeinsame Liste) kommen zusammen auf 19 Sitze. Beide wollen eine weitere Amtszeit Netanjahus verhindern.

Die Regierungsbildung erschweren vier Bedingungen, die Eisenkot genannt hat:

- Anerkennung Israels als jüdischer, demokratischer und liberaler Staat mit Gleichberechtigung,
- Bekenntnis zu den Werten der Unabhängigkeitserklärung,
- Dienstpflicht für alle Bürger, militärisch oder zivil,
- Einstufung der Hamas als Terrororganisation und Zerschlagung ihrer militärischen Fähigkeiten und Regierungsstrukturen in Gaza.

Die ultraorthodoxen Parteien Schas und VTJ lehnen die Wehrpflicht aus religiösen Gründen ab. Die arabischen Parteien weigerten sich in den Konsultationen am Donnerstag auf Herzogs Nachfrage, die Hamas als Terrororganisation zu bezeichnen. Nur 48 Abgeordnete wollen tatsächlich mit Eisenkot regieren. „Irgendwo muss die Opposition jetzt Kompromisse eingehen", sagt Michael Rimmel, Leiter des Büros der Konrad-Adenauer-Stiftung in Israel. „Und jeder Schritt wird sie politische Glaubwürdigkeit kosten."

Option 1: Koalition mit den arabischen Parteien

Eisenkot könnte seine Bedingungen so weit zurücknehmen, dass die arabischen Parteien doch mit ihm koalieren. Das hält Rimmel aber für nahezu ausgeschlossen. Die sicherheitspolitischen Interessen des früheren Armeechefs und der arabischen Abgeordneten liegen zu weit auseinander. „Wie würden sie bei einer Bedrohung aus dem Iran, dem Libanon, dem Westjordanland oder Gaza eine gemeinsame Entscheidung treffen?", fragt Rimmel . Im Oppositionslager zeigten sich nur die Partei HaDemokratim zu einer solchen Koalition bereit.

Option 2: Regierung mit den Ultraorthodoxen

Eisenkot könnte eine Regierung formen, die von den Ultraorthodoxen getragen oder geduldet wird. Diese Allianz galt vor den Wahlen als undenkbar. Dass der VTJ sich bei den Konsultationen enthielt, deutet Israelexperte Rimmel als Signal, dass sie sich von Netanjahu lösen. Seit 2009 gehört der VTJ seinem Regierungslager an. Der Fernsehsender Channel 12 zitierte eine Quelle aus dem Rat der Tora-Weisen: Die zweite ultraorthodoxe Partei Schas werde nicht gegen eine gemeinsame Regierung mit Eisenkot stimmen, wenn der geistliche Führer des VTJ zustimme. Netanjahu soll die Ultraorthodoxen jedoch massiv unter Druck setzen, um diese Allianz zu verhindern.

Aus dem Oppositionslager äußerte sich bis jetzt nur Avigdor Liberman offen gegenüber einer Zusammenarbeit mit den ultraorthodoxen Parteien. Er erklärte am Freitag, er sei zu einer Koalition bereit, auch zu „schmerzhaften Kompromissen" beim Wehrdienst. Man müsse alles daransetzen, eine Koalition aus 61 Abgeordneten zu bilden, „ohne die Gemeinsame Liste und Ra'am". Am Sonntag verteidigte er diese Haltung: „In der entstandenen Lage führt kein Weg daran vorbei, schwere Entscheidungen zu treffen, um Neuwahlen zu verhindern und der Ära Netanjahu ein Ende zu setzen."

Rechnerisch ergäbe sich dadurch eine mögliche Koalition: Eisenkots Lager mit 48 Sitzen, das VTJ mit sieben und die Duldung durch die sechs Schas-Abgeordneten ergäben 61 Sitze. Rimmel hält diese Option für realistisch, auch wenn die daraus hervorgehende Regierung womöglich nicht lange durchhielte. Ein mögliches Ablaufdatum sieht er Ende März kommenden Jahres, wenn der Haushalt beschlossen werden muss. Denn die ultraorthodoxen Parteien haben teils deutlich andere Ansichten zu Subventionen als der Oppositionsblock. Gelingt ein gemeinsamer Haushalt nicht, löst sich die Regierung laut israelischem Grundgesetz automatisch auf und es gibt Neuwahlen. In diesen stünden Netanjahus Aussichten auf eine Wiederwahl laut Rimmel dann „extrem gut".

Option 3: Einheitsregierung mit Netanjahu

Die Chefs der beiden größten Fraktionen, Netanjahu und Eisenkot, könnten eine gemeinsame Regierung bilden und sich nach einer bestimmten Zeit im Amt des Regierungschefs abwechseln. Netanjahu warb am Samstag in einer Videobotschaft für diese Lösung, allerdings nur unter Einschluss aller seiner bisherigen Verbündeten. Eine Regierung mit arabischer Unterstützung werde den Staat „von innen heraus zerstören", warnte er. Das Feuer, das derzeit auf den Straßen europäischer Städte wie Paris und Brüssel zu sehen sei, werde auf Jerusalem, Tel Aviv, Haifa und das übrige Israel überspringen. „Mit einer solchen Regierung wird Israel einfach nicht überleben."

Israelexperte Rimmel deutet die Videobotschaft als Zeichen, dass Netanjahu es für realistisch hält, dass Eisenkot eine Koalition ohne ihn bildet. Das Oppositionslager schließt eine Zusammenarbeit mit Netanjahu jedoch aus. Es misstraut ihm und verweist auf 2020: Damals bildete Benny Gantz eine Einheitsregierung mit Netanjahu. Das Bündnis zerbrach an einem Haushaltsstreit, noch bevor Gantz Regierungschef wurde. ◀

Imago



Gadi Eisenkot: Der Politiker kann auf die Unterstützung der arabischen Parteien setzen.

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

PANZERBAUER

Bitte keine Egoismen!

Frankreich und Deutschland müssen gemeinsam eine Zukunft für KNDS entwickeln.



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

Der Staat braut in der badischen Brauerei Rothaus sein eigenes Bier, auf bayerischen Seen fahren staatliche Passagierschiffe. Und bald kommt ein weiteres, kurioses Staatsunternehmen hinzu, das allerdings weniger vergnügungssteuerpflichtig ist: KNDS. Damit rollt bald der Staatspanzer vom Band.

Die Bundesregierung übernimmt 50 Prozent an KNDS, die andere Hälfte bleibt beim französischen Staat. Darauf haben sich Bund und bisherige Eigentümerfamilien geeinigt, nachdem der Börsengang geplatzt war. Das Handelsblatt hatte als Erstes darüber berichtet.

Der Staatseinstieg ist folgerichtig. Die Eigentümerfamilien hätten ihre Anteile sonst anderweitig verkauft, und deutsche Sicherheitsinteressen wären gefährdet gewesen. Die Bundeswehr ist der größte Kunde von KNDS. Ohne deutschen Einfluss im Unternehmen drohten inkompatible Waffensysteme und längere Lieferzeiten, möglicherweise sogar eine Lücke in der Verteidigungsfähigkeit Deutschlands.

Wichtig ist jedoch: Diese Logik trägt nur kurzfristig. Die Verteidigungsindustrie ist ohnehin stark von nationalen Interessen geprägt. Nicht einmal wichtige EU-Partner wie Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien vertrauen einander.

Wenn der Bund seinen Einfluss bei KNDS nur nutzt, um Frankreich Paroli zu bieten, sich Vorteile bei Lieferzeiten zu sichern und Arbeitsplätze in deutschen Werkstätten zu verteidigen, wäre das ein Fehler. Vielmehr müssen Deutschland und Frankreich gemeinsam daran arbeiten, KNDS in die Zukunft zu führen und Forschung und Entwicklung zu stärken. Denn die Kriege der Zukunft werden immer weniger mit konventionellen Panzern geführt.

Das ist zugleich der einzige Weg, damit der Einstieg den Steuerzahler nicht teuer zu stehen kommt. Der Börsengang war schließlich abgesagt worden, weil Investoren konventionelle Rüstungskonzerne meiden. Nur ein zukunftsfähig aufgestelltes KNDS macht es möglich, dass der Staat seine Anteile irgendwann teurer verkaufen kann, als er sie eingekauft hat. ◀



ENERGIEWENDE

Beim Klima vergibt Merz eine Chance

Die Wahlniederlage des US-Präsidenten und der Irankrieg verändern den Ton vor der Weltklimakonferenz. Selbst Petrostaaten können die grüne Wende nicht mehr zurückdrehen.



Silke Kersting
ist Korrespondentin in Berlin.
Sie erreichen sie unter:
kersting@handelsblatt.com

US-Präsident Donald Trump schafft es wie kein Zweiter, den Ton vor dem Start der Weltklimakonferenz zu setzen. Nach seinem Wahlsieg vor zwei Jahren gab es in Aserbaidschan zunächst kaum ein anderes Thema als die Frage, ob die USA wie in Trumps erster Amtszeit zum Totalausfall beim Ringen um mehr Klimaschutz weltweit werden würden.

Zum Start der Klimakonferenz in der Türkei in diesem Jahr bestimmt Trump erneut den Ton. Seine Niederlage bei den US-Zwischenwahlen gibt Anlass zu vorsichtiger Zuversicht. Auch wenn in Trumps verbleibender Amtszeit keine klimapolitische Kehrtwende zu erwarten ist, verändert das Wahlergebnis doch die politischen Kräfteverhältnisse in Washington. Und zeigt, dass sein Kurs nicht unangefochten ist.

Der zweite Grund: Der Ausbau der erneuerbaren Energien hat sich trotz Trumps Fokus auf fossile Energien auch in den USA beschleunigt, weltweit ohnehin. Mit seiner Außenpolitik hat sich Trump unfreiwillig zum Antreiber grüner Politik gemacht. Der Irankrieg und die Störungen rund um die Straße von Hormus haben die Preise für fossile Brennstoffe in die Höhe getrieben und die Risiken von Öl und Gas sichtbar gemacht, was weltweit zu Absetzbewegungen hin zu grünen Energien führt. Ja, vereinzelt wurde auch Kohle wieder salonfähig. Und die fossile Stromerzeugung ist global gesehen längst nicht vom Tisch. Doch die globale Energiewende hat eine technologische und wirtschaftliche Eigendynamik entwickelt, die politisch auch von hartleibigen Petrostaaten nicht zurückzudrehen ist.

Das dient dem Kampf gegen die zunehmende Erderwärmung und dem Schutz vor geopolitischen Verwerfungen. Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine hält an. Die Irankrise samt Störungen auf wichtigen Öl-, Gas- und Düngemittelwegen ist nicht beigelegt. Für künftigen Wohlstand hierzulande sind Energiesouveränität und die Abkehr von fossilen Energien wichtiger denn je.

International herrscht ein Führungsvakuum in der Klimapolitik, eine Chance, die Deutschland ergreifen könnte. Mit den USA ist noch nicht wieder zu rechnen, und China, der weltweit größte jährliche Emittent von Treibhausgasen, treibt den Ausbau der Erneuerbaren zwar massiv voran, lässt sich aber nur schwerlich einbinden. Im September hatte die Bundesregierung einen Fahrplan zum Ausstieg aus fossilen Energien vorgelegt. Damit will Umweltminister Carsten Schneider Dynamik erzeugen, um international schrittweise von den fossilen Brennstoffen wegzukommen.

Doch was macht Bundeskanzler Friedrich Merz? Der setzt Lockerungen für Verbrennerautos durch und fährt nicht einmal zur Klimakonferenz. Deutschland hat immer viel darauf gegeben, international in der Klimapolitik glaubwürdig zu sein, wollte immer Brückenbauer zwischen Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländern sein. Doch diese Glaubwürdigkeit ist brüchig geworden, nicht zuletzt wegen gesunkener Hilfen für stark vom Klimawandel bedrohte finanzschwache Länder.

Klimapolitik bleibt in dieser Legislaturperiode für die Bundesregierung ein eher nebensächliches Politikfeld. Zum Ärger von Umweltminister Schneider, der gerade die Entscheidung von Audi, ein Werk für fossile Luxusautos in den USA zu bauen, als „groteske Fehlentscheidung“ bezeichnet hat. Niemand werde im Jahr 2035, wenn er noch halbwegs bei Verstand sei, mit einem „Ofen“ durch die Gegend fahren.

Wenn es Merz nicht tut, dann ist es Schneiders Job, Klimapolitik auch als ein entscheidendes Außen- und Sicherheitsthema hochzuhalten. ◀

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

TECH-OLIGARCHEN

Amerika stoppt Silicon Valley

Warum die Bürger genug von den obszönen Allmachtsfantasien haben.



Felix Holtermann
ist US-Büroleiter.
Sie erreichen ihn unter:
holtermann@handelsblatt.com

Natürlich wird erst mal gewitzelt. „Anscheinend haben meine wahlbeeinflussenden Weltraumlaser diesmal nicht funktioniert“, schrieb Elon Musk auf seiner Plattform X, nachdem die ersten Ergebnisse der Zwischenwahlen eintrudelten. Hihi, haha. Alles ein großer Spaß, will der reichste Mann der Welt damit wohl sagen. Und: kein Problem. Dabei könnte nichts weiter entfernt liegen von der Realität.

Musk hat nach letzten Zahlen 474 Millionen Dollar gespendet, um den Republikanern bei den Midterms zum Sieg zu verhelfen, und ist damit der größte politische Einzelspender der US-Geschichte. Es ist eine obszöne Summe – und doch nur ein Bruchteil der Gesamtzuwendungen. Auch OpenAI-Mitgründer Greg Brockman, die Wagniskapitalgeber Marc Andreessen und Ben Horowitz sowie viele weitere Superreiche spendeten zwei- bis dreistellige Millionensummen, um Politik nach ihrem Gusto zu bekommen.

Die Wähler konnten ihnen gar nicht mehr entkommen, den TV-Spots und Internetanzeigen für Donald Trumps Kandidaten und gegen jene der Demokraten. Und machten ihr Kreuz am Ende doch bei Letzteren. Das ist eine krachende Niederlage für das Silicon Valley. Dessen Selbstbesoffenheit hat in den vergangenen Jahren besorgniserregende Ausmaße angenommen. Spätestens seit dem zweiten Amtsantritt von Trump gab es kein Halten mehr. Fast im Wochentakt gingen Sundar Pichai, Jeff Bezos und Jensen Huang im Weißen Haus ein und aus, dinierten mit Trump, ließen sich Medaillen umhängen und versorgten den Präsidentenclan mit Geschenken und Geld, für Ballrooms, Melania-Dokus und Co. Selbst Tim Cook, der scheidende Apple-CEO und schwule Ausnahmemanager, der niemandem mehr etwas hätte beweisen müssen, entblödete sich nicht, Trump den Hof zu machen.

Wer glaubt, es sei dabei nur um das Wohlergehen der Konzerne gegangen, verkennt, wie tief sich die Wohlstandsverwahrlosung inzwischen in das Denken vieler Tech-Manager eingefressen hat. In den Salons zwischen Palo Alto und Sonoma wird längst darüber diskutiert, ob man die Demokratie noch braucht. Meist geschieht dies hinter vorgehaltener Hand. Aber Curtis Yarvin, Vertrauter von Peter Thiel und Enfant terrible des Silicon Valleys, sprach nach den Zwischenwahlen Klartext. In seinem „Midterm postmortem“-Manifest forderte er Trump auf, zurückzutreten, um J. D. Vance das Ruder zu überlassen. Die US-Demokratie solle dann ersetzt werden durch einen „Einparteienstaat“, in dem die rechte Staatspartei bei Wahlen „automatisch in Ihrem Namen abstimmt“.

All das mag bizarr klingen, nach postpubertären Jungsfantasien und Talking Points für Tech-Bro-Partys. Tatsächlich ist es bitterernst gemeint. Große Teile der Tech-Welt haben sich verabschiedet von ihren Hippie-Ursprüngen und stellen ganz offen die Frage nach der Macht. Daher ist die gute Nachricht von den Midterms: Die Bürger wehren sich gegen den Allmachtsanspruch des Silicon Valleys. Es ist höchste Zeit. ▶ Seite 4

USA

Das Risiko ist gewandert

Die neuen Gouverneure wollen Fördergeld zurückfordern und Steuernachlässe überprüfen.



Laurin Meyer
ist Korrespondent in New York.
Sie erreichen ihn unter:
l.meyer@handelsblatt.com

Der Maschinenbauverband VDMA hat die US-Wahl schnell abgehakt. Man erwarte „keine wesentlichen Auswirkungen auf deutsche und europäische Maschinenbauunternehmen“, sagt sein US-Experte Andrew Adair. Über Zölle entscheide der Präsident, die nationale Politik werde sich kurzfristig nicht auf die Geschäftsbedingungen auswirken. Stimmt alles. Und doch lenkt es den Blick in die falsche Richtung.

Verändert wird das Geschäft deutscher Konzerne vor allem in den Bundesstaaten. In mindestens 20 von ihnen regiert ab 2027 ein neuer Gouverneur, darunter vier Südstaaten, in denen deutsche Autobauer produzieren oder bauen wollen. Bislang überboten sich die meist republikanischen Regierungen im Süden mit Anreizpaketen um neue Werke. Doch dieser politische Konsens bröckelt. Politiker beider Parteien, die nun ins Amt kommen, wollen dafür Gegenleistungen sehen.

In South Carolina hat der Republikaner Alan Wilson versprochen, „Rettungsaktionen für Konzerne“ zu beenden, nachdem die Erschließung des Scout-Werks von VW 150 Millionen Dollar mehr gekostet hat als geplant. Sein Parteifreund Tommy Tuberville will in Alabama Fördergeld zurückfordern, wenn Firmen ihre Zusagen brechen. Und in Ohio, wo Bayer ein Pharmawerk für 2,2 Milliarden Dollar plant, will die Demokratin Amy Acton die Förderagentur Jobs Ohio durchleuchten, weil sie „Milliarden an Steuergeld verschenkt“ habe.

Die neue Skepsis ist keine Frage der Parteifarbe, sondern der Wähler. Mehr als acht von zehn sorgen sich laut AP-Wählerbefragung wegen der Kosten für Benzin, Lebensmittel und Strom. Am deutlichsten zeigt sich das bei Rechenzentren. Die Bundesstaaten lockten sie mit Steuerbefreiungen – und bekamen höhere Strompreise für alle anderen. In Ohio kostete die Befreiung 2025 fast 1,6 Milliarden Dollar, zugleich stieg der Strompreis für Haushalte binnen eines Jahres um neun Prozent. In Texas, Ohio und Georgia gewannen Demokratinnen, die den Ausbau stoppen oder an Bedingungen knüpfen wollen.

Für neue Investitionen ist das ein Warnsignal: Wird der Preis für die Allgemeinheit sichtbar, gerät jede Förderung unter Druck. Anreize wird es weiter geben. Georgia, wo Audi sein erstes US-Werk bauen will, betont, seine Zusagen gälten über Regierungswechsel hinweg. Doch die Bedingungen ändern sich und mit ihnen die Rechnung.

Für deutsche Firmen folgt daraus dreierlei. Sie sollten Fördergeld nicht als feste Größe einplanen, sondern als Vorschuss auf eine Gegenleistung. Sie brauchen Verbündete in beiden Parteien. Und sie sollten nur zusagen, was sie halten können, denn Rückforderungen werden wahrscheinlicher. Die Wahlen seien eine Chance, die transatlantischen Beziehungen auf eine neue Grundlage zu stellen, hatte VBW-Hauptgeschäftsführer Bertram Brossardt gesagt. Eine neue Grundlage entsteht, nur anders als erhofft: weniger in Washington als in den Hauptstädten der Bundesstaaten.
▶ Bericht Seite 21

Außenansichten

Die spanische Zeitung „El País“ kommentiert die Wahlniederlage der Republikaner bei den US-Zwischenwahlen:

Trump bleibt Trump, und die Ernennung des extremistischen Ideologen Stephen Miller zum neuen Stabschef des Weißen Hauses ist das schlechteste aller Zeichen. (…) Doch es gibt ein starkes Signal, das von diesen Zwischenwahlen ausgeht. (…) Es war nicht nur eine Niederlage bestimmter Politiken, sondern auch eines Stils, der auf Beleidigung und Grausamkeit basiert (…). Viele beginnen, sich abzuwenden. Und das ist der Beweis dafür, dass die Botschaft dieser Wahlen weit über Washington und die Berechnungen in Moskau oder Peking hinausgeht: Anstand zählt, nichts ist angesichts des Vormarsches der Autoritären unwiderruflich, und die Demokratie funktioniert noch. ◀

EL PAÍS

Der Londoner „Independent“ kommentiert die Reaktion von US-Präsident Donald Trump auf das Wahldebakel seiner Republikanischen Partei:

Die Republikaner haben vor allem verloren, weil dem Präsidenten die steigenden Preise – insbesondere für Benzin und Diesel – angelastet wurden. Und die Hauptursache dafür war Trumps unnötiger und langwieriger Krieg gegen den Iran. (…) Wir befürchten zwar, dass es mit Miller als Stabschef des Weißen Hauses eine Verschärfung des autoritären Kurses in der Innenpolitik geben wird. Aber zugleich können wir auf gute Nachrichten für die USA und die Welt hoffen, sollte Trump die Botschaft dieser Wahlen beherzigen und sich um Frieden in der Ukraine und im Nahen Osten bemühen. ◀

INDEPENDENT

Die „Neue Zürcher Zeitung am Sonntag“ kommentiert die in Abu Dhabi geplanten Ukraine-Verhandlungen:

Weil Verhandlungen mit Wladimir Putin über ein Ende des Krieges gegen die Ukraine ein ums andere Mal im Sand verliefen, drehen Steve Witkoff und Jared Kushner, die Sonderemissäre des amerikanischen Präsidenten, nun am ganz großen Rad: Eine neue Sicherheitsarchitektur für Europa wollen sie mit den Russen vereinbaren. (…) Einmal abgesehen davon, dass die Europäer Abmachungen über die Zukunft ihres Kontinents nicht zwei US-Immobilienentwicklern in die Hand geben sollten (…): Es ist auch die falsche Reihenfolge. Die Sicherheitsarchitektur muss am Ende, ein Waffenstillstand in der Ukraine am Anfang einer Vereinbarung mit Putin stehen. ◀

NZZ am Sonntag

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



Washington: Voraussichtlich wird es eine handelspolitische Neuausrichtung geben – allerdings gegenüber Kanada und China.

GASTKOMMENTAR

Kein Kurswechsel für Europa

Die US-Handelspolitik wird sich künftig leicht ändern. Gegen die Zölle gibt es aber keine Lobby: Europa steht auch bei Demokraten nicht im Fokus.

Adam Posen

Der gewaltige Sieg der Demokraten bei den Midterms wird keine grundlegende Kehrtwende in der US-Handelspolitik einleiten. Zwar sind Zölle zu Recht unbeliebt geworden und werden in der öffentlichen Wahrnehmung inzwischen zu Recht mit höheren Preisen assoziiert. Man darf deshalb darauf hoffen, dass das Wort „Zoll“ so negativ belastet ist, dass Politiker zögern werden, Zölle offen vorzuschlagen – geschweige denn, ihre Vorzüge zu preisen, wie Präsident Trump es wiederholt getan hat.

Doch die Wähler haben beim Urnengang nur ihren Unmut über die hohe Inflation zum Ausdruck gebracht. Handel tauchte im Wahlkampf in keiner einzigen relevanten Umfrage als erstrangiges Thema auf und schaffte es meist noch nicht einmal unter die zehn meistgenannten Anliegen.

Die Wahl wird zu einigen nennenswerten Verschiebungen in der US-Außenwirtschaftspolitik führen – allerdings werden diese alles andere als strategisch, geschweige denn kohärent sein.

Die Welt muss damit rechnen, dass Gesetze verabschiedet werden, die einen konfrontativeren Kurs gegenüber der chinesischen Wirtschaft vorschreiben. Diese Haltung genießt in beiden Kongressparteien Rückhalt, auch wenn sie im Wahlkampf keine Rolle gespielt hat. Sie gibt sowohl Demokraten als auch einigen Republikanern die Möglichkeit, sich von Donald Trump abzusetzen, dem viele in Washington vorhalten, gegenüber China viel zu nachgiebig zu sein. Konkret wird es um neue menschenrechtsbezogene Beschränkungen im Warenhandel gehen, um nicht tarifäre Export- und Importrestriktionen sowie um weitere Hürden für chinesische Direktinvestitionen in den USA.

Überdies wird der Kongress voraussichtlich ein Gesetz verabschieden, das Zölle gegenüber Kanada zurücknimmt – de facto unter dem Vorbehalt kanadischer Gegenseitigkeit. Dass alle Senatsmandate in Grenzstaaten und Bundesstaaten mit starker Automobilindustrie an die Demokraten gefallen sind, macht diesen Schritt politisch attraktiv.

Im Fokus werden Importe stehen, bei denen die Wähler einen direkten Bezug zu ihren eigenen Ausgaben erkennen. Zollsenkungen könnten daher Kfz-Teile betreffen, nicht aber Stahl oder Aluminium. Immerhin würde das eine rasche Einigung im Streit um das Freihandelsabkommen zwischen den USA, Mexiko und Kanada (USMCA) fördern.

In Washingtons handelspolitischer Neuausrichtung wird es voraussichtlich zwei Gesetzesinitiativen geben, die in entgegengesetzte Richtungen laufen. Die eine – gegenüber Kanada – ist liberalisierend und wirft Trump zu große Konfrontationsbereitschaft vor; die andere – gegenüber China – ist protektionistisch und kritisiert Trump als zu nachgiebig.

Man könnte sich zwar eine schlüssige Handels- und Sicherheitsstrategie vorstellen, die den amerikanischen Markt für Verbündete gezielt öffnet und ihn gleichzeitig für China weiter schließt – doch das ist nicht das wahrscheinlichste Ergebnis.

Entscheidender ist vielmehr die Dynamik, die die starke demokratische Mehrheit im künftigen Senat erzeugt. Mit mindestens 54 Sitzen können die Demokraten bei einzelnen Abstimmungen auf genügend republikanische Stimmen hoffen, um die Schwelle von 60 zu überwinden, die nötig ist, um Gesetzesvorhaben voranzubringen. Gelegentlich können sie sogar versuchen, die notwendigen 67 Stimmen zusammenzubekommen, die nötig sind, um ein Veto des Präsidenten zu überstimmen.

Zugleich setzt Trumps negative Wirkung für republikanische Kandidaten einige Senatoren unter Druck, sich von seinen bevorzugten Positionen zu distanzieren – besonders jene, die 2028 selbst für das Präsidentenamt kandidieren möchten.

Einen härteren Kurs gegenüber China einzuschlagen und das Verhältnis zu Kanada zu normalisieren, sind zufällig zwei Themen, bei denen sowohl Demokraten als auch Republikaner auf ihre Kosten kommen.

Diese begrenzte neue Agenda lässt die Handelsanliegen Europas, Deutschlands und der übrigen Welt vollständig außen vor. Eine politisch schlagkräftige Wählergruppe, die Zollsenkungen auf europäische Exporte in die USA fordert, ist schlicht nicht vorhanden – obwohl dies amerikanischen Verbrauchern nützen und Sicherheitsbündnisse stärken würde.

Leider gibt es nicht einmal eine belastbare Koalition dafür, dass der Kongress seine verfassungsmäßige Aufsicht über Handels- und Steuerpolitik zurückfordert – obwohl das sowohl den US-Verbrauchern zugutekäme als auch das transatlantische Sicherheitsbündnis stärken würde.

Viele linksgerichtete Demokraten registrieren sehr wohl, wie Trump seine Exekutivbefugnisse ausgeweitet hat – und sie liebäugeln damit, ähnliche Instrumente eines Tages selbst zu nutzen, zumal sie dem Freihandel grundsätzlich skeptisch gegenüberstehen. Sie haben kein Interesse daran, sich für die Zukunft die Hände zu binden.

Die Ergebnisse der Zwischenwahlen mögen ein Sieg für die Demokratie und für die Demokraten sein. Doch ihre absehbaren Folgen für den Handel zeigen, wie groß die Distanz zwischen Politikern und ihren Wählern in den USA nach wie vor ist.

Für die Beibehaltung der meisten Zölle, den anhaltenden Wirtschaftskonflikt mit den meisten Verbündeten oder die Eskalation des Konflikts mit China gibt es keinen Wählerauftrag. Der Schaden, den diese Politik für Kaufkraft und Verteidigungsfähigkeit anrichtet, richtet sich vielmehr unmittelbar gegen das, was die Wähler klar als ihre Prioritäten benannt haben – eine sinkende Inflation, ein Ende der Kriege und Erleichterung für den eigenen Geldbeutel. ◀



Adam Posen
ist Präsident des Peterson Institute for International Economics in Washington, DC.

AP Photo/Allison Robbert, Bloomberg

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

Handelsblatt KI AWARD

KI, die in der Realität ankommt.

Der Handelsblatt KI Award würdigt Projekte, die Abläufe, Produkte oder Geschäftsmodelle spürbar verbessern. Ausgezeichnet werden Anwendungen mit messbarem Nutzen und verantwortungsvoller Umsetzung.

Mehr erfahren:
kiaward.handelsblatt.com

In Kooperation mit pwc

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



Trump, Döss, Döllner (v. l.): Ein Besuch mit Nachspiel.

AUDI

VW stößt Untersuchung zu Döllner-Auftritt an

Audis US-Werk sollte ein Befreiungsschlag werden. Nun prüfen Kontrolleure mögliche Regelverstöße. Ein Lager treibt die Aufklärung voran. Im Fokus stehen neben dem Audi-Chef weitere Topmanager.

Lazar Backovic, Roman Tyborski Düsseldorf

Der gemeinsame Auftritt mit US-Präsident Donald Trump sollte für Audi den Weg zur ersten eigenen US-Fabrik ebnen. Jetzt beschäftigt er die Kontrolleure des VW-Konzerns. Audi ist eine hundertprozentige Tochter des zweitgrößten Autobauers der Welt. Nach Informationen des Handelsblatts aus Konzernkreisen ist eine Untersuchung zu möglichen Regelverstößen im Zusammenhang mit Audis US-Plänen in Vorbereitung.

Dabei dürfte auch das Vorgehen von Audi-Chef Gernot Döllner und Audis Aufsichtsratsvorsitzendem Manfred Döss in den Blick geraten. Zu klären ist unter anderem, ob Döllner und Döss die zuständigen Gremien vor der Reise ausreichend über die Verhandlungen informiert haben und ob der Audi-Chef das Werk ohne deren Zustimmung in dieser Form ankündigen durfte.

Nach Angaben eines Insiders sind im Hinweisgebersystem des Konzerns mehrere Meldungen zu dem Vorgang eingegangen. Eine erste Plausibilitätsprüfung hat demnach bereits stattgefunden. Für die weitere Aufklärung sollen externe Fachleute hinzugezogen werden. Ob eine Kanzlei bereits beauftragt ist und mit der Untersuchung begonnen hat, ist bislang nicht bekannt.



In der kommenden Woche soll eine Aufsichtsratssitzung zu dem Thema einberufen werden. Eine Einladung dazu steht noch aus. Auch könnte der Termin noch einmal verschoben werden. Treiber der Untersuchung soll nach Angaben aus Konzernkreisen die Arbeitnehmerseite sein. Ein Sprecher des VW-Aufsichtsrats und eine Sprecherin von Audi lehnten eine Stellungnahme ab. Auch ein Sprecher des Konzernbetriebsrats wollte sich nicht äußern.

Zuständig wäre der Prüfungsausschuss des obersten Kontrollgremiums von Europas mächtigstem Autokonzern, den die familiennahe österreichische Managerin Marianne Heiß führt. Die anvisierte Untersuchung reicht über den Streit über einen politisch umstrittenen Auftritt hinaus. Es geht darum, ob die Audi-Spitze interne Regeln eingehalten und die zuständigen Kontrollgremien ausreichend eingebunden hat.

AFP, Imago, Audi AG, brckmnn [M]

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

Döllner hatte am 24. Oktober gemeinsam mit US-Präsident Trump auf einer Wahlkampfveranstaltung in Georgia Pläne für Audis erstes US-Werk vorgestellt. Die Fabrik soll Anfang der 2030er-Jahre eröffnen. Doch weder die Finanzierung des Vorhabens noch die dafür entscheidenden Zollerleichterungen sind abschließend gesichert.

Über die milliardenschwere Investition muss der Aufsichtsrat von Volkswagen entscheiden. Das Gesamtgremium ist nach Handelsblatt-Informationen bislang nicht offiziell über die US-Pläne unterrichtet worden. Lediglich das achtköpfige Präsidium erhielt am 23. Oktober, zwei Tage vor Döllners Auftritt, bei einem informellen Treffen einen ersten, rudimentären Überblick.

Der genaue Umfang der bevorstehenden Untersuchung steht nach Angaben aus Konzernkreisen noch nicht fest. Diese kann auch zu dem Ergebnis kommen, dass Döllner und Döss regelkonform gehandelt haben. Bei dem Wahlkampftermin anwesend waren neben Döllner und Döss auch Audis Produktionschef Gerd Walker sowie Marco Schubert, neuer Nordamerika-Chef des Konzerns, der zuvor den Vertrieb von Audi geleitet hat.

Bei Audi musste Döllner die Vorgänge bereits in einer außerordentlichen Aufsichtsratssitzung erläutern. Brisant ist dabei auch die Rolle von Manfred Döss. Der Audi-Aufsichtsratschef ist zugleich im Volkswagen-Vorstand für Integrität und Recht zuständig. Damit steht ausgerechnet das Vorgehen jenes Managers zur Debatte, der auf Konzernebene über die Einhaltung der Regeln wachen soll.

Im Zentrum der Kritik steht Audis „Booklet of Policies“. Darin verpflichtet sich das Unternehmen zur Neutralität im Umgang mit Parteien und Interessenvertretungen. In den letzten drei Monaten vor einer Wahl sind öffentlich wirksame Termine mit zur Wahl stehenden Parteien oder Politikern sowie das Sponsoring entsprechender Veranstaltungen untersagt.

Döllner trat dagegen gut eine Woche vor den US-Zwischenwahlen an Trumps Seite auf. Um die Teilnahme zu ermöglichen, soll sich der Audi-Chef zuvor die Zustimmung seiner Vorstandskollegen zu einer Ausnahme eingeholt haben. In Audi-Kreisen wird dieses Vorgehen verteidigt: Von unternehmensinternen Regeln könne grundsätzlich abgewichen werden, solange dabei nicht gegen geltendes Recht verstoßen werde.

„Ohne Zollerleichterungen wird Audi kein Werk bauen“

Fraglich ist jedoch, wer eine solche Ausnahme genehmigen darf – und welche Kontrollgremien davon erfahren müssen. „Das ist auch für die Zukunft entscheidend“, sagt ein Entscheider. So soll mit der Untersuchung geklärt werden, ob die Verantwortlichen im Unternehmensinteresse und innerhalb ihrer Befugnisse gehandelt haben.

Nach den Plänen sollen nahe der Stadt Macon jährlich 200.000 Geländewagen entstehen und 4500 Menschen arbeiten. Insgesamt veranschlagt Audi für das Werk in der ersten Ausbaustufe vier Milliarden Dollar. Georgia fördert das Vorhaben mit knapp einer Milliarde, dazu kommen Bundesmittel in unbekannter Höhe und möglicherweise Zollerleichterungen. „Ohne Zollerleichterungen wird Audi kein Werk in den USA bauen“, sagt ein Insider.

Nach Handelsblatt-Informationen erhielt Audi von US-Handelsminister Howard Lutnick eine mündliche Zusage für Entlastungen im Falle einer Investition. Voraussetzung dafür soll gewesen sein, dass Döllner das Werk gemeinsam mit Trump auf einer Wahlkampfveranstaltung vorstellt.

Nach Handelsblatt-Informationen drängte Audi auf eine Halbierung des Zollsatzes für EU-Importe von 15 auf 7,5 Prozent. Erwartet werde eine Einigung auf etwa zehn Prozent. „Unter einen zweistelligen Wert will Trump nicht gehen“, sagte ein Insider kurz nach den Gesprächen. Welche Modelle und Konzernmarken von der Regelung profitieren könnten und unter welchen Bedingungen, bleibt offen.

Über die entscheidenden Zollerleichterungen befindet die Bundesregierung in Washington. Offen ist, ob und wann Trump die in Aussicht gestellten Entlastungen verbindlich umsetzt – und welche Rolle dabei der Wahlausgang in Georgia spielt. Eine Antwort des Weißen Hauses auf eine Anfrage des Handelsblatts steht noch aus. ◀

USA

Audi sichert sich Rückzugsoption für US-Werk

Audi kann sein geplantes US-Werk auch nach der Unterschrift noch absagen. Das zeigen Vertragsunterlagen, die dem Handelsblatt vorliegen.

Laurin Meyer New York

Audi kann sich auch nach einer Unterschrift unter den Ansiedlungsvertrag noch aus seinem geplanten Werk im US-Bundesstaat Georgia zurückziehen. Das geht aus Vertragsunterlagen der regionalen Wirtschaftsförderung hervor, die dem Handelsblatt vorliegen.

Bis Mitte 2027 soll Audi das Werksgelände von der Wirtschaftsförderung mieten, erst dann ist das Geschäft vollzogen. Bis dahin darf der deutsche Autobauer kündigen, wenn ihm die Prüfung des Geländes nicht genügt – etwa beim Boden, bei der Umwelt oder bei der Erschließung. Darüber entscheidet Audi nach eigenem Ermessen.

Für die Ingolstädter wäre ein solcher Ausstieg vergleichsweise günstig. Verloren wären demnach vor allem eine Gebühr von zwei Millionen Dollar und die eigenen Vorbereitungskosten – ein Bruchteil der geplanten Investition von vier Milliarden Dollar.

Im Ansiedlungsvertrag vorgesehene Rückzahlungen bei verfehlten Zusagen greifen nämlich erst, wenn das Geschäft vollzogen ist. Noch ist der Vertrag ohnehin nicht unterzeichnet: Laut den Unterlagen fehlen die Unterschriften von Audi und dem Bundesstaat, zuvor muss auch der VW-Aufsichtsrat zustimmen. Audi wollte sich zu den vertraglichen Bedingungen nicht äußern und verwies auf vertrauliche Regierungsgespräche und laufende Vertragsverhandlungen.

Für Georgia ist der Vertrag heikel, denn die öffentliche Hand geht in Vorleistung. Noch in diesem Jahr muss die Wirtschaftsförderung zusätzliche Grundstücke kaufen, andernfalls darf Audi zurücktreten. Die Planierung von rund 400 Hektar darf sie bereits vor dem Vollzug des Geschäfts angehen, veranschlagt sind dafür gut 78 Millionen Dollar. Und wird es teurer, muss laut Vertrag der Staat nachschießen, soweit das Gesetz es zulässt. Das gilt ausdrücklich auch bei steigenden Material- und Treibstoffpreisen oder schwierigem Boden.

Wie teuer solche Garantien werden können, zeigt das Werk der VW-Schwestermarke Scout Motors in South Carolina. Auch dort hatte der Staat die Erdarbeiten und Umweltauflagen übernommen. Im Januar bezifferte das zuständige Wirtschaftsministerium die Mehrkosten auf 150 Millionen Dollar, zusätzlich zu den ursprünglich bewilligten 1,3 Milliarden Dollar an Anreizen. Im Parlament sorgte dies für Streit.

> „Das Vorgehen bei Audi entspricht dem, wie Georgia große Investitionen von Autoherstellern über mehrere Regierungen hinweg unterstützt hat.“
>
> **Sprecherin des Wirtschaftsministeriums in Atlanta**

Brisant wird der Zeitplan durch die Midterms. Bei den Zwischenwahlen am Dienstag gewann die Demokratin Keisha Lance Bottoms überraschend deutlich das Rennen um das Gouverneursamt in Georgia. Ihr unterlegener Gegenkandidat, der Republikaner Rick Jackson, hatte vor knapp zwei Wochen noch auf jener Wahlkampfkundgebung im nahe gelegenen Perry gesprochen, auf der US-Präsident Donald Trump das Werk gemeinsam mit Audi-Chef Gernot Döllner verkündete.

Mitte Januar tritt Bottoms ihr Amt an, bis dahin regiert noch der republikanische Amtsinhaber Brian Kemp. Zusätzlich drängt eine Steuerfrist: Von der Verkaufssteuer auf Baumaterial ist Audi nur befreit, wenn Georgia das Werk bis zum 31. Dezember als regional bedeutsames Projekt einstuft. Laut Vertrag soll das erst nach der Unterschrift geschehen.

Das Wirtschaftsministerium in Atlanta setzt auf Kontinuität. „Das Vorgehen bei Audi entspricht dem, wie Georgia große Investitionen von Autoherstellern über mehrere Regierungen hinweg unterstützt hat“, hatte eine Sprecherin dem Handelsblatt am Dienstagabend gesagt. Georgias Zusagen reichten über Jahrzehnte, und man sehe sich in der Verantwortung, ein „verlässlicher, langfristiger Partner“ der Unternehmen zu bleiben, die dort investieren.

Was für Georgia auf dem Spiel steht, zeigen die Vertragsdokumente ebenfalls. Rechnet man alle darin bezifferten Leistungen zusammen, kommt das Förderpaket auf rund eine Milliarde Dollar. Über die Größenordnung hatte zuvor bereits die Zeitung „Atlanta Journal-Constitution“ berichtet.

Den größten Brocken bilden Steuervorteile: Formal soll das Werk der Wirtschaftsförderung gehören, die es an Audi vermietet. Deshalb zahlt Audi 20 Jahre lang keine regulären Steuern auf das Werk, sondern feste Ausgleichszahlungen.

Die Ersparnis für den Konzern hatte die Wirtschaftsförderung in ihrem ersten Angebot im Juli auf rund 459 Millionen Dollar geschätzt. Gut 400 Millionen Dollar fließen in Straßen, Wasserversorgung und die Ausbildung künftiger Beschäftigter. Hinzu kommen 137 Millionen Dollar an direkten Zuschüssen, aus denen unter anderem Grundstückskauf und Planierung bezahlt werden.

Audi verpflichtet sich im Gegenzug, zunächst vier Milliarden Dollar zu investieren und 4500 Arbeitsplätze mit einem Durchschnittslohn von etwa 63.000 Dollar im Jahr bis Ende 2033 zu schaffen. Fällt der Konzern danach bis 2050 im Schnitt unter 80 Prozent dieser Zusagen, muss er einen Teil der Förderung zurückzahlen.

Die Verträge halten zudem schon eine zweite Ausbaustufe des Werks offen: Bis Ende 2033 kann Audi entscheiden, weitere drei Milliarden Dollar zu investieren und 3000 zusätzliche Stellen zu schaffen. Auch dafür stünden weitere Zuschüsse und Steuervorteile bereit. Eine Audi-Sprecherin erklärte, bei Projekten dieser Größenordnung würden standardmäßig von Beginn an Optionen für spätere Erweiterungen eingeplant. Die konkreten Angaben zur zweiten Ausbaustufe kommentierte das Unternehmen nicht.

▶ Kommentar Seite 17



U. Baumgarten via Getty Images

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

GEWINNVERLAGERUNG

Apple spart offenbar 2,7 Milliarden Dollar Steuern in Singapur

Der US-Tech-Konzern spart durch die Verschiebung von Unternehmensgewinnen Steuern. Möglich macht das sogenanntes Profit-Shifting.

Julius Stockheim Düsseldorf

Apple hat seine Steuerlast in diesem Jahr um 2,7 Milliarden Dollar gesenkt, indem der Konzern Gewinne über Singapur verbucht. Das berichtet die „Financial Times“ (FT) unter Berufung auf Zahlen, die Apple diese Woche gemeinsam mit seinem Jahresbericht vorlegte. Demnach nutzte das Unternehmen Steueranreize des Stadtstaats. Der US-Technologiekonzern rechnete dem Bericht zufolge 2026 Gewinne von bis zu 50 Milliarden Dollar über seine asiatische Zentrale ab. In Irland, wo Apple den europäischen Hauptsitz hat, sparte das Unternehmen 2,6 Milliarden Dollar Steuern. Insgesamt umging der iPhone-Hersteller damit laut FT also gut fünf Milliarden Dollar an Steuerzahlungen. Hätte Apple in diesem Jahr seine weltweiten Gewinne zum US-Bundessteuersatz von 21 Prozent besteuert, wären etwa 33 Milliarden Dollar angefallen.

Die größte singapurische Tochtergesellschaft von Apple ist ein Vertriebs- und Marketingzentrum, das Produkte und Dienstleistungen an Apple-Unternehmen im Ausland verkauft und „geistiges Eigentum entwickelt“, wie aus den Jahresabschlüssen hervorgeht. Mit seinen beiden wichtigsten singapurischen Niederlassungen erwirtschaftete Apple 2024 einen Vorsteuergewinn von etwa neun Millionen Dollar pro Mitarbeiter, heißt es bei der FT. Die Gewinne pro Kopf sind damit dort deutlich höher als in anderen Ländern mit Apple-Standorten.

Möglich macht die Gewinnverschiebung auch sogenanntes Profit-Shifting: Multinationale Unternehmen können Gewinne innerhalb ihrer Unternehmensstruktur in Länder verschieben, in denen die Steuerbelastung niedriger ist. So weist der Konzern in den Ländern, in denen er produziert oder verkauft, einen geringeren Gewinn aus und zahlt weniger Steuern. Die gängigste Methode besteht darin, dass ein Konzern eine Tochtergesellschaft in einem Niedrigsteuerland nutzt, um denen in anderen Ländern Kosten in Rechnung zu stellen. Gängig ist auch die Verschiebung von Lizenzen in Niedrigsteuerländer.



Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) versucht seit Jahren, Steuervermeidung zu verhindern. Das führte im Oktober 2021 zu einer wegweisenden Steuerreform in 136 Staaten, die einen effektiven Mindestkörperschaftsteuersatz von 15 Prozent für große multinationale Unternehmen vorsah. Auch Irland und Singapur schlossen sich den Bemühungen der OECD an. Singapur hat die OECD-Regeln für Geschäftsjahre ab 2025 eingeführt. Eine Gewerbesteuer gibt es dort nicht. Der offizielle Körperschaftsteuersatz beträgt in Singapur 17 Prozent und liegt damit über dem globalen Mindeststeuersatz. Unternehmen können aber Anreize aushandeln, die den Körperschaftsteuersatz reduzieren.

Neue US-Bundesrechnungslegungsvorschriften verpflichten Apple dazu, ihre Besteuerung in Singapur offenzulegen. Den Veröffentlichungen von Apple zufolge profitiert das Unternehmen von Vereinbarungen, die den Körperschaftsteuersatz senken. Die FT berichtet, der effektive Steuersatz von Apple in Singapur habe von 2023 bis 2025 bei etwa zehn Prozent gelegen.

Apple war wegen der Nutzung von Offshore-Zentren zur Steuersenkung schon einmal in der Kritik. Der Konzern musste nach einer EU-Beihilfeuntersuchung 2016, die illegale Steuervorteile in Irland aufdeckte, mehr als 13 Milliarden Euro Steuern zuzüglich Zinsen nachzahlen. ◀

AP



1.



2.

TESLA

Das Ende des Cybertrucks

Jahrelang nannte Elon Musk seinen Elektro-Pick-up das beste Produkt, das Tesla je gebaut hat. Nach elf Rückrufen und jährlich schwindenden Verkäufen kündigt er nun das Aus an.

Sönke Iwersen, Michael Verfürden Düsseldorf

In seiner Biografie über Elon Musk beschreibt der US-Autor Walter Isaacson eine Besprechung im Oktober 2018. Einige Designer wandten ein, ein zu futuristischer Pick-up werde sich nicht verkaufen. Musk antwortete: „Mir ist egal, wenn’s keiner kauft.“

Am vergangenen Freitag schrieb Musk auf seiner Plattform X, die Cybertruck-Produktion in der Gigafactory Texas werde um die Mitte des kommenden Jahres auslaufen. Tesla brauche den Platz für seine selbstfahrenden Cybercabs. Einen Ersatzstandort für den Cybertruck nannte er nicht.

Wie viel Geld das Projekt gekostet hat, hat Tesla nie offengelegt. Im Oktober 2023 erklärte Musk, mehr als eine Million Menschen hätten den Cybertruck reserviert. Im Januar 2024 nannte Musk das Auto „unser bestes Produkt aller Zeiten“. Die Fabrik in Texas sollte nach seinen Plänen 250.000 Stück pro Jahr herstellen.

2024 verkaufte Tesla in den USA nach Schätzung von Cox Automotive knapp 39.000 Cybertrucks. Im Jahr darauf waren es noch 20.237, ein Minus von 48 Prozent. In den ersten neun Monaten 2026 entschieden sich 11.586 Käufer für einen Cybertruck.

Im Mai 2026 legte SpaceX, Elon Musks Raumfahrtkonzern, seinen Börsenprospekt vor. Er zeigte, dass die Firma zum Großkunden von Tesla geworden war. Demnach kaufte SpaceX 2025 Cybertrucks im Wert von 131 Millionen Dollar – zum vollen Listenpreis. Laut Zulassungsdaten des Marktforschers S&P Global Mobility gingen von den 7071 Cybertrucks, die im vierten Quartal 2025 in den USA zugelassen wurden, 1279 an SpaceX. Weitere 60 wurden auf xAI, die Boring Company und Neuralink zugelassen. Auch diese Unternehmen gehören zu Musks Firmenreich.

Schon 2012 schwärmte Musk von einem „Tesla-Supertruck mit irrem Drehmoment“. Im Juli 2016 nahm er einen Elektro-Pick-up in seinen „Masterplan“ auf, ein Papier, in dem er in größeren Abständen seine wichtigsten Pläne veröffentlicht. Ende 2018 twitterte er: „Vielleicht können wir nächstes Jahr einen Prototyp enthüllen.“

Am 21. November 2019 stand Musk auf einer Bühne in Los Angeles, neben ihm der Cybertruck. Stunden vorher hatte er getwittert, eine Version mit Druckkabine werde „der offizielle Truck des Mars“. Er versprach einen Einstiegspreis von 39.900 Dollar und bis zu 500 Meilen Reichweite, rund 800 Kilometer. Die Karosserie sei kugelsicher, die Fenster aus unzerstörbarem Panzerglas, sagte Musk. Dann forderte er Chefdesigner Franz von Holzhausen auf, eine Metallkugel gegen eine Scheibe zu werfen. „Wirklich?“, fragte von Holzhausen. Er warf, die Scheibe zersplitterte, beim zweiten Versuch auch die zweite.

Am nächsten Handelstag fiel der Kurs der Tesla-Aktie um sechs Prozent. Tesla-Fans waren trotzdem begeistert. Für eine Reservierung reichten 100 Dollar, die es auf Wunsch zurückgab, und fünf Tage nach der Präsentation meldete Musk 250.000 Vorbestellungen. Zwei Monate später sprach Musk vor Analysten über das Echo. „So eine Nachfrage haben wir tatsächlich noch nie gesehen“, sagte der Tesla-Chef. „Wir werden auf viele Jahre so viele verkaufen, wie wir bauen können.“

Die ersten Cybertrucks sollten 2021 auf die Straße kommen. „Wenn wir Glück haben, können wir gegen Ende dieses Jahres einige Auslieferungen vornehmen“, sagte Musk im Januar 2021. „Wir haben die Entwicklung des Cybertrucks fast vollständig abgeschlossen.“ Ein Jahr später legten seine Ingenieure intern eine Bilanz vor. „Cybertruck Fahrdynamik & NVH“ hieß die Präsentation vom 25. Januar 2022.

Sven Hoppe/dpa, REUTERS

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



1. Cybertruck: In Europa nicht zugelassen.

2. Elon Musk: Verspricht gern viel.

NVH steht für Geräusche, Vibration und Rauheit. Die Testergebnisse waren nach dem Ampelsystem eingefärbt, fast durchweg gelb und rot.

Testfahrer beklagten Lärm in der Kabine, Ruckeln beim Einparken und Instabilität beim Bremsen. Der Prototyp war undicht, die Klimaanlage ließ das Lenkrad vibrieren. Laut interner Dokumentation kannte Musk die Ergebnisse bereits. Trotzdem schrieb er am 26. Januar 2022 auf Twitter: „Ich bin mit dem neuesten Cybertruck-Prototyp durch Giga Texas gefahren. Ist geil!“ Im September 2022 versprach er, der Cybertruck werde wasserdicht genug sein, um kurzzeitig als Boot zu dienen. Er könne Flüsse, Seen und sogar Meere überqueren, „wenn sie nicht zu rau sind“. Im Oktober 2022 nannte Musk den Wagen einen „Fall für die Ruhmeshalle“. Im Januar 2023 legte er nach: „Es wird das Auto sein, das ich jeden Tag fahre.“ 2024 werde der Cybertruck einen bedeutenden Beitrag zum Gewinn leisten.

Tesla lieferte die ersten Trucks schließlich im November 2023 aus. Statt der angekündigten 39.900 Dollar kostete das günstigste lieferbare Modell 79.990 Dollar. Die ersten Käufer bekamen die Sonderserie „Foundation“, für mindestens 99.990 Dollar.

Wer einen Cybertruck kaufte, brauchte starke Nerven. 2024 rief Tesla den Wagen siebenmal zurück. Mal konnte sich die Auflage des Gaspedals lösen und verklemmen, mal fiel der Scheibenwischer aus, mal kam das Bild der Rückfahrkamera zu spät, mal drohte der Antrieb auszufallen. Tesla feierte den Cybertruck dennoch als Erfolg. Mit 38.965 Stück war er 2024 nach Branchenschätzungen der meistverkaufte Elektro-Pick-up der USA, vor dem F-150 Lightning von Ford mit 33.510. Im Oktober 2024 meldete Tesla erstmals eine positive Bruttomarge für den Cybertruck.

Im März 2024 sprach Musk vor der Belegschaft in Grünheide. „Der Cybertruck entspricht nicht den EU-Vorschriften, die viel strenger sind als in den USA“, sagte er. Eine kleinere internationale Version sei vielleicht in ein paar Jahren denkbar: „Ich denke, es wäre sehr cool, eine internationale Version des Cybertrucks zu haben.“

Und noch ein Versprechen

Musk sah im Cybertruck ein Geschäft für die ganze Welt. „Was die Nachfrage angeht, hätten wir in anderen Teilen der Welt reichlich Nachfrage nach dem Cybertruck“, sagte er im Juni 2024 vor Aktionären. „Wo immer er auf der Welt auftaucht, zieht er riesige Menschenmengen an. Es ist also keine Frage der Nachfrage.“ Eine Weile verloste Tesla im Werk Grünheide wöchentlich Fahrten in einem US-Cybertruck. Mehr als 1000, teilweise 2000 Mitarbeiter nahmen jede Woche teil. Der angeblich apokalypsetaugliche Pick-up war zweimal kaputt, dann wurde die Verlosung eingestellt.

2025 brach der Absatz in den USA um fast 50 Prozent ein. Musk hat nie erklärt, was aus den eine Million Vorbestellungen wurde, die er in den Jahren zuvor angepriesen hatte. Seit Ende 2025 verkauft Tesla den Cybertruck auch in Südkorea und einigen Golfstaaten, dort für umgerechnet mehr als 100.000 Dollar. Wie viele Trucks der Konzern dort absetzt, gibt er nicht bekannt.

In Europa ist der Cybertruck dagegen bis heute nicht zugelassen. Im Dezember 2025 erteilte Musks deutscher Statthalter allen Hoffnungen auf eine europäische Zulassung eine Absage. Vor Mitarbeitern sagte Werksleiter André Thierig: „Also, da würde ich jetzt nicht die Luft anhalten.“

Im dritten Quartal 2026 verkaufte Tesla in den USA nach Schätzung von Cox Automotive 4323 Cybertrucks, rund 47 am Tag. Die Linie in Austin ist für mehr als 125.000 Trucks im Jahr ausgelegt. In den Telefonkonferenzen mit Analysten hat Musk den Cybertruck seit Januar nicht mehr erwähnt.

Nach Musks Ankündigung, die Produktion auslaufen zu lassen, stieg der Kurs der Tesla-Aktie am Freitag um 4,7 Prozent. Seit August hat das Unternehmen die Preise um bis zu zehn Prozent erhöht. Für den Pick-up, den Musk 2019 für 39.900 Dollar angekündigt hatte, verlangt Tesla heute mindestens 92.490 Dollar.

In der Gigafactory in Texas sollen künftig vor allem Cybercabs gebaut werden. Auch selbstfahrende Taxis gehören seit Jahren zu Musks großen Plänen. Fahrgäste befördert das Cybercab bislang nur in Austin, nach Angaben von Tesla mit mehr als 300 Fahrzeugen. Im April 2019 hatte Musk noch gesagt: „Nächstes Jahr werden wir ganz sicher mehr als eine Million Robotaxis auf der Straße haben.“ ◀

> „So eine Nachfrage haben wir tatsächlich noch nie gesehen. Wir werden auf viele Jahre so viele verkaufen, wie wir bauen können.“
>
> **Elon Musk**
> Tesla-Chef

SPIONAGE

War eine chinesische Spionin auf Jensen Huang angesetzt?

Der Nvidia-Chef soll Kontakte zu einer Managerin gehabt haben, die US-Geheimdienste offenbar als Informantin Chinas einstufen. US-Präsident Trump habe Warnungen nicht weitergeleitet.

Lara Dehari Düsseldorf

Republikanische Abgeordnete verlangen Auskunft von Nvidia-Chef Jensen Huang über seine Kontakte zu einer Führungskraft des Rechenzentrumsbetreibers Megaspeed. Die Vorsitzenden des Auswärtigen Ausschusses, des Geheimdienstausschusses und des China-Sonderausschusses laden Huang zu einer gemeinsamen, nicht öffentlichen Sitzung am 18. November ein. Das geht aus einem Brief der drei Abgeordneten hervor. Die „New York Times“ berichtete zuerst über den Fall. Die Abgeordneten wollen mit Huang auch über die Sicherheitsvorkehrungen von Nvidia gegen „Spionage ausländischer Gegner“ sprechen. „Jüngste Berichte werfen erhebliche nationale Sicherheitsbedenken auf, was den Zugang der Volksrepublik China zu sensibler US-Technologie und Information betrifft“, schreiben sie. „Es ist von entscheidender Bedeutung, dass der Kongress das Ausmaß ermittelt, in dem die nationale Sicherheit der USA gefährdet wurde.“ Der Brief geht nicht näher darauf ein, auf welche Quellen sich die Abgeordneten beziehen.

Die „New York Times“ hatte vergangene Woche berichtet, US-Geheimdienste überwachten eine Managerin des in Singapur ansässigen Unternehmens Megaspeed. Sie heißt Alice Huang, auch Huang Le genannt, und ist chinesische Staatsbürgerin. Die US-Behörden stuften sie demnach als Informantin der chinesischen Regierung ein. Die US-Behörden hatten Megaspeed bereits wegen möglichen Chipschmuggels geprüft. Anklagen folgten nicht. Bei der Überwachung sei die enge Beziehung zum Nvidia-Chef aufgefallen. Demnach wurde Alice Huang als „enge Vertraute“ eingestuft. Die Zeitung stützt sich auf Gesprächspartner, die anonym bleiben wollten. Jensen Huang habe keine sogenannte Abwehrbelehrung erhalten, die potenzielle Spionageziele üblicherweise vor solchen Aktivitäten warnt. US-Präsident Donald Trump soll dem Bericht zufolge vor einem Jahr zum Risiko der Spionage gebrieft worden sein, habe aber nicht gehandelt.

Nach Darstellung der Zeitung hielten US-Beamte es zunächst nicht für wahrscheinlich, dass Jensen Huang von der Rolle der Managerin wusste. Ob sie ihre Einschätzung geändert haben, ist offen. Die chinesische Botschaft in Washington wies die Vorwürfe als „unbegründete Verleumdungen“ zurück. Alice Huang reagierte laut FT nicht auf Anfragen.

Nvidia weist die Vorwürfe zurück. Der Chef des Chipherstellers spreche jedes Jahr mit „Tausenden“ Kundenvertretern, erklärte ein Sprecher. Das Unternehmen sei zuversichtlich, dass die US-Regierung informiere, wenn sie jemanden als Gefahr für die amerikanische Industrie ansehe. Regionale Cloud-Kunden erhielten „gewöhnliche Geschäftsinformationen“, aber keine Geschäftsgeheimnisse und keine sicherheitsrelevanten Informationen. Ob Jensen Huang der Einladung folgt, ließ Nvidia laut FT offen. In einem Interview mit Bloomberg nannte der Nvidia-Chef den Umgang mit Megaspeed „normal und nicht ungewöhnlich“. Nvidia prüfe stets, wie seine Chips von den Kunden eingesetzt werden. Nach Angaben von FT-Gesprächspartnern fand Nvidia bei unangekündigten Kontrollen vor Ort in Singapur keine Hinweise auf abgezweigte Chips.

Die Anfrage kommt wenige Tage nach den US-Zwischenwahlen, bei denen die Demokraten das Repräsentantenhaus und den Senat gewannen. Die künftige demokratische Führung kündigte an, das Verhalten von Unternehmen stärker zu prüfen, vor allem das der Technologiebranche. Der Republikaner Brian Mast, dessen Ausschuss im Repräsentantenhaus die Ausfuhr von KI-Chips beaufsichtigt, streitet seit Langem mit Nvidia über die Exportkontrollen. Im Januar warf er dem Konzern vor, Millionen Chips an chinesische Firmen verkaufen zu wollen. Er arbeitet an einem „AI Overwatch Act“, der dem Kongress ein Vetorecht bei Chipverkäufen geben würde. Eine Fassung ohne dieses Vetorecht kam im Senat voran und wird für das jährliche Verteidigungspaket erwogen. ◀



Bloomberg

Jensen Huang: Soll US-Abgeordneten Rede und Antwort stehen.

© 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



Rüstungsfirmen aus der bayerischen Landeshauptstadt: „München muss sich nicht hinter dem Silicon Valley verstecken."

RÜSTUNGS-START-UPS

München ist Europas neuer Hub für Rüstung

Eine exklusive Auswertung für das Handelsblatt zeigt: Münchens Rüstungs-Start-ups haben bis Oktober fast dreimal so viel Geld eingesammelt wie im Vorjahr. Was die Gründer hierhin zieht.

Nadine Schimroszik Berlin

Nirgends in Europa ziehen Rüstungs-Start-ups so viel Geld an wie in München: Allein in diesem Jahr flossen bis Oktober 2,65 Milliarden Dollar in Firmen aus der Region, fast dreimal so viel wie im gesamten Vorjahr. Das zeigen Daten des Anbieters Pitchbook, die er exklusiv für das Handelsblatt erstellt hat. Weltweit liegt der Großraum München damit auf Platz zwei.

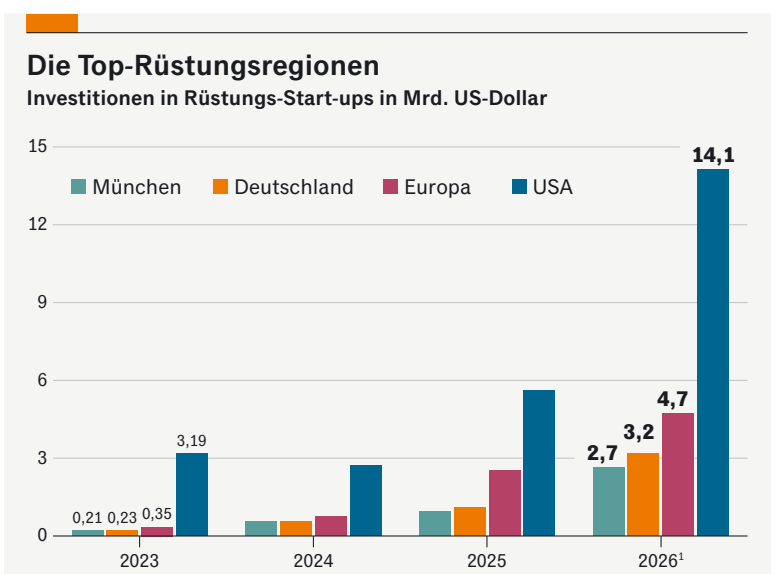
Zuletzt eröffnete Cambridge Aerospace, Großbritanniens wertvollstes Rüstungs-Start-up, in der bayerischen Landeshauptstadt sein erstes Büro außerhalb des Heimatlands. Die Abfangdrohnen-Firma, von Investoren mit 3,4 Milliarden Dollar bewertet, baut dort zudem einen Forschungsstandort auf.

„München ist einer der Talente-Hubs in Europa und muss sich nicht hinter dem Silicon Valley verstecken", sagt Firmenchef Steven Barrett im Gespräch mit dem Handelsblatt. Zudem seien alle wichtigen Industriepartner vor Ort.

Seit Beginn des Ukrainekriegs vor knapp fünf Jahren hat sich München als wichtigster Standort für Rüstungs-Start-ups in Europa etabliert. Und die Entwicklung hat sich in den vergangenen Jahren massiv beschleunigt.

Deutschlands wertvollstes Rüstungs-Start-up, Helsing, kommt aus München, genauso wie die Nummer zwei, Quantum Systems; auch Start-ups wie Arx Robotics und Tytan Technologies haben in der Stadt an der Isar ihren Hauptsitz. Etablierte Rüstungsfirmen wie die Militärtochter von Airbus, Rohde & Schwarz, KNDS und Hensoldt haben in München genauso Standorte wie die Bundeswehr mit ihrem neuen Innovationszentrum in Erding und ihrer Universität.

Auch für international tätige Investoren, die in Verteidigungs-Start-ups investieren, ist München



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

mittlerweile die Stadt, die sie mehrmals im Jahr besuchen. „Das ist wahrscheinlich die Strecke, die ich am häufigsten fliege“, sagt der in London lebende Helsing-Investor Khaled Helioui. Der Mitgründer und Co-Chef von Quantum Systems, Florian Seibel, vermisst nichts: „München hat alles, was es braucht: Technologie, Talent, Kapital und große Unterstützung durch die Landesregierung.“

Weltweit erhielten nur Jungfirmen aus dem Großraum Los Angeles mit 7,8 Milliarden Dollar mehr Risikokapital. Dort sitzt das wertvollste Rüstungs-Start-up der Welt, Anduril, das allein in diesem Jahr fünf Milliarden Dollar bei Investoren einsammelte. Anduril, das Drohnen und Software, aber auch U-Boote und Helme herstellt, wird inzwischen mit 120 Milliarden Dollar bewertet. Das ist gut doppelt so viel, wie Rheinmetall gerade an der Börse wert ist, und fast siebenmal so viel wie Helsing.

Die nächstgrößte europäische Stadt hinter München ist Lissabon. Rüstungs-Start-ups aus der portugiesischen Hauptstadt erhielten in diesem Jahr rund eine halbe Milliarde Dollar und damit deutlich weniger als Münchens Firmen.

Warum boomt München in der Rüstungsbranche?

- Ein über Jahrzehnte gewachsenes Ökosystem: „Die Wurzeln reichen bis in die Anfänge der Luftfahrtindustrie im 20. Jahrhundert zurück“, sagt Rafaela Kraus, Professorin an der Universität der Bundeswehr in München. Viele Strukturen, vor allem in der traditionellen Industrie, seien über die Zeit gewachsen und entsprechend stabil. „Der fruchtbare Boden war schon da“, konstatiert Kraus.
- Innovationszentrum Erding: Anfang des Jahres wurde das Innovationszentrum der Bundeswehr eröffnet. Es soll Innovationen schneller in die Bundeswehr tragen und dafür eng mit Start-ups zusammenarbeiten.
- Forschung und Entwicklung: München verfügt mit TUM, LMU und der Universität der Bundeswehr über drei Hochschulen, die regelmäßig Experten und Neugründungen hervorbringen.
- Talentpool: Dadurch, dass Unternehmen wie Airbus Defence und KNDS seit Jahrzehnten Standorte in München besitzen, gibt es in der Stadt deutlich mehr Rüstungsexperten als anderswo in Deutschland. „München verfügt über einen bestehenden Talentpool, der bestens gerüstet ist, um wirklich anspruchsvolle, präzise ingenieurtechnische Herausforderungen und Skalierungsprobleme zu meistern – und zwar mit einer bestehenden Infrastruktur, die genutzt beziehungsweise umgestaltet werden kann und so wertvolle Zeit spart“, sagt Helioui.
- Mehr Neugründungen im Rüstungsbereich als jede andere deutsche Stadt: „Gemessen an seiner Größe ist München der Defense-Hub Deutschlands: Rund jede fünfte neue Defense-Firma wird im Großraum München gegründet, obwohl dort nur gut jedes neunte Start-up entsteht“, sagt Felix Engelmann vom Datendienstleister Start-up-Detector. Zugleich scheint die Qualität zu stimmen. Von den 38 Defense-Gründungen seit 2020 aus der Region München haben 15 schon eine Finanzierungsrunde im Handelsregister angemeldet. Im Rest Deutschlands war das nur bei 15 von 122 Start-ups der Fall. In München habe also mehr als jedes dritte Defense-Start-up Geld von Investoren erhalten, sonst etwa jedes achte, sagt Engelmann.
- Mehr als die Hälfte des Risikokapitals in Europa fließt nach München: Helsing hat dabei alle anderen Rüstungs-Start-ups übertroffen und mit 1,8 Milliarden Dollar im Frühsommer die größte Finanzierungsrunde eines Start-ups in dieser Branche in ganz Europa gestemmt. Auch Quantum Systems nahm weit mehr als eine Milliarde Dollar ein. Diese Größenordnungen sorgen für Aufmerksamkeit, weltweit.

Die Basis ist gelegt, und die Konkurrenz hinkt in Europa weit hinter München her. Laut Kraus gilt jetzt: „Erstens müssen wir aus erfolgreichen Start-ups dauerhaft erfolgreiche Unternehmen machen.“ Heißt also, Firmen wie Helsing, Quantum Systems, Arx Robotics, Alpine Eagle und Tytan Technologies müssen beweisen, dass sie dauerhaft Beschaffungsaufträge der Bundeswehr und von Nato-Staaten gewinnen können. Einzelne Aufträge haben sie bereits erhalten.

So liefert Quantum Systems der Bundeswehr Aufklärungsdrohnen und Helsing genau wie Stark Defence und Rheinmetall Kamikazedrohnen.

Kraus fordert, die Strukturen zur Förderung von Start-ups zu verstetigen: „Wir brauchen nicht nur neue Institutionen, sondern vor allem schnellere Entscheidungen, einen unkomplizierten Zugang zu Erprobungsmöglichkeiten und zu konkreten Aufträgen.“ Andere Länder wie Großbritannien und Polen hätten zuletzt auch ihre Innovationsgeschwindigkeiten beschleunigt.

Kraus ist zudem überzeugt, dass die bestehenden Akteure auf den Wissenstransfer aus der Ukraine angewiesen sind: „Die Erkenntnisse und Daten, die dort gewonnen werden, müssen in unsere Unternehmen zurückfließen, wenn wir wirklich militärische Fähigkeitslücken schließen wollen.“

Helioui dringt auf größere europäische Aufträge und meint damit auch die in der Trinity-House-Absichtserklärung festgehaltene Zusammenarbeit. Diese sieht unter anderem eine gemeinsame Stärkung der Verteidigungsindustrie, Interoperabilität sowie die Unterstützung der Ukraine vor. Bisher gingen Start-ups und damit ihre Investoren weiterhin in Vorkasse, wenn es um Forschung und Entwicklung gehe, sagt Helioui. Das berge auch Risiken.

Wie ist es um andere Rüstungsstandorte in Deutschland bestellt?

Zuletzt hat sich Berlin als zweites Zentrum für neue Akteure in der Rüstungsindustrie etabliert. Mit Stark Defence kommt das drittgrößte Rüstungs-Start-up Deutschlands aus der Hauptstadt. Zugleich sitzt der Cyber Innovation Hub der Bundeswehr in Berlin, seit Kurzem sogar in neuen Büros. Fast jede der genannten Münchener Firmen betreibt ein Büro in Berlin.

„Nirgendwo sonst sind wir so nah an den politischen Entscheidern, und das Deftech-Ökosystem hier wächst schnell“, sagt der Chef des Berliner Sensoren-Start-ups Project Q, Leonard Wessendorff. Project Q gehört zu den Firmen, die auf dem Gelände des ehemaligen Flughafens in Tegel aktiv sind: „Wir testen dort im Dauerbetrieb, unter echten Bedingungen mitten in der Stadt.“

Der scheidende Regierende Bürgermeister Kai Wegner (CDU) hatte mehrfach angekündigt, die Sicherheits- und Verteidigungswirtschaft Berlins ausbauen zu wollen. Ob die neue Landesregierung an diesen Plänen festhält, gilt als fraglich. Derzeit führen Linke, Grüne und SPD ihre Koalitionsverhandlungen.

Wessendorff appelliert an die neue Landesregierung, nichts zu ändern: „Politische Entscheidungen müssen über mehrere Legislaturperioden belastbar sein.“ Wer an einem Standort investieren, Arbeitsplätze schaffen und Innovationen voranbringen wolle, muss sicher sein können, „dass die Unterstützung nicht von heute auf morgen wegfällt“. ◀

> „Politische Entscheidungen müssen über mehrere Legislaturperioden belastbar sein.“
>
> **Leonard Wessendorff**
> Chef des Start-ups Project Q

Getty Images (2), Bloomberg, dpa [M]

Anzeige



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



Michael Förtsch: Der Mitgründer von Q.ant präsentiert die Siegertrophäe.

THE SPARK: ERSTER PLATZ

Q.ant will eine neue Ära in der Chipbranche einleiten

Ein Start-up aus Stuttgart ist Gewinner beim deutschen Technologiepreis „The Spark“: Q.ant macht Computerchips durch Licht effizienter – und könnte selbst für Nvidia zur Konkurrenz werden.

Christof Kerkmann, Nadine Schimroszik München

Die KI-Revolution benötigt viel Energie. Im vergangenen Jahr ist die Nachfrage von Rechenzentren laut der Internationalen Energieagentur um insgesamt 17 Prozent gestiegen. Herkömmliche Technologien kommen längst an ihre Grenzen.

Hier setzt das Stuttgarter Start-up Q.ant an. Die Firma entwickelt Chips, die im Prozessor Licht für den Datentransfer nutzen: Die ladungsneutralen Teilchen, die Photonen, sollen Berechnungen schneller, kühler und mit deutlich geringerem Energieverbrauch durchführen können. Letztlich könnte Q.ant damit auch Nvidia Konkurrenz machen. Die Q.ant-Prozessoren sollen die Kapazität von Rechenzentren um bis das 100-Fache steigern können, und das ohne aufwendige Kühlsysteme.

Mit dieser Idee hat Q.ant nun den ersten Platz bei „The Spark – Der Technologiepreis“ gewonnen. Am Donnerstagabend nahm Firmengründer Michael Förtsch die Auszeichnung in München entgegen. „Wir werden endlich wahrgenommen“, freute sich Förtsch. Seine Firma sei die Antwort auf die derzeit größte Achillesferse im Computingbereich und längst kein Experiment mehr.

Mit der Technologie lasse sich „eines der größten Probleme“ für KI in Europa adressieren, begründete McKinsey-Deutschlandchef Andreas Venus die Entscheidung der Jury. Die Frage, warum Europa in diesem Bereich gut dasteht, beantwortete Quantenphysikerin und McKinsey-Partnerin Martina Gschwendtner: „Europa verfügt bei photonischen Chips über exzellente Forschung und tiefes wissenschaftliches Know-how.“ Jetzt gehe es darum, dass Europa seine Stärke in der Photonik industrialisiere, „bevor die globalen Lieferverträge und Produktionskapazitäten von den großen Technologiekonzernen anderswo fest unterschrieben werden“.

Im vergangenen Jahr hatte bereits Black Semiconductor den ersten Platz bei The Spark belegt. Die Firma arbeitet mit der Lichttechnologie wiederum daran, Daten von einem Chip zum anderen zu übertragen.

Q.ant startete 2018 als Ausgründung aus dem Maschinenbaukonzern Trumpf. Der Laserspezialist ist zwar auch in der Photonik aktiv, fertigt jedoch keine Halbleiter. Das Familienunternehmen ist weiterhin größter Einzelaktionär bei Q.ant, aber längst nicht mehr der einzige. Mittlerweile sind auch einige Risikokapitalgeber an Q.ant beteiligt. In der jüngsten Finanzierungsrunde sammelte die Firma rund 80 Millionen Dollar ein. Zu den Investoren gehören unter anderen Cherry Ventures aus Berlin und UVC Partners aus München.

Investor Christian Meermann von Cherry Ventures bezeichnet Q.ant als Pionier der Photonik: „Die nächste Chip-Generation kann aus Deutschland kommen.“ Das sei eine große Chance und von strategischer Bedeutung für Europa. Förtsch erklärt, warum das einzigartig ist: „Es gibt kaum bedeutende Chipproduzenten in Europa.“ Aktuell dominieren Nvidia und Intel aus den USA und TSMC sowie SK Hynix und Samsung Electronics aus Asien den Markt.

UVC-Investor Andreas Unseld erklärt, warum er investiert hat: „Das Team hat photonisches Computing aus dem Labor in ein industriell fertigbares Produkt übersetzt.“ Inzwischen unterhält Q.ant am Institut für Mikroelektronik Stuttgart eine eigene Pilotlinie für photonische Chips. Die Firma hat dafür eine existierende Fertigungslinie übernommen und umgerüstet.

Eine der größten Übernahmen der bisherigen Wirtschaftsgeschichte bestätigt den Bedarf an neuen Technologien: Der Chipkonzern und Netzwerkausrüster Marvell bietet für den Glasfaser- und Laserspezialisten Lumentum rund 115 Milliarden Dollar. „Der Markt für KI-Infrastruktur durchläuft derzeit einen grundlegenden Wandel hin zur optischen Verbindungstechnik“, begründet Marvell-Chef Matt Murphy sein Interesse an Lumentum.

Auch Förtsch sieht sich durch den Deal in seiner Arbeit bestätigt. Er betonte, dass das Interesse aus dem Ausland an seiner Firma stark gewachsen ist.

Noch gibt es wenige und teils auch widersprüchliche Studien zur Marktentwicklung bei photonischen Chips. Das Analysehaus Global Markets Insights etwa schätzt aber, dass der Markt bis 2034 um jährlich rund ein Fünftel auf dann knapp 100 Milliarden Dollar zulegt.

Obwohl Experten Q.ant einen Wettbewerbsvorsprung zusprechen, wächst die Zahl der Konkurrenten. Die US-Firma Lightmatter aus Mountain View wird mittlerweile mit mehr als vier Milliarden Dollar bewertet. Ayar Labs aus San José sammelte erst vergangenen Monat 150 Millionen Dollar bei Investoren ein. Mittlerweile betreibt auch Q.ant ein Büro in den USA, im texanischen Austin.

Um Q.ant weiter nach vorn bringen zu können, wünscht sich Förtsch drei Dinge:

- „Die deutsche Industrie, die uns bei der Skalierung hilft. Das sorgt für Geschwindigkeit.“
- „Mehr Zutrauen in Deutschland in die eigenen Technologien“
- „Ein Bekenntnis der Politik zu ‚Made in Germany‘“

Noch befindet sich die Prozessortechnologie größtenteils in der Testphase. Die Q.ant-Prozessoren sind aktuell im Forschungs- und Wissenschaftseinsatz am Leibniz-Rechenzentrum in München im Einsatz. Sie werden auch im Forschungszentrum Jülich getestet. Im Sommer hat das Start-up zudem eine Partnerschaft mit dem deutschen Cloud-Anbieter Ionos geschlossen. Wie viele andere Jungunternehmen hält sich Q.ant zu Umsatz- und Kundenzahlen bedeckt.

Viel positives Feedback erhielt Q.ant kürzlich nach der Veröffentlichung eines Open-Source-Softwarepakets auf der Plattform Github. „Ein Ökosystem entsteht nicht durch Hardware allein. Es entsteht, wenn die Softwareschicht offen ist und andere darauf bauen können“, sagte Förtsch. ◀

Marc-Steffen Unger

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

THE SPARK: ZWEITER PLATZ

Proxima Fusion will Europas erstes Fusionskraftwerk bauen

Das deutsche Start-up für Fusionstechnologie könnte die Energiebranche revolutionieren.

Christof Kerkmann, Nadine Schimroszik München

Diese Firma könnte die Energiebranche revolutionieren. Das macht Jorrit Lion klar: „Wir wollen die Sonne auf die Erde holen." Lion ist Mitgründer und Chef-Wissenschaftler beim Münchner Fusions-Start-up Proxima Fusion. Mit der Vision hat Proxima Fusion den zweiten Platz bei „The Spark – Der Technologiepreis" gewonnen.

In diesem Jahr stieg die vor drei Jahren in München gegründete Firma Proxima Fusion zum ersten Fusionsenergie-Einhorn in Europa auf. Im Juli sammelte die Firma in einer Finanzierungsrunde mehr als 400 Millionen Euro ein und wird seither mit mehr als zwei Milliarden Euro bewertet. Ab einer Bewertung von einer Milliarde Dollar werden Jungfirmen zu den Einhörnern gezählt.

Neben dem Finanzarm des Londoner Handelsplatzes XTX Markets, XTX Ventures, sowie dem auf Rohstoffinvestitionen spezialisierten Risikokapitalgeber East X Ventures sind an Proxima Fusion unter anderem der deutsche Energiekonzern RWE wie auch die beiden Risikokapitalgeber UVC Partners und Cherry Ventures beteiligt.

„Wir erwarten, dass Proxima in den nächsten Jahren beweist: Das erste kommerzielle Fusionskraftwerk wird in Europa gebaut – und nicht anderswo", sagt Benjamin Erhard von UVC. Filip Dames von Cherry Ventures lobt: „Proxima hat eines der beeindruckendsten Teams der europäischen Tech-Szene aufgebaut. Ingenieure und Physiker von SpaceX, Tesla, MIT und dem Max-Planck-Institut kommen aus aller Welt nach München, um an diesem hochambitionierten Projekt mitzuarbeiten."

Weltweit sind die Investitionen in Fusionsenergieunternehmen zuletzt stark gestiegen. Lion macht allein sechs neue Konkurrenten in Asien aus. „Aktuell haben wir einen Vorsprung. Den wollen wir nicht verlieren. Es geht bei uns jetzt um Geschwindigkeit", sagt er. Für ihn steht fest: „Das Fusionsrennen hat begonnen." Bei diesem Rennen will die Bundesregierung unterstützen. Sie hat sich vorgenommen, dass das erste Fusionskraftwerk in Deutschland entstehen soll. Bundesforschungsministerin Dorothee Bär plant, bis zu neun Milliarden Euro aus der mit 18 Milliarden Euro hinterlegten Hightech-Agenda in den kommenden Jahren in die Technologie zu investieren.



Marc-Steffen Unger

Auszeichnung für Proxima: Joritt Lion (Mitte) nimmt die Auszeichnung von Handelsblatt-Chefredakteur Sebastian Matthes (l.) entgegen.

Die Kernfusion gilt als Zukunftstechnologie, weil sie Strom in großen Mengen ohne CO_2-Ausstoß und ohne langlebigen Atommüll erzeugen könnte. Wer die Technologie zuerst zur Marktreife bringt, sichert sich zugleich die industrielle Wertschöpfung.

Ziel von Proxima Fusion ist es, Kernfusionskraftwerke auf Basis von Stellaratoren zu entwickeln. Ein Stellarator ist ein Fusionsreaktor, der das Plasma in einem magnetischen Feld einschließt. „Bei uns steht aktuell die Hardware-Entwicklung im Vordergrund. Bis Ende 2027, Anfang 2028 wollen wir den SMC fertigstellen", sagt Lion.

Der SMC ist ein sogenannter Hochtemperatur-Supraleiter (HTS). Supraleiter leiten Strom ohne elektrischen Widerstand und sind essenziell bei der Kernfusion. Hochtemperatur heißt in diesem Fall, dass die stark leitenden Eigenschaften der Materialien, die für eine stabile Fusionsreaktion nötig sind, vergleichsweise früh bei rund minus 200 Grad Celsius erreicht werden. Das spart Energie und Kühlaufwand.

Einen wichtigen Schritt auf diesem Weg hat Proxima kürzlich erreicht. Am Swiss Plasma Center in der Schweiz hat die Firma erfolgreich ihr selbst entwickeltes supraleitendes Kabel getestet. Diese Tests sollen zeigen, ob das Kabeldesign die Anforderungen für die Hochleistungsmagnete der Stellaratoren erfüllt.

Ebenfalls wichtig für Proxima war die jüngste Asienreise von Bundeskanzler Friedrich Merz, an der Proximas Firmenchef Francesco Sciortino teilnahm. In Japan unterzeichnete Proxima unter anderem eine Absichtserklärung mit dem japanischen Technologiekonzern Fujikura.

Es geht um den Aufbau von Produktionskapazitäten für HTS in Niedersachsen. „Die Zusammenarbeit ist daher ein wichtiger Schritt, um die industrielle Produktion dieser Schlüsseltechnologie zu skalieren und entsprechende Lieferketten in Europa aufzubauen", teilte Proxima weiter mit. ◀

Anzeige

THE SPARK
DER TECHNOLOGIE-PREIS

Deep Tech schafft Zukunft.
Diese Unternehmen gestalten sie.

Wir gratulieren den Preisträgerinnen und Preisträgern von The Spark mit dem Fokusthema „Scaling Deep Tech" und dem Inclusive Accelerator Award.

1. Platz
Q.ANT

2. Platz
Proxima Fusion

3. Platz
Apheris

Inclusive Accelerator
Inklupreneur

Proudly presented by
Handelsblatt | McKinsey & Company

Alle Informationen zu den Gewinnerinnen und Gewinnern finden Sie hier: the-spark.de

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

THE SPARK: DRITTER PLATZ

Apheris animiert Pharma-Rivalen zum Datenteilen

KI könnte die Pharmaforschung beschleunigen. Doch die entscheidenden Daten bleiben unter Verschluss – bislang.

Christof Kerkmann, Nadine Schimroszik München

Neue Wirkstoffe, passgenaue Therapien, frühere Diagnosen: Zu den größten Verheißungen der KI zählt der Mehrwert für den medizinischen Fortschritt. Die Daten, die es dafür braucht, teilen Pharmaunternehmen und Forschungseinrichtungen jedoch nur ungern – was die Entwicklung von Algorithmen und Modellen erschwert. Apheris will der Branche einen Ausweg aus dem Dilemma bieten. Das Berliner Start-up ermöglicht Pharmaunternehmen mit dezentralen Netzwerken die Forschung an Arzneimitteln, ohne dass die beteiligten Partner vertrauliche Daten preisgeben.

Die Modelle werden direkt an der Quelle trainiert, die Ergebnisse – konkret: die Modellparameter – später zusammengeführt. Mit diesem Konzept hat Apheris beim Technologiepreis „The Spark“ von Handelsblatt und McKinsey den dritten Platz belegt. Die Jury lobte den „fundamental neuen Ansatz“ in der Medikamentenentwicklung. Der Durchbruch liege nicht in einem neuen KI-Modell, sondern im Zugang zu den Daten.

Das Problem identifiziert hat Firmenchef Robin Röhm in seinem ersten Start-up Janus Genomics: Dort merkte er, wie schwierig es in der Forschung war, vertrauliche Patientendaten auszutauschen. Daraus wurde eine Geschäftsidee, 2019 gründete er mit Michael Höh ein neues Unternehmen. Röhm studierte Medizin, Philosophie und Mathematik und lernte bei der UBS das Bankgeschäft. Höh ist promovierter Physiker und Informatiker und kam von der Beratung BCG.

Das Gründerteam hat für seine Dienstleistung zwei Komponenten entwickelt. Zum einen bietet Apheris mehrere dezentrale Netzwerke. Pharmaunternehmen können darüber gemeinsam ein Modell trainieren, ohne Daten herauszugeben – im besten Fall erhalten sie eine leistungsfähigere Technologie für die Erforschung von Wirkstoffen, ohne die Kontrolle aufzugeben.

Beim Training setzt Apheris auf offene Modelle wie Open Fold von der Columbia University in New York. Dabei handelt es sich um einen Nachbau von Alpha Fold – die Technologie des Google-Forschungslabors Deepmind ist auf die Erforschung von Proteinen trainiert, Gründer Demis Hassabis erhielt dafür 2024 den Chemie-Nobelpreis.

Zum anderen hat Apheris die Plattform Foundry entwickelt, über die Pharmaunternehmen die Modelle in der Forschungsabteilung einsetzen können. Zu den wichtigsten Kunden zählen laut Start-up globale Größen wie Abbvie, Johnson & Johnson, Astra Zeneca und Takeda. Für das Geschäftsmodell zentral: Apheris versteht sich als neutrale Instanz. Das Start-up entwickelt selbst keine Medikamente und tritt damit nicht in Konkurrenz zur Pharmabranche, es versteht sich als Technologieanbieter. Es ist die Voraussetzung dafür, dass die Unternehmen ihm ihre Datenbestände anvertrauen. Apheris hat in mehreren Runden rund 20 Millionen Euro Risikokapital erhalten, zuletzt bei einer Wachstumsfinanzierung – einer sogenannten Series A – im vergangenen Jahr.

Hannes Schill, Managing Partner bei Ecapital, sieht großes Potenzial: „Weil Sicherheit und Vertrauen sich nicht nachrüsten lassen, hat das Geschäft hohe Eintrittshürden.“ Das Start-up könne in seinem Markt der Standard werden. ◀



Apheris-Manager Maximilian Nisslein: Erleichterung für die Arzneimittelforschung.

Marc-Steffen Unger

THE SPARK: INCLUSIVE ACCELERATOR AWARD

Wie Inklupreneur Hürden für Menschen mit Behinderungen abbaut

Viele Unternehmen machen es Menschen mit Behinderung schwer. Die Initiative Inklupreneur will ihnen mehr Teilhabe auf dem Arbeitsmarkt ermöglichen – das fängt schon beim Fahrstuhl an.

Schimroszik, Nadine, Kerkmann, Christof München

Manchmal scheitert es schon an einfachen Dingen. Ein Fahrstuhl mit Touchscreen mag modern aussehen, ist jedoch für blinde und sehbehinderte Menschen nicht zu bedienen: Es fehlen die Knöpfe, die sich ertasten lassen.

Für Projektleiterin Antje Weber ist das ein Beispiel dafür, wie Unternehmen Barrieren aufbauen – vermutlich nicht aus böser Absicht, sondern aus Unwissenheit: „Man schließt unbewusst viele Leute aus, wenn man nicht betroffen ist.“

Mit dem Projekt Inklupreneur will Weber das ändern: Die Initiative verfolgt das Ziel, Menschen mit Behinderung die Teilhabe am regulären Arbeitsmarkt zu erleichtern. Coachings und Schulungen sollen in den Unternehmen ein Bewusstsein dafür schaffen, worauf sie achten sollten.

Dafür hat Inklupreneur am Donnerstag in München den „Inclusive Accelerator Award“ erhalten. Mit dem Preis zeichnen das Handelsblatt und die Unternehmensberatung McKinsey Initiativen aus, die Vielfalt, Gerechtigkeit und Teilhabe in der Arbeitswelt in den Mittelpunkt stellen. Die Jury lobte „die Verbindung von gesellschaftlicher Wirkung und wirtschaftlicher Relevanz“.

Inklupreneur ist ein Projekt der Hilfswerft gGmbH, einem gemeinnützigen Unternehmen aus Bremen, das sich mit Bildung beschäftigt. Der Leitgedanke: Für Menschen mit Behinderung ist es selbst bei hoher Qualifikation „ungleich schwerer“, einen adäquaten Job zu finden. Obwohl Unternehmen und Behörden verpflichtet sind, mindestens fünf Prozent ihrer Stellen mit Arbeitskräften zu besetzen, die einen Schwerbehinderten-Status haben, liegt die tatsächliche Quote deutlich darunter. Nach Daten des Inklusionsbarometers Arbeit vom Dezember 2025 ist die Arbeitslosenquote unter Menschen mit Behinderung deutlich gestiegen, die Beschäftigungsquote mit 4,4 Prozent auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Erhebung im Jahr 2013 gefallen.

Die Konsequenzen: Unternehmen, die die Pflichtquote nicht erfüllen, müssen eine Ausgleichsabgabe zahlen. Ihnen entgehe aber vor allem Talent, sagt Weber. „Menschen mit Behinderung repräsentieren die gesamte Gesellschaft.“

Das Inklupreneur-Team checkt mit den Unternehmen, wo noch Nachholbedarf besteht. Das fängt an bei barrierefreien Zugängen zum Gebäude – laut Weber die einfachste Maßnahme –, geht über die Gestaltung der Arbeitsplätze und schließt Diskussionen über Unternehmenskultur ein. Auch die Kommunikation nach außen spielt eine Rolle.

Inklupreneur erhält Fördermittel, etwa von den Inklusionsämtern verschiedener Bundesländer. Weber möchte aber unabhängiger von öffentlichen Geldern werden. Die Initiative testet daher in einem Modellprojekt, was sich als marktfähige Leistung ausgliedern lässt – in der Tochterfirma Inklu Solutions.

Seit dem Start 2021 haben sich 178 Unternehmen an dem Programm beteiligt und mehr als 700 Stellen für Menschen mit Handicap zugesagt. Zu den rund 150 teilnehmenden Organisationen zählen Konzerne wie der Modehändler Uniqlo, die Internetplattform Scout24 und die Restaurantkette Nordsee, zudem öffentliche Einrichtungen wie die Polizei Bremen und verschiedene Fraunhofer-Gesellschaften. Als Nächstes will Inklupreneur Behörden erreichen. Dafür läuft ein Antrag für ein Projekt, um die Verwaltung in Bremen und Bremerhaven inklusiver zu machen. ◀



Gewinner des „Inclusive Accelerator Award“: Das Inklupreneur-Team mit Antje Weber, Marten Welschbach und Henriette Schönlau (v.l.).

Marc-Steffen Unger

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

ANZEIGE

Wir suchen die besten Arbeitgeber in den Steuerkanzleien



Jetzt bis 29.11.2026 teilnehmen

Handelsblatt

BESTE Arbeitgeber 2027

SWI HR
Veröffentlichung Januar

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

handelsblatt.com/beste-arbeitgeber-steuerkanzleien

Jetzt bewerben und mitmachen

In Kooperation mit SWI HR

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

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



1.

TECHNOLOGIE

Trumpf wächst massiv im Geschäft mit der Chipindustrie

Der Laserspezialist wird zum Gewinner des KI-Booms. Wie stark die Produktion erhöht wird, verrät der Technikchef des Unternehmens.

Martin Buchenau, Joachim Hofer Stuttgart, München

Der Laserspezialist Trumpf investiert in das Geschäft mit der Chipindustrie. Der Boom im Halbleitergeschäft wird zur zentralen Stütze des Unternehmens in schwierigen Zeiten. Zwar dürfte es noch einige Jahre dauern, bis der Halbleiterbereich die größte Sparte von Trumpf sein wird. „Aber beim Auftragseingang und bei der Umsatzprognose ist er proportional führend", sagt Technik-Vorstand Berthold Schmidt.

So ist das Vorhaben mehr als ein schlichtes Wachstumsprojekt. Denn seit dem Rekordgeschäftsjahr 2022/23 hat das Unternehmen rund eine Milliarde Euro an Umsatz eingebüßt. Rund 1000 Stellen strich Vorstandschefin Nicola Leibinger-Kammüller in den vergangenen anderthalb Jahren großteils in Deutschland.

Im Gespräch mit dem Handelsblatt verrät der Technikchef exklusiv, wie stark Trumpf die Produktionskapazitäten erhöhen wird, welche Rolle der Chipausrüster ASML bei alldem spielt und welche Geschäftsfelder ebenfalls vielversprechend sind. Auch neue Arbeitsplätze in Deutschland werden geschaffen.

1. Berthold Schmidt: Der Technikchef verdoppelt die Produktion in der Chiptechnik.

2. EUV-Laserproduktion bei Trumpf: 450.000 Komponenten werden verbaut.



2.

Bereits im Geschäftsjahr bis zum 30. Juni hatte bei Trumpf ein starkes Plus im Chipgeschäft das deutlich schrumpfende Erlösgeschäft mit herkömmlichen Lasern ausgeglichen. Nur so hatte der Konzernumsatz bei rund 4,3 Milliarden Euro stagnieren können. Nun beabsichtigt die Unternehmensführung: Die Produktionskapazitäten in der Chipsparte werden innerhalb von zwei Jahren verdoppelt. Am Stammsitz in Ditzingen sollen dabei mehr als 200 neue Arbeitsplätze entstehen.

Mit den Investitionen ins Chipgeschäft erschließt sich Trumpf eine neue Erlösquelle und hält an einer Tradition fest, die das Unternehmen prägt: sich immer wieder neu zu erfinden. So hatte der verstorbene Berthold Leibinger, Vater der heutigen Firmenchefin, in den 1960er-Jahren die Blechbearbeitung revolutioniert, später dann kamen die Strahlen von Lasern industrietauglich zum Einsatz. In den 80ern eroberte der erste CO_2-Hochfrequenzlaser den Markt. Der mechanische Blechbearbeiter wandelte sich zum Weltmarktführer für industrielle Laseranwendungen. In vielen Bereichen löste der Festkörperlaser schließlich den CO_2-Laser ab – in der Belichtung von Chips erlebt die alte Technik aktuell jedoch eine unerwartete Renaissance. Sie ist neben Werkzeugmaschinen und industriellen Lasern inzwischen das dritte Standbein des Unternehmens.

Die Zahlen verdeutlichen: Die neue Erlösquelle Chipindustrie ist für das Familienunternehmen hoch bedeutsam. Im vergangenen Geschäftsjahr hatte Trumpf knapp 800 Millionen Euro Umsatz allein mit dem Großkunden ASML erzielt – dem global wichtigsten Chipausrüster. Im kommenden Geschäftsjahr 2027/28 will Technikchef Schmidt die Umsatzgrenze von einer Milliarde Euro überwinden.

Trumpf beliefert allerdings auch die bedeutendsten Konkurrenten der Niederländer, darunter Applied Materials, Tokyo Electron und Lam Research mit Chiptechnologie.

An der Sonderstellung von ASML ändert das wenig. Denn Trumpf stellt für die ehemalige Philips-Tochter hochpräzise EUV-Lasersysteme her, die ein Kernstück der EUV-Lithografiemaschinen des niederländischen Konzerns sind. Ein Hochleistungslaser von Trumpf für ASML besteht aus 450.000 Einzelteilen. Die Maschinen sind unverzichtbar für Chips mit Strukturen von weniger als sieben Nanometern und damit für die leistungsstärksten Halbleiter der Künstlichen Intelligenz (KI). Somit ist Trumpf ein wichtiger Schlüssellieferant für ASML.

Neue Technologien, neues Umsatzpotenzial

Europas wertvollster Konzern wächst dynamisch und bereitet sich auf einen lang anhaltenden Boom vor. ASML-Chef Christophe Fouquet sagte im Oktober bei der Präsentation der Quartalszahlen: „Einige Kunden zeigen Interesse daran, bei uns Aufträge für 2029 und sogar 2030 zu platzieren."

Zugleich warnte er aber auch vor Lieferengpässen. Die Auftragslage verbessere sich von Quartal zu Quartal. Mit den derzeitigen Kapazitäten könne der Konzern aber nicht alle Bestellungen für 2027 und 2028 abarbeiten. Daher steigt auch der Druck auf Zulieferer wie Trumpf. „Wir rechnen bis 2027/28 mit mehr als 100 EUV-Systemen jährlich", sagt Schmidt. Zum Vergleich: Im vergangenen Jahr hat ASML eigenen Angaben zufolge 48 EUV-Maschinen abgerechnet.

Derzeit können die Halbleiterhersteller nicht annähernd so viel liefern, wie die Betreiber großer Rechenzentren bei ihnen bestellen. Die gesamte Lieferkette muss die Fertigung ausweiten, was Trumpf-Technikchef Schmidt als „Stresstest" für alle bezeichnet. Denn zahlreiche Zulieferer seien nicht darauf vorbereitet gewesen, die Volumina binnen kürzester Zeit zu erhöhen.

Schmidt räumt ein, dass auch Trumpf nicht mit einem derart kräftigen Aufschwung gerechnet hatte. Doch das Unternehmen habe schnell reagiert und die Läger gefüllt. „Das kostet Geld, aber Lieferfähigkeit ist uns das wert", sagt er. Für das Jahr 2027 erwarten die Analysten von Jefferies 85 verkaufte EUV-Anlagen, für 2028 sind es 110. Um die Produktion in Ditzingen zu erweitern, seien daher Investitionen im zweistelligen Millionenbereich nötig, bestätigt Schmidt.

Weiterhin beliefert Trumpf nach eigenen Angaben sämtliche relevanten Ausrüster von Chipfabriken mit Plasmageneratoren. Plasma spielt eine zentrale Rolle bei der Bearbeitung der Wafer. Das sind die zumeist aus Silizium bestehenden Scheiben, auf denen die Halbleiter entstehen. Es kommt vor allem bei Ätz- und Beschichtungsverfahren zum Einsatz.

„Wir entwickeln gerade neue Generatoren, um Schichten von Atomdicke zu bearbeiten", verrät Schmidt. Außerdem setzt

PR (2)

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

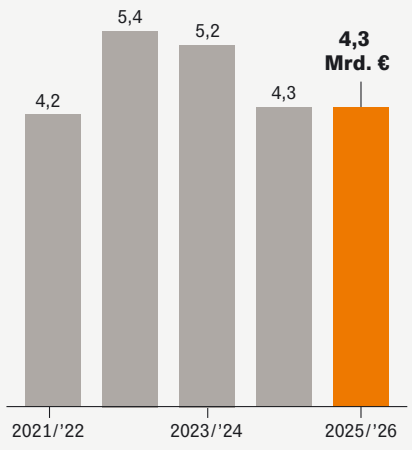
Trumpf Laser in der Qualitätskontrolle und beim Verpacken der Halbleiter ein. Beide Felder hat das Unternehmen in seiner Elektroniksparte gebündelt. Hier erwartet der Technikchef im nächsten Geschäftsjahr 2027/28 über 500 Millionen Euro Umsatz. Ebenfalls sollen die neuesten lichtgebenden Verfahren in der Messtechnik künftig eine größere Rolle spielen. „Mit den neuen Technologien sehen wir ein Umsatzpotenzial ab 2030 im dreistelligen Millionenbereich“, sagt Schmidt und ergänzt: „Sonst würden wir es nicht tun.“

Besonders sichtbar ist der Ausbau bereits in Polen. Schmidt zufolge hat Trumpf in der Generatorenfertigung bereits 300 Beschäftigte zusätzlich eingestellt. Mit rund 1500 Beschäftigten sei Warschau der größte Produktionsstandort. Weitere 300 Stellen seien in der Elektroniksparte derzeit offen, größtenteils in der polnischen Hauptstadt.

Chipausrüstung ist ein attraktiver Markt. Die Ausrüster setzten im vergangenen Jahr weltweit 129 Milliarden Dollar um, berechneten die Analysten von Yole. Für 2031 erwarten sie Umsätze von 220 Milliarden Dollar, was einem jährlichen Plus von neun Prozent entspricht. „Die Investitionen in Halbleiterausrüstung treten in einen neuen Wachstumszyklus ein“, prognostizieren die Yole-Experten.

Schmidt ist ganz ähnlich zuversichtlich. „Die Wahrscheinlichkeit, dass geplante Fabs nicht gebaut werden, ist sehr gering, weil die Nachfrage außergewöhnlich hoch ist.“ Mit Fabs sind die Chipfabriken gemeint. Die Rahmenbedingungen für Trumpf sind derzeit günstig – selbst, wenn ein wenig Vorsicht geboten bleibt. Schmidt selbst räumt ein: „Das muss nicht ewig so bleiben.“ ◀

Vom Rekord weit entfernt
Umsatz von Trumpf in Mrd. Euro



Geschäftsjahr zum 30. Juni
Handelsblatt • Quelle: Unternehmen

ENERGIE

Rennen um Uniper-Kauf

Die Entscheidung, wer im Bieterverfahren bei Uniper weiterkommt, rückt näher. Die Bundesregierung will nur wenige Bieter zulassen. Das sorgt für Bewegung im Kreis der Interessenten.

Jakob Blume, Catiana Krapp Frankfurt, Düsseldorf

Der norwegische Energiekonzern Equinor erwägt im Bieterverfahren um Uniper einen überraschenden Schachzug: Der Öl- und Gaskonzern mit Sitz in Stavanger könnte dem Konsortium der kanadischen Investoren Brookfield und CPP beitreten. Das hat das Handelsblatt von zwei mit dem Verkaufsprozess vertrauten Personen erfahren. Equinor und Brookfield wollten sich auf Anfrage zunächst nicht äußern. Den Insidern zufolge könnten die Kanadier durch die Hinzunahme eines europäischen Konzerns ihre Chancen auf einen Zuschlag erhöhen. Gleichzeitig könnte so auch Equinor die eigenen Chancen steigern, von der Bundesregierung zur zweiten Runde des Bieterverfahrens eingeladen zu werden.

In der ersten Runde Ende September hatten mehrere Interessenten nicht bindende Angebote für den Energiekonzern Uniper abgegeben. Dazu zählen unter anderem der US-Finanzinvestor KKR zusammen mit RWE ebenso wie der tschechische Energiekonzern EPH.

Von mehreren Insidern heißt es, dass die zweite Runde im Bieterprozess um Uniper kurz bevorsteht: Innerhalb der kommenden Wochen sollen die Bieter informiert werden, von denen das Finanzministerium bindende Gebote annehmen will. Laut den Insidern dürfte es sich dabei um drei bis maximal fünf Bieter handeln.

Bindende Gebote voraussichtlich im neuen Jahr

Ziel sei es, bis Jahresende Anhaltspunkte zu haben, welche Bieter weiterhin im Rennen bleiben. Diese bekämen dann Zugang zum Datenraum, in dem detaillierte Unternehmensinformationen über Uniper abgelegt sind. Auf Basis einer mehrmonatigen Auswertung dieser Daten würden die Bieter dann voraussichtlich im neuen Jahr bindende Gebote für Uniper abgeben.

Parallel zum Verkaufsprozess der Bundesregierung treibt Uniper auch die Rückkehr an die Börse voran. Dafür hat das Unternehmen für den 16. November Investoren zu einem Kapitalmarkttag nach London eingeladen. Da Uniper nie ganz von der Börse genommen wurde, handelt es sich um einen sogenannten Re-IPO. Dieser ist der von Betriebsrat und Management bevorzugte Weg der Reprivatisierung.

Die Bundesregierung musste Uniper 2022 verstaatlichen, weil der Konzern große Teile seines Gases über Pipelines aus Russland bezogen und an Hunderte Stadtwerke und Unternehmen in Deutschland geliefert hatte. Als Russland die Belieferung im Herbst 2022 einstellte, geriet der Konzern in Schieflage. Der Staat sprang mit Milliarden ein, um die Gasversorgung in Deutschland sicherzustellen.



Bloomberg

Uniper-Mitarbeiterin am Erdgasspeicher Epe: Im Jahr 2022 hat die Bundesregierung Milliarden für die Gasbevorratung ausgegeben.

Doch die EU schreibt vor, dass bis 2028 rund 75 Prozent der Anteile an Uniper wieder in privates Eigentum übergehen müssen. Für Uniper ist das Bundesfinanzministerium zuständig. Die Entscheidung über Anteilsverkäufe liegt deshalb bei Minister Lars Klingbeil (SPD).

Das Ministerium hat zudem die Banken JP Morgan und UBS für den Verkaufsprozess mandatiert. Da das Unternehmen für die deutsche Energieversorgung verantwortlich ist, spricht dem Vernehmen nach aber auch das Bundeswirtschaftsministerium unter Ministerin Katherina Reiche (CDU) immer wieder mit.

Uniper arbeitet derzeit an seiner Zukunftsstrategie. Bislang ist das Unternehmen vor allem Gashändler und Gasspeicherbetreiber und erzeugt außerdem Strom mit herkömmlichen Kraftwerken. Zwischen 2025 und 2030 will das Unternehmen fünf Milliarden Euro investieren.

Bisher war der Plan, dass gut die Hälfte davon nach Deutschland fließt. Insbesondere will Uniper neue Gaskraftwerke bauen und hatte sich deshalb vor Kurzem in einer Kraftwerksauktion um einen staatlichen Zuschuss beworben. Allerdings ging der Konzern leer aus. Noch ist unklar, ob Uniper bei einer weiteren Runde im Dezember Chancen hat, zum Zuge zu kommen.

Ohne die Kraftwerksprojekte in Deutschland muss Uniper sich neue Investitionsvorhaben suchen. Unternehmenskennern zufolge könnten die Investitionen dann beispielsweise verstärkt nach Großbritannien fließen, wo Uniper bereits das Gaskraftwerk Connah’s Quay betreibt.

Zudem fällt zum Ende dieses Jahres ein Übernahmeverbot, das die EU im Rahmen der Reprivatisierung gegen Uniper verhängt hatte. Dann darf das Unternehmen wieder größere Zukäufe tätigen, etwa im Bereich der erneuerbaren Energien. ◀

SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

Sudoku (mittel)

7	3				5		6	
					9		5	
								8
2	1			9	6			4
4			3				9	
	6		5		1	2	8	3
	7							5
		9			7	8		
	8	2				6	1	

Sudoku (schwer)

5	8					7	4	
				7				3
2		1	9					
			3			4		
		7		4	8			
4	6						5	7
			6					
	9	5		2	3	1		4
7				8	1			

Lösungen von Ausgabe 215

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)

5	1	8	9	4	7	6	3	2
4	9	6	1	2	3	5	7	8
7	3	2	5	8	6	9	4	1
2	5	1	7	9	8	4	6	3
3	4	9	2	6	5	8	1	7
8	6	7	4	3	1	2	9	5
6	2	5	3	7	9	1	8	4
1	8	3	6	5	4	7	2	9
9	7	4	8	1	2	3	5	6

Sudoku (schwer)

3	5	4	8	2	9	7	6	1
7	2	1	5	6	3	8	4	9
9	8	6	7	1	4	3	2	5
6	1	2	3	9	5	4	7	8
5	9	8	2	4	7	1	3	6
4	3	7	6	8	1	5	9	2
1	6	9	4	7	8	2	5	3
2	7	3	1	5	6	9	8	4
8	4	5	9	3	2	6	1	7

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

CHRISTIAN KNECHTEL

„Demokratie kostet etwas, wir nehmen sie als gegeben hin“

Die Winkelmann Group hat sich in nur wenigen Jahren von der Automobilindustrie unabhängig gemacht. Der erste familienfremde Firmenchef erklärt, warum er auch auf Rüstung setzt.

Anja Müller Düsseldorf



Herr Knechtel, Sie haben ein Werk in den USA. Wie schauen Sie auf das Ergebnis der Zwischenwahlen dort?

Als Bürger hat es mich gefreut, weil das Ergebnis zeigt, wie Demokratie funktioniert. Egal, wie viele Unsummen in den Wahlkampf gesteckt werden: Am Ende entscheiden noch immer die Wählerinnen und Wähler. Und dass Präsident Donald Trump den Sieg der Demokraten gleich anerkannt hat, war auch ein gutes Zeichen für die US-amerikanische Demokratie. Aus Unternehmersicht bin ich etwas zurückhaltender.

In welcher Hinsicht?

Wir müssen politische Veränderungen aufmerksam verfolgen, ohne unsere Strategie an einzelnen Wahlzyklen auszurichten. Wir sind mit einem Produktionsstandort in Auburn, Alabama, in den USA vertreten. Dort sind wir nah an unseren Kunden und können lokale Märkte bedienen. Zugleich bleibt die Unsicherheit bei Zöllen und handelspolitischen Entscheidungen ein Thema, das wir in unseren Planungen berücksichtigen müssen.

Wenn Sie dem Standort Deutschland eine Note geben müssten, welche wäre das?

Note drei mit Tendenz Richtung vier. Wir haben eine starke industrielle Basis, gut ausgebildete Menschen und eine große technische Kompetenz. Aber das Fundament bröckelt. Wenn wir Vorreiter in der Welt bleiben wollen, muss sich einiges bewegen.

Bei welchen Themen?

Wir haben ein vernünftiges Bildungssystem, das aber auf einem absteigenden Ast ist. Ich verstehe die Proteste der Schüler und Studierenden. Aber das Thema beginnt für mich schon im Kindergarten und in der Grundschule. Da müssen alle Kinder schon mitgenommen werden. Wir müssen also erstens etwas bewegen bei der Bildungspolitik. Wenn wir mehr Menschen von Anfang an gut ausbilden, dann können wir uns als Unternehmen und als Land weiterentwickeln. Zweitens brauchen Unternehmen weniger Bürokratie und Regulatorik und mehr Flexibilität bei Investitionen, im Steuersystem und im Arbeitsrecht, vor allem bei Führungskräften. Es erlaubt Unternehmern nicht mehr, wirklich unternehmerisch zu handeln.

Wo genau sehen Sie Ihr unternehmerisches Handeln eingeschränkt?

Nehmen Sie die EU-Richtlinien CSDDD zu Lieferketten und CSRD zu Nachhaltigkeitsberichtspflichten: Die erste greift in unternehmerische Freiheiten ein. Und die zweite erhöht den bürokratischen Aufwand enorm, vor allem für mittelständische Unternehmen. Das kostet Zeit und bindet Ressourcen, die man auch produktiver einsetzen könnte.

Was ärgert Sie noch?

Im Bereich des Arbeitsrechts sind aktuell Führungskräfte zu gut geschützt. Sie sind schwer zu kündigen und bekommen hohe Abfindungen – auch bei schlechten Leistungen. Es muss meiner Meinung nach aber Konsequenzen haben, wenn jemand schlechte Leistung bringt. Wenn Unternehmen nicht flexibel genug reagieren können, ist das schlecht für den Standort Deutschland.

Noch haben wir keine wirkliche Industriepolitik in Deutschland, auf welche Branchen sollte sie ausgerichtet werden?

Ja, wir brauchen unbedingt eine Industriepolitik. Sie muss auf kritische Wirtschaftszweige ausgerichtet werden, etwa auf Hightech, Pharma, Energie und Verteidigung. Deutschland und die EU müssen souveräner werden.

Was können denn Unternehmen selbst tun, um Deutschland resilienter zu machen?

In schwierigen Phasen wie jetzt – nach Corona, mit mehr als vier Jahren Krieg in Europa, Protektionismus und Zöllen – sollte man nicht zögerlich sein, sondern aus den Megatrends die richtigen Strategien ableiten und sie zügig umsetzen. Unternehmen sollten außerdem besser erklären, was sich ändern muss, damit wir Europa weiterentwickeln. Das müssen viel mehr Menschen verstehen.

Was ärgert Sie besonders?

Nehmen Sie die Verteidigungsfähigkeit. Wir reden viel zu wenig darüber, dass Demokratie etwas kostet. Wir nehmen sie als gegeben hin. Nur wer die Demokratie verteidigt, kann sie leben. Und nur wer daran beteiligt ist, wird etwas dafür tun. Ein weiteres Beispiel sind Subventionen und Steuersenkungen. Das geht nur, wenn Sozialausgaben gesenkt werden. Wenn die Politik das nicht rüberbringt, dann müssen es die Unternehmen tun.

Bei den Energiekosten mischen sich die Unternehmer ja bereits deutlicher ein, allerdings mit wenig Erfolg. Wie hoch sind die Energiekosten bei Ihnen?

Unsere Energiekosten liegen insgesamt bei rund 3,5 Prozent des Umsatzes. Bei einem erwarteten Gruppenumsatz von 670 Millionen Euro für dieses Jahr entspräche das mehr als 23 Millionen Euro. Das ist nicht mehr wettbewerbsfähig. Uns fehlt eine Energiepolitik, die Energiekosten einschließlich der Netzentgelte steuert. Wir haben deshalb in unsere eigene Energie-Infrastruktur investiert und versuchen, unsere Autarkie weiter zu erhöhen. PR

VITA

Christian Knechtel

Der Manager Der 55-Jährige startete seine Karriere als Zerspanungsmechaniker. Nach dem Ingenieurstudium arbeitete er unter anderem bei der Beratung PwC und als Geschäftsführer im Maschinenbau. 2021 kam er zur Winkelmann Group, zunächst als Finanzgeschäftsführer. Seit zweieinhalb Jahren ist er der erste familienfremde Geschäftsführer.

Das Unternehmen Die Winkelmann Group wurde vor 128 Jahren in Ahlen als Lieferant für die Emailleindustrie gegründet. Schon vor dem Zweiten Weltkrieg wurde aus dem Handwerksbetrieb ein mittelständisches Unternehmen. Heute beschäftigt die Firmengruppe mit Produktionsstandorten in Deutschland, Polen, Italien, der Slowakei, der Türkei, China und den USA mehr als 3700 Mitarbeitende. 2025 setzte das Unternehmen 640 Millionen Euro um. Sie gehört neun Gesellschaftern. Sechs Gesellschafter beziehungsweise Gesellschaftervertreter sind im Beirat aktiv.

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

Seit 2019 ist einer Ihrer Produktionsstandorte stromautark. Was haben Sie seitdem noch getan, um unabhängiger zu werden?

Wir haben seitdem alle Produktionsstandorte, bei denen es möglich war, mit Photovoltaik und Batteriespeichern ausgestattet. Wir haben überall Energiemanagementsysteme nach ISO 50001 eingeführt und CO_2 reduziert. Außerdem bauen wir unser eigenes Windrad in Ahlen.

Die jüngsten Anschläge haben gezeigt, wie gefährdet Umspannwerke sein können. Wie sichern Sie das Unternehmen ab?

Ich bin immer wieder fassungslos, wie schutzlos Teile unserer kritischen Infrastruktur noch immer sind. Unsere eigenen Anlagen sichern wir entsprechend ab. Aber kritische Infrastruktur endet nicht am Werkstor. Deshalb müssen Unternehmen, Kommunen, Netzbetreiber und Behörden gemeinsam klären, wie kritische Infrastruktur geschützt wird. Wir haben das Thema bei den zuständigen Stellen angemahnt.

Viele Unternehmen zögerten lange mit Investitionen, das ändert sich gerade. Warum waren Sie schneller?

In den vergangenen fünf Jahren haben wir Megatrends strategisch beleuchtet und dann Entscheidungen getroffen. So haben wir gemeinsam mit dem Beirat und den Gesellschaftern, ohne zu zögern, beschlossen, aus der Autozulieferindustrie herauszugehen, und in Heizung, Klima und Kühlung sowie in erneuerbare Energien investiert. Wir haben in unserer Komponentensparte Luft- und Raumfahrt sowie Verteidigung ausgebaut. Ein Megatrend war die Elektrifizierung. Für Winkelmann hatte das zwei Auswirkungen.

Die da wären?

Erstens, dass der Verbrennungsmotor langfristig keine Daseinsberechtigung hat. Daher wollten wir aus der Autozulieferindustrie aussteigen. Zweitens: Wenn die Wärmepumpe eine Zukunft hat – und dazu stehen wir –, braucht es dafür Produkte. Die haben wir dann forciert. Wir haben uns also nicht sklavisch an der Politik orientiert, sondern an den Megatrends.

Und die Verteidigungsindustrie?

Länder und Regionen müssen verteidigungsfähig sein, damit sie ihre Eigenständigkeit und ihre politischen Systeme bewahren können. Dafür braucht es auch eine leistungsfähige industrielle Basis. Wir verfügen über Fertigungskompetenzen, die in diesem Bereich gefragt sind. Gleichzeitig betrachten wir Verteidigung als Teil eines diversifizierten Portfolios. Wir wollen nicht von einem einzelnen Markt abhängig werden.

Wie hat sich dadurch die Gewichtung im Unternehmen verändert?

Früher hatten wir 50 Prozent Autozuliefergeschäft und 50 Prozent im Bereich Heizung und Klimatechnik. Heute liegt das Autozuliefergeschäft bei knapp 15 Prozent, im nächsten Jahr wird es auf sieben bis acht Prozent sinken. Wir haben noch einige Komponenten, die wir für Autohersteller bis Laufzeitende produzieren. Deshalb wird uns dieses Geschäft noch eine Weile begleiten. Die Reflex-Gruppe mit Heizen und Kühlen trägt aktuell 70 Prozent zum Umsatz bei, die restlichen 15 Prozent kommen aktuell aus dem Komponentengeschäft. Diese Sparte soll in drei bis vier Jahren bis vielleicht 30 Prozent am Umsatz erreichen, während der Automobilanteil weiter sinkt.

> „Verteidigung darf und soll nicht zum dominierenden Industriezweig werden.

Können Sie die Komponentensparte näher spezifizieren?

Wir entwickeln und stellen hochkomplexe Komponenten her – von der Umformung über die Zerspanung bis hin zur Montage. Diese stellen wir für drei Bereiche her. Erstens Mobilität, da geht es hauptsächlich um Getriebeteile für Antriebe, etwa für Lkw und Traktoren. Zweitens Komponenten für die Luft- und Raumfahrt. So haben wir bei der Mission Artemis der Nasa acht Manövrierdüsen geliefert. Und drittens Verteidigung.

Wie wichtig soll der Verteidigungsbereich werden?

Es ist das am schnellsten wachsende Segment und soll zum größten Anteil in unserem Komponentengeschäft werden. Wir versuchen aber, uns davon nicht abhängig zu machen. Daher sollen die anderen Bereiche wie die Luft- und Raumfahrt ebenfalls wachsen.

Sie rechnen damit, dass die Nachfrage in der Verteidigung wieder zurückgeht?

Verteidigung darf und soll nicht zum dominierenden Industriezweig werden, auch weil dieser Bereich zyklisch ist. Die leeren Depots werden wieder gefüllt. Wenn sie voll sind, kann die Nachfrage deutlich sinken.

Wen beliefern Sie mit Ihrer Wehrtechnik?

Zu einzelnen Kunden und Projekten kann ich aus Vertraulichkeitsgründen nichts sagen. Unsere Komponenten gehen an Kunden in verschiedenen Ländern, darunter Deutschland, die USA und europäische Nato-Staaten.

Sie sind nicht neu im Verteidigungsgeschäft. Winkelmann produzierte am Ende des Zweiten Weltkrieges Panzerfäuste und in den vergangenen Jahrzehnten in Deutschland verteidigungsrelevante Güter. Hat das geholfen, in das Geschäft wieder größer einzusteigen?

Wir waren für diese Themen seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine als möglicher Zulieferer sofort gefragt. Entscheidend waren unsere aktuellen Fertigungskompetenzen: Wir können bestimmte Komponenten sehr präzise herstellen und zuverlässig liefern. So hat sich innerhalb von 18 bis 24 Monaten ganz natürlich ergeben, dass wir bei fast allen Themen mit am Tisch saßen. Da hatten wir einen klaren Vorteil.

Sie liefern Zulieferteile für Panzerfäuste und Minen. Geht es dabei auch um Antipersonenminen?

Nein.

Sie wollen in den nächsten vier bis fünf Jahren weitere 70 bis 80 Millionen Euro in Digitalisierung investieren. Haben Sie das bislang vernachlässigt?

Nein. Digitalisierung ist für uns kein neues Thema, sondern eine kontinuierliche Aufgabe. Wir wollen den Anschluss nicht verlieren. Für einen Mittelständler ist das tatsächlich eine signifikante Investition.

Wie reagieren andere Unternehmen auf Ihren Kurs?

Ich bekomme viel positives Feedback. Es wird anerkannt, eine Strategie zu haben, auf große Trends zu setzen und den Mut zu haben, diesen Weg auch umzusetzen.

Sie als erster familienfremder Geschäftsführer haben unter anderem zuvor auch in der Restrukturierung gearbeitet, war das ein Grund, Sie zu engagieren?

Herr Winkelmann und die Familie hatten sich gut überlegt, dass es so zwei bis drei Jahre dauern würde, bis sich ein Nachfolger eingearbeitet hat. Gesucht wurde jemand, der Restrukturierung und Wachstum kann, mehrere Geschäftsmodelle kennt und sowohl CEO- als auch CFO-Erfahrung mitbringt. Ich bin zunächst als Finanzvorstand eingestiegen und konnte das Unternehmen dadurch schrittweise an der Seite von Herrn Winkelmann kennenlernen.

Was können andere Familienunternehmen daraus lernen?

Man sollte einem familienfremden Geschäftsführer genügend Zeit geben. In drei Jahren das Geschäft kennenzulernen, war für uns der richtige Weg. Der zweite Punkt ist, dass sich auch die Familie Schritt für Schritt zurückzieht und machen lässt – mit einer guten Governance im Aufsichtsrat und im Beirat. Das sind zwei Dinge, von denen viele lernen können, weil genau das bei vielen nicht funktioniert.

Was ist Ihr Kompass als familienfremder Firmenchef?

Alles, was wir tun, soll in die nächsten Generationen überführt werden können. Dafür braucht es fundamentale Veränderungen im Unternehmen und auch im Umfeld.

Ist bereits entschieden, ob die nächste Generation operativ in die Unternehmensführung einsteigt?

Das ist eine Frage, über die die Gesellschafter und der Beirat zu gegebener Zeit entscheiden sollten. So oder so wird die Winkelmann Group ein echtes Familienunternehmen bleiben.

Herr Knechtel, vielen Dank für das Interview. ◀

ANZEIGE

CONNECTIONS THAT SCALE

SCALE UP.NRW

Von NRW in die Welt. Das sind die am schnellsten wachsenden Start-ups aus Nordrhein-Westfalen. Mit **Scale-up.NRW** unterstützt das Ministerium für Wirtschaft, Industrie, Klimaschutz und Energie des Landes Nordrhein-Westfalen junge Unternehmen dabei, den nächsten großen Wachstumsschritt zu gehen.

In der fünften Kohorte haben sich 14 Scale-ups in einem mehrstufigem Auswahlverfahren durchgesetzt.

Neugierig geworden?
Werde Teil von Scale-up.NRW.

Beauftragt von:
Ministerium für Wirtschaft, Industrie, Klimaschutz und Energie des Landes Nordrhein-Westfalen

Umgesetzt von:
Start2Group digihub

Medien- und Researchpartner:
Handelsblatt Handelsblatt RESEARCH INSTITUTE Wirtschafts Woche

reltix
Düsseldorf - Die reltix GmbH ist ein KI-natives-Immobilienverwaltungsunternehmen für Eigentümergemeinschaften sowie private und institutionelle Vermieter, das papierbasierte Prozesse durch einen integrierten digitalen Workflow ersetzt.

Gegründet von:
Léon Alex Bamesreiter, Jan Oliver Horstmann
Gegründet: **2025**
Mitarbeitende: **45**
www.reltix.de



Accurids
Köln - Die Accurids GmbH bietet eine KI-gestützte Infrastruktur zur Standardisierung von Arzneimitteldaten, mit den Pharmaunternehmen schnell und präzise unternehmensübergreifende Erkenntnisse gewinnen können.

Gegründet von:
Heiner Oberkampf, Torsten Osthus
Gegründet: **2021**
Mitarbeitende: **24**
www.accurids.com



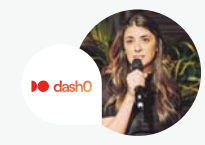
amber Tech
Aachen - Die amber Tech GmbH ist eine europäische Business-KI-Plattform, die Unternehmenswissen über KI-Suche, Assistenzfunktionen und Workflow-Automatisierung zugänglich macht.

Gegründet von:
Igli Manaj, Philipp Reissel, Bastian Maiworm
Gegründet: **2021**
Mitarbeitende: **65**
www.amber.de



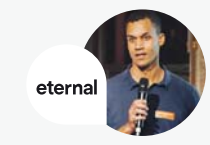
Dash0
Solingen - Die Dash0 GmbH überwacht IT-Systeme in Echtzeit und kombiniert klassisches Systemmonitoring mit KI-Agenten, die Störungen selbstständig erkennen und beheben.

Gegründet von:
Mirko Novakovic, Ben Blackmore, Michele Mancioppi, Miel Donkers, Marcel Birkner
Gegründet: **2023**
Mitarbeitende: **190**
www.dash0.com



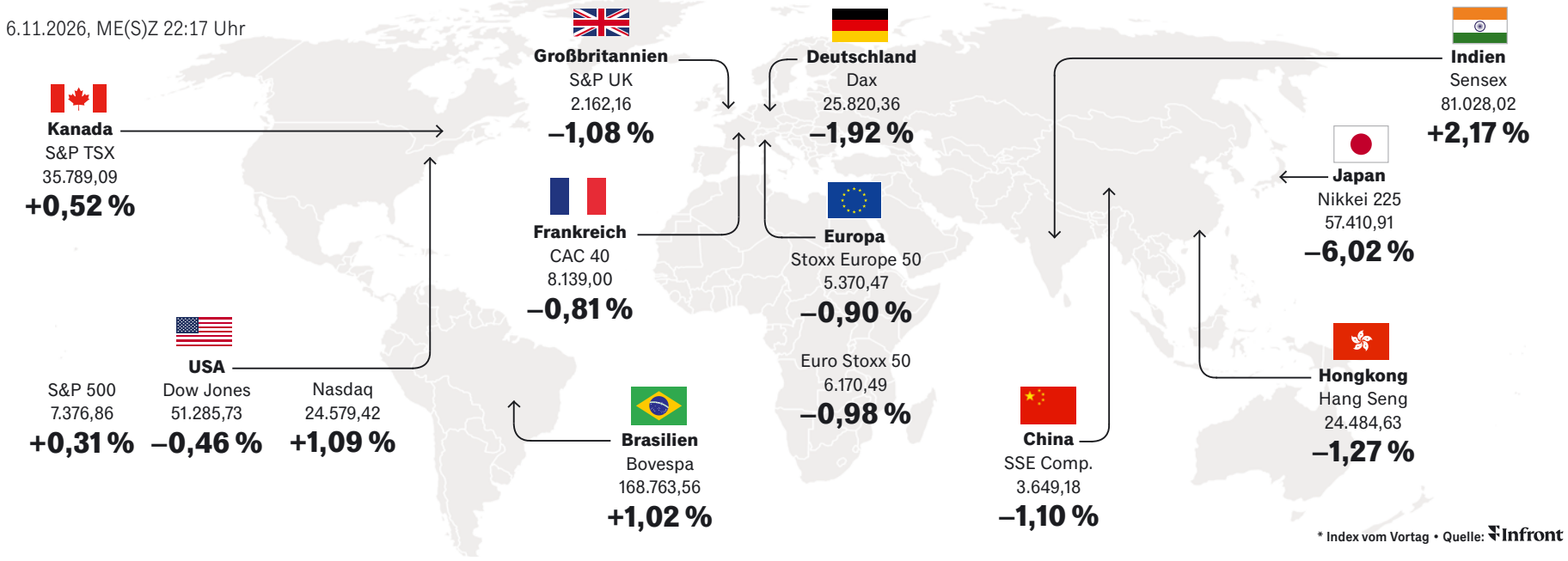
Eternal
Köln - Die EHT Eternal Horticulture Technologies GmbH bietet autonome Ernteroboter als Service für den kommerziellen Gewächshausanbau, wobei Betriebe nur pro Ernte zahlen und dadurch ganz ohne Investitionskosten automatisieren können.

Gegründet von:
Renji John, Sherry Kunjachan
Gegründet: **2024**
Mitarbeitende: **28**
www.eternal.com

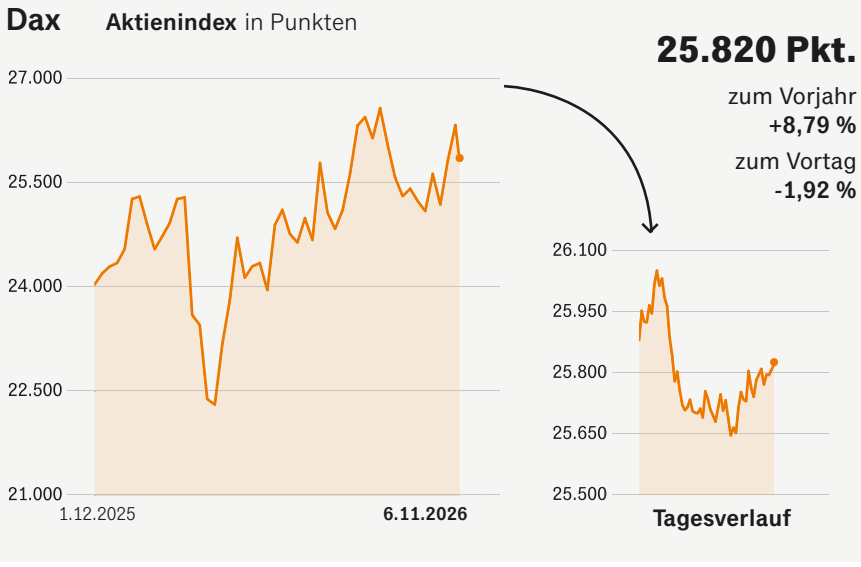


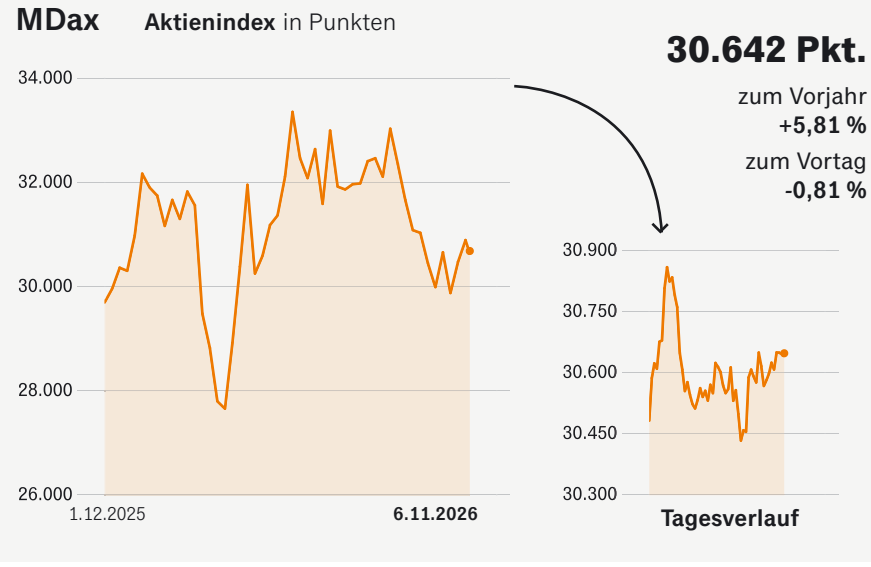
© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Leitbörsen im Überblick



Deutsche Indizes





Dax (auch im 1) Euro Stoxx 50, 2) Stoxx 50, 3) TecDax) 25.820,36 | -1,92 % | 52-Wochen-Hoch 26.692,90 | 52-Wochen-Tief 21.863,81

TOPS des Jahres	↗	52-Wochen-Hoch		Dividendenrendite	↗	Jahresdiv.	Ex-Tag	KGV	↗	Ergebnis
Bayer	+109,66	56,60	am 5.11.2026	Mercedes Benz Grp.	8,4 %	3,50 €	17.04.26	Volkswagen Vz	4,8	14,66
Deutsche Börse	+51,8	329,10	am 5.11.2026	Volkswagen Vz	7,5 %	5,26 €	19.06.26	Mercedes Benz Grp.	8,1	5,11
Infineon Techn.	+34,89	88,83	am 22.6.2026	BMW St.	7,4 %	4,40 €	14.05.26	BMW St.	8,8	6,75
Merck	+34,86	152,10	am 30.10.2026	Vonovia SE	7,4 %	1,25 €	22.05.26	Vonovia SE	9,2	1,83
Symrise	+34,52	102,85	am 22.10.2026	Daimler Truck Hldg.	4,7 %	1,90 €	07.05.26	Deutsche Bank	9,5	3,32
DHL	+33,93	61,30	am 5.11.2026	Hann. Rück SE	4,3 %	12,50 €	07.05.26	Fresenius M. C.	10,4	4,08
Brenntag SE	+33,69	66,86	am 7.8.2026	Münchener Rück	4,2 %	24,00 €	30.04.26	Daimler Truck Hldg.	10,6	3,83

6.11.2026	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)	176,00	173,10	174,55	-2,81	+9,54	188,80	129,95	593.757	2,80	29.04.27	1,6	3,62	9,56	11,65	18,26	14,98	31,4	93
Airbus SE 1) 2)	198,88	195,24	196,36	-1,32	-5,85	221,25	157,48	368.464	3,20	14.04.26	1,6	3,41	7,37	8,65	26,64	22,70	155,6	78
Allianz SE 1) 2)	458,30	445,60	451,10	-3,01	+27,68	469,10	338,80	744.140	17,10	07.05.26	3,8	18,42	30,57	33,33	14,76	13,53	171,6	92
BASF SE 1)	55,30	53,81	54,28	-3,23	+26,53	56,56	41,62	2.688.475	2,25	30.04.26	4,1	2,25	3,21	3,07	16,91	17,68	48,4	94
Bayer 1)	55,60	53,84	55,58	-1,14	+109,66	56,60	25,78	4.311.987	0,11	30.04.27	0,2	0,11	4,51	4,80	12,32	11,58	54,6	92
Beiersdorf	85,52	83,88	85,26	-0,7	-8,6	110,15	67,08	328.059	1,00	23.04.26	1,2	1,00	3,78	3,97	22,56	21,48	20,3	46
BMW St. 1)	61,26	58,88	59,36	-3,23	-29,58	97,92	51,98	1.385.245	4,40	13.05.26	7,4	2,65	6,75	8,44	8,79	7,03	36,6	54
Brenntag SE	63,44	61,48	61,90	-3,01	+33,69	66,86	43,72	237.781	1,90	20.05.26	3,1	1,91	3,99	3,94	15,51	15,71	8,9	59
Commerzbank	39,01	37,97	38,21	-1,34	+19,82	43,37	29,32	2.746.476	1,10	20.05.26	2,9	1,58	3,15	3,88	12,13	9,85	41,3	59
Continental	71,18	69,36	70,34	-0,62	+4,89	77,50	55,76	482.861	2,70	29.04.27	3,8	2,84	6,17	6,78	11,40	10,37	14,1	54
Daimler Truck Hldg.	41,28	38,42	40,49	-3,39	+16,75	50,08	33,46	2.577.587	1,90	06.05.26	4,7	1,90	3,83	4,78	10,57	8,47	31,0	62
Deutsche Bank 1)	32,44	31,40	31,56	-3,15	+0,77	35,85	23,82	6.793.319	1,00	28.05.26	3,2	1,15	3,32	3,93	9,51	8,03	59,2	87
Deutsche Börse 1)	325,10	319,60	320,00	-2,29	+51,8	329,10	200,10	380.923	4,20	13.05.26	1,3	4,80	12,88	13,92	24,84	22,99	59,6	92
Deutsche Telekom 1) 2) 3)	26,16	25,59	25,91	-1,11	-1,67	34,36	23,53	7.893.380	1,00	01.04.26	3,9	1,12	2,26	2,59	11,46	10,00	125,7	66
DHL 1)	59,04	57,10	58,02	-3,91	+33,93	61,30	41,86	2.417.734	1,90	05.05.26	3,3	2,00	3,61	3,91	16,07	14,84	66,7	75
E.ON SE	19,32	18,79	19,09	-1,22	+18,14	20,39	14,98	3.425.640	0,57	23.04.26	3,0	0,59	1,10	1,25	17,35	15,27	50,4	79
Fresenius Medical Care	42,60	41,50	42,23	-0,21	+0,45	45,90	34,57	1.263.820	1,49	21.05.26	3,5	1,49	4,08	4,25	10,35	9,94	12,4	70
Fresenius SE	52,48	50,78	52,48	+1,18	+8,77	52,96	35,11	1.810.044	1,05	22.05.26	2,0	1,13	3,68	3,89	14,26	13,49	24,0	68
GEA Group	69,75	68,35	69,35	-0,5	+15,58	70,85	53,45	429.876	1,30	29.04.26	1,9	1,50	3,35	3,70	20,70	18,74	11,3	84
Hannover Rück SE	301,40	291,40	293,00	-4,37	+17,29	309,20	223,40	298.798	12,50	04.05.27	4,3	13,00	22,96	23,71	12,76	12,36	35,3	50
Heidelberg Materials	176,10	171,25	173,80	-0,71	-11,66	241,80	137,20	424.598	3,60	13.05.26	2,1	3,90	12,92	14,38	13,45	12,09	30,7	67
Henkel Vz.	83,50	82,06	83,22	-0,88	+16,2	84,46	61,28	535.784	2,07	27.04.26	2,5	2,13	5,54	5,86	15,02	14,20	14,8	100
Hochtief	379,80	337,20	365,60	+5,54	+33,43	554,00	268,00	148.334	6,60	29.04.26	1,8	9,08	14,40	18,56	25,39	19,70	28,4	24
Infineon Technologies 1) 3)	47,54	45,34	45,76	-0,42	+34,89	88,83	31,27	6.936.044	0,35	19.02.26	0,8	0,39	1,71	2,80	26,76	16,34	59,8	93
Mercedes Benz Grp. 1)	42,41	41,21	41,56	-3,16	-28,59	62,34	38,89	2.574.969	3,50	16.04.26	8,4	3,04	5,11	5,66	8,13	7,34	40,0	69
Merck	148,95	145,50	148,75	-1,06	+34,86	152,10	100,70	268.959	2,20	24.04.26	1,5	2,24	8,46	8,77	17,58	16,96	19,2	92
MTU Aero Engines	346,70	336,80	346,70	+0,78	-4,52	404,80	265,20	120.928	3,60	07.05.26	1,0	4,71	19,19	21,12	18,07	16,42	18,7	95
Münchener Rück 1) 2)	585,40	568,40	569,20	-4,27	+5,64	602,80	437,40	427.537	24,00	29.04.26	4,2	25,92	52,40	51,63	10,86	11,02	74,4	92
Qiagen 3)	45,33	45,01	45,21	-0,14	+14,96	47,60	27,56	1.147.534	$0,35	06.11.26	0,7	0,26	2,46$	2,64$	20,47	19,08	9,3	100
Rheinmetall 1) 2)	831,70	798,00	812,70	-3,42	-52,42	1.966,00	798,00	500.264	11,50	12.05.26	1,4	15,04	37,35	52,71	21,76	15,42	37,4	93
RWE	57,80	56,52	57,64	+1,02	+33,67	62,00	42,62	1.202.609	1,20	30.04.26	2,1	1,32	3,11	3,32	18,53	17,36	45,0	91
SAP SE 1) 2) 3)	214,85	208,90	210,75	-2,32	-3,3	220,40	127,50	2.191.876	2,50	05.05.26	1,2	2,69	7,22	8,45	29,19	24,94	258,9	93
Scout24 SE	90,60	87,40	89,10	-1,16	-9,17	97,65	62,70	326.193	1,50	17.06.26	1,7	1,72	4,10	4,81	21,73	18,52	6,4	100
Siemens 1) 2)	271,65	261,45	263,65	-3,51	+9,13	291,70	198,00	1.379.246	5,35	12.02.26	2,0	5,60	10,92	12,49	24,14	21,11	210,9	87
Siemens Energy 1) 2)	118,56	112,22	118,10	+3,74	+12,91	191,66	100,30	3.729.183	0,70	26.02.26	0,6	1,91	4,50	6,30	26,24	18,75	101,7	86
Siemens Healthineers 3)	44,66	43,66	44,66	-0,76	+0,84	47,26	32,81	1.703.845	1,00	05.02.26	2,2	1,04	2,34	2,35	19,09	19,00	50,4	33
Symrise	96,96	95,68	96,34	-1,65	+34,52	102,85	64,70	227.207	1,25	06.05.26	1,3	1,32	4,05	4,45	23,79	21,65	13,5	86
Volkswagen Vz	71,70	69,42	69,84	-2,89	-24,76	109,15	65,92	867.647	5,26	18.06.26	7,5	4,47	14,66	18,68	4,76	3,74	14,4	100
Vonovia SE	17,10	16,69	16,90	-0,59	-33,44	28,90	15,26	4.378.816	1,25	21.05.26	7,4	1,25	1,83	1,87	9,23	9,04	14,3	86
Zalando SE	27,92	26,94	27,72	-2,67	+14,83	30,43	18,61	1.330.009	k.A.	12.05.26	k.A.	0,00	1,07	1,71	25,91	16,21	7,3	78

Tops

Dax

Hochtief	+5,54
Siemens En.	+3,74
Fresenius SE	+1,18

MDax

Aixtron SE	+5,12
Nordex SE	+4,98
Dt. Lufthansa	+3,10

Flops

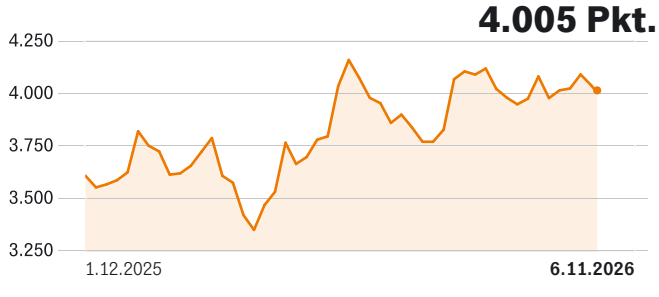
Dax

Hann. Rück SE	-4,37
Münch. Rück	-4,27
DHL	-3,91

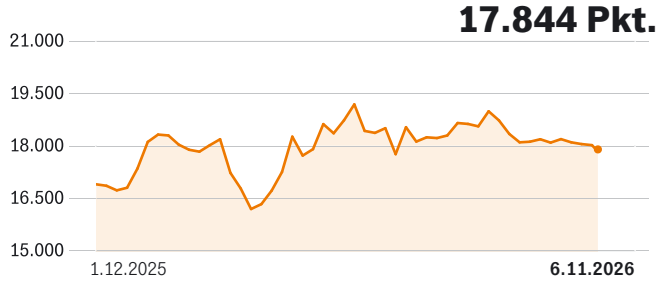
MDax

Auto1 Grp. SE	-6,73
Hensoldt	-6,22
Nemetschek SE	-4,78

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) 30.642,23 | -0,81 % | 52-Wochen-Hoch 33.547,52 | 52-Wochen-Tief 26.803,25

TOPS des Jahres		52-Wochen-Hoch	
Jenoptik	+93,93	48,42	am 23.6.2026
Delivery Hero SE	+86,4	39,83	am 8.6.2026
Salzgitter	+80,37	67,60	am 4.6.2026
Aixtron SE	+73,38	62,66	am 18.6.2026

Dividendenrendite		Jahresdiv.	Ex-Tag
RTL Group	16,7 %	5,50 €	30.04.26
freenet	8,9 %	2,07 €	14.05.26
Porsche Hldg. SE	5,8 %	1,51 €	26.06.26
LEG Immobilien SE	5,7 %	2,92 €	02.07.26

KGV		Ergebnis
Aroundtown	6,2	0,27
Traton SE	6,8	4,96
TUI	7,2	1,05
TAG Immobilien	7,8	1,50

6.11.2026	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)	30,49	28,60	**30,41**	+5,12	+73,38	62,66	16,07	1.025.347	0,15	13.05.26	0,5	0,18	0,73	1,49	41,66	20,41	3,5	92
Aroundtown	1,67	1,61	**1,67**	+2,9	-46,32	3,28	1,32	4.536.187	0,08	24.06.26	4,8	0,13	0,27	0,28	6,17	5,95	2,6	75
Aumovio SE	32,35	31,15	**31,85**	-1,85	-11,23	47,02	31,15	193.416	k.A.	13.05.26	k.A.	0,37	0,19	4,22	168	7,55	3,2	54
Aurubis	138,30	134,00	**137,50**	-0,51	+23,21	225,20	104,80	87.156	1,60	12.02.26	1,2	2,55	9,22	9,89	14,91	13,90	6,2	58
Auto1 Group SE	18,50	17,45	**17,45**	-6,73	-32,63	31,02	14,46	555.709	k.A.	04.06.26	k.A.	0,00	0,59	0,94	29,58	18,56	3,9	49
Bechtle 3)	34,48	33,24	**33,42**	-3,24	-3,07	45,14	24,56	196.901	0,70	09.06.27	2,1	0,73	1,98	2,16	16,88	15,47	4,2	55
Bilfinger SE	61,55	59,95	**61,40**	+0,33	-32,45	129,30	53,15	158.214	2,80	20.05.26	4,6	2,52	4,01	5,59	15,31	10,98	2,3	100
CTS Eventim	63,40	61,85	**62,00**	-2,82	-21,82	86,35	48,26	195.614	1,44	27.05.26	2,3	1,67	3,35	3,63	18,51	17,08	6,0	61
Delivery Hero SE	37,07	36,77	**37,00**	+0,08	+86,4	39,83	14,80	296.696	k.A.	23.06.26	k.A.	0,00	-1,37	-0,26	0,00	0,00	11,3	59
Deutsche Lufthansa	8,46	8,15	**8,44**	+3,1	+13,04	10,29	6,94	7.488.585	0,33	12.05.26	3,9	0,30	0,90	1,23	9,38	6,86	10,1	75
Deutz	9,51	9,10	**9,25**	-2,63	+16,94	13,35	7,33	1.654.044	0,18	24.08.26	1,9	0,21	0,76	1,26	12,17	7,34	1,6	100
DWS Group	66,15	64,20	**65,55**	-0,23	+22,41	78,75	50,20	87.899	3,00	03.06.26	4,6	3,39	5,21	5,49	12,58	11,94	13,1	16
Elmos Semicond. SE 3)	114,20	110,00	**114,20**	+2,33	+26,89	206,00	87,30	31.618	1,50	04.05.27	1,3	1,87	6,95	8,68	16,43	13,16	2,0	55
Evonik Industries	21,36	21,06	**21,12**	-1,86	+51,94	21,84	12,49	983.954	1,00	03.06.26	4,7	0,80	1,68	1,45	12,57	14,57	9,8	53
flatexDegiro	23,08	22,42	**22,50**	-1,14	-30,98	43,24	22,12	550.363	0,30	02.06.26	1,3	0,40	2,07	2,42	10,87	9,30	2,5	87
Fraport	68,65	67,10	**68,40**	+0,51	-5,85	86,95	56,80	102.603	1,00	25.05.27	1,5	1,00	3,16	3,37	21,65	20,30	6,3	34
freenet 3)	23,70	23,10	**23,34**	+0,43	-14,57	33,92	21,66	333.849	2,07	13.05.26	8,9	2,00	2,08	2,34	11,22	9,97	2,8	93
Fuchs SE Vz.	43,12	42,62	**42,72**	-1,7	+11,31	46,60	31,80	201.090	1,23	06.05.26	2,9	1,28	2,65	2,73	16,12	15,65	2,8	100
Hella	67,40	66,10	**66,30**	-1,19	-17,43	85,30	66,10	4.024	0,22	30.04.26	0,3	0,58	2,00	2,28	33,15	29,08	7,4	18
Hensoldt 3)	82,00	76,82	**77,44**	-6,22	-11,7	96,70	63,18	331.447	0,55	22.05.26	0,7	0,70	1,91	2,52	40,54	30,73	8,9	52
Ionos Group SE 3)	35,50	34,36	**34,98**	-1,02	+21,25	36,78	20,90	77.122	k.A.	19.05.26	k.A.	0,00	1,81	2,28	19,33	15,34	4,9	36
Jenoptik 3)	35,80	34,34	**35,80**	+2,29	+93,93	48,42	18,15	140.100	0,40	09.06.26	1,1	0,45	1,94	2,48	18,45	14,44	2,0	84
K+S	13,41	13,12	**13,36**	+0,07	+23,82	18,69	10,35	1.033.310	0,07	12.05.26	0,5	0,12	1,14	0,97	11,72	13,77	2,4	93
Kion Group	34,66	33,18	**34,32**	+0,82	-43,51	70,45	31,88	318.043	0,62	28.05.26	1,8	0,97	3,37	3,95	10,18	8,69	4,5	53
Knorr-Bremse	95,50	93,00	**94,45**	-1,41	+17,84	115,60	79,95	181.931	1,90	30.04.26	2,0	2,10	4,58	5,33	20,62	17,72	15,2	41
Krones	116,40	111,20	**111,20**	-2,8	-7,02	144,20	103,20	39.677	2,80	09.06.26	2,5	3,02	9,95	10,54	11,18	10,55	3,5	42
Lanxess	13,53	12,54	**13,10**	+1,08	-23,12	22,02	11,03	930.901	0,10	21.05.26	0,8	0,10	-0,52	-0,21	0,00	0,00	1,1	95
LEG Immobilien SE	51,00	50,00	**50,90**	+0,2	-21,09	71,65	44,30	262.493	2,92	27.05.26	5,7	3,04	6,25	6,29	8,14	8,09	3,9	63
Nemetschek SE 3)	68,90	64,75	**64,75**	-4,78	-30,34	96,80	50,45	362.767	0,68	21.05.26	1,1	0,75	2,28	2,79	28,40	23,21	7,5	55
Nordex SE 3)	42,98	40,14	**42,98**	+4,98	+56,06	51,70	24,94	833.374	k.A.	05.05.26	k.A.	0,00	2,16	2,57	19,90	16,72	10,2	53
Porsche	47,17	46,19	**47,06**	-0,38	+2,3	50,66	35,62	281.672	1,01	23.06.26	2,1	1,10	2,01	1,82	23,41	25,86	21,4	24
Porsche Hldg. SE	26,49	25,92	**26,13**	-1,4	-25,09	41,52	24,24	367.957	1,51	25.06.26	5,8	1,51	2,73	9,76	9,57	2,68	4,0	100
Puma SE	26,94	26,23	**26,82**	-1,03	+66,02	30,31	15,30	665.174	k.A.	19.05.26	k.A.	0,00	-1,51	0,20	0,00	134	4,0	63
Rational	636,00	616,50	**623,50**	-3,56	-1,73	776,50	553,50	19.294	20,00	12.05.27	3,2	16,90	23,97	25,74	26,01	24,22	7,1	45
Renk Group	35,31	34,20	**34,20**	-2,85	-45,71	68,36	33,49	640.083	0,58	10.06.26	1,7	0,72	1,61	2,06	21,24	16,60	3,4	90
RTL Group	33,30	32,45	**32,95**	-2,66	+1,85	39,00	28,30	112.699	5,50	29.04.26	16,7	2,28	2,33	2,96	14,14	11,13	5,1	25
Salzgitter	49,82	47,00	**48,88**	+0,83	+80,37	67,60	26,86	167.515	0,20	03.06.27	0,4	0,21	4,31	7,80	11,34	6,27	2,9	63
Sartorius Vz. 3)	290,70	280,00	**290,00**	+0,87	+29,81	299,30	198,50	109.149	0,74	26.03.26	0,3	0,81	5,23	6,40	55,45	45,31	10,9	74
Schaeffler	5,69	5,45	**5,50**	-0,9	-19,53	11,98	5,37	751.758	0,30	23.04.26	5,5	0,30	0,26	0,62	21,15	8,87	5,2	21
Siltronic 3)	51,80	48,88	**50,35**	+0,3	+9,79	108,80	41,72	222.345	k.A.	08.05.26	k.A.	0,00	-6,57	-3,83	0,00	0,00	1,7	56
Ströer SE	39,24	38,44	**38,92**	-1,52	+7,66	42,00	28,85	48.839	1,85	03.06.26	4,8	2,00	2,91	3,39	13,37	11,48	2,1	50
Suss MicroTec SE 3)	45,36	43,86	**44,20**	-0,45	+46,84	118,40	30,28	262.073	0,04	03.06.26	0,1	0,28	1,60	3,77	27,63	11,72	0,8	93
TAG Immobilien	11,96	11,71	**11,77**	-0,84	-15,32	16,80	10,13	471.522	0,40	20.05.26	3,4	0,51	1,50	1,61	7,85	7,31	2,2	100
Talanx	132,40	129,80	**129,90**	-3,56	+22,66	135,90	97,65	119.782	3,60	05.05.27	2,8	4,40	11,08	11,71	11,72	11,09	33,5	23
thyssenkrupp	12,41	11,73	**11,94**	-0,54	+32,61	15,87	7,12	2.414.581	0,15	07.08.26	1,3	0,15	0,10	1,06	119	11,26	7,4	74
TKMS	81,40	77,70	**78,20**	-3,93	+8,16	108,80	57,00	117.895	k.A.	27.02.26	k.A.	0,76	1,98	2,66	39,49	29,40	5,0	39
Traton SE	34,52	32,68	**33,78**	-0,47	+21,95	41,38	27,18	164.735	0,93	16.06.26	2,8	1,31	4,96	5,72	6,81	5,91	16,9	12
TUI	7,59	7,31	**7,57**	+0,85	+8,95	9,56	6,08	2.652.455	0,10	10.02.26	1,3	0,15	1,05	1,37	7,21	5,52	3,8	84
United Internet 3)	24,96	24,42	**24,70**	-1,59	-8,04	30,22	22,24	119.065	0,50	21.05.26	2,0	0,55	1,82	2,20	13,57	11,23	4,7	51
Wacker Chemie	79,65	77,20	**79,40**	-0,25	+18,07	105,60	62,25	67.277	k.A.	06.05.26	k.A.	1,11	4,93	2,49	16,11	31,89	4,1	38

SDax (auch im 1) Euro Stoxx 50, 2) Stoxx 50, 3) TecDax) 17.843,71 | -1,01 % | 52-Wochen-Hoch 19.325,96 | 52-Wochen-Tief 15.592,82

6.11.2026	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	24,55	24,05	**24,40**	-0,41	+14,29	27,30	18,62	13.217	0,05	20.05.26	0,2	0,05	0,84	1,08	29,05	22,59	4,3	13
Adtran Networks SE	21,40	20,50	**20,80**	-2,8	-3,7	23,50	20,50	21.959	0,52	15.06.26	2,5	0,00	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	1,1	31
Alzchem Group	148,20	136,80	**136,80**	-7,07	-3,53	210,60	123,20	26.898	2,10	05.05.26	1,5	2,27	6,50	8,15	21,05	16,79	1,4	74
Asta Energy Solutions	49,70	47,20	**49,60**	+3,55	0	78,20	37,25	24.591	k.A.	01.06.26	k.A.	0,00	2,25	3,09	22,04	16,05	0,7	43
Atoss Software SE 3)	92,30	88,70	**88,90**	-5,02	-18,74	124,00	65,00	19.540	2,28	30.04.26	2,6	2,52	3,38	3,78	26,30	23,52	1,4	53
Basler	24,55	23,30	**23,70**	-1,04	+50,38	31,90	11,42	46.989	0,11	01.06.26	0,5	0,27	0,98	1,16	24,18	20,43	0,7	47
Befesa	37,50	36,60	**37,15**	-0,8	+34,99	38,50	26,60	77.132	1,00	16.06.26	1,7	1,32	2,86	3,08	12,99	12,06	1,5	85
Cancom SE	21,05	20,55	**20,55**	-3,07	-11,42	29,45	20,05	81.390	1,00	17.06.26	4,9	1,00	1,16	1,46	17,72	14,08	0,6	73
Carl Zeiss Meditec 3)	35,50	34,54	**34,96**	-2,35	-16,28	46,54	22,62	138.490	0,55	26.03.26	1,6	0,38	0,89	1,24	39,28	28,19	3,1	41
Cewe Stiftung	114,80	112,00	**114,00**	+0,53	+15,85	118,20	89,10	10.078	3,00	03.06.26	2,6	3,15	10,31	9,94	11,06	11,47	0,8	73
Dermapharm Hldg. SE	38,55	37,45	**38,00**	-1,3	+14,29	51,90	33,00	23.591	0,88	26.06.26	2,3	0,98	2,66	3,03	14,29	12,54	2,0	11
Deutsche EuroShop	16,48	16,00	**16,48**	+0,98	-11,97	21,10	14,68	12.113	1,00	18.06.26	6,1	1,02	1,71	1,77	9,64	9,31	1,2	16
Douglas	8,25	7,96	**8,08**	-3,23	-32,67	13,26	6,93	62.614	k.A.	26.02.26	k.A.	0,00	1,18	1,17	6,85	6,91	0,9	25
Drägerwerk Vz 3)	106,00	101,20	**103,20**	-1,53	+53,12	125,40	66,00	28.351	2,27	08.05.26	2,2	2,54	8,97	9,40	11,51	10,98	0,9	100
Dt. Beteiligungs	19,64	19,26	**19,62**	+0,72	-17,91	26,35	17,74	15.896	1,00	02.06.26	5,1	1,00	-1,05	1,37	0,00	14,32	0,4	61
Dt. Pfandbriefbank	3,04	2,91	**2,94**	-2,45	-27	4,67	2,67	134.719	k.A.	21.05.26	k.A.	0,00	0,09	0,46	32,69	6,40	0,4	100
Dürr	16,40	15,94	**16,10**	-1,35	-16,84	25,10	15,72	126.030	0,80	14.05.27	5,0	0,64	1,41	1,88	11,42	8,56	1,1	74
Eckert & Ziegler SE 3)	13,90	13,59	**13,80**	-1,5	-13,15	17,47	11,91	84.858	0,22	16.06.27	1,6	0,21	0,82	0,87	16,83	15,86	0,9	69
Einhell Germany	63,70	62,00	**63,10**	-0,79	-22,58	89,00	61,00	3.413	1,90	03.07.26	3,0	1,90	6,55	7,20	9,63	8,76	0,3	100
Energiekontor	25,20	23,40	**24,65**	+4,89	-22,24	50,40	22,10	19.644	1,00	27.05.26	4,1	1,00	2,67	3,42	9,23	7,21	0,3	49
Evotec SE 3)	3,19	3,03	**3,16**	+2,33	-45,62	6,73	2,41	1.639.531	k.A.	11.06.26	k.A.	0,00	-1,28	-0,44	0,00	0,00	0,6	79
Fielmann Grp.	43,80	42,15	**43,70**	+3,55	-3,53	47,95	36,65	113.441	1,40	08.07.27	3,2	1,42	2,41	2,68	18,13	16,31	3,7	27
Fr. Vorwerk Grp. SE	68,65	66,15	**67,05**	-0,67	-25,75	103,00	55,10	23.656	1,10	01.06.26	1,6	1,35	5,76	5,94	11,64	11,29	1,3	38
GFT Technologies SE	28,20	27,40	**27,75**	-2,12	+63,62	29,70	13,86	43.029	0,50	03.06.27	1,8	0,60	1,55	1,92	17,90	14,45	0,7	64
Grand City Prop.	7,67	7,53	**7,58**	-0,52	-30,33	11,22	6,39	52.440	0,30	24.06.26	4,0	0,58	0,95	0,97	7,98	7,81	1,3	16
Grenke	10,48	10,26	**10,26**	-1,91	-28,55	16,08	9,73	44.536	0,42	24.04.26	4,1	0,37	1,37	1,60	7,49	6,41	0,5	59
Hamborner Reit	4,09	4,04	**4,06**	+0,12	-15,85	5,33	3,96	78.462	0,39	10.06.27	9,6	0,34	0,00	0,14	0,00	29,00	0,3	88
Heidelb. Druck	1,11	1,08	**1,08**	-0,46	-41,53	2,17	1,02	476.876	k.A.	23.07.26	k.A.	k.A.	0,05	k.A.	21,68	k.A.	0,3	84
HelloFresh SE	3,25	2,99	**2,99**	-10,38	-49,85	6,25	2,16	1.378.315	k.A.	02.06.26	k.A.	0,00	0,16	0,28	18,68	10,67	0,5	85
Hornbach Hldg.	93,00	91,00	**92,80**	-0,54	+11,94	95,10	74,00	19.122	2,40	10.07.26	2,6	k.A.	8,97	k.A.	10,35	k.A.	1,5	43
Hugo Boss	38,63	38,24	**38,40**	-0,52	+4,6	40,52	33,85	311.681	0,04	21.05.26	0,1	0,04	2,67	3,13	14,38	12,27	2,7	36
Hypoport SE	91,55	84,95	**86,40**	-5,26	-27,15	138,40	67,00	24.849	k.A.	02.06.26	k.A.	0,00	4,39	5,55	19,68	15,57	0,6	61
Indus Holding	36,40	35,30	**35,45**	-1,66	+66,43	42,70	21,15	17.676	1,30	03.06.26	3,7	1,75	4,96	4,04	7,15	8,77	0,9	89
init innovation SE	33,30	31,60	**32,95**	+3,13	-26,45	55,20	30,05	23.897	0,90	21.05.26	2,7	1,00	2,39	2,97	13,79	11,09	0,4	61
Jost Werke SE	60,50	57,50	**60,40**	+4,5	+24,28	67,80	48,30	37.159	1,50	07.05.26	2,5	1,53	6,13	6,75	9,85	8,95	1,0	80
Jungheinrich	22,58	21,84	**22,58**	+0,8	-22,51	38,16	20,62	69.762	0,29	19.05.26	1,3	0,56	2,17	2,80	10,41	8,06	1,1	100
Kontron 3)	19,38	18,62	**18,73**	-0,95	-14,71	25,32	16,34	139.674	0,60	30.06.26	3,2	0,65	1,59	2,01	11,78	9,32	1,2	52
KSB SE Vz	812,00	784,00	**795,00**	-1,12	-13,02	1.265,00	771,00	1.595	26,76	07.05.26	3,4	27,61	83,27	91,11	9,55	8,73	0,7	80
KWS Saat SE	67,70	66,00	**66,90**	-1,04	+1,98	80,60	62,10	5.320	1,30	01.12.26	1,9	1,40	4,87	5,07	13,74	13,20	2,2	31
LPKF Laser&Electr. SE	9,20	8,64	**8,82**	-2,43	+48,74	30,80	5,35	230.793	k.A.	04.06.26	k.A.	0,00	-0,38	0,34	0,00	25,94	0,2	89
MBB SE	195,80	191,80	**193,60**	-0,82	+3,42	225,00	160,20	2.079	1,21	03.06.26	0,6	1,29	14,34	15,46	13,50	12,52	1,1	29
Medios	11,42	11,22	**11,34**	+0,53	-7,65	17,44	9,98	28.306	k.A.	10.06.26	k.A.	0,00	0,92	1,26	12,33	9,00	0,3	59
MLP SE	11,50	11,26	**11,40**	+0,18	+65,94	11,68	5,85	61.565	0,36	25.06.26	3,2	0,40	0,73	0,81	15,62	14,07	1,2	47
Mutares	27,35	26,75	**26,75**	-2,19	+2,7	34,43	23,25	28.544	2,00	03.07.26	7,5	2,00	9,46	-0,72	2,83	0,00	0,7	70
Norma Group SE	14,32	13,70	**13,94**	-2,65	+7,73	21,15	12,48	93.684	0,14	01.07.26	1,0	0,40	0,62	1,16	22,48	12,02	0,4	100
OHB SE 3)	199,00	188,80	**191,20**	-2,55	+92,43	673,88	93,65	30.001	0,59	08.06.26	0,3	0,60	2,97	5,24	64,38	36,49	4,0	13
Ottobock SE 3)	49,45	46,85	**46,85**	-3,8	-31,1	76,35	45,56	30.095	0,97	19.05.26	2,1	1,12	3,03	3,60	15,46	13,01	3,0	18
Patrizia SE	6,66	6,52	**6,57**	-0,9	-10,49	8,90	6,11	23.293	0,36	10.06.26	5,5	0,37	0,26	0,34	25,27	19,32	0,6	41
PNE	5,44	5,09	**5,16**	-1,71	-49,9	11,86	5,09	40.426	0,04	19.05.26	0,8	0,04	-0,04	0,31	0,00	16,65	0,4	31
ProCredit Hldg.	8,80	8,61	**8,78**	+1,04	+14,92	9,21	6,90	52.995	0,47	03.06.26	5,4	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.		
PVA TePla 3)	27,60	26,46	**27,28**	+2,56	+13,57	46,74	19,67	124.606	k.A.	16.06.26	k.A.	0,00	0,46	1,25	59,30	21,82	0,6	85
Redcare Pharmacy	72,50	70,10	**70,55**	-2,69	+14,25	79,90	30,20	32.936	k.A.	14.10.26	k.A.	0,00	-0,27	1,16	0,00	60,82	1,5	81
SAF Holland SE	22,45	20,75	**21,85**	+2,82	+61,14	23,00	13,36	201.934	0,65	21.05.26	3,0	0,80	2,15	2,44	10,16	8,95	1,0	85
Schott Pharma	21,95	21,50	**21,75**	-0,46	+19,37	26,20	12,62	109.973	0,18	03.02.26	0,8	0,18	0,98	1,09	22,19	19,95	3,3	18
Secunet Security	232,00	223,50	**229,00**	-1,51	+23,12	268,00	152,80	6.885	2,58	08.06.26	1,1	3,03	6,14	8,14	37,30	28,13	1,5	25
SFC Energy	17,78	17,22	**17,56**	+0,57	+17,38	24,75	11,32	41.774	k.A.	20.05.26	k.A.	0,00	0,93	1,16	18,88	15,14	0,3	92
SGL Carbon SE	5,10	4,71	**4,87**	+1,56	+62,6	5,78	2,56	246.836	k.A.	20.05.26	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.		
Shelly Group SE	64,40	64,20	**64,20**	0	+25,39	71,60	44,20	4.633	0,13	29.06.26	0,2	0,23	2,34	3,16	27,44	20,32	1,2	43
Sixt SE St.	76,60	72,90	**75,40**	-1,05	+1,41	78,20	57,70	25.064	3,20	17.06.26	4,2	3,68	7,04	7,68	10,71	9,82	2,3	42
SMA Solar Techn. 3)	51,90	48,00	**51,15**	+4,22	+79,6	70,70	26,60	163.398	k.A.	09.06.26	k.A.	0,00	3,22	4,02	15,89	12,72	1,8	65
Springer Nature	21,50	20,55	**21,50**	0	+0,7	22,20	14,70	67.154	0,83	28.05.26	3,9	0,83	1,65	1,82	13,03	11,81	4,3	17
Stabilus SE	16,02	14,20	**14,24**	-11,99	-31,04	21,50	13,18	180.017	0,35	04.02.26	2,5	0,71	2,19	2,68	6,50	5,31	0,4	64
Sto SE	107,80	106,00	**107,00**	-0,19	-6,79	130,60	90,80	2.548	3,31	18.06.26	3,1	4,00	6,60	9,38	16,21	11,41	0,3	100
Südzucker	11,28	11,08	**11,22**	-1,75	+17,18	13,57	8,92	191.618	k.A.	16.07.26	k.A.	k.A.	0,29	k.A.	38,69	k.A.	2,3	25
TeamViewer SE 3)	5,20	5,05	**5,05**	-2,98	-15,48	7,74	4,09	1.141.804	k.A.	02.06.26	k.A.	0,00	0,90	0,99	5,61	5,10	0,9	95
tonies SE	13,46	13,10	**13,10**	-4,24	+63,34	14,60	7,90	201.546	k.A.	27.05.26	k.A.	0,00	0,37	0,57	35,41	22,98	1,7	62
Verbio SE 3)	26,74	25,46	**26,12**	-0,15	+63,25	47,26	14,95	76.516	0,20	04.12.26	0,8	0,00	1,06	1,69	24,64	15,46	1,7	34
Vincorion SE	17,52	16,95	**17,52**	+2,28	0	23,90	15,30	79.690	k.A.		k.A.	0,00	0,71	0,88	24,67	19,90	0,9	51
Vossloh	50,65	49,58	**50,00**	-0,7	-28,88	86,50	47,04	14.567	1,15	06.05.26	2,3	1,15	2,21	3,52	22,62	14,20	1,0	50
Wacker Neuson SE	22,55	21,90	**22,20**	-1,33	+22,92	26,05	16,66	30.325	0,70	03.06.27	3,2	0,88	1,66	2,08	13,37	10,67	1,6	43

S&P500 7.376,86 | +0,31 % | 52-W.-Hoch 7.844,52 | 52-W.-Tief 6.316,91

(Auswahl, ohne DJ-Indextitel)

6.11.2026	Schluss	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen Hoch	Tief	Letzte Div.	KGV 2026	2027
Abbott Laboratories	**109,93**	-3,23	-12,03	132,03	81,97	0,63	22,19	20,65
AbbVie Inc	**291,31**	+1,07	+32,99	302,93	190,75	1,82	23,23	20,03
Adobe	**239,30**	-2,9	-26,9	362,71	190,12	0,01	10,89	9,67
Adv. Micro Devices	**449,04**	+11,04	+88,99	658,52	188,24	k.A.	65,39	31,17
AES Corp.	**14,87**	-0,13	+4,76	17,65	13,28	0,18	7,43	7,08
AirBnB	**189,99**	+11,67	+57,63	193,45	110,81	k.A.	39,79	33,81
Alphabet Inc. C	**283,93**	+0,78	-0,49	404,47	271,41	0,22	16,02	21,10
Altria Group	**76,12**	-1,88	+32,93	79,87	54,70	1,11	14,90	14,37
Am. Intl. Group	**77,75**	-3,93	+1,89	87,35	71,25	0,50	10,69	9,81
Amer. Electr. Power	**126,53**	-0,19	+5,86	140,58	112,54	0,97	22,02	20,43
Americ. Tower Reit	**188,79**	-2,68	+5,99	202,50	160,06	1,79	30,22	29,83
American Water	**150,29**	-1,4	+16,05	153,69	120,57	0,90	27,54	25,37
Analog Devices	**363,56**	+0,71	+56,05	445,91	223,47	1,10	31,45	24,15
Applied Materials	**332,72**	+4,22	+42,47	739,67	203,40	0,53	28,96	19,77
Applovin A	**391,22**	+9,86	-37,03	738,01	225,19	k.A.	27,85	21,93
AT&T	**21,63**	-0,87	-12,57	29,44	19,89	0,28	10,04	9,27
Autodesk Inc.	**261,72**	-2,76	-11,24	320,00	185,50	0,02	23,12	k.A.
Automatic Data	**303,35**	-1,23	+20,23	310,98	188,16	1,70	30,39	27,34
Axon Enterprise Inc.	**313,00**	-18,18	-46,69	665,07	339,01	k.A.	45,64	33,02
Baker Hughes	**47,87**	+3,61	+1,25	70,39	44,26	0,23	20,67	18,26
Bank of America	**49,42**	-0,68	-7,32	65,23	46,12	0,32	12,48	10,69
Berkshire Hath. B	**570,89**	-0,25	+15,76	586,30	464,01	k.A.	29,12	28,73
Blackrock	**1.178,87**	+0,7	+10,18	1.242,12	917,39	5,73	22,67	20,18
Booking Hold.	**160,67**	-4,77	-18,01	220,81	146,28	0,42	17,11	14,45
Bristol-Myers Squibb	**62,14**	-1,57	+33,22	68,64	45,27	0,63	10,60	10,39
Broadcom	**293,69**	+0,74	-17,41	495,00	289,96	0,65	28,33	17,01
C.H.Robinson Worldw.	**125,35**	-2,31	-15,42	210,33	122,21	0,63	21,99	18,79
Cadence Design	**319,92**	+2,73	-1,42	416,69	262,75	k.A.	42,33	36,00
Capital One	**201,87**	-0,97	-6,94	259,64	174,24	0,80	10,35	9,38
Centerpoint Energy	**40,66**	+1,73	+4,26	45,26	36,37	0,24	23,72	21,67
Charles Schwab	**91,49**	-1,18	-2,92	114,53	83,96	0,32	15,83	13,03
Cintas Corp.	**222,36**	-1,79	+20,27	233,46	161,16	0,52	44,71	k.A.
Citigroup	**119,05**	+0,51	+18,05	147,96	95,83	0,67	11,63	10,24
Colgate-Palmolive	**96,56**	-2,16	+24,95	101,18	75,96	0,53	27,51	26,30
Comcast A	**24,39**	-2,24	-10,77	32,86	20,48	0,33	7,79	7,68
ConocoPhilips	**136,27**	+0,6	+59,08	154,28	85,59	0,84	13,49	14,54
Consolidated Edison	**118,56**	-2,37	+22,24	122,75	94,96	0,89	21,65	20,35
Const. Energy Corp.	**249,95**	+4,3	-28,84	380,78	228,63	0,43	22,92	20,84
Copart Inc.	**31,95**	-1,63	-20,12	42,05	25,72	k.A.	22,96	21,84
Costco Wholesale Corp.	**1.053,56**	-1,13	+14,07	1.096,50	844,06	1,47	56,95	51,46
Crowdstrike	**216,90**	-0,14	+62,92	286,99	85,69	k.A.	192	k.A.
CSX Corp.	**49,11**	-3,39	+39,66	53,60	33,63	0,14	26,56	23,38
CVS Caremark	**83,85**	+3,1	+6,57	110,68	69,51	0,67	11,62	10,95
Danaher Corp.	**230,25**	+1,73	+9,27	242,80	160,93	0,40	29,86	27,52
Datadog Inc. A	**179,04**	+2,54	-6,14	300,68	98,22	k.A.	77,91	66,27
Deere & Co.	**671,65**	+1,26	+41,28	721,22	455,91	1,62	41,34	32,93
Delta Airlines	**87,20**	+2,16	+50,76	95,68	55,27	0,22	18,23	13,70
DexCom	**79,41**	-5,98	+36,87	92,59	54,11	k.A.	32,77	28,08
Diamondback Energy	**178,96**	-0,35	+27,13	216,90	139,41	1,18	8,98	9,89
Dominion Energy	**68,60**	-1,49	+13,37	72,99	55,85	0,67	21,23	20,01
DoorDash Inc. A	**179,67**	-0,14	-8,58	239,00	143,30	k.A.	72,00	43,61
Dow Inc.	**31,40**	-1,81	+41,19	42,74	20,93	0,35	13,56	19,12
Duke Energy	**127,78**	-1,77	+2,95	134,49	112,40	1,09	21,18	19,85
Edison International	**59,37**	-2,48	+4,94	81,62	51,10	0,88	10,82	10,14
Eli Lilly	**1.354,00**	-0,79	+44,41	1.453,00	850,51	1,73	42,62	30,18
Emerson Electric	**162,35**	-0,16	+23,47	172,00	122,64	0,60	27,57	24,84
Excelon Corp.	**45,62**	-1,96	-0,2	50,65	39,73	0,42	17,71	16,72
Exxon Mobil	**165,87**	+0,34	+44,86	188,50	114,19	1,07	13,87	14,64
Fastenal Comp.	**52,99**	+0,17	+29,97	54,96	38,97	0,26	46,12	41,87
FedEx Corp.	**308,14**	-2,73	+47,76	345,37	204,32	1,22	16,40	k.A.
FirstEnergy	**46,43**	-1,42	+1,21	52,34	42,67	0,47	18,88	17,53
Fortinet	**118,84**	-3	+47,55	197,13	73,55	k.A.	37,19	34,12
GE Aerospace	**323,24**	+2,7	+5,87	388,84	268,91	0,47	44,18	38,55
GE HealthCare	**82,38**	-1,64	+11,06	89,77	58,75	0,04	18,32	16,72
General Dynamics	**354,06**	-0,64	+4,03	400,00	306,77	1,59	22,93	21,03
General Motors	**86,16**	-3,55	+25,12	93,70	67,06	0,18	7,13	6,47
Gilead Sciences	**166,89**	-0,41	+35,22	176,58	116,88	0,82	0,00	18,46
Honeywell Aerospace	**152,92**	+2,23	0	297,50	148,50	0,40	21,59	19,65
Hunt Transport	**217,55**	-0,66	+28,72	299,76	157,82	0,45	33,43	24,63
IDEXX Laboratories	**676,04**	+0,79	-5,37	769,98	500,61	k.A.	50,48	44,86
Intel	**56,28**	+7,71	+51,13	142,35	32,89	0,13	42,08	34,26
Intuit Inc.	**341,50**	-3,76	-47,75	682,27	252,84	1,38	15,68	16,05
Intuitive Surgical Inc.	**452,80**	-3,36	-17,37	603,88	328,57	k.A.	44,84	40,45
Keurig Dr Pepper	**36,63**	-0,7	+39,01	37,89	24,88	0,23	17,82	16,13
KLA Corp.	**138,49**	+6,69	+14,74	307,37	107,20	0,23	41,03	26,79
Lam Research	**200,44**	+8,23	+23,54	438,50	135,50	0,33	38,37	23,04
Lockheed Martin	**567,08**	-1,58	+20,93	692,00	437,25	3,60	20,63	18,97
Lowe's	**224,55**	-1,18	-2,94	293,06	178,45	1,25	20,39	k.A.
Lumentum Hold.	**538,59**	+5,67	+124,91	1.143,00	215,35	k.A.	69,21	26,82
Marriott Intl.	**416,47**	-0,19	+48,1	433,30	280,99	0,73	39,15	35,04
Marvell Technology	**141,20**	+5,73	+51,29	329,88	70,69	0,06	37,36	k.A.
MasterCard	**652,70**	-0,49	+17,92	681,99	464,52	0,87	36,30	31,38
Meta Platforms	**610,15**	+0,84	-1,44	779,82	520,26	0,53	23,54	20,16
MetLife	**98,27**	-1,48	+29,32	106,72	67,33	0,59	10,70	9,82
Microchip Techn.	**58,35**	-10,02	-1,68	105,91	48,52	0,46	17,91	k.A.
Micron Techn.	**690,00**	+5,12	+189,51	1.255,00	192,59	0,15	10,18	4,42
Moderna	**254,19**	+5,27	+945,19	261,00	22,28	k.A.	0,00	0,00
Mondelez Intern.	**66,02**	-1,2	+17,45	68,75	51,20	0,52	24,11	21,89
Monolithic Power	**1.190,44**	+5,22	+24,25	1.714,09	833,18	2,00	45,97	29,28
Monster Beverage	**45,72**	-4,41	+37,9	50,17	34,26	k.A.	38,59	k.A.
Morgan Stanley	**181,44**	-0,55	+11,03	232,25	152,80	1,15	15,66	14,84
Netflix	**63,41**	-3,28	-42,22	116,73	61,39	k.A.	19,68	18,74
Nextera Energy	**86,95**	-1,47	+6	98,75	74,41	0,62	24,04	22,07
NiSource	**44,15**	-0,65	+3,18	49,21	38,42	0,30	23,88	21,86
Norfolk Southern	**319,94**	-2,83	+13,39	358,60	277,80	1,35	27,29	24,46
O`Reilly Automotive	**89,89**	-1,75	-5,38	102,46	82,59	k.A.	30,25	27,36
Old Dominion Fr.	**164,90**	-3,32	+19,76	252,03	126,01	0,29	30,98	27,26
Oracle Corporation	**116,10**	+0,82	-52,38	250,25	111,66	0,50	15,89	k.A.
Paccar Inc.	**101,98**	-2,41	+3,75	139,24	93,86	0,35	19,29	16,47
Palantir Technologies	**160,38**	+3,48	-8,38	212,94	106,37	k.A.	112	76,68
Palo Alto Networks	**313,84**	-0,26	+48,46	432,33	139,60	k.A.	91,05	83,64
Paychex Inc.	**117,03**	-2,07	+3,73	127,98	85,45	1,19	21,88	k.A.
PayPal	**59,24**	+0,47	-10,59	67,99	38,46	0,14	11,87	11,19
Pepsico	**141,34**	-0,96	-0,17	171,48	123,47	1,48	18,75	18,33
Pfizer	**29,39**	-1,64	+18,1	31,44	23,62	0,43	11,06	11,29
PG & E Corp.	**12,97**	-1,97	-20,72	19,16	11,77	0,05	8,76	8,03
Philip Morris	**197,88**	-1,8	+31,98	214,35	146,35	1,60	26,40	24,41
Pub Enterprise	**72,61**	-0,67	-11,89	87,62	66,15	0,67	18,60	17,43
Qualcomm Inc.	**165,41**	+5,52	-4,5	259,92	121,99	0,92	17,52	18,39
Regeneron Pharma	**904,35**	+0,16	+39,73	991,73	591,52	0,94	15,25	14,41
Roper Technolog.	**476,60**	-2,92	+7,25	507,24	305,96	1,00	23,72	21,57
Ross Stores, Inc.	**231,09**	-1,76	+44,21	257,00	157,73	0,45	30,94	k.A.
RTX Corp.	**189,53**	-1,22	+8,23	226,88	166,74	0,73	27,28	26,13
Sandisk Corp.	**835,06**	+3,55	+302,07	2.354,39	183,00	k.A.	13,12	4,07
ServiceNow	**101,97**	-0,38	-40,64	175,00	81,24	k.A.	28,61	23,67
Simon	**228,42**	+0,83	+26,37	238,50	177,88	2,25	38,73	36,04
Southern Co.	**92,34**	-1,07	+1,55	99,58	81,69	0,76	22,41	20,91
Southwest Airlines	**44,45**	+0,02	+41	55,11	30,85	0,18	17,94	11,79
Starbucks Corp.	**105,41**	-0,71	+28,2	111,50	81,76	0,63	44,82	36,81
Synopsys	**450,46**	+2,31	+13,82	539,48	362,55	k.A.	33,15	26,92
Take-Two Inter. Softw.	**214,87**	+0,71	-14,87	265,94	183,86	k.A.	34,25	k.A.
Teradyne	**218,22**	+2,57	+17,9	487,91	151,52	0,13	25,59	19,53
Tesla	**358,22**	+4,23	-19,7	498,83	297,38	k.A.	238	189
Texas Instruments	**277,36**	-0,28	+71,87	334,03	152,73	1,52	34,18	26,75
Thermo Fisher	**694,76**	+2,63	+22,72	712,17	435,27	0,47	30,63	27,85
T-Mobile US	**162,01**	+0,88	-19,41	224,70	143,75	1,17	16,17	12,87
U.S. Bancorp	**59,45**	-0,5	+26,89	66,08	45,02	0,54	12,52	11,30
Uber Technologies	**68,59**	-0,28	-25,58	95,18	64,04	k.A.	23,16	16,83
Union Pacific	**290,16**	-2,61	+33,08	315,99	218,20	1,42	24,53	22,46
United Airlines Hold.	**112,74**	+2,04	+17,78	138,77	84,64	2,15	18,02	10,75
UPS	**108,30**	-2,47	+15,66	122,41	90,84	1,64	16,57	14,91
Verizon	**45,69**	-0,93	+14,68	51,68	38,68	0,71	10,00	9,60
Vertex Pharma.	**547,09**	+0,85	+31,42	568,67	406,67	k.A.	32,45	29,08
Wells Fargo	**83,94**	-1,01	-2,44	97,76	72,78	0,50	12,76	11,63
Western Digital	**263,78**	-1,44	+61,23	799,87	132,43	0,18	28,75	11,75
Workday	**192,90**	-3,63	-14,08	236,80	110,36	k.A.	19,38	k.A.
Xcel Energy	**79,67**	-0,87	-1,08	84,23	68,72	0,59	21,44	19,46

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

Ausgewählte Einzelwerte

EuroStoxx50

6.170,49 | -0,98 % | 52-Wochen-Hoch 6.577,20 | 52-Wochen-Tief 5.376,81

TOPS des Jahres		52-Wochen-Hoch		Dividendenrendite		KGV	
ENI	+57,07	27,76	am 23.10.2026	Engie	5,6 %	TotalEnergies	6,4
TotalEnergies	+49,76	85,94	am 30.10.2026	AXA	5,2 %	BNP Paribas	7,9
ASML Hold.	+43,37	1.741,00	am 30.6.2026	Enel	5,1 %	ENI	8,5
BNP Paribas	+40,69	113,82	am 13.8.2026	Sanofi S.A.	4,9 %	Prosus	8,9
AB Inbev	+39	76,64	am 5.11.2026	ENI	4,3 %	Sanofi S.A.	9,7
Iberdrola	+31,79	23,06	am 5.11.2026	UniCredit	4,1 %	Banco Santander	10,2
ING Groep	+29,37	32,40	am 22.9.2026	Intesa Sanpaolo	3,6 %	UniCredit	10,5

(ohne deutsche Indextitel)

6.11.2026	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	75,70	+0,05	+39	76,64	51,60	2.468.116	0,40	1,5	4,43	17,09	15,61	136,0	63
Adyen	901,20	+0,97	-34,18	1.485,00	772,40	169.660	k.A.	k.A.	37,80	23,84	19,81	28,6	94
Ahold Delhaize	34,22	-1,21	-5,39	42,54	30,34	3.342.842	0,51	3,6	2,71	12,63	11,72	29,9	94
Air Liquide	187,78	-1,02	+22,8	190,90	140,78	1.628.386	3,36	1,8	6,45	29,11	26,12	119,8	100
Argenx	815,80	+0,02	+10,63	925,00	568,40	102.849	k.A.	k.A.	28,28	28,85	22,28	51,3	85
ASML Hold.	1.283,60	+2,69	+43,37	1.741,00	822,20	1.171.371	1,88	0,4	41,37	31,03	22,44	498,2	100
AXA	44,68	-2,25	+18,26	46,13	36,55	3.039.242	2,32	5,2	4,14	10,79	10,02	93,4	78
Banco Santander	10,70	-1,18	+19,6	13,12	8,72	22.493.908	0,13	2,2	1,05	10,19	8,49	155,7	93
BBVA	22,73	-0,74	+26,74	25,57	17,38	9.740.610	0,37	5,9	2,08	10,93	9,59	125,3	93
BNP Paribas	91,93	-0,01	+40,69	113,82	65,32	2.739.994	3,23	2,8	11,62	7,91	7,07	101,3	87
Danone	67,12	-2,1	-13,28	80,14	57,26	1.642.270	2,25	3,4	3,92	17,12	15,94	45,9	87
Enel	9,69	-0,77	+9,01	10,31	8,58	20.783.483	0,26	5,1	0,73	13,28	12,75	96,3	69
Engie	24,20	+0,79	+13,35	29,89	21,01	4.411.918	1,35	5,6	2,03	11,92	11,47	61,5	65
ENI	25,05	-1,2	+57,07	27,76	15,55	7.922.675	0,27	4,3	2,94	8,52	8,91	75,9	67
EssilorLuxottica	193,80	+0,96	-38,02	323,80	138,30	1.044.087	4,00	2,1	7,27	26,66	24,56	90,0	68
Ferrari	373,85	-0,91	+6,21	390,70	269,00	484.153	3,62	1,0	9,83$	42,37	38,14	66,3	68
Hermes Intern.	1.362,50	-1,77	-33,31	2.300,00	1.228,00	84.071	13,03	1,0	43,91	31,03	28,37	143,8	33
Iberdrola	22,65	-0,53	+31,79	23,06	16,93	7.090.932	0,00	0,0	1,03	21,99	20,41	151,1	87
Inditex	59,04	-1,7	+23,77	60,64	46,11	1.957.414	0,88	3,0	2,17	27,21	k.A.	184,0	36
ING Groep	28,72	-1,73	+29,37	32,40	20,99	8.442.758	0,40	3,8	2,47	11,63	9,70	82,5	94
Intesa Sanpaolo	6,18	-1,4	+10,78	6,94	4,81	51.645.052	0,22	6,1	0,59	10,47	9,50	107,1	81
L'Oréal	449,80	-1,27	+26,97	455,75	338,85	419.239	7,31	1,6	13,80	32,59	29,63	239,9	45
LVMH	408,75	-2,36	-31,88	654,70	375,65	655.421	5,50	3,2	22,05	18,54	17,04	202,2	50
Nokia	6,98	+1,99	+17,42	15,00	5,07	19.122.730	0,03	2,0	0,35	19,95	16,62	40,1	94
Nordea Bank AB	16,37	-0,82	+12,82	18,11	14,16	3.870.062	k.A.	k.A.	1,41	11,61	10,49	55,7	94
Prosus	37,56	-1,22	-37,71	63,94	33,32	3.371.211	0,20	0,2	4,23	8,88	k.A.	82,1	58
Safran	295,50	-0,71	-2,41	366,50	262,60	748.839	3,35	1,1	10,34	28,58	23,68	123,6	78
Saint Gobain	74,10	-0,46	-8,31	91,30	63,52	1.004.864	2,30	3,1	6,21	11,93	11,08	36,7	84
Sanofi S.A.	83,74	-0,93	-2,18	90,79	69,75	3.228.987	4,12	4,9	8,66	9,67	9,12	101,9	85
Schneider Electr.	228,65	+0,35	-2,76	312,30	220,40	1.270.800	4,20	1,8	10,32	22,16	18,45	138,0	93
TotalEnergies	79,73	-1,2	+49,76	85,94	52,93	4.040.852	0,90	3,4	12,49	6,38	7,10	181,9	91
UniCredit	76,80	-0,49	+20,94	86,42	57,36	4.552.263	1,72	4,1	7,34	10,46	9,10	115,8	86
Vinci	111,60	-1,2	-4,16	143,15	104,25	1.013.437	1,10	4,5	9,10	12,26	11,33	64,9	84

Dow Jones

51.285,73 | -0,46 % | 52-Wochen-Hoch 54.744,33 | 52-Wochen-Tief 45.057,28

6.11.2026	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 %
3M	185,15	-1,4	+12,97	196,90	139,34	3.323.682	0,78	1,5	9,12	22,62	20,79	95,7	82
Alphabet Inc. A	284,78	+0,78	-0,02	408,61	270,70	36.127.522	0,22	0,3	19,80	16,02	21,09	1.676,8	88
Amazon.com	259,30	-0,35	+6,69	287,20	196,00	41.045.160	k.A.	k.A.	12,81	22,55	26,75	2.803,8	85
American Express	320,99	-1,22	-12,23	387,49	290,97	2.924.831	0,95	0,9	17,81	20,08	17,73	215,2	72
Amgen Inc.	460,42	+0,03	+45,89	483,99	312,39	2.511.927	2,52	1,8	23,02	22,28	20,94	248,9	82
Apple Inc.	342,37	-0,52	+26,91	355,38	243,42	42.790.202	0,27	0,3	8,86	43,05	39,61	4.975,4	88
Boeing	173,40	+0,52	-11,77	254,35	165,01	6.156.946	2,06	4,2	-2,03	0,00	233	137,4	82
Caterpillar	558,63	+0,9	-2	1.073,46	537,08	4.730.844	1,63	1,0	27,22	22,86	19,29	256,8	88
Chevron Corp.	212,61	-0,15	+39,02	236,48	146,49	7.837.878	1,78	2,9	17,90	13,23	14,75	414,8	89
Cisco Systems	93,85	-1,95	+32,07	130,37	70,54	22.328.858	0,42	1,5	4,33	24,15	20,46	369,5	88
Coca-Cola	95,67	-0,06	+38,49	97,39	67,27	18.411.465	0,53	1,9	3,34	31,91	30,19	411,6	85
Disney Co.	116,75	-0,4	+5,67	120,80	92,19	8.432.316	0,75	0,6	6,94	18,74	17,34	201,6	93
Goldman Sachs	865,82	-0,36	+9,91	1.153,99	754,00	2.469.121	5,00	1,9	71,54	13,48	12,93	249,7	88
Home Depot	343,47	-1,85	-6,94	397,63	277,15	5.518.450	2,33	2,4	15,02	25,47	k.A.	342,7	88
Honeywell Intl.	220,05	+1,98	+12,37	252,00	186,76	2.400.315	0,70	1,5	8,44	29,04	24,79	69,8	93
IBM	245,00	-0,85	-21,6	332,46	199,19	3.455.961	1,69	2,4	12,42	21,98	20,55	231,6	88
Johnson&Johnson	276,22	+1,43	+47,69	282,02	185,12	8.805.227	1,34	1,7	11,12	27,67	26,53	664,9	88
JP Morgan Chase	334,49	-0,84	+6,67	366,50	279,10	7.364.189	1,65	1,5	24,87	14,98	14,61	889,1	94
McDonald's	276,52	-0,55	-7,37	341,75	229,20	6.320.804	1,93	2,4	12,87	23,94	22,40	195,7	88
Merck & Co.	146,73	-0,14	+71,05	156,92	85,24	7.458.788	0,85	1,9	2,77	59,01	18,06	362,0	88
Microsoft	530,61	-0,99	+6,74	559,15	349,20	26.165.693	0,98	0,6	17,28	34,21	29,57	3.940,4	88
Nike	38,59	-2,45	-37,67	69,14	31,97	20.379.178	0,41	3,6	1,27	33,85	k.A.	46,5	82
NVIDIA Corp.	186,64	+2,78	-0,77	243,37	164,27	178.113.240	0,25	0,2	9,30	22,36	k.A.	4.498,0	88
Procter & Gamble	165,40	-1,02	+13,19	170,52	137,62	7.858.240	1,09	2,2	6,89	26,74	26,40	383,4	88
Salesforce Inc.	213,65	-3,94	-10,74	269,11	146,32	6.634.707	0,44	0,7	16,76	14,20	k.A.	175,8	88
Sherwin Williams	344,10	-1,41	+3,09	377,77	289,86	1.880.631	0,80	0,8	12,04	31,84	28,93	83,1	88
Travelers Comp.	395,20	-1,91	+43,02	418,00	268,00	1.414.948	1,25	1,1	36,76	11,98	14,15	81,0	87
UnitedHealth	394,15	-0,4	+22,5	461,62	255,97	5.720.176	2,32	2,0	20,60	21,31	18,73	353,8	88
VISA Inc.	422,65	+0,01	+25,39	442,23	293,89	9.177.979	0,78	0,5	13,24	35,56	31,33	730,3	89
Walmart Inc.	125,52	-1,72	+23,38	135,16	98,88	24.693.292	0,25	0,7	2,88	48,55	k.A.	995,8	56

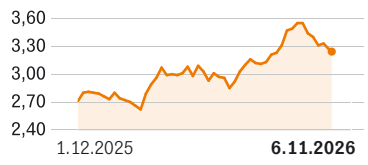
Aktuelle Kursinformationen finden Sie unter
http://finanzen.handelsblatt.com

Zinsen

Umlaufrendite

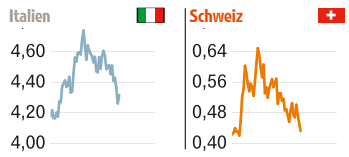
3,22 | -0,05

52-Wochen-Hoch 3,61 | Tief 2,58



INTERNATIONALE RENDITEN

10-j. Staatsanleihen	6.11.2026	± in %	5.11.
Australien	4,98	-0,52	5,01
Belgien	4,21	-0,12	4,22
Dänemark	3,02	-0,98	3,05
Deutschland	3,22	-1,26	3,26
Frankreich	4,77	+0,82	4,73
Griechenland	4,13	+0,15	4,12
Großbritannien	5,26	-0,75	5,30
Hongkong	3,66	-1,11	3,70
Irland	3,39	-0,26	3,40
Italien	4,32	+1,29	4,26



jeweils 1.9.2026 bis 6.11.2026

Japan	2,64	-4,29	2,76
Kanada	3,66	-0,86	3,69
Neuseeland	4,67	+0,62	4,65
Niederlande	3,31	-1,05	3,34
Österreich	3,50	-0,09	3,50
Portugal	3,69	-0,49	3,71
Schweden	2,95	-0,47	2,96
Schweiz	0,43	-4,42	0,45
Spanien	3,80	-0,24	3,81
USA	4,83	-0,94	4,88

EURO-LEITZINSEN

REFINANZIERUNG (REFI)

Mindestbietungssatz		2,65%
Mindestbietungssatz, 7 Tage	(fällig 11.11.2026)	16.840 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%

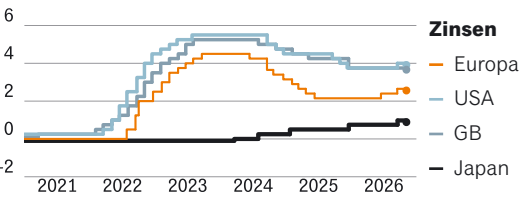
EURO-RENDITEN

5.11.2026 Hypo. und Öffentl. Laufzeit	Pfandbriefe	5.11.2026 Hypo. und Öffentl. Laufzeit	Pfandbriefe
1 Jahr(e)	3,320	6 Jahr(e)	3,600
2 Jahr(e)	3,430	7 Jahr(e)	3,650
3 Jahr(e)	3,460	8 Jahr(e)	3,700
4 Jahr(e)	3,500	9 Jahr(e)	3,750
5 Jahr(e)	3,550	10 Jahr(e)	3,790

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	2,00	04.11.2026
Tschechien	Diskontsatz	2,50	09.05.2025
Ungarn	Base Rate	6,25	25.02.2026



ZINSVERGLEICHE

	6.11.2026
Festgeld 5tsd €	
1 Monat	1,1133
3 Monate	1,8952
6 Monate	2,2828
12 Monate	2,519
Spareckzins	0,3581
Sparbrief	
1 Jahr	2,5434
2 Jahre	2,6708
3 Jahre	2,7711
5 Jahre	2,8655
Dispositionskredit	11,224
Hypozinsen effektiv	
5 Jahre	4,47
10 Jahre	4,39
Ratenkredit 5 tsd €	
3 Jahre	7,594
5 Jahre	7,5663
6 Jahre	7,6921
Ratenkredit 10 tsd €	
3 Jahre	7,5032
5 Jahre	7,4759
6 Jahre	7,5967

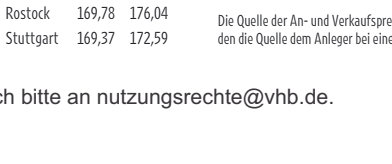
Ø-Werte in %, mitgeteilt von FMH-Finanzberatung e.K.

Devisenmärkte

US $ je Euro

1,1141 | -0,69%

52-W-.Hoch 1,2083 | Tief 1,1105



DEVISEN-CROSS-RATES

Mitgeteilt von Infront

6.11.2026	Euro	US $	Pfund	Yen	sfr	kan-$	Yuan
Euro	-	1,1140	0,8343	176,5739	0,9138	1,5736	7,4333
US $	0,8976	-	0,7490	158,5110	0,8203	1,4125	6,6725
Pfund	1,1984	1,3351	-	211,6158	1,0952	1,8858	8,9083
Yen	0,0057	0,0063	0,0047	-	0,0052	0,0089	0,0421
sfr	1,0941	1,2190	0,9129	193,2068	-	1,7218	8,1331

DEVISEN- UND SORTENKURSE FÜR 1 EURO

6.11.2026		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 $	1,6229	1,6231	+87,18	+96,33	+165,88	+184,00	1,6250	1,5444	1,7241
Dänemark	dkr	7,4552	7,4952	-117,44	-39,12	-230,12	-61,55	7,4752	7,1009	7,9426
Großbrit.	£	0,8320	0,8360	+31,01	+33,62	+62,60	+68,10	0,8342	0,7972	0,8861
Hongkong	HK $	8,7333	8,7339	-8,58	+106,66	-137,69	+327,19	8,7505	8,1722	9,9126
Japan	Yen	176,6500	177,1300	-68,30	-61,38	-133,95	-120,88	176,7700	167,6402	187,6347
Kanada	kan $	1,5650	1,5770	-8,11	-1,55	-16,05	-0,86	1,5705	1,4895	1,6704
Neuseeland	NZ $	2,0106	2,0109	+1,11	+22,22	+2,86	+52,61	2,0141	1,9069	2,1459
Norwegen	nkr	10,4793	10,5273	+460,02	+537,54	+886,27	+1044,32	10,5260	9,9939	11,3421
Polen	Zloty	4,3921	4,3928	+117,47	+177,37	+232,48	+352,80	4,3925	4,1173	4,7459
Schweden	skr	11,0041	11,0521	-212,79	-145,93	-387,93	-254,69	11,0260	10,4474	11,7214
Schweiz	sfr	0,9127	0,9167	-68,38	-63,89	-135,44	-126,07	0,9143	0,8749	0,9668
Singapur	S $	1,4295	1,4298	-36,15	-30,89	-80,13	-69,06	1,4309	1,3464	1,5403
Südafrika	Rand	18,4426	18,4454	+1797,37	+2037,86	+3576,07	+4003,25	18,4649	17,0594	21,2774
Tschechien	Krone	24,3227	24,3396	+24,19	+76,73	+73,70	+151,13	24,3500	23,0132	26,3790
USA	US-$	1,1146	1,1206	+42,36	+44,04	+81,97	+85,38	1,1165	1,0666	1,1794

[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 22:16 Uhr.

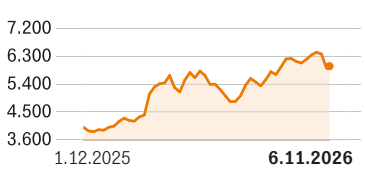
Hinweis zum Kursteil: Telefon: 0800 0002053 oder Mail hb.aboservice@vhb.de. **Aktien:** Börsenplatz Dax, MDax, SDax ist Xetra; Euro Stoxx, Dow Jones und S&P500 Heimatbörse; Kurse und Dividenden von an deutschen Börsen gehandelten Werten verstehen sich in Euro pro Stück sofern es keine anderen Angaben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

5 917,91 | +0,01 %

52-W.-Hoch 6 448,20 | Tief 3 810,97



TOP-FLOP DER ROHSTOFFTITEL

6.11.2026	Kurs	± % Vortag
Orangensaft (Cents/lb)	138,95	+2,06
Kaffee (Cents/lb)	280,15	+0,99
Aluminium, hochgrädig ($/t)	3153,6	+0,91
Erdgas (Cents/mmBtu)	2,97	+0,81
Platin ($/Unze)	1532,9	+0,69
Rohöl OPEC ($/Barrel)	90,82	-9,08
Schlachtschweine (Cents/lb)	53,38	-3,13
Palladium ($/Unze)	1021,5	-2,17
Zink, spezial-hochgrädig ($/t)	3736,4	-2,06
Kohle ($/t)	133,55	-1,98

DEUTSCHE EDELMETALLE

	6.11.2026	5.11.
Silber	1446 - 1596	1470 - 1622
Silber verarb.	1670	1697
Platin Barren	47,53	46,95
Platin verarb.	49,31	48,71
Palladium Barren	31,68	31,49
Palladium verarb.	32,87	32,68
Gold	114,61 - 123,51	115,49 - 124,45
Gold verarb.	129,36	130,35

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

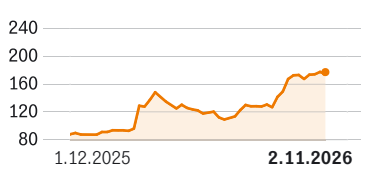
DEUTSCHE METALLPREISE

Kassa Basis London (€/100 kg)	6.11.2026	5.11.
Aluminium, hochgrädig	278,9 - 279,1	281,3 - 281,5
Aluminium, Legierung	267,7 - 268,6	266,3 - 267,2
Blei	166,1 - 166,3	166,2 - 166,3
Kupfer (A)	1249,0 - 1249,4	1256,8 - 1256,9
Kobalt	2918,3 - 2963,1	2903,1 - 2947,6
Nickel	1440,6 - 1441,0	1432,4 - 1434,2
Zink, spezial-hochgrädig	336,5 - 336,6	345,3 - 345,4
Zinn	4145,4 - 4147,6	4284,3 - 4284,7

Heizöl (Ø 15 Städte)

168,83 | -2,67 %

52-Wochen-Hoch 177,52 | 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:

	2.11.2026	26.10.		2.11.2026	26.10.
Berlin	165,40	171,34	Karlsruhe	168,78	171,99
Bremen	168,21	175,54	Kiel	167,60	172,43
Cottbus	169,22	172,47	Leipzig	167,62	174,47
Dresden	170,05	172,09	Lübeck	166,24	171,96
Düsseldorf	172,73	177,08	München	167,67	169,78
Frankfurt	174,20	177,52	Rostock	169,78	176,04
Hamburg	164,23	169,66	Stuttgart	169,37	172,59
Hannover	171,37	176,91			

Schalterkurse Edelmetalle

Goldbarren und -münzen in Euro (Mehrwertsteuerfrei)	Ankauf 6.11.2026	Verkauf 6.11.	Rendite in % 6.11.2025	52-Wochen Hoch	52-Wochen Tief
Gold (kg)	114 090,10	119 705,80	+ 0,28	146 551,00	110 988,00
500 g Goldbarren	57 045,00	60 149,20	- 0,12	73 106,50	55 324,50
100 g Goldbarren	11 409,00	12 152,40	- 1,41	14 696,25	11 139,50
1 oz Goldbarren	3 548,60	3 772,60	- 0,59	4 566,85	3 458,15
10 g Goldbarren	1 140,90	1 237,00	- 2,65	1 476,75	1 121,00
1 oz Krügerrand	3 539,40	3 703,70	+ 0,72	4 473,25	3 411,50
1/2 oz Krügerrand	1 769,70	1 952,20	- 5,55	2 339,45	1 771,25
1/4 oz Krügerrand	884,80	994,40	- 7,51	1 180,20	894,30
1/10 oz Krügerrand	353,90	405,10	- 9,05	474,75	361,20
1/2 oz Maple Leaf	1 769,70	1 952,20	- 5,55	2 339,45	1 771,25
1 Österreichischer Dukat	391,70	424,10	- 2,08	508,30	384,65
10 Österreichische Kronen	346,90	361,30	- 1,87	450,50	335,00
20 Österreichische Kronen	693,00	721,70	+ 0,58	883,00	668,45
100 Österreichische Kronen	3 469,40	3 612,50	+ 1,71	4 383,50	3 325,00
20 Francs Leopold	661,10	695,30	- 0,44	853,00	641,90
20 Francs Marianne	661,10	702,10	- 0,32	852,30	642,95
1 DM Deutschland	1 365,50	1 548,60	- 6,46	1 825,00	1 382,05
20 Mark Wilhelm I	815,70	857,90	- 12,01	1 124,45	796,45
20 Mark Wilhelm II	815,70	857,90	- 1,47	1 061,50	796,45
50 Chilenische Pesos	1 041,20	1 105,70	- 2,33	1 343,25	1 016,50
2 Rand	832,90	867,40	+ 0,65	1 067,20	805,65
20 Kronen Dänemark	917,20	964,50	- 2,84	1 211,70	885,95
20 Franken Vreneli	660,70	701,70	- 2,12	857,55	648,35

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 %
Freitag, den 6.11.2026

INVESTMENTFONDS[1)]

Nachhaltigkeits-Fonds (ESG)

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

DBA ausgewogen	EU	DE000DK2CFR7	145,33	+32,46
DBA dynamisch	EU	DE000A2DJVV1	139,79	+41,72
DBA konservativ	EU	DE000DK2CFP1	111,83	+17,87
DBA moderat	EU	DE000DK2CFQ9	126,49	+23,75
DBA offensiv	EU	DE000DK2CFT3	305,25	+50,33
Deka-ESG Akt CF	EU	LU0703710904	346,43	+56,13
Deka-ESG ManSelect	EU	DE000DK1CJS9	127,36	+29,50
Deka-ESG Rent CF A	EU	LU0703711035	120,89	+11,95
Deka-ESG StrInv CF	EU	DE000DK2EAD4	168,63	+38,42
Deka-ESG StrInv TF	EU	DE000DK2EAE2	159,11	+35,46
Deka-Nach.E.St CF A	EU	LU2206794112	107,10	+13,05
ESG Global Champ CF	EU	DE000DK0V554	191,23	+67,99
ESG SeAkREd CF	EU	DE000DK0V7B5	95,81	+33,47
Naspa-Ak.Gb NachCF	EU	DE0009771956	107,13	+42,88
Naspa-PS Chance	EU	LU0104457105	79,75	+46,21
Naspa-PS ChancePlus	EU	LU0202181771	164,66	+50,79
Naspa-PS Ertrag	EU	LU0104455588	47,89	+21,41
Naspa-PS Wachst.	EU	LU0104456800	50,70	+34,19
Persp Dynamisch CF	EU	DE000DK0V6U7	116,29	+56,58
Persp Mlt Asset CF	EU	DE000DK0V5F0	117,85	+33,94

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

RWS-Aktienfonds*	EU	DE0009763300	122,75	+33,53

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Exk:PolarisBal DRw	EU	LU0319574272	93,70	+21,50
Exk:PolsDyn DRw	EU	LU0319577374	111,46	+21,56
Polaris Flexi DRw	EU	LU0319572730	93,24	+15,68
Polaris Mod DRw*	EU	DE000A0D95Q0	76,88	+13,85

1741 FUND MANAGEMENT AG

NW Global Strategy*	EU	LU0303177777	126,99	+50,75

ADEPT INVESTMENT MANAGEMENT PLC

Ad Inv.M.plc SF 15*	EU	IE00BP41KY74	11,53	+11,42

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

German Select R	EU	LU0181454132	258,48	+32,26
Vermögensf-Ausgewo	EU	LU0327378542	182,21	+32,68
Vermögensf-Defens	EU	LU0327378468	161,48	+23,65
Vermögensf-Konserv	EU	LU0327378385	148,15	+17,81
Vermögensf-Offensiv	EU	LU0327378625	183,65	+42,25

AXXION

Mlt Axx-Europa A*	EU	LU0138526776	419,72	+31,79
Mlt Axx-Europa B*	EU	LU1221107615	192,17	+31,94

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

BNP Paribas Funds

Aqua*	EU	LU1165135440	247,70	+33,77
China Equity*	EU	LU0823425839	169,19	+19,51
Climate Impact*	EU	LU0406802339	294,62	+31,71
Consumer Inn*	EU	LU0823411706	333,75	+23,31
Disruptive Techno*	EU	LU0823421689	3.394,93	+90,99
Energy Transition*	EU	LU0823414635	488,98	+5,53
Euro Equity*	EU	LU0823401574	882,98	+37,10
Euro HY ShortDu Bd*	EU	LU1022394404	134,19	+18,25
Health Care Innov*	EU	LU0823416762	1.987,54	+41,44
SMaRT Food*	EU	LU1165137149	130,13	+13,76

COMMERZ REAL

hausInvest	EU	DE0009807016	44,20	+5,79

DAVIS FUNDS SICAV

Global A*	US	LU0067889476	69,29	+61,59
Value Fund A*	US	LU0067888072	120,83	+79,25

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

AriDeka CF	EU	DE0008474511	105,81	+46,56
BasisStrat Flex CF	EU	DE000DK2EAR4	129,40	+36,18
BerolinaRent Deka	EU	DE0008480799	40,21	+16,74
BW Zielfonds 2030	EU	DE000DK0ECQ6	53,77	+12,04
Deka-ESG Div RhEd	EU	DE000DK0EF98	119,74	+41,29
Deka-ESG ReRheinEd	EU	DE0008480666	28,72	+10,13
Deka-Europ.Bal. CF	EU	DE0005896872	54,85	+12,46
Deka-Europ.Bal. TF	EU	DE000DK1CHH6	107,79	+11,55
Deka-Europa Akt Str	EU	DE0008479247	104,14	+45,54
DekaFonds CF	EU	DE0008474503	157,98	+55,33
Deka-Global Bal CF	EU	DE000DK2J8N2	106,59	+17,96
Deka-Global Bal TF	EU	DE000DK2J8P7	103,39	+16,73
Deka-MegaTrends CF	EU	DE0005152706	180,64	+58,22
Deka-Na.Div Str CF	EU	DE000DK0V521	158,55	+47,91
Deka-Sachwer. CF	EU	DE000DK0EC83	110,74	+10,78
Deka-Sachwer. TF	EU	DE000DK0EC91	106,68	+9,63
DekaSpezial CF	EU	DE0008474669	767,00	+63,55
DekaTresor	EU	DE0008474750	83,77	+8,87
Div.Strateg.CF A	EU	DE000DK2CDS0	243,25	+47,01
DivStrategieEur CF	EU	DE000DK2J6T3	129,54	+49,39
ESG SeAkREd TF	EU	DE0009771907	47,56	+31,55
Euro Potential CF	EU	DE0009786277	167,30	+32,67
EuropaBond CF	EU	DE000DK091G0	90,23	+11,86
EuropaBond TF	EU	DE0009771980	32,78	+10,26
Frankf.Sparinvest	EU	DE0008480732	210,02	+58,47
GlobalChampions CF	EU	DE000DK0ECU8	441,53	+71,85
GlobalChampions TF	EU	DE000DK0ECV6	388,49	+68,17
Mainfr Strategiek	EU	DE000DK2CE40	220,93	+38,37
Mainfr Wertk ausg	EU	DE000DK1CHU9	101,76	+12,27
Multi Asset In.CFA	EU	DE000DK2J662	85,92	+21,51
Multirent-Invest	EU	DE0008479213	31,95	+24,57
Multizins-INVEST	EU	DE0009786061	24,95	+23,28
Naspa-Fonds	EU	DE0008480807	40,16	+23,30
RenditDeka	EU	DE0008474537	21,72	+10,86
RenditDeka TF	EU	DE000DK2D640	28,00	+9,71
RentenStratGl TF	EU	DE000DK2J6Q9	75,72	+12,45
RentenStratGlob CF	EU	DE000DK2J6P1	76,36	+13,73
Technologie CF	EU	DE0005152623	119,43	+101,24
UmweltInvest CF	EU	DE000DK0ECS2	228,37	+46,26
UmweltInvest TF	EU	DE000DK0ECT0	198,43	+43,12
Weltzins-Invest P	EU	DE000A1CXYM9	19,76	+20,76

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	108,00	+47,83
Berol.Ca.Sicherh.	EU	LU0096428973	43,60	+21,12
Berol.Ca.Wachst.	EU	LU0096429351	44,61	+31,84
DekaEuAktSpezAV	EU	LU1508335152	203,18	+71,62
DekaEuAktSpezCF(A)	EU	LU0835598458	285,04	+68,27
Deka-FlexZins CF	EU	LU0249486092	988,63	+9,92
Deka-FlexZins PB	EU	LU0475811682	996,36	+10,00
Deka-FlexZins TF	EU	LU0268059614	987,95	+9,68
DekaGlobAktLRCF(A)	EU	LU0851806900	289,03	+42,18
Deka-Indust 4.0 CF	EU	LU1508359509	236,61	+46,90
Deka-Indust 4.0 TF	EU	LU1508360002	220,46	+43,77
Deka-Lifestyle CF	EU	LU2929365836	87,35	
Köln Str.Chance	EU	LU0101437480	84,91	+41,89
Köln Str.Ertrag	EU	LU0101436672	45,09	+22,20
Köln Str.Wachstum	EU	LU0101437217	48,05	+33,51
KölnStr.Chance+	EU	LU0117172097	75,05	+44,45
UnterStrat Eu CF	EU	LU1876154029	188,71	+30,58

DEKA-VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Deka-PB Wert 4y	EU	DE000DK0EC42	111,91	+13,04
Deka-PfSel ausgew	EU	DE000A2N44B5	127,89	+34,94
Deka-PfSel dynam	EU	DE000A2N44D1	155,15	+45,68
Deka-PfSel moderat	EU	DE000A2N44C3	107,06	+21,83
DekaStruk.5Chance	EU	DE000DK1CJP5	243,27	+43,50
DekaStruk.5Chance+	EU	DE000DK1CJQ3	394,24	+47,98
DekaStruk.5Ertrag+	EU	DE000DK1CJM2	103,58	+23,22
DekaStruk.5Wachst.	EU	DE000DK1CJN0	119,58	+35,23
Hamb Stiftung D	EU	DE000DK0LJ38	1.008,97	+17,07
Hamb Stiftung I	EU	DE000A0YCK34	907,32	+16,99
Hamb Stiftung P	EU	DE000A0YCK42	89,18	+15,85
Hamb Stiftung T	EU	DE000A0YCK26	123,63	+15,85
Haspa TrendKonz P	EU	LU0382196771	89,10	+12,14
Haspa TrendKonz V	EU	LU1709333386	96,59	+12,82
LBBW Bal. CR 20	EU	LU0097711666	45,71	+15,23
LBBW Bal. CR 40	EU	LU0097712045	55,65	+21,57
LBBW Bal. CR 75	EU	LU0097712474	80,67	+36,52

DWS

Offene Immobilienfonds

grundb. europa IC:	EU	DE000A0NDW81	31,12	–16,13
grundb. europa RC	EU	DE0009807008	31,22	–16,87
grundb. Fok Deu RC	EU	DE0009807081	45,12	–13,55
grundb. Fokus D IC:	EU	DE0009807099	45,43	–12,65
grundb. global IC:	EU	DE000A0NCT95	42,04	–13,48
grundb. global RC	EU	DE0009807057	41,35	–14,56

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

Global Equity Inc*	EU	IE00BVYPP024	21,77	+49,11
Global Innovators*	EU	IE00BQXX3L90	42,98	+70,39
Sustainable Energy*	EU	IE00BFYV9M80	24,88	+29,90

GUTMANN KAPITALANLAGE

Arete PRI VAL Grow	EU	AT0000803689	140,85	+13,11
Arete PRI VAL Inco	EU	AT0000973029	125,67	+7,32

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	115,36	+16,03
HWB Pf. Plus V*	EU	LU0173899633	115,02	+15,68
HWB Vict.Str.Pf. R*	EU	LU0277941570	1.347,69	+12,52
HWB Vict.Str.Pf. V*	EU	LU0141062942	1.348,71	+12,56

IFM INDEPENDENT FD. MANAGAMENT AG

ACATIS FV Akt.Gl.*	EU	LI0017502381	307,48	+35,69

KANAM GRUND KAPITALANLAGEGES.MBH

Leading Cities	EU	DE0006791825	55,77	–45,52

LLB INVEST KAPITALANLAGEGES.MBH

Constantia ZZ1	EU	AT0000989090	165,20	+39,03

MEAG
www.meag.com
privatanleger@meag.com

AktienSelect A*	EU	DE0001619997	194,73	+57,54
Dividende A*	EU	DE000A1W18W8	84,97	+60,77
ERGO Vermög Ausgew*	EU	DE000A2ARYT8	64,62	+32,42
ERGO Vermög Flexi*	EU	DE000A2ARYP6	69,55	+37,17
ERGO Vermög Robust*	EU	DE000A2ARYR2	53,32	+21,38
EuroBalance*	EU	DE0009757450	75,70	+41,36
EuroErtrag*	EU	DE0009782730	69,79	+16,47
EuroFlex*	EU	DE0009757484	42,48	+10,43
EuroInvest A*	EU	DE0009754333	157,03	+88,23
EuroKapital*	EU	DE0009757468	68,08	+46,45
EuroRent A*	EU	DE0009757443	27,18	+9,39
GlobalAktien*	EU	DE000A2PPJZ8	82,17	+77,56
GlobalBalance DF*	EU	DE0009782763	86,23	+31,32
GlobalChance DF*	EU	DE0009782789	107,63	+54,41
ProInvest*	EU	DE0009754119	310,28	+76,32
ReturnSelect A*	EU	DE000A0RFJ25	57,31	+17,52
VermAnlage Ret A*	EU	DE000A1JJJR3	83,87	+33,82

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

RWS-DYNAMIK A*	EU	DE0009763334	43,58	+36,33
RWS-ERTRAG A*	EU	DE0009763375	17,75	+24,39

PAYDEN & RYGEL GLOBAL LTD.

Gl.Em.Mkts Bd € A*	EU	IE00B04NLM33	21,96	+24,08
Global HY Bond USD*	US	IE0030624831	38,41	+24,64
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	160,26	+22,18
Strategy Dynamic*	EU	LU0063042229	369,80	+38,04

Sauren
Telefon: 0800 1685555 www.sauren.de

Sauren Gl Bal A	EU	LU0106280836	25,97	+27,99
Sauren Gl Def A	EU	LU0163675910	18,81	+15,93
Sauren Gl Growth A	EU	LU0095335757	68,30	+56,89

SECURITY KAPITALANLAGE AG

SUP1-Ethik Rent A*	EU	AT0000855606	66,52	+11,81
SUP1-Ethik Rent T*	EU	AT0000A07HR9	89,83	+11,81
SUP1-Ethik Rent T4*	EU	AT0000A20CS1	1.063,31	+13,29
SUP2–Ethik Mix A*	EU	AT0000855614	91,07	+31,37
SUP2–Ethik Mix T*	EU	AT0000A07HS7	134,56	+31,38
SUP3-Ethik A*	EU	AT0000904909	832,44	+19,21
SUP3-Ethik T*	EU	AT0000A07HT5	1.163,06	+19,20
SUP3-Ethik T4*	EU	AT0000A20CT9	1.225,51	+21,89
SUP4-Ethik Akt A*	EU	AT0000993043	183,08	+66,91
SUP4-Ethik Akt T*	EU	AT0000A07HU3	209,57	+66,91
SUP4-Ethik Akt T4*	EU	AT0000A20CV5	2.566,41	+73,82
SUP5-Ethik Kurz A*	EU	AT0000A01UQ7	102,03	+10,86
SUP5-Ethik Kurz T*	EU	AT0000A01UR5	121,96	+10,84
SUP5-Ethik Kurz T4*	EU	AT0000A20CW3	1.041,77	+11,50

STATE STREET

Luxembourg Funds

Asia Pac Val S I*	US	LU1159224911	28,68	+83,55
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	11,31	+2,31
EC Treas Bd Ind P*	EU	LU0570151448	10,17	+1,80
EM Sel Eq P USD*	US	LU1112177008	11,66	+20,20
EM SRI Enh Eq I*	US	LU0810595867	23,79	+89,01
EMU Equity I*	EU	LU0379090334	60,63	+78,58
EMU Equity P Cap*	EU	LU0379090680	22,43	+73,84
EMU Equity P Dis*	EU	LU1112183824	20,29	+73,85
EMU Gov Bnd Ind I*	EU	LU0438092966	12,21	+5,67
EMU Gov Bnd Ind PC*	EU	LU0438093006	12,84	+5,16
EMU Ind Equity I*	EU	LU1159237905	26,63	+64,82
EMU Ind Equity P*	EU	LU1159238036	25,44	+62,93
ENH. EM EQ I EUR*	EU	LU0579408591	27,19	+80,50
ENH. EM EQ I USD*	US	LU0446997610	27,73	+88,93
ENH. EM EQ P USD*	US	LU0446997701	25,92	+86,35
Eu Su Co.Bd Ind I*	EU	LU0579408914	10,93	+11,53
Eu.Co.Bd.In.Fd I*	EU	LU0438092701	15,85	+12,23
Eu.Co.Bd.In.Fd P*	EU	LU0438092883	12,22	+11,71
EurInfl LiBd Ind I*	EU	LU0956454291	12,38	+4,81
Europe Enh Equity I*	EU	LU1112179558	25,29	+64,55
Europe Enh Equity P*	EU	LU1112179475	21,79	+63,37
Europe Ind Equ I*	EU	LU1159236337	24,66	+58,27
Europe Ind Equ P*	EU	LU1159236501	23,59	+56,55
Europe Sm Equity P*	EU	LU1112178824	22,87	+75,13
Europe Value Sp. I*	EU	LU0892045930	20,73	+71,16
Europe Value Sp. P*	EU	LU0892045856	25,17	+67,29
Eurozone Val Sp. I*	EU	LU0892046318	31,11	+74,29
Eurozone Val Sp. P*	EU	LU0892046235	30,08	+70,26
EurSus CorBd Ind I*	EU	LU0579408831	13,73	+11,52
EurSus CorBdIn A2€*	EU	LU1259993019	9,74	+11,95
Flex Ass A. Plus I*	EU	LU1112178154	15,39	+33,34
Flex Ass A. Plus P*	EU	LU1112178071	14,44	+30,98
G Ag Bd Ind I CHFh*	CH	LU0956450976	9,23	–0,19
Gl Agg Bd Ind I*	US	LU0438093188	10,74	+12,11
Gl Agg Bd Ind I $h*	US	LU0956450620	13,06	+13,65
Gl Agg Bd Ind I €h*	EU	LU0956450547	10,59	+7,61
Gl Def Equity I $*	US	LU1255422393	24,72	+64,72
Gl EM Ind Equity I*	US	LU1159235958	24,69	+76,00
Gl EM Ind Equity P*	US	LU1159236097	22,39	+72,12
Gl Enh Eq I $ Cap*	US	LU1159225991	33,87	+85,49
Gl Ma Vol Equ. A $*	US	LU1111599558	21,99	+46,26
Gl Ma Vol Equ. I €*	EU	LU1111597263	25,60	+40,32
Gl Ma Vol Equ. P*	US	LU0450104905	26,08	+44,54
Gl Tr Bd I $h Cap*	US	LU0522796233	14,02	+11,58
Gl Tr Bd I €h*	EU	LU0956451354	10,53	+5,72
Gl Val Spot I $*	EU	LU0759082885	31,80	+59,98
Gl Val Spot P $*	EU	LU0759083180	29,47	+56,27
Gl.Tr. Bd Ind.Fd I*	US	LU0438093345	10,47	+9,52
Gl.Trea.Bond Fnd.P*	US	LU0438093428	10,22	+9,04
GlobalAdvFd EMHV*	EU	LU0047906267	3.171,06	+37,82
GlobalAdvFd MMHV*	EU	LU0044747169	5.365,19	+53,20
Jap Ind Eq I EUR*	EU	LU1159240016	25,18	+57,88
Jap Ind Eq I JPY*	JP	LU1159239604	33,05	+75,89
Jap Ind Eq P JPY*	JP	LU1159239786	31,68	+74,07
Multi-Factor Eq I*	US	LU1110725071	30,59	+98,72
Pac ex jap Ind I $*	US	LU1161082836	24,15	+59,97
Pac ex jap Ind P $*	US	LU1161083644	23,14	+58,30
SSgA Glb ManVolEqI*	US	LU0450104814	39,80	+46,87
Swi Ind Eq I CHF*	CH	LU1159239190	21,58	+48,36
Swi Ind Eq P CHF*	CH	LU1159239273	20,68	+46,84
Swi Ind Eq P EUR*	EU	LU1159239513	24,68	+54,24
UK Ind Eq I EUR*	EU	LU1159238978	22,72	+65,39
UK Ind Eq I GBP*	GB	LU1159238465	25,71	+59,00
UK Ind Eq P GBP*	GB	LU1159238549	24,64	+57,37
US Ind Eq I EUR*	EU	LU1159237228	42,24	+73,40
US Ind Eq I EUR h*	EU	LU1159237491	33,44	+70,93
US Ind Eq I USD*	US	LU1159236840	42,43	+81,49
US Ind Eq P USD*	US	LU1159236923	40,65	+79,63
US Val Spot USD*	US	LU1159224085	26,25	+61,14
Wld Ind Eq I EUR*	EU	LU1159235107	35,20	+69,88
Wld Ind Eq I USD*	US	LU1159234712	35,35	+77,81
Wld Ind Eq P EUR h*	EU	LU1159235289	29,34	+66,97
Wld Ind Eq P USD*	US	LU1159234803	33,86	+75,93
Wld SRI Ind Eq I $*	US	LU1159235362	35,70	+77,14

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

PrivFd:Kontr.*	EU	DE000A0RPAM5	144,43	+28,98
PrivFd:Kontr.pro*	EU	DE000A0RPAN3	211,42	+42,85
UniDeutschl. XS*	EU	DE0009750497	171,82	+12,53
UniESG Aktien DeuA*	EU	DE0009750117	333,90	+66,06
UniESG Aktien Glo*	EU	DE000A0M80G4	196,33	+49,21
UniESG Aktien Glo n*	EU	DE000A2N7V22	174,94	+47,65
UniEuroAktien*	EU	DE0009757740	121,94	+57,03
UniEuroRenta*	EU	DE0008491069	59,72	+6,49
UniFav.:Akt. -net-*	EU	DE0008007519	195,15	+66,38
Unifavorit: Aktien*	EU	DE0008477076	313,99	+68,15
UniFonds*	EU	DE0008491002	83,97	+73,14
UniFonds-net-*	EU	DE0009750208	122,23	+71,16
UniGlobal*	EU	DE0008491051	494,65	+55,93
UniGlobal-net-*	EU	DE0009750273	293,24	+54,11
UnionGeldmarktfds*	EU	DE0009750133	47,95	+8,25
UniRak*	EU	DE0008491044	156,69	+26,10
UniRak Konserva A*	EU	DE000A1C81C0	120,40	+16,36
UniRak -net-*	EU	DE0005314462	84,57	+24,78
UniStrat: Ausgew.*	EU	DE0005314116	86,31	+30,82
UniStrat: Konserv.*	EU	DE0005314108	77,92	+17,86
UniGlobal Div A*	EU	LU1570401114	150,89	+42,20
UniGlobal Div-netA*	EU	LU1570401544	146,43	+40,71
UniGlobal II A*	EU	LU0718610743	213,50	+55,42
UniIndustrie 4.0A*	EU	LU1772413420	103,16	+63,58
UniMarktf. -net- A*	EU	LU0103246616	108,62	+58,23
UniOpti4*	EU	LU0262776809	99,68	+8,38
UniRak ESG A*	EU	LU0718558488	104,11	+29,20
UniRak ESG net A*	EU	LU0718558728	101,45	+27,85
UniRak Kon.ESG A*	EU	LU1572731245	110,75	+16,48
UniRak KonESG netA*	EU	LU1572731591	108,92	+15,26
UniSec. High Tech.*	EU	LU0101441672	341,13	+107,62
UniStruktur*	EU	LU1529950914	127,44	+27,63
UniVa. Global A*	EU	LU0126315885	196,78	+46,46
UniVa.Glb-net-A*	EU	LU0126316180	192,19	+44,93

UNION INVESTMENT REAL ESTATE

UniImmo:Dt.*	EU	DE0009805507	92,23	+4,49
UniImmo:Europa*	EU	DE0009805515	46,37	–10,20
UniImmo:Global*	EU	DE0009805556	39,33	–13,83

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

CondorBalance-UI*	EU	LU0112268841	109,00	+23,86
CondorChance-UI*	EU	LU0112269146	129,61	+47,02
CondorTrends-UI*	EU	LU0112269492	119,80	+35,32

WARBURG INVEST

DMüller Prem Akt €	EU	DE000A111ZF1	88,49	+5,99

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

SouthEast Asian Eq*	EU	IE0002096034	201,79	+77,98

* 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.

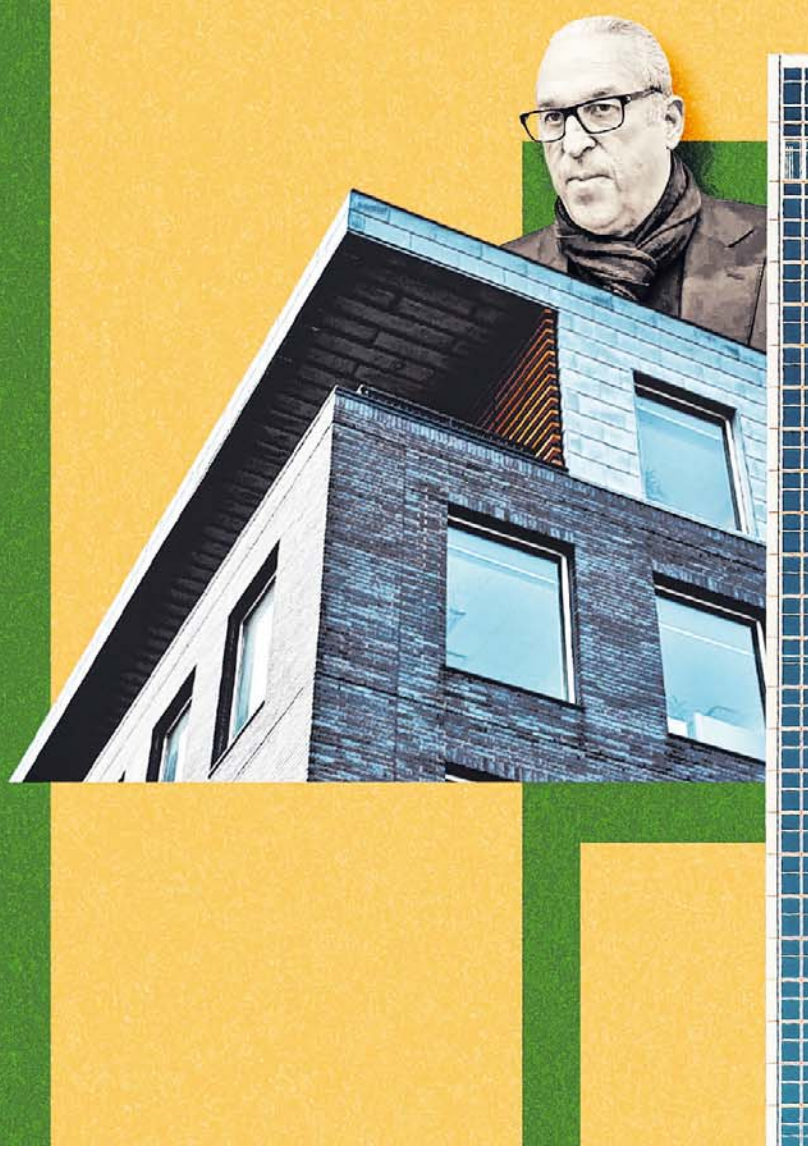
© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

FRANKFURTER LEBEN

Fehlgriffe bei Privatmarkt-Anlagen belasten Versicherer

Frankfurter Leben hat Hunderte Millionen an den privaten Kreditmärkten verliehen. Ein Dutzend Investments steckt in der Krise. Der Lebensversicherer betont, Verluste seien nicht zu befürchten.

Jakob Blume, Philipp Habdank Frankfurt



Immobilien, Centrum-Gründer Uwe Reppegather (links), Investor Christoph Gröner (rechts): Ein Fonds der Frankfurter Leben hat in Projekte von Reppegather und Gröner investiert.

Beim Versicherer Frankfurter Leben häufen sich die Probleme mit Engagements an den privaten Kreditmärkten. Betroffen sind nach Handelsblatt-Recherchen vor allem zwei Anlagevehikel der Fondstochter Hagim. Sie haben zusammen ein Volumen von rund 590 Millionen Euro. Einer der Fonds hat nachrangige Immobilienfinanzierungen an Projektentwickler in Deutschland und Österreich vergeben. Von anfangs 17 Finanzierungen musste der Fonds zehn Darlehen restrukturieren und zwei weitere vollständig abschreiben. Das bestätigte die Frankfurter Leben auf Handelsblatt-Anfrage.

Das Unternehmen betont jedoch, das Portfolio mit Immobilienfinanzierungen habe trotz der Abschreibungen im zweiten Quartal 2026 eine durchschnittliche jährliche Rendite nach Kosten von 2,85 Prozent aufgewiesen. „Dies entspricht nicht der ursprünglich angedachten Zielrendite, ist aber vor dem Hintergrund der Verwerfungen am Immobilienmarkt ein ausgezeichnetes Ergebnis."

Verstöße gegen Kreditbedingungen und verschobene Zinszahlungen gab es zudem in einem zweiten Kreditfonds der Hagim, der Darlehen an mittelständische Unternehmen in Europa vergibt. Auf Anfrage räumt die Frankfurter Leben einen „sehr geringen Abschreibungsbedarf" ein. Auch war die jährliche Nettorendite mit zuletzt knapp fünf Prozent positiv. Das Unternehmen betont: „Alle Zahlungsverpflichtungen sind jederzeit und uneingeschränkt sichergestellt."

Die Problemfälle im Privatmarktportfolio des Versicherers sind brisant, auch wenn den Versicherten laut Frankfurter Leben bislang keine Verluste entstanden sind. Das Unternehmen befindet sich in der heißen Phase eines wichtigen Deals. Ein Blick in das Portfolio mit Immobilienkrediten offenbart zudem: Die Fondstochter hatte in den vergangenen zwei Jahren mit schillernden Pleitiers, verurteilten Betrügern und einer russischen Bank in Abwicklung zu kämpfen.

Die Frankfurter Leben ist ein sogenannter Run-off-Lebensversicherer. Sie übernimmt Bestandsverträge anderer Versicherer, die diese etwa aus Kostengründen nicht weiterführen wollen. Die Prämienzahlungen der Versicherten investiert sie überwiegend über den zum Konzern gehörenden Vermögensverwalter Hagim.

Privatmarktanlagen wie Private Equity, Infrastruktur oder Private Credit spielen in der Anlagestrategie der Hagim eine wichtige Rolle. „Die Anlagen in Privatmärkten sind ein wichtiger Bestandteil zur weiteren Verbesserung der Rentabilität", heißt es im Finanzbericht der Frankfurter Leben.

Private-Credit-Engagements im Fokus der Aufseher

Solche Anlagen erregen jedoch die Aufmerksamkeit der Finanzaufsicht. Bafin-Exekutivdirektorin Julia Wiens kündigte bereits im Mai 2025 an, die Private-Credit-Investments der Lebensversicherer stärker in den Fokus zu nehmen – insbesondere das Risikomanagement und die personelle Ausstattung.

Dass das Unternehmen dabei ein gutes Bild abgibt, ist von zentraler Bedeutung, ist das weitere Wachstum der Frankfurter Leben doch vom Wohlwollen der Aufsicht abhängig. Da Run-off-Versicherer kein Neugeschäft betreiben, müssen sie regelmäßig Policenbestände zukaufen.

Die Frankfurter Leben kündigte im August 2026 an, mit finanzieller Unterstützung der DWS das Deutschlandgeschäft der Versicherungsgruppe Athora übernehmen zu wollen. Mit der Transaktion würde die Frankfurter Leben auf rund 800.000 Kunden und rund 17 Milliarden Euro Kapitalanlagevolumen anwachsen. Die Bafin muss der Transaktion noch zustimmen. Mit einem Abschluss rechnen die Beteiligten Mitte 2027.

Das zentrale Anlagevehikel für Privatmarktanlagen der Frankfurter Leben ist ein Luxemburger Dachfonds mit dem Namen „Infinity SCS Sicav-Raif". Auf Anfrage bestätigte die Frankfurter Leben, dass dort ausschließlich Gelder der eigenen Versicherten investiert sind.

Die Investmentgesellschaft Prime Capital hat das Mandat als externer Portfoliomanager (Alternativer Investmentfondsmanager, AIFM) und ist als solcher unter anderem für das Risikomanagement verantwortlich. Das Handelsblatt hat den Jahresbericht für das im Juni 2025 endende Geschäftsjahr des Luxemburger Fonds „Infinity SCS Sicav-Raif" ausgewertet.

Risiken zeigen sich vor allem in dem 374 Millionen Euro schweren Teilfonds für nachrangige Immobilienfinanzierungen. Die Hagim hat ihn mit dem Münchener Investmenthaus Lenwood aufgelegt. Über den „Infinity Hagim Lenwood RED I" heißt es in dem Bericht wörtlich: „Der Fonds steht weiterhin vor erheblichen Herausforderungen, sowohl auf Ebene des Portfolios als auch auf Einzelwertebene." Weiter ist von einer „gestiegenen Zahl notleidender und ausfallgefährdeter Kredite" die Rede.

Was das bedeutet, zeigt ein Blick auf die einzelnen Investments des Fonds: Das Portfolio per Mitte 2025 liest sich wie ein „Who's who" der Immobilien-Pleitiers: So verlieh der Immobilienfonds fast 40 Millionen Euro an drei Projekte der inzwischen insolventen Düsseldorfer Centrum-Gruppe. Gründer Uwe Reppegather sitzt seit April 2026 wegen Verdachts auf Betrug und Bankrott in Untersuchungshaft. Ein Leipziger Immobilienprojekt des

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



Imago, Landeshauptstadt Düsseldorf, Getty Images, unsplash, brckmnn [M]

tief gefallenen Immobilieninvestors Christoph Gröner erhielt 25 Millionen Euro. Weitere 25 Millionen flossen in zwei Projekte des österreichischen Projektentwicklers LNR. LNR-Chef Lukas Neugebauer nennen Boulevardmedien in Österreich schlicht „Mini-Benko“. Ein Wiener Gericht verurteilte Neugebauer Anfang 2026 zu einer Bewährungsstrafe wegen „betrügerischer Krida“, also Bankrott.

Der Betrugsvorwurf steht auch bei einem Investment in Berlin im Raum. Dem Report zufolge flossen 16,5 Millionen Euro in das Projekt Kantstraße des Berliner Entwicklers Hedera Bauwert. Das Handelsblatt hatte im Juli 2024 einen Skandal um gefälschte Rechnungen enthüllt, unter anderem im Hedera-Projekt Kantstraße. Hedera Bauwert wies die Betrugsvorwürfe damals zurück.

Aus dem Hagim-Lenwood-Fonds gingen zudem 18,3 Millionen Euro an die „Kastenbauer Straße Holding“, ein Gewerbeimmobilienprojekt der Imfarr-Gruppe im Osten von München. Imfarr meldete 2024 Insolvenz an.

Trotz zahlreicher Hiobsbotschaften für das Portfolio will die Frankfurter Leben die Darlehen mit Gewinn für die Versicherten restrukturieren. Insgesamt seien bereits Darlehen von rund 160 Millionen Euro an den Fonds zurückgeflossen. Das entspricht 43 Prozent des investierten Volumens.

Einen Totalverlust hat die Frankfurter Leben nur bei zwei Darlehen über 25 Millionen Euro an die Wiener LNR-Gruppe zu beklagen. Darlehen über 190 Millionen Euro stehen weiterhin aus. Bei ihnen versucht die Frankfurter Leben, den Kapitaleinsatz über Restrukturierungen zurückzuholen. Darlehen über knapp 100 Millionen Euro seien bereits „vollständig restrukturiert“, „das Eigentum wurde übertragen“, teilt der Versicherer weiter mit. Die Frankfurter Leben musste also die als Sicherheit dienenden Immobilien übernehmen. Es handle sich um vermietete Bestandsobjekte. Sie sollen bis 2030 verkauft werden, um die Darlehen vollständig zurückzuführen.

Bei anderen Darlehen im Gesamtwert von rund 78 Millionen Euro führt das Unternehmen aktuell Verkaufsverhandlungen mit „solventen Kaufinteressenten aus dem Ausland“. Weitere Darlehen über 11,5 Millionen Euro seien ebenfalls restrukturiert und zu mehr als zwei Dritteln zurückbezahlt. Deshalb sieht die Frankfurter Leben derzeit keinen Grund für weitere Abschreibungen.

Zum Vergleich: Andere Fonds traf es viel härter. Der Verius-Immobilienfinanzierungsfonds etwa, in den unter anderem gesetzliche Krankenversicherungen investierten, muss Finanzierungen über 1,2 Milliarden Euro zu mehr als 90 Prozent abschreiben.

17

Milliarden Euro Kapitalanlagevolumen hätte die Frankfurter Leben nach dem vereinbarten Kauf des Deutschlandgeschäfts von Athora.

Quelle: Unternehmen

Frisches Geld zur Stabilisierung der Finanzierungsstruktur

Zudem legte der Hagim-Lenwood-Fonds neue Darlehen auf. Mit ihnen löste er erstrangige Forderungen anderer Gläubiger ab, um die gesamte Finanzierungsstruktur zu stabilisieren. Das zeigt sich exemplarisch bei dem Projekt an der Kastenbauer Straße in München, bei dem Imfarr 2021 eingestiegen war. Dem AIFM-Bericht zufolge hatte die Deutschlandtochter der russischen Staatsbank VTB das Projekt mit einem erstrangigen Darlehen über 90 Millionen Euro finanziert.

2025 einigte der Fonds sich mit dem inzwischen in Abwicklung befindlichen russischen Geldhaus darauf, die erstrangige Forderung mit einem Abschlag von 35 Millionen Euro zu übernehmen, wie aus dem AIFM-Report hervorgeht. Frankfurter-Leben-Chef Christian Wrede betont, das Unternehmen habe in jedem Fall sorgfältig geprüft, „ob wir bei einer Restrukturierung besser fahren als im Falle der Nichtstrukturierung“. Geht das Sanierungskonzept auf, rechnet die Frankfurter Leben beim Immobilienportfolio mit einer durchschnittlichen Rendite vor Kosten von acht Prozent pro Jahr seit Auflage. In einem Negativszenario sei mit weiteren Abschreibungen von knapp 16 Millionen Euro zu rechnen. Dann ergebe sich zum Laufzeitende noch immer eine Bruttorendite von mehr als sechs Prozent pro Jahr.

Anders als ursprünglich geplant, läuft auch ein Geschäft der Frankfurter Leben mit ihrem Eigentümer, der chinesischen Fosun-Gruppe. 20 Millionen Euro aus dem im Immobilienfinanzierungsfonds angelegten Vermögen der Versicherten flossen an die Luxemburger Gesellschaft Acacias Property. Sie gehört ebenfalls zur Fosun-Gruppe.

> „Der Fonds steht weiterhin vor erheblichen Herausforderungen, sowohl auf Ebene des Portfolios als auch auf Einzelwertebene.
>
> **Aus dem Jahresbericht des Fonds „Infinity Hagim Lenwood RED I“**

Acacias Property steht hinter einer Büroimmobilie nahe der Frankfurter Messe. Der Komplex wurde Anfang der 2000er-Jahre als Handelssaal für die Dresdner Bank konzipiert, steht heute aber leer. Fosun sucht derzeit einen Käufer für die Immobilie. Das Darlehen wäre eigentlich im März 2025 fällig gewesen. Es musste jedoch verlängert werden, wie die Frankfurter Leben auf Anfrage bestätigt.

Nach Angaben der Frankfurter Leben handelt es sich um eine vollbesicherte Immobilienfinanzierung. Der Bodenrichtwert abzüglich etwaiger Abrisskosten übersteige den Wert des Darlehens. Zusätzlich bestünden Garantien. „Alle Zinszahlungen wurden und werden pünktlich gezahlt. Wir gehen von einer vollständigen Tilgung in den nächsten sechs Monaten aus“, heißt es vonseiten der Versicherung.

Schon einmal hat die Frankfurter Leben Transaktionen des Eigentümers Fosun mit Darlehen gestützt. Die Übernahme des Bankhauses Lampe durch Hauck & Aufhäuser finanzierte Fosun über ein Schuldscheindarlehen der Frankfurter Leben in dreistelliger Millionenhöhe. Nach Handelsblatt-Informationen ist dieses Darlehen inzwischen samt Zinsen zurückgeführt.

Bei gruppeninternen Darlehen schaut die Aufsicht genau hin. Frankfurter-Leben-Chef Wrede bestätigt: „Die Bafin kennt sämtliches Fosun Exposure.“ Seit Ende 2023 gebe es eine Vereinbarung mit der Aufsicht, sämtliche Darlehen der Frankfurter Leben an mit Fosun verbundene Gesellschaften zu besprechen.

Unter „strenger Beobachtung“ steht dem alternativen Investmentfondsmanager Prime Capital zufolge auch der Teilfonds „Infinity Private Debt I“. Er hat gemäß Fondsbilanz Darlehen von insgesamt 216 Millionen Euro an mittelständische Unternehmen in Europa vergeben. Im Report ist von einer „unterdurchschnittlichen Wertentwicklung mehrerer zugrunde liegender Anlagen“ die Rede.

In mehreren Fällen hätten Schuldner gegen Kreditbedingungen verstoßen, in einem Fall seien Zinsen nicht planmäßig gezahlt worden. Bislang musste der Fonds laut Frankfurter Leben jedoch lediglich eine einzelne Zinszahlung von weniger als einer Million Euro abschreiben.

Gemessen am gesamten verwalteten Vermögen der Frankfurter Leben von 13 Milliarden Euro mögen Abschreibungen im niedrigen bis mittleren zweistelligen Millionenbereich überschaubar erscheinen. Fakt ist aber auch: Mit den Restrukturierungen hat die Frankfurter Leben weitere Verluste und Abschreibungen vermieden und sich Zeit erkauft. Endgültig abgerechnet wird erst im Jahr 2030. Dann werden sowohl die Immobilienfinanzierungen als auch die Mittelstandsdarlehen fällig. ◂

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



„Wir begleiten aktuell vermehrt Schenkungen an Minderjährige."

Kerstin Linder
Fachanwältin bei der Kanzlei Heussen

VERMÖGEN

Diese Zusatzkosten entstehen bei Schenkungen an Kinder

Aus Sorge vor einer Erhöhung der Erbschaftsteuer ziehen viele Vermögende aktuell Schenkungen an die nächste Generation vor. Doch bei Minderjährigen wird das oft komplizierter als gedacht.

Katharina Schneider Frankfurt

Geld und Immobilien zu Lebzeiten verschenken, statt später zu vererben. Für Vermögende ist das seit Langem eine bewährte Strategie, um Erbschaftsteuer zu sparen. Angesichts der Unsicherheiten mit Blick auf eine mögliche Erbschaftsteuerreform gewinnt sie derzeit an Beliebtheit. Im Fokus stehen dabei nicht nur Übertragungen an Erwachsene, sondern auch an Kinder. „Wir begleiten aktuell vermehrt Schenkungen an Minderjährige", sagt Kerstin Linder, Fachanwältin für Erb- und Steuerrecht bei der Kanzlei Heussen.

Je nach Alter der Kinder und Art des geschenkten Vermögens wird es aber oftmals komplizierter, als viele vermuten. Zwei Anwältinnen erklären, was Schenkende beachten sollten und warum solche Überlegungen aktuell besonders wichtig sind.

Was könnte sich bei der Erbschaftsteuer ändern?

Vor wenigen Wochen ging es vor dem Bundesverfassungsgericht um die Frage, ob die Verschonungsregeln bei geerbtem Betriebsvermögen verfassungskonform sind (Az.: 1 BvR 804/22). So können Firmenerben teils von Steuererleichterungen in Millionenhöhe profitieren, während es bei privaten Erbschaften deutlich geringere Steuerfreibeträge gibt. Zwischen Tante und Neffe – wie in dem Gerichtsverfahren – sogar nur 20.000 Euro.

Wenn die Verfassungsrichter in wenigen Monaten ihre Entscheidung verkünden, könnte das den Anstoß zu einer Reform der Erbschaftsteuer geben. Viele Juristen sind sich sicher: Diese Reform könnte nicht nur bei Firmenerben, sondern auch bei vermögenden Privatleuten zu einer höheren Steuerbelastung führen. In diese Richtung wies etwa ein Konzeptpapier der SPD-Fraktion, das zu Beginn des Jahres für Aufsehen sorgte.

„Viele unserer Mandanten ziehen ihre ohnehin geplanten Vermögensübertragungen aktuell vor, um noch die bestehende Rechtslage zu nutzen", sagt Fachanwältin Linder.

Welche Schenkungen sind steuerfrei möglich?

Von den aktuellen Steuerfreibeträgen profitieren insbesondere nahe Angehörige. An den Ehepartner können alle zehn Jahre 500.000 Euro steuerfrei übertragen werden – mit zusätzlichen Gestaltungen sogar mehr. Ein Kind kann alle zehn Jahre jeweils 400.000 Euro von jedem Elternteil steuerfrei einstreichen.

Bei Enkelkindern sind es 200.000 Euro je Großelternteil. Bei allen anderen, also auch Bekannten und Freunden, sind es nur 20.000 Euro. Oberhalb dieser Grenzen fallen Steuern an. Die Steuersätze richten sich nach dem Verwandtschaftsverhältnis und dem Wert der Schenkung.

Was ist das Besondere bei Schenkungen an Minderjährige?

Kinder unter sieben Jahren gelten als geschäftsunfähig (§ 104 BGB). Sollen sie eine Schenkung erhalten, müssen ihre sorgeberechtigten Eltern sie rechtlich vertreten. Zwischen dem siebten Geburtstag und bis zum vollendeten 18. Lebensjahr sind Kinder beschränkt geschäftsfähig. „In dieser Zeit dürfen sie nur dann eigenständig handeln, wenn ein Geschäft für sie ‚lediglich rechtlich vorteilhaft ist'", sagt Julia Roglmeier, Fachanwältin für Erbrecht in der Kanzlei RPE.

Ist das nicht der Fall, weil die Schenkung womöglich rechtliche Pflichten nach sich zieht, brauchen auch Kinder ab sieben Jahren die Zustimmung des gesetzlichen Vertreters (§107 BGB). Allerdings

Getty Images

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



können das nicht immer die Eltern sein. Häufig wird vom Familiengericht ein Ergänzungspfleger bestellt (§ 1809 BGB).

Welche Bedeutung hat der Verwandtschaftsgrad zum beschenkten Kind?

- Fall 1: Wollen Eltern Vermögenswerte auf ein Kind übertragen, geraten sie als Schenker und zugleich gesetzliche Vertreter des Beschenkten in eine Doppelrolle. „Das kann zu einem Interessenkonflikt führen“, sagt Anwältin Linder. Sogenannte Insichgeschäfte seien daher verboten. Wenn eine Schenkung nicht „lediglich rechtlich vorteilhaft“ ist, muss ein Ergänzungspfleger bestellt werden. Bei Kindern unter sieben Jahren gelte das sogar für jegliche Schenkungen der Eltern. Auch, wenn dem Kind daraus keine rechtlichen Nachteile entstehen – wie zum Beispiel bei Barvermögen. Verheiratete Eltern werden als Einheit betrachtet: Wenn die Mutter dem Kind etwas schenkt, kann der Vater es nicht vertreten – und umgekehrt.
- Fall 2: Häufig wollen Großeltern frühzeitig Vermögen an die Enkel übertragen. Auch in diesem Fall dürfen Eltern ihre Kinder bei Schenkungen, die nicht nur vorteilhaft sind, nicht vertreten. Der Grund: Sie sind in gerader Linie mit den Großeltern verwandt und daraus könnte ebenfalls ein Interessenkonflikt entstehen.

Anders wäre es, wenn das Vermögen von einer Tante auf die Nichte übertragen würde. In der Praxis spielt diese Konstellation aber eine untergeordnete Rolle, unter anderem, weil es dabei nur einen Steuerfreibetrag in Höhe von 20.000 Euro gibt.

Meist wollen die Eltern oder Großeltern Vermögen auf ihre Kinder und Enkel übertragen. Ob ein Ergänzungspfleger notwendig ist, hängt dann entscheidend davon ab, ob eine Schenkung für das Kind mit Pflichten verbunden ist. Je nach Konstellation kann zusätzlich eine Genehmigung des Familiengerichts nötig sein.

Wann ist eine Schenkung nicht „lediglich rechtlich vorteilhaft“?

„Häufig werden vermietete Wohnungen geschenkt“, sagt Anwältin Roglmeier. Durch die Schenkung kommt das Kind in eine Vermieterposition, die mit umfangreichen Pflichten verbunden ist. Zudem wird es Mitglied in einer Eigentümergemeinschaft. Deshalb sind solche Schenkungen nicht nur vorteilhaft. „Wird eine vermietete Wohnung geschenkt, braucht es immer einen Ergänzungspfleger und regelmäßig auch die Genehmigung des Familiengerichts“, so die Anwältin.

Weniger eindeutig sei der Fall, wenn eine Wohnung geschenkt wird, die in der Familie genutzt wird. Auch bei der Übertragung von Gesellschaftsanteilen an Minderjährige kam die Rechtsprechung in der Vergangenheit zu unterschiedlichen Einschätzungen. Dies gelte insbesondere für die Übertragung von voll eingezahlten Kommanditanteilen, sagt Linder.

Um die Schenkung gut planen zu können, rät Roglmeier, frühzeitig den Ablauf mit einem Notar oder Anwalt abzustimmen. Sobald ein konkreter Vertragsentwurf vorliegt, müsse beim zuständigen Familiengericht die Bestellung eines Ergänzungspflegers und die gerichtliche Genehmigung beantragt werden. Das Gericht prüfe das Geschäft dann im Detail auf seine rechtliche Zulässigkeit.

Wer wird als Ergänzungspfleger bestellt?

Idealerweise sollte bei der ersten Kontaktaufnahme mit dem Familiengericht bereits eine Person als etwaiger Ergänzungspfleger vorgeschlagen werden. „Das muss grundsätzlich kein Anwalt sein, häufig bevorzugen die Gerichte aber Personen mit juristischem Hintergrund“, sagt Roglmeier.

Folge das Gericht dem Vorschlag nicht, benenne es eine Person von einer Ergänzungspflegerliste. Darauf stünden meist Anwälte, die sich für diese Aufgabe bereiterklärt haben und mit denen das Gericht regelmäßig zusammenarbeitet.

Was genau macht ein Ergänzungspfleger?

Beim Abschluss eines Schenkungsvertrags übernimmt ein Ergänzungspfleger die rechtliche Vertretung des Kindes. Er prüft den Vertrag und seine Auswirkungen für das Kind. Nach Abschluss und Vollzug des Schenkungsvertrags endet seine Tätigkeit.

Um teure Fehlplanungen zu vermeiden, empfiehlt Roglmeier: „Man sollte den Entwurf des Notars vorab beim Familiengericht einreichen und um eine Vorabprüfung bitten.“ So können Änderungswünsche des Gerichts oder des Ergänzungspflegers noch flexibel in den Entwurf eingearbeitet werden.

Erst wenn das Gericht signalisiere, dass der Vertrag genehmigungsfähig sei, sollte der finale Notartermin zur Beurkundung stattfinden. Das verhindere, dass die Familie am Ende auf hohen Notarkosten sitzen bleibe, falls das Gericht die Genehmigung überraschend verweigere.

Werden Gesellschaftsanteile geschenkt, kann nach Vollzug des Schenkungsvertrags erneut ein Ergänzungspfleger notwendig werden, um die Rechte des beschenkten Kindes in der Gesellschafterversammlung, an der auch seine Eltern als Gesellschafter teilnehmen, wahrzunehmen.

„In diesem Fall wird dann erneut ein Ergänzungspfleger bestellt, nunmehr mit dem Aufgabenkreis Wahrnehmung der Gesellschafterrechte“, sagt Linder. Ob eine Bestellung tatsächlich notwendig sei, hänge vom Einzelfall und den geplanten Beschlüssen ab.

Wie teuer ist ein Ergänzungspfleger?

Die Vergütung für einen Ergänzungspfleger ist grundsätzlich Verhandlungssache. „Anwälte rechnen meist nach dem Gegenstandswert der Schenkung ab“, sagt Linder. Bei einer Schenkung im Wert von 400.000 Euro und einem durchschnittlichen Schwierigkeitsgrad liegt die Gebühr laut Rechtsanwaltsvergütungsgesetz (RVG) bei rund 5200 Euro. Hinzu kommen Notarkosten und gegebenenfalls Gerichtskosten.

Die Begleitkosten einer Schenkung an Minderjährige können also hoch sein. „Soll ein 16-jähriges Kind beschenkt werden, würde ich im Zweifel dazu raten, noch zwei Jahre mit der Schenkung zu warten und punktgenau zum 18. Geburtstag zu übertragen“, sagt Fachanwältin Roglmeier. Bei jüngeren Kindern werde man die zusätzlichen Kosten eher in Kauf nehmen. ◀

BÖRSE IM FOKUS

Luxusprobleme bei der Apple-Aktie

Die Quartalszahlen überzeugen und die Renditen sind phänomenal. Doch es gibt nicht genügend Chips. Gehen bald die Aktien aus?



Ulf Sommer
ist Redakteur im Finanz- und Unternehmensressort.
Sie erreichen ihn unter:
sommer@handelsblatt.com

Mit einem Umsatz von 114,5 Milliarden US-Dollar und einem Gewinn von 2,10 US-Dollar je Aktie im dritten Kalenderquartal hat Apple die Prognosen der Analysten geschlagen. Der Umsatz mit dem wichtigsten Produkt, dem iPhone, fiel mit 57,6 Milliarden Dollar ebenfalls unerwartet hoch aus. Aber für das Weihnachtsquartal stellte der Konzern nur noch sieben bis zehn Prozent Wachstum in Aussicht. Im abgelaufenen Quartal waren es zwölf und im Quartal davor 16 Prozent.

Grund für das langsamere Wachstum ist nicht etwa eine schwächere Nachfrage, sondern Lieferengpässe und immer teurere Speicherchips. Verantwortlich dafür ist vor allem der Boom rund um Künstliche Intelligenz (KI). Für deren Anwendungen werden hochwertige Chips benötigt. Apple kann deshalb die hohe Nachfrage nach seinen iPhones nicht komplett bedienen. Auch Vorbestellungen für das neue und hochpreisige Faltmodell iPhone Duo waren sofort vergriffen. Die Läden erhielten nur begrenzte Stückzahlen. Das begrenzt die Erträge.

Der Konzern ist für seine Aktionäre seit Jahren ein verlässlicher Umsatz- und Gewinnbringer. Die Aktie hat seit Jahresbeginn auf Euro-Basis um 32 Prozent zugelegt. Das ist deutlich mehr, als die großen KI-Werte Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft und Nvidia schafften, die seit einem Jahr teils kräftig auf und ab pendeln. Aber genauso wie bei dem Apple-Konzern gibt es auch bei der Aktie einen Haken: Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 35,5 auf Basis der Gewinnerwartungen für die nächsten zwölf Monate ist die Aktie so hoch bewertet wie zuletzt 2007, dem Höhepunkt an den Börsen, bevor damals die Immobilien-, Finanz- und Wirtschaftskrise die Märkte erfasste. Nahezu alle Technologie-Aktien sind aktuell niedriger bewertet als Apple. Der weltweit wichtigste Index, der amerikanische S&P 500, ist mit einem KGV von 18,7 nur etwa halb so hoch bewertet. Das macht die Apple-Aktie anfällig für Kursrückschläge.

An der grundsätzlichen Erfolgsstory ändert das aber nichts. Das iPhone bleibt der wichtigste Umsatz- und Gewinntreiber. Wenn so wie jetzt die Nachfrage das Angebot übersteigt, dann hat Apple ein Luxusproblem. Das sehen auch die Analysten so: 33 Analysten empfehlen die Aktie zum Kauf, 18 raten zum Halten und sechs zum Verkauf.

Ein Grund für die vielen Kaufempfehlungen trotz des hohen Kursniveaus ist, dass Apple seit vielen Jahren hochprofitabel wirtschaftet. Die jährlichen Nettoumsatzrenditen liegen bei mehr als 20 Prozent. Im abgelaufenen Geschäftsjahr, das bei Apple am 30. September endete, waren es 27,6 Prozent nach 26,9 Prozent im Jahr davor. Wie kaum ein anderer Konzern hat es Apple mit einem in sich geschlossenen Kreislauf zwischen seinen verschiedenen Geräten geschafft, Kunden langfristig an die Marke zu binden. Das ermöglicht bislang dauerhaft hohe Verkaufspreise, daraus folgend hohe Gewinne und Margen.

Kursstimulierend wirkt die rasante Verknappung von Aktien. Apple ist weltweit der größte Rückkäufer eigener Aktien. In den vergangenen zehn Jahren hat der Konzern dafür über 750 Milliarden Dollar ausgegeben. Dadurch verteilen sich Gewinne und Dividenden auf immer weniger Aktien. Seit 2013, als Apple erstmals eigene Aktien in größerem Stil erwarb, hat sich der Aktienbestand um 45 Prozent reduziert. Auf Dauer wird die Apple-Aktie also ein rares Gut. ◀

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



PODCAST

Kampfjets statt Drohnen?

Das deutsch-französische Milliardenprojekt FCAS ist gescheitert. Nun stehen zwei Alternativen im Raum: ein Einstieg in das Kampfjetprogramm von Großbritannien, Italien und Japan oder eine Kooperation mit dem schwedischen Hersteller Saab. „Da geht es um zig Milliarden“, sagt Handelsblatt-Chefreporter und Rüstungsexperte Markus Fasse.

„Ein Kampfflugzeug schöpft viel mehr Wert als eine Drohne.

Markus Fasse
Chefreporter Handelsblatt

Doch braucht Deutschland überhaupt noch neue Kampfjets? Denn Drohnen sind deutlich günstiger und verändern die Kriegsführung grundlegend. Sie bleiben länger in der Luft und gefährden keine Piloten.

In der ersten Folge von „Wie sicher sind wir?“, dem neuen Podcast von Handelsblatt und „Tagesspiegel“, erklären Nana Brink (Tagesspiegel Background) und Markus Fasse (Handelsblatt), warum Deutschland unter Entscheidungsdruck steht, welche Interessen die Rüstungsindustrie verfolgt und ob neue Kampfjets Deutschland sicherer machen. ◀

Moderiert von: **Nana Brink & Markus Fasse**



In „Wie sicher sind wir?“ geben Nena Brink (Tagesspiegel Background) und Markus Fasse (Handelsblatt) mittwochs einen Realitycheck zu Verteidigung, Rüstung und Sicherheit.



GELDANLAGE

Wie Anleger von den Erfolgen in der Biotech-Branche profitieren

Die Krebsforschung hat in diesem Jahr Fortschritte gemacht: Ein neuer Impfstoff in der Hautkrebstherapie zeigt die Möglichkeiten der Biotechnologie. Das bietet Anlegern Chancen.

Mariam Misakian Köln

Im September dieses Jahres gelang in der Krebsforschung ein Durchbruch. Die Pharmaunternehmen Moderna und Merck & Co. haben einen mRNA-Krebs-Impfstoff entwickelt, der in Kombination mit einer Immuntherapie das Risiko für das Wiederauftreten von Hautkrebs-Melanomen reduziert. Der Erfolg katapultierte die Aktienkurse beider Unternehmen in die Höhe. Die Moderna-Aktie erzielte innerhalb von nur einem Tag ein Kursplus von 177 Prozent. Seit Jahresbeginn haben die Titel um mehr als 700 Prozent zugelegt. Die Aktie von Merck & Co. ist seit Januar immerhin um knapp 40 Prozent gestiegen.

Auch der wichtigste Index für die Branche legte zuletzt eine beeindruckende Kursrally hin. Der Nasdaq-Biotechnology-Index liegt auf Jahressicht rund 33 Prozent im Plus. Denn Biotechnologie-Aktien profitieren von einem strukturellen Trend.

Bis zum Jahr 2050 soll die Zahl der Menschen im Alter von 60 Jahren und älter global auf 2,1 Milliarden steigen, berichtet die Weltgesundheitsorganisation. Das ist im Vergleich zum Jahr 2015 nahezu doppelt so hoch und bedeutet auch: Es wird mehr Diagnosen und mehr Therapien für Krankheiten geben, darunter Krebs. Bereits jetzt ist in 41 Ländern die Krankheit der Hauptgrund für frühzeitige Tode.

Dementsprechend intensiv ist die Krebsforschung: Seit dem Jahr 2005 gibt es jährlich 7,3 Prozent mehr klinische Studien zum Thema. Die jüngsten Forschungserfolge und die Kurssprünge in der Branche verteilen sich aber nicht auf alle Unternehmen gleich.

Christian Koch, Biotech-Experte beim Vermögensverwalter Bellevue Asset Management, sagt: „Der Kursanstieg des Nasdaq Biotechnology Index im dritten Quartal wurde vor allem von wenigen Unternehmen getragen.“ Weniger als die Hälfte der Indexmitglieder verzeichnete Gewinne. Vor allem kleinere Biotechnologieunternehmen seien im September durch steigende Zinsen unter Druck geraten. Im Vergleich zu Branchenriesen befinden sich kleine Unter-

Westend61/Getty Images

Biotech-Aktien im Vergleich

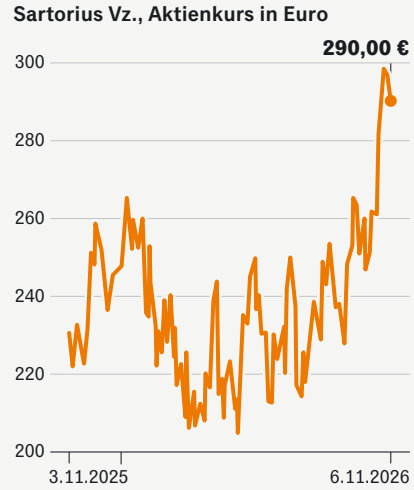
Moderna, Aktienkurs in US-Dollar



Merck & Co., Aktienkurs in US-Dollar



Sartorius Vz., Aktienkurs in Euro



Handelsblatt • Quelle: Bloomberg

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

nehmen mit hohem Kapitalbedarf oft noch in der klinischen Phase, in der sie noch keine Umsätze erwirtschaften und auf Fremdkapital angewiesen sind.

Für alle Unternehmen der Branche ist die Abhängigkeit von Forschungsergebnissen das größte Risiko. Oft sind Biotechnologieunternehmen vom Potenzial einiger weniger Medikamente abhängig. Erweisen sich diese als unsicher, ineffektiv oder unprofitabel, hat das großen Einfluss auf das gesamte Unternehmen und den Aktienkurs.

Selbst der erhoffte klinische Forschungserfolg bringt nicht automatisch Umsatz. Erst benötigt das Medikament eine behördliche Zulassung, Krankenversicherungen müssen die Kosten erstatten, und Ärzte müssen überzeugt genug sein, das Medikament zu verschreiben.

Biotechnologie-Aktien sind deswegen nur als Beimischung im Portfolio geeignet, raten Experten. Hier die Stars unter den Medikamenten ausfindig zu machen, ist für Anleger allerdings eine schwierige Aufgabe.

Analysten sehen bei Moderna nur noch wenig Potenzial

Mittlerweile hat die Moderna-Aktie aus Sicht vieler Analysten ihr Kurspotenzial ausgereizt – die meisten raten zum Halten. Der Preis der Aktie liegt derzeit mehr als 45 Prozent über dem mittleren Kursziel.

Bei Merck & Co. ist noch etwas Luft nach oben, der Titel ist rund zwölf Prozent vom mittleren Kursziel der Analysten entfernt. 21 von 31 Analysten raten zum Kaufen.

In Deutschland profitiert unter anderem Sartorius von der intensiven Krebsforschung. Das Bankhaus Metzler hat hier jüngst eine Kaufempfehlung ausgesprochen. Der Grund: Sartorius ist ein breit aufgestellter Zulieferer für hochkomplexe Medikamente, die sogenannten Biologika, und bietet neben Antikörpern auch Zell-, Gen- und mRNA-Therapien.

„Angesichts der Tatsache, dass für Biologika mittelfristig ein zweistelliges Wachstum erwartet wird und eine solide Produktpipeline die künftige kommerzielle Produktion stützt, sehen wir ein attraktives strukturelles Wachstum in den Endmärkten von Sartorius, das weitgehend unabhängig von den Ergebnissen einzelner klinischer Studien ist“, sagt Metzler-Analyst Victor Beyer.

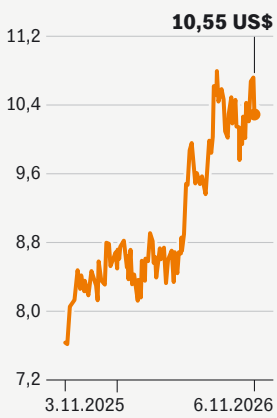
Der Finanzdienst LSEG listet für Sartorius nur vier Analysten, die die Aktie bewerten. Drei Kaufempfehlungen stehen einer zum Halten entgegen. Das durchschnittliche Kursziel liegt allerdings nur knapp über dem aktuellen Kurs.

Wer sein Risiko streuen will, setzt lieber mit einem ETF auf den breiten Markt. Auch hier müssen Anleger aber mit großen Kursausschlägen rechnen, falls bei Unternehmen mit hohem Indexgewicht die Studienerfolge ausbleiben. Umgekehrt winkt eine starke Outperformance, wenn neue Durchbrüche gelingen.

Einer der größten ETFs dieser Branche auf dem deutschen Markt ist der iShares Nasdaq US Biotechnology ETF (ISIN: IE00BYXG2H39). Er bildet den „Nasdaq Biotechnology Index“ nach, der aus rund 250 Unternehmen besteht. Größte Positionen sind Gilead Sciences, Amgen und Vertex. Die Gesamtkostenquote beläuft sich auf 0,35 Prozent pro Jahr. Innerhalb eines Jahres liegt die Performance bei rund 40 Prozent plus. Fast 90 Prozent der Unternehmen im ETF kommen aus den USA.

Etwas risikofreudiger können Anleger in den Global X Genomics & Biotechnology ETF (ISIN: IE00BM8R0N95) investieren. Er bildet den Solactive Genomics Index vollständig nach und besteht aus 50 auf Gentechnologie spezialisierten Werten. Die größten Positionen sind hier Moderna, Twist Bioscience und Guardant Health. Die Gesamtkostenquote liegt bei 0,50 Prozent im Jahr. Auf Jahressicht ist der ETF rund 56 Prozent im Plus. ◀

iShares Nasdaq US Biotechnology ETF
Kurs in US-Dollar



Global X Genomics & Biotechnology ETF
Kurs in Euro

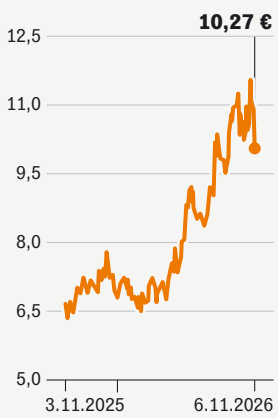


CHART DES TAGES

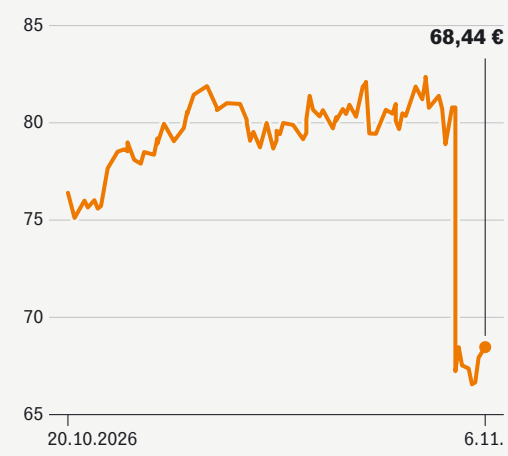
Dienstleister TD stürzt ab

Gesenkter Umsatzausblick belastet die Aktie des Callcenter-Betreibers.

Die Aktie des französischen Outsourcing-Dienstleisters TD ist am Freitag eingebrochen. In der Spitze fiel sie um 22 Prozent, danach wurde der Handel an der Börse Euronext kurzzeitig ausgesetzt. Die Aktie war der mit Abstand schwächste Wert im breiten europäischen Index Stoxx Europe 600.

Auslöser für den Kurssturz waren schwache Quartalszahlen und eine gesenkte Umsatzprognose für das laufende Jahr. Grund dafür ist die Schwäche im Geschäft mit Vertrauens- und Sicherheitsdiensten, wie der Moderation von Onlineinhalten oder der Prüfung von KI-Systemen. TD, früher Téléperformance, ist Frankreichs größter Callcenter-Betreiber, verlagert sein Geschäft aber zunehmend auf KI-gestützte Dienstleistungen und Angebote in der Verwaltung von Unternehmen im Backoffice. Seit Jahresanfang liegt die Aktie immer noch mehr als zehn Prozent im Plus. In den vergangenen fünf Jahren verlor sie aber unter dem Strich 80 Prozent. Das kostete sie zuletzt die Mitgliedschaft im französischen Leitindex CAC 40. HB ◀

TD
Aktienkurs in Euro



Handelsblatt • Quelle: Bloomberg

Anzeige



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

MSCI World Aktien	MSCI EM	Yen/Euro	CHF/Euro	10-j. Bundesanleihe	10-j. US-Staatsanleihe	Silber (Feinunze)	Bitcoin
4.739,93 Pkt.	1.502,29 Pkt.	176,65 Yen	0,9138 sfr	3,254 % Rendite	4,857 % Rendite	51,92 US$	75.855 US$
-0,43 %	-2,69 %	+0,16 %	+0,26 %	+0,01 PP	+0,02 PP	+0,27 %	+0,27 %



MÄRKTE INSIGHT

Investoren reißen sich um neue Anleihen von Big Tech

Inmitten des KI-Absturzes an den Aktienmärkten haben ausgerechnet die großen Tech-Konzerne Bonds über fast 75 Milliarden Dollar ausgegeben. Doch das ist kein Widerspruch.



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

Die Ängste rund um Künstliche Intelligenz (KI) haben an den Aktienmärkten tiefrote Spuren hinterlassen. In den vergangenen vier Wochen ist in den USA der Technologieindex Nasdaq 100 um rund 14 Prozent eingebrochen. Der Sieg der eher KI-kritischen Demokraten bei den US-Zwischenwahlen hat die Verkaufswelle noch einmal verstärkt.

Zuvor hatten Sorgen über hohe KI-Ausgaben und einige enttäuschende Quartalszahlen auch Big-Tech-Aktien teils heftig unter Druck gebracht. Ausgerechnet in dieser Phase haben sich Microsoft, Oracle, Alphabet, Meta und Apple wieder auf den Anleihemarkt gewagt. Seit Ende Oktober sammelten sie mit Anleihen über viele verschiedene Laufzeiten zusammen knapp 75 Milliarden Dollar ein. Und das mit großem Erfolg: Investorinnen und Investoren gaben Kaufaufträge von insgesamt rund 320 Milliarden Dollar ab. Das klingt zunächst wie ein Widerspruch, ist aber keiner.

REUTERS, HB

Investoren an den Anleihemärkten stellen schlicht andere Fragen als Aktionäre. Aktienkurse werden vor allem durch die tatsächlichen und erwarteten Gewinne von Unternehmen bestimmt. Wenn sich die Gewinnaussichten verschlechtern, werden Aktienkäufer skeptischer. Anleihegläubiger interessiert dagegen vor allem, ob die Schuldner solvent bleiben, also ihre Zinsen zahlen und die Anleihen am Ende der Laufzeit tilgen.

Bei Microsoft, Alphabet, Meta und Apple gibt es daran wenig Zweifel. Die Konzerne können ihre Investitionen zwar nicht mehr vollständig aus dem laufenden Cashflow finanzieren. Doch ihre Bilanzen sind solide. Die Ratingagenturen stufen ihre Bonität von „AAA“ bei Microsoft bis „AA-“ bei der Facebook-Mutter Meta als exzellent bis sehr gut ein. Einzig Oracle liegt mit der Bonitätsnote „BBB-“ von S&P an der Schwelle eines schwächeren Schuldners. Der Softwarekonzern hat aber zugesichert, in den nächsten Jahren keine neuen Anleihen mehr auszugeben, sondern allenfalls auslaufende Bonds zu ersetzen.

Trotzdem zeigt sich eine gewisse Verunsicherung auch bei den Anleiheinvestoren. Die Unternehmen müssen sie mit hohen Zinsen locken. Für die Dollar-Anleihen mit Laufzeit von jeweils zehn Jahren bot Microsoft eine Rendite von 5,6 Prozent, Meta von 6,6 Prozent, Apple von 5,4 Prozent und Oracle von sogar 8,0 Prozent. Alphabet und Meta gaben zudem Anleihen in Euro aus, hier lagen die Renditen für neunjährige Bonds bei 4,9 und 4,5 Prozent.

Das sind deutliche Risikoaufschläge im Vergleich zu US-Staatsanleihen und deutschen Bundesanleihen und auch gegenüber Anleihen von anderen Unternehmen mit vergleichbarer Bonität. Und in den vergangenen Monaten sind Risikoaufschläge weiter gestiegen.

Das gilt es zu beobachten, aber eine Skepsis gegenüber den Anleihen lässt sich daraus nicht ableiten. Anleihestrategen wie Srikanth Sankaran von der US-Bank Citi erklären die hohen Risikoaufschläge vor allem mit dem großen Angebot.

Tatsächlich dominiert Big Tech den Markt für neue Anleihen. Die großen US-Tech-Konzerne haben seit Anfang 2025 Anleihen über rund 440 Milliarden Dollar in verschiedenen Währungen begeben und brauchen künftig wohl noch mehr. Dass sie deshalb tiefer in die Tasche greifen müssen, ist nachvollziehbar. ◄

BÖRSE AM MONTAG

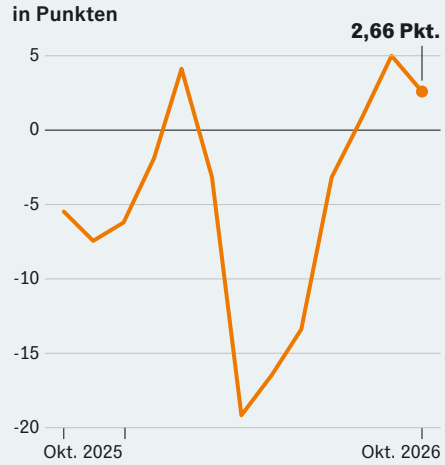
Vier Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

1 Quartalszahlen
Die Berichtssaison schreitet voran. Aus dem deutschen Leitindex Dax legen der Industriekonzern Gea und der Rückversicherer Hannover Rück ihre Quartalszahlen vor. Auch die italienische Bank Unicredit öffnet ihre Bücher. Anleger werden neben der Entwicklung in den vergangenen drei Monaten auf den Ausblick achten.

2 Inflation in China
Chinas Statistikamt berichtet am frühen Morgen, wie sich die Preise von bestimmten Waren und Dienstleistungen im Oktober entwickelt haben. Im Gegensatz zu vielen anderen Ländern ist die Inflationsrate in China eher zu niedrig als zu hoch. Ökonomen rechnen im Schnitt mit einem Rückgang auf 0,8 Prozent, weil sich die Konsumenten zurückhalten.

3 Investorenvertrauen
Der Datenanbieter Sentix veröffentlicht um 10.30 Uhr das Ergebnis seiner monatlichen Investorenumfrage für die Euro-Zone. Darin schätzen mehr als 1500 Finanzanalysten und institutionelle Investoren die aktuelle wirtschaftliche Lage und die weiteren Aussichten ein. Damit gilt die Umfrage als Frühindikator für Konjunkturtrends.

Investorenvertrauen
Sentix-Index für die Euro-Zone in Punkten



Handelsblatt • Quelle: Bloomberg

4 Notenbanker-Reden
Im Tagesverlauf stehen für verschiedene Mitglieder der US-Notenbank Fed öffentliche Termine an. Dazu gehört die Vizechefin Michelle Bowman. Investoren werden auf Aussagen zur weiteren Zinspolitik achten. Zuletzt stiegen die Wetten darauf, dass die Fed im Dezember den Leitzins erhöhen wird. ◄

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