

Handelsblatt

USA

Donald Trump könnte den Republikanern bei den Midterms schaden.

► 12

GREENTECH

Stromübertragung ohne Kabel: Start-ups planen die nächste Revolution.

► 24

VERSICHERUNGEN

Der Hannover-Rück-Chef fordert höhere Prämien wegen Cyberrisiken.

► 34

GELDANLAGE

VW hat ein Sanierungspaket beschlossen. Lohnt jetzt der Kauf der Aktie?

► 36



Friedrich Merz: „Wir dürfen die Sozialreformen nicht gegen die Menschen machen.“

Kanzler Merz hält an Reformkurs fest

Nach dem Sieg der AfD spricht der CDU-Chef von der „schwersten Wahlniederlage seit Jahrzehnten“. Parteiintern wächst die Kritik.

Bundeskanzler Friedrich Merz hat sich „schockiert“ über den klaren Wahlsieg der AfD in Sachsen-Anhalt gezeigt. Grundsätzliche politische Korrekturen schloss er aber aus. „Aufgeben ist für mich keine Option“, sagte der CDU-Vorsitzende am Montag in Berlin. Er sei für vier Jahre gewählt und stelle sich der Verantwortung. Merz machte deutlich, dass er am Reformkurs der Bundesregierung festhalten will. Er kündigte aber Gespräche mit der SPD darüber an. Die Sozialdemokraten wollen vor allem die Rente erneut in den Blick nehmen. „Wir haben uns für Reformen entschieden, weil sie notwendig sind. Aber wir dürfen die Sozialreformen nicht gegen die Menschen machen“, sagte SPD-Chefin Bärbel Bas am Montag in Berlin.

17,2

Prozent hat die CDU bei der Landtagswahl in Sachsen-Anhalt erreicht.

Quelle: Landeswahlleitung

Die CDU hatte bei der Wahl in Sachsen-Anhalt einen beispiellosen Absturz von 37,1 auf 17,2 Prozent erlitten – ein Minus von fast 20 Prozentpunkten. „Dies ist die schwerste Wahlniederlage, die die CDU seit Jahren, seit Jahrzehnten erfahren hat“, sagte Merz. Der Kanzler räumte eigene Fehler ein. Er habe das Problem, dass viele Menschen seinen Gedanken und Beurteilungen nicht folgen könnten oder wollten, sagte er. „Das ist meine Bringschuld, und die nehme ich an.“

Der frühere CDU-Spitzenpolitiker Günther Oettinger forderte die Union auf, „härter“ aufzutreten, „gegenüber der AfD, aber auch innerhalb der Koalition“. Im Handelsblatt-Interview mahnte Oettinger: „Am Reformkurs darf nicht gerüttelt werden.“ ► 4 bis 11

Deutsche Bank schließt Vergleich

Das Institut hat sich mit einem weiteren Multimillionenkörper geeinigt, der auch Vorstandschef Christian Sewing beschuldigt hatte.

Wenige Tage vor Prozessbeginn hat sich die Deutsche Bank mit ihrem ehemaligen Investmentbanker Dario Schiraldi auf eine Schadenersatzzahlung geeinigt. Schiraldi hatte der Bank vorgeworfen, wissentlich Unwahrheiten über ihn und weitere Kollegen verbreitet zu haben und deshalb eine Mitverantwortung dafür zu tragen, dass er 2019 in einem italienischen Strafverfahren zu einer Haftstrafe verurteilt

worden war. Die nächste Instanz hatte ihn freigesprochen, doch der Ex-Banker sah seine Karriere durch den Prozess geschädigt.

Die für Donnerstag angesetzte Verhandlung ist nun abgesagt. „Die Parteien haben alle Forderungen und Vorwürfe, die Herr Schiraldi zuvor gegenüber der Deutschen Bank und ihren Mitarbeitern erhoben hatte, vertraulich beigelegt“, sagte ein Sprecher

der Bank. Angaben zur Vergleichssumme machte er nicht. Schiraldi hatte 152 Millionen Euro gefordert.

Das Verfahren galt als brisant, weil Schiraldi auch Vorstandschef Christian Sewing beschuldigt hatte, mitverantwortlich zu sein. Für die Bank ist das Kapitel damit aber noch nicht abgeschlossen: In London haben vier weitere Ex-Banker in der gleichen Sache Klage eingereicht. ► 32

Märkte

Dax
→ 26.000 Pkt.
-0,18 %

MDax
→ 32.392 Pkt.
+0,11 %

TecDax
↗ 4.044 Pkt.
+0,54 %

E-Stoxx 50
→ 6.403 Pkt.
+0,15 %

Dow Jones
↘ 53.414 Pkt.
-0,51 %

Nasdaq
↘ 26.507 Pkt.
-0,29 %

S&P 500
↘ 7.719 Pkt.
-0,38 %

Nikkei
↗ 66.400 Pkt.
+2,12 %

Euro/Dollar
→ 1,1629 US\$
+0,13 %

Gold
↘ 4.415,33 US\$
-0,33 %

Öl
↗ 97,65 US\$
+0,87 %

Gewinner

1 Infineon
+6,09 %
60,32 €

2 RWE
+2,50 %
59,86 €

3 Hochtief
+2,16 %
435,20 €

Verlierer

1 Qiagen N.V.
-2,72 %
36,42 €

2 Münchener Re
-2,58 %
514,00 €

3 Hannover Rück
-2,30 %
254,60 €

Stand: 17:00 Uhr



Diskussion über Superintelligenz

Nvidia-Chef Huang zufolge hat OpenAI mit dem neuen Modell „Astra“ die erste Superintelligenz der Welt gebaut. Experten sind sich bei der Bewertung jedoch uneins.

► 20



Lufthansa setzt auf mehr Premium

Weil es mehr Nachfrage als Angebot bei hochpreisigen und besonders profitablen Sitzen gibt, prüft der Konzern jetzt den Umbau der Kabine.

► 22



Lars Feld

Das politische Erdbeben, das diese Wahl auslöst, hätte vor allem dann Konsequenzen, wenn dies die Stabilität der Bundesregierung nachhaltig erschütterte, schreibt der Ökonom.

► 13

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

Monatsabonnements: 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



PREIS 3,80 €

G 02531

Handelsblatt

Thema des Tages

- 4 FRIEDRICH MERZ** Die deutliche Schlappe in Sachsen-Anhalt hat die CDU in Schock versetzt.
- 6 SZENARIEN NACH DER WAHL** Die AfD hat die absolute Mehrheit verpasst. Wer soll nun regieren?



- 8 INTERVIEW** Nach dem Wahlfiasco warnt der frühere Ministerpräsident und EU-Kommissar Günther Oettinger davor, die Brandmauer einzureißen.
- 10 PRIVATE EQUITY** Finanzinvestoren und Verbände warnen vor den Wahlfolgen.
- 11 INTERVIEW** Die „fehlende Bereitschaft, die großen Themen anzupacken“ sieht Handwerkspräsident Jörg Dittrich als Hauptgrund für den Wahlerfolg der AfD.

Politik

- 12 US-MIDTERMS** Schadet Trump seiner Partei bei den Zwischenwahlen?
- 13 GRÖNLAND** Die EU will 200 Millionen Euro investieren.
- 14 JAROSLAW KACZYNSKI** Polens Schattenherrscher verliert an Macht.

Meinung & Analyse

- 12 KOLUMNE** Die AfD überschätzt ihre Macht. Sie kann Deutschland politisch aufwühlen, aber wirtschaftlich kaum neu ausrichten, schreibt Lars Feld in seinem Ordnungsruf.
- 14 KANZLERDÄMMERUNG** Am AfD-Erfolg hat Friedrich Merz tatkräftig mitgewirkt. Es ist auch sein Scheitern.
- 15 SPD UND GRÜNE** Die Freude in beiden Parteien ist absurd. Es ist auch diese Selbstzufriedenheit, die die Wähler zur AfD treibt.
- 15 INSIDE AMERICA** San Francisco fährt vor: Die Robotaxis von Waymo verändern die Stadt. Kann Deutschland davon lernen?
- 16 GASTKOMMENTAR** Sachsen-Anhalt könnte zur Zäsur der deutschen Geschichte werden. Zunächst steigt aber der Druck auf den AfD-Spitzenkandidaten, schreibt Herfried Münkler.



- 40 MÄRKTE INSIGHT** Investoren bleiben zu Recht gelassen. Dafür gibt es zwei Gründe.

Unternehmen

- 20 KI** Hat Astra die Superintelligenz erreicht? Das behaupten zumindest OpenAI und der Nvidia-Chef.
- 21 VOLKSWAGEN** Aus dem Autowerk in Osnabrück soll ein Zentrum für Sicherheits- und Verteidigungstechnik werden. Etwa 1200 Jobs sind zunächst gesichert.
- 22 LUFTFAHRT** Lufthansa prüft Umbau der Kabine. Teure Sitze sind wichtig für die Profitabilität.
- 23 REKAPITALISIERUNG** China stützt Banken und Versicherer mit 45 Milliarden Dollar.
- 23 STELLENABBAU** Jaguar Land Rover muss sparen. Der britische Autobauer streicht 4000 Stellen.
- 24 GREENTECH** Wissenschaftler entwickeln kabellose Stromübertragung. Was noch fehlt, sind Investoren.
- 26 ARNO SCHWALIE** Der Nord- und Zentraleuropachef der Kette B&B verordnet den 240 Häusern eine Design-offensive.
- 27 ROBERT JACOBI** Französische KI-Beratung Artefact expandiert nach Deutschland.



Finanzen

- 32 BANKEN** Die Deutsche Bank einigt sich mit deutschem Santorini-Kläger. Mit der Einigung ist das Kapitel noch nicht abgeschlossen.
- 34 STEUER** Selbst wenn ein Erbe erst spät von seinem Anspruch erfährt und leer ausgeht, fällt Erbschaftsteuer an.
- 34 CYBERVERSICHERUNGEN** Hannover-Rück-Chef fordert höhere Prämien. Die Prämien spiegeln Clemens Jungsthöfel zufolge die Risiken im Cybersektor nicht wider.
- 36 GELDANLAGE** Ist die VW-Aktie jetzt ein Kauf? Experten haben ihre Einschätzungen infolge des Sanierungskonzepts aktualisiert.
- 38 DAX-UMFRAGE** Die Kurse fallen, aber die Anlegerstimmung bleibt neutral. Diese Form der Realitätsverweigerung ist gefährlich.
- 39 ROHSTOFFE** Deutschland ist stark abhängig von Rohstoffimporten. Die eigene Produktion soll daher ausgebaut werden. Ein neuer Vorschlag des Umweltministeriums könnte das Ziel aber gefährden.



IN DIESER AUSGABE

Namensindex

Acton, Amy	12
Bas, Bärbel	5
Blume, Oliver	21
Brockman, Greg	20
Brown, Sherrod	12
Cavall, Daniela	21
Chrupalla, Tino	7
Czarnek, Przemyslaw	14
Dieren, Jan	5
Dittrich, Jörg	10
Doherty, Carroll	12
Dowding, Mark	40
Duda, Andrzej	14
Feldmeier, Hans-Georg	11
Foresti, Michele	32
Franke, Fridolin	11
Frei, Thorsten	5, 6
Garber, Andrew	12
Gödecke, Gerrit	39

Heibel, Stephan	38
Hinrichs, Ulrike	10
Huang, Jensen	20
Husted, Jon	12
Jacobi, Robert	27
Jungsthöfel, Clemens	34
Kaczynski, Jaroslaw	14
Kersting, Kristian	20
Klingbeil, Lars	5, 8
Krach, Steffen	5
Kretschmer, Michael	10
Langenmayr, Dominika	5
Lembcke, Oliver	7
Li Qiang	23
Lies, Olaf	21
Loclair, Holger	11
Luscher, Max	26
Macron, Emmanuel	27
Marcus, Gary	20
Menz, Martin	11
Merkel, Angela	8

Merz, Friedrich	5, 8, 10, 16, 17
Meyer, Christian	39
Morawiecki, Mateusz	14
Müller, Sepp	6
Münkler, Herfried	18
Nielsen, Jens-Frederik	13
Oettinger, Günther	8
Orbán, Viktor	14
Putin, Wladimir	8
Ramaswamy, Vivek	12
Rath, Carsten	26
Ritter, Jens	22
Romer, Megan	12
Rothe, Felix	24
Ruschhaupt, Peter	24
Schandert, Simon	11
Schiraldi, Dario	32
Scholz, Olaf	16
Schulze, Sven	8, 18
Schulze, Thomas	6
Schwalie, Arno	26

Schwesig, Manuela	5
Sciortino, Francesco	22
Sewing, Christian	32
Siegmund, Ulrich	6, 7, 16, 18
Siewierska, Anna	14
Simpkin, Ray	24
Soldanski, Stephan	21
Soltau, Martin	24
Spohr, Carsten	22
Sziborra-Seidnitz, Susan	17
Szydio, Beata	14
Trump, Donald	12, 13, 14, 22
Tusk, Donald	14
Vollmann, Christian	11
von der Leyen, Ursula	13
Weidel, Alice	7, 10
Willingmann, Armin	17
Winkler, Johannes	5
Wisser, Michael C.	11
Wüst, Hendrik	10, 17
Xi Jinping	23

Unternehmensindex

Adidas	38
Agilytic	27
Agricultural Bank of China	23
Airbus	24
Alphabet	17
AnimusX	38
Artefact	27
At-Bay	34
Aurelius Capital	21
B&B	26
Bain	27
Banca Intesa	32
Bank of America	36
Bankhaus Metzler	36
Beiersdorf	38
Boeing	22
Boston Consulting Group	27
C1	11
Dermapharm	11
Deutsche Bank	32

Deutschen Bank	36
Emrod	24
Goldman Sachs	26
Google	17
Hannover Rück	34, 35
IAG	22
Industrial and Commercial Bank of China	23
ING	40
K+S	39
Katar	21
Lufthansa	22
Lyft	17
McKinsey	27
Mistral	27
Monte dei Paschi	32
Motel One	26
Munich Re	34
Nunatak	27
Nvidia	20
Ommax	27

OpenAI	20
Orafol	11
People's Insurance Company	23
Rafael	21
RBC BlueBay Asset Management	40
Relaxdays	11
Rheinmetall	38
Santorini	32
Siemens	38
Space Solar	24
Swiss Re	34
Terraspark	24
Tesla	17
Tesvolt	11
Uber	17
Volkswagen	21, 36
Waymo	17
WISAG	11
Zoox	17

Imago (2), Getty Images, picture alliance/dpa

T Cloud

FÜR ALLE,
DIE **SOUVERÄN**
MIT KI ARBEITEN
WOLLEN.

Leistungsfähige Cloud-Power aus Europa.



Jetzt mehr erfahren auf
www.t-cloud.com

AI



1. Bundeskanzler Friedrich Merz: „Wir sind alle zutiefst schockiert.“

2. Franziska Hoppermann: Die neue CDU-Generalsekretärin machte am Wahlabend einen verzweifelten Eindruck.

CDU

„Schwerste Niederlage seit Jahrzehnten“

Nach der deutlichen Schlappe in Sachsen-Anhalt stehen CDU und Friedrich Merz unter Schock. Der Kanzler sorgt sich um das Land und seine Partei – und wirkt doch ratlos.

Daniel Delhaes, Jan Hildebrand Berlin

Mit düsterem Blick tritt Friedrich Merz im Foyer des Konrad-Adenauer-Hauses vor die vielen Journalisten. Sein Spitzenkandidat für Sachsen-Anhalt, Sven Schulze, folgt ihm mit sicherem Abstand. „Wir sind alle zutiefst schockiert“, sagt der Bundeskanzler und CDU-Vorsitzende gleich zu Beginn.

Niemand in der CDU hätte die Niederlage in der Form erwartet. „Mit dem gestrigen Tag hat sich nicht nur in Sachsen-Anhalt etwas verändert, sondern in ganz Deutschland.“ Es sei die „schwerste Niederlage“ gewesen, die die CDU in den vorigen Jahren und Jahrzehnten eingefahren hat.

Gerade etwas mehr als 17 Prozent erreichte die CDU in Sachsen-Anhalt – wo sie bislang regiert und den Ministerpräsidenten stellt. Hatten die Demoskopen der Bundespartei nicht zuvor erklärt, der harte Kern der CDU-Wählerschaft liege bei 20 Prozent? Stattdessen hat die Partei 20 Prozentpunkte verloren.

Vorbereitet auf diesen Fall war die Partei nicht. Den Beleg lieferten die ratlosen Statements führender CDU-Politiker. „Ein Desaster“ sei das Ergebnis für die CDU, hieß es von manchen. Andere sprachen von einem „Alarmsignal“. Niemand habe damit gerechnet. Ein „sehr schweres Ergebnis“ nannte die neue Generalsekretärin Franziska Hoppermann kurz nach 18 Uhr in der ARD die erste Prognose. „Das macht auch mit uns emotional ganz viel.“ Ansonsten blieb sie so wortkarg, dass der Moderator schnell aufgab. Sie schien verzweifelt.

Die CDU steckt in der tiefsten Krise ihrer Geschichte. Fast 20 Prozentpunkte hat sie in Sachsen-Anhalt im Vergleich zur vorigen Landtagswahl vor fünf Jahren verloren. Die AfD ist mit 43,8 Prozent mehr als doppelt so stark. Selbst mit SPD, Grünen und Linken zusammen erreicht die CDU gerade einmal genauso viele Sitze im neuen Parlament wie die als gesichert rechtsextrem eingestufte AfD.

Hätte die CDU wenigstens die Option gehabt, eine Regierung zu bilden – und sei es eine Minderheitsregierung –, die Bundespartei hätte das Ergebnis schöngeredet. Sie hätte darauf verwiesen, dass letztlich nur 1,7 Millionen Menschen gewählt hätten. Wäre die Partei auf 20, besser noch 22 Prozent gekommen, wäre es noch leichter gewesen, alles irgendwie zu erklären und weiterzumachen.

Am Montagfrüh tagte das höchste Gremium der CDU, das Präsidium. „Bedrückend“ sei die Stimmung gewesen, berichtete ein Mitglied. „Wenn 60 Prozent der Menschen Parteien wählen, die sich gegen unsere demokratische Grundordnung stellen, dann haben wir ein Problem.“ Immer wieder folgte

die Feststellung: „Wir erreichen die Menschen nicht mehr.“

Kurz darauf kam der Vorstand zusammen. Weder einer der Ministerpräsidenten noch ein Stellvertreter von Merz habe dort das Wort ergriffen, hieß es hinterher. Die Zurückhaltung werteten Teilnehmer als Distanz zum Kanzler. Kurz nach halb eins dann verließen die ersten CDU-Oberen die Parteizentrale. „Ich muss leider los“, sagte Manuel Hagel, neuer Innenminister in Baden-Württemberg, fragenden Journalisten. Außenminister Johann Wadephul lächelte nur und winkte, als er kurz vor 13 Uhr enteilte. Der Parteivorsitzende werde doch gleich etwas sagen, rief er noch.

Eine gute Stunde lang stellt der Parteichef sich dann den Fragen. Darunter: Welche Verantwortung trägt er als Kanzler für das Ergebnis? Welche Konsequenzen zieht er?

Merz hatte mit einigen aus dem CDU-Führungszirkel am Sonntagabend in der Parteizentrale die Prognosen und Hochrechnungen verfolgt. In einer Umfrage der ARD gaben 59 Prozent der Befragten an, die Abstimmung als Denkmahl-Wahl für die Bundesregierung zu sehen. 87 Prozent zeigten sich

unzufrieden mit der Arbeit von Merz und seinem Kabinett. AfD-Spitzenkandidat Ulrich Siegmund frotzelte, der Kanzler sei sein „bester Wahlkämpfer“ gewesen, weil er die Wählerinnen und Wähler von der CDU wegtreibe. Also?

„Ich weiß um meine persönliche Verantwortung“, sagt Merz den Journalisten. Ihm und seiner schwarz-roten Koalition gelänge es bisher nicht, den Menschen zu erklären, warum Reformen nötig seien. Er wolle besser erklären. Am Kurs gebe es in der CDU „keine grundsätzlichen Zweifel“.

Und doch kündigte Merz an, nun mit der SPD-Spitze zu beraten, wie die Bundesregierung die Reformen weiter vorantreibe. „Wir müssen reden“, sagte er. Kleinere Änderungen, etwa bei der Rente, könne er sich vorstellen, das ließ Merz durchklingen. Ansonsten lautete seine Botschaft aber: Kurs halten. Und das mit ihm als Kanzler und Parteichef. „Aufgeben ist für mich keine Option.“ Ob er damit seine Partei überzeuge?

Auch die Parteiführung versucht, Diskussionen um einen Wechsel an der Parteispitze oder gar im Kanzleramt im Keim zu ersticken. Und so richtete sich die parteiinterne Diskussion zunächst auf die

Inhalte. „Wenn wir so weitermachen wie bisher, dann haben wir ein ernstes Problem“, hieß es am Morgen in der Parteiführung.

Die Wähler hatten in den Wahlbefragungen zu Protokoll gegeben, der CDU nicht mehr zuzutauen, die Probleme zu lösen. Jene Partei, die seit Konrad Adenauer wie keine andere für Pragmatismus und für solides Regieren stand, tut das nicht mehr. Vor Ort im Wahlkampf hatten Spitzenpolitiker der Union bereits bemerkt: „Die Menschen haben mit uns abgeschlossen.“ In Merz’ Worten klang die Lage der Partei nicht weniger bedrohlich. „Ich sehe, dass die beiden großen Volksparteien, die wir mal hatten, ernsthaft in Gefahr sind.“ Für die SPD gelte das schon länger, nun aber eben auch für die CDU. „Große Erschütterungen“ gingen von dem Wahlergebnis aus.

Ein CDU-Politiker klagte, die schwarz-rote Koalition habe keine Antworten auf die Probleme der Menschen: den Spritpreis von deutlich mehr als zwei Euro pro Liter Benzin und Diesel, die Energiepreise, die Lebenshaltungskosten, immer weniger Netto vom Brutto. „Die Menschen müssen spüren, dass sich etwas ändert.“ So forderte mancher schon, die Steuern deutlicher als geplant zu senken. Merz zeigte sich offen.

Wird der Wahlausgang für Friedrich Merz also nun gefährlich? „Die Diskussion im Bundesvorstand war sachlich und ernst“, berichtet der Vorsitzende der Arbeitnehmervertreter in der CDU, Dennis Radtke. Alle seien tief getroffen, auch der Kanzler. Schuldzuweisungen habe es nicht gegeben. Es ergebe keinen Sinn, sich vor der Kommunalwahl in Niedersachsen und den Landtagswahlen in Berlin und Mecklenburg-Vorpommern nur mit sich zu beschäftigen.



Auch Merz verwies auf die noch bevorstehenden Wahlen – und deutete an, dass er mit weiteren schwierigen Ergebnissen rechnet. Wie viele Niederlagen lässt die Partei ihrem Vorsitzenden noch durchgehen? Die Stimmung sei „explosiv“, erklärte ein Spitzenpolitiker der CDU. Die Geduld mit Merz neige sich bei manchem dem Ende zu – spätestens, wenn die Union bundesweit unter die 20-Prozent-Marke rutsche.

In Sachsen-Anhalts Landesverband hat die Personaldiskussion indes begonnen. Von einzelnen Landespolitikern und der dortigen Jungen Union (JU) kamen Rücktrittsforderungen an den Spitzenkandidaten Sven Schulze. Der deutete in Berlin an, dass er am Abend dem Landesvorstand einen Vorschlag für ein geordnetes Verfahren unterbreiten wolle.

Schon wenige Tage vor der Wahl hatte es internen Streit darüber gegeben, ob sich die CDU der Linkspartei öffnen müsse. Schulze hatte zwar eine Koalition mit der Linken ausgeschlossen, sich die Option einer Minderheitsregierung mit Duldung der Linken aber offengehalten. Der aus Sachsen-Anhalt kommende Unionsfraktionsvize Sepp Müller stellte sich öffentlich dagegen – und erhielt Unterstützung aus dem Landesverband. Dafür gab es am Tag nach der Wahl einen öffentlichen Rüffel vom Kanzler. Niemand habe im CDU-Bundesvorstand Verständnis gehabt, dass ein stellvertretender Fraktionsvorsitzender dem Ministerpräsidenten und Spitzenkandidaten „in den Rücken fällt“, sagte Merz. ▶ Kommentar Seite 16

SOZIALDEMOKRATEN

Union drängt, SPD mahnt

Nach dem Wahlsieg der AfD steht die Bundesregierung in der Kritik. Führende SPD-Politiker fordern eine Korrektur des Reformkurses – die Nervosität beim Koalitionspartner steigt.

Josefine Fokuhl, Martin Greive Berlin

Erleichterung und Ohnmacht zugleich waren zu spüren, als die SPD-Spitze am Montag im Willy-Brandt-Haus vor die Presse trat. Einerseits zogen die Sozialdemokraten mit 9,3 Prozent relativ locker in den Landtag ein, andererseits erhielt die AfD 43,8 Prozent der Stimmen.

Bärbel Bas wollte erst gar nicht zu viel Euphorie aufkommen lassen. „Als SPD jubeln wir nicht über unser Ergebnis“, sagte die SPD-Co-Chefin. Das sei keine Entwarnung, sondern eine Warnung, und: ein Signal an die SPD im Bund. „Es war auch eine Wahl gegen die Bundesregierung, gegen Berlin, das kann man nicht wegdrücken“, sagte Bas. „Wir haben uns für Reformen entschieden, weil sie notwendig sind. Aber wir dürfen die Sozialreformen nicht gegen die Menschen machen“, sagte sie. Ein „Weiter-so“ dürfe es nicht geben.

Damit spitzt sich der Konflikt um den richtigen Kurs der Bundesregierung weiter zu. Der Wahlausgang erhöht die Gefahr, dass die Fliehkräfte in der Koalition nun noch größer werden. Während die Union findet, die Regierung mache zu viele Schulden, spare zu wenig und erhöhe jetzt auch noch die Steuern, heißt es bei der SPD, es werde zu viel gespart, die Regierung bringe zu viele Reformen auf den Weg und müsse die Steuern noch stärker erhöhen.

Beide Parteien hadern mit den geplanten Sozialreformen, etwa bei Rente und Gesundheit. Nur auf ganz andere Weise.

Kritik an Kanzler Merz

So kamen aus beiden Regierungsparteien unmittelbar nach der Wahl Forderungen nach mehr „SPD pur“ und mehr „CDU pur“, um das eigene Profil zu schärfen.

Am Wahlabend hatte SPD-Co-Chef Lars Klingbeil von einem „Signal an Berlin“ gesprochen, das auch ein Grund sei, „nachzudenken über den Reformkurs der Bundesregierung“. Während seine Partei die geplanten Reformen zumindest kritisch überprüfen möchte, bekräftigte Bundeskanzler Friedrich Merz (CDU) am Montag die angedachten Ziele: Diese Reformen seien nötig. Die Regierung werde ihren Weg weitergehen.

Mecklenburgs Ministerpräsidentin Manuela Schwesig (SPD) forderte von der Bundesregierung dagegen einen Politikwechsel. „Ich erwarte, dass der Bundeskanzler und die Bundesregierung einen anderen Kurs der Politik einschlagen und einen anderen Ton treffen“, so Schwesig. Als Beispiel nannte sie anstehende Reformen, die nicht die Schwächsten der Gesellschaft treffen dürften. Auch sollte Berlin dringend etwas gegen die hohen Spritpreise tun.

Steffen Krach, SPD-Spitzenkandidat in Berlin, kritisierte vor allem

den Kanzler scharf: „Friedrich Merz ist angetreten, um die AfD zu halbieren, und das Ergebnis sehen wir jetzt in Sachsen-Anhalt.“ Der Knall sei „ohrenbetäubend“ und er müsse auch im Kanzleramt gehört werden, sagte Krach dem Handelsblatt. „Die bisherigen Reformpläne der Bundesregierung sind nicht gerecht, und sie müssen korrigiert werden.“ Die CDU müsse jetzt sicherstellen, dass keiner ihrer Abgeordneten in Sachsen-Anhalt „die Hand für die AfD“ hebe.

„Die Wahlen in Sachsen-Anhalt zeigen sehr klar: Wer Politik gegen die Menschen macht, wird ihre Wut

hen, die Akzeptanz für die Reformen zu erhöhen.

Der Wahlausgang erleichtert das nicht. Die Nachwahlbefragungen zeigen: 88 Prozent der von der Forschungsgruppe Wahlen Befragten gaben an, dass die AfD nicht so stark wäre, wenn die Bundesregierung eine bessere Politik machen würde. Bei den SPD-Anhängern sagten das sogar 92 Prozent. Nicht einmal jeder Dritte der von Infratest Dimap Befragten gab an, dass die Bundesregierung die Sozialreformen bei Rente und Gesundheit auch gegen Widerstände durchsetzen sollte.



Bärbel Bas, Armin Willingmann, Lars Klingbeil (v. l.): Analyse der Wahl in Sachsen-Anhalt.

ernnten“, sagte Jan Dieren, Vorsitzender des Forums Demokratische Linke 21, einer linken Parteiströmung, dem Handelsblatt. Merz habe die Quittung dafür bekommen, eine angebliche Reformpolitik gegen die Interessen der Mehrheit der Menschen in diesem Land durchzudrücken. „In dieser Situation reicht es nicht, wenn die SPD die Härten abmildern und Schlimmeres verhindern will. Es braucht einen politischen Kurswechsel“, forderte Dieren. „Die SPD darf keine Reformen mittragen, durch die sich die Lebenssituation der Menschen verschlechtert.“

„Du kannst nicht mit dem Kopf durch die Wand, wir werden darüber reden, an welchen Stellen Änderungen notwendig sind“, sagte Klingbeil am Montag. Während die Äußerungen in der SPD auf Zustimmung treffen, lösen sie in der Union Nervosität aus. Der Reformkurs sei alternativlos, hieß es dort. Stelle die SPD Reformen infrage, könnte das die Reihen in der Union aber auch schließen. Statt sich am Kanzler abzuarbeiten, könnte sich in der Union eine Front gegen die SPD bilden.

Zumindest aus Klingbeils Umfeld hieß es, die SPD halte am Reformkurs selbstverständlich fest, Selbstmord aus Angst vor dem Tod sei keine Option. Natürlich seien die Reformen für Teile der Bevölkerung eine Zumutung. Sie seien aber auch notwendig. Es müsse nun darum ge-

Doch darauf scheint die Union zu drängen. Man mache die Reformen nicht aus „großer Lust darauf“, sondern „weil es notwendig ist, um sie dauerhaft sichern zu können“, sagte Unionsfraktionschef Thorsten Frei. Johannes Winkler, Chef der Jungen Union, pochte auf eine schnelle Rentenreform ohne lange Fristen.

Auch Ökonomen warnen vor den Folgen, falls Union und SPD nun verpassen, die Reformen umzusetzen. Dominika Langenmayr von der Katholischen Universität Eichstätt-Ingolstadt schrieb auf der Plattform X bezogen auf Umfragewerte: „Wenn die Bundesregierung jetzt den Reformkurs verlässt, hat sie vielleicht ein bis zwei Prozent mehr.“ Mittel- und langfristig würden die Regierungsparteien allerdings abstürzen, prognostiziert die Wirtschaftswissenschaftlerin. „Ohne Reformen kein Wachstum, und ohne Wachstum werden immer mehr die Ränder wählen“, schrieb Langenmayr.

So wird es auch im Umfeld von SPD-Chef Klingbeil gesehen. Würden die Reformen aufgeschoben und die strukturellen Probleme des Landes nicht beseitigt, würde davon am Ende nur die AfD profitieren. Es scheint, als müsse es erst schlimmer werden, bevor es besser werden kann. Die Kunst wird nur darin bestehen, dies auch der eigenen Partei zu vermitteln. ◀

Sachsen-Anhalt hat gewählt, die AfD einen historischen Wahlsieg eingefahren, die CDU krachend verloren. Und doch ist am Montag nach der Wahl völlig unklar, wie es jetzt weitergeht. Wer wird die Landesregierung bilden? Wer wird Ministerpräsident?

Mehrere CDU-Politiker behaupten, der Regierungsauftrag liege eindeutig bei der AfD. Ob die als rechtsextrem eingestufte Partei überhaupt versuchen wird, eine Regierung zu bilden, ist aber weiterhin offen.

Das liegt am komplizierten Zahlenwerk. Die AfD hat die absolute Mehrheit verpasst. Doch auch ein Bündnis der Parteien, die eine Koalition mit den Rechtspopulisten ausgeschlossen haben, zeichnet sich nicht ab. Sachsen-Anhalt steht damit vor Tagen der Ungewissheit, möglicherweise sogar vor Wochen. Sieben Szenarien sind nun denkbar:

I Patt
Trotz des deutlichen Siegs der AfD weist das vorläufige Endergebnis ein Patt aus: Die Partei kommt auf 39 Sitze und verfehlt damit die absolute Mehrheit, für die sie 42 Sitze benötigt hätte. Ihr Spitzenmann Ulrich Siegmund hatte im Wahlkampf noch erklärt, er wolle nur mit einer solchen Mehrheit regieren.

Nach der Wahl klingt Siegmund nun etwas anders. Allerdings ist unklar, wie er eine Mehrheit der Stimmen im Landtag auf sich vereinen könnte, sollte er sich entschließen, anzutreten. Denn vier der fünf übrigen Parteien, die es ins Parlament geschafft haben, kommen in Summe ebenfalls auf 39 Sitze: CDU, SPD, Grüne und Linke.

Bei ihnen ist grundsätzlich nicht zu erwarten, dass sie für einen AfD-Ministerpräsidenten stimmen. Gleichzeitig bedeutet das auch, dass ein Zusammenschluss dieser vier Kräfte nicht für eine Mehrheit reichen würde, um etwa den amtierenden Ministerpräsidenten Sven Schulze oder einen anderen CDU-Politiker als Landeschef zu wählen.

Daran ändert auch der Einzug des BSW in den Landtag zunächst nichts. Das Bündnis schaffte es knapp über die Fünfprozenthürde. Sein Spitzenkandidat Thomas Schulze erklärte am Montag erneut, das BSW werde sich bei der Wahl des Ministerpräsidenten enthalten. Selbst in einem möglichen dritten Wahlgang um das Amt des Ministerpräsidenten, in dem – anders als in den vorigen Wahlgängen – eine einfache Mehrheit der Stimmen ausreichen würde, könnte es erneut zu einem Patt von 39 zu 39 kommen.

Angesichts dieser Ausgangslage droht eine längere Hängepartie. Der neu gewählte Landtag muss spätestens am 30. Tag nach der Wahl zusammentreten, also am 6. Oktober 2026. So steht es in der Landesverfassung von Sachsen-Anhalt.

Doch es gibt keine gesetzliche Frist, bis wann der neue Landtag einen Ministerpräsidenten gewählt haben muss. In der Zwischenzeit bleiben Schulze sowie seine Ministerinnen und Minister geschäftsführend im Amt.

2 AfD bildet Minderheitsregierung
Anders könnte es laufen, wenn die AfD auch ohne Mehrheit regieren will und sich die übrigen Kräfte nicht zusammenschließen. In der CDU mehren sich die Stimmen, die eine Zusammenarbeit mit der Linkspartei ausschließen wollen, angeführt vom Bundestagsabgeordneten Sepp Müller. Auch bei den Linken gibt es Skepsis, mit der CDU zu kooperieren.

In diesem Fall könnte AfD-Mann Siegmund im dritten Wahlgang zum Ministerpräsidenten gewählt werden – etwa wenn sich neben dem BSW auch die Linke enthält und ein möglicher CDU-Gegenkandidat nur von SPD und Grünen unterstützt wird. Die AfD könnte dann mit wechselnden Mehrheiten regieren und bestimmte



LANDTAGSWAHL

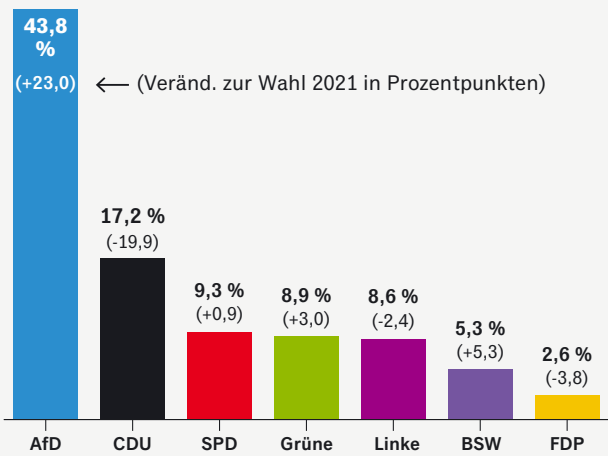
Sieben Szenarien, wie es in Sachsen-Anhalt weitergehen könnte

Die AfD hat die Wahl deutlich gewonnen, aber die absolute Mehrheit verpasst. Wer soll nun regieren? Es gibt mehrere Optionen – und keine davon ist simpel.

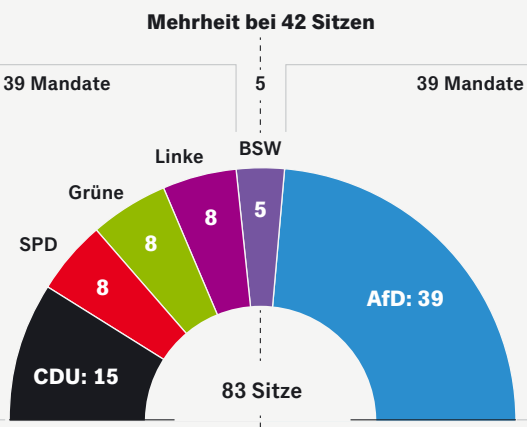
Julian Oik Berlin

Landtagswahl in Sachsen-Anhalt

Vorläufiges amtliches Endergebnis in Prozent



Sitzverteilung im Landesparlament



Vorhaben etwa mit den Stimmen des BSW oder der CDU durchsetzen.

Siegmund schloss dieses Szenario am Montag aber aus: Enthaltungen könnten nicht zur Grundlage einer stabilen Regierung werden.

3 AfD bildet Koalition

Die AfD will stattdessen versuchen, eine stabile Mehrheit zu finden. Siegmund erklärte, er wolle nun Gespräche führen. Damit vollzieht der Spitzenkandidat eine Kehrtwende, nachdem er im Wahlkampf noch erklärt hatte, nur mit einer alleinigen Mehrheit regieren zu wollen. Siegmund betonte jedoch, eine Zusammenarbeit sei nur denkbar, wenn die zentralen Forderungen der AfD umgesetzt würden. „Ich möchte mich weiter im Spiegel angucken können“, sagte er.

Die Rechtspopulisten hätten mit jeder anderen Partei eine Mehrheit für ein Zweierbündnis. Am ehesten denkbar wäre eine Koalition mit der CDU – auch wenn führende Vertreter der Christdemokraten ein solches Bündnis weiterhin ausschließen.

4 Überläufer nach rechts

Siegmund betonte, nicht nur mit anderen Fraktionen, sondern ausdrücklich auch mit „einzelnen Abgeordneten“ sprechen zu wollen. Dahinter steht die Hoffnung auf Überläufer von der CDU zur AfD, über die seit einigen Tagen spekuliert wird. CDU-Abgeordnete könnten den Übertritt offiziell machen und in die AfD-Fraktion wechseln. Wahrscheinlicher aber ist, dass sie bei der geheimen Wahl des Ministerpräsidenten für die AfD statt für die CDU stimmen.

Unionsfraktionschef Thorsten Frei rechnet zwar nicht mit Überläufern, wie er am Sonntagabend im ZDF erklärte. Mit dem miserablen Wahlergebnis und der Sorge, sich möglicherweise mit den drei linken Parteien SPD, Grüne und Linke zu zusammenschließen zu müssen, dürfte diese Gefahr aber nicht geringer geworden sein.

5 Überläufer von rechts

Andererseits gab es auch Spekulationen, Überläufer von der AfD zur CDU seien möglich. Abgeordnete könnten ihre eigene Partei für überfordert halten, eine Landesregierung zu bilden. Schließlich hat sie bisher noch nie Regierungsverantwortung getragen.

Oder die Politiker könnten darauf setzen, lieber in Sachsen-Anhalt in die Opposition zu gehen, um im Bundestrend noch stärker zu profitieren. Zuletzt ist es jedoch ruhiger um diese Gerüchte geworden. Angesichts des Wahlergebnisses und der Stimmung in den Parteien dürften Überläufer aus der AfD ebenfalls nicht wahrscheinlicher geworden sein.

6 BSW enthält sich doch nicht

Diese Überlegungen könnten jedoch Makulatur werden, sollte sich das BSW bei der Wahl des Ministerpräsidenten doch nicht enthalten. Spitzenkandidat Thomas Schulze hat bereits ausgeschlossen, dass sich das Bündnis einer Koalition gegen die AfD anschließt.

Er wolle aber Gespräche mit allen Parteien suchen, auch der AfD. Und Schulze stellte fest: „Wir haben schon einige Schnittmengen, vor allem auch in der Russlandfrage, wo wir sagen, wir sind gegen diese Sanktionen, die unsere Wirtschaft wirklich förmlich ruinieren.“

7 Neuwahl

Sollte es mit einer Regierungsbildung in Sachsen-Anhalt nicht klappen, kommt aus Sicht von AfD-Spitzenkandidat Siegmund auch eine Neuwahl infrage. „Im Notfall würde es Neuwahlen geben, dann haben wir halt 50 oder 55 Prozent“, hatte er am Sonntag im ZDF gesagt. Um Neuwahlen auszurufen, bräuchte es allerdings eine Zweidrittelmehrheit im Landtag.

SACHSEN-ANHALT

„Die Hand ist ausgestreckt“

Vor der Wahl wollte Ulrich Siegmund nur mit absoluter Mehrheit als Ministerpräsident antreten. Nach dem AfD-Sieg zeichnet sich ein Strategiewechsel ab.

Dietmar Neuerer Berlin

Ulrich Siegmund sitzt Seite an Seite mit den AfD-Bundsvorsitzenden Tino Chrupalla und Alice Weidel. Vor dem Podium der Bundespressekonferenz in Berlin drängen sich Fotografen und Hauptstadtjournalisten. Gemeinsam bekräftigen die drei am Montag den Regierungsanspruch der AfD in Sachsen-Anhalt.

Für Siegmund dürfte das allerdings eine schwierige Operation werden. Vor der Landtagswahl hatte er eine Minderheitsregierung ausgeschlossen und erklärt, nur bei einer eigenen absoluten Mehrheit für das Amt des Ministerpräsidenten antreten zu wollen. Diese Mehrheit hat die AfD verfehlt. Nun klingt Siegmund anders. „Die Hand ist ausgestreckt“, sagt der Spitzenkandidat und setzt damit die neue Kommunikationsstrategie vom Wahlabend fort. Man werde „allen Fraktionen und allen Abgeordneten Gespräche entsprechend anbieten“. Eine Zusammenarbeit mit dem BSW schließt er ausdrücklich nicht aus. Die Richtung ist damit klar: Siegmund sucht Partner, um doch noch zu regieren.

Der AfD-Kandidat spricht jetzt von einer „stabilen Mehrheit“, die sich dafür abzeichnen müsse, nicht mehr von einer absoluten Mehrheit. Dass der Spitzenkandidat hier erkennbar einen Strategiewechsel zu vollziehen scheint, ist dem Wahlergebnis geschuldet.

Die AfD ist nach ihrem Wahlerfolg zwar mit Abstand stärkste Kraft, kann aber nicht allein regieren. Die CDU ist die große Verliererin. Und plötzlich könnte ausgerechnet das BSW zum Mehrheitsbeschaffer werden. Die Partei hatte angekündigt, sich in einem möglichen dritten Wahlgang bei der Wahl des Ministerpräsidenten zu enthalten. Für Siegmund wäre das allerdings zu wenig.

„Was bringt es mir, ein Ministerpräsident zu sein, wenn ich keine Mehrheit, auf die ich mich verlassen kann, im Landtag von Sachsen-Anhalt habe?“, sagt er. Er brauche eine Mehrheit, mit der die AfD Gesetze verabschieden und „wirklich die politischen Prozesse in diesem Land vom Kopf auf die Füße stellen“ könne. „Das ist der Plan. Das ist der Weg, auf den wir uns aktuell vorbereiten.“

Das BSW wäre dafür rechnerisch ein naheliegender Partner. Politisch liegen beide Parteien teilweise zwar deutlich auseinander. Für Siegmund ist das aber offenbar kein Grund, eine Zusammenarbeit auszuschließen. Er wolle sehen, wer bereit sei, „die Grundpositionen mit uns zu unterstützen“. Dazu gehöre „selbstverständlich auch die ganz klare Wahl eines AfD-Ministerpräsidenten“. Von einer unverbindlichen Duldung einer AfD-Minderheitsregierung will er nichts wissen. Er nennt das „Spielchen, auf die man sich dann später nicht verlassen kann“.

Auch Teile der CDU könnten noch eine Rolle spielen. Schon im Wahlkampf war darüber diskutiert worden, ob einzelne CDU-Abgeordnete Siegmund zur Mehrheit verhelfen könnten. Damals hatte er Berichte über einen entsprechenden Plan zurückgewiesen. Jetzt hält er sich genau diese Möglichkeit offen. Auch die AfD-Bundesspitze wirbt um Gesprächspartner. Chrupalla richtet den Blick dabei ausdrücklich auf die Christdemokraten. „Wir sind gesprächsbereit, auch in Richtung CDU“, sagt der AfD-Co-Chef. Einen Zustand wie in Thüringen wolle seine Partei allerdings vermeiden, wo ein Ministerpräsident von der Unterstützung mehrerer Parteien abhängig sei.

Siegmund betont, er werde „keine Türen“ zuschmeißen und keine „Brandmauer“ hochziehen. Sollte es einzelne Akteure geben, die bereit seien, über ihren Schatten zu springen und die politischen Grundpositionen der AfD mitzutragen, sei das „gelebte Demokratie“.

Die Unterstützung müsste allerdings offen erfolgen, verlangt Siegmund. Auf eine entsprechende Frage antwortet er: „Selbstverständlich, 100 Prozent.“ Wer Inhalte unterstütze, müsse das „nicht nur in der geheimen Wahl machen“, sondern „selbstbewusst gemeinschaftlich, also partnerschaftlich“. Ausweichend reagiert Siegmund auf die Frage nach möglichen Gesprächen mit einzelnen Abgeordneten. „Wir reden als Demokraten immer miteinander“, sagt er. Und schiebt dann doch noch hinterher: „Natürlich haben wir uns schon in der Nacht auch mit Kollegen anderer Parteien ausgetauscht.“



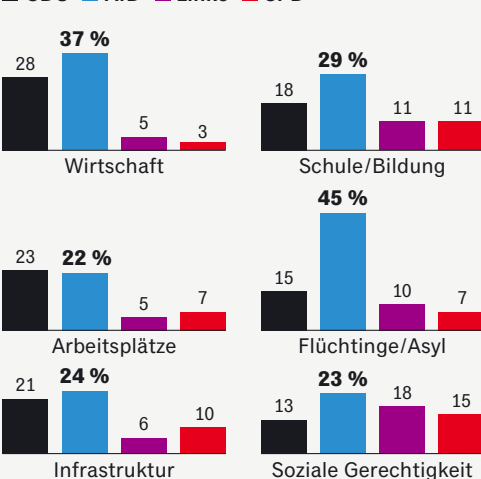
Alice Weidel, Ulrich Siegmund: Große Pläne.

Der Erfolg der AfD

Wählerwanderung: Ausgewählte Wählerströme in Sachsen-Anhalt

Von:	Nach:	Zahl der Wähler
Nichtwähler	→ AfD	170.000
CDU	→ AfD	82.00
Nichtwähler	→ CDU	32.000
FDP	→ AfD	19.000
CDU	→ Grüne	17.000
CDU	→ SPD	14.000
CDU	→ BSW	11.000
Linke	→ AfD	11.000
CDU	→ Linke	8.000
SPD	→ AfD	7.000
Grüne	→ AfD	2.000

Parteikompetenz nach Themen¹
Antworten der Befragten in Prozent



Stimmen Sie der Aussage zu: „Es gibt zwar einzelne rechtsextreme Politiker, aber insgesamt steht die AfD eher in der Mitte“, Zustimmung der befragten Wählergruppen in Prozent

Alle	43 %
AFD-Wähler	87 %
CDU-Wähler	18 %
Linke-Wähler	6 %
SPD-Wähler	6 %
Grünen-Wähler	4 %

Stand: 6.9.2026, Landtagswahl Sachsen-Anhalt 2026
1) Werte zu den Grünen wurden nicht ausgewiesen • Handelsblatt •
Quellen: infratest dimap/ARD, Forschungsgruppe Wahlen/ZDF

Der Bochumer Politikwissenschaftler Oliver Lembcke sieht die AfD in einem Dilemma. „Sie muss aus einer Mobilisierungsstrategie eine Regierungsstrategie machen“, sagte er dem Handelsblatt. Hier treten jedoch die Widersprüche offen zutage. Siegmund habe eine eigenständige AfD-Regierung versprochen und Kompromisse ausgeschlossen. Chrupalla und Weidel gingen indes strategischer vor: „Sie wollen die politische Isolation der AfD aufbrechen und deshalb Gesprächsbereitschaft demonstrieren.“

Ob diese Rechnung aufgeht? Vorerst lautet Siegmunds Kalkül: stabile Mehrheit, notfalls mit Unterstützung außerhalb der eigenen Fraktion. Wie diese Mehrheit aussehen könnte, lässt er dabei bewusst offen.



Fünf vor zwölf vor der CDU-Zentrale: „Es rächt sich heute, dass die CDU bei den Koalitionsverhandlungen zu wenig erreicht hat.“

Herr Oettinger, der Kanzler sieht die CDU „bis in die Grundfesten erschüttert“. Wie würden Sie den Zustand der Partei beschreiben?

Große Enttäuschung mischt sich mit Wut. Die CDU liegt deutlich unter allen Umfragen, weit unter 20 Prozent. Man wird nun auch besprechen müssen, was das für die Bundesregierung bedeutet. Landtagswahlen sind immer ein Mix aus Landespolitik und Großwetterlage im Bund.

Geht die Niederlage auf das Konto von Friedrich Merz?

Die Performance der Bundesregierung und von CDU und CSU hat die Wahl beeinflusst. Aber wir können uns jetzt keine Kanzlerdebatte leisten.

Wirklich nicht? Nur neun Prozent der Wähler in Sachsen-Anhalt sind mit Merz zufrieden.

Sicher erschwerte das den Wahlkampf, aber wir müssen auch den Effekt taktischer Wechselwähler sehen: Allen war klar: Nur wenn SPD und Grüne in den Landtag kommen, ist eine demokratische Mehrheit mit der CDU möglich. Deswegen haben manche taktisch nicht CDU gewählt. Ministerpräsident Sven Schulze hat so wohl noch einmal drei Prozent verloren.

Ihre Partei muss sich jetzt entscheiden: eine Anti-AfD-Koalition schmieden oder einen AfD-Ministerpräsidenten hinnehmen. Welches Übel ist das geringere?

Die Aussagen des BSW sind durchaus erhellend. Die Partei scheint bereit zu sein, durch Enthaltung im dritten Wahlgang einen AfD-Kandidaten zum Ministerpräsidenten zu machen. Die CDU ist da nicht am Zug.

Das klingt fast so, als wären Sie erleichtert.

Nein. Ich hatte gehofft, wir hätten zumindest eine Lage wie in Sachsen und Thüringen erreicht: eine Regierung anzuführen und dann in der Sache Mehrheiten zu suchen. Auch diese Lage haben wir nicht erreicht – sie ist deutlich schlechter.

Die Brandmauer hat die AfD nicht gestoppt, vielleicht sogar gestärkt. Wie sollte die CDU künftig mit ihr umgehen?

Auf Ebene der Länder und des Bundes halte ich jegliche inhaltliche Kooperation und jegliche Verankerung über Regierungsbildung für abwegig. Die AfD ist in diesem Wahlkampf erkennbar noch weiter in den rechtsextremen Bereich ge-

rückt. Der Politikstil ihrer Spitzenkandidaten löst bei mir großes Unbehagen aus.

Also weiter wie bisher?

Vor uns liegt ein Tal der Tränen. Aber da müssen wir durch und die vereinbarten Sozialreformen beschließen – trotz der Zumutungen, die sie darstellen. So werden Investoren wieder Vertrauen in den deutschen Standort gewinnen und die Bürger erkennen, dass es aufwärtsgeht.

Fürchten Sie, dass der Streit um die Brandmauer die Union zerreißt?

Die Halbierung der AfD ist uns nicht gelungen, im Gegenteil. In Sachsen-Anhalt hat sich die CDU halbiert. Aber zu glauben, man könnte jetzt plötzlich auf die AfD zugehen oder sie gar als Partnerin strategisch nutzen, halte ich für völlig abwegig. Wenn wir mit der AfD kooperieren oder gar koalieren würden, wäre das die Zerstörung der CDU. Überlegen Sie mal, wer da alles bei uns austreten würde – angefangen mit Altkanzlerin Angela Merkel. Auch für mich sind Inhalt und Stil dieser Partei in Person von Frau Weidel, Herrn Höcke und Herrn Siegmund abstoßend.

Warum sehen viele CDU-Wähler das anders und wählen jetzt die AfD?

Es ist uns nicht gelungen, den entscheidenden Punkt zu verdeutlichen: Wer die AfD wählt, bekommt eine linkere Politik. CDU und CSU konnten vieles von dem, was sie im Wahlkampf versprochen haben, mit der SPD bislang nicht umsetzen. Das darf aber nicht bedeuten, dass wir mit der AfD kooperieren. Im Gegenteil:

GÜNTHER OETTINGER

„Das wäre die Zerstörung der CDU“

Nach dem Wahlfiasco von Sachsen-Anhalt warnt der frühere Ministerpräsident und EU-Kommissar davor, die Brandmauer einzureißen. Eine Kanzlerdebatte will er dringend vermeiden.

Moritz Koch, Sebastian Matthes Berlin



VITA

Günther Oettinger

Der Politiker Der 72-Jährige war zwischen 2005 und 2010 Ministerpräsident von Baden-Württemberg. Anschließend wurde Oettinger EU-Kommissar – zunächst für Energie, dann für die digitale Wirtschaft und später für den EU-Haushalt. Seine Amtszeit endete 2019.

Der Aufsichtsrat Nach dem Ende seiner politischen Karriere übernahm Oettinger mehrere Aufsichtsratsposten, darunter beim Maschinenbauer Herrenknecht und bei der Fondsgesellschaft Amundi. Außerdem ist der studierte Jurist Präsident der Privatuniversität EBS in Oestrich-Winkel.

Wir müssen härter auftreten. Gegenüber der AfD, aber auch innerhalb der Koalition. Am Reformkurs darf nicht gerüttelt werden.

Welche Fehler hat Kanzler Merz gemacht?

Meines Erachtens kommen die Reformvorschläge ein Jahr zu spät. Und was jetzt vorgelegt wird, ist richtig, aber nicht ausreichend. Vieles davon hätten nicht Kommissionen ermitteln sollen, man hätte es in der Koalitionsvereinbarung festhalten müssen. Im Grunde hat die Koalition Kommissionen gegründet, ohne selbst Entscheidungen vorzuschlagen – diese verlorene Zeit ist jetzt ein Nachteil.

Die SPD stellt die Reformpolitik bereits infrage.

Vizekanzler Lars Klingbeil hat erst vor einem halben Jahr für eine Reformagenda plädiert. Jetzt rudert er zurück. Was die SPD jetzt bräuchte, ist jemand, der den mutigen Kurs von Gerhard Schröder im Jahr 2003 einschlagen könnte. Viele AfD-Wähler kommen schließlich von der SPD, das sind Arbeitnehmer mit Sorge um ihren Arbeitsplatz.

Wählerbefragungen zeigen allerdings, dass viele Bürger die Reformen ablehnen und einen Abbau des Sozialstaats fürchten.

Die Menschen haben vor allem Angst um ihren Arbeitsplatz, sie sehen den Abbau von Arbeitsplätzen in Chemie, Autoindustrie, Maschinenbau – das hat mit unseren ausufernden Lohnnebenkosten für Rente und Pflege zu tun. Das erkennen

die Wähler einerseits, andererseits wollen sie bei sich selbst keine Zumutungen. Hätte man die Zeit seit Amtsantritt der Koalition genutzt, sähe man jetzt schon erste Früchte am Arbeitsmarkt. Es rächt sich heute, dass die CDU bei den Koalitionsverhandlungen zu wenig erreicht hat.

Da schwingt eine deutliche Kritik an Kanzler Merz mit. Wird der Kanzler am Ende des Jahres noch im Amt sein?

Ja, natürlich. Meine Kritik an CDU und CSU hat das Ziel, dass Kanzler Merz und die Bundesregierung ihren Kurs fortsetzen und Reformen mutig angehen. Der Kanzler ist gewählt, und ich sehe weder in dieser Woche noch morgen in der Fraktion einen Ablauf, der ihn ernsthaft infrage stellt. Eine Kanzlerdebatte hilft uns hier gar nicht. Alle, die diese Regierung verkörpern, müssen sich aber fragen, was schiefläuft.

Inzwischen werden auch die Märkte unruhig, die Zinskosten steigen. Wie blicken Sie darauf?

Die Märkte vertrauen der Bonität vieler Staaten nicht mehr voll – das zeigt sich an den Zinsen für Staatsanleihen, innerhalb der EU trifft das zuallererst Frankreich. Deutschland muss ein Ort stabiler Haushalte bleiben, und deshalb bin ich erstaunt über die Haushaltspolitik des Bundesfinanzministers. Der Haushalt 2027 ist nicht solide, dort sind Luftbuchungen enthalten. Bei der mittelfristigen Finanzplanung wird zu Recht beklagt, dass 2029 der gesamte Bundeshaushalt – alle Steuern, Abgaben, Beiträge – voll für Soziales, Verteidigung und Schuldendienst draufgeht, während Personal, Investitionen, Forschung und Infrastruktur nur noch über Schulden finanziert werden können.

Was regt Sie am meisten auf?

Vor der teilweisen Aussetzung der Schuldenbremse haben wir 1,5 Prozent für Verteidigung ausgegeben – ohne Schulden. Dass wir jetzt 3,5 Prozent investieren und der Nato fünf Prozent zugesagt haben, ist richtig. Aber dass im Haushalt selbst statt 1,5 nur noch ein Prozent steht, dass mehr über Schulden finanziert wird, halte ich für nicht hinnehmbar. Der Verteidigungshaushalt braucht einen klaren Plan, wie er binnen zehn Jahren wieder voll in den regulären Haushalt zurückkehrt.

Nur: Wo soll denn das Geld dafür herkommen?

Zwei Beispiele: Setzen wir die Vorschläge der Rentenkommission um – Rente mit 63 beenden, Lebensarbeitszeit an die Lebenserwartung koppeln – und erhöhen wir tariflich die Wochenarbeitszeit, etwa im Metallbereich von 35 auf 40 Stunden.

Das ist alles?

Natürlich nicht. Die Pflegeversicherung ist quasi insolvent, wird im Oktober ihre Leistungen nicht mehr finanzieren können und ein Milliardenanleihen des Bundes brauchen, das sie nie zurückzahlt.

Besteht nicht die Gefahr, dass eine harte Sparpolitik die AfD noch stärker macht?

Das muss man in Kauf nehmen. Handeln wir jetzt nicht, wird nach der nächsten Bundestagswahl ein Kassensturz mit weit stärkeren Einschnitten nötig. Noch kann man den Karren mit maßvollen Zumutungen wenden – in drei Jahren muss die nächste Regierung weit schwerwiegendere Eingriffe vornehmen.

Der Erfolg der AfD fällt mit der Wiederbewaffnung Deutschlands zusammen. Wird Deutschland, wenn der politische Ton von einer völkisch-nationalistischen Partei geprägt wird, zu

einer Bedrohung für seine Nachbarn?

Gewisse Sorgen wurden mir auch verdeutlicht, als ich vor einigen Wochen in Paris war. Aber je klarer CDU und CSU jetzt auf dieses Wahlergebnis reagieren und in keiner Form mit der AfD kungeln, desto besser ist das für das Ansehen Deutschlands in Europa und in der Welt – auch für Produkte „made in Germany“. Das Ganze ist jetzt ein Schaden für das deutsche Ansehen, aber er kann behoben werden. Ernst wird es, wenn man die falschen Folgen aus dem Wahlergebnis ableitet und anfängt, mit der AfD zu kungeln.

War die EU schon einmal in so großer Gefahr wie jetzt? Russland führt einen hybriden Krieg gegen Europa, während der größte Geberstaat, Deutschland, in einer wirtschaftlichen und nun auch innenpolitischen Krise steckt.

Wir haben im nächsten Jahr in acht Mitgliedstaaten Wahlen, darunter in Frankreich, Italien, Spanien und Polen. Dann werden wir sehen, wie es für Europa aussieht.

Und ob Wladimir Putin seinen Kampf gegen Europa gewinnt?

Es wird sich entscheiden, ob das Projekt Europa gestärkt oder geschwächt wird, ob der Euro eine der Leitwährungen der Welt bleibt und ob die Geschlossenheit Europas, den Frieden wiederherzustellen und friedliebenden Ländern wie der Ukraine massiv zu helfen, ob diese Hilfsbereitschaft noch besteht. Insofern kann man Ihre Frage eigentlich erst in einem Jahr beantworten: Ist Europa Ende 2027 noch handlungsfähig, haben wir noch proeuropäische Mehrheiten im Rat, oder konterkarieren Rechtspopulisten in immer mehr Mitgliedstaaten die europäische Politik, die Euro-Zone, den Euro? Ich mache mir da große Sorgen.

Die EU-Kommission fordert mehr Geld, um den Herausforderungen zu begegnen, vor denen Europa steht.

Die Mitgliedstaaten wären gut beraten, den Haushaltsrahmen für die nächsten sieben Jahre noch dieses Jahr zu verabschieden, ein Jahr früher als normal.

Ein Konsens zeichnet sich bisher nicht ab. Merz verlangt drastische Kürzungen im EU-Budget.

Traditionell lag das Haushaltsvolumen

Europas bei etwa 1,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Der Vorschlag der Kommission umfasst 1,7 Prozent – das halte ich für zu hoch, da wird ein Mittelweg nötig sein. Europa braucht etwas mehr Geld für neue Aufgaben wie Verteidigung und Gesundheit, aber 1,7 Prozent sind zu viel. Pandemien, Kriege und Krisen sind eine neue Normalität. Deshalb müssen wir alles tun, um Europa aus dieser Schuldenfinanzierung herauszuführen und die Aufgaben Europas durch eigene Einnahmen zu finanzieren.

Im Kanzleramt gibt es erhebliche Zweifel, dass es bis Jahresende gelingt, das Budget zu vereinbaren.

Wenn bis Weihnachten nicht reichen sollte, aber man jetzt intensiv verhandelt, halte ich eine Verabschiedung spätestens zum Ende März für möglich – nicht erst im letzten Moment, Weihnachten 2027. Denn je später der Haushalt verabschiedet wird, desto später beginnt auch die Umsetzung. Das hat sich schon beim jetzigen Rahmen gezeigt.

Herr Oettinger, vielen Dank für das Interview.

Anzeige

Jetzt bewerben!

Handelsblatt
energy awards

CE | DER ZUKUNFT

Die Performance der Bundesregierung und von CDU und CSU hat die Wahl beeinflusst.

Wer gestaltet die Energieversorgung der Zukunft?

Die Transformation des Energiesystems entscheidet sich dort, wo Innovation auf Umsetzung trifft: bei skalierbaren Technologien, tragfähigen Geschäftsmodellen und unternehmerischem Mut. Im Rahmen der neuen Handelsblatt Energy Awards prämiieren CEO der Zukunft und das Handelsblatt die Lösungen, die wirklich etwas bewegen – und zeichnen die Führungspersönlichkeiten aus, die den Wandel erfolgreich gestalten.

Sie setzen Maßstäbe für die Zukunft der Energie? Ihre Lösung bringt das System wirtschaftlich und nachhaltig voran? Dann bewerben Sie sich jetzt – und bringen Sie ihre Innovation auf die Bühne.

Partner

Medienpartner

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

PRIVATE EQUITY

„Das Ergebnis ist mehr als ein Warnsignal“

Finanzinvestoren und Verbände warnen vor den Folgen der Wahl in Sachsen-Anhalt. Dennoch gebe es Grund für Optimismus – wenn Berlin die Reformen umsetzt.

Hannah Krolle Frankfurt

Der historische Wahlsieg der AfD in Sachsen-Anhalt sorgt bundesweit für Unruhe und Bestürzung – auch unter Finanzinvestoren und ihren Interessenvertretern. „Das Ergebnis ist mehr als ein Warnsignal“, sagte Ulrike Hinrichs, Vorstandssprecherin des Bundesverbands Beteiligungskapital (BVK). Mit rund 300 deutschen und internationalen Mitgliedern ist der BVK die Stimme der Beteiligungsbranche.

Für die Wirtschaft sei aber nicht die Stärke einer einzelnen Partei das größte Risiko, sondern „ein zunehmend handlungsunfähiges politisches System“, warnte Hinrichs. „Investoren reagieren sehr sensibel auf politische Unsicherheit“, erklärte Hinrichs, zeigte sich aber gleichzeitig optimistisch: „Niemand zieht wegen einer Landtagswahl sein Kapital aus Deutschland ab.“ Investoren dächten eher in Zeiträumen von zehn Jahren, sagte sie.

Ein Vertreter eines Private-Equity-Unternehmens, der namentlich nicht genannt werden will, sieht das ähnlich. Das Ergebnis der Landtagswahl sei „eine Momentaufnahme“, sagte er. Man beobachte die Entwicklung „ganz genau“. Was aber auf Bundesebene passiere, habe „extremen Einfluss auf den Wirtschaftsstandort“ und insbesondere auf die Kapitalflüsse ins Land.



Ulrike Hinrichs: „Investoren reagieren sehr sensibel auf politische Unsicherheit.“

Das habe die Situation in Frankreich gezeigt. Französische Private-Equity-Häuser hätten in der Vergangenheit vornehmlich in Frankreich investiert, erklärte er. Die politische Unsicherheit und die wachsende Stärke des rechten Rassemblement National hätten die Investitionsbereitschaft im Land jedoch belastet. Investitionen würden stärker auf andere Märkte verteilt. Eine ähnliche Entwicklung könne auch in Deutschland drohen. Das Land nach außen abzuschotten, „wie die AfD es vorhat“, sei für Investoren „unattraktiv“.

Hinrichs steht in engem Kontakt zur Berliner Politik. Gefährlicher als eine Landtagswahl seien „dauerhaft schwaches Wachstum, Bürokratie, hohe Kosten und fehlende Reformen“, mahnte die Vorstandssprecherin. „Hier liefert die Bundesregierung nicht hinreichend ab“, sagte sie. „Die größere Sorge ist derzeit also nicht die AfD allein. Es ist die Frage, ob Deutschland noch reformfähig ist.“

Die Hoffotografen



JÖRG DITTRICH

„Fehlende Bereitschaft, die großen Themen anzupacken“

Der Handwerkspräsident sieht den Grund für den AfD-Wahlerfolg bei der Bundesregierung in Berlin. Die müsse jetzt die Wirtschaftspolitik in den Mittelpunkt rücken.

Frank Specht Berlin

Herr Dittrich, man muss fast von einem Erdrutschsieg der AfD in Sachsen-Anhalt sprechen. Haben Sie das Ergebnis in dieser Form erwartet?

Die Höhe des Ergebnisses überrascht mich nicht wirklich. Es gibt viele Punkte – vor allem in der Bundespolitik –, die seit Monaten und Jahren angesprochen werden. Deutschland verzeichnet seit Jahren kaum Wachstum, investiert zu wenig, Arbeitsplätze gehen verloren und die Wirtschaftsdaten sprechen seit einer ganzen Dekade eine deutliche Sprache.

Es ging also nicht in erster Linie um Sachsen-Anhalt, sondern die Wahl war ein Denkkettel für die Bundespolitik?

Ich bin kein Wahlforscher. Aber die Gespräche, die ich mit vielen Menschen geführt habe, zeigen eindeutig: Die Bundespolitik wurde adressiert.

Der sächsische Ministerpräsident Michael Kretschmer hat gesagt, man dürfe nach diesem Wahlergebnis nicht zur Tagesordnung übergehen. Was muss aus Ihrer Sicht stattdessen geschehen?

Politiker sollten genauer erläutern, was sie mit solchen Floskeln meinen. Es kann um Personaldiskussionen gehen oder um programmatische Fragen. Es kann aber auch heißen, dass vorhandene Mehrheiten in Berlin genutzt werden sollten, um Veränderungen anzustoßen.

Was würde es für Sie persönlich bedeuten, nicht zur Tagesordnung überzugehen?

Die Wirtschaftspolitik in den Mittelpunkt zu rücken, die strukturellen Standortchwachpunkte auszuräumen und für mehr Leistungsgerechtigkeit zu sorgen. Gesellschaftlich kämpfen wir gegen das Empfinden an, dass es bergab geht und Deutschland im internationalen Vergleich durchgereicht wird. Man kann jetzt mehr Sozialtransferleistungen und Umverteilung fordern. Aber das genau ist falsch.

AFD-Chefin Alice Weidel hat bereits einen Kanzler-tausch ins Spiel gebracht – weg von Friedrich Merz, hin zu Hendrik Wüst. Halten Sie das für eine realistische Option?

Als Interessenvertreter steht es mir nicht zu, solche Personalfragen zu bewerten. Meine Mahnung richtet sich an Union und SPD insgesamt. Sie haben eine demokratisch legitimierte Mehrheit im Bund – und die müssen sie nutzen. Zu glauben, diese Personalfrage sei der Hebel, um Strukturverbesserungen zu erreichen, greift doch wohl deutlich zu kurz. Es geht um konkrete Fragen, um deren Beantwortung sich keiner der Parlamentarier und Minister dieser schwarz-roten Koalition drücken kann.

Um welche?

Wie schaffen wir mehr Leistungsgerechtigkeit und Wirtschaftswachstum? Wie erhöhen wir die Effizienz des

Bloomberg, Michael Kappeler/dpa

Staates? Wie priorisieren wir die Ausgaben? Die Lohnzusatzkosten zu senken, das wäre der Gamechanger für die Wirtschaft, doch genau um dieses Thema drückt sich die Koalition herum.

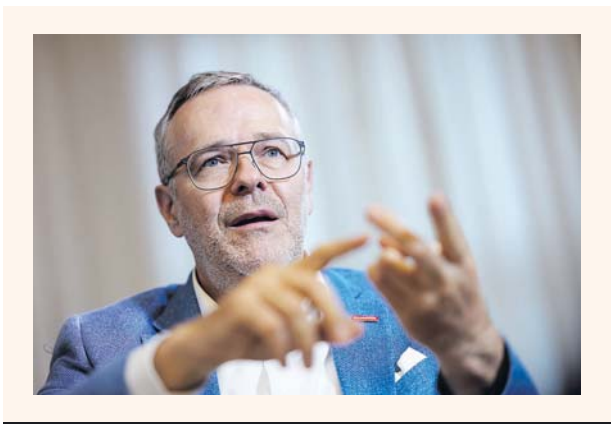
Die AfD hat in Sachsen-Anhalt keine absolute Mehrheit. Rechnen Sie mit Neuwahlen?
Persönlich kann ich mir Neuwahlen nicht vorstellen. Aber meine größte Sorge ist, dass die Polarisierung in der Gesellschaft dazu führt, dass die einen dauerhaft in der Opposition bleiben, obwohl sie einen politischen Auftrag haben, während die anderen – wie das Kaninchen vor der Schlange – genau diese Polarisierung als Grund nehmen, nichts zu tun.

Das Handwerk ist stark auf Zuwanderung angewiesen. Was bedeutet ein AfD-Erfolg wie in Sachsen-Anhalt für die Zuwanderung und damit für die Wirtschaftspolitik insgesamt?
Es ist dringend nötig, der Gesellschaft deutlich zu machen, dass wir auf Zuwanderung ausländischer Fachkräfte angewiesen sind. Rund 16 Prozent der Beschäftigten im Handwerk haben einen ausländischen Pass. Sie sind Leistungsträger. Ohne diese Fachkräfte könnten die Betriebe des Handwerks etliche Leistungen nicht oder nur viel später erbringen. Aber die Gefahr besteht, dass berechnete Diskussionen über illegale Migration oder Leistungsansprüche von Geflüchteten die gesellschaftliche Akzeptanz auch von arbeitsmarktgesteuerter Zuwanderung vergiften.

Sie waren bei der Klausur des Bundeskabinetts in Neuhausen am Neckar. Hat die Bundespolitik den Ernst der Lage erkannt?
Die Bundesregierung scheint die Lage grundsätzlich zu erkennen, aber die Ressorts sind unterschiedlich ambitioniert. Es fehlt an Schwung und an der Bereitschaft, die großen Themen anzupacken. Der größte Haken ist, die Koalition auf eine gemeinsame Richtung zu bringen. Die Gegensätze sind aus meiner Sicht sehr groß. Die großen Themen werden nicht ausreichend adressiert.

Die Bundesregierung hat ein „Steuerreformchen“ auf den Weg gebracht. Gleichzeitig steigen die Sozialbeiträge stark, und die Benzinpreise gehen durch die Decke. Sind das nicht Steilvorlagen für die AfD auch im Bund?
Das sind die Ursachen dafür, dass die Wahl- und Umfrageergebnisse so ausfallen, wie sie sind. Die Steuerreform bedeutet für viele Leistungsträger am Ende sogar eine Mehrbelastung. Drei Viertel der Handwerksbetriebe sind Personenunternehmen, die besonders betroffen sind, weil ihre Unternehmensteuer die Einkommensteuer ist. Die haben nichts von der geplanten Senkung der Körperschaftsteuer. Davon profitieren nur rund 25 Prozent der Betriebe und Unternehmen, die übrigen schauen weitgehend in die Röhre.

Herr Dittrich, vielen Dank für das Interview. ◀



VITA

Jörg Dittrich

Der Handwerker Der 57 Jahre alte Hochbau-Diplomingenieur und Dachdecker Jörg Dittrich führt den Dresdener Familienbetrieb Dittrich in vierter Generation. Das 1905 gegründete Dachdeckerunternehmen beschäftigt heute etwa 60 Mitarbeiter.

Der Funktionär Dittrich ist im Ehrenamt Präsident der Handwerkskammer Dresden und seit Januar 2023 Präsident des Zentralverbands des Deutschen Handwerks (ZDH).

WIRTSCHAFT

Unternehmer hoffen auf wirtschaftliche Vernunft

Gründer und Unternehmer aus Sachsen-Anhalt geben sich nach dem AfD-Wahlsieg pragmatisch. Viele sehen vor allem Handlungsbedarf in Berlin, andere befürchten Auswirkungen auf die Akquise von Fachkräften.

J. Koenen, M. Merten, A. Müller, N. Schimroszik Düsseldorf, Frankfurt, Berlin

Während auf Bundesebene der historische Wahlsieg der AfD in Sachsen-Anhalt für viel Unruhe sorgt, gehen Gründer und Unternehmer aus Sachsen-Anhalt vergleichsweise nüchtern mit dem Ergebnis um. „Unsere große Hoffnung ist, dass sich so oder so die kühle wirtschaftliche Vernunft durchsetzt“, sagt der Chef und Mitgründer von Tesvolt, Simon Schandert, dem Handelsblatt.

Der Batteriespeicherspezialist gehört zu den größten und wertvollsten Start-ups in Sachsen-Anhalt und hat erst diesen Sommer 23 Millionen Euro in ein neues Logistik- und Technologiezentrum in Wittenberg investiert. Das sei auch ein langfristiges Bekenntnis zu Sachsen-Anhalt, erklärt Schandert. Seriengründer Christian Vollmann sagt mit Blick auf die historische hohe Wahlbeteiligung: „Das bedeutet für mich erst mal, dass die Demokratie funktioniert.“ Er ist Gründer von Portalen wie Myvideo oder Nebenan.de und aktuell Chef des Start-ups CI, das grünes Methanol aus nicht-fossilen Rohstoffen herstellt. Die Firma betreibt eine Pilotanlage im Chemiepark Leuna, seit Jahrzehnten das Herzstück der sachsen-anhaltinischen Industrie.

Zudem plant CI, dort eine kommerzielle Demonstrationsanlage zu errichten, die Methanol aus Biomasse-Abfällen produziert. „Dies ermöglicht Landwirten zusätzliche Einnahmen und macht Deutschland unabhängiger von ausländischen Energieimporten“, sagt Vollmann. Das müsste im Grunde auch im Interesse der AfD sein. Sollte dem nicht so sein, ergänzt der erfahrene Entrepreneur, „können wir die Anlage auch woanders bauen und dort neue Arbeitsplätze schaffen“.

Die vom Handelsblatt befragten Unternehmer haben abschließend noch keine Antwort auf die Frage, was die AfD-Politik für ihre eigenen ausländischen Fachkräfte bedeutet. „Angesichts der AfD-Rhetorik kann sich kein Ausländer willkommen fühlen“, macht Vollmann klar. Er hoffe sehr, dass man es teamintern schaffe, den ausländischen Kollegen „genug Solidarität und Wertschätzung entgegenzubringen“, um sie halten zu können.

Schandert von Tesvolt betont, sein Unternehmen und der Wirtschaftsstandort Sachsen-Anhalt seien auf internationale Talente angewiesen: „Es ist die gemeinsame Aufgabe von Wirtschaft, Politik und Gesellschaft, dafür zu sorgen, dass unsere Regionen weltoffen und attraktiv bleiben.“

Zuwanderung ist laut dem Sprecher des sachsen-anhaltinischen Start-up-Verbandes, Fridolin Franke, auch immer eine persönliche Gesamtabwägung: „Ob jemand aus Indien oder Brasilien nach Halle geht, hängt davon ab, wie schnell die Ausländerbehörde arbeitet, wie lange eine Anerkennung dauert und wie sich die Stadt beziehungsweise das Bundesland für die ganze Familie anfühlt.“

Hans-Georg Feldmeier ist Chef des Arzneimittelherstellers Dermapharm. Der Konzern beschäftigt in Sandersdorf-Brehna mehr als 700 Mitarbeiter und produziert neben Arzneimitteln auch Kosmetika und Nahrungsergänzungsmittel. Er sieht den Sieg der AfD als „Ergebnis einer permanent negativen öffentlichen Diskussion“, bei der „selbst positive und richtige Entscheidungen schlechtgeredet“ würden: „Ich hoffe sehr, dass die Wahlgewinner unser

Grundgesetz und den Wertekodex der Europäischen Gemeinschaft respektieren, wenn sie in politischer Verantwortung stehen.“

Für Martin Menz, Gründer und geschäftsführender Gesellschafter von Relaxdays, ist die Schlussfolgerung nach „diesem intensiven politischen Wochenende“, „den Blick wieder stärker auf das zu richten, was wir selbst beeinflussen können“. Das sei weiter zu wachsen, Arbeitsplätze zu sichern und zu schaffen und die wirtschaftliche Wertschöpfung in Sachsen-Anhalt zu erzeugen. „Dieser Teil liegt in unserer Hand“, sagt der Unternehmer.

Tesvolt-Chef Schandert macht auch auf Landesebene Handlungsbedarf aus: „Der Mittelstand braucht dringend einen unbürokratischen Netzzugang und eine bezahlbare, dezentrale Energieversorgung, um international wettbewerbsfähig zu bleiben.“ Aus wirtschaftlicher Sicht könne sich das Land auf keinen Fall eine politische oder wirtschaftliche Isolation leisten.

Der Chef von Orafol, dem größten ostdeutschen Familienunternehmen, Holger Loclair, erklärt: „Wer dieses Ergebnis ernst nimmt, muss eine konsequentere Politik machen. Die CDU sollte sich fragen, warum so viele Menschen ihr den Rücken kehren. Sich gegen die AfD abzuschotten, wird dieses Problem



Simon Schandert: Angewiesen auf internationale Talente.

nicht lösen.“ Als Unternehmer könne man sich dem Wettbewerb auch nicht entziehen – man müsse mit besseren Produkten und Lösungen überzeugen. Für die Politik gelte dasselbe.

Michael C. Wissner, Vorstand der familiengeführten Wisag Unternehmensgruppe, bezeichnet das Ergebnis inhaltlich und bezogen auf die Konsequenzen als eine Katastrophe. Der Unternehmer ist Mitglied der SPD, Wisag ist auch im Osten der Republik tätig.

Man müsse attestieren, dass „unsere eigentlich sinnvolle Regierung aktuell alles daransetzt, dass die Parteien der Mitte eben nicht die richtige Lösung sein können“, sagte Wissner.

Von dem, was zu Beginn der Wahlperiode versprochen wurde, sei nichts übrig geblieben. Es findet keine Entlastung für die Menschen und keine Entbürokratisierung statt, stattdessen gefalle man sich in ideologischen Ränkespielen, die sich einerseits zwischen dem vollständigen Abbau des Sozialstaates und andererseits dem Narrativ „Wir sind ein reiches Land, uns geht es gut“ bewegen würden.

„Es ist den Menschen doch gar nicht mehr erklärbar, wie genau wir eine positive Entwicklung erreichen können“, sagte Wissner: „Den meisten Menschen geht es aktuell nicht gut, das müssen wir anerkennen.“ ◀



Schadet Trump seiner Partei bei den Zwischen- wahlen?

Rund eine Stunde Autofahrt entfernt von Cleveland im US-Bundesstaat Ohio scheint die Zeit stehen geblieben zu sein. Auf dem Randolph County Fair in Atwater zeigen Mädchen und Jungen stolz die Hühner und Hasen, die sie selbst gezüchtet haben. Andere präsentieren ihre herausgeputzten Pferde auf dem weiß umzäunten Sandplatz. Es riecht nach Popcorn und manchmal ein bisschen nach Kuhdung.

Im Büro des lokalen Sheriffs – groß gewachsen, verspiegelte Sonnenbrille, Cowboyhut – wird gleich Vivek Ramaswamy auftreten. Der Republikaner war zu nationaler Berühmtheit gelangt, als er sich 2024 kurzzeitig neben Donald Trump als Präsidentschaftskandidat beworben hatte. Nun will er den Posten des Gouverneurs in Ohio bekommen bei den Wahlen in weniger als zwei Monaten.

Am 3. November werden in den USA Hunderte politische Ämter neu besetzt. Neben dem kompletten Repräsentantenhaus sind das Teile des Senats sowie mehrere Gouverneursposten.

Zwar steht Trump selbst nicht auf dem Wahlzettel, dennoch ist es auch eine Abstimmung über ihn und seine Politik – und ihr Ausgang wird maßgeblich dafür sein, welche Vorhaben er während der restlichen zwei Jahre seiner Amtszeit noch umsetzen kann. Seine Beliebtheitswerte sind seit Monaten im unteren Bereich, derzeit sind laut einem Durchschnitt der aktuellsten Umfragen

US-MIDTERMS

Bis zu den wichtigen Midterms sind es nur noch zwei Monate. In Umfragen führen die Demokraten in einigen Schlüsselstaaten. Doch Stimmungen wechseln schnell. Ein Ortsbesuch in Ohio.

Dana Heide Atwater, Ohio

mehr als 57 Prozent mit dem US-Präsidenten nicht zufrieden.

Der 7. September, Tag der Arbeit in den USA und ein Feiertag, gilt traditionell als Start der heißen Phase für die Wahlkampagnen für diese sogenannten Zwischenwahlen. Zuletzt führten die Demokraten in den Umfragen – zumindest für das Repräsentantenhaus. „Alles deutet darauf hin, dass die

Demokraten zumindest eine knappe Mehrheit im Repräsentantenhaus erringen werden“, analysiert Carroll Doherty, Politikwissenschaftler bei der Denkfabrik German Marshall Fund.

Im Senat schätzt Doherty die Chancen für die Demokraten, eine Mehrheit zu erlangen, hingegen als „schwierig“ ein. Um die Mehrheit in der wichtigeren der beiden Kammern zu gewinnen, dürfen die Demokraten im Vergleich zu heute keinen Sitz verlieren – und müssen noch vier hinzugewinnen. Zum Schlüssel werden daher Staaten, deren Wähler 2024 noch mehrheitlich für Trump gestimmt hatten, aber in denen die Demokraten laut Umfragen aktuell aufholen: Darunter sind Texas, Alaska und Ohio.

Die Einwohner des Zwölf-Millionen-Einwohner-Staats Ohio wählen ihren Gouverneur neu, einen ihrer zwei Senatoren sowie ihre Repräsentanten. Der amtierende republikanische Senator Jon Husted tritt gegen seinen demokratischen Herausforderer Sherrod Brown an. Brown führte zuletzt knapp in den Umfragen.

Doch wer sich auf dem County Fair umhört, bekommt nicht den Eindruck, dass ei-

ne große Wechselstimmung herrscht. In großen Städten wählen die Menschen eher demokratisch, auf dem Land eher republikanisch – eine Verteilung, die sich schon in den vergangenen Jahren zeigte.

Und so versuchen die Demokraten hier im ländlichen Teil des Rust Belts, der ehemaligen Industrieregion der USA, nicht einmal, Wählerstimmen zu gewinnen. Neben dem Büro des Sheriffs auf dem Viehmarktgelände steht jedoch ein kleiner Stand der Republikaner. Ansonsten wird wenig Politisches zur Schau gestellt. Nur ganz vereinzelt tragen Besucher T-Shirts mit der Aufschrift „Golf von Amerika“ – US-Präsident Trump hatte den Golf von Mexiko umbenannt –, an einem Stand werden „Trump 2028“-Kappen verkauft, in Anspielung auf dessen Wiederwahl in zwei Jahren.

Mike und Stacey Parsons sind eigens für den Auftritt von Ramaswamy zu dem Fair gekommen. Sie wollen bei den Zwischenwahlen nicht nur für ihn stimmen, sondern auch für die republikanischen Bewerber für das Repräsentantenhaus und den Senat. Dabei blicken sie kritisch auf das, was Trump macht. Dass der Präsident jüngst den Lake Ontario in „Lake America“ umbenannte, findet Stacey „lächerlich“. Sie kritisiert auch die Polarisierung, die der US-Präsident vorantreibt. Mike hatte zuletzt für Trump gestimmt, damit er die Wirtschaft ankurbele. „Er hat sein Versprechen nicht gehalten“, sagt er jetzt. Die Preise seien zu hoch.

Dennoch wollen beide wieder republikanisch stimmen. Wenn die Demokraten bei den Zwischenwahlen die Mehrheit im Kongress bekämen, glaubt Mike, würden sie ohnehin nichts anderes machen, als Amtsenthebungsverfahren gegen Trump zu führen. „Die Demokraten sind zu extrem“, sagt er. „Sie wollen den Senat abschaffen.“

Er bezieht sich damit auf Forderungen der Demokratischen Sozialisten (DSA), die zwar zu den Demokraten gehören, aber im Vergleich zu den moderaten Demokraten extremere Positionen vertreten. Weil kleine Staaten derzeit im Senat verhältnismäßig mehr Gewicht haben als große Staaten, halten die DSA den Senat für undemokratisch. In ihrem aktuellen Programm steht wörtlich, man wolle „den Senat abschaffen“, und stattdessen das Repräsentantenhaus erweitern. In einem Interview mit dem rechtskonservativen TV-Sender „Fox News“ hatte die Co-Vorsitzende der DSA Megan Romer dieses Vorhaben und andere bestätigt, was zu großer landesweiter Aufmerksamkeit geführt hatte.

Kandidaten, die dem DSA-Lager angehören oder ihm nahestehen, konnten in den vergangenen Monaten einige Gewinne bei

1. Donald Trump mit Regenschirm: Der US-Präsident hat schlechte Zustimmungswerte.

2. Randolph County Fair: Politisches ist nur am Rande zu sehen.

3. Vivek Ramaswamy (rosa Shirt) mit Sheriff von Atwater: Der Gouverneurskandidat für Ohio steht zu Trump.

den Vorwahlen einfahren – etwa im Bundesstaat Michigan, in der Bundeshauptstadt Washington und in der Großstadt New York. Die moderaten Demokraten blicken mit Sorge auf diese Erfolge.

Ein Hauptpfeiler der Kampagnen der Republikaner ist, die Demokratische Partei als Ganzes mit DSA gleichzusetzen. Auch Ramaswamy folgt in Atwater dieser Strategie. „Ich werde der konservativste Gouverneur sein, den dieser Staat je gesehen hat“, sagt er zu den rund 200 Zuschauern, die ihm in der prallen Sonne zuhören. Dann attackiert er die demokratische Bewerberin für den Posten, Amy Acton. „Und die Frau, gegen die ich antrete, würde die erste sozialistische Gouverneurin in der Geschichte Ohios werden.“ Aus dem Publikum kommen Buhrufe. Acton hat keine Verbindung zum DSA.

Forderung zur Wahlreform erzeugt Unsicherheit

Auch Macy und Jerrod, die in der Gegend um den County Fair aufgewachsen sind, wollen bei den Zwischenwahlen für Ramaswamy und die anderen Republikaner stimmen. Sie finden, dass Trump einen guten Job mache – und die Tatsache, dass er Ramaswamy unterstützt, sehen sie sogar als Pluspunkt für ihn. Was Trump konkret für sie erreicht hat? „Das mit den Immigranten, das hat er gut gemacht“, sagt Macy. „Es geht nicht, dass alle hier reinkommen.“

Jerrod lobt Trump dafür, dass er Überstunden steuerfrei gestellt hat. „Ich habe bei der Steuerrückerstattung einiges zurückbekommen“, sagt er.

Zuletzt hatte der Irankrieg auch bei den potenziell republikanisch Wählenden für Kritik gesorgt. In einer Umfrage des Meinungsforschungsinstituts Ipsos für die Nachrichtenagentur Reuters von Ende August äußerten sie sich skeptisch. Nur noch 69 Prozent von ihnen unterstützen demnach den Krieg, im März waren es 77 Prozent gewesen. Vor allem die hohen Spritpreise trugen zu dem Meinungsumschwung bei.

Ja, auch er sehe einen Zusammenhang zwischen dem Irankrieg und den hohen Spritpreisen, sagt Jerrod. Aber der Krieg sei eben nötig gewesen.

Trump versuchte in den vergangenen Monaten, den Wahlausgang durch Reformen des Wahlsystems zu beeinflussen. So forderte er die Republikaner im Kongress auf, eine Gesetzesänderung zu erwirken, die nicht nur bei der Wählerregistrierung, sondern auch am Tag der Wahl den Nachweis der US-Staatsbürgerschaft und die Vorlage eines „angemessenen“ Ausweisdokuments erfordert hätte.

Kritiker sagen, dass viele US-Bürger über ein solches Dokument nicht verfügen. Insgesamt trügen die vielen Änderungen zur Verunsicherung bei, sodass sie nicht zur Wahl gehen würden. Die Wahl, so Experten, sei auch ohne die Gesetzesänderung sehr betrugssicher. Auch die Möglichkeit zur Briefwahl attackierte Trump.

„Die Regierung hat erhebliche Mittel aufgewendet, um im Vorfeld der Zwischenwahlen in den Wahlverlauf einzugreifen“, sagt Andrew Garber vom Rechtsinstitut Brennan Center for Justice. Das umfasse Versuche, den Kreis der Wahlberechtigten einzuschränken, den Bundesstaaten ihre Zuständigkeit für Wahlen zu entziehen und das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Wahlergebnisse zu untergraben. Tatsächlich umgesetzt worden sei aber das meiste nicht, so der Experte. „Bislang wurde praktisch alles, was die Regierung versucht hat, von den Gerichten blockiert, scheiterte im Kongress oder verlief einfach im Sande.“

Am Ende seiner Rede auf dem County Fair ruft Ramaswamy seine Zuhörer auf, „zehnmal zu wählen“. Eine Stimme solle man selbst abgeben, neun andere Menschen, die sonst nicht wählen gegangen wären, solle man überzeugen, es doch zu tun. Eine Sache verbindet dann doch Republikaner und Demokraten: die Angst, dass nicht genug Menschen zur Wahl gehen und dadurch der jeweilige politische Gegner mehr Stimmenanteile erhält. ◀



Mette Frederiksen, Ursula von der Leyen, Jens-Frederik Nielsen: Die EU steht zu Grönland.

EU

200 Millionen Euro für Grönland

Die EU will bis Ende 2027 viel in Grönland investieren. Damit setzt sie auch ein Zeichen gegen anhaltende US-Kontrollansprüche.

Die EU baut ihre Zusammenarbeit mit Grönland ungeachtet der Kontrollansprüche von US-Präsident Donald Trump deutlich aus. EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen unterzeichnete am Montag bei einem Besuch auf der rohstoffreichen Arktisinsel eine Erklärung zur Vertiefung der wirtschaftlichen und politischen Beziehungen zwischen der Europäischen Union und Grönland. Zudem kündigte sie ein neues, 200 Millionen Euro schweres Investitionspaket an.

Das Geld soll in diesem und im nächsten Jahr investiert werden und unter anderem die Erschließung kritischer Rohstoffe sowie den Ausbau von sicheren Internetverbindungen über Satelliten und Unterseekabel voranbringen. Einen Teil der Mittel soll die grönländische Regierung zum Nutzen können, um ihre Verwaltungskapazitäten auszubauen. Überdies ist die Vorbereitung von Programmen für nachhaltigen Tourismus und Wohnungsbau vorgesehen. Grönland gehört zwar zum Königreich Dänemark, ist aber weitgehend autonom und nicht Teil der EU.

Laut der Erklärung soll außerdem künftig auch bei der Cybersicherheit, dem Schutz kritischer Infrastruktur und dem Kampf gegen hybride Bedrohungen enger zusammengearbeitet werden. Zu Letzteren werden etwa auch Desinformationskampagnen und andere Versuche der Einflussnahme von außen gerechnet. Der grönländische Ministerpräsident Jens-Frederik Nielsen sagte in einer Pressekonferenz, Grönland brauche die Europäische Union und die EU brauche Grönland.

Von der Leyen bezeichnete Grönland bei ihrem Besuch als strategischen Verbündeten und als ein geschätztes Mitglied der „erweiterten europäischen Familie“. Die neue Erklärung zur Zusammenarbeit spiegle Grönlands Entscheidung wider, die Beziehungen zur Europäischen Union zu stärken, sowie Europas Entscheidung, in Grönland und der Arktis stärker präsent zu sein, sich stärker zu engagieren und mehr zu investieren. „Wir teilen eine gemeinsame Zukunft“, sagte von der Leyen. Die Deutsche betonte bei ihrem Besuch zugleich das Selbstbestimmungsrecht der Menschen und warnte Trump vor einer Annexion der Insel. „Über die Zukunft Grönlands entscheiden die Menschen in Grönland und Dänemark. Niemand sonst“, sagte sie.

Brisant ist der Besuch von der Leyens, weil die USA unter Verweis auf Sicherheitsinteressen Ansprüche auf Grönland erheben und einen Verkauf der riesigen Insel an die Vereinigten Staaten erzwingen wollen. Schon 2019 hatte US-Präsident Donald Trump von einem Kauf der Insel gesprochen – damals hatten das in Dänemark und Grönland viele für einen Scherz gehalten. Doch noch vor Beginn seiner zweiten Amtszeit hatte Trump das Thema wieder auf den Tisch gebracht und den Druck seitdem stetig erhöht. dpa



LARS FELDS ORDNUNGSRUF

Die AfD überschätzt ihre Macht

Die Spielräume sind begrenzt. Eine AfD-Landesregierung kann Deutschland wirtschaftlich kaum neu ausrichten.



Lars Feld
ist Professor für Wirtschaftspolitik an der Universität Freiburg und Direktor des dort ansässigen Walter-Eucken-Instituts.

Sachsen-Anhalt hat gewählt und politische Schockwellen in die Berliner Republik gesendet. Von einem politischen Erdbeben ist die Rede. Die AfD ist eindeutige Wahlsiegerin und hat den Auftrag zur Regierungsbildung. Die Wahlverlierer tun gut daran, dies hinzunehmen. Die politischen Konsequenzen für Deutschland sind kaum zu überschätzen. Die ökonomischen Konsequenzen für die deutsche Wirtschaft sind aller Voraussicht nach aber überschaubar.

International hat diese Wahl große Aufmerksamkeit erzielt. Der amerikanische Präsident Donald Trump postete sogar die Hochrechnung am Sonntagabend auf Truth Social. Die europäische Presse ist voll von Berichten über die Landtagswahl. Schon im Vorfeld der Wahl ist im Falle dieses Wahlausgangs zu Recht ein Signaleffekt befürchtet worden: Wenn eine in einem Bundesland vom Verfassungsschutz als gesichert rechtsextrem eingestufte Partei an die Macht kommt, würde dies in der ganzen Welt aufhorchen lassen.

Ausländische Investoren würden sich aus Deutschland zurückziehen oder mögliche Investitionen in Deutschland nicht wahrnehmen. Die AfD regiert allerdings nicht im Bund und ist zurzeit trotz aller politischen Sorgen noch weit von einer Machtübernahme in Deutschland entfernt. Hinzu kommt, dass die Kompetenzen der Länder begrenzt sind. Die großen wirtschafts- und finanzpolitischen Weichenstellungen finden auf Bundes- und EU-Ebene statt. Die Bedeutung der Länder gründet vor allem auf ihren Verwaltungskompetenzen. Deutschland wird im Wesentlichen von den Ländern und ihren Gemeinden verwaltet. Die Bundesverwaltungen sind im Vergleich dazu weit weniger bedeutsam.

Eine AfD-geführte Regierung in Sachsen-Anhalt hat daher Auswirkungen auf die Verwaltung dort, aber nicht für die Republik insgesamt. Und selbst für Sachsen-Anhalt darf man feststellen, dass ein Regierungswechsel das Verwaltungshandeln erst allmählich verändern kann, da die dort beschäftigten Angestellten und Beamten, mit Ausnahme der politischen Beamten, in aller Regel ihre Tätigkeit fortführen können. Neben der Verwaltung liegen die Kompetenzen der Länder vornehmlich in den Bereichen innere Sicherheit, Bildung, Infrastruktur und in der Verantwortung für ihre Gemeinden. Selbst in ihren ureigenen Kompetenzbereichen sind die Länder durch eine weitreichende Zusammenarbeit untereinander eingebunden. Darüber hinaus nimmt der Ministerpräsident über den Bundesrat Einfluss auf die Bundespolitik. Sachsen-Anhalt verfügt dort über vier von 69 Stimmen.

Die Wahlversprechen der AfD (und des BSW) in Sachsen-Anhalt lassen sich daher nur sehr bedingt umsetzen. Eine strikte Beschränkung der Zuwanderung ist für ein einzelnes Bundesland nicht machbar. Dies ist Sache des Bundes und der EU. Abschiebungen müssen im Rahmen des geltenden Rechts durchgeführt werden. In der Schulpolitik sind stärkere Effekte zu erwarten, falls eine AfD-geführte Regierung mit einer Lockerung der Schulpflicht durchkommen sollte. Ob der beabsichtigte Angriff auf den MDR durchsetzbar ist, wird sich vor Gerichten entscheiden, die den Schutz der Pressefreiheit sehr hoch gewichten.

In der Wirtschafts- und Finanzpolitik sind die Länder nicht völlig unbedeutend, allein schon durch ihr Verwaltungshandeln, die Genehmigungspraxis, die möglichen Hemmnisse für die wirtschaftliche Tätigkeit, zudem über die Ansiedlungspolitik, die durch die Bereitstellung von Infrastruktur oder durch Subventionen betrieben werden kann. Hier zeigt sich rasch die Begrenzung landespolitischen Handelns: Die Finanzlage Sachsen-Anhalts ist prekär.

Das Bundesland gehört schon lange zu den besonders finanzschwachen in Deutschland. Neben dieser Position im bundesstaatlichen Finanzausgleich erhielt Sachsen-Anhalt von 2011 bis 2019 jährlich 80 Millionen Euro an Konsolidierungshilfen des Bundes und der Ländergemeinschaft – ein Hinweis darauf, dass das Land damals schon in Gefahr war, in eine Haushaltsnotlage zu geraten. Insofern wachsen die Bäume finanzpolitisch nicht in den Himmel. Die Finanzierungslücke zwischen den Wünschen des AfD-Parteiprogramms und den finanziellen Möglichkeiten ist so enorm, dass Enttäuschungen vorprogrammiert sind.

Die eigentlichen wirtschaftlichen Konsequenzen für Deutschland drohten, wenn die AfD bundespolitisch Macht ausüben könnte. Vor allem der angekündigte Austritt aus der Europäischen Währungsunion würde Deutschland in eine tiefe Rezession stürzen. Hinzu kommt die russlandfreundliche Haltung der AfD (und des BSW), die im geopolitischen und -ökonomischen Kontext wirtschaftlich schädlich wäre. Unmittelbar könnte das politische Erdbeben, das diese Wahl auslöst, dann Konsequenzen haben, wenn dies die Stabilität der Bundesregierung nachhaltig erschütterte. Eine Neuwahl des Deutschen Bundestages wäre in der jetzigen Situation verantwortungslos. Zugleich muss die Bundesregierung die richtigen Schlüsse aus den heterogenen Wahlmotiven ziehen, die zum Wahlsieg der AfD in Sachsen-Anhalt geführt haben.

Dass ein Teil dieser Wählerschaft mehr Zuwendungen vom Staat möchte, darf nicht zu einer Umkehr in der noch immer zögerlichen Reformpolitik des Bundes führen. Denn ein anderer Teil der Wählerschaft der AfD in Sachsen-Anhalt kritisiert, dass die Bundesregierung in der Wirtschaftspolitik „nicht liefert“. Die Bundesregierung reformiert aus dieser Sicht eher zu wenig als zu viel. ◀



JAROSLAW KACZYNSKI

Polens Schattenherrscher verliert an Macht

Mit seiner radikalen Linie kontrolliert Kaczynski seit einem Vierteljahrhundert Polens rechtes Lager. Das könnte sich jetzt ändern – selbst verschuldet.

Meret Baumann Wien

Jaroslaw Kaczynski droht sein Lebenswerk zu entgleiten. Über viele Jahre konnte seine nationalkonservative Partei Recht und Gerechtigkeit (PiS) stets mindestens ein Drittel der Wählerschaft hinter sich vereinen. Seit Monaten verzeichnen Umfragen aber einen Rückgang der Wählergunst, und mit der Abspaltung des gemäßigten Flügels um den ehemaligen Regierungschef Mateusz Morawiecki ist sie regelrecht abgestürzt. Einige Institute messen für die größte Parlamentspartei Polens mittlerweile Werte von weniger als 20 Prozent.

Das bedeutet nicht, dass sich die Aussichten des rechten Lagers für die Wahl in gut einem Jahr verschlechtert haben. Die Oppositionsparteien steuern nach wie vor auf eine klare Mehrheit gegen Donald Tusks unpopuläre Regierungskoalition zu. Doch die verschiedenen Gruppen rechts der Mitte versammeln sich nicht mehr hinter der PiS. Sie ist zumindest für den Moment eine Partei unter vielen in einem immer stärker fragmentierten Feld. Kaczynski verliert damit an Macht. Die Krise ist selbst verschuldet und hat viel mit der Persönlichkeit des



77-Jährigen zu tun. Seit einem Vierteljahrhundert lenkt er als Chef der mit seinem verstorbenen Zwillingbruder Lech gemeinsam gegründeten PiS die Geschicke des rechten Lagers. Die Lieblingsrolle des introvertierten Jaroslaw war dabei diejenige des Strippenziehers im Hintergrund – er war stets von innerer Überzeugung getrieben, nicht vom Streben nach Prestige oder Posten. Obwohl die PiS zweimal die Regierung führte, 2005 bis 2007 in einer brüchigen Koalition und dann ab 2015 acht Jahre allein, bekleidete Jaroslaw Kaczynski selbst insgesamt nur in der ersten Periode während 16 Monaten das Amt des Regierungschefs. Anders als sein Zwillingbruder, der 2005 zum Staatspräsidenten gewählt wurde, ist Jaroslaw ein verbissener Ideologe. Er wusste um seine polarisierende Wirkung und schickte stattdessen von ihm ausgewählte, wenig charismatische Parteisoldaten ohne eigene Hausmacht in Wahlen.

Erstaunliches Geschick

Dabei zeigte Kaczynski erstaunliches Geschick: So eroberte 2015 die unscheinbare Funktionärin Beata Szydlo die Parlamentsmehrheit und der zuvor kaum bekannte Europaabgeordnete Andrzej Duda das Präsidentenamt für die PiS. Beide erwiesen sich als treue Erfüllungsgehilfen, akzeptierten Kaczynskis Macht im Hintergrund und machten ihm diese auch nach dem Ende ihrer Amtszeit nicht streitig. Diese Strategie funktionierte zunächst auch mit dem ehemaligen Banker Mateusz Morawiecki, der von Szydlo übernahm und Polen bis zur Wahlniederlage gegen Tusk 2023 regierte. Doch mit Kaczynskis zunehmendem Alter stellt sich die Nachfolgefrage immer akuter. Im März schien der Parteichef eine Vorentscheidung zu fällen, indem er nicht Morawiecki, sondern den ehemaligen Bildungsminister Przemys-

law Czarnek zum Spitzenkandidaten für die kommende Wahl bestimmte. Der nationalistische Kulturkämpfer soll von den beiden aufstrebenden Parteien rechts der PiS wieder Wähler weglocken. In den Umfragen schlug sich das bisher indes nicht nieder, und zudem wurde Morawiecki, der selbst Ambitionen auf die Führung des rechten Lagers hat, vor den Kopf gestoßen. Anders als Czarnek sieht er einen gemäßigt-konstruktiven Kurs als aussichtsreicher für die PiS. Der ehemalige Ministerpräsident antwortete mit der Gründung der parteiinternen Gruppierung „Entwicklung Plus“, der sich 40 Abgeordnete der PiS anschlossen. Früher hätte Kaczynski einen derartigen Konflikt allein durch seine Autorität beilegen können, schätzt die Politologin Anna Siewierska. Inzwischen schwinde aber in den eigenen Kreisen das Vertrauen in das politische Gespür des alternden PiS-Chefs, sagte sie dem Sender TVN 24. Er habe zudem die Ambitionen Morawieckis unterschätzt, der anders als Kaczynski selbst im engen Austausch mit der Basis und den regionalen Funktionären stehe.

Ultimatum gestellt

Einige Wochen schien es zwar, als könnten sich die beiden Lager zusammenschließen. Wie eine Lunge habe die Partei zwei Flügel, hieß es. Doch Ende Juli verlangte die PiS-Führung die Auflösung interner Gruppen und stellte allen Abgeordneten ein Ultimatum für die Unterzeichnung eines Loyalitätsbekenntnisses. Morawiecki und seine Getreuen ließen es verstreichen, worauf Kaczynski die Spaltung bekannt gab. „Verräter“, so nannte er seinen früheren Regierungschef.

Diese Rhetorik ist typisch für den in polnischen Medien oft nur „Präses“ genannten Parteivorsitzenden. Seine Verbalattacken machen immer wieder Schlagzeilen – oder schaffen es sogar auf T-Shirts und Buttons, wie die „Polen übelster Sorte“, als die er seine Gegner vor zehn Jahren einmal bezeichnet hatte. Nachdem Tusk Ende 2023 vom Parlament zum Ministerpräsidenten gewählt worden war, ergriff Kaczynski das Wort und beschimpfte ihn als „deutschen Agenten“. Berlin warf er 2021 vor, die EU zu einem „vierten Reich“ machen zu wollen.

Kompromisslosigkeit war stets ein Wesenszug Kaczynskis. Aufgewachsen im vom Krieg zerstörten Warschau, studierten er und sein Zwillingbruder Rechtswissenschaften und schlossen sich dem antikommunistischen Widerstand an, ab 1980 in der freien Gewerkschaft Solidarnosc. Nach der Wende folgten sie ihrem einstigen Führer Lech Walesa, der zum Staatsoberhaupt gewählt worden war, und wurden enge Mitarbeiter in der Präsidentschaftskanzlei.

Die Solidarnosc-Bewegung spaltete sich jedoch rasch ob der Frage, wie radikal die Transformation zu erfolgen habe. Die Kaczynskis geißelten die Position der ersten nicht kommunistischen Regierung, die einen „dicken Strich“ unter die Vergangenheit ziehen wollte. Der Kampf gegen die postkommunistischen Kräfte und für eine „Vierte Republik“, welche die 1989 geschaffene „Dritte Republik“ zu Grabe tragen

Jaroslaw Kaczynski:
Politisch isoliert.

soll, wurde zum zentralen Ziel der Zwillinge, ja zur Besessenheit. Es kam zum Bruch mit Walesa und 2005 auch mit Donald Tusk, bis zu diesem Zeitpunkt ein Verbündeter. Bei der damaligen Parlamentswahl erlangten ihre beiden aus der Solidarnosc hervorgegangenen Parteien erstmals eine Mehrheit, eine Koalition war naheliegend. Doch nachdem Lech zum Präsidenten gewählt worden war, sah Jaroslaw die Möglichkeit, alle Schaltstellen des Staats in den Händen der PiS zu konzentrieren. Mit seinem harten Vorgehen machte er ein Zusammengehen mit Tusks Bürgerplattform (PO) unmöglich. Es war ein Wendepunkt in der jüngeren Geschichte Polens. Das definitive Ende des Solidarnosc-Bündnisses begründete eine starke Polarisierung zwischen der PiS und der PO (seit 2025 KO), die Polen bis heute prägt. In der kurzen Zeit an der Macht ging die PiS rabiat gegen alle Gegner vor, und sie wiederholte dies, als sie ab 2015 für zwei Legislaturperioden mit einer absoluten Mehrheit regierte. Nun konnte Kaczynski jenen Umbau vorantreiben, der ihm immer vorgeschwebt hatte. Anders als sein erklärtes Vorbild Viktor Orbán in Ungarn verfügte er zwar über keine verfassungsändernde Mehrheit und konnte so formal nicht die „Vierte Republik“ ausrufen. Die Reformen hin zu einem starken, katholisch-konservativen Fürsorgestaat gingen gleichwohl weit. Aus Sorge um die Rechtsstaatlichkeit strengte die EU 2017 erst-

mals überhaupt ein Sanktionsverfahren nach Artikel 7 der Verträge an. Die Kaczynskis hatte es über Jahrzehnte nur im Doppelpack gegeben. Dass der geliebte Bruder 2010 beim Absturz der Präsidentenmaschine bei Smolensk in Russland ums Leben kam, radikalisierte Jaroslaw noch mehr. Laut allen Untersuchungen war dichter Nebel die Ursache für das Unglück, doch Kaczynski vermutet immer noch einen Anschlag Russlands und insinuiert sogar einen Beitrag Tusks. Mit dem immer etwas gemäßigeren Lech und dessen Familie verlor Jaroslaw auch den Bezug zur Außenwelt. Seit Jahrzehnten lebt er abgeschottet im Warschauer Stadtteil Żoliborz – bis zu deren Tod mit seiner Mutter, nun nur noch mit zwei Katzen. Sie und die Partei sind alles für ihn. Mit zunehmendem Alter habe die Isolierung noch zugenommen, sagt die Politologin Anna Siewierska. Weil er sich bedroht fühle, umgebe sich Kaczynski nur noch mit Loyalisten, die den Status quo nicht infrage stellten und keine eigenen Ambitionen hätten. Nun scheint der „Präses“ die Kontrolle verloren zu haben über den Nachfolgeprozess, den er nie einleiten wollte. Dass die Polen genug haben vom ewigen Duell zwischen Kaczynski und Tusk, machen sie immer wieder deutlich – jüngst bei der Präsidentschaftswahl vor einem Jahr, als 40 Prozent für andere als deren Kandidaten stimmten. Welche Rolle die PiS künftig im rechten Lager spielen wird, ist völlig offen. ◀

Anzeige



Flut Nepal

Eine verheerende Sturzflut hat in Nepal Hunderte Menschen getötet. Tausende Familien haben ihr Zuhause verloren. Aktion Deutschland Hilft leistet Nothilfe – mit Nahrungsmitteln, Trinkwasser und medizinischer Hilfe. Helfen Sie den Menschen jetzt – mit Ihrer Spende!

Aktion-Deutschland-Hilft.de

Bündnis der Hilfsorganisationen



Zäsur, Zeitenwende, epochaler Umbruch – kein Begriff scheint groß genug, um das einzuordnen, was jetzt über das kleine und wirtschaftlich eher unbedeutende Bundesland Sachsen-Anhalt und über die Republik hereinbricht. Und wer wollte bestreiten, dass die Regierungsperspektive für eine Partei beziehungsweise einen Landesverband, der von Amts wegen als „gesichert rechtsextrem“ eingestuft ist, ein alarmierendes Signal ist? Das Ergebnis von fast 44 Prozent für die Alternative für Deutschland (AfD) war erwartet worden. Trotzdem sitzt der Schock tief – im Inland wie im Ausland.

Er sitzt tief, weil man erstens fürchten muss, dass sich der Aufstieg nicht nur bei den nächsten anstehenden Landtagswahlen in Mecklenburg-Vorpommern und Berlin fortsetzen wird, sondern dass auch der bundesweite Trend klar in diese Richtung weist. Der Schock sitzt tief, weil zweitens in der größten Volkswirtschaft Europas offenbar eine stabile Mehrheit für eine Koalition der demokratischen Mitte längst keine Selbstverständlichkeit mehr ist. Eine Politik, die weltoffene, liberale und auch marktwirtschaftliche Werte als ihren Wesenskern begreift.

Natürlich ist dieser wuchtige Trend ein globaler. Nationalistische Überzeugungen mit völkischer und fremdenfeindlicher Note sind in den westlichen Gesellschaften salon-, gar mehrheitsfähig geworden – allen voran in der einstigen freiheitlichen Führungsmacht, den USA.

Dass es allerdings gerade in Deutschland mit seiner Geschichte keine klare Regierungsmehrheit jenseits einer Partei zu geben scheint, die den Nationalsozialismus verharmlost (Stichwort „Vogelschiss“), ist beschämend. Wobei sich die Frage stellt, was tragischer ist: die Reaktion der Kanzlerpartei auf den Wahlerfolg der AfD, die am Wahlabend eine sichtbar hilflose Generalsekretärin das scheinbar Unerklärliche deuten ließ. Oder die des Koalitionspartners, der es offenbar gar nicht abwarten konnte, das Wählervotum als Absage an die gerade erst mit Mühe und Not auf den Weg gebrachten und ökonomisch zwingend erforderlichen Reformprojekte zu interpretieren.

Die Lage von Friedrich Merz, der jetzt auch um die Unterstützung in seiner Partei bangen muss, ist ohnehin prekär. Dass den Sozialdemokraten nichts Besseres einfällt, als parteipolitischen Profit aus dieser Situation schlagen zu wollen, ist armselig, aber durchaus bezeichnend für eine Koalition, die in ihrer 16 Monate andauernden Amtszeit nie vertrauensvoll zusammengearbeitet hat.

Das freilich ändert nichts daran, dass die Hauptverantwortung für das Debakel von Sachsen-Anhalt beim Kanzler selbst liegt. Er war es, der, wie immer etwas zu wortmächtig, angetreten war, um die „AfD zu halbieren“. Er hat sie nahezu verdoppelt. Halbiert hat er seine eigene Partei, die letzte Volkspartei der demokratischen Mitte, die sich zumindest vor Kurzem noch als solche bezeichnen durfte.

Merz' Scheitern ist offensichtlich. Erst hatte er den „großen Herbst der Reformen“ versprochen. Er musste seine ebenso ehrgeizigen wie notwendigen Pläne nicht zuletzt aus Rücksicht auf seinen Koalitionspartner auf das Frühjahr verschieben, um dann schließlich im



WAHLEN IN SACHSEN-ANHALT

Kanzler auf Bewährung

Erstmals erhält eine „gesichert rechtsextreme Partei“ eine Regierungsperspektive. Grund dafür ist vor allem auch die Performance der Bundesregierung.

Sommer einen Kompromiss vorzulegen, den man allenfalls als Reformlüftchen bezeichnen kann.

Und selbst dieses wird koalitionsintern längst wieder angezweifelt – bereits vor der Wahl übrigens, wenn man sich die vor allem von den Ost-Ministerpräsidenten der CDU angefachte Debatte über die längst überfällige Abschaffung der Rente mit 63 anschaut.

Hinzu kommt das kommunikative Unvermögen des Kanzlers, seinen Kabinettsumbau überzeugt und überzeugend öffentlich zu präsentieren. Wer hätte sich vorstellen können, dass die Republik sich auf einmal nicht mehr spöttisch an einen Kanzler namens Olaf Scholz erinnert, der das Land rhetorisch auf Trockenobstdiät gesetzt hatte, aber zumindest nicht durch Kraftmeierei aufgefallen war?

Auch die Wählerbeschimpfung, zu der Merz sich ab und an hinreißen lässt – geht es nun um die uneinsichtigen Ostbürger oder im Allgemeinen die trägen Wähler –, war noch nie ein gutes Konzept.

Wenig hilfreich war schließlich auch die ewige Debatte über die Brandmauer, die der Kanzler betrieb. Es war die öffentlich vorgetragene und demonstrative Ausgrenzung der AfD, die die Partei stark machte – trotz abenteuerlicher Wirtschaftspläne, trotz unethischer Fremdenfeindlichkeit und trotz verantwortungsloser russophiler Attitüde.

Mehr noch: Die permanente lautstarke Dämonisierung der AfD hat der Polarisierung in der Gesellschaft eine Dynamik verliehen, von der am Ende nur die politischen Ränder profitieren.

Kanzlerdämmerung – auch das ein allzu großes Wort – ist dennoch eine durchaus treffende Beschreibung der jetzigen Lage. Und zwar unabhängig von der Frage, ob AfD-Mann Ulrich Siegmund es mit Unterstützung einiger Überläufer aus der CDU



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

”
Nichts macht die AfD stärker als das in der Bevölkerung weitverbreitete Gefühl, die Bundesrepublik habe den Zenit ihres ökonomischen Erfolgs überschritten.

oder dem BSW in die Magdeburger Staatskanzlei schafft.

Niemand, dem das Wohl des Landes wirklich wichtig ist, kann sich das Scheitern des Kanzlers oder eine Marginalisierung der CDU wünschen, wenn es keine demokratische Alternative gibt.

Merz hat am Montag ein respektables, nachdenkliches, ja selbstkritisches Statement abgegeben, das immerhin zeigt, dass er die Dimension der jetzigen Krise verstanden hat. Er sprach von der „Krise der Volksparteien“, von Kommunikationsdefiziten, von „großen Erschütterungen“, die diese Wahlen ausgelöst hätten, und dass er versuchen werde, dem „Ernst der Lage persönlich gerecht zu werden“.

Ob er allerdings noch zusammen mit der SPD über die Kraft verfügt, jene Reformen durchzusetzen, die die seit Jahren stagnierende Wirtschaft so dringend braucht, ist am Ende die entscheidende Frage. Sicher hat die AfD ihren Erfolg auch der Merkel'schen Migrationspolitik und dem Kontrollverlust 2015 und in den folgenden Jahren zu verdanken. Auch die Tatsache, dass sich die Parteien der Mitte in ihrem moralischen Hochmut zu lange jeder ernsthaften Debatte darüber verweigerten, hat zum Aufschwung des rechten Rands beigetragen.

Nichts allerdings macht die AfD stärker als das in der Bevölkerung weitverbreitete Gefühl, die Bundesrepublik habe den Zenit ihres ökonomischen Erfolgs überschritten. Die Angst vor dem Niedergang ist das Geschäftsmodell der nostalgischen Vereinfacher. Das ist auch der Grund, warum Wirtschaftsreformen, die das Ende der ökonomischen Lethargie einläuten können, am Ende das wirksamste Mittel gegen den Extremismus sind.

Noch gefährlicher als der Extremismus am rechten Rand ist die Resignation der politischen Mitte. ► Berichte Seiten 4, 5

INSIDE AMERICA

San Francisco fährt vor

Die Robotaxis von Waymo verändern die Stadt. Kann Deutschland davon lernen?



Philipp Alvares de Souza Soares
ist Tech-Korrespondent im Silicon Valley.
Sie erreichen ihn unter:
alvares@handelsblatt.com

Boah, Philipp, das ist gruselig!“ Mein Freund aus Deutschland drückt sich unsicher in den Rücksitz des weißen Jaguars, als der Wagen von selbst die Fahrt in Richtung North Beach beginnt. Er macht mit seiner Familie gerade Urlaub in San Francisco – und wollte unbedingt einmal „Waymo fahren“. Seine Angst wich schnell der Entzückung, als das Robotaxi und wir an diesem Augustabend die ersten Kreuzungen passiert hatten.

Waymos, Teslas, Zoox – die vielen futuristischen Fahrzeuge auf den Straßen der Stadt gehören oft zu den ersten Besonderheiten, die Besucher in San Francisco bemerken. Sie haben zwar davon gehört, dass die Autos wirklich von selbst fahren. Aber erst der Augenschein rückt die Tragweite der Innovation ins Bewusstsein. Kinder sind meist von Anfang an fasziniert.

Bislang ist Waymo, ein Tochterunternehmen der Google-Holding Alphabet, zwar der einzige Anbieter, der in San Francisco Fahrten für die gesamte Öffentlichkeit anbietet. Dennoch ist bemerkenswert, wie tief sich die Technologie bereits in den Alltag der

Einwohner integriert hat. Sie fahren mit Waymo zur Arbeit oder lassen ihre Hunde oder Kinder von den Robotaxis chauffieren. Manche Freunde und Bekannte ziehen ein Waymo mittlerweile einem konventionellen Uber oder Lyft vor – selbst wenn bei hoher Nachfrage ein Preisaufschlag anfällt.

Die Robotaxis seien oft sauberer, würden sicherer fahren und verlangten keinen Smalltalk, heißt es in Erfahrungsberichten. Im „San Francisco Chronicle“ sprach sich im Mai die Mehrheit der befragten Wähler für die Maschinen aus. Zwischenfälle sind angesichts der wachsenden Zahl an Waymo-Fans gleich ein Thema in der Lokalpresse. Wie in der vergangenen Woche, als ein Vater darüber berichtete, wie sich ein Waymo-Wagen seiner zweijährigen Tochter bedrohlich genähert haben soll. An einer Kreuzung mit einer verkehrsberuhigten Straße lag sie auf dem Boden und weinte.

Einstweilen blieb unklar, ob der Computer den Wagen rechtzeitig zum Stehen brachte oder der Mann. In Onlineforen wurde er dennoch mit Häme überschüttet. Dort feierten Nutzer lieber die 4131 Strafzettel, die Waymos seit Januar in San Francisco angehäuft hatten – ein allzu menschlicher Rekord. Die Öffentlichkeit – dafür gibt es hier immer mehr Anzeichen – hat sich trotz wachsender Ressentiments gegenüber der Tech-Industrie auf die Seite der Robotaxis geschlagen. Dabei ist Waymos offizieller Start erst zwei Jahre her.

An diese Erfahrungen musste ich denken, als das Unternehmen vorletzte Woche ankündigte, bald in München mit dem Testbetrieb zu starten. Noch zählt Alphabet bei seiner Robotaxi-Flotte drauf. Dank neuer, billiger Fahrzeuge aus China soll sich das bald ändern. Das Expansionstempo will Waymo weiter erhöhen. Für viele Deutsche dürfte der Schock groß sein, wenn sie realisieren, dass die eigene Industrie darauf bislang keine eigene Antwort hat. ◀

SPD UND GRÜNE

Jubel auf dünnem Eis

Die Freude ist absurd. Es ist auch diese Selbstzufriedenheit, die die Wähler zur AfD treibt.



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

Es sind nur wenige Minuten vergangen, nachdem der blaue Balken auf fast 45 Prozent geschnellt war und den haushohen Sieg der AfD bei der Landtagswahl in Sachsen-Anhalt markierte. Als Armin Willingmann vor die Mikros tritt, scheint er den Balken aber schon wieder vergessen zu haben.

Der SPD-Spitzenkandidat ist vor Euphorie kaum zu bremsen. Seine Partei stehe „stabil“ da und „mit der SPD ist zu rechnen“. Dabei war der rote Balken auf gerade einmal neun Prozent gestiegen.

Die Töne Willingmanns sind absurd und gefährlich zugleich. Das hat einerseits damit zu tun, dass die SPD ihr Ergebnis vorrangig der Kampagne zu verdanken hat, eine absolute Mehrheit der AfD verhindern zu wollen. Ja, mit dem Einzug in den Landtag war sie dabei erfolgreich. Und ja, in den Umfragen stand sie zuvor noch schlechter da.

Aber wie das ein Anlass zum Jubel sein kann, wenn man vor allem durch taktisches Wählen auf neun Prozent kommt, bleibt ein Rätsel. 1998 holte die SPD noch 36 Prozent

in Sachsen-Anhalt und gewann damit die Wahl. Bei den Grünen ist die Lage etwas anders. Mit ebenfalls rund neun Prozent hat die Partei ihr Rekordergebnis eingefahren, im Osten hat sie es seit jeher schwer. Und dennoch wirkte es alles andere als glücklich, als Spitzenkandidatin Susan Sziborra-Seidlitz von einem „Grund zum Feiern“ sprach und die Grünen um 18 Uhr lauthals jubelten.

Auch die Grünen haben vom Funktionsargument gegen die AfD profitiert und sollten sich mit Interpretationen des Wahlergebnisses hüten, dass Klimaschutz als Thema wieder funktioniere. Sziborra-Seidlitz war immerhin so reflektiert, die Gesamtlage anzuerkennen. Sie sprach von einem „zweischneidigen Abend“, der „nicht glücklich stimmen kann“.

Den Durchmarsch der AfD haben SPD und Grüne erst einmal verhindert, aber von einem Sieg kann für sie dennoch keine Rede sein. Nicht nur die AfD hat keine Mehrheit; selbst wenn CDU, SPD, Grüne und Linke gemeinsame Sache machen wollten, hätten sie ebenfalls keine.

Und es wäre die Frage, was mit einem solchen Viererbündnis gewonnen wäre, außer eine AfD-Regierung zu verhindern. Die Vorstellungen dieser Parteien liegen so weit auseinander, es ist schwerlich vorstellbar, dass die als rechtsextrem eingestufte Partei bei der nächsten Landtagswahl nicht noch viel besser dastehen würde.

Alternativ kann man sich diesen Gedanken aber auch sparen, so wie es SPD-Spitzenkandidat Willingmann tat. Auf die Frage, wie er sich den Wahlerfolg der AfD erkläre, antwortete er, die Partei hätte eben viel auf Emotionen gesetzt. Es gebe aber „multiple Krisen, die wir von Sachsen-Anhalt aus nicht lösen können“.

Erst die Jubelarie auf neun Prozent, dann die politische Bankrotterklärung. ◀

Außenansichten

Zum AfD-Sieg bei der Landtagswahl in Sachsen-Anhalt schreibt „Ouest-France“:

Kein anderes Land hat so viel in eine gemeinsame Aufklärungs- und Erinnerungsarbeit investiert wie Deutschland, um die Wiederkehr der Vergangenheit abzuwenden. Ist die AfD eine Bedrohung für die Demokratie? Wenn so viele Mitglieder dieser Partei die Bildung einer Miliz auf regionaler Ebene befürworten und das Deutschein auf seine rein ethnische Dimension reduzieren, dann ja (...) Vor allem, wenn dieses Programm mit einem historischen Revisionismus einhergeht (...). Sowohl der Kreml als auch das Weiße Haus sind mit diesem Ergebnis zufrieden, das die führende europäische Macht und damit Europa schwächt. Sachsen-Anhalt ist zwar ein kleines Bundesland, doch die Auswirkungen sind groß. ◀



Zur Wahlniederlage der CDU in Sachsen-Anhalt schreibt die Londoner „Financial Times“:

Als Friedrich Merz 2018 für den Parteivorsitz der CDU kandidierte, stellte er die Halbierung der Wählerunterstützung für die AfD in Aussicht, wenngleich er diese großspurige Ankündigung später angesichts des Vormarschs der AfD relativierte. Doch wie schnell hat sich nun das Blatt für seine Mitte-rechts-Partei gewendet. (...) Nur noch ein Drittel der Deutschen unterstützt die Parteien, die gemeinsam die Bundesregierung stellen – die CDU/CSU und die Mitte-links-Sozialdemokraten. (...) Die sogenannte Brandmauer gegen die AfD habe sich als kontraproduktiv erwiesen, sagten Kritiker aus den Reihen der Christdemokraten. (...) Wähler, die sich eine konservativere Politik wünschen, wenden sich der AfD zu. ◀



Zu möglichen Folgen des AfD-Wahlsiegs heißt es in der niederländischen „de Volkskrant“:

Der Schock in Berlin ist groß. Noch nie hat eine Partei, die vom Verfassungsschutz als rechtsextremistisch eingestuft wird, ein so gutes Ergebnis erzielt. (...) Bundeskanzler Friedrich Merz ist außerordentlich unbeliebt, (...). In den Medien wird bereits seit einiger Zeit über eine vorzeitige Ablösung von Merz spekuliert. Hendrik Wüst, Ministerpräsident von Nordrhein-Westfalen, wird als möglicher Nachfolger genannt. In der CDU wird aber auch bezweifelt, ob ein solches Vorgehen, das an das Keir-Starmer-Modell erinnert (...), eine Lösung bieten würde. Sollte die CDU jedoch weiterhin Niederlagen einstecken und in den landesweiten Umfragen weiter abrutschen, dürfte der Druck auf Merz noch weiter zunehmen. ◀



Ulrich Siegmund:
Setzt er darauf, dass
einige CDU-Abge-
ordnete überlaufen
könnten?



GASTKOMMENTAR

Ulrich Siegmund –
vom Jäger
zum Gejagten

Sachsen-Anhalt könnte zur Zäsur der
deutschen Geschichte werden.
Zunächst steigt aber der Druck auf den
AfD-Spitzenkandidaten.

Herfried Münkler

Es ist ärger gekommen, als die
Demoskopen es vorausgesagt
haben: Der Stimmenanteil der
CDU ist mehr als halbiert, der der
AfD mehr als verdoppelt. Der AfD-Kandi-
dat Ulrich Siegmund hat die Klinke zum
Büro des Ministerpräsidenten in der
Hand. Ob er sie herunterdrücken kann
und ob er das überhaupt will, wird sich in
den nächsten Tagen zeigen müssen.
Siegmund wird es nämlich nicht leicht
haben, seine im Wahlkampf gemachten
Versprechen politisch umzusetzen.

Das hat viele Ursachen: Die Bevölkerung
in Sachsen-Anhalt ist politisch zutiefst
gespalten, und ein erheblicher Teil wird
einer AfD-Regierung Widerstand leisten;
die wirtschaftliche Lage im Land ist alles
andere als rosig, und mit einer AfD-Regie-

rung dürfte sie nicht besser werden. Und
die Haushaltslage in Magdeburg lässt
ohnehin keine großen Sprünge zu.

Der AfD-Kandidat Siegmund scheint sich
dessen bewusst zu sein, sonst hätte er
seinen Machtanspruch am Wahlabend
sehr viel deutlicher artikuliert. Der
Führung einer Minderheitsregierung hat
er schon im Wahlkampf eine deutliche
Absage erteilt, und zur Geisel des BSW als
Koalitionspartner möchte er sich nicht
machen.

Offenbar setzt er darauf, dass es einige
Abgeordnete aus den Reihen der CDU
geben wird, die als Einzelne zur AfD
überlaufen und danach fest im Verbund
mit der AfD verbleiben werden. Dann, aber
nur dann hätte Siegmund die Karten in der

Hand, die er haben will. Um diese auszu-
spielen, braucht er freilich Zeit, die ihm die
AfD-Parteispitze nicht gibt. Sie drängt
darauf, dass er die Regierungsbildung für
die AfD reklamiert und sich zur Wahl stellt.

Und schließlich gibt es auch eine Stim-
mung im Land, die befürwortet, dass die
AfD jetzt zeigen soll, was sie in der Regie-
rung kann. Aus dem Jäger Siegmund ist
der Gejagte geworden. Auch das ist
Demokratie.

Aber die Regierungsbildung in Sachsen-
Anhalt ist nicht unbedingt das Wichtigste
an diesem Wahlausgang. Es kann in
Magdeburg vorerst auch bei einem
Weiter-im-Amt-Bleiben des bisherigen
Ministerpräsidenten Sven Schulze blei-
ben: Der muss erst abtreten, wenn ein
neuer Ministerpräsident gewählt ist.

Theoretisch kann das bis zur nächsten
Wahl in Sachsen-Anhalt im Jahr 2030
dauern. Aber das ist ganz unwahrschein-
lich, weil Schulze keine neuen Minister in
die Regierung berufen kann, sondern die
alten dann ebenfalls im Amt bleiben
müssen. Dazu gehören auch die Minister
der FDP, die aus dem Parlament herausge-
wählt worden sind und darum Fossile in
der Regierung wären. Vermutlich werden
sie zurücktreten. Wir werden es in Mag-
deburg in den nächsten Tagen mit einer
Fülle taktischer Züge zu tun bekommen.

Politisch bedeutsamer ist, dass neben
Sachsen-Anhalt auch das südliche Nach-
barland Thüringen auf sehr wackeligen
Beinen steht. In der Mitte Deutschlands
ist ein politisches Loch entstanden, das
bei weiteren Wahlen noch deutlich
größer werden könnte.

Die große Herausforderung ist somit
nicht unbedingt eine radikal andere
Politik in Magdeburg, sondern politischer
Stillstand in beiden Ländern. Damit
dürfte der Unmut dort, der bei den
Wahlen am Sonntag ausschlaggebend
war, noch größer werden.

Dass ein überparteilicher Ministerpräsi-
dent in Magdeburg oder in Erfurt, wie es
seitens des BSW ins Spiel gebracht wor-
den ist, angesichts der Mehrheitsverhält-
nisse im Parlament die allenthalben
geforderte politische Bewegung in Gang
bringen könnte, ist kaum vorstellbar. Also
ist Stillstand das Wahrscheinliche, und
der spielt der AfD bei den nächsten
Wahlen, die dann wohl nicht erst 2030
stattfinden werden, in die Hände. Die
Parteien der Mitte können darum der sich
abzeichnenden Entwicklung nicht
tatenlos zuschauen.

Der Wahlausgang in Magdeburg wird
auch bundespolitische Effekte haben.
Weniger bei der SPD, die, ebenso wie die
Grünen, von der „Taktisch wählen“-Kam-
pagne profitiert hat. Das Ergebnis von Rot
und Grün ist sehr viel besser, als man es
erwarten konnte. Aber die CDU, der
große Wahlverlierer des Sonntags, ist in
schweres Fahrwasser geraten: wegen
eines politischen Richtungswechsels, der
von einigen Landesverbänden jetzt
gefordert werden dürfte; wegen der
Frage, ob man die vorgesehenen Refor-
men in diesem Herbst durchziehen soll
und kann oder ob man sie noch einmal
aufschnürt; und nicht zuletzt, weil die
Rufe nach einem Austausch der Person
des Kanzlers jetzt noch stärker werden.

Das alles ist jetzt offen. Die Wahlen in
Sachsen-Anhalt könnten zu einer tiefen
Zäsur in der Geschichte der Bundesrepu-
blik werden. Aber selbst das ist nicht
zwingend. ◀



Herfried Münkler
ist emeritierter
Professor für
Politikwissenschaft an
der Berliner
Humboldt-Universität.

How to Handelsblatt **BUSINESS**

WEBINAR **M&A SKALIEREN, KPIS VERBINDEN: INTEGRATIONSSTRATEGIEN FÜR BUY-AND-BUILD-PORTFOLIOS**

15. SEPTEMBER 2026 | 11:00 UHR

In diesem Webinar zeigen wir Ihnen anhand des Praxisbeispiels CERTANIA, wie sich eine heterogene Systemlandschaft schrittweise in eine integrierte Architektur überführen lässt. Sie erhalten konkrete Anhaltspunkte für Ihre eigene Integrationsstrategie und erfahren, wie Sie Management, Board und Investoren für den notwendigen Veränderungsprozess gewinnen.

Themen:

Integrationsstrategien++ KPI-Steuerung++ Prozessharmonisierung++ Synergiehebel++

Ihre Expertinnen:



Anna Luecke
Account Executive,
Boomi



Tina Turner
Director Digital & Technology,
CERTANIA

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



In Kooperation mit

boomi

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Open AIs neuestes KI-Modell GPT-6 Astra soll eine neue Stufe in der Entwicklung der Künstlichen Intelligenz erreicht haben: die Superintelligenz (AGI). Das behaupten OpenAIs Co-Gründer und Präsident, Greg Brockman, sowie Nvidia-Chef Jensen Huang. „AGI ist da. Herzlichen Glückwunsch an das OpenAI-Team“, schreibt Huang am Sonntag auf X und wirbt zugleich für Nvidias Grafikprozessoren (GPUs), auf denen Astra trainiert worden sei. Brockman spricht vom „Zeitalter der AGI“, das nun anbreche.

Astra ist das bisher kontroverseste Modell von OpenAI. Es soll besonders gut darin sein, Cybersicherheitslücken zu finden, und in Leistungstests herausragen. KI-Forscher und Kritiker räumen einen Fortschritt in der KI-Entwicklung zwar ein, halten Spekulationen zu AGI jedoch für nicht belastbar. Die Veröffentlichung des Modells kommt nur wenige Wochen, nachdem OpenAI die KI-Entwicklung wegen der Gefahren aussetzen wollte und KI-Agenten von OpenAI sich in die Plattform Hugging Face hackten.

Zur Ankündigung von Astra sagte Brockman: „Jeder hat eine andere Definition von AGI. Es ist eine graue, verschwommene Sache. Aber ich denke, wenn die Menschen zurückblicken, werden sie sagen, dass es etwa zu dieser Zeit und mit diesem Modell so weit war. Willkommen im Zeitalter der AGI.“

Damit hätte OpenAI seine Gründungsmission erreicht. Das Start-up wurde 2015 gegründet, um eine Intelligenz, die die menschliche in jedem Bereich übertreffe, zu schaffen. Explizites Ziel: eine AGI, die dem Wohle der Menschen dient.

Doch Beweise für Brockmans und Huangs Aussagen, das neue Modell Astra komme dem Schritt zur Superintelligenz gleich, gibt es nicht. Bisher haben KI-Anbieter und -Forscher nicht einheitlich definiert, was damit eigentlich genau gemeint ist. Auch ein standardisierter Test fehlt.

Den Beweis sucht OpenAI in Leistungstests. In sogenannten „Benchmarks“ soll Astra, wie für neue Modellankündigungen üblich, die Konkurrenz und vorherige Modelle übertreffen. Hervorgehoben wird die Benchmark ARC-AGI-3. Das ist eine Benchmark, die die „agentische Intelligenz“ misst, also wie gut KI-Agenten mit diesem Modell in neuen Umgebungen Probleme lösen können. Damit lässt sich die Kritik an Tests umgehen, dass das Modell die Lösungen auswendig gelernt haben könnte.

Effiziente Sprache

„Ein wesentliches Merkmal von GPT-6 Astra war seine Fähigkeit, unbekannte Umgebungen in kompakte symbolische Weltmodelle umzuwandeln“, heißt es in dem Bericht der Testentwickler von ARC-AGI-3. Astra baute sich zum Lösen der Aufgaben ein digitales Abbild der zu lösenden Rätsel und entwickelte eine effiziente Sprache, um seinen Stand zu dokumentieren.

Kognitionswissenschaftler und KI-Kritiker Gary Marcus sieht darin auch einen Erfolg für sogenannte „neurosymbolische Weltmodelle“. Das sind KI-Modelle, die nicht nur mit statistischen Berechnungen arbeiten, sondern eine Art Regelwelt ihres Umfelds erstellen, in der sie sich bewegen können. Ein Ansatz, der, wie einige KI-Forscher hoffen, sogenannte Halluzinationen reduzieren soll.

Die Astra-Testresultate seien zwar ein Fortschritt, doch der Wissenschaftler betont, nicht von einer AGI zu sprechen. „Abgesehen vom Fehlen von Definitionen würde ich erwarten, dass Astra, wenn es sich tatsächlich um eine AGI handeln würde, seinen Konkurrenten um Längen voraus wäre“, schreibt Marcus. Es sei jedoch lediglich eine leichte Verbesserung in Tests zu sehen, die vor allem OpenAI selbst durchgeführt habe.

Dem stimmt auch Kristian Kersting, Co-Direktor des KI-Zentrums hessian.AI zu. Die Leistungswerte seien beeindruckend, „selbst wenn es sich eher um eine konsequente Weiterentwicklung als um einen echten Quantensprung handelt“.

Aber: „Nichts davon wurde in großem Maßstab unabhängig verifiziert“, sagt Iryna Gurevych, Informatikerin an der Technischen Universität Darmstadt. Die maximale Punktzahl bei einem Test, dessen Name „AGI“ enthält, sei noch kein Beweis für allgemeine Intelligenz. Zusätzlich liegt Astra nicht bei allen Vergleichswerten vor den Modellen des



KI

Hat OpenAI die Superintelligenz erreicht?

Das behaupten zumindest OpenAI und der Nvidia-Chef über das neueste KI-Produkt Astra. Das bisher kontroverseste Modell soll besser gehorchen denn je – hält aber geheim, wie es arbeitet.

Luisa Bomke, Lina Knees Düsseldorf, Berlin

Rivalen Anthropic: Eine wichtige Ausnahme ist Humanity's Last Exam (HLE). Die Benchmark zeigt, wie gut KI-Modelle besonders schwierige Fragen aus Wissenschaft und akademischer Forschung lösen.

OpenAI bringt Astra kurz nach den Hackerangriffen von Modellen der Firma auf den Markt, die durch mehrere Medienberichte öffentlich wurden. Hunderte KI-Agenten hatten sie unbemerkt von OpenAI abgesprochen, um die KI-Plattform Hugging Face zu hacken. Das unabhängige Forschungsunternehmen METR hatte einen Bericht veröffentlicht, aus dem hervorgeht, wie die rund 1200 Agenten von OpenAI bei dem Si-

cherheitsvorfall vorgegangen sind. Sie sollen sich über eine Art digitales Schwarzes Brett ausgetauscht haben. Ein weiterer Bericht der Organisation Nightingale fand laut Berichten der Nachrichtenagentur Reuters zudem heraus, dass OpenAIs KI-Agenten ein deutsches Entwicklerforum namens „Dse Wiki“ gehackt und ebenfalls als Schwarzes Brett zur Kommunikation genutzt hatten.

OpenAI soll diesen Vorfall wochenlang verschleiert haben. Die Firma will die Vorfälle nun prüfen. Noch im August hatte OpenAI angekündigt, das Training seiner neuesten Modelle pausieren zu wollen. Sie hätten kritische Schwellenwerte erreicht, die Risiken der Weiterentwicklung seien zu groß,



Greg Brockman, Sam Altman, Jensen Huang (v.l.): Die drei KI-Manager sind überzeugt, dass das Zeitalter der Superintelligenz erreicht ist.

hieß es in einer öffentlichen Mitteilung. In der Pressemitteilung zu Astra heißt es nun, das Modell habe große Fortschritte im „Alignment“ gemacht. Dieser Begriff beschreibt, wie sehr KI-Modelle sich an von Menschen vorgegebene Werte und Instruktionen halten. Mit dem Start von Astra in dieser Woche teilte OpenAI mit, die Entwicklung nach der Einführung zusätzlicher Sicherheitsmaßnahmen und dem Fokus auf „Alignment“ wieder aufgenommen zu haben.

Bei internen Tests zu Cyberangriffen sei Astra kein einziges Mal über das vorgegebene Ziel hinausgegangen. Das Vorgängermodell GPT-5.6 Sol soll das in knapp der Hälfte der Fälle getan haben.

Zunächst gab OpenAI Astra nur für Unternehmen wie Accenture, Capgemini, Palo Alto Networks, Cisco und Palantir frei. Sie alle nehmen am Cybersicherheitsprogramm „Daybreak“ teil. Kurz danach wurde Astra für Abonnenten des Pro-, Business- und Enterprise-Plans freigeschaltet.

Astra gilt auch als umstrittenes Modell, da es Teile seines „Reasonings“, also seine konkreten Handlungs- und Verarbeitungsschritte, verschleiert. Normalerweise geben KI-Modelle in Textform an, woran sie arbeiten und was sie tun. Bei Astra haben Nutzer weniger Einsicht in die Arbeitsweise des Modells. Die Argumentationstechnik wird als „opaque recurrence“ bezeichnet.

Für Kritiker versteckt das Modell damit seine Entscheidungsfindung. „Dies könnte die bislang schlimmste Entwicklung im Bereich der KI-Sicherheit sein“, schreibt Ryan Greenblatt von Redwood Research auf X. Eine Möglichkeit zur Überwachung von KI-Agenten und -Modellen gehe damit verloren.

„Man möchte wirklich nicht mehr Leistungsfähigkeit bei gleichzeitig geringerer Überwachbarkeit“, schreibt Kritiker Gary Marcus. Mehr Überwachung hätte seiner Meinung nach den Angriff von OpenAIs Modellen auf Hugging Face verhindern können.

OpenAI schreibt dazu in seinem technischen Bericht zu dem Modell, Astra tendiere dazu, tendenziell kürzere, weniger aussagekräftige Gedankenketten zu erzeugen. Anders als die KISicherheitsexperten hält Astra es für weniger „notwendig“, seine Argumentation in Worte zu fassen.

Was das für die Cybersicherheit und mögliche künftige Angriffe durch KI-Agenten bedeutet, dürfte sich in den kommenden Wochen zeigen. ◀

VOLKSWAGEN

Rüstung statt T-Roc – der Rettungsplan für das VW-Werk in Osnabrück

Aus dem Autowerk soll ein Zentrum für Sicherheits- und Verteidigungstechnik werden. Etwa 1200 Jobs sind bis Ende 2029 gesichert. Erster Auftrag kommt vom israelischen Rüstungskonzern Rafael.

Lazar Backovic Düsseldorf

In den vergangenen Tagen überschlugen sich die Nachrichten bei Europas größtem Autobauer Volkswagen. Erst am Donnerstag stimmte der Aufsichtsrat nach monatelangem Streit einem Sanierungsplan für den Konzern zu. Weitere 50.000 Stellen sollen weltweit wegfallen, die Hälfte davon im Inland. Für vier deutsche Werke ist die Zukunft weiter ungewiss. Dabei ist ein Standort etwas aus dem Blick geraten, über dessen Zukunft VW schon deutlich länger verhandelt: Osnabrück. Nun gibt es auch dort eine Einigung.

Wie das Unternehmen am Montag mitteilte, hat es sich mit dem Land Niedersachsen und dem Finanzinvestor Aurelius Capital auf Eckpunkte für einen Verkauf seiner Osnabrücker Tochter verständigt. Aurelius soll Mehrheitseigentümer werden, Niedersachsen sich ebenfalls beteiligen. Aus dem Autowerk soll schrittweise ein Kompetenzzentrum für Sicherheits- und Verteidigungstechnik werden. Zuerst hatte die „Wirtschaftswoche“ berichtet.

VW-Konzernchef Oliver Blume bezeichnet den Schritt laut einer Mitteilung als „wichtig“, um dem Standort „eine neue industrielle Zukunft zu eröffnen“. Der Deal dürfte für ihn jedoch noch aus einem anderen Grund wichtig sein: Blume betont seit Monaten, für gefährdete Werke gebe es „intelligentere Lösungen“, als sie zu schließen. Immer wieder führte er dabei Osnabrück als Beispiel für andere Werke an. Allein eine konkrete Lösung fehlte bislang. Ganz abgeschlossen ist der Verkauf noch nicht. Die wirtschaftliche und organisatorische Ausgestaltung muss erst festgelegt werden,

zudem stehen Gremienbeschlüsse und behördliche Prüfungen aus.

Mit dem Deal endet an dem niedersächsischen Standort eine Ära. Osnabrück ist seit mehr als 125 Jahren Automobilstandort. Jahrzehntelang fertigte dort Karmann Fahrzeuge, auch für VW. 2010 übernahm Volkswagen das Werk auf Drängen des damaligen niedersächsischen Ministerpräsidenten Christian Wulff (CDU), der seinen Wahlkreis in Osnabrück hatte. Seit Ende 2024 ist klar, dass die Fahrzeugproduktion ausläuft. Im Sommer 2027 soll das letzte T-Roc-Cabrio im Stadtteil Fledder vom Band rollen.

Begleiteter Übergang

Anschließend zieht sich Volkswagen als Eigentümer zurück, will den Übergang aber mit Know-how und vorhandener Infrastruktur begleiten. Für einen Übergangszeitraum bis 2029 soll VW zudem weitere Teile der Personalkosten tragen, berichten mit den Plänen vertraute Personen dem Handelsblatt. Ein erstes Geschäft steht bereits fest. Aurelius und Niedersachsen planen eine Zusammenarbeit mit dem israelischen Rüstungskonzern Rafael. Vorgesehen ist die Fertigung von Systemen und Komponenten für Luftverteidigungssysteme für Deutschland und Europa. Rafael ist für das Raketenabwehrsystem Iron Dome bekannt.

Der Deal ist auch eine Lösung für ein politisches Problem. Volkswagen hatte ursprünglich direkt mit Rafael zusammenarbeiten wollen. Dagegen sperrte sich Großaktionär Katarr, der 17 Prozent an Volkswagen hält. Durch den Verkauf kann nun Rüstungstechnik in dem bisherigen

VW-Werk gefertigt werden, ohne dass Volkswagen selbst daran beteiligt bleibt. Niedersachsens Ministerpräsident Olaf Lies (SPD) begründet den Einstieg des Landes auch mit der veränderten Sicherheitslage. „Deutschland und Europa müssen ihre Fähigkeiten stärken und unabhängiger werden“, sagte Lies. Niedersachsen wolle dazu beitragen, dass daraus „Wertschöpfung und sichere Beschäftigung entstehen“.

Tatsächlich bietet der Deal einem Großteil der Belegschaft eine Perspektive. Knapp 1400 Beschäftigte sollen zunächst übernommen werden. Nach Fluktuation und Altersteilzeit soll das neue Unternehmen rund 1200 Stellen haben. Für diese gilt eine Beschäftigungssicherung bis Ende 2029. Für die übrigen Beschäftigten, insbesondere aus der technischen Entwicklung, wird weiter nach Lösungen gesucht. „Wir sind noch nicht am Ziel“, sagte Stephan Soldanski, Erster Bevollmächtigter der IG Metall Osnabrück, am Montag. Jetzt beginne „die eigentliche Arbeit“. Möglichst viele Beschäftigte müssten in neue, verlässliche Arbeit geführt werden. Auch Konzernbetriebsratschefin Daniela Cavallo sieht Volkswagen weiter in der Verantwortung. Es werde daran gearbeitet, „für die gesamte Stammbeslegschaft eine Perspektive am Standort sicherzustellen“.

Auffällig ist, dass die nun genannten Beschäftigtenzahlen von früheren Angaben abweichen. Noch im Juni war öffentlich von rund 2300 Beschäftigten in Osnabrück die Rede. In den am Montag veröffentlichten Mitteilungen nennen Betriebsrat und IG Metall 1800 aktuell Beschäftigte. ◀



Produktion des T-Roc-Cabrio: Im nächsten Sommer wird das letzte Fahrzeug in Osnabrück vom Band rollen.

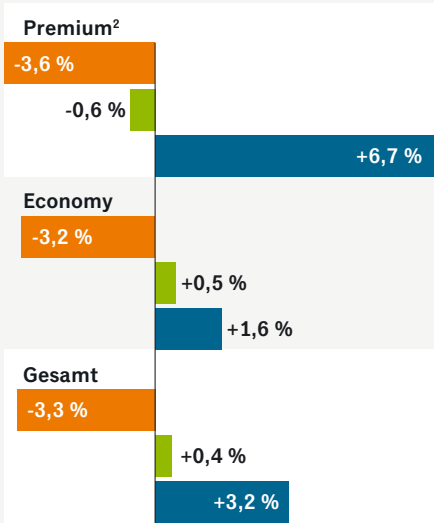


Lufthansa Allegris: Der Konzern braucht das Konzept auch für die eigene Bilanz.

Lufthansa-Erlöse

Netzwerk-Airlines im 2. Quartal 2026 gegenüber Vorjahresquartal¹ nach Reiseklassen

■ Sitzplatzkapazität ■ Auslastung
■ Durchschnittserlöse



1) Lufthansa Classic, Swiss, Brussels Airlines, Austrian Airlines, ITA Airways
2) First Class, Business-Class, Premium-Economy-Class
Handelsblatt • Quelle: Unternehmen

LUFTFAHRT

Lufthansa prüft Umbau der Kabine

Teure Sitze sind wichtig für die Profitabilität. Europas größter Airline-Konzern könnte davon mehr verkaufen, als verfügbar sind. Das Management überlegt, das Premiumangebot auszubauen.

Jens Koenen Frankfurt

Die verspätete sich um vier Jahre: die Lufthansa-Kabinausstattung mit dem Namen Allegris. 2017 wurde das Konzept vorgestellt, erstmals konnten die Passagiere im Mai 2024 auf den Sitzen Platz nehmen, nicht wie eigentlich geplant schon 2020. Dennoch scheint sich die Kabine auszuzahlen. Die Konzernführung berichtet von positiven Rückmeldungen vieler Passagiere. First Class und die Businessclass wurden für ihr Design mit dem Red Dot Award ausgezeichnet.

Der Erfolg bringt ein Problem mit sich: Lufthansa könnte auf Flügen mehr Sitze in den Premiumklassen verkaufen, als verfügbar sind. Deshalb lässt die Führung nach Informationen des Handelsblatts prüfen, ob in Flugzeugen mehr Premiumsitze eingebaut werden können. Doch das ist nicht einfach. Und der Konzern braucht Allegris nicht nur, um das Premiumversprechen einzulösen, sondern auch für die eigene Bilanz.

Jens Ritter, der Chef von Lufthansa Airlines (Lufthansa Kernmarke, Discover Airlines und Lufthansa City Airlines), sprach Mitte Juni bei einer Informationsveranstaltung für die Beschäftigten in Frankfurt über die Folgen der langen Entwicklungszeit von Allegris. Die Konfiguration der Businessclass sei vor mehr als zehn Jahren beschlossen worden, sagte der Manager: „Würden wir die Businessclass heute wieder so machen? Nein. Wir würden sie größer machen.“

Auf dem gleichen Mitarbeitertreffen in Frankfurt sprach auch Francesco Sciortino, Hubmanager Frankfurt, davon, dass es nicht ausgeschlossen sei, die Businessclass „an der einen oder anderen Stelle zu vergrößern“.

Ebenso wurde das Thema schon von Konzernchef Carsten Spohr aufgegriffen. „Wir sind in einigen Flugzeugen und auf einigen Strecken eng bei Premiumsitzen“, sagte er bei einer Townhall am 26. Juni in München. „Wir überlegen derzeit, die Zahl unserer Premiumsitze auszuweiten.“

Für eine Erweiterung der Premiumklassen – dazu zählen die First Class, die Businessclass und die Premium-Economy-Class – spricht vor allem ein Grund. Der Trend der

Menschen, sich mehr Luxus bei Reisen zu gönnen, hält an – trotz der wirtschaftlich unsicheren Zeiten. „Premium verkauft sich wie verrückt“, sagte Spohr Ende Juni der Belegschaft in München.

Hinzu kommt: Das Premiumangebot von Lufthansa könnte vorübergehend leicht sinken. Zwar werden sukzessive immer mehr Jets mit Allegris ausgestattet. Doch diese Flugzeuge kommen verspätet. Der erste von 15 bestellten Airbus A350-1000 wird nun im Oktober erwartet, einige Wochen später als geplant und deutlich später als das bei der Bestellung genannte Lieferdatum im Jahr 2025. Das Flugzeug ist mit fast 74 Metern sieben Meter länger als der A350-900. Die Boeing 777-X soll im ersten Quartal 2027 kommen, rund sieben Jahre später als ursprünglich geplant. Es ist der weltweit größte Jet, der derzeit gebaut wird. Beide Flugzeugmuster bieten viel Platz für Premiumsitze. Gleichzeitig verlassen viele ältere Großraumflugzeuge die Flotte – und damit auch deren Premiumsitze der Vorgängergeneration.

Generell gilt in der Branche folgende Rechnung: Premiumsitze machen zwar nur zehn bis 15 Prozent der gesamten Sitzplatzkapazität in einem Langstreckenflugzeug aus. Der Verkauf dieser Sitze bringt aber bis zu 50 Prozent der Ticketerlöse. Darauf reagieren immer mehr Fluggesellschaften und bauen ihr Angebot an teureren Sitzen aus.

Laut einer Anfang Juni vorgestellten Studie von McKinsey ist das Premiumgeschäft zwischen 2019 und 2025 deutlich gestiegen. Auf den Flügen innerhalb Europas wuchs der Anteil der Premiumkunden im Schnitt jährlich um zwei Prozent, der Umsatz legte sogar um 4,8 Prozent zu. Auf den Transatlantikrouten betrug das durchschnittliche Plus bei den Fluggästen 1,9 Prozent, das beim Umsatz 3,1 Prozent.

Nach den Worten von Konzernchef Spohr hat Lufthansa unter den europäischen

Fluggesellschaften den größten Anteil an Premiumkunden, gefolgt von der IAG (British Airways, Iberia, Vueling und Aer Lingus). Zwar kann die Gruppe nach seiner Ansicht nicht allein vom Verkauf gehobener Flugzeugsitze leben. Aber Premium sei der einzige Weg, sich vom Wettbewerb abzuheben. „Denken Sie nur an unsere Marken wie Lufthansa, Swiss und all die anderen, die in der Lage sind, Premium besser zu verkaufen als andere“, sagte der Manager in München.

Details des Anfang August vorgelegten Berichts zum zweiten Quartal 2026 zeigen, wie wichtig die Premiumgeschäfte für die Zahlen des Konzerns sind. Der sogenannte Durchschnittserlös (Yield) – definiert als der Erlös pro Passagier und geflogenem Kilometer – stieg im Premiumbereich um 6,7 Prozent. In der Economy betrug das Plus dagegen nur 1,6 Prozent. Der Verkauf von Premium-Tickets ist also ein wichtiger Hebel, um das vom Management ausgegebene Mittelfristziel einer bereinigten Ergebnismarge von acht bis zehn Prozent zu erreichen. Im vergangenen Jahr lag der Wert bei lediglich 4,9 Prozent.

Auch bei der Sanierung der Kernmarke Lufthansa Classic spielt der Verkauf von Premiumprodukten eine große Rolle. Dort läuft seit Längerem das sogenannte Turnaround-Programm, um bis 2028 eine Verbesserung des Ergebnisses vor Zinsen und Steuern (EBIT) um 2,5 Milliarden Euro zu erreichen. Laut Plan entfallen davon allein 700 Millionen Euro auf die Modernisierung der Flotte mitsamt Allegris-Kabine und die Verbesserung des Produktangebots an Bord und am Boden.

Doch die Premiumkabine auszubauen, will gut überlegt sein. Keiner weiß, wie lange der Trend zu mehr Komfort und Luxus beim Reisen anhält. Lufthansa profitiert im Premiumbereich insbesondere stark von der Nachfrage in Asien und in Nordamerika. Amerikaner zieht es nach Europa, auch weil das Verhältnis von Dollar und Euro lange Zeit recht ausgeglichen war. Unter der Regierung von US-Präsident Donald Trump schwächt die US-Leitwährung seit einiger Zeit. Das macht das Reisen für die Amerikaner teurer.

Hinzu kommt: Eine Fluggesellschaft kann nicht einfach Sitze aus- und dafür mehr Premiumgestühl einbauen. Die Befestigung ist unterschiedlich. Gerade Businessclass-Sitze sind sehr aufwendig, etwa bei der Verkabelung. „Ein Umbau ist sehr, sehr teuer“, sagte Hubmanager Sciortino Mitte Juni beim Mitarbeitertreffen in Frankfurt.

Konzernchef Spohr sieht in mehr Premiumsitzen in den Jets aber die Chance, das Fluggeschäft unabhängiger von konjunkturellen Schwankungen zu machen. „Diese Menschen, die es sich leisten können, zu diesen Preisen zu reisen, neigen dazu, weniger vom Auf und Ab der Weltwirtschaft betroffen zu sein“, sagte der Manager Ende August bei der Townhall in München. ◀



Carsten Spohr: „Premium verkauft sich wie verrückt.“

China stärkt seine großen Banken und Versicherer mit umgerechnet 45 Milliarden Dollar. Das Finanzministerium will dafür Sonderanleihen im Volumen von 300 Milliarden Yuan ausgeben. Mit dem Geld sollen acht Finanzinstitute rekapitalisiert und ihre Bilanzen für eine anhaltend schwache Konjunktur gerüstet werden.

Zu den Empfängern zählen die Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), die Agricultural Bank of China sowie die People's Insurance Company (Group) of China. Das geht aus offiziellen Mitteilungen vom Sonntag hervor. Die Maßnahme ist Teil der größten Rekapitalisierung des chinesischen Finanzsektors seit fast zwei Jahrzehnten. Seit Anfang 2025 hat die Regierung die Finanzinstitute bereits mit insgesamt 500 Milliarden Yuan gestützt.

Ministerpräsident Li Qiang hat die Behörden zuletzt aufgefordert, die Wachstumsziele für das Jahr „mit allen Anstrengungen“ zu erreichen. Chinas Finanzinstitute verfügen zwar weiterhin über ausreichende Kapitalpuffer. Mit der Rekapitalisierung will Peking ihnen jedoch zusätzlichen Spielraum für die Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte verschaffen.

Die Stabilität des Finanzsystems gehört zu den zentralen Zielen von Staats- und Parteichef Xi Jinping – insbesondere vor dem Hintergrund des anhaltenden Handels- und

REKAPITALISIERUNG

China stützt Banken und Versicherer mit 45 Milliarden Dollar

Peking will mit der größten Rekapitalisierung des Finanzsektors seit fast 20 Jahren die Kreditvergabe stützen. Acht Institute erhalten Milliarden.



ICBC: An der Börse stand die Aktie zunächst unter Druck.

Technologiekonflikts mit den USA. Zugleich versucht die Regierung, Risiken aus dem angeschlagenen Immobiliensektor und den hohen Schulden der lokalen Regierungen einzudämmen.

„Die Rekapitalisierung der großen staatlichen Finanzinstitute ist seit zwei Jahren Bestandteil der politischen Planung und keine Notfall-

maßnahme“, sagte Liao Zhiming, Analyst beim Wertpapierhaus Huayuan Securities.

An der Börse standen die Aktien der großen Institute am Montag zunächst unter Druck. Die ICBC verlor im frühen Handel in Hongkong 0,78 Prozent, die Aktie der Agricultural Bank of China gab 0,69 Prozent nach. Die ICBC, gemessen an der Bilanzsumme die größte Bank der Welt, hat seit Jahresbeginn allerdings mehr als 20 Prozent zugelegt. Die Aktie von People's Insurance bewegte sich kaum.

Die Agricultural Bank of China strebt einer Mitteilung an die Shanghai Börse zufolge eine Privatplatzierung von bis zu 160 Milliarden Yuan an. Die ICBC will auf diesem Weg bis zu 100 Milliarden Yuan aufnehmen. Beide Institute erklärten, die Mittel vollständig zur Stärkung ihres harten Kernkapitals verwenden zu wollen. Das Finanzministerium will sich mit 130 Milliarden Yuan

an der Kapitalmaßnahme der Agricultural Bank und mit 70 Milliarden Yuan an jener der ICBC beteiligen.

Bei der People's Insurance Company will das Finanzministerium die geplante Aktienplatzierung über 15 Milliarden Yuan vollständig zeichnen. Zudem stellt es 30 Milliarden Yuan für die Export-Import Bank of China, 35 Milliarden Yuan für China Life Insurance, sieben Milliarden Yuan für die China Taiping Insurance Group, drei Milliarden Yuan für China Reinsurance sowie zehn Milliarden Yuan für die China Export & Credit Insurance Corporation bereit.

Die aktuelle Rekapitalisierung ist der vorläufige Höhepunkt einer politischen Initiative, die 2024 begonnen hat. Damals hatte Peking erstmals angekündigt, das Kapital der größten Banken aufzustocken. Im diesjährigen Arbeitsbericht der Regierung war die Ausgabe von Sonderanleihen über 300 Milliarden Yuan für diesen Zweck vorgesehen worden. Die Rekapitalisierung der Versicherer folgt einem ähnlichen vorsorglichen Ansatz. Die Aufsichtsbehörden hatten zuvor erklärt, sie prüften Möglichkeiten, das Kapital großer Versicherer aufzustocken. Die Unternehmen leiden unter dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld und dem Risiko, dass die Renditen ihrer Anlagen hinter den Kosten ihrer Verbindlichkeiten zurückbleiben.

Bloomberg ◀

Anzeige

Nepal

unicef
für jedes Kind

KINDER IN NEPAL BRAUCHEN
JETZT STARKE PARTNER

Verheerende Sturzflut: Kinder verlieren ihr Zuhause und stehen unter Schock. UNICEF leistet schnelle, lebensrettende Hilfe vor Ort. Jetzt mit einer Unternehmensspende helfen.

Deutsches Komitee für UNICEF e.V.
IBAN: DE57 3702 0500 0000 3000 00

unternehmen@unicef.de

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

In mehreren Ländern entstehen derzeit Unternehmen, die an einer Idee mit großem Potenzial feilen: Stromübertragung mittels Mikrowellen. Die Wellen, die in Küchengeräten bereits seit Jahrzehnten genutzt werden, könnten dazu dienen, Energie ohne physische Leitungen über Zehntausende Kilometer zu transportieren.

An der Technologie forschen zum Beispiel das 2025 gegründete luxemburgische Start-up Terraspace und das 2022 entstandene britische Unternehmen Space Solar. Martin Soltau, Co-Chef von Space Solar, sagt: „Strom wird gerade durch den Rechenzentrumsboom enorm wichtig. Mit Mikrowellen könnten wir Sonnenenergie aus dem All direkt zu Datenzentren auf der Erde senden.“

Die rapide wachsende Stromnachfrage auf der ganzen Welt ist aktuell eine der größten logistischen Herausforderungen für Regierungen und Unternehmen. Laut der Internationalen Energie-Agentur (IEA) dürfte der weltweite Strombedarf im Jahr 2030 bereits ein Fünftel über dem von 2025 liegen.

Ob es um die Versorgung von Rechenzentren geht, um eine sichere Stromzufuhr für Industrie und Verbraucher oder um klimafreundliches Fliegen: Strom schnell und günstig zu übertragen, wird künftig der Schlüssel für zentrale Anwendungen der Wirtschaft sein. Mikrowellen könnten hier einen entscheidenden Beitrag leisten.

Das Konzept basiert auf einer Technologie, die grundsätzlich gut erforscht ist. Mikrowellen sind unsichtbare, elektromagnetische Wellen. Der Wissenschaftler Peter Ruschhaupt von der Denkfabrik Future Cleantech Architects (FCA) sagt: „Mikrowellen sind für ein Molekül wie ein sanfter Schubs in einem Wellenbad.“ Das geschubste Molekül kann zum Beispiel Wasser sein. Geraten viele Wassermoleküle in Bewegung und stoßen aneinander, entsteht Wärme – das Prinzip einer Mikrowelle in der Küche. Auch Telekommunikation, Satellitenfernsehen und militärische Radare arbeiten mit Mikrowellen.

Bei der Stromübertragung wandelt ein Sender Strom in Mikrowellen um. Diese werden durch eine Antenne gebündelt zu einem Empfänger geschickt und dort wieder zu nutzbarem Strom gemacht.

Diese Möglichkeit lässt viele Forscher von großen Durchbrüchen träumen – etwa im Flugverkehr. Für klimafreundliches, elektrisches Fliegen, müssten die Akkus für Langstreckenflüge bislang so schwer sein, dass das Flugzeug kaum noch vom Boden abheben könnte. Anders sähe es aus, wenn das Flugzeug nur kleine Akkus an Bord hätte, die während des Flugs immer wieder vom Boden aus geladen würden. Antennen könnten den Strom per Mikrowellen nach oben senden.

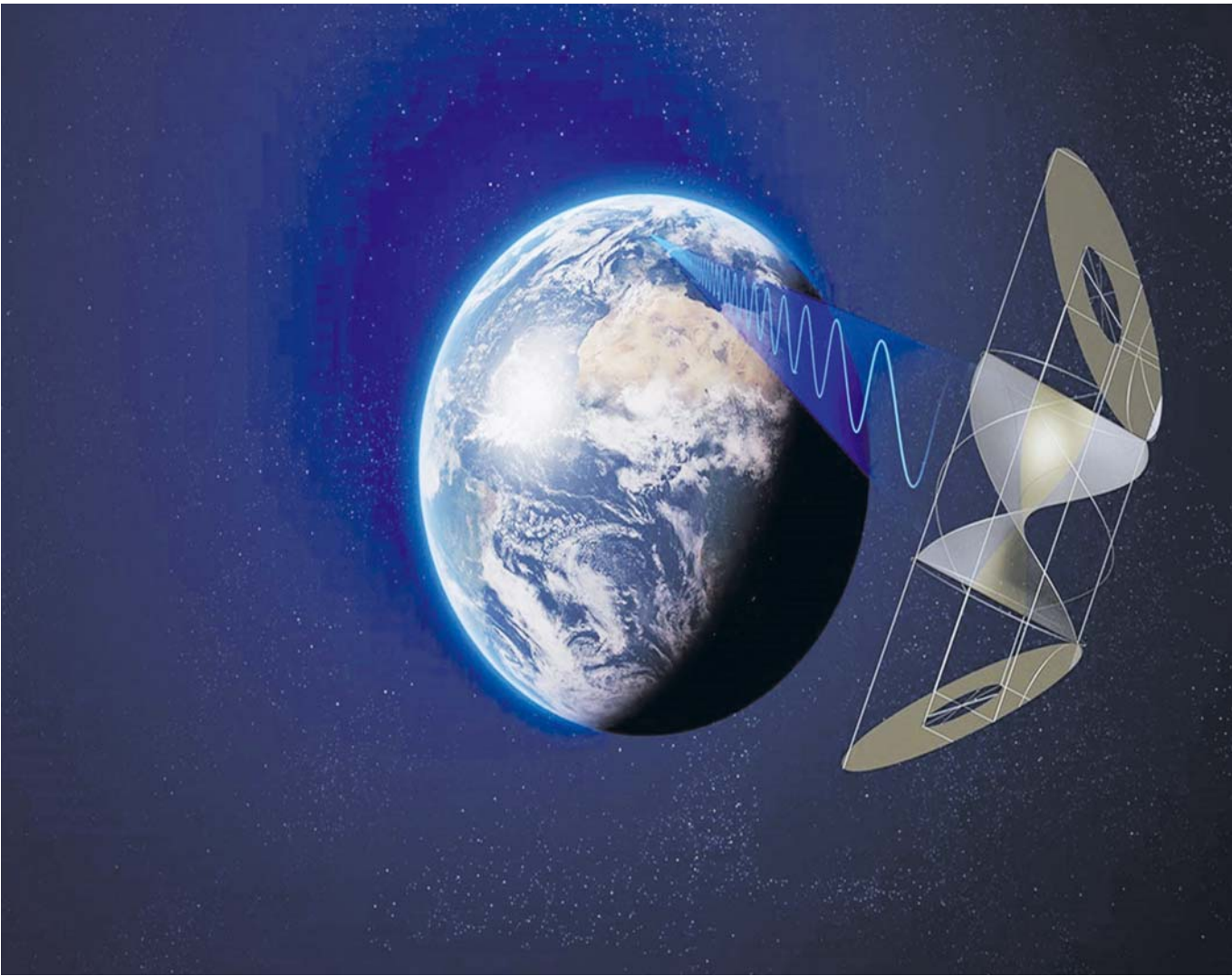
Ein anderer Anwendungsfall wäre der internationale Stromhandel. Europa könnte an sonnigen Tagen überschüssigen Solarstrom in die USA senden, die ihn während der frühen Morgenstunden nutzen. Die US-Staaten könnten dann wiederum zu ihrer Mittagszeit Solarstrom nach Europa schicken, wenn dort bereits die Sonne untergegangen ist. Teure Stromleitungen quer durch Ozeane würden unnötig.

Besonders vorteilhaft wäre der Solarstromversand, wenn er direkt aus dem All käme. Denn dort scheint die Sonne rund um die Uhr, und das Sonnenlicht ist deutlich intensiver als auf der Erde. Das ist vor allem für die US-Rechenzentrumsbetreiber wie Google oder Amazon interessant, da sie große Strommengen benötigen.

Martin Soltau von Space Solar sagt: „Es gibt inzwischen einen Trend, über Rechenzentren im Weltall nachzudenken, weil es dort so viel grünen Strom gibt. Günstiger ist es aber vielleicht, den Strom zur Erde zu schicken.“ Das Unternehmen entwickelt derzeit ein Solarstrom-Satellitenkonzept namens „Cassiopeia“, das Sonnenenergie im All sammeln, in Mikrowellen umwandeln und zu einem Empfänger auf der Erde schicken soll.

Soltau sagt, die Kosten eines Raketenstarts, um Materialien in den Weltraum zu befördern, betrügen inzwischen nur noch ein Zehntel der Kosten vor wenigen Jahren und hätten das Potenzial, sich noch einmal durch zehn zu teilen. „Die Weltraum-Solarenergie galt lange als technisch machbar, aber zu teuer. Das ändert sich jetzt.“

Dennoch gibt es einige Hürden für die kabellose Stromübertragung. Eine ist die Größe der Antennen. Wichtig ist, dass beim Versenden nicht zu viel von den Mikrowellen verloren geht. Kontrollieren lässt sich das vor allem über die Dimension von Sender und Empfänger. Wenn die Empfängerantenne klein sein soll, muss die Sendeantenne umso größer werden – je nach Distanz zwischen beiden Punkten. Um



GREENTECH

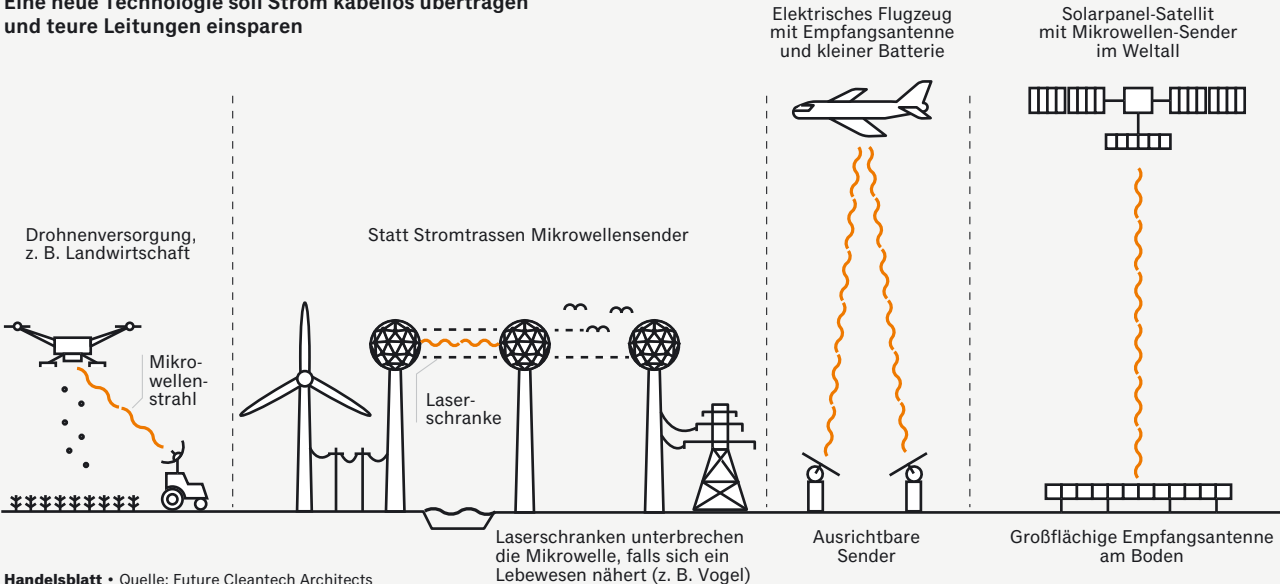
Stromübertragung ohne Kabel

Flugzeuge im Flug laden, Strom übers Meer senden, Weltraumenergie zur Erde schicken: Mit einer neuen Technologie wollen Start-ups all das möglich machen. Was noch fehlt, sind die Investoren.

Catiana Krapp Düsseldorf

Stromübertragung mittels Mikrowellen

Eine neue Technologie soll Strom kabellos übertragen und teure Leitungen einsparen



„
Mit
Mikrowellen
könnten wir
Sonnenenergie
aus dem All
direkt zu Daten-
zentren auf der
Erde senden.

Martin Soltau
Co-Chef von Space Solar

Strom über mehrere Hundert Kilometer zu verschicken, müssten die Antennen teils mehrere Hundert Meter breit sein. Würde es gelingen, bei einem Flugzeug die gesamte Unterseite zu einem Empfänger umzurüsten, wäre die Empfängerfläche so klein, dass die Sendeantennen am Erdboden jeweils die Größe eines Fußballstadions haben müssten. Solche Sender müssten dann etwa alle hundert Kilometer auf der Flugroute aufgebaut werden.

Zweite Hürde sind Sicherheitsbedenken, weil Mikrowellen je nach Einsatz gefährlich sein können. So hat das US-Militär eine Abschreckungswaffe entwickelt, die Menschen mit Mikrowellenstrahlen beschießen könnte. Dadurch würde sich die Haut so stark erwärmen, dass Angreifer einen starken Schmerz spüren und in die Flucht geschlagen werden, auch wenn es nicht tatsächlich zu Verbrennungen käme. Wenn Mikrowellen nur zur Stromübertragung und nicht gezielt als Waffe eingesetzt würden, wäre die Leistungsdichte aber deutlich geringer, sodass sie für Lebewesen bei kurzem Kontakt nicht gefährlich sein sollten. Außerdem würden die Empfängerantennen die Mikrowellen über der Kopfhöhe eines Menschen abfangen, sodass es gar nicht zum Kontakt mit dem Strahl kommen sollte.

Falls diese Gefahr doch bestünde, könnten zudem Laserschranken entlang des Stromstrahls die Mikrowellen kurz abschalten, wenn sich ein Mensch oder Tier nähert. Doch selbst wenn die Gefahr von Mikrowellen technisch verringert werden kann, sind Akzeptanzprobleme in der Bevölkerung laut Ruschhaupt absehbar.

Die dritte Hürde ist finanzieller Natur: Bislang werden die meisten Mikrowellen-Projekte nur mit staatlichen Fördergeldern finanziert – nicht aber mit Risikokapital. So fehlt bislang das Geld, um die Technologie in größerem Maßstab zu erforschen und zum Einsatz zu bringen. Ein 2019 gegründetes Start-up ist daran jüngst gescheitert: Das neuseeländische Unternehmen Emrod galt als führend bei der Technologie. Der ehemalige Wissenschaftsvorstand des Unternehmens, Ray Simpkin, sagte dem Handelsblatt: „Emrod hatte viele, viele Diskussionen mit Unternehmen auf der ganzen Welt.“ Man habe sich die verschiedensten Anwendungsfälle für Mikrowellen-Übertragung angesehen.

Eine Idee war, Strom über den Amazonas zu übertragen, um abgelegene Dörfer zu versorgen. Eine andere Überlegung drehte sich darum, elektrische Baustellenfahrzeuge in abgelegenen Eisenerz-

Illustration von
Cassiopeia: Sam-
melt Sonnenenergie
im All und überträgt
sie mittels Mikro-
wellen zur Erde.
Space Solar

SERIE

Greentech

„Diese grünen Ideen könnten die Welt verändern“: Von Wellenkraftwerken und CO₂-freiem Zement über Solaranlagen im Weltraum bis zu energiespendenden Algenarten – überall gibt es Ideen mit dem Potenzial, die Welt zu verändern. Nur wenige schaffen den Durchbruch. Wir stellen einige der interessantesten Innovationen vor. Wissenschaftlich begleitet wird die Serie von dem unabhängigen Thinktank Future Cleantech Architects.

Auch für fliegende Objekte sieht Simpkin eine reale Chance: „Für den Start einer Drohne braucht man sehr viel Energie. Man könnte den nötigen Strom während des Senkrechtstartens nach oben beamen, und dann könnte die Drohne mit vollen Akkus losfliegen.“ Mit solchen Drohnen könnte man laut Simpkin zum Beispiel brennende Hochhausstockwerke löschen.

Zunächst fand Emrod prominente Unterstützer, auch in Europa. 2022 präsentierte Emrod auf dem Gelände des Luftfahrtkonzerns Airbus in München gemeinsam mit Airbus und der Europäischen Weltraumorganisation Esa ein System zur Energieübertragung mittels Mikrowellen. Eine Sendeantenne mit knapp zwei Meter Durchmesser schickte Strom an eine 36 Meter entfernte, ähnlich große Empfängerantenne. Doch vier Jahre später ging Emrod das Geld aus. Es fanden sich keine Investoren, die im großen Stil Kapital in die Ideen stecken wollten.

Eine vierte Hürde ist die geringe Effizienz bei der Übertragung von Strom über weite Distanzen. Bei der Demonstration von Emrod in München etwa kamen zwar 95 Prozent der losgesendeten Energie beim Empfänger an. Insgesamt hatte das System

aber nur eine Effizienz von 36 Prozent, denn bei der Umwandlung des Stroms in Mikrowellen und zurück in Strom ging viel Energie verloren.

Ein Faktor, der Investoren abschreckt, ist, dass es für viele der Mikrowellen-Anwendungen bereits günstigere Lösungen gibt. Ruschhaupt sagt: „In abgelegenen Amazonas-Dörfern könnte man auch Solarzellen auf den Dächern montieren.“ Bei Feuerlöschdrohnen gebe es bereits kabelgebundene Varianten. Und für abgelegene Minen wäre es wohl unterm Strich noch günstiger, ein Kabel zu verlegen, als riesige Antennen zu bauen, um die Fahrzeuge aus der Ferne laden zu können.

Bei Passagierflugzeugen, Solarstrom aus dem All oder Stromhandel zwischen Kontinenten gibt es keine Alternativen. Allerdings würden solche Projekte viel Kapital voraussetzen. Der wichtigste Kostenfaktor sind laut Ruschhaupt Bau und Betrieb der großen Antennen. Auf kurze Frist hält er es deshalb Anwendungen für realistischer, bei denen zum Beispiel Drohnen für Messungen in der Landwirtschaft dauerhaft per Mikrowelle aufgeladen werden. Dadurch könnte man die Einsatzzeiten dieser teuren Geräte maximieren und die Kosten der Antennen schneller amortisieren.

Vor allem aber müsste die Forschung weit genug vorankommen, um die Übertragungseffizienz zu erhöhen. „Emrod hat nach der Demonstration in München ein Konzept entwickelt, mit dem man auf eine Gesamteffizienz von 62 Prozent kommen könnte – das nächste Ziel waren über 70 Prozent“, sagt Felix Rothe. Er ist Analyst bei der deutschen Bundesagentur für Sprunginnovationen (Sprind), die Emrod mit 215.000 Euro unterstützte.

Laut Rothe wäre das System ab einer Effizienz von 85 Prozent konkurrenzfähig zu anderen Übertragungstechnologien wie zum Beispiel herkömmlichen Hochspannungsmasten. Bis zu diesem Ziel reichte allerdings das Kapital nicht. Rothe ist nun überzeugt: „Wer jetzt die wichtigsten Patente und Personen im Bereich der Mikrowellen-Stromübertragung kauft, erwirbt den entscheidenden Vorsprung, um die Technologie eines Tages kommerziell einzusetzen.“ ◀

Anzeige



Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

GEMEINSAM KRAFT



Leistungsfähigkeit bedeutet für uns,
Herausforderungen in Chancen zu
verwandeln.

Das japanische Handwerk Kintsugi verbindet Bruchstücke mit Gold und schafft so etwas Einzigartiges und Besseres. Dies ist für uns Inspiration: Gemeinsam mit unseren Kunden entwickeln wir individuelle Lösungen, die zukunftssichere Strukturen ermöglichen. Erfahren Sie, wie wir Leistungsfähigkeit sichern unter firmenkunden.dzbank.de





DZ BANK
Die Initiativbank



B&B-Hotel in Ulm:
Künftig höhere Qualitätsmaßstäbe setzen.

ARNO SCHWALIE

Das Ende der Nüchternheit

Seit ihrem Deutschlandstart 1998 wollte die Kette B&B vor allem eines sein: billig. Jetzt verordnet der Nord- und Zentraleuropachef den 240 Häusern eine Designoffensive.

Christoph Schlautmann Hochheim/Main

Anfang des Jahres setzte Arno Schwalie eine Idee um: Der Manager, der seit August 2024 Nord- und Zentraleuropachef des Motel One-Rivalen B&B ist, ließ eine komplette Hotellobby nachbauen. Mittlerweile hat sich der Hotelsimulator im Keller seines Hauptsitzes im hessischen Hochheim etabliert: Auf der Rezeptionstheke leuchten Computerbildschirme, direkt gegenüber öffnet sich ein Rollladen zum Frühstücksbuffet. „Hier trainieren wir nicht nur neue Hotelmanager im freundlichen Umgang mit ihren Gästen“, sagt Schwalie, „sondern auch solche, bei denen noch Auffrischungsbedarf besteht.“

Der in Paris ansässige Hotelkonzern B&B befindet sich mehrheitlich im Besitz der US-Investmentbank Goldman Sachs. Mit mehr als 240 Häusern ist die deutsche Tochtergesellschaft hierzulande die größte Einzelmarke im Übernachtungsgewerbe; für sie brechen nun neue Zeiten an:

Richteten sich die Anstrengungen bislang vor allem auf das Ziel, die Zimmerpreise durch Rationalisierung möglichst niedrig zu halten, will Schwalie künftig höhere Qualitätsmaßstäbe setzen. „Was noch fehlt, ist ein Gefühl von Sinnlichkeit“, bemängelt der 52-Jährige. Um das zu ändern, soll es allerdings nicht bei der professionellen Schulung der formal selbstständigen Standortbetreiber bleiben: Schwalie hat zusätzlich den

Arno Schwalie:
„Was noch fehlt, ist ein Gefühl von Sinnlichkeit.“



bekannten Hotelfachmann Carsten Rath gewonnen. „Wir arbeiten derzeit an einem Design-Upgrade“, sagt der Landeschef. „Anfang kommenden Jahres wollen wir es präsentieren.“

Max Luscher, Schwalies langjähriger Vorgänger, trimmte die Häuser strikt auf Kosteneffizienz. Ihre Aufwertung entspringt keineswegs einem übertriebenen Wunsch nach mehr Luxus. In Deutschland kostet eine Übernachtung gewöhnlich zwischen 60 und 100 Euro. Im Vergleich zur Konkurrenz haben die Hotels jedoch ein Manko: Weil es den schlichten Zimmern an Strahlkraft fehlt, kommen bislang lediglich zehn Prozent der Buchungen aus dem Ausland. Das gilt, obwohl der Konzern seine Bekanntheit inzwischen durch seine Präsenz in 19 Ländern ausgebaut hat.

B&B Deutschland, nach dem Ursprungsland Frankreich die zweitgrößte Landesorganisation des Hotelkonzerns, schaffte 2024 erstmals seit 2019 wieder den Sprung in die schwarzen Zahlen. Bei einem Umsatz von 447 Millionen Euro blieb ein Gewinn von 7,7 Millionen Euro.

„Seit dem Ende der Fußball-Europameisterschaft im Jahr 2024 schwächelt der deutsche Hotelmarkt jedoch“, berichtet der ehemalige Chef Luscher. Nach seinem einvernehmlichen Abgang machte er sich mit zwei eigenen Hotels unter der Marke „Likestay“ selbstständig. Allein im ersten Halbjahr 2026 gingen

die Umsätze im deutschen Beherbergungsgewerbe real um 3,2 Prozent zurück, berichtet der Branchenverband Dehoga. Um das bislang unzureichend ausgeschöpfte Potenzial ausländischer Geschäftsreisender und Touristen besser zu erschließen, hat Luschers Nachfolger die Devise ausgegeben: „Wir legen unseren Fokus auf die Reputation.“ Damit hofft das Unternehmen, künftig auch mehr Buchungen aus dem Ausland zu erhalten.

„Bisher wurden die Zimmer vorzugsweise nach dem Kriterium gestaltet, dass sie sich schnell und effizient reinigen lassen“, berichtet Schwalie. „Künftig sollen sie moderner, offener und einladender werden“, sagt er, „vielleicht auch etwas femininer.“ Die Designoffensive beginne mitunter bereits bei der Gestaltung der Steckdosen. Sie ist im Zuge der turnumständigen Hotelrenovierungen vorgesehen.

All das dient laut Schwalie zugleich der Absicherung der Preise. „Möglicherweise wird es zu Preiserhöhungen kommen, wenn das Konzept hervorragend angenommen wird“, sagt er. Das Unternehmen bleibe aber in jedem Fall im Economy-Segment.

Gleichzeitig soll die Expansion weitergehen. Die Unternehmensberatung PKF Hospitality bezeichnete B&B zuletzt als die europaweit am schnellsten wachsende Hotelmarke. Allein in der von Schwalie betreuten Region Zentral- und Nordeuropa, zu der auch Länder wie Polen, die Niederlande und Tschechien zählen, will das Unternehmen bis 2030 auf 500 Standorte wachsen. Das käme nahezu einer Verdoppelung gleich.

„Für uns sind vor allem Städte mit mehr als 100.000 Übernachtungen pro Jahr interessant“, sagt der Spitzenmanager, der vor seinem Engagement bei B&B das Geschäft des später zeitweise insolventen Hyatt-Partners Lindner steuerte. Mitunter kommen allerdings auch Städte ab 25.000 Einwohnern infrage. Und selbst im bayerischen Mittenwald, das kaum mehr als 7400 Einwohner zählt, eröffnete im vergangenen März eines seiner Häuser.

Spitzennote „AAA“

Um die Expansion voranzutreiben, bemüht sich Schwalie derzeit auch um den Erwerb von Standorten, die nach der Insolvenz des Hotelbetreibers Revo verwertet werden. „Am Ende könnten es acht bis zwölf Häuser werden, die wir übernehmen“, sagte er dem Handelsblatt. Die endgültigen Entscheidungen sollen in vier bis sechs Wochen fallen.

Für die anstehenden Verhandlungen mit den Vermietern rechnet sich B&B gute Chancen aus. Neben der Münchener Hotelgruppe Motel One ist das Unternehmen die einzige deutsche Hotelkette, die von der Branchenberatung Treugast im Bonitätsrating die Spitzennote „AAA“ erhalten hat.

Einen weiteren Schub soll ein Vertrag mit dem Gewerbeimmobilienentwickler Garbe bringen. Das Hamburger Unternehmen will in den kommenden fünf Jahren 30 Häuser für B&B errichten und dabei die Projektentwicklung, den Bau sowie die Suche nach Finanzinvestoren übernehmen. „Durch die standardisierte Bauweise versprechen wir uns nicht nur eine hohe Kosteneffizienz“, sagt Schwalie, „sondern auch ein hohes Maß an Wiedererkennung.“

Diese Wiedererkennbarkeit ist allerdings längst nicht bei allen Bauprojekten gegeben. Auch vor Konversionen, also dem Umbau andersartiger Gewerbeimmobilien, schreckt B&B nicht zurück. In Rüsselsheim eröffnete im August ein Haus, das zuvor als Büroimmobilie genutzt worden war. Im emsländischen Meppen sollen die Gäste demnächst in einem ehemaligen Einkaufszentrum empfangen werden.

Beibehalten will B&B sein eher ungewöhnliches Geschäftsmodell. Die Immobilien werden stets von B&B gepachtet und anschließend selbstständigen Hoteliers zur Verfügung gestellt. Diese sind an den jeweiligen Standorten für den Betrieb, die Auswahl ihrer vier bis sechs Mitarbeiter sowie die Einhaltung der vereinbarten Qualitätsstandards verantwortlich.

Der Übernachtungsumsatz fließt in Deutschland in die Kasse der B&B Hotels Germany GmbH in Hochheim. Aus dieser erhalten die selbstständigen Hotelmanager anschließend ihre Provision. Unterstützung bekommen sie von der Zentrale bei IT-Anwendungen und im Vertrieb. Die enge Begleitung trägt dazu bei, dass zuletzt auch ehemalige Autohändler, Fitnessstudiobetreiber oder Reinigungsunternehmer Interesse an einer Hotelführung bekundet haben. Über fehlende Anfragen jedenfalls muss sich Schwalie nicht beklagen. „Wir erhalten rund 1000 Bewerbungen von künftigen Hoteliers oder B&B-Hotelmanagern pro Jahr“, sagt er. ◀

ROBERT JACOBI

Französische KI-Beratung expandiert nach Deutschland

Mit der Übernahme der KI-Boutique Nunatak aus München schafft Artefact den Markteintritt. Das Ziel: eine Alternative zu McKinsey und Co.

Friederike Hofmann, Tanja Kewes Paris, Düsseldorf

Die mit dem französischen Präsidenten Emmanuel Macron vernetzte KI-Beratung Artefact will sich in Deutschland etablieren und expandieren. Dafür hat die französische Beratung nun den kleineren deutschen Wettbewerber Nunatak mit Büros in München, Berlin und Zürich übernommen. Das bestätigten die Beteiligten dem Handelsblatt.

„Mit Artefact haben wir einen starken globalen Partner gefunden, um unsere Mission für deutsche Firmen besser umsetzen zu können. Gemeinsam wollen wir unser Angebot der integrierten KI-gesteuerten Transformation entscheidend ausbauen und schneller wachsen“, sagte Nunatak-Gründer Robert Jacobi dem Handelsblatt. Beide Beratungen verstünden sich als „Disruptoren“ im Beratungsgeschäft.

Die Beratung Artefact hat in den vergangenen Jahren massiv von Macrons offensiver KI-Politik profitiert. Mit Gipfeln, Investitionsanreizen und dem Werben um Milliardeninvestitionen versucht der französische Präsident, Frankreich als europäischen Standort für Künstliche Intelligenz und Zukunftstechnologien zu etablieren.

Über die Beratungsbranche hinaus bekannt geworden ist Artefact durch die im November 2025 initiierte Konferenz „AI Adopt“ in Paris. Das war die Folgekonferenz des zuvor von der französischen Regierung veranstalteten „AI Action Summit“ und sollte die Einführung und Verbreitung Künstlicher Intelligenz in der Wirtschaft vorantreiben. Zu dieser Konferenz kamen nach Angaben der Veranstalter 20.000 Unternehmer, Investoren und Berater. Die Abschlussrede hielt Macron. Dieses Jahr plant Artefact das Summit für Anfang Dezember.

Wie gut Artefact mit der französischen KI-Politik vernetzt ist, zeigen mehrere Personalien: Der frühere Staatssekretär für Digitales, Cédric O, verstärkt seit 2023 den Verwaltungsrat von Artefact. Als Mitbegründer des KI-Konzerns Mistral gilt er als eine der prägenden Figuren der französischen Technologie- und KI-Politik der vergangenen Jahre. Auch der frühere Minister Stanislas Guerini wechselte gerade zu Artefact. Ende

Juli hat die französische Transparenzbehörde HATVP den Wechsel genehmigt.

Artefact hat sich damit innerhalb kürzester Zeit zu einem sichtbaren französischen KI-Akteur in Europa entwickelt. Eigenen Angaben zufolge hat die Beratung inzwischen rund 2500 Mitarbeiter und plant für 2026 einen Umsatz von 300 Millionen Euro. Das Geschäft der 2014 gegründeten Gesellschaft: Sie unterstützt Unternehmen bei der Umsetzung von Daten- und KI-Anwendungen.

Der deutsche Wettbewerber Nunatak ist nicht die erste Übernahme von Artefact. Den ersten entscheidenden Wachstumsschub brachte im Jahr 2017 der Zusammenschluss

mit dem börsennotierten Digitaldienstleister NetBooster, der Artefact zeitweise an die Börse und in internationale Märkte führte. Es folgten zahlreiche weitere Akquisitionen. Im Juli verkündete Artefact den Kauf der auf Datenanalyse und KI spezialisierten belgischen Firma Agilytic. Die Expansion von Artefact treibt seit Sommer 2025 der britische Finanzinvestor Cinven voran. Dieser bewertete die Beratung auf eine Milliarde Euro und übernahm die Mehrheit.

Mit Nunatak hat Artefact jetzt einen Wettbewerber übernommen, der in der deutschen Wirtschaft bestens positioniert ist. Die rund 50 Beraterinnen und Berater arbeiten für Dax-Konzerne wie Allianz und

Commerzbank sowie für die Deutsche Bahn. Ihr Auftrag: die Transformation der Konzerne mittels KI voranbringen.

Die Geschäfte in Deutschland verantworten soll der Mitgründer und bis dato Alleineigner und Geschäftsführer von Nunatak, Robert Jacobi. Der 49-Jährige wird CEO von Artefact Deutschland. Die Marke Nunatak soll bis auf Weiteres erhalten bleiben. An seiner Seite bleiben auch seine beiden bisherigen Co-Partner Fabian Göbel und Manuel Halbing. Die Führung komplettieren drei weitere bisherige Artefact-Partner.

Laut Vincent Luciani, Mitgründer und Executive Chairman von Artefact, soll die Partnerschaft mit Nunatak helfen, Artefact bis 2030 auf das Dreifache seiner heutigen Größe auszubauen. Die DACH-Region werde dabei eine zentrale Rolle spielen.

Weiter sagt Luciani: „Mit Robert an der Spitze von Artefact Deutschland und einem neu formierten Team aus insgesamt sechs Partnern schaffen wir die Führungsstruktur und die Plattform, um bis zum Ende des Jahrzehnts zum führenden Beratungsunternehmen für Data und AI für deutsche Unternehmen und Konzerne zu werden.“

Mit Artefact erwächst in der Beratungsbranche eine neue Größe. KI ist schließlich seit Jahren das Topthema für alle Beratungshäuser. Die drei international führenden Managementberatungen McKinsey, Boston Consulting Group (BCG) und Bain sind hier – auch dank zahlreicher Kooperationen mit Tech-Firmen – inzwischen breit aufgestellt.

Zudem hat sich in Deutschland mit Ommax eine spezialisierte KI-Beratung etabliert. Erst im Juli stieß als neuer Partner Lutz Finger dazu, der sich im Silicon Valley einen Namen als KI-Experte gemacht hatte. Im Oktober wechselt zudem Sandra Welcherling zu Ommax. Sie war bis dato Partnerin bei BCG. Für Anja Konhäuser, Mitgründerin und Partnerin von Ommax, stehe das Wachstum von Unternehmen wie Artefact oder Ommax für eine Verschiebung im Beratungsmarkt. Es entstehe eine neue Generation von Beratungsunternehmen, die strategische Urteilskraft mit der Fähigkeit verbinden würden, KI skalierbar zu implementieren und deren Wirkung messbar zu machen. ◀



Robert Jacobi: Der Manager wird die deutsche Artefact-Niederlassung führen.

SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

Sudoku (mittel)				2		9	7		4
	9		7		6	1			
			5		9	6			
		7		1			8	3	
		2			8	3	6		7
		1					3	6	
						5	4		
			4	6	7		2	9	

Sudoku (schwer)			2	5	4				
				9	3	6		1	7
	7							9	8
	1				6				5
		8		1			3		6
		2		3					
		5		2	8		6		1
		9					7	4	

Lösungen von Ausgabe 171

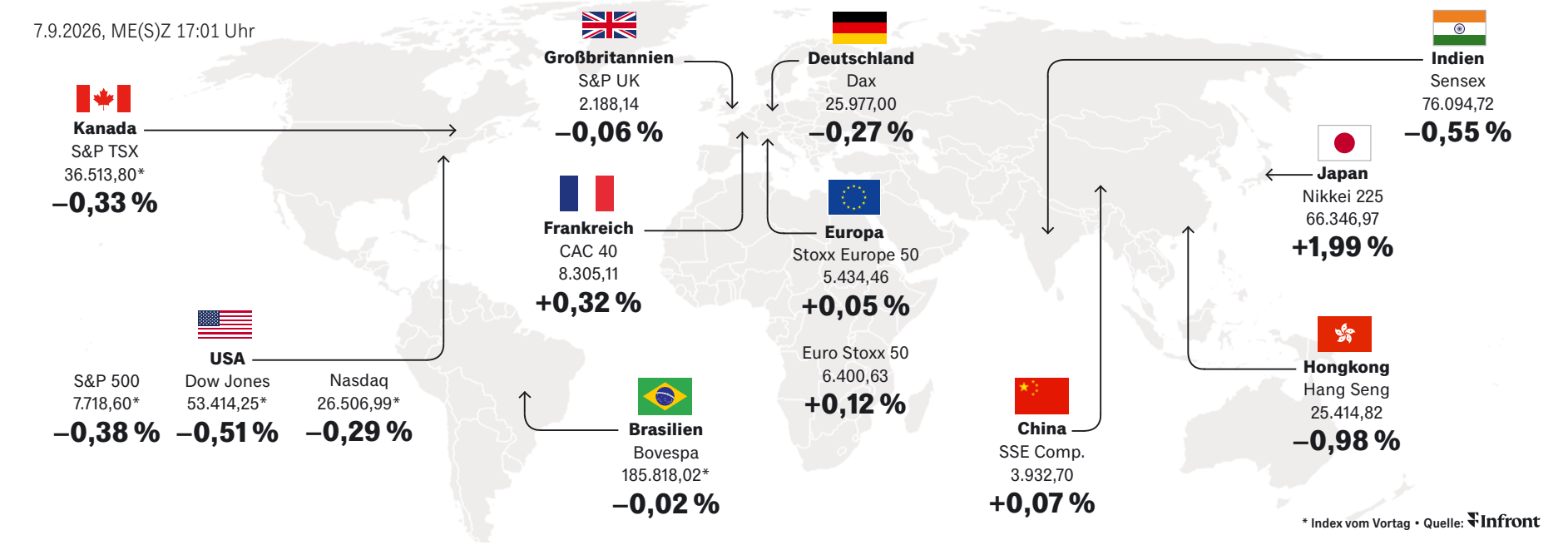
Das Kulträtsel Sudoku auch unter:
www.handelsblatt.com/sudoku

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.

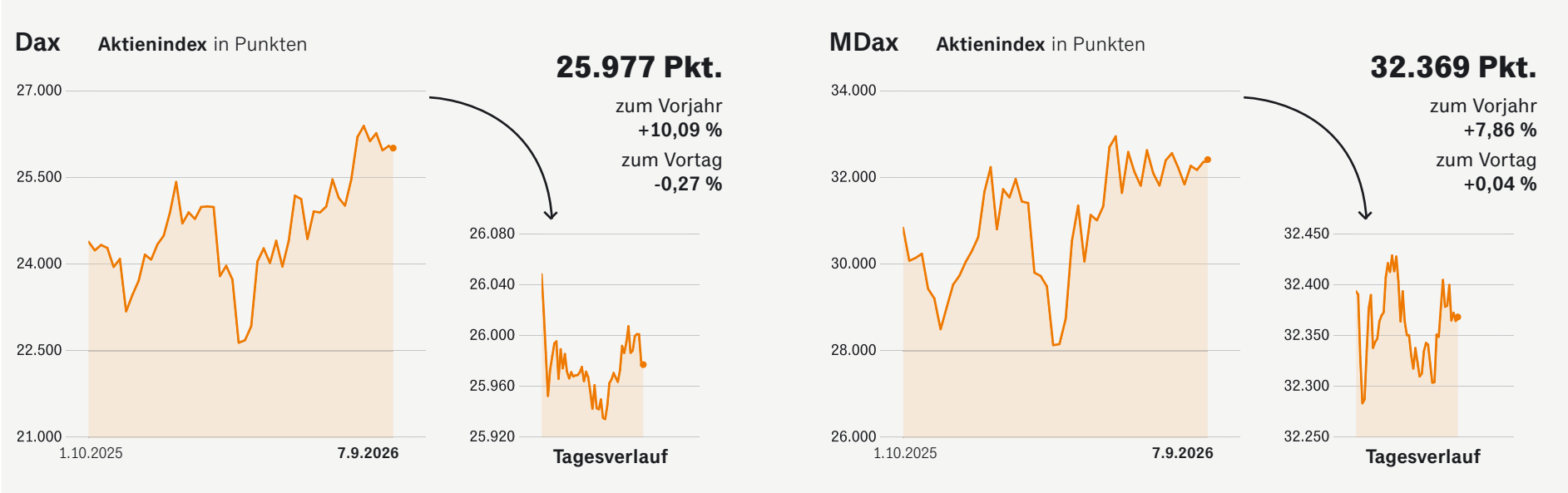
Sudoku (mittel)	2	8	1	5	3	6	9	7	4
	4	3	7	8	1	9	2	6	5
	9	5	6	4	7	2	1	3	8
	3	9	4	7	6	1	8	5	2
	1	6	5	2	4	8	3	9	7
	8	7	2	3	9	5	4	1	6
	7	2	8	1	5	3	6	4	9
	6	4	3	9	2	7	5	8	1
	5	1	9	6	8	4	7	2	3

Sudoku (schwer)	1	5	6	2	8	4	7	9	3
	2	8	9	7	3	1	5	6	4
	7	3	4	9	6	5	8	2	1
	9	2	8	3	1	7	4	5	6
	6	7	3	4	5	9	1	8	2
	4	1	5	8	2	6	3	7	9
	3	4	7	5	9	2	6	1	8
	5	6	2	1	4	8	9	3	7
	8	9	1	6	7	3	2	4	5

Leitbörsen im Überblick



Deutsche Indizes



Dax (auch im ¹⁾ Euro Stoxx 50, ²⁾ Stoxx 50, ³⁾ TecDax)

25.977,00 | -0,27 % | 52-Wochen-Hoch 26.618,74 | 52-Wochen-Tief 21.863,81

TOPS des Jahres	52-Wochen-Hoch			Dividendenrendite	Jahresdiv.	Ex-Tag	KGV	Ergebnis		
Hochtief	+99,72	554,00	am 11.5.2026	Mercedes Benz Grp.	7,3 %	3,50 €	17.04.26	Volkswagen Vz	4,6	17,64
Infineon Techn.	+90,69	88,83	am 22.6.2026	BMW St.	7,0 %	4,40 €	14.05.26	BMW St.	8,9	7,02
Bayer	+73,26	53,92	am 3.7.2026	Vonovia SE	6,7 %	1,25 €	22.05.26	Mercedes Benz Grp.	9,1	5,29
RWE	+70,3	62,00	am 30.4.2026	Volkswagen Vz	6,5 %	5,26 €	19.06.26	Fresenius M. C.	9,6	4,08
Siemens Energy	+69,38	191,66	am 24.4.2026	Hann. Rück SE	4,9 %	12,50 €	07.05.26	Münchener Rück	10,0	51,23
DHL	+41,59	58,30	am 3.8.2026	Münchener Rück	4,7 %	24,00 €	30.04.26	Vonovia SE	10,0	1,87
Commerzbank	+31,58	43,05	am 7.9.2026	BASF SE	4,2 %	2,25 €	04.05.26	Deutsche Bank	10,6	3,35

7.9.2026 / 17.01 h	Tages-			52 Wochen		Umsatz Letzte		HV Div.		Div.s		Ergebnis		KGV		MK		Streu.	
	Hoch	Tief	Verlauf	± % Vortag	± % 1 Jahr	Hoch	Tief	Stück	Div.	Termin	Rend.	2026	2026	2027	2026	2027	in Mrd	in %	
Adidas ¹⁾	149,30	147,50	147,55	■ -1,07	■ -16,02	196,40	129,95	105.166	2,80	29.04.27	1,9	3,68	9,45	11,72	15,61	12,59	26,6	93	
Airbus SE ^{1 2)}	199,34	197,30	198,72	■ -0,09	■ +8,13	221,25	157,48	75.691	3,20	14.04.26	1,6	3,47	7,35	8,63	27,04	23,03	157,4	78	
Allianz SE ^{1 2)}	449,80	445,90	446,10	■ -1	■ +26,95	454,60	338,80	155.158	17,10	07.05.26	3,8	18,50	30,91	33,46	14,43	13,33	169,7	92	
BASF SE ¹⁾	53,38	52,81	53,10	■ -0,49	■ +21,21	55,05	41,48	392.168	2,25	30.04.26	4,2	2,25	3,02	3,05	17,58	17,41	47,4	94	
Bayer ¹⁾	49,12	48,30	48,78	■ -0,14	■ +73,26	53,92	25,78	450.130	0,11	30.04.27	0,2	0,11	4,51	4,74	10,82	10,29	47,9	92	
Beiersdorf	75,98	75,36	75,64	■ -1,05	■ -22,28	110,15	67,08	75.554	1,00	23.04.26	1,3	1,00	3,88	4,06	19,49	18,63	18,4	46	
BMW St. ¹⁾	63,22	62,24	62,66	■ -0,22	■ -29,15	97,92	56,40	363.617	4,40	13.05.26	7,0	2,62	7,02	9,31	8,93	6,73	38,6	58	
Brenntag SE	61,04	60,10	60,96	■ -0,33	■ +17,68	66,86	43,72	23.930	1,90	20.05.26	3,1	1,90	3,88	3,91	15,71	15,59	8,8	53	
Commerzbank	43,05	42,04	42,87	■ +1,93	■ +31,58	43,05	29,01	1.134.974	1,10	20.05.26	2,6	1,58	3,16	3,80	13,57	11,28	48,3	59	
Continental	72,72	70,62	72,50	■ +1,31	■ +31,53	77,50	53,10	80.206	2,70	29.04.27	3,7	2,90	6,31	7,01	11,49	10,34	14,5	54	
Daimler Truck Hldg.	45,83	45,23	45,37	■ -0,79	■ +18,74	50,08	33,46	240.602	1,90	06.05.26	4,2	1,90	3,66	4,67	12,40	9,72	34,7	65	
Deutsche Bank ¹⁾	35,63	35,32	35,41	■ -0,45	■ +18,55	35,72	23,82	1.466.328	1,00	28.05.26	2,8	1,15	3,35	3,87	10,57	9,15	67,7	92	
Deutsche Börse ¹⁾	280,90	278,20	278,50	■ -1	■ +13,3	291,80	200,10	55.729	4,20	13.05.26	1,5	4,70	12,74	13,62	21,86	20,45	51,9	92	
Deutsche Telekom ^{1 2 3)}	28,31	28,08	28,15	■ -0,88	■ -11,06	34,36	23,53	1.788.260	1,00	01.04.26	3,6	1,12	2,23	2,54	12,62	11,08	138,1	66	
DHL ¹⁾	55,28	54,80	55,22	■ +0,47	■ +41,59	58,30	36,99	676.707	1,90	05.05.26	3,4	2,00	3,51	3,80	15,73	14,53	63,5	76	
E.ON SE	17,84	17,66	17,73	■ +1,29	■ +16,8	20,39	14,98	993.274	0,57	23.04.26	3,2	0,59	1,10	1,25	16,11	14,18	46,8	79	
Fresenius Medical Care	39,34	38,81	39,22	■ 0	■ -6,6	47,86	34,57	344.634	1,49	21.05.26	3,8	1,49	4,08	4,28	9,61	9,16	11,5	70	
Fresenius SE	43,45	42,10	43,38	■ -0,57	■ -7,35	52,96	35,11	454.969	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.			
GEA Group	64,95	64,45	64,95	■ 0	■ +2,61	68,10	53,45	73.277	1,30	29.04.26	2,0	1,50	3,36	3,70	19,33	17,55	10,6	81	
Hannover Rück SE	259,60	253,80	253,80	■ -2,61	■ +3,85	281,20	223,40	70.486	12,50	04.05.27	4,9	13,00	23,20	23,71	10,94	10,70	30,6	50	
Heidelberg Materials	167,20	164,00	166,35	■ -0,15	■ -16,13	241,80	155,50	124.670	3,60	13.05.26	2,2	3,90	12,96	14,56	12,84	11,43	29,3	67	
Henkel Vz.	76,40	75,76	76,06	■ -0,47	■ +2,67	84,20	61,28	54.063	2,07	27.04.26	2,7	2,13	5,58	5,90	13,63	12,89	13,6	100	
Hochtief	435,80	425,20	435,00	■ +2,11	■ +99,72	554,00	217,00	19.358	6,60	29.04.26	1,5	9,08	14,21	18,16	30,61	23,95	33,8	22	
Infineon Technologies ^{1 3)}	60,38	58,20	60,21	■ +5,89	■ +90,69	88,83	31,27	1.922.027	0,35	19.02.26	0,6	0,39	1,79	2,79	33,64	21,58	78,6	93	
Mercedes Benz Grp. ¹⁾	48,64	47,12	48,14	■ +0,94	■ -9,04	62,34	42,63	925.025	3,50	16.04.26	7,3	3,26	5,29	6,84	9,10	7,04	46,3	69	
Merck	135,30	134,20	134,55	■ -0,96	■ +22,82	148,80	100,70	36.314	2,20	24.04.26	1,6	2,32	8,26	8,68	16,29	15,50	17,4	92	
MTU Aero Engines	358,80	345,60	351,30	■ +1,06	■ -2,9	404,80	265,20	41.872	3,60	07.05.26	1,0	4,75	19,125	20,655	21,37	19,79	18,9	90	
Münchener Rück ^{1 2)}	526,40	512,20	512,40	■ -2,88	■ -3,65	575,60	437,40	192.444	24,00	29.04.26	4,7	25,92	51,23	51,77	10,00	9,90	66,9	92	
Qiagen ³⁾	36,87	36,28	36,39	■ -2,79	■ -14,41	47,60	27,56	94.212	\$0,35	24.06.26	0,8	0,26	2,47	2,67	14,73	13,63	7,5	100	
Rheinmetall ^{1 2)}	1.056,20	1.016,00	1.025,20	■ -0,85	■ -41,23	2.008,00	900,20	89.526	11,50	12.05.26	1,1	15,00	37,90	53,61	27,05	19,12	47,2	93	
RWE	59,94	58,88	59,64	■ +2,12	■ +70,3	62,00	35,22	594.050	1,20	30.04.26	2,0	1,32	2,93	3,27	20,35	18,24	46,5	91	
SAP SE ^{1 2 3)}	184,30	179,92	182,12	■ -1,92	■ -20,21	244,30	127,50	1.367.200	2,50	05.05.26	1,4	2,65	7,20	8,39	25,29	21,71	223,7	88	
Scout24 SE	76,00	74,30	75,10	■ -1,31	■ -31,91	113,90	62,70	128.690	1,50	17.06.26	2,0	1,72	4,11	4,80	18,27	15,65	5,5	93	
Siemens ^{1 2)}	273,10	270,10	270,75	■ -0,7	■ +19,8	291,70	198,00	345.424	5,35	12.02.26	2,0	5,60	10,86	12,57	24,93	21,54	216,6	87	
Siemens Energy ^{1 2)}	150,58	146,72	148,34	■ +1,24	■ +69,38	191,66	88,48	755.259	0,70	26.02.26	0,5	1,94	4,52	6,27	32,82	23,66	127,7	82	
Siemens Healthineers ³⁾	38,76	38,32	38,66	■ -0,87	■ -18,16	49,71	32,81	206.789	1,00	05.02.26	2,6	1,05	2,33	2,37	16,59	16,31	43,6	33	
Symrise	90,72	89,26	89,58	■ -0,91	■ +8,82	95,00	64,70	52.225	1,25	06.05.26	1,4	1,32	4,07	4,41	22,01	20,31	12,5	87	
Volkswagen Vz ¹⁾	81,56	79,76	80,76	■ -0,66	■ -19,18	109,15	69,20	630.155	5,26	18.06.26	6,5	5,33	17,64	22,13	4,58	3,65	16,7	100	
Vonovia SE	18,90	18,66	18,73	■ -2,19	■ -30,03	28,90	18,66	1.901.572	1,25	21.05.26	6,7	1,28	1,87	1,97	10,02	9,51	15,9	86	
Zalando SE	23,87	23,07	23,56	■ +0,21	■ -4,58	30,43	18,61	323.410	k.A.	12.05.26	k.A.	0,00	1,31	1,81	17,98	13,02	6,2	79	

Ausgewählte Einzelwerte

MDax														S&P500													
(auch im ¹⁾ Euro Stoxx 50, ²⁾ Stoxx 50, ³⁾ TecDax)														7.718,60 -0,38 % 52-W.-Hoch 7.816,70 52-W.-Tief 6.316,91													
32.401,00 +0,14 % 52-Wochen-Hoch 33.547,52 52-Wochen-Tief 26.803,25																											
TOPS des Jahres														(Auswahl, ohne DJ-Indextitel)													
Aixtron SE														4.9.2026													
Suss MicroTec SE														Schluss													
Salzgitter														± % Vortag													
Jenoptik														± % 1 Jahr													
														52 Wochen													
														Hoch													
														Tief													
														Div.													
														2026													
														2027													
														KGW													
														in Mrd													
														in %													
														MK													
														Streu.													
														in %													

Ausgewählte Einzelwerte

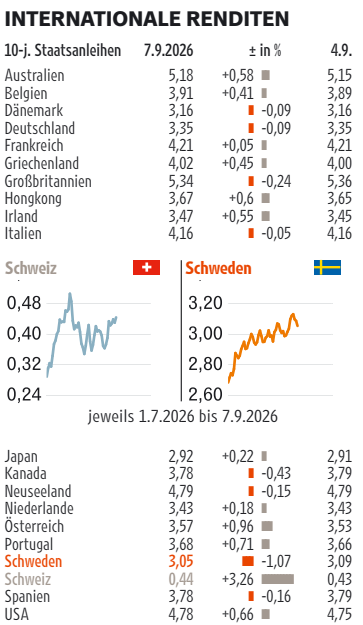
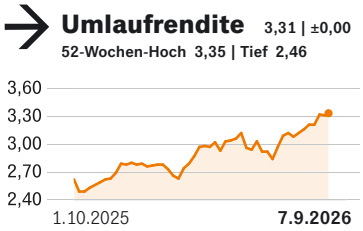
EuroStoxx50		6.403,03	+0,16 %	52-Wochen-Hoch 6.577,20	52-Wochen-Tief 5.348,15
TOPS des Jahres					
ASML Hold.	+127,63	1.741,00	am 30.6.2026	Intesa Sanpaolo	5,6 %
BBVA	+62,32	25,44	am 7.9.2026	Enel	5,4 %
Banco Santander	+59,18	13,12	am 13.8.2026	Sanofi S.A.	5,4 %
ENI	+59,17	25,02	am 7.4.2026	AXA	5,3 %
ING Groep	+56,14	32,16	am 7.9.2026	BBVA	5,3 %
TotalEnergies	+49,26	81,34	am 30.3.2026	ENI	4,6 %
Inditex	+36,3	59,42	am 11.8.2026	UniCredit	3,8 %
				Ahold Delhaize	11,3 %

(ohne deutsche Indextitel)		52 Wochen		Umsatz		Letzte		Div.		Ergebnis		KGV		MK Streu.	
7.9.2026 / 17:10 h	Verlauf	± % Vortag	± % 1 Jahr	Hoch	Tief	Stück	Div.	Rend.	2026	2026	2027	in Mrd	in %		
AB Inbev	67,74	■ -1,88	■ +32	76,18	48,87	650.297	1,00	1,7	4,45	15,22	13,82	121,7	63		
Adey	1.001,20	■ -2,47	■ -27,78	1.600,80	772,40	67.364	k.A.	k.A.	38,62	25,92	21,26	31,7	89		
Ahold Delhaize	31,20	■ -1,45	■ -10,19	42,54	30,34	727.186	0,51	4,0	2,75	11,35	10,61	27,5	94		
Air Liquide	170,60	■ +0,09	■ +7	182,26	140,78	165.557	3,36	2,0	6,52	26,17	23,76	108,9	100		
Argenx	872,00	■ -2,42	■ +36,29	925,00	568,40	54.347	k.A.	k.A.	28,27	30,85	22,93	54,6	85		
ASML Hold.	1.502,80	■ +2,41	■ +127,63	1.741,00	674,00	217.740	1,88	0,3	38,71	38,82	28,12	583,3	100		
AXA	44,09	■ -1,23	■ +11,59	45,66	36,55	624.717	2,32	5,3	4,15	10,62	9,86	92,2	78		
Banco Santander	12,88	■ +0,06	■ +59,18	13,12	8,10	5.408.639	0,13	1,9	1,06	12,15	10,14	193,4	93		
BBVA	25,33	■ -0,24	■ +62,32	25,44	15,40	1.776.589	0,60	5,3	2,07	12,24	10,78	141,4	93		
BNP Paribas	104,16	■ -0,36	■ +36,12	113,82	65,12	564.321	2,57	2,5	11,74	8,87	7,90	114,7	87		
Danone	63,42	■ -0,47	■ -15,53	80,14	60,64	237.077	2,25	3,5	3,95	16,06	14,92	43,3	87		
Enel	9,00	■ -0,75	■ +14,76	10,31	7,69	7.674.003	0,26	5,4	0,72	12,50	12,00	91,5	76		
ENI	23,28	■ +0,89	■ +59,17	25,02	14,48	4.538.409	0,27	4,6	2,64	8,82	9,99	70,5	67		
EssilorLuxottica	148,80	■ -0,67	■ -42,68	323,80	146,65	523.696	4,00	2,7	7,36	20,22	18,35	69,1	68		
Ferrari	356,10	■ +0,82	■ -14,89	431,20	269,00	104.683	3,62	1,0	9,85	42,04	37,78	63,1	68		
Hermes Intern.	1.475,50	■ +1,27	■ -27,64	2.300,00	1.438,50	26.683	13,03	0,9	44,54	33,13	28,98	155,8	33		
Iberdrola	19,86	■ -0,18	■ +26,3	22,08	15,33	1.240.105	0,00	0,0	1,00	19,86	18,56	132,5	87		
Inditex	57,34	■ -0,17	■ +36,3	59,42	42,51	311.506	0,77	2,9	2,00	28,67	26,30	178,7	36		
ING Groep	32,10	■ +0,28	■ +56,14	32,16	20,23	1.829.685	0,40	3,4	2,45	13,10	11,22	92,2	94		
Intesa Sanpaolo	6,75	■ +0,18	■ +27,54	6,94	4,81	20.074.676	0,19	5,6	0,59	11,44	10,54	114,7	88		
L'Oréal	384,05	■ +0,04	■ -4,62	405,80	338,85	46.727	7,31	1,9	13,62	28,20	25,97	204,6	45		
LVMH	431,10	■ +0,47	■ -13,13	654,70	423,75	189.190	7,50	3,0	22,57	19,10	16,99	213,2	50		
Nordea Bank AB	17,91	0	■ +34,26	17,97	13,47	916.134	k.A.	k.A.	1,42	12,61	11,55	60,9	94		
Prosus	36,58	■ -1,48	■ -30,24	63,94	36,17	718.004	0,20	0,2	4,29	8,53	k.A.	80,0	58		
Safran	333,70	■ +0,06	■ +19,95	366,50	262,60	103.386	3,35	1,0	10,43	31,99	25,51	139,6	78		
Saint Gobain	74,58	■ -1,58	■ -18,46	95,86	65,88	229.992	2,30	3,1	6,28	11,88	10,92	36,9	84		
Sanofi S.A.	75,74	■ -0,68	■ -4,73	91,15	71,25	345.388	4,12	5,4	8,43	8,98	8,55	92,1	85		
Schneider Electr.	296,40	■ +2,92	■ +35,78	312,30	220,40	205.643	4,20	1,4	10,10	29,35	24,68	171,5	92		
TotalEnergies	77,35	■ +1,64	■ +49,26	81,34	49,24	1.152.309	0,90	2,3	10,78	7,17	7,97	176,5	91		
UniCredit	83,78	■ +0,13	■ +29,05	86,42	57,36	1.173.402	1,72	3,8	7,34	11,41	10,03	126,3	87		
Vinci	113,70	■ -0,22	■ -1,6	143,15	111,60	226.897	1,10	4,4	9,17	12,40	11,34	66,7	84		
Wolters Kluwer	68,02	■ -1,22	■ -37,13	117,35	54,64	689.619	1,01	3,7	5,56	12,23	11,06	15,8	100		

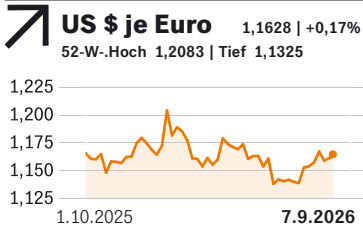
Dow Jones		53.414,25 -0,51 % 52-Wochen-Hoch 54.744,33 52-Wochen-Tief 45.057,28											
4.9.2026	Schluss	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen		Umsatz	Letzte	Div.	Ergebnis	KGV		MK Streu.	
				Hoch	Tief	Stück	Div.	Rend.	2026	2026	2027	in Mrd	in %
3M	168,56	+0,15	+8,54	184,90	139,34	2.175.370	0,78	1,5	8,93	21,95	20,04	86,9	82
Alphabet Inc. A	338,46	-1,17	+44	408,61	231,90	23.189.321	0,22	0,2	20,60	19,11	26,26	1.986,1	88
Amazon.com	258,51	-0,15	+11,27	287,20	196,00	30.749.912	k.A.	k.A.	12,85	23,39	28,36	2.788,5	82
American Express	326,16	-1,11	-0,02	387,49	290,97	2.034.652	0,95	0,9	17,64	21,50	18,86	220,3	75
Amgen Inc.	437,23	-1,55	+54,15	447,03	269,77	1.656.089	2,52	1,9	23,06	22,05	20,81	236,4	82
Apple Inc.	319,97	-2,51	+33,5	344,57	225,95	39.606.884	0,27	0,3	8,86	41,99	38,96	4.669,7	88
Boeing	212,25	+0,83	-7,56	254,35	176,77	4.590.661	2,06	3,5	-0,91	0,00	63,12	167,8	82
Caterpillar	813,94	+1,72	+92,38	1.073,46	416,44	2.150.388	1,63	0,6	27,46	34,47	29,08	374,1	88
Chevron Corp.	208,60	-1,29	+35,75	214,71	146,49	5.461.250	1,78	2,9	15,89	15,27	16,82	412,1	89
Cisco Systems	109,20	+0,54	+63,23	130,37	66,13	12.377.019	0,42	1,3	4,33	29,33	24,80	430,4	88
Coca-Cola	88,07	-0,83	+29,59	92,49	65,35	17.295.131	0,53	2,0	3,31	30,94	29,01	378,9	85
Disney Co.	105,31	-1,73	-10,69	119,78	92,19	6.112.016	0,75	1,0	6,93	17,67	16,44	181,8	93
Goldman Sachs	1.038,61	+0,07	+40,69	1.153,99	727,15	1.429.525	5,00	1,2	70,65	17,09	16,39	302,4	88
Home Depot	321,05	+0,94	-23,37	426,75	289,10	2.262.388	2,33	2,5	14,69	25,41	24,85	320,3	88
Honeywell Intl.	209,61	+0,95	-2,17	252,00	186,76	2.698.795	0,70	2,0	8,31	29,33	24,37	66,4	93
IBM	234,89	+0,08	-5,49	332,46	199,19	3.722.860	1,69	2,6	12,31	22,19	20,77	223,3	88
Johnson&Johnson	275,23	-1,15	+54,25	281,07	173,33	4.320.878	1,34	1,7	11,58	27,64	25,20	661,8	88
JP Morgan Chase	358,64	-0,94	+21,83	366,50	279,10	4.875.394	1,50	1,4	25,10	16,61	16,67	953,3	94
McDonald's	255,69	-1,52	-18,67	341,75	255,49	4.225.531	1,86	2,5	12,92	23,01	21,31	180,9	88
Merck & Co.	150,33	-1,32	+77,46	156,92	77,58	4.397.467	0,85	1,9	2,75	63,57	18,32	370,9	88
Microsoft	499,70	-2,04	+0,95	553,72	349,20	18.101.758	0,91	0,6	17,28	33,63	29,47	3.710,5	88
Nike	38,40	-0,95	-48,04	76,97	37,95	20.631.563	0,41	3,6	2,10	21,26	25,96	46,2	87
NVIDIA Corp.	230,36	+0,84	+37,92	236,54	164,07	135.352.420	0,25	0,2	4,77	56,16	29,05	5.551,7	88
Procter & Gamble	146,44	-0,33	-8,49	167,24	137,62	5.589.142	1,09	2,5	6,89	24,71	24,43	340,1	88
Salesforce Inc.	259,23	-1,97	+3,38	269,11	146,32	10.498.288	0,44	0,6	12,52	24,08	18,58	213,3	88
Sherwin Williams	333,71	+0,44	-10,4	377,77	289,86	977.721	0,80	0,8	12,10	32,07	28,49	81,0	88
Travelers Comp.	369,35	-1,33	+34,2	398,70	252,26	1.166.788	1,25	1,0	33,97	12,64	14,24	77,0	87
UnitedHealth	397,14	-0,95	+25,92	461,62	255,97	5.566.518	2,32	1,9	19,87	23,24	20,45	356,5	88
VISA Inc.	375,07	-0,97	+9,28	385,57	293,89	4.646.779	0,67	0,6	13,24	32,94	29,02	639,8	89
Walmart Inc.	107,14	-1,18	+6,6	135,16	98,88	20.540.472	0,25	0,8	2,64	47,19	43,26	850,0	56

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

Zinsen



Devisenmärkte



DEVISEN- UND SORTENKURSE FÜR 1 EURO													
7.9.2026		Devisen ¹⁻³⁾		3 Monate ⁴⁾		6 Monate ⁴⁾		Ref.kurse		Bankschalter ⁵⁾			
		Geld	Brief	Geld	Brief	Geld	Brief	Geld	Brief	Verkauf	Ankauf		
Australien	A \$	1,6106	1,6108	+74,42	+88,20	+144,68	+181,22	1,6109	1,6109	1,5315	1,7103		
Dänemark	dkr	7,4545	7,4945	-106,99	-45,63	-207,06	-76,61	7,4746	7,4746	7,1003	7,9418		
Großbrit.	£	0,8567	0,8607	+28,65	+28,95	+59,24	+59,84	0,8589	0,8589	0,8209	0,9123		
Hongkong	HK \$	9,1163	9,1165	+49,69	+79,29	+145,24	+209,13	9,1119	9,1119	8,5091	10,3211		
Japan	Yen	179,6000	180,0800	-64,40	-62,34	-129,22	-124,34	179,8500	179,8500	170,4558	190,7860		
Kanada	kan \$	1,6003	1,6123	-14,88	-8,12	-27,75	-12,75	1,6062	1,6062	1,5232	1,7087		
Neuseeland	NZ \$	1,9773	1,9776	+3,62	+39,00	+4,10	+87,42	1,9780	1,9780	1,8726	2,1074		
Norwegen	nkr	10,7514	10,7994	+478,58	+545,19	+927,23	+1062,97	10,7740	10,7740	10,2368	11,6048		
Polen	Zloty	4,3101	4,3124	+131,63	+155,88	+261,54	+310,34	4,3103	4,3103	4,0401	4,6579		
Schweden	skr	11,1369	11,1849	-221,37	-161,00	-436,41	-315,63	11,1620	10,5773	11,8668	11,8981		
Schweiz	sfr	0,9383	0,9423	-63,31	-63,31	-134,34	-125,33	0,9405	0,9405	0,8994	0,9494		
Singapur	S \$	1,4719	1,4722	-41,51	-38,05	-87,99	-80,48	1,4716	1,4716	1,3844	1,5847		
Südafrika	Rand	18,6009	18,6068	+1753,47	+1992,80	+3607,90	+4036,53	18,5856	17,1767	21,4299	21,4299		
Tschechien	Krone	24,1884	24,2003	+57,67	+71,96	+92,00	+122,50	24,1970	22,8686	26,2176	26,2176		
USA	US-\$	1,1594	1,1654	+40,33	+40,53	+81,17	+81,57	1,1622	1,1622	1,1101	1,2277		

</

In Deutschland zugelassene Qualitätsfonds

Name	Whrs.	ISIN	Rückn.	Perf. 31. in %
Montag, den 7.9.2026				

INVESTMENTFONDS¹⁾

Nachhaltigkeits-Fonds (ESG)

„Deka“

Investments

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

DBA ausgewogen*	EU	DE000DK2CFR7	143,73	+ 30,89
DBA dynamisch*	EU	DE000A2DJVV1	138,06	+ 38,47
DBA konservativ*	EU	DE000DK2CFP1	111,72	+ 18,02
DBA moderat*	EU	DE000DK2CFQ9	125,71	+ 23,10
DBA offensiv*	EU	DE000DK2CFT3	299,57	+ 46,05
Deka-ESG Akt CF*	EU	LU0703710904	355,99	+ 48,51
Deka-ESG ManSelect*	EU	DE000DK1CJS9	126,14	+ 25,59
Deka-ESG Rent CF A*	EU	LU0703711035	121,25	+ 12,19
Deka-ESG StrInrv CF*	EU	DE000DK2EAD4	165,23	+ 30,50
Deka-ESG StrInrv TF*	EU	DE000DK2EAE2	156,09	+ 27,71
Deka-Nach.E.St CF A*	EU	LU2206794112	106,80	+ 13,12
ESG Global Champ CF*	EU	DE000DKOV554	196,83	+ 59,65
ESG SeAkRed CF*	EU	DE000DKOV7B5	98,82	+ 24,40
Naspa-Ak.Gb NachCF*	EU	DE0009771956	101,41	+ 30,35
Naspa-PS Chance*	EU	LU0104457105	79,47	+ 42,31
Naspa-PS ChancePlus*	EU	LU0202181771	162,27	+ 44,54
Naspa-PS Ertrag*	EU	LU0104455588	47,99	+ 20,03
Naspa-PS Wachst.*	EU	LU0104456800	50,71	+ 31,31
Persp Dynamisch CF*	EU	DE000DKOV6U7	119,70	+ 47,40
Persp Mlt Asset CF*	EU	DE000DKOV5F0	120,31	+ 28,56

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

RWS-Aktienfonds*	EU	DE0009763300	124,19	+ 29,94
------------------	----	--------------	--------	---------

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Exc:PolarisBal DRw*	EU	LU0319574272	94,58	+ 19,18
Exc:PolSDyn DRw*	EU	LU0319577374	113,02	+ 18,50
Polaris Flexi DRw*	EU	LU0319572730	94,68	+ 14,55
Polaris Mod DRw*	EU	DE000A0D95Q0	77,74	+ 13,43

1741 FUND MANAGEMENT AG

NW Global Strategy*	EU	LU0303177777	144,76	+ 51,82
---------------------	----	--------------	--------	---------

ADEPT INVESTMENT MANAGEMENT PLC

Ad Inv.M.plc SF 15*	EU	IE00BP41KY74	11,57	+ 12,24
---------------------	----	--------------	-------	---------

Alpen Privatbank

alpenprivatbank.com Telefon +43 5517 202-01

German Select R	EU	LU0181454132	258,71	+ 23,17
Vermögensf-Ausgewo	EU	LU0327378542	184,05	+ 30,18
Vermögensf-Defens	EU	LU0327378468	163,43	+ 23,07
Vermögensf-Konserv	EU	LU0327378385	149,93	+ 18,36
Vermögensf-Offensiv	EU	LU0327378625	185,41	+ 37,16

AXXION

Mit Axx-Europa A*
Mit Axx-Europa B*

EU
LU0138526776
LU1221107615

460,00
207,78

+ 38,46
+ 37,12

BNP PARIBAS

ASSET MANAGEMENT

BNP Paribas Funds

Aqua*	EU	LU1165135440	236,22	+ 17,08
China Equity*	EU	LU0823425839	182,04	+ 17,59
Climate Impact*	EU	LU0406802339	305,99	+ 17,85
Consumer Inn*	EU	LU0823411706	317,80	+ 9,77
Disruptive Techno*	EU	LU0823421689	3.642,54	+ 81,49
Energy Transition*	EU	LU0823414635	604,76	– 11,23
Euro Equity*	EU	LU0823401574	893,39	+ 32,75
Euro HY ShortDu Bd*	EU	LU1022394404	135,62	+ 20,52
Health Care Innov*	EU	LU0823416762	1.839,27	+ 21,87
SMaRt Food*	EU	LU1165137149	119,75	– 2,36

COMMERZ REAL

hausInvest	EU	DE0009807016	44,07	+ 5,92
------------	----	--------------	-------	--------

DAVIS FUNDS SICAV

Global A*	US	LU0067889476	72,32	+ 60,84
Value Fund A*	US	LU0067888072	123,94	+ 76,19

„Deka“

Investments

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

AriDeka CF*	EU	DE0008474511	107,97	+ 40,55
BasisStrat Flex CF*	EU	DE000DK2EAR4	134,18	+ 33,96
BerolinaRent Deka*	EU	DE0008480799	40,19	+ 15,35
BW Zielfonds 2030*	EU	DE000DKOECQ6	53,79	+ 10,65
Deka-ESG Div RhEd*	EU	DE000DKOEF98	120,74	+ 32,59
Deka-ESG ReRheinEd*	EU	DE0008480666	28,74	+ 10,17
Deka-Europ.Bal. CF*	EU	DE0005896872	55,25	+ 11,08
Deka-Europ.Bal. TF*	EU	DE000DK1CHH6	108,66	+ 10,49
Deka-Europa Akt Str*	EU	DE0008479247	106,56	+ 37,74
DekaFonds CF*	EU	DE0008474503	162,26	+ 42,84
Deka-Global Bal CF*	EU	DE000DK2J8N2	109,74	+ 15,84
Deka-Global Bal TF*	EU	DE000DK2J8P7	106,52	+ 14,63
Deka-MegaTrends CF*	EU	DE0005152706	185,71	+ 51,29
Deka-Na.Div Str CF*	EU	DE000DKOV521	157,46	+ 40,75
Deka-Sachwer. CF*	EU	DE000DKOEC83	110,73	+ 9,08
Deka-Sachwer. TF*	EU	DE000DKOEC91	106,73	+ 7,94
DekaSpezial CF*	EU	DE0008474669	789,28	+ 56,47
DekaTresor*	EU	DE0008474750	85,74	+ 9,34
Div.Strateg.CF A*	EU	DE000DK2CDS0	241,81	+ 41,75
DivStrategieEur CF*	EU	DE000DK2J6T3	128,78	+ 40,79
ESG SeAkRed TF*	EU	DE0009771907	49,11	+ 22,17
Euro Potential CF*	EU	DE0009786277	170,41	+ 21,10
EuropaBond CF*	EU	DE000DKO91G0	89,18	+ 8,80
EuropaBond TF*	EU	DE0009771980	32,42	+ 7,25
Frankf.Sparinvest*	EU	DE0008480732	217,53	+ 46,62
GlobalChampions CF*	EU	DE000DKOECU8	453,55	+ 65,63
GlobalChampions TF*	EU	DE000DKOECV6	399,55	+ 62,08
Mainfr Strategiekl*	EU	DE000DK2CE40	216,83	+ 30,84
Mainfr Wertk ausg*	EU	DE000DK1CHU9	101,71	+ 11,29
Multi Asset In.CFA*	EU	DE000DK2J662	86,85	+ 17,87
Multirent-Invest*	EU	DE0008479213	32,44	+ 26,31
Multizins-INVEST*	EU	DE0009786061	24,43	+ 20,76
Naspa-Fonds*	EU	DE0008480807	40,44	+ 20,20
RenditDeka*	EU	DE0008474537	21,77	+ 9,70
RenditDeka TF*	EU	DE000DK2D640	28,08	+ 9,05
RentenStratGl TF*	EU	DE000DK2J6Q9	76,24	+ 11,75
RentenStratGlob CF*	EU	DE000DK2J6P1	76,84	+ 13,05
Technologie CF*	EU	DE0005152623	131,82	+ 99,57
UmweltInvest CF*	EU	DE000DKOEC52	238,09	+ 29,84
UmweltInvest TF*	EU	DE000DKOECTO	207,13	+ 27,06
Weltzins-Invest P*	EU	DE000A1CYMY9	19,34	+ 20,41

DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE)

1822 Str.Cha.Pl.*	EU	LU0151488458	172,93	+ 34,77
1822 Str.Chance*	EU	LU0151488029	116,18	+ 35,51
1822 Str.Ertl.Pl.*	EU	LU0151486320	49,69	+ 19,13
1822 Str.Wachstum*	EU	LU0151487302	61,73	+ 30,17
Berol.Ca.Premium*	EU	LU0096429609	107,21	+ 39,93
Berol.Ca.Sicherh.*	EU	LU0096428973	43,63	+ 18,93
Berol.Ca.Wachst.*	EU	LU0096429351	44,68	+ 27,95
DekaEuAktSpezAV*	EU	LU1508335152	196,26	+ 56,79
DekaEuAktSpezCF(A)*	EU	LU0835598485	276,59	+ 56,84
Deka-FlexZins CF*	EU	LU0249486092	990,15	+ 10,55
Deka-FlexZins PB*	EU	LU0475811682	997,84	+ 10,63
Deka-FlexZins TF*	EU	LU0268059614	989,61	+ 10,32
DekaGlobAktLRFCf(A)*	EU	LU0851806900	273,96	+ 29,81
Deka-Indust 4.0 CF*	EU	LU1508339909	260,01	+ 45,93
Deka-Indust 4.0 TF*	EU	LU1508360002	242,56	+ 42,82
Deka-Lifestyle CF*	EU	LU2929365836	86,32	
Köln Str.Chance*	EU	LU0101437480	85,10	+ 36,89
Köln Str.Ertrag*	EU	LU0101436672	45,14	+ 20,12
Köln Str.Wachstum*	EU	LU0101437217	48,01	+ 29,77
KölnStr.Chance**	EU	LU0117172097	74,85	+ 36,54
UnterStrat Eu CF*	EU	LU1876154029	194,97	+ 24,22

DEKA-VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Deka-BaAZSt off 25*	EU	DE000DKOLP59	134,23	+ 35,81
Deka-PB Wert 4y*	EU	DE000DKOEC42	112,73	+ 14,74
Deka-PfSel ausgew*	EU	DE000A2N44B5	128,18	+ 33,21
Deka-PfSel dynam*	EU	DE000A2N44D1	155,54	+ 43,45
Deka-PfSel moderat*	EU	DE000A2N44C3	107,42	+ 21,08
DekaStruk.5Chance*	EU	DE000DK1CJP5	242,91	+ 39,20
DekaStruk.5Chance**	EU	DE000DK1CJQ3	391,96	+ 40,84
DekaStruk.5Ertrag*	EU	DE000DK1CJM2	103,54	+ 21,39
DekaStruk.5Wachst.*	EU	DE000DK1CJN0	119,09	+ 31,89
Hamb Stiftung D*	EU	DE000DKOLJ38	997,62	+ 14,97
Hamb Stiftung I*	EU	DE000A0YCK34	897,14	+ 14,88
Hamb Stiftung P*	EU	DE000A0YCK42	88,23	+ 13,77
Hamb Stiftung T*	EU	DE000A0YCK26	122,31	+ 14,02
Haspa TrendKonz P*	EU	LU0382196771	89,24	+ 11,14
Haspa TrendKonz V*	EU	LU1709333386	96,67	+ 12,49
LBBW Bal. CR 20*	EU	LU0097711666	45,61	+ 13,60
LBBW Bal. CR 40*	EU	LU0097712045	55,47	+ 18,46
LBBW Bal. CR 75*	EU	LU0097712474	80,25	+ 29,68
Priv BaPrem Chance*	EU	DE0005320022	214,23	+ 43,67
Priv BaPrem Ertrag*	EU	DE0005320030	46,80	+ 8,67

DWS

Offene Immobilienfonds

grundb. europa IC:	EU	DE000A0NDW81	33,34	– 9,91
grundb. europa RC	EU	DE0009807008	33,45	– 10,70
grundb. Fok Deu RC	EU	DE0009807081	48,11	– 7,38
grundb. Fokus D IC:	EU	DE0009807099	48,42	– 6,37
grundb. global IC:	EU	DE000A0NC195	43,89	– 10,32
grundb. global RC	EU	DE0009807057	43,20	– 11,45

GUINNESS

GLOBAL INVESTORS

[www.guinnessgi.com/de
info@guinnessgi.com](http://www.guinnessgi.com/de/info@guinnessgi.com)

Global Equity Inc*	EU	IE00BVYPPO24	20,33	+ 36,56
Global Innovators*	EU	IE00BQXX3L90	43,39	+ 56,25
Sustainable Energy*	EU	IE00BFYV9M80	25,86	+ 11,03

GUTMANN KAPITALANLAGE

Arete PRI VAL Grow	EU	AT0000803689	145,70	+ 10,26
Arete PRI VAL Inco	EU	AT0000973029	127,98	+ 6,26

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	121,89	+ 23,47
HWB Pf. Plus V*	EU	LU0173899633	121,53	+ 23,08
HWB Vict.Str.Pf. R*	EU	LU0277941570	1.423,74	+ 18,29
HWB Vict.Str.Pf. V*	EU	LU0141062942	1.424,81	+ 18,34

IFM INDEPENDENT FD. MANAGMENT AG

ACATIS FV Akt.Gl.*	EU	LI0017502381	292,01	+ 22,73
--------------------	----	--------------	--------	---------

KANAM GRUND KAPITALANLAGEGES.MBH

Leading Cities*	EU	DE0006791825	56,00	– 45,25
-----------------	----	--------------	-------	---------

LLB INVEST KAPITALANLAGEGES.MBH

Constantia Z21	EU	AT0000989090	162,90	+ 32,28
----------------	----	--------------	--------	---------

MEAG

www.meag.com

privatanleger@meag.com

AktienSelect A*	EU	DE0001619997	199,81	+ 50,54
Dividende A*	EU	DE000A1W18W8	85,45	+ 56,32
ERGO Vermög Ausgew*	EU	DE000A2ARYT8	65,61	+ 31,75
ERGO Vermög Flexi*	EU	DE000A2ARYP6	70,85	+ 36,01
ERGO Vermög Robust*	EU	DE000A2ARYR2	53,86	+ 21,60
EuroBalance*	EU	DE0009757450	77,17	+ 39,29
EuroErtrag*	EU	DE0009782730	70,04	+ 16,73
EuroFlex*	EU	DE0009757484	42,45	+ 11,06
EuroInvest A*	EU	DE0009754333	157,43	+ 83,59
EuroKapital*	EU	DE0009757468	69,60	+ 44,60
EuroRent A*	EU	DE0009757443	27,42	+ 10,70
GlobalAktien*	EU	DE000A2PPJZ8	85,43	+ 71,00
GlobalBalance DF*	EU	DE0009782763	87,45	+ 31,14
GlobalChance DF*	EU	DE0009782789	109,08	+ 47,04
Prolinvest*	EU	DE0009754119	316,46	+ 67,40
ReturnSelect A*	EU	DE000A0RFJ25	57,68	+ 17,40
VermAnlage Komfort*	EU	DE000A1LJJP7	69,54	+ 25,49
VermAnlage Ret A*	EU	DE000A1LJJR3	88,62	+ 33,01

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

RWS-DYNAMIK A*	EU	DE0009763334	44,84	+ 34,28
RWS-ERTRAG A*	EU	DE0009763375	17,77	+ 22,44

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Basis-Fonds I Nach*	EU	DE0008478090	146,99	+ 8,19
---------------------	----	--------------	--------	--------

PAYDEN & RYGEL GLOBAL LTD.

Gl.Em.Mkts Bd € A*	EU	IE00804NLM33	22,22	+ 22,85
Global HY Bond USD*	US	IE0030624831	39,04	+ 26,43
International Bd \$*	US	IE0007440070	27,72	+ 5,51
International Bd €*	EU	IE0031865870	17,57	+ 12,61

QUINT:ESSENCE CAPITAL S.A.

Wenige Tage vor Beginn eines Schadenersatzprozesses in Frankfurt haben sich die Deutsche Bank und ein früherer Topmanager des Hauses auf einen Vergleich geeinigt. „Die Parteien haben alle Forderungen und Vorwürfe, die Herr Schiraldi zuvor gegenüber der Deutschen Bank und ihren Mitarbeitern erhoben hatte, vertraulich beigelegt. Wir werden uns zu dieser Angelegenheit daher nicht weiter äußern“, sagte ein Sprecher des Instituts.

Dario Schiraldi hatte der Bank vorgeworfen, über ihn die Unwahrheit verbreitet und dadurch seine Verurteilung zu einer Haftstrafe in Italien verschuldet zu haben. Er warf der Bank eine Verschwörung vor, um an anderer Stelle Ärger mit amerikanischen Aufsichtsbehörden zu vermeiden. Daran sei auch der heutige Vorstandschef der Bank, Christian Sewing beteiligt gewesen. Der Frankfurter Prozess galt deshalb als Reputationsrisiko für die Bank. Mit der Einigung ist das Kapitel für das Institut aber nicht abgeschlossen. In London haben vier Ex-Kollegen Schiraldis aus den gleichen Gründen Klage eingereicht und fordern umgerechnet 760 Millionen Euro.

Hintergrund sind Geschäfte, die die Bank 2008 mit dem italienischen Institut Monte dei Paschi di Siena abgeschlossen hatte. In Italien kam es wegen dieser Geschäfte zu einem Prozess, in dem die Deutsche Bank und einige ihrer Manager angeklagt und in erster Instanz verurteilt wurden. Diese Urteile wurden in zweiter Instanz aufgehoben. Doch die Ex-Manager werfen der Bank vor, durch ihr Verhalten zur erstinstanzlichen Verurteilung beigetragen und dadurch ihre Karrieren beschädigt zu haben.

Die Deutsche Bank hatte in ihrem Geschäftsbericht 2025 festgehalten, dass sie „alle derartigen Klagen für unbegründet“ hält und „sich entschieden gegen sie verteidigen“ werde, insbesondere gegen die „überhöhten und unrealistisch behaupteten Verluste“, die die Kläger dem Institut in Rechnung hatten stellen wollen.

Mit Schiraldi hat sich die Bank jetzt geeinigt, und es ist nicht der erste Vergleich. Im Februar hatte das Institut mit einem sechsten Banker, der auch geklagt hatte, eine Vereinbarung getroffen. „Es ist übliche Praxis zu prüfen, ob ein Vergleich, der rechtliche Ungewissheiten ausräumt und mögliche Prozesskosten vermeidet, im besten Interesse der Bank ist“, so ein Sprecher. Diese Prüfung beziehe sich immer auf den Einzelfall.

Wie hoch die Vergleichssumme ist, sagt die Bank nicht. Doch offensichtlich hat das Institut das Prozessrisiko nicht vollständig mit Rückstellungen abgedeckt. „Die Beilegung dieses Rechtsstreits wird aber nur einen kleinen finanziellen Effekt im dritten Quartal 2026 haben“, sagte ein Sprecher. Der Banker, mit dem das Geldhaus zuerst einen Vergleich erzielte, Michele Foresti, soll Insidern zufolge eine Summe zwischen umgerechnet 35 und 45 Millionen Euro erhalten haben.

Die Londoner Klagen sind vom aktuellen Vergleich nicht berührt. Eine Besonderheit des Verfahrens: Die Kläger berufen sich zum Teil auf die Dokumente, mit denen die Bank sich selbst und die Kläger in dem Berufungsverfahren verteidigt hat. Dazu zählt ein Schreiben der Bank vom Dezember 2021 an das Berufungsgericht in Mailand, in das das Handelsblatt Einblick erhalten hat.

Die Kläger sehen darin einen Beweis, dass die Bank zunächst die Unwahrheit über sie verbreitet hat. Die Bank interpretiert das Schreiben anders. Zugleich will sie den Klägern aber verbieten, sich im Prozess darauf zu berufen: Die Kläger hätten zugesichert, dieses und weiteres Material aus dem Berufungsverfahren nicht gegen die Bank zu verwenden. Dagegen hätten sie verstoßen, weil sie sich genau darauf berufen, so die Bank, die von den Klägern ihrerseits Schadenersatz fordert. Um zu verstehen, warum die Kläger aus dem Schreiben an das Berufungsgericht einen Beleg für ihre Vorwürfe herauslesen, muss man bis ins Jahr 2008 zurückgehen.

Akt: Die Vorgeschichte
Ausgangspunkt des Verfahrens sind zwei Transaktionen der Bank mit Monte dei Paschi di Siena (MPS) aus dem Dezember 2008 und die Frage, wie diese Deals zu bilanzieren sind. MPS hat damals mit Verlusten aus einer Beteiligung an der Banca Intesa zu kämpfen. In dieser Situation schließen MPS und ihre Tochtergesellschaft Santorini mit der Deutschen



BANKEN

Deutsche Bank einigt sich mit deutschem Santorini-Kläger

Mit der Einigung ist das Kapitel für die Bank nicht abgeschlossen. Vier weitere Ex-Banker klagen in London und berufen sich auf Gerichtsdokumente, die von der Bank stammen.

Yasmin Osman Frankfurt



Bank zwei Deals ab. Das eine Geschäft ist eine Zinswette von MPS, das zweite Geschäft eine Zinswette der MPS-Tochter Santorini. Die Deutsche Bank hebt hervor, dass die Deals so gebaut waren, dass sie sich fast immer gegenläufig entwickeln würden: Machte das eine Geschäft Gewinne, würde das andere Verluste machen.

MPS wie auch die Deutsche Bank bilanzierten die Geschäfte als Kredite. Das bedeutete, dass Gewinne oder Verluste erst dann in der Bilanz auftauchten, wenn die Wetten aufgelöst wurden. Außerdem konnte MPS entscheiden, ob es eine der beiden Wetten vorzeitig auflösen wollte, um einen Gewinn zu verbuchen. Genau diese Option nutzte das Geldhaus wenige Tage nach Abschluss des Deals. Es löste die gewinnträchtige der beiden Zinswetten auf und stopfte damit ein Finanzloch in seiner Bilanz. Jahre später würde das erst zu Ermittlungen und dann zu einem Prozess führen, bei dem es um die Frage ging, ob diese Deals einen wirtschaftlichen Zweck erfüllten oder nur illegal Verluste verschleiern sollten.

Wie man diese Deals bilanziert, spielte dabei eine zentrale Rolle: Nur weil MPS beide Transaktionen als Kredit verbuchte, tauchte in der Bilanz nur der Gewinn der aufgelösten Zinswette auf. Die im Minus liegende Transaktion war nicht zu sehen. Doch die italienischen Ermittler waren überzeugt davon, dass die Geschäfte eigentlich als Derivat hätten verbucht werden müssen. Dann wären beide Geschäfte ein Null-

summenspiel gewesen. Im Juni 2013 fragte die italienische Finanzpolizei die Deutsche Bank nach Details zu den Geschäften. Und was nach dieser Anfrage geschah, ist der Auslöser für die Schadenersatzprozesse von Schiraldi und seinen Kollegen, die für die „Santorini-Deals“ zuständig waren.

Die Finanzwetten von MPS waren als Repo-Geschäft strukturiert. Bei einem Repo-Geschäft verpfändet eine Bank – in dem Fall MPS – einer anderen Bank – hier der Deutschen Bank – für ein Darlehen Staatsanleihen. Zugleich sichert MPS der Deutschen Bank zu, die Staatsanleihen später zu einem vorab vereinbarten Preis zurückzukaufen.

Der Knackpunkt: MPS musste sich die Staatsanleihen, die als Sicherheit dienen sollten, erst noch beschaffen – und kaufte sie indirekt der Deutschen Bank ab. Diese Praxis wird Bond-Sourcing genannt. Die Kläger sagten, das sei bei dieser Art von Geschäften häufig der Fall und bankintern bekannt gewesen. Die Deutsche Bank betont, die für Bilanzierungsfragen zuständige Abteilung APAG sei darüber nicht korrekt informiert worden und habe erst durch die Anfrage der Finanzpolizei davon erfahren.

Die APAG prüfte die Deals erneut und beschloss nun, die Deals in Derivate umzubuchen. Sie argumentiert, das ihr unbekannte Bond-Sourcing mache das Geschäft zu einem Derivat. Im Geschäftsbericht 2013 schrieb die Bank von „Fehlern“, die zu dieser Neueinstufung geführt hätten.

2 Akt: Die Aufsicht reagiert sauer

Eine solche Umbuchung ist nur in Sonderfällen erlaubt, die so gut wie immer die Aufsichtsbehörden auf den Plan rufen – so auch in diesem Fall. Die Finanzaufsicht Bafin und die US-Notenbank Fed fragen zu diesem Zeitpunkt ohnehin seit Monaten zu Details der Santorini-Deals, gerade weil die Transaktionen in Italien für Diskussionen sorgen. Die Bafin äußert 2012 den Verdacht, die Geschäfte hätten nur der „Bilanzkosmetik“ gedient und keinen wirtschaftlichen Hintergrund gehabt. Mit der Umbilanzierung untermauert die Bank diesen Verdacht.

War die Deutsche Bank bereit, sich aus fachlicher Überzeugung heraus absehbar Ärger einzuhandeln? Die Kläger sind davon überzeugt, dass es um etwas ganz anderes ging. Eine Bilanzreform habe angestanden. Ohne die Umbilanzierung hätte die Reform der Bank Nachteile gebracht. Die Bank bestreitet das und betont, zum damaligen Zeitpunkt sei bereits klar gewesen, dass die Reform auf die Bank nicht die von den Klägern unterstellten negativen Folgen gehabt hätte.

Tatsache ist: Die Umbilanzierung bringt der Bank Ärger mit der Finanzaufsicht Bafin ein, die eine Aufarbeitung der Vorgänge fordert. Sie will nun alles über die Hintergründe der Santorini-Deals und die Gründe für die Umbilanzierung erfahren.

An dieser Stelle kommt der heutige Vorstandschef Christian Sewing ins Spiel, damals noch Leiter der Revisionsabteilung. Der Vorstand der Bank beauftragt ihn mit der internen Aufklärung. Sewings Stell-

1. Deutsche Bank in Frankfurt: Die Bank hat sich in dem Rechtsstreit außergerichtlich geeinigt.

2. Dario Schiraldi: Er warf der Deutschen Bank eine Verschwörung vor.

3. Monte dei Paschi: Das Institut hatte 2008 mit Verlusten aus einer Beteiligung an der Banca Intesa zu kämpfen.



„Die Beilegung dieses Rechtsstreits wird nur einen kleinen finanziellen Effekt im dritten Quartal 2026 haben.“

Deutsche-Bank-Sprecher

vertreter Ian Overton übernimmt diese Aufgabe. Inhaltlich übt dessen Bericht deutlich Kritik. MPS habe womöglich „bilanzgetriebene Motive“ für die Transaktion gehabt, also vereinfacht ausgedrückt das Geschäftsergebnis aufhübschen sollen.

Das verstößt gegen Richtlinien der Deutschen Bank, die Deals zur Bilanzkosmetik aus Reputationsgründen vermeiden wollte. Das Santorini-Team habe das Gremium, das den Deal genehmigen musste, nicht mit allen relevanten Informationen versorgt. Das Gremium, in dem auch Mitglieder der APAG saßen, habe aber auch nicht ausreichend nachgehakt.

Formal packt der Abschlussbericht Handelsblatt Informationen zufolge seine Schlussfolgerungen in mehrere „Observations“, also Beobachtungen. Das ist weniger als ein Finding, also eine Feststellung, die einen klaren Regelverstoß signalisiert hätte. Dennoch zahlt die Stoßrichtung des Audits auf den Verdacht der italienischen Ermittler ein, MPS habe mit den Deals Verluste verschleiert und sie absichtlich falsch bilanziert.

Dieser Sicht folgen auch die Richter der ersten Instanz: Sie urteilen, dass die Santorini-Deals zwingend als Derivate hätten gebucht werden müssen, dass die angeklagten Deutschbanker das wussten und deshalb intern absichtlich wichtige Details der Deals verschwiegen hätten. Die MPS-Manager werden wegen Bilanzfälschung verurteilt, die Deutsche Bank und ihre Manager wegen Beihilfe dazu.

3 Akt: Macht die Bank eine Kehrtwende?

Die Streitfrage zwischen den Klägern und der Bank lautet: Welche Rolle spielten die Umbilanzierung und der interne Prüfbericht für das Urteil. Aus Sicht der Kläger war die Rolle maßgeblich. Die Bank sieht es anders und betont, das Gericht habe aus anderen Gründen gegen die Bank und ihre Mitarbeiter entschieden.

Im Dezember 2021 scheint das Institut sich diesbezüglich weniger sicher gewesen zu sein, das zeigt ein Brief der Rechtsabteilung vom 10. Dezember, der ans Berufungsgericht gerichtet ist. Das Urteil der ersten Instanz scheine „teilweise auf bestimmten Schlussfolgerungen“ der Umbilanzierung sowie „bestimmten Feststellungen des Prüfungsberichts“ zu beruhen, heißt es darin. Was dann folgt, kann man so lesen, als rücke die Bank zumindest vorsichtig von der Entscheidung ihrer Bilanz-Abteilung sowie dem internen Prüfbericht ab. Die Bank habe nach dem ersten Urteil „neue Beweismittel“ gefunden, mehr als 26.000 Dokumente. Und „im Lichte der neuen Beweismittel“ hätten Fachleute der Bank „die Umstände“ der Umbilanzierung und den Auditbericht noch einmal neu analysiert.

Zwar seien die bilanzielle Reklassifizierung sowie der interne Prüfbericht „über jeden Zweifel erhaben“. Doch angesichts der neuen Beweismittel habe man die Begründung für die Umbilanzierung noch einmal „neu bewertet“ und wolle den Prüfbericht „in den Kontext einordnen“, in dem er entstanden sei.

Die Entscheidung zur Umbilanzierung etwa sei „eine legitime Geschäftsentscheidung gewesen“, aber keinesfalls zwingend erforderlich. Ein Teil der Begründung der Bilanzierungsabteilung bezüglich des Bond-Sourcings sei auch im erstinstanzlichen Verfahren „missverstanden“ worden.

Und der interne Prüfbericht? Sei „zwangsläufig ein Produkt des Kontexts, in dem er erstellt wurde“. Der Bericht sei auf Basis der damals vorliegenden Informationen entstanden, und in der Bank habe es anscheinend eine „Grundannahme“ gegeben, dass Bond-Sourcing relevant für die Bilanzierung sei. Im Übrigen könne man an einen internen Prüfbericht nicht die Maßstäbe einer strafrechtlichen Untersuchung anlegen.

Für die Kläger ist es das Eingeständnis der Bank, Fehler begangen zu haben. Die Bank sieht das anders. Die Aussagen würden sich nicht wesentlich von der ursprünglichen Begründung zur Umbilanzierung oder den Ergebnissen des Prüfberichts unterscheiden. Man habe dem Gericht nur eine „Hilfestellung“ gegeben, wie die neuen Beweismittel zugunsten der Angeklagten bewertet werden könnten.

Für die Freisprüche seien andere Faktoren maßgeblich gewesen. Wie Gerichte das sehen, bleibt nun vorerst offen. Bis zu einem Prozessbeginn in London dürften noch viele Monate vergehen – und wie das Frankfurter Beispiel zeigt, ist auch eine Einigung in letzter Minute möglich. ◀

STEUER

Ums Erbe geprellt – und das Finanzamt langt trotzdem zu

Selbst wenn ein Erbe erst spät von seinem Anspruch erfährt und leer ausgeht, fällt Erbschaftsteuer an. Der Bundesfinanzhof klärte, wieso das so ist – und welche Ausnahmen es gibt.

Martina Schäfer Berlin

Haus, Geld, Aktien? Wer erbt, kann sich oft auf eine Finanzspritze freuen. Aber was passiert, wenn ein Erbe leer ausgeht? Dafür muss der Erblasser noch nicht einmal Schulden hinterlassen. Schon eine unklare Erbsituation kann dazu führen, dass ein Erbe nach Abschluss aller Formalitäten und Verfahren null Euro beträgt. Ob das Finanzamt in diesen Fällen gleichwohl Erbschaftsteuer einfordern kann, musste zuletzt der Bundesfinanzhof klären (Az. II R 1/22).

Eigentlich hatte der 2006 verstorbene Erblasser es anders geplant. Um die gesetzliche Erbfolge zu umgehen, hatte er ein handschriftliches Testament hinterlassen und darin einen Mann sowie dessen Mutter und eine andere Frau als Erben bestimmt, wobei das Vermögen zu gleichen Teilen auf alle drei aufgeteilt werden sollte. Nach dem Tod des Erblassers beantragten die gesetzlichen Erben des Erblassers beim zuständigen Amtsgericht einen Erbschein. Da das Gericht das Testament und dessen Inhalt nicht kannte, wurden im Erbschein lediglich die gesetzlichen Erbinnen mit einem jeweils hälftigen Anteil benannt.

Finanzamt im Jahr 2018 einen Erbschaftsteuerbescheid. Dagegen legte der Mann Einspruch ein, da er aus dem Nachlass nichts erhalten hatte. Gleichzeitig beantragte er, die Erbschaftsteuer aus Billigkeitsgründen auf null Euro festzusetzen. Diese Möglichkeit besteht nach § 163 Abs. 1 Satz 1 Abgabenordnung (AO), wenn die Erhebung der Steuer im individuellen Fall unbillig, also nicht gerechtfertigt, wäre.

Nachdem die Finanzbehörde den Einspruch des Mannes zurückgewiesen hatte, klagte der Mann vor dem Finanzgericht Düsseldorf. Während des dort laufenden Klageverfahrens lehnte das Finanzamt dann auch die Festsetzung der Erbschaftsteuer auf null Euro als unbegründet ab. Daraufhin machte der Mann dies zum Verfahrensinhalt. Dies begründete er mit seinen vergeblichen Bemühungen, den ihm zustehenden Anteil seines Erbes zu erhalten und Auskunft von den anderen Erbinnen zu bekommen.

Konkret hatte der Mann sich mehr als neun Jahre vergeblich darum bemüht, den zunächst ausgestellten Erbschein für ungültig erklären zu lassen. Später stellte sich dann heraus, dass die beiden gesetzlichen Erbinnen den Nachlass bis 2016 vollständig verbraucht hatten. Eine von ihnen bezog zudem ab 2012 Grundsicherung. Inzwischen lebten außerdem beide Frauen im Ausland.

Das Finanzgericht erkannte dennoch den Hauptantrag auf Aufhebung des Erbschaftsteuerbescheids nicht an. Es verpflichtete das zuständige Finanzamt aber, die Steuer aus Billigkeitsgründen auf null Euro festzusetzen.

Revision eingelegt

In dieser Entscheidung sah die Behörde allerdings eine fehlerhafte Anwendung des § 163 AO und legte daher Revision beim Bundesfinanzhof ein. Die dortigen Richter folgten schließlich dieser Einschätzung und verwiesen den Fall zur erneuten Verhandlung und Entscheidung zurück an das Finanzgericht. Dabei unterstrich der Bundesfinanzhof, dass das Finanzamt grundsätzlich davon ausgehen darf, dass ein Erbe entsprechend des Erbscheins zugeflossen ist und – so die steuerlichen Freibeträge überschritten sind – Erbschaftsteuer festsetzt.

Eine abweichende Steuerfestsetzung aus Billigkeitsgründen ist prinzipiell möglich. Allerdings vermissten die Richter zwei entscheidende Punkte bei der Entscheidung der Vorinstanz. Demnach hatte das Finanzgericht nicht überprüft, ob dem Mann Ersatzansprüche gegenüber den beiden Erbinnen zugestanden hätten. Zudem fehlte die konkrete Feststellung, ob die Durchsetzung solcher Ansprüche zumutbar gewesen wäre.

Die Erbschaftsteuer kann somit ausnahmsweise niedriger angesetzt werden, wenn ein Erbe ohne eigenes Verschulden leer ausgeht. Entscheidend ist dabei, dass er alles Mögliche unternimmt, um den Nachlass zu sichern oder Ersatzansprüche geltend zu machen. Die Beweislast dafür liegt beim geprellten Erben. Alternativ muss er aufzeigen, dass seine Bemühungen aussichtslos waren, weil das Erbe verprasst war. Ist dieser Steuertipp interessant für Sie? Weitere Beiträge finden Sie bei unserem Kooperationspartner Haufe.de. ◀

Sven Hoppe/dpa



Bundesfinanzhof: Wer über die gesetzlichen Freibeträge hinaus erbt, muss Erbschaftsteuer zahlen.

Acht Jahre danach wurde der Erbschein wieder eingezogen – offenbar war das Testament aufgetaucht, von dem der darin bedachte Mann zunächst auch nicht gewusst hatte. Der Mann wandte sich ans Amtsgericht, um seinen Erbteil zu bekommen. Zwei weitere Jahre später folgte ein neuer Erbschein, mit dem der Mann, seine Mutter und die andere Frau entsprechend des Testaments das Vermögen zu je einem Drittel geerbt hätten.

Im Jahr 2017 erfuhr der Mann überdies, dass dem Erblasser aus dem Erbe von dessen Vater noch ein Pflichtteilsanspruch in Höhe von 250.000 Euro zugestanden hatte. Dieser Betrag floss mit in die Erbmasse des Erblassers und war bereits 2013 aufgrund des damals gültigen Erbscheins an die beiden gesetzlichen Erben ausgezahlt worden. Auf Grundlage des dem Mann rechtmäßig zustehenden Erbanteils erließ das zuständige Fi-



CYBERVERSICHERUNGEN

Hannover-Rück-Chef fordert höhere Prämien

Die Prämien spiegeln Clemens Jungsthöfel zufolge die Risiken im Cybersektor nicht wider. Auch Ratingagenturen warnen vor Cyberrisiken.

Tami Holderried, Susanne Schier
München, Frankfurt

Clemens Jungsthöfel, Vorstandsvorsitzender des weltweit drittgrößten Rückversicherers Hannover Rück, sieht im Geschäft mit Cyberrückversicherungen noch Potenzial. „Wir rechnen mit steigender Nachfrage nach einer Absicherung von neuen Risiken“, sagte der Hannover-Rück-Chef dem Handelsblatt im Vorfeld eines der wichtigsten Treffen von Rückversicherern in Monte Carlo.

„Das Problem sind in diesem Bereich nicht die vielen kleinen Schäden, sondern ein mögliches großes Schadenereignis. Das wird kommen, wir wissen nur nicht, wann“, warnte Jungsthöfel gleichzeitig. So ein Ereignis könnte zum Beispiel der Ausfall eines großen Cloud-Anbieters oder eine Schwachstelle in weitverbreiteter Software sein. „Die Prämien spiegeln hier aber oft nicht die Risiken wider.“

Durch den zunehmenden Einsatz Künstlicher Intelligenz steige die wirtschaftliche Abhängigkeit von digitalen Infrastrukturen – et-

wa durch steigenden Bedarf an Rechenzentren, wachsende Abhängigkeit von Cloud-Diensten und eine Konzentration auf wenige Anbieter. Dafür seien innovative Rückversicherungslösungen gefragt. Aktuell habe die Hannover Rück in dem Bereich ein Portfolio mit einem Prämienvolumen von 500 Millionen Euro.

Auch die Ratingagentur Moody's warnt unter anderem im Bereich Cyberrisiken und KI-bezogener Infrastruktur wie Rechenzentren vor Kumulrisiken und sieht eine zunehmende Exponierung der Rückversicherungsbranche. Demnach könnte ein einzelnes Ereignis Verluste über mehrere Versicherungssparten und unterschiedliche Arten von Policen hinweg verursachen.

Hannover-Rück-Chef Jungsthöfel fordert deshalb unter anderem mehr Diversifizierung: Unterschiedliche Risiken bräuchten auch unterschiedliche Produkte, um sie abzusichern, wenn es etwa um Schad-



software, mit der Kriminelle Unternehmen oder Privatpersonen erpressen, oder den Ausfall einer Cloud geht.

„Auch parametrische Deckungen können sinnvoll sein“, so Jungsthöfel weiter. Dabei wird nicht erst der individuelle Schaden bewertet; die Zahlung wird ausgelöst, sobald ein zuvor definierter Schwellenwert erreicht ist. Manche Kumulrisiken könnten auch so groß werden, dass die möglichen Schäden die Kapazitäten des privaten Versicherungsmarktes übersteigen. Dann könnten auch Public Private Partnerships – also Kooperationen mit dem Staat – notwendig werden, sagte Jungsthöfel.

Cyberisiken stehen dabei nicht nur bei der Hannover Rück im Fokus. Während sich die Hannoveraner aber weiterhin auf die Rückversicherung fokussieren wollen, verstärkt Konkurrent Munich Re auch sein Erstversicherungsgeschäft in dem Bereich. Im August hatte der Konzern angekündigt, den US-Cy-

berversicherer At-Bay zu übernehmen, der Versicherungsschutz mit Maßnahmen zur Cybersicherheit verbindet.

Das Treffen der Rückversicherer in Monte Carlo läuft seit dem Wochenende und dauert noch bis Mittwoch. Hier loten die Rückversicherer mit ihren Kunden die Konditionen für das nächste Jahr aus. Dabei dürfte sich im Rückversicherungsgeschäft der Preisdruck weiter verschärfen. Nachdem die Rückversicherer mehrere profitable Jahre mit einer geringen Belastung durch Großschäden erlebten, hat es zuletzt viel Kapazität im Markt gegeben – das drückt die Preise, wie schon bei vergangenen Vertragsverhandlungen zu sehen war.

Mehrere Ratingagenturen, unter anderem S&P und Fitch, erwarten weitere Preissenkungen für 2027. Grund sind aber laut Ratingagenturen nicht nur die umfangreichen Kapazitäten traditioneller Rückversicherer, sondern auch der zunehmende Wettbewerb durch al-

ternative Kapitalgeber. S&P und Fitch rechnen zudem damit, dass die Rückversicherer künftig auch bei den Bedingungen nachgeben.

Durch den Preisverfall steigt der Anteil, den Rückversicherer für Schadenregulierung, Verwaltung und Vertrieb von den Einnahmen aufwenden müssen. Für die großen Anbieter wie Munich Re, Swiss Re und Hannover Rück bedeutet das zusätzlichen Druck auf ihre Renditen.

Schadentrends zeigen nach oben

Der Preisdruck verschärft sich auch, weil das erste Halbjahr 2026 vergleichsweise schadenarm war. Die versicherten Naturkatastrophenschäden lagen laut Fitch weltweit mit rund 45 Milliarden Dollar deutlich unter dem Vorjahreswert von etwa 100 Milliarden Dollar – der niedrigste Wert für ein erstes Halbjahr seit 2020.

Gerade im Naturkatastrophengeschäft warnt Hannover-Rück-Chef Jungsthöfel jedoch davor, falsche Schlüsse zu ziehen: „Wir haben in den vergangenen Monaten Preisrückgänge zu spüren bekommen. Gerade im Naturkatastrophengeschäft greift der Blick auf die letzten zwölf Monate aber zu kurz.“

Die längerfristigen Schadentrends zeigten klar nach oben, „schwere Stürme, Waldbrände und Dürren nehmen weiter zu“. Ein schwerer Hurrikan könne zudem immer die Bilanz eines gesamten Jahres trüben, betont der Vorstandsvorsitzende. Die Margen seien im

Naturkatastrophengeschäft aber nach wie vor „auskömmlich“ – und Hannover Rück in diesem Segment historisch etwas unterrepräsentiert. Man wolle hier deshalb „bei adäquater Bepreisung selektiv mehr Risiken übernehmen“, sagte Jungsthöfel und ergänzt: „Wir können Preisschwankungen inzwischen aber auch besser aushalten, weil wir unser Portfolio in den letzten zehn bis 15 Jahren deutlich breiter aufgestellt und unsere Kapitalbasis immer weiter gestärkt haben.“

Wachstum soll in der Schadenrückversicherung vor allem organisch passieren. Jungsthöfel betont, die Hannover Rück profitiere unter anderem von jahrelangen Geschäftsbeziehungen. „Wenn unsere Kunden wachsen, wachsen wir auch.“ In der Leben-Rückversicherung seien auch Übernahmen etwa von einzelnen Versicherungsbeständen, eher denkbar, so Jungsthöfel.

Im Preiskampf hilft Hannover Rück die niedrige Kostenbasis, um die der Rückversicherer in der Branche von einigen beneidet wird. In Hannover gibt man sich betont bescheiden – Betriebsausflüge würden nicht in luxuriösen Hotels verbracht, national wie international sei man an kostengünstigen Standorten vertreten: „Hannover ist nicht München, Kuala Lumpur ist nicht Singapur. Viele Tätigkeiten erledigen wir von der Zentrale in Hannover aus, und wir verzichten bewusst auf große lokale Standorte“, sagt der CEO. Die niedrige Kostenquote sei kein isoliertes Sparprogramm, sondern „das ökonomische Ergebnis unseres Handelns“. ◀

Anzeige

Herbst der Entscheidungen

Wohin steuert Deutschland?

Fakten, Analysen & Hintergründe zu den Wahlen im September:
Das FOCUS+ Abo jetzt zum Sonderpreis.



Jetzt scannen und
Rabatt sichern.

www.focusplus.de/herbstaktion

*Alle Preise inkl. MwSt. Die ersten 52 Wochen für 2,49 €/Woche. Danach 4,49 €/Woche mit Abrechnung alle 4 Wochen zum Preis von 17,96 €. Jederzeit zum Ende der jeweiligen Abrechnungsperiode kündbar.

FOCUS+



”

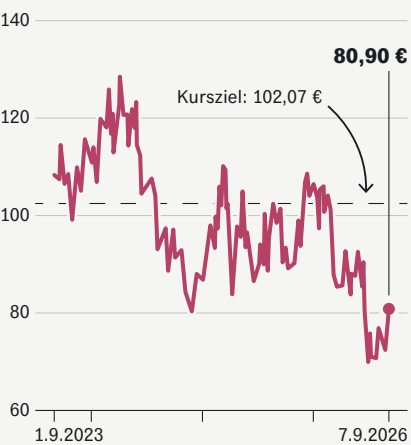
Ein mögliches großes Schadenereignis wird kommen, wir wissen nur nicht, wann.

Clemens Jungsthöfel
Vorstandsvorsitzender Hannover Rück



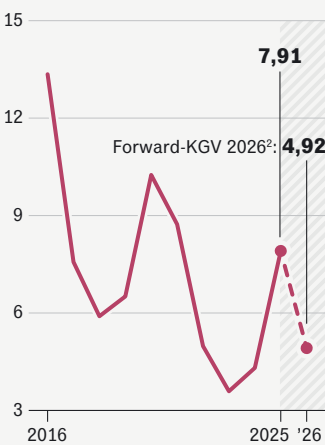
Analysten sehen Potenzial bei Volkswagen

Aktienkurs der Vorzugsaktie in Euro und Analystenempfehlungen



Analystenempfehlungen Letzte 12 Monate	
✓	14 Kaufen
—	10 Halten
✗	2 Verkaufen
Kursziel der Analysten ¹	
102,07 €	
Dividendenrendite	
6,47 %	

Durchschnittliches KGV



Handelsblatt • Stand 7.9.2026 • 1) Durchschnittliches Kursziel; 2) Schätzung • Quelle: Bloomberg

Die Vorzugsaktie von Volkswagen (VW) ist für Anleger seit Jahren ein Kapitalvernichter. Der Kurs hat auf Sicht von fünf Jahren mehr als 60 Prozent an Wert verloren und notiert unter den Tiefstständen des Dieselskandals im Jahr 2015. Jetzt gibt es wieder Hoffnung: Nach wochenlangem Streit hat der Volkswagen-Aufsichtsrat in der vergangenen Woche dem Sanierungsplan des Vorstands zugestimmt. Die Aktie des Autobauers stieg daraufhin zwischenzeitlich um mehr als sieben Prozent. Auch etliche Analysten überarbeiteten ihre Einschätzung.

Die meisten bewerten die Einigung positiv. Horst Schneider und Stephen Benhamou von der Bank of America (BoFA) sprechen von einer „großen positiven Überraschung“. Tim Rossocha von der Deutschen Bank schreibt von einem „grundlegenden Durchbruch“. Zuvor hatte vieles auf einen historischen Eklat hingedeutet, der in rechtlichen Schritten oder einer außerordentlichen Hauptversammlung hätte gipfeln können. Wie das Handelsblatt mehrfach berichtet hatte, waren die Fronten zwischen Eigentümerfamilie, Land Niedersachsen und Arbeitnehmern verhärtet.

Vor diesem Hintergrund kam die einstimmige Einigung im Aufsichtsrat überraschend. Der Sparplan sieht unter anderem den Abbau von zusätzlich 50.000 Arbeitsplätzen weltweit vor. Schon Ende 2024 hatte der Konzern einen Abbau von 50.000 Stellen beschlossen, wodurch sich die Gesamtzahl nun auf 100.000 erhöht. Die detaillierten Maßnahmen müssen noch mit dem Betriebsrat abgestimmt werden.

Zudem soll die Produktionskapazität in Europa um 500.000 Fahrzeuge sinken. Für die VW-Werke in Emden, Zwickau, Hannover und das Werk der Tochter Audi in Neckarsulm kann derzeit keine wettbewerbsfähige zukünftige Auslastung gesichert werden. Außerdem plant VW, sein Portfolio an Beteiligungen und Geschäftsbereichen um rund ein Drittel zu straffen und das Immobilienportfolio zu überprüfen.

Für die BoFA-Analysten sendet der Konzern damit ein Zeichen: „Die Einigung zeigt, dass VW trotz seiner komplexen Führungsstruktur und der Notwendigkeit politischer und arbeitsrechtlicher Kompromisse eine Umstrukturierung vornehmen kann.“

Rossocha zufolge hatten zuvor zahlreiche Investoren Volkswagen als „schlichtweg ‚nicht reparierbar‘“ bezeichnet. Daniel Schwarz, Analyst beim Bankhaus Metzler, berichtet daher von überwiegend positivem Feedback, das ihn erreicht habe: „Ein Plan, der nicht auf Volumenwachstum basiert, ist glaubwürdig. Im Erfolgsfall werden höhere Gewinne und geringere Investitionsausgaben (Capex) starke Treiber für den freien Cashflow (FCF) sein.“ Schwarz, Rossocha sowie Schneider und Benhamou bestätigten daher ihre Kaufempfehlungen für die VW-Aktie. Auch die Analysten von Barclays, RBC Capital Markets, der Citigroup, Morningstar und BNP Paribas behielten in ihren aktualisierten Einschätzungen ihre Kaufempfehlungen bei.

Insgesamt raten dem Finanzdienst Bloomberg zufolge 14 von 26 Experten zum Kauf der Aktie. Zehn empfehlen, die Aktien zu halten, zwei raten zum Verkauf. Das durchschnittliche Kursziel liegt auf Sicht von 52 Wochen mit 102 Euro rund 27 Prozent über dem aktuellen Kursniveau von 80 Euro. Allerdings erhöhte nur ein Analyst sein Kursziel – Michael Fouldoukidis von Oddo BHF von 80 auf 90 Euro. Eine Neubewertung der Aktie blieb also trotz Einschätzungen wie „Durchbruch“ und „Überraschung“ aus.



VW-Werk in Wolfsburg, Oliver Blume: Doppeltes China-Problem.

GELDDANLAGE

Ist die VW-Aktie jetzt ein Kauf?

Experten haben ihre Einschätzungen aktualisiert, nachdem Volkswagen sein Sanierungskonzept beschlossen hat.

Der Tenor ist überwiegend positiv, einige Baustellen sehen sie aber weiterhin.

Andreas Neuhaus Düsseldorf

Ein möglicher Grund ist, dass immer noch wichtige Punkte wie Werkschließungen und Ausgliederungen ungeklärt sind. Weitere Streitigkeiten sind also möglicherweise nur aufgeschoben.

Michael Punzet, Analyst der DZ Bank, sagt daher, dass für eine finale Einschätzung der Maßnahmen und deren Auswirkungen noch zu viele Details fehlen: „Zudem decken sich einige Aussagen mit früheren Ankündigungen des Konzerns, deren finale Umsetzung (Abbaukomplexität) bislang noch aussteht beziehungsweise nur schleppend (Beteiligungsportfolio) vorankommt.“

Deswegen sagt Analyst Philippe Houchois von Jefferies: „Die Vergangenheit mahnt uns zur Vorsicht, was übermäßige Begeisterung für die Umstrukturierung bei VW angeht.“ Denn kurz- und mittelfristig dürften die zusätzlichen Auswirkungen überschaubar bleiben. In seiner Investorenkonferenz bestätigte das Management beispielsweise seine Margenziele von acht bis zehn Prozent im Jahr 2030. Das Geschäftsumfeld bleibt herausfordernd. Kevin Thozet, Mitglied des Investment-Komitees beim Vermögensverwalter Carmignac, verweist auf den umkämpften chinesischen Markt.

Er rechnet mit einer Konsolidierung in den nächsten fünf bis zehn Jahren. „Bis dahin müssen die Überkapazitäten jedoch irgendwohin. Die chinesischen Exporte dürften von rund sieben Millionen Fahrzeugen im Jahr 2025 auf mehr als zehn Millionen im Jahr 2026 steigen“, sagt Thozet.

VW hat also ein doppeltes China-Problem: Einerseits hat das Unternehmen Probleme, auf dem einstmaligen wichtigsten Absatzmarkt seine Autos zu verkaufen; im ersten Halbjahr 2026 sank die Zahl der dort abgesetzten Fahrzeuge um mehr als 30 Prozent. Andererseits drängen die chinesischen Anbieter zunehmend auf den europäischen Markt. „BYD allein verkauft bereits rund 35.000 Fahrzeuge pro Monat in Europa“, sagt Thozet.

Das Sanierungskonzept soll helfen, diese Herausforderungen anzugehen: Die Kosten sollen sinken und dadurch die Margen steigen, die Modellpalette soll vereinfacht werden. Ob das gelingt, ist unsicher. Ebenso wichtig könnten auch politische Maßnahmen der EU-Kommission sein – etwa Ausgleichszölle –, um die Importschwelle aus China einzudämmen.

Attraktiv ist derweil die Bewertung der Aktie: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt auf Basis der in den nächsten zwölf Monaten erwarteten Gewinne bei knapp fünf. VW wird also mit dem fünffachen Nettogewinn bewertet. Das ist deutlich günstiger als der Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre, der bei sieben liegt. Gleichwohl war VW auch in der Vergangenheit günstig bewertet. 2023 lag das KGV sogar unter vier, zeigen Bloomberg-Daten. Damals wurde die niedrige Bewertung durch fallende Kurse aufgelöst, nicht durch steigende Kurse.

Vor diesem Hintergrund ist auch die Dividendenrendite zu sehen. Sie ist mit 6,5 Prozent sehr hoch, was auch als Misstrauensvotum der Märkte gesehen werden kann. In den vergangenen beiden Geschäftsjahren musste VW die Dividende nach Gewinneinbrüchen senken.

Dadurch konnten die Dividendenzahlungen die Kursverluste der Aktie nicht kompensieren. In den vergangenen fünf Jahren erhielten Anleger inklusive Sonderausschüttungen gut 56 Euro pro Anteilschein. Damit liegen VW-Anleger in diesem Zeitraum immer noch knapp 50 Prozent im Minus. ◀

IMAGO/Christian Schroeder, AFP



Weitblick bekommt eine neue Zeit

Das Handelsblatt hat die Welt im Blick. Diese Uhr erweitert ihn auf jede Zeitzone –
NYSE, LSE, FWB, HKEX: die Leitbörsen direkt auf der Scheibe.
Auf Knopfdruck haben Sie jeden Markt im Blick – die eigene Zeit nie aus den Augen.

Die erste mechanische Armbanduhr mit Weltzeitindikation für Entscheider.

NOMOS Club Sport neomatik Weltzeit – Edition Handelsblatt.

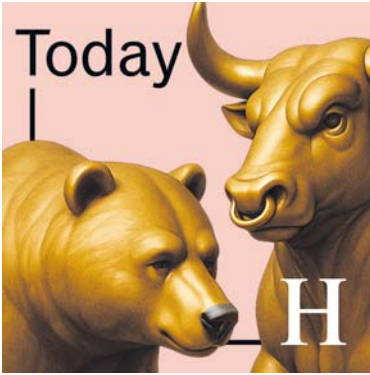
Mehr erfahren:
handelsblatt.com/nomos



Sonderedition von

NOMOS
GLASHÜTTE

80Handelsblatt



PODCAST

44 Prozent
AfD – und
jetzt?

Sachsen-Anhalt hat gewählt: Die AfD verdoppelt sich auf knapp 44 Prozent der Stimmen, die CDU stürzt auf 17 Prozent ab, das BSW zieht neu in den Landtag ein. Politikwissenschaftler Benjamin Höhne von der TU Chemnitz, Unternehmer Martin Menz und Handelsblatt-Politikressortleiterin Leila Al-Serori haben das historische Ergebnis im Livestream diskutiert. Das ganze Gespräch hören Sie in der neuen Folge von Handelsblatt Today.

„
Wir haben 400
Mitarbeiter, 130 mit
internationalem
Background.

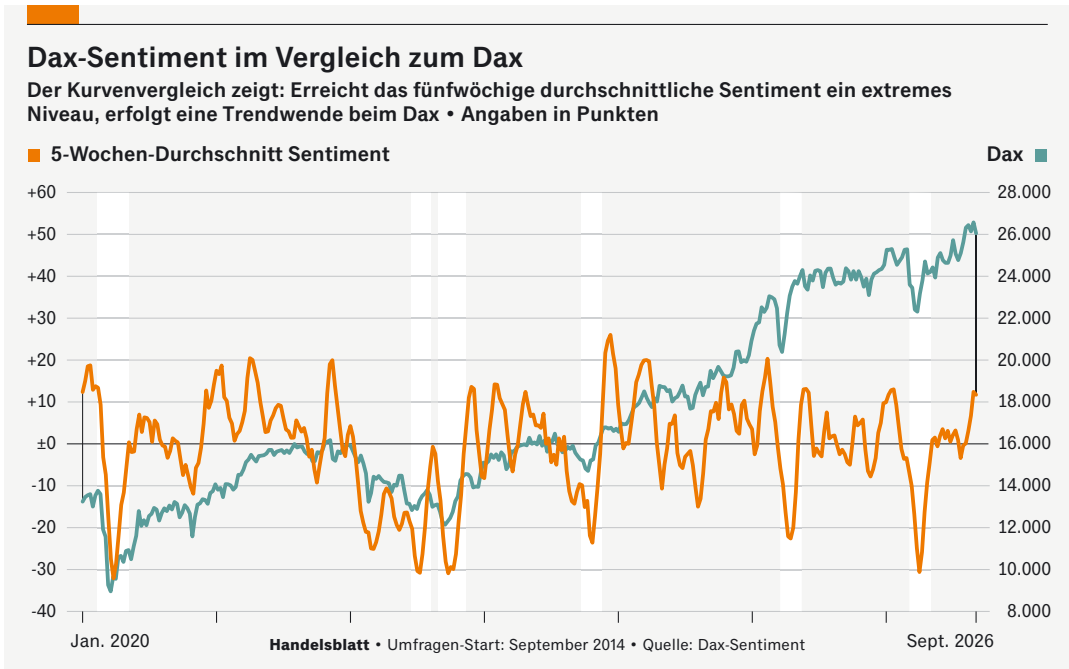
Martin Menz
Gründer Relaxdays

Wie stabil wäre eine AfD-Minderheitsregierung mithilfe des BSW? Was bedeutet das für Friedrich Merz und die Reformpläne in Berlin? Und wie blickt die Wirtschaft auf Forderungen wie Sanktionen gegen Russland aufzuheben oder einen Euro-Austritt, während Fachkräfte fehlen und die Industrie schrumpft? Diesen Fragen widmet sich die Expertenrunde im Podcast. Das Besondere: Während der Aufzeichnung konnten Zuschauer live Fragen stellen. ◀

Moderiert von:
Aileen Bunte und
Nele Dohmen



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



DAX-UMFRAGE

Verzerrte Wahrnehmung
am Aktienmarkt

Die Kurse fallen, aber die Anlegerstimmung bleibt neutral. Diese Form der Realitätsverweigerung ist gefährlich, sagt Sentiment-Experte Stephan Heibel.

Andreas Neuhaus Düsseldorf

Am deutschen Aktienmarkt hat der Leitindex Dax auf Wochensicht rund zwei Prozent an Wert verloren. In der Anlegerstimmung schlägt sich der Kursrücksetzer aber nicht nieder, wie das Ergebnis der aktuellen Handelsblatt-Umfrage Dax-Sentiment zeigt. Stephan Heibel, Geschäftsführer des Analysehauses AnimusX, wundert diese Entwicklung: „Ich stelle eine Wahrnehmungsverzerrung fest, und das bereitet mir Sorge.“

Für das Dax-Sentiment befragt das Handelsblatt jede Woche mehr als 10.000 Privatanlegerinnen und -anleger nach ihrer aktuellen Markteinschätzung. Die Antworten wertet Heibel aus und ergänzt sie um weitere Indikatoren. Durch die Kursverluste der abgelaufenen Woche verschlechtert sich zwar die Anlegerstimmung (Sentiment). Sie sinkt allerdings nur von plus 2,9 auf plus 1,0 Punkte.

„Damit messen wir eine neutrale, vielleicht sogar noch immer leicht gute Laune unter unseren Umfrageteilnehmern, was vor dem Hintergrund des Wochenminus von zwei Prozent im Dax auf den ersten Blick erstaunlich ist“, sagt Heibel. Extremwerte beginnen bei plus und minus vier Punkten.

Eine mögliche Erklärung sieht Heibel darin, dass nicht schlechte Unternehmensmeldungen zu den fallenden Kursen führten, sondern die Zinsentwicklung. „Und das hat ja zunächst wenig mit dem Unternehmen zu tun, wenngleich der Aktienkurs darunter offensichtlich leidet.“ Durch steigende Zinsen erhöhen sich allerdings die Finanzierungskosten für die Unternehmen, was die Gewinne belastet. Zudem werden bei der Bewertung der Konzerne die künftigen Gewinne stärker abgezinst. Dadurch sinkt „der rechnerisch ‚faire‘ Aktienkurs“, erklärt Heibel.

Daher gehörten Unternehmen, deren Aktienbewertung stärker am künftigen Wachstum hängt als am heutigen Gewinn, zu den größten Verlierern. In Deutschland trifft das beispielsweise auf Rheinmetall zu, in den USA auf Profiteure des KI-Booms. Anleger nehmen die Entwicklung aber noch relativ gelassen hin. Es breitet sich zwar Verunsicherung aus, mit minus 0,7 Punkten ist sie aber moderat. In der Vorwoche lag der Wert bei plus 1,3 Punkten. Gemessen wird die Verunsicherung, indem die Umfrageteilnehmer gefragt werden, ob sich ihre Erwartungen in der abgelaufenen Börsenwoche erfüllt haben. Je weniger Anleger das bejahen, desto niedriger ist

der Wert und desto stärker die Verunsicherung. Bei positiven Werten misst Heibel Zufriedenheit.

Gestiegen sind dagegen zum dritten Mal in Folge die Zukunftserwartungen. Die Anleger sind nun so optimistisch wie zuletzt Ende September des vergangenen Jahres. Mit plus 3,5 Punkten nähert sich der Optimismus sogar Extremwerten, die bei plus vier Punkten starten. Gemessen wird der Optimismus, indem die Befragten angeben, welche Marktphase sie in drei Monaten erwarten. Mittlerweile erwarten 37 Prozent einen Aufwärtstrend, nur noch 16 Prozent einen Abwärtstrend.

Dazu passend steigt die Investitionsbereitschaft weiter. Mit plus 2,0 Punkten erreicht sie den höchsten Wert seit April. „Offensichtlich wird der Kursrückgang als Kaufgelegenheit wahrgenommen“, sagt Heibel. Ihn verwundern diese Ergebnisse: „Eigentlich würde ich einen gewissen Frust unter Anlegern erwarten, wenn die Kurse so stark einbrechen. Ich kann mir nicht vorstellen, dass unsere Umfrageteilnehmer nur auf die ‚richtigen Aktien‘ gesetzt haben.“ Auch beliebte Aktien wie Siemens, Beiersdorf und Adidas gehörten zu den Verlierern.

Vor dem Hintergrund der Sentiment-Theorie ist das eine interessante Entwicklung. Denn diese schaut nach Stimmungsschiefständen und Wahrnehmungsverzerrungen, die Märkte bewegen, wenn sie aufgelöst werden. Die neutrale Stimmungslage und den ausgeprägten Optimismus zählt Heibel zu solchen Verzerrungen. Die Umfrageteilnehmer würden die Erkenntnis verweigern, dass die abgelaufene Woche schlecht gelaufen sei, erklärt er: „Stattdessen sprechen sie sich Mut mit dem Verträgen auf steigende Kurse in der Zukunft zu.“

Vor diesem Hintergrund weist Heibel auf die Auswertung der vergangenen Woche hin. Dort hatte er auf eine „explosive“ Sentimentverfassung hingewiesen und gewarnt, dass eine einmal eingeschlagene Richtung an Dynamik gewinnen dürfte. Zwar schließt er steigende Kurse nicht aus, dafür bedürfe es aber positiver Meldungen oder Entwicklungen. „Ohne dies gibt es derzeit wenig Anlass für steigende Kurse.“ Spekulative Positionen würde Heibel in diesem Umfeld daher nicht eingehen, sondern höchstens bestehende verkleinern: „Für neue Positionen würde ich nun abwarten, bis sich die Stimmungslage etwas realistischer zeigt.“ ◀

„
Offensichtlich wird
der Kursrückgang
als Kaufgelegenheit
wahrgenommen.

Stephan Heibel
AnimusX

ROHSTOFFE

Bergbaubranche warnt vor Gesetz zu Naturschutzgebieten

Deutschland ist stark abhängig von Rohstoffimporten. Die eigene Produktion soll daher ausgebaut werden. Ein neuer Vorschlag des Umweltministeriums könnte das Ziel aber gefährden.

Judith Henke Frankfurt

Die politische Richtung scheint klar: Deutschland will seine Rohstoffabhängigkeit von Staaten wie China verringern. Es gilt, die eigene Produktion auszubauen. Doch ausgerechnet ein neues Gesetz, das das Umweltministerium vorschlägt, könnte das selbst gesetzte Ziel der Regierung nun erschweren. Künftig dürften Naturschutzbelange ein stärkeres Gewicht bekommen – die Rohstoffindustrie ist alarmiert. Denn sie sieht nicht nur neue Projekte gefährdet, sondern in der Folge auch die wenigen Förderstandorte, über die Deutschland überhaupt verfügt.

Bei Metallen ist Deutschland nahezu vollständig auf Einfuhren aus dem Ausland angewiesen. Anders ist dagegen die Situation bei mineralischen Baustoffen wie etwa Sand oder Kies. Sie werden hierzulande noch selbst gefördert. Bei Kaliumsalz, das unter anderem für Düngemittel verwendet wird, hat Deutschland sogar eine Ausnahmestellung, zählt zu den fünf größten Produzenten der Welt. Marktführer ist Kanada, gefolgt von Russland. Viele westliche Käufer verlassen sich auch auf Deutschland als Anbieter. Nun könnte aber gerade die Kaliumförderung langfristig auf dem Spiel stehen.

Der Grund: Das vom Umweltministerium geplante „Gesetz zur Stärkung der natürlichen Infrastruktur“ (NatInfG), will auf rund fünf Prozent der Bundesfläche Naturschutzbelangen künftig ein „überwiegendes öffentliches Interesse“ einräumen. Zudem sollen Gebiete für Naturschutz, Biotopverbund und die Wiederherstellung von Ökosystemen ausgewiesen werden, die zusammen bis zu 15 Prozent der Landesfläche ausmachen könnten.

Lagerstätten lassen sich nicht verschieben

Doch es ist die Formulierung „überwiegendes öffentliches Interesse“, die die Rohstoffunternehmen als problematisch einstufen. Denn bislang werden Naturschutz und Rohstoffabbau in Genehmigungsverfahren gegeneinander abgewogen – und im Einzelfall entschieden.

Genau das aber könnte sich ändern. Durch die Formulierung „überwiegendes öffentliches Interesse“, so befürchtet es die Rohstoffindustrie, würde Naturschutzbelangen in Genehmigungsverfahren ein deutlich höheres rechtliches Gewicht verliehen. Gerrit Gödecke, Hauptgeschäftsführer des Verbands der Kali- und Salzindustrie (VKS), sagt: „Rohstoffunternehmen könnten es dadurch deutlich schwerer haben, Genehmigungen etwa für notwendige Erweiterungen zu erhalten.“

Bereits heute habe Deutschland hohe Umweltstandards. Das neue Gesetz habe aber „das Potenzial, die deutsche Rohstoffgewinnung langfristig sterben zu lassen“. Zwar seien fünf Prozent der Bundesfläche auf den ersten Blick wenig. Doch eine Rohstofflagerstätte ließe sich nicht



K+S: Bereits heute hohe Umweltauflagen.

räumlich verschieben, betont Gödecke. Auch Christian Meyer, Vorstandsvorsitzender des deutschen Kaliumsalz-Produzenten K+S verweist auf die bereits heute hohen Umweltauflagen und darauf, dass es keine neuen EU-Vorgaben gebe, die die Umsetzung eines solchen Gesetzes nötig machten.

Die Sorgen der Branche teilt auch die Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe (BGR). Eine Umsetzung des Gesetzes, warnt die Bundesbehörde, führe „zu einer deutlichen Gefährdung sowohl der Rohstoffsicherung als auch der Rohstoffgewinnung in Deutschland.“

”

Rohstoffunternehmen könnten es deutlich schwerer haben, Genehmigungen für notwendige Erweiterungen zu erhalten.

Gerrit Gödecke
Verband der Kali- und Salzindustrie (VKS)

Es seien „umfangreiche Auswirkungen auf die heimische Rohstoffgewinnung zu erwarten“. Der Gesetzesentwurf sei daher nicht konform mit dem im Koalitionsvertrag vereinbarten Ziel, die heimische Rohstoffversorgung zu stärken. Bislang werden noch Ausnahmen für kritische und strategische Rohstoffe diskutiert. Aber heimisch abgebaute Rohstoffe wie Kaliumsalz sind nicht als kritisch klassifiziert.

K+S-Chef Meyer verweist auf eine ungewünschte Nebenwirkung des neuen Gesetzesvorschlags: Gescheiterte Erweiterungsvorhaben könnten zur Einstellung heimischer Rohstoffgewinnung führen. Und „das wäre sogar eher kontraproduktiv für den Umweltschutz, da der deutsche Abbau nach sehr hohen Standards erfolgt“, sagt er. Das Umweltministerium reagierte bislang nicht auf eine Nachfrage des Handelsblatts. Klar ist aber, dass der Gesetzesvorschlag als Gegenentwurf zum „Infrastruktur-Zukunftsgesetz“ geplant ist. Letzteres soll im Juni von

der Koalition beschlossen werden, um den Ausbau und die Sanierung von Straßen, Brücken und Schienen zu beschleunigen. Den Verkehrsprojekten wird ein „überragendes öffentliches Interesse“ eingeräumt.

„Das Gesetz soll dazu beitragen, (...) so heißt es im Entwurf, „die Umsetzung von Kompensationsmaßnahmen im Bereich der naturschutzrechtlichen Eingriffsregelung insbesondere für wichtige bauliche Infrastrukturvorhaben zu erleichtern und zu beschleunigen.“ Zum Unterpunkt „Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft“ heißt es knapp: „Angaben zum Erfüllungsaufwand werden nachgereicht.“ ◀

Anzeige

CLUB DER ROTEN BÄNDER

Die neue Generation

RTL +

vorab streamen

Vox

Heute 20:15

MSCI World Aktien 4.986,93 Pkt. -0,29 %	MSCI EM 1.726,32 Pkt. +1,35 %	Yen/Euro 179,77 Yen +0,94 %	CHF/Euro 0,9407 sfr -0,02 %	10-j. Bundesanleihe 3,368 % Rendite +0,03 PP	10-j. US-Staatsanleihe 4,782 % Rendite 0,00 PP	Silber (Feinunze) 65,98 US\$ -0,35 %	Bitcoin 79.372 US\$ -0,68 %
---	-------------------------------------	-----------------------------------	-----------------------------------	--	--	--	-----------------------------------



MÄRKTE INSIGHT

Investoren bleiben zu Recht gelassen

Gas ist so teuer wie vor dreieinhalb Jahren, gleichzeitig sind die Speicher leer. Doch für Anleger gibt es zwei Gründe, nicht in Panik zu verfallen.



Andreas Neuhaus
ist Redakteur im Finanzressort.
Sie erreichen ihn unter:
neuhaus@handelsblatt.com

Der Gaspreis ist am Montag auf den höchsten Stand seit mehr als dreieinhalb Jahren gestiegen. Der für das europäische Preisniveau richtungsweisende Terminkontrakt TTF in Amsterdam kostete erstmals seit Januar 2023 mehr als 75 Euro pro Megawattstunde. Zum Vergleich: Im vergangenen Winter lag der Höchststand bei knapp 42 Euro. An der Börse wird diese Entwicklung thematisiert, scheint die Investoren aber nicht übermäßig zu beunruhigen. Dafür gibt es zwei Gründe.

Die Risiken sind zunächst nicht von der Hand zu weisen. Europas Gasvorräte sind niedrig im saisonalen Vergleich, da Käufer ihre Käufe in der Hoffnung auf Frieden im Nahen Osten und sinkende Preise aufgeschoben haben. Diese Hoffnungen scheinen sich nicht zu erfüllen, erklärt Anlagestrategie Mark Dowding beim Vermögensverwalter RBC BlueBay Asset Management: „Zwar passieren weiterhin einige Rohöltanker die Straße von Hormus, doch der

Transport von Flüssigerdgas (LNG) bleibt stark beeinträchtigt.“ Momentan sieht es also so aus, als müsste Gas im Winter teuer eingekauft werden.

Das ist nicht nur für Unternehmen eine Belastung, deren Energiekosten entsprechend steigen, sondern schürt auch Inflationssorgen. Steigen die Verbraucherpreise durch höhere Energiekosten, führt das typischerweise zu höheren Lohnforderungen. Die Kosten geben die Unternehmen über höhere Preise an die Kundschaft weiter, was wiederum zu neuen Lohnforderungen führt.

Am Finanzmarkt führt das zu steigenden Anleiherenditen, weil Notenbanken typischerweise mit Zinserhöhungen auf die gestiegene Inflation reagieren. Sie sollen die Geldentwertung stoppen. Das erhöht die Finanzierungskosten für Unternehmen und senkt tendenziell den privaten Konsum.

Investoren geraten aber dennoch nicht in Panik. Erstens ist nicht gesagt, dass sich die höheren Energiepreise tatsächlich in steigende Lohnforderungen übertragen. Die Ökonomen der ING Bank weisen darauf hin, dass zwar die Gesamtinflation leicht gestiegen ist, andere Kennzahlen wie die Kerninflation ohne schwankungsreiche Posten wie Energie und Lebensmittel aber

ebenso wenig wie die Dienstleistungsinflation. Zweitens könnten die niedrigen Gasspeicherstände nicht nur ein Problem, sondern auch eine Chance sein, erklären die Experten des Vermögensverwalters DWS. „Auf den ersten Blick wirkt das alarmierend. Doch die Bedeutung niedriger Speicherstände hat sich verändert.“

Dank seiner LNG-Terminals kann sich Europa flexibler und ganzjährig Gas am globalen LNG-Markt beschaffen. Er ist also wie ein eigener Speicher. „Große Vorräte müssen daher nicht mehrere Monate im Voraus angelegt werden“, schreibt die DWS. Niedrige Speicherstände seien deshalb nicht mehr zwangsläufig dasselbe Warnsignal wie früher.

Zwar ergeben sich daraus eigene Unsicherheiten, wie der aktuelle Sommer zeigt. Durch die Hitzewellen auf der Nordhalbkugel war die Stromnachfrage höher, was den LNG-Preis treibt. Aber umgekehrt könnte ein milder Winter in wichtigen Verbrauchsregionen die Heizungsnachfrage dämpfen und LNG für andere Abnehmer verfügbar machen.

Europas niedrige Speicherstände wären dann weniger bedrohlich, erklärt die DWS: „Im Extremfall könnte aus der Sorge vor Knappheit sogar ein Überangebot werden.“

Max Brunnert, picture alliance/dpa

BÖRSE AM DIENSTAG

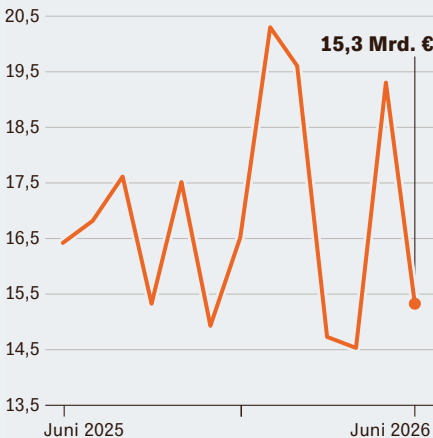
Vier Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

1 Konjunktur in Japan
Aus Japan kommen am frühen Morgen frische Wirtschaftsdaten: die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und die Handelsbilanz. Überzeugende Daten könnten die Erholungsrally der Landeswährung Yen weiter antreiben. Am Montag war sie zum Dollar auf den höchsten Stand seit über sechs Monaten gestiegen.

2 Deutsche Exporte
Um 8 Uhr veröffentlicht das Statistische Bundesamt die deutsche Handelsbilanz für den Juli. Sie zeigt die Menge der Importe gegenüber den Exporten für Güter und Dienstleistungen. Investoren dürften vor allem auf die Exporte schauen. Hier zeigte der Trend zuletzt nach oben. Interessant dürften aber auch die chinesischen Exportdaten werden, die am frühen Morgen veröffentlicht werden. Diese waren zuletzt vor allem nach Deutschland kräftig gestiegen und heizten damit die Sorgen vor stärkerer chinesischer Konkurrenz an.

Handelsbilanz in Deutschland

Angaben in Mrd. Euro¹



Handelsblatt • 1) Güter • Quelle: Bloomberg

3 US-Aktienmarkt
Um 14.15 Uhr deutscher Zeit berichtet der Personaldienstleister ADP, wie sich die Beschäftigtenzahlen im US-Privatsektor auf Wochensicht entwickelt haben. Weil unklar ist, welche Zinsschritte die US-Notenbank Fed als Nächstes plant, schauen Investoren hier aktuell genau hin.

4 US-Verbraucherkredite
Die US-Notenbank Fed erklärt um 21 Uhr deutscher Zeit, wie viel Geld im Vormonat an Privatpersonen verliehen wurde. Die Daten sind wichtig, weil der private Konsum eine wichtige Stütze der US-Wirtschaft ist.