

Handelsblatt

Europaparlament

Der Druck auf EVP-Chef Manfred Weber wegen der AfD wächst.

► 13

M&A-Markt

Der Irankrieg droht die Megadeals ins Stocken zu bringen.

► 44

Geldanlage

Wo Anleihe-Profis jetzt Chancen und Risiken sehen.

► 52

Amy Webb

KI beschleunigt den Krieg, sagt die Zukunftsforscherin.

► 22



Märkte

Dax
23.668 Pkt.
+0,94 %

MDax
29.047 Pkt.
+0,79 %

TecDax
3.567 Pkt.
-0,21 %

E-Stoxx 50
5.764 Pkt.
+0,83 %

Dow Jones
47.039 Pkt.
+1,03 %

Nasdaq
22.420 Pkt.
+1,42 %

S&P 500
6.712 Pkt.
+1,21 %

Nikkei
53.751 Pkt.
-0,13 %

Euro/Dollar
1,1495 US\$
+0,68 %

Gold
4.993,56 US\$
-0,52 %

Öl
103,57 US\$
+3,30 %

Dax Gewinner

1 Commerzbank
+9,33 %
32,35 €

2 Bayer
+3,80 %
40,10 €

3 Siemens Energy
+3,72 %
149,30 €

Verlierer

1 Beiersdorf
-2,29 %
76,64 €

2 BMW
-1,80 %
79,84 €

3 Brenntag
-1,65 %
48,39 €

Stand: 17:00 Uhr

Medikamente

Fresenius warnt vor China-Abhängigkeit

Michael Sen, Chef des Gesundheitskonzerns Fresenius, warnt vor Europas Abhängigkeit bei lebenswichtigen Medikamenten, insbesondere von China. „Plötzlich wäre Europa wieder in der Situation, in der Menschen an Blutvergiftungen oder bakteriellen Infektionen sterben könnten, weil uns bestimmte Antibiotika fehlen“, sagte der Manager im Handelsblatt-Interview. Sen sieht die Politik Donald Trumps als Vorbild: Die US-Regierung wolle solche Abhängigkeiten reduzieren. „Deshalb holen die Amerikaner die Produktion zurück – das sollten wir in Europa auch tun.“ In den USA könnte auch die nächste Fabrik von Fresenius entstehen. ► 18

Deutsche Bank

Rückzahlungen im Cum-Ex-Skandal

Die Deutsche Bank hat sich im Streit um Steuerrückzahlungen für mehrere Cum-Ex-Fonds mit dem Fiskus und anderen Banken geeinigt. Laut Geschäftsbericht konnte geklärt werden, wer welchen Teil der Steuerschuld übernimmt. Bei zwei Fonds ging es um 85 Millionen Euro, wovon 29 Millionen Euro auf die Deutsche Bank entfielen. „Die Bank hat sich an einer einvernehmlichen ‚Pool-Lösung‘ beteiligt, um Rechtsfrieden herzustellen“, erklärte ein Sprecher. Weil es auch Einigungen bezüglich weiterer Fonds gab, ging es insgesamt um mehr als 200 Millionen Euro Steuern. ► 19

Commerzbank

Betriebsrat kritisiert Unicredit-Chef

Der Commerzbank-Betriebsrat verschärft im Übernahmekampf mit Unicredit-Chef Andrea Orcel den Ton. „Es ist eine Schweinerei, dass Herr Orcel im aktuellen Umfeld ein Übernahmeangebot ankündigt, in dem die Unsicherheit wegen des Irankriegs und steigender Energiepreise ohnehin hoch ist“, sagte Betriebsratschef Sascha Uebel dem Handelsblatt. „Er sorgt damit für zusätzliche Verunsicherung in einer Zeit, in der Stabilität wichtiger ist denn je.“ Auch Commerzbank-CEO Bettina Orlopp kritisierte Orcels Vorgehen mit deutlichen Worten. ► 20



Lars Klingbeil (l.), Friedrich Merz: Wurde das Sondervermögen nicht für Investitionen eingesetzt?

Sondervermögen zweckentfremdet

Nach einem Jahr Schuldenpaket sind zwei Analysen ernüchternd: Der Großteil der Mittel sei nicht zusätzlich investiert worden. Die Regierung widerspricht.

Die Bundesregierung hat mit dem 500-Milliarden-Euro-Schuldenpaket bisher kaum zusätzliche Investitionen finanziert. Zu diesem Ergebnis kommen zwei Studien, die ein Jahr nach Beschluss des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität eine Zwischenbilanz ziehen. Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) schreibt, im Jahr 2025 seien 86 Prozent der Mittel zweckentfremdet worden. Laut dem Münchener Ifo-Institut wurden sogar 95 Prozent der neu aufgenommenen Schulden nicht für zusätzliche Investitionen eingesetzt.

„Wir haben festgestellt, dass die Politik die schuldenfinanzierten Mittel nahezu vollständig für andere Zwecke, also zum Stopfen von Haus-

86

Prozent der Mittel aus dem Sondervermögen sollen 2025 zweckentfremdet worden sein.
Quelle: IW

haltslöchern, genutzt hat“, sagte Ifo-Präsident Clemens Fuest. Grünen-Fraktionschefin Katharina Dröge sagte, Bundeskanzler Friedrich Merz (CDU) habe eine „historische Chance verzockt“. Johannes Winkel, Chef der Jungen Union, forderte Finanzminister Lars Klingbeil (SPD) auf, sich „dringend“ zum Vorwurf der Zweckentfremdung zu äußern. Klingbeils Chefökonom Jens Südekum wies die Vorwürfe zurück. Die Mittel würden „vollumfänglich“ für zusätzliche Investitionen ausgegeben, schrieb er in einem Gastbeitrag für das Handelsblatt. „Von Zweckentfremdung keine Spur.“ Südekum begründete die niedrigen Investitionen damit, dass das Sondervermögen erst seit Herbst einsatzbereit sei. ► 6

Hohe Abhängigkeit von fossiler Energie

In Deutschland stockt die Elektrifizierung, zeigt eine Handelsblatt-Studie.

Öl ist knapp, Gas ist teuer, und Unternehmen und Verbraucher sind verunsichert – die Energiekrise ist zurück. Laut dem Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung könnte sich der Schaden durch den Irankrieg für die deutsche Wirtschaft allein im laufenden Jahr auf etwa 22 Milliarden Euro belaufen.

Grund ist die immense Abhängigkeit Deutschlands von fossilen Rohstoffen, die der Krieg im Iran jetzt zeigt. Der Anteil von Öl und Gas am Energiever-

brauch hat sich seit zehn Jahren kaum verändert und liegt bei 78 Prozent. Nur etwas mehr als 20 Prozent des deutschen Energieverbrauchs entfallen auf Strom.

Das Grundproblem legt eine neue Analyse des Handelsblatt Research Institute offen: Die Elektrifizierung von Verkehr, Wärme und vor allem der Industrie kommt im internationalen Vergleich kaum voran. Es fehlt in Deutschland schlicht an Stromnachfrage aus

Sektoren, die ihre Energie seit Jahrzehnten aus Öl, Gas und Kohle beziehen.

Die Folge ist ein riskantes Defizit: Deutschland baut eine teure Stromproduktion für die Zukunft auf, kommt bei der Elektrifizierung aber zu langsam voran. Andere Staaten schreiten mit deutlich höherem Tempo voran, allen voran China. „Das ist ein Weckruf“, sagt Matthias Berninger, Nachhaltigkeitschef der Bayer AG. Deutschland laufe Gefahr, abgehängt zu werden. ► Fortsetzung auf Seite 4

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
Jens Jeske/www.jens-jeske.de, SXSW Conference & Festivals via

Monatsabonnent: Handelsblatt Print + Premium: 80,89 Euro Handelsblatt Print + Premium: 80,89 Euro Handelsblatt.com/angebot

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

30012 4 190253 103804

PREIS 3,80 €

G 02531

Handelsblatt

Thema des Tages

Energie Der Irankrieg offenbart Deutschlands gefährliche Abhängigkeit. Die Elektrifizierung stockt – und damit die Stromnachfrage. Industrie, Verkehr und Gebäude bleiben abhängig von Öl und Gas. Das sind die Folgen. ► 4

Politik

Bundesregierung Nach einem Jahr gibt es zwei ernüchternde Bilanzen zum Sondervermögen. Der Großteil der Mittel soll nicht wie geplant investiert worden sein. ► 6

Venezuela Einige große deutsche Unternehmen haben Venezuela nie verlassen. Sie könnten nun vom industriellen Wiederaufbau profitieren. ► 8

Wirtschaftskrise Kuba bricht mit Tabu und lässt US-Investitionen zu. ► 9

Ahmed Alattar Seit zwei Wochen schickt der Iran Raketen und Drohnen in Richtung seiner Nachbarn am Golf. Die Emirate setzen weiter auf Deeskalation. ► 10

Energie Die EU-Kommission bereitet eine Änderung des Emissionshandels vor. Doch es ist nur eine erste, kurzfristige Maßnahme. ► 12

Katherina Reiche Die Grünen warnen die Wirtschaftsministerin vor Einschnitten bei Erneuerbaren. ► 13

Manfred Weber Der Druck auf den Europapolitiker nimmt zu, sich zu einer Koalition der Mitte zu verpflichten. ► 13

Unternehmen

Michael Sen Der Fresenius-Chef warnt vor Deutschlands und Europas riskanter Abhängigkeit von China bei lebenswichtigen Medikamenten. ► 18

Cum-Ex-Skandal Der deutsche Staat erhält von mehreren beteiligten Großbanken einen dreistelligen Millionenbetrag zurück. ► 19

Übernahmekampf Commerzbank-Betriebsrat schimpft auf Orcel. ► 20

Steuerberater Regierung weist Bundesrat im Streit um Finanzinvestoren ab. ► 21

SXSW Die Zukunftsforscherin Amy Webb spricht über KI im Irankrieg. Der Westen sei auf künftige Konflikte schlecht vorbereitet. ► 22

In dieser Ausgabe

Namensindex

Alattar, Ahmed	10
Alhamwi, Alaa	13
Altmann, Sam	25
Amodei, Dario	22
Aragitschi, Abbas	24
Ball, Dean	25
Berninger, Matthias	1, 4
Bezalel, Ariel	52
Bilger, Steffen	6
Blümel, Felix	14, 23
Brokemper, Andreas	28
Bryé-Engelkes, Melanie	28
Büscher, Ernst	28
Castro, Raúl	9
Chamenei, Modschataba	10
Díaz-Canel, Miguel	9
Dubner, David	44
Ehrhardt, Jan	54
Ehrhardt, Jens	54
Esther, Fritz	21
Fischelick, Manfred	4
Fischer, Joschka	14
Forster, Christina	45
Freund, Daniel	13
Fuest, Clemens	6
García, Iratxe	13
Georg, Co-Pierre	53
Giordani, Marco	26
Goldhammer, Klaus	26
Gómez-Bravo, Pilar	52
Gries, Bastian	52
Hegseth, Pete	14, 22, 25
Heiligenstadt, Frauke	21
Heinen-Esser, Ursula	13
Hentze, Tobias	6
Hoffmann, Alexander	6
Holznapel, Reiner	6
Höslinger, Emilie	6
Huang, Jensen	14, 23
Jäger, Simon	54
Kellner, Michael	13
Kelly, Martin	24
Klein, Christian	18
Klingbeil, Lars	6, 15
Klose, Phil	8
Kossa, Tibor	44
Kreber, Markus	4
Lay, Max	6
Le Pen, Marine	13
Lenz, Andreas	12
Leue, Torsten	56
Lüth, Thorsten	21
Maduro, Nicolás	8
Mauderer, Sabine	16

Meloni, Giorgia	13
Merz, Friedrich	13, 14
Meyer, Jörg	21
Miebach, Michel	45
Miller, Stephen	14
Mora, Paul	19
Nagamori, Shigenobu	29
Oliveros, Asdrúbal	8
Orban, Viktor	13
Orcel, Andrea	20
Oriopp, Bettina	20
Paribas, BNP	19
Pérez-Oliva Fraga, Oscar	9
Pistorius, Boris	15
Rabe, Thomas	26
Rajan, Bob	26
Reiche, Katherina	13
Reuter, Ulrich	27
Richani, Nizar	8
Rodríguez, Delcy	8
Ross, Jonathan	23
Rubio, Marco	8
Schaub, Benjamin	53
Schauer, Thomas	28
Scheer, Nina	13
Schmalz, Joachim	27
Schmidt, Eric	56
Schmidt, Felix	22
Schneider, Carsten	12

Schulenberg, Klaus-Peter	19
Schulz, Klaus-Peter	26
Schwab, Hartmut	21
Schwebig, Clément	26
Sen, Michael	18
Sewing, Christian	45
Söder, Markus	13
Son, Masayoshi	29
Stärmer, Keir	15
Trump, Donald	8, 9, 14, 18, 25, 28
Uebbel, Sascha	20
von der Leyen, Ursula	4, 12, 14
Wagner, Guy	54
Webb, Amy	22
Weber, Bernd	12
Weber, Manfred	13
Weber, Wolfgang	4
Wiesner, Silvia	28
Wiest, Arne	19, 45
Xi Jinping	28
Yanai, Tadashi	29

Unternehmensindex

21Shares	56
AKO Shearman	44
Allibab	54
Amazon	22, 25, 52
Anthropic	22, 25
AXS Marine	24

Ballance Capital	19
Banque de Luxembourg Investments	54
BASF	4
Bayer	1, 4
Berenberg	56
Bertelsmann	26
Biontech	16
Bitavo	53
BNY Mellon	19
Bosch	8
BRS	24
Carl Jung	28
Coinbase	22
Coinshares	53
Comdirect	27
Commerzbank	20
CTS Eventim	19
Deutsche Bank	19, 45
DJE	54
DKB	27, 45
Eli Lilly	54
Eos Marine	24
Fast Retailing	29
Flender	8
Flossbach von Storch	54
Goldman Sachs	44
Google	22, 45
Greenpeak	21

Groq	23
Hellofresh	56
Henkell-Freinet	28
HVB	20
Ineos	52
Infineon	23
Jupiter Asset Management	52
Justtrade	53
Kolonne Null	28
Latham & Watkins	44
Lidl	28
Linde	8
Meta	21
Lockheed Martin	22
Lufthansa	45
M. M. Warburg	19
Mastercard	45
Meta	14
MFS Investment Management	52
Mingyang Smart Energy	4
N26	53
Netflix	26
Nexperia	18
Nidec	29
Northrop Grumman	14, 23, 25
NXP	23
Oddo BHF Asset Management	52
OpenAI	14

OpenAI	22, 25
Pro Sieben Sat 1	26
Revolut	27
Rio Tinto	54
Roche	54
Rödl	8
Rotkäppchen-Mumm	28
RTL	26
RWE	4
SAP	18
Sartorius	55
Scalable Capital	27
Siemens	52
Siemens Energy	8
Société Générale Securities Services	19
Softbank	29
STMicroelectronics	23
TAG Immobilien	56
Talanx	56
Teamviewer	56
Tencent	56
Trade Republic	27, 53
UBS	56
Unicredit	20



Emissionshandel
EU-Kommission
setzt auf schnelle
Entlastung.



Sabine
Mauderer
„Europa
übersieht die
Finanzwelt.“

IMAGO/Hannelore Förster



Weinbau
Ernüchterung bei deutschen
Winzern.

dpa

Unsplash



Der Podcast für
Finanzprofis

Handelsblatt Invest – der neue Podcast für professionelle Investoren und ambitionierte Privatanleger. Exklusive Gesprächspartner, relevante Trends, fundierte Meinungen. Für alle, die Märkte nicht nur beobachten, sondern bewegen. **Jeden Mittwoch kostenlos für Abonnenten.**

Jetzt Reinhören:
handelsblatt.com/invest



Und überall, wo es Podcasts gibt.



Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Fortsetzung von Seite 1

Warmten Experten vor einigen Jahren noch vor einer Stromlücke, zeigt ein Blick auf die Zahlen, dass der Verbrauch hierzulande seit Jahren zurückgeht. Von knapp 590 Terawattstunden (TWh) im Jahr 2016 auf gerade mal 512 TWh 2024. Was auf den ersten Blick wie Effizienz wirkt, ist ökonomisch ein Warnsignal. Wer weiterhin stark von fossilen Energien abhängt, bleibt auch geopolitisch verwundbar – durch volatile Gaspreise, unsichere Lieferketten und Krisenregionen.

Steigende Öl- und Gaspreise durch den Iran-Krieg treiben die Kosten für Unternehmen und Verbraucher schon jetzt in die Höhe. Die Bundesregierung versucht, die steigenden Preise abzufedern. Doch EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen sagt: „Solange wir einen signifikanten Anteil fossiler Energien aus instabilen Regionen importieren, sind wir verwundbar und abhängig. Diese Energie hat immer ihren Preis.“



Unabhängig könne Deutschland nur durch die Elektrifizierung werden, sagt der Chef der Internationalen Energieagentur (IEA), Fatih Birol, bereits auf dem Handelsblatt-Energie-Gipfel im Januar. „Die Zukunft Europas und Deutschlands wird sich daran entscheiden, ob man es schafft, die Wirtschaft zu elektrifizieren.“ Wo andere Länder ohne eigene fossile Rohstoffvorkommen längst auf Strom setzten, falle Europa und besonders Deutschland zurück. „Das ist ein großer Fehler“, sagte der IEA-Chef.

Industrienationen wie China, Japan und Schweden, die ebenfalls auf Öl- und Gasimporte angewiesen sind, haben mittlerweile 30 bis 33 Prozent ihres Energieverbrauchs auf Strom umgestellt, Tendenz stark steigend. Selbst die Vereinigten Staaten kommen auf 23 Prozent und liegen damit über dem deutschen Wert – obwohl es dem größten Produzenten von Öl und Gas an eigenen Rohstoffen kaum mangelt.

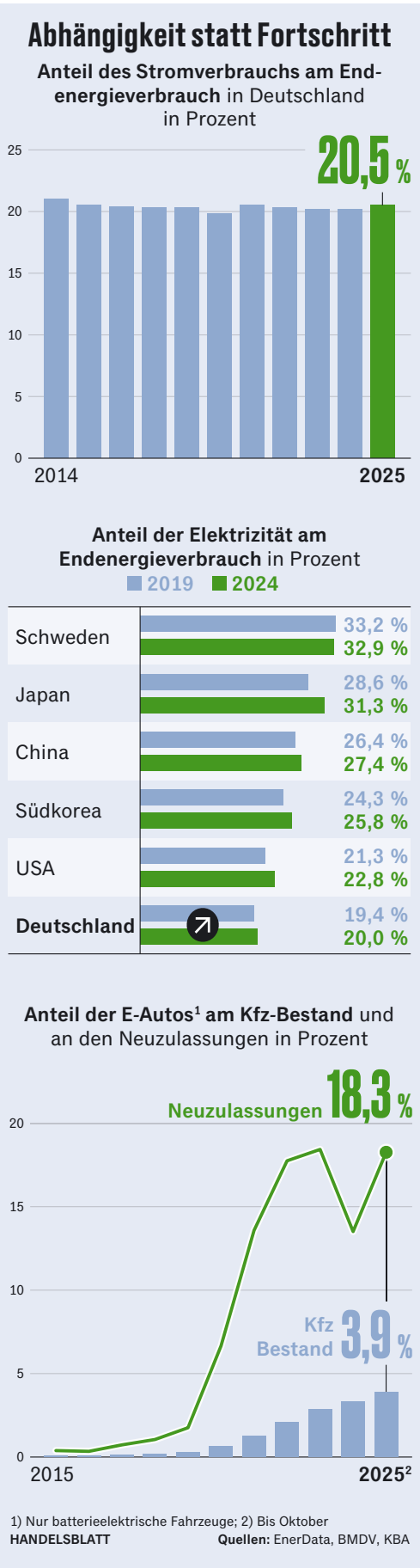
Man habe sich zu lange auf russisches Gas verlassen, sagt auch der Chef des deutschen Energiekonzerns RWE, Markus Krebber. „Wenn wir alte Abhängigkeiten nicht durch neue ersetzen wollen, wird die Elektrifizierung einen wesentlichen Beitrag leisten müssen“, erläutert Krebber mit Blick auf die aktuelle Lage.

Deutschland, das keine nennenswerten Rohstoffquellen besitzt, gibt 80 Milliarden Euro für den Import fossiler Energieträger aus. Ein erheblicher Teil dieses Geldes verpufft dabei ohne jeden Nutzen. Denn mit Öl, Kohle oder Erdgas betriebene Prozesse sind ineffizient, ein wesentlicher Teil der Energie geht in Form von Abwärme verloren. Das gilt für Verbrennungsmotoren und Gasheizungen, aber auch für die Wärmeerzeugung in der Industrie. Elektromotoren, Wärmepumpen und strombasierte Verfahren in der Industrie haben deutlich höhere Wirkungsgrade.



IMAGO/HeiPoint Images, Photographer's Choice RF/Getty Images, picture alliance / Westend61

Hohe Abhängigkeit von fossiler Energie



Was eine Elektrifizierung bringen würde, zeigt eine Modellrechnung des Risikomanagementanbieters DNV. In einem Basisszenario sinkt der Anteil der deutschen Energieimporte an der Primärenergieversorgung von heute 70 Prozent auf nur noch 27 Prozent im Jahr 2050, wenn sich der Stromanteil am Energieverbrauch bis dahin mehr als verdoppelt. Liegt der Elektrifizierungsanteil nur um drei Prozentpunkte niedriger, steigt die Importabhängigkeit bereits auf 33 Prozent.

Es gibt drei große Energieverbraucher in Deutschland: Gebäude, Verkehr und Industrie. Im Gebäudesektor hat sich die Bundesregierung mit dem neuen Heizungsgesetz entschieden, den Einbau von Gas- und Ölheizungen auch in Zukunft zu erlauben. Die Vorgängerregierung hatte eigentlich geplant, rein fossile Heizungen de facto zu verbieten. Ein klarer Pfad zu mehr strombetriebenen Anwendungen fehlt. Das schüre „Unsicherheit aufseiten der Verbraucherinnen und Produzenten bei deren Investitionsentscheidungen“, schreibt das Handelsblatt Research Institute (HRI) in seiner Analyse.

Auch bei der Elektrifizierung des Verkehrssektors fehle eine klare Strategie. Hier werden weniger als acht Prozent des Endenergieverbrauchs durch Strom gedeckt. Gerade mal zwei Millionen Elektroautos fahren auf deutschen Straßen. Trotzdem drängte die Bundesregierung bei der EU auf eine Lockerung des Verbrenner-Aus für Neuwagen ab 2035 – mit Erfolg.

In beiden Bereichen hemme eine diffuse Diskussion um Technologieoffenheit den Transformationsprozess, argumentiert das HRI.

Eine zentrale Rolle bei der Elektrifizierung spielt der Industriesektor. Dieser benötigt Prozesswärme – die heute größtenteils mit Gas oder Kohle erzeugt wird. Nach einer Abschätzung des Energietechnik-Professors Jörg Meyer von der Hochschule Niederrhein hatte die deutsche Industrie Stand 2023 eine Importabhängigkeit von rund 58 Prozent. Sie könne auf 46 Prozent sinken, wenn Deutschland seinen Strom zu 80 Prozent mit erneuerbaren Energien erzeuge, seine Effizienz um zehn Prozent steigere und 20 Prozent seiner Wärmeprozesse elektrifiziere.

Lange galten strombasierte Verfahren in der Industrie nur als begrenzt einsetzbar, nämlich nur in niedrigeren oder allenfalls mittleren Temperaturbereichen. Das hat sich in den vergangenen Jahren kontinuierlich gewandelt. Mittlerweile gibt es für strombasierte Anwendungen in der Industrie kaum noch Grenzen, das gilt selbst für energieintensive Prozesse mit Temperaturen von 1000 Grad Celsius und mehr.

Dennoch schreitet die Elektrifizierung in der Industrie nicht voran. Dafür gibt es vor allem einen Grund: Strom ist zu teuer. „Elektrifizierung funktioniert, wo Strom auch wirtschaftlich attraktiv ist“, sagte Wolfgang Weber, Hauptgeschäftsführer des Verbands der Elektro- und Digitalindustrie (ZVEI), dem Handelsblatt. Dafür seien niedrigere Strompreise, mehr Tempo beim Ausbau der Energieinfrastruktur und Anreize für eine flexible Stromnutzung erforderlich. „Dann wird der Umstieg auf Strom für Industrie, Mittelstand und Haushalte zur wirtschaftlich naheliegenden Entscheidung“, gibt sich Weber überzeugt.

Mit Blick auf die Industrie erscheinen Zweifel angebracht. Manfred Fischedick, Präsident des Wuppertal-Instituts, sagte dem Handelsblatt: „Eine weitgehende Elektrifizierung der Grundstoffindustrie bleibt ein Mythos, wenn es nicht gelingt, die industriellen Strompreise durch staatliche Maßnahmen oder die Etablierung grüner Produktmärkte so weit abzusenken, dass eine langfristige Wirtschaftlichkeit der Investitionen möglich wird.“ Fischedick befasst sich seit Jahren mit der Transformation der Industrie. Das Wuppertal-Institut gilt als einer der führenden Thinktanks in der deutschen Nachhaltigkeitsforschung.

Tatsächlich sind die Strompreise für die Industrie in Deutschland im europäischen und im internationalen Vergleich überdurchschnittlich hoch. Belegen lässt sich das mit verschiedenen Untersuchungen, etwa einer umfassenden Studie

der Forschungsstelle für Energiewirtschaft, die Ende vergangenen Jahres veröffentlicht wurde.

Nachhaltige Verbesserungen sind nicht in Sicht. Zwar hat die Politik verschiedene Instrumente entwickelt, um insbesondere die energieintensive Industrie bei den Strompreisen zu entlasten, etwa den Industriestrompreis und die Strompreiskompensation. Fischedick hat aber Zweifel, dass diese Instrumente langfristig tragfähig sind: „Eine dauerhafte Subventionierung der Stromkosten könnte den Staat auf der Zeitachse deutlich überfordern.“

Eine Untersuchung des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) zeigt, dass der Bund allein in diesem Jahr 29,5 Milliarden Euro aufwendet, um das Strompreinsniveau für Wirtschaft und private Haushalte zu dämpfen. Wenn der Bund die Strompreise weiter auf dem aktuellen Niveau halten will, muss er in Zukunft voraussichtlich noch mehr Geld in die Hand nehmen.

Das liegt etwa daran, dass die Entgelte für die Nutzung der Stromnetze wegen der enormen Ausbaupläne in Zukunft verschiedenen Prognosen zufolge weiter steigen dürften. Allein 2026 pumpt der Bund 6,5 Milliarden Euro ins System, nur um den Anstieg der Netzentgelte zu dämpfen.

Auch bei den grünen Produktmärkten, oft auch „grüne Leitmärkte“ genannt, hat Fischedick Zweifel. Sie erforderten ein Umdenken der Konsumenten und deren Bereitschaft, Mehrkosten zu tragen. Grüne Leitmärkte sollen die Nachfrage nach klimafreundlich hergestellten Produkten, etwa Stahl und Zement, stimulieren. Dies geschieht dadurch, dass Bund, Länder und Kommunen solche Produkte zum Standard in öffentlichen Ausschreibungen machen und dadurch für die Hersteller eine planbare Nachfrage schaffen.

Andere Länder sind bei der Elektrifizierung weiter, allen voran China. Die Leverkusener Bayer AG kann ihre Standorte dort ab 2026 komplett mit Ökostrom versorgen. In wenigen Jahren könnte China sogar das erste Land sein, in dem Bayer CO₂-Neutralität erreicht und ganz auf Gas als Energiequelle verzichtet.

BASF-Werk in China setzt auf Strom aus Windpark

Aus Sicht von Bayers Nachhaltigkeitschef Matthias Berninger ist das möglich, weil das Land die Energiewende industriepolitisch geschickt vorantreibt: „Das ist einer der größten Wettbewerbsvorteile, die sich China gerade gegenüber Europa und den USA erarbeitet.“ Die Regierung in Peking versuche, zunächst möglichst viele Wirtschaftsbereiche zu elektrifizieren, selbst wenn diese aktuell noch nicht ausreichend mit grünem Strom versorgt werden können, beobachtet Berninger. Doch es sei auch in China nur eine Frage der Zeit, dass sich erneuerbare Energien im Wettbewerb durchsetzen.

Berninger hält das Vorgehen der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt für effektiver als die Strategie in Deutschland. Hierzulande werde zwar versucht, mit viel Geld die nachhaltige Energieproduktion auszubauen. Allerdings verlaufe die Umstellung von Industrie und Verkehr auf Strombetrieb nur schleppend – und damit bleibe auch die Nachfrage zurück. China setze viel mehr Anreize für die Nutzung von Strom.

Auch BASF profitiert vom Kurs Chinas. Der weltgrößte Chemiekonzern nimmt Ende März seinen neuen Megastandort im Süden des Landes offiziell in Betrieb. Die Anlage ist anders gebaut als vergleichbare Standorte, etwa der in Ludwigshafen: Sie verbraucht wenig Gas, den nötigen Dampf erzeugt BASF mit Strom. Im Steamcracker, dem energieintensiven Kern des Komplexes, setzt BASF erstmals weltweit vollständig elektrisch betriebene Kompressoren ein.

Der Verbundstandort in Zhanjiang soll vollständig mit Strom aus erneuerbaren Quellen laufen. Damit wäre er der weltweit erste Verbundstandort dieser Art, dem das gelingt. Dafür errichteten chinesische Partner einen Offshore-Windpark, den BASF nun gemeinsam mit Mingyang Smart Energy betreibt. B. Fröndhoff, C. Krapp, O. Scheer, K. Stratmann, K. Witsch ▶ Kommentar Seite 15

Martin Greive, Jan Hildebrand
Berlin

Wer dieser Tage an Bahnhöfen unterwegs ist, kommt an der Werbung des Bundesfinanzministeriums kaum vorbei. In München etwa flimmert Bahnfahrern auf digitalen Werbetafeln eine Reklame für das Sondervermögen Infrastruktur entgegen. Die Botschaft: Dank der 500 Milliarden Euro für Investitionen gehe es nun endlich voran in Deutschland, auch mit der Modernisierung von Bahnhöfen.

Während Bundesfinanzminister Lars Klingbeil (SPD) für den Kurs der Bundesregierung wirbt, ziehen Ökonomen eine ernüchternde Bilanz. Vor einem Jahr hat der Bundestag das Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität beschlossen. Doch anders, als die Reklame des Finanzministeriums anpreist, kommt nach Einschätzung von zwei Instituten trotz des neuen Milliardentopfs nur wenig in Gang.

Laut einer Studie des arbeitgeber-nahen Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) sind im Vorjahr 86 Prozent der Mittel aus dem Sondervermögen zweckfremd genutzt worden. Das Münchener Ifo-Institut kommt sogar auf 95 Prozent der neu aufgenommenen Schulden, die nicht für zusätzliche Investitionen in die Infrastruktur eingesetzt worden seien. „Ein Jahr nachdem der Bundestag das Sondervermögen bewilligt hat, bleibt Ernüchterung“, sagt IW-Forscher Tobias Hentze. „Union und SPD hatten die Chance, den Investitionsstau aufzulösen. Sie haben sie bislang nicht genutzt.“

Ein ähnliches Fazit zieht Ifo-Präsident Clemens Fuest. „Wir haben festgestellt, dass die Politik die schuldenfinanzierten Mittel nahezu vollständig für andere Zwecke, also zum Stopfen von Haushaltslöchern, genutzt hat“, sagt der Ökonom. „Das ist ein großes Problem.“ Klingbeil, der sich am ersten Tag seiner Amtszeit zum „Investitionsminister“ gekürt hatte, steht nun als Verschiebeminister da.

Nur drei von vier geplanten Euro tatsächlich ausgegeben

Der Ifo-Analyse zufolge stieg die Schuldenaufnahme 2025 im Rahmen des Sondervermögens um 24,3 Milliarden Euro. Die tatsächlichen Investitionen des Bundes lagen den Berechnungen zufolge aber nur um 1,3 Milliarden Euro über dem Niveau von 2024. Damit blieben 23 Milliarden Euro an neuen Schulden, die nicht in zusätzliche Investitionen geflossen sind.

Die Zweckentfremdung ergibt sich den Ifo-Forschern zufolge dadurch, dass die Regierung die Investitionssumme im Kernhaushalt reduziert hat. „Es kam zu Verschiebungen einzelner Posten vom Kernhaushalt in das kreditfinanzierte Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität“, sagt Ifo-Expertin Emilie Höslinger. „Dazu gehören insbesondere Zuschüsse im Verkehrsbereich, weshalb im Kernhaushalt weniger investiert wurde als in den Vorjahren.“

Ein großer Teil der Investitionen aus dem Sondervermögen sei deshalb nicht zusätzlich. Gerade die Bedingung der „Zusätzlichkeit“ galt aber ursprünglich als fester Bestandteil des Sondervermögens.



Bundesregierung

Verschiebeminister Klingbeil

Die Bundesregierung hat versprochen, die 500 Milliarden Euro an Extraschulden nur für zusätzliche Investitionen auszugeben. Zwei Studien von Ökonomen kommen zu einem ganz anderen Schluss.

Lars Klingbeil (l.), Friedrich Merz: Vorwurf einer zweckwidrigen Verwendung des Sondervermögens.

42

Prozent der für 2025 geplanten Mittel des Sondervermögens hat die Bundesregierung abgerufen.

Quelle: IW

Das IW hat einen anderen Rechenweg gewählt, kommt aber zu einem ähnlichen Ergebnis: Demnach beliefen sich die Investitionsausgaben des Bundes einschließlich des Sondervermögens im Jahr 2025 auf rund 71 Milliarden Euro. Das entspricht nur einem Plus von zwei Milliarden Euro im Vergleich zu 2024 – „gerade genug, um die Inflation auszugleichen“, heißt es in der IW-Analyse.

Weitere zwölf Milliarden Euro aus dem Sondervermögen haben der Untersuchung zufolge Ausgaben ersetzt, die zuvor aus dem Kernhaushalt finanziert wurden. „Stichwort Verschiebeparkhof“, sagt IW-Expertin Hentze. So zählte der Bund etwa „Sofort-Transformationskosten“ für Krankenhäuser zu den Investitionen aus dem Sondervermögen. Tatsächlich deckten diese Mittel laufende Betriebskosten. Geplant habe der Bund, 19 Milliarden Euro aus dem Sondervermögen auszugeben. „Nur drei von vier geplanten Euro flossen also tatsächlich ab“, heißt es in der Analyse.

Außerdem sahen die Planungen laut der Analyse zehn Milliarden Euro für den Klima- und Transformationsfonds (KTF) sowie 8,3 Milliarden Euro für die Länder vor. Die tatsächlichen Investitionen des KTF lagen im Vor-

jahr jedoch um 8,3 Milliarden Euro unter Plan und sogar unter dem Niveau von 2024. Die Mittel für die Länder könnten aus bürokratischen Gründen erst ab 2026 fließen. Insgesamt habe die Bundesregierung 2025 nur 42 Prozent der geplanten Mittel des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität abgerufen.

„Auch im Kernhaushalt verfehlt die Bundesregierung ihre eigenen Vorgaben“, lautet das Fazit des Instituts. Um auf das Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität zugreifen zu dürfen, hat sich der Bund verpflichtet, im regulären Etat mindestens zehn Prozent seiner Ausgaben für Investitionen vorzusehen.

In der Haushaltsplanung hat Klingbeil diese Schwelle nur knapp erreicht: Der Etat sah exakt zehn Prozent Investitionen vor. Doch nicht alle Mittel flossen wie geplant ab. So lag die Quote am Ende nur bei 8,7 Prozent. Den Unterschied zwischen Soll und Ist hat auch die Bundesbank jüngst bemängelt. „Konsequenzen hat das nicht: Die Vorgabe bezieht sich nur auf die geplanten, nicht auf die tatsächlichen Ausgaben“, analysiert das IW. „Damit fehlt ein wirksamer Kontrollmechanismus – ein struktureller Geburtsfehler.“

Bundesregierung und Koalitionspolitiker weisen den Vorwurf zurück, sie setzten das Geld zweckwidrig ein. „Ich teile diese Betrachtung ausdrücklich nicht“, sagt CSU-Landesgruppenchef Alexander Hoffmann. Die schwarz-rote Koalition verwende die zusätzlichen Kredite im Gegenteil nicht für konsumtive Ausgaben, sondern für Investitionen.

Auch der Parlamentarische Geschäftsführer der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, Steffen Bilger, widerspricht, äußert sich aber vorsichtiger. „Also die 95 Prozent halte ich wirklich für zu hoch gegriffen“, sagt der CDU-Politiker.

Tatsächlich trifft der Vorwurf der Zweckentfremdung nicht nur Klingbeil. Gerade CDU und CSU haben dazu beigetragen, dass der Eindruck entstanden ist, die Koalition gebe die neuen Schulden für alles Mögliche aus, nur nicht für Investitionen. So gehen milliardenschwere Wahlversprechen wie die Mütterrente III, die höhere Pendlerpauschale oder die niedrigere Mehrwertsteuer für die Gastronomie maßgeblich auf die Union zurück.

Auch das Bundesfinanzministerium weist die Kritik zurück. „Der in den Studien erhobene Vorwurf ist

Sebastian Christoph Gollnow/dpa

Bei den Ländern, die 100 Milliarden Euro aus dem Sondervermögen erhalten, zeichnen sich ebenfalls Probleme ab. Der Steuerzahlerbund warnt in einer Untersuchung, die dem Handelsblatt vorliegt, dass die Länder ihre Mittel für fragwürdige Dinge ausgeben würden. Im Saarland etwa flossen 113,5 Millionen Euro aus dem Sondervermögen in die Sanierung von Schwimmbädern. Berlin habe 30 Millionen Euro für neue Rettungs- und Polizeifahrzeuge ausgegeben und wolle außerdem für 700 Millionen Euro neue Bäume pflanzen, merkt der Steuerzahlerbund an.

Da das „Zusätzlichkeitskriterium“ auf Landes- und damit auch auf kommunaler Ebene fehle, sei ein Stopfen von Haushaltslöchern durch Verschiebungen von Investitionen problemlos möglich, warnt die Interessenorganisation. Angesichts der desolaten Haushaltslage der Kommunen seien die Anreize dafür hoch. Die Kommunen verzeichneten im Vorjahr ein Defizit von 30 Milliarden Euro.

”

Schon heute ist das Sondervermögen ein Unwort des Jahres, weil es gar keine Vermögen sind, sondern Schulden, die wiederum Zinsen erfordern.

Reiner Holznagel
Steuerzahlerbund-Chef

„Schon heute ist das Sondervermögen ein Unwort des Jahres, weil es gar keine Vermögen sind, sondern Schulden, die wiederum Zinsen erfordern“, sagt Steuerzahlerbund-Chef Reiner Holznagel. Das sei eine „schwere Hypothek für den Bundeshaushalt und die künftigen Generationen“. Zudem müssten diese Milliarden sprichwörtlich erst auf die Straße gebracht werden, wobei sich Probleme bei der Investitionsplanung zeigten.

Das IW fordert, die Regierung solle sich 2026 an ihr Versprechen der Zusätzlichkeit erinnern und die Ausgaben konsequent an Infrastruktur und Klimaneutralität ausrichten. Dafür brauche es auch schnellere Verfahren in der öffentlichen Verwaltung. „Die Bundesregierung hat in Zukunft die Möglichkeit, die Quote der Zweckentfremdung zu senken“, sagt Ifo-Expertin Max Lay. Dazu müssten vor allem die Investitionsausgaben im Kernhaushalt erhöht werden.

Klingbeil hat versprochen, die Probleme anzugehen. Er will Genehmigungsverfahren beschleunigen, und ein neuer Beirat soll weitere Vorschläge vorlegen. Auch verspricht der Finanzminister eine engmaschige Kontrolle, ob die Gelder aus dem Sondervermögen tatsächlich für Investitionen ausgegeben werden. Dafür hat er neue Strukturen im Bundesfinanzministerium geschaffen und von den anderen Ministerien sowie den Bundesländern Aufstellungen verlangt, wofür sie die Gelder ausgeben. ▶ Kommentar Seite 15

Homo oeconomicus

Kein Etikettenschwindel beim Sondervermögen

Das Problem der Ifo-Rechnung ist, dass sie einige Realitäten ausblendet. Der Bund hat 2025 eben nicht Schulden gemacht und das Geld für etwas anderes als Investitionen ausgegeben.

Der Knalleffekt war sicher einkalkuliert, als das Ifo-Institut gestern seine neue Studie vorstellte. Danach seien im vergangenen Jahr sage und schreibe 95 Prozent der Mittel aus dem neuen Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz (SVIK) zweckentfremdet und in konsumtive Verwendungen umgeleitet worden. Großer Etikettenschwindel sei das! Bei genauerer Betrachtung eignen sich die Zahlen aber nicht zur Skandalisierung.

Ausgangspunkt der Ifo-Berechnung sind die 2024 getätigten Investitionen des Bundes, die sich auf insgesamt 68,6 Milliarden Euro beliefen. Vergleicht man das mit dem vorläufigen Haushaltsabschluss für das vergangene Jahr, dann sei nur ein geringer Anstieg von 1,3 Milliarden zu verzeichnen.



Jens Südekum ist Ökonom an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf und Chefberater von Bundesfinanzminister Lars Klingbeil (SPD).

erst ab Oktober in Kraft. Es ist daher wenig überraschend, dass der Mittelabfluss erst langsam ins Laufen kommt. Es sind 2025 weniger Mittel aus dem SVIK abgeflossen, als es gemäß Haushaltsplan hätten sein sollen.

Die geplanten Mittel, die aus dem SVIK an die Länder gehen, sind zum Beispiel noch gar nicht geflossen, weil die Länder bis März 2026 Zeit für die Konkretisierung ihrer eigenen Investitionspläne haben. Die Mittel werden dann entsprechend übertragen und stehen im laufenden Jahr zur Verfügung. Einfacher ausgedrückt: Der Bund hat 2025 nicht einfach Schulden gemacht und das Geld für etwas anderes als Investitionen ausgegeben. Vielmehr braucht es bloß mehr Zeit, bevor die geplanten Investitionsmittel tatsächlich in konkrete Projekte umgesetzt werden können. Man sollte es hier auch nicht komplett überstürzen, denn es sollen ja gute Projekte sein.

Das Ifo-Institut erkennt im Grunde selbst an, dass es bloß ein temporäres Anlaufproblem beschreibt. So sinkt die (zweifelhaft getaufte) „Zweckentfremdungsquote“ schon im laufenden Jahr von 95 Prozent auf 32 und im kommenden Jahr auf 28 Prozent. Und auch diese Zahlen sind nur deshalb so hoch, weil das Ifo die 2024er-Investitionsquote im Kernhaushalt einfach fort-schreibt, obwohl im Grundgesetz eine andere Vorgabe (nämlich zehn Prozent) gemacht wird.

So betrugen die tatsächlichen Investitionen im Bundeshaushalt 2025 rund 69,9 Milliarden Euro, davon 39,2 Milliarden aus dem Kernhaushalt, 17,4 Milliarden aus dem Klima- und Transformationsfonds (KTF) und 13,3 Milliarden aus der Bundes-Säule des SVIK. Gleichzeitig wurden über das SVIK Kredite in Höhe von 24,3 Milliarden Euro aufgenommen. Diese Neuverschuldung wurde aber laut Ifo bloß zu fünf Prozent für zusätzliche Investitionen verwendet, nämlich für die besagten 1,3 Milliarden Euro. Die restlichen Kredite seien folglich zweckentfremdet worden.

Das Problem dieser Rechnung ist, dass sie einige Realitäten ausblendet. Wegen des Scheiterns der Ampel wurde die Bundesrepublik über weite Strecken des letzten Jahres im Rahmen der vorläufigen Haushaltsführung regiert. Der Bundeshaushalt 2025 und mit ihm der Wirtschaftsplan des SVIK waren

Es ist völlig legitim zu verlangen, dass die Mittel aus dem SVIK für zusätzliche Investitionen ausgegeben werden. Dafür sind sie gedacht. Aber das Monitoring sollte dann einen sinnvollen Vergleichsmaßstab anlegen: Wie viel will die jetzige Bundesregierung in dieser Legislatur insgesamt für Investitionen ausgeben? Und wie hoch waren die realistischen Investitionspläne der Ampel für denselben Zeitraum bis 2029, bevor es die Reform der Schuldenbremse gab?

Stellt man diese Rechnung an, kommt man auf zusätzliche Gesamtinvestitionen, die von ihrem Volumen fast exakt der geplanten Nettokreditaufnahme des SVIK (inklusive der regulär vereinbarten Zuführung an den KTF) entsprechen. Das Sondervermögen wird also vollumfänglich für zusätzliche Infrastruktur und Klimaschutz ausgegeben, so, wie es verabredet war. Von Zweckentfremdung keine Spur.

privat

„In Venezuela herrscht Goldgräberstimmung“

Einige große deutsche Unternehmen haben Venezuela nie verlassen, darunter Siemens Energy und Bosch. Die Konzerne könnten nun vom industriellen Wiederaufbau profitieren.



Alexander Busch Caracas

Vor zehn Wochen stürzten US-Militärs den venezolanischen Präsidenten Nicolás Maduro. Seitdem führt Delcy Rodríguez, unter Maduro Vizepräsidentin, als Übergangspräsidentin das ölfreiche südamerikanische Land. Das Regime ist somit noch an der Macht.

Dennoch sind die Menschen im Land zuversichtlich: Sie hoffen darauf, dass Venezuela unter der Kontrolle der USA endlich aus der ökonomischen und politischen Isolation herausfindet. Fast im Wochenrhythmus reisen US-Minister nach Venezuela, um das Regime zu kontrollieren, aber vor allem auch, um wirtschaftliche Reformen voranzutreiben. Dabei stehen Öl und Gas, Bergbau und Energie im Zentrum von Washingtons Interesse. US-Konzerne streben nach einem privilegierten Zugang zu den Ressourcen Venezuelas.

Ihre Chancen ergreifen sollten jedoch auch andere Länder. So schätzt Phil Klose, Geschäftsführer von Rödl für Südamerika, die Lage ein. Mit seiner Beratungsgesellschaft ebnet er mittelständischen Unternehmen den Weg in die lateinamerikanischen Märkte. „Selbst wenn die USA den Öffnungsprozess leiten und ihren Konzernen Vorrang einräumen, wird es auch für die deutsche Industrie Marktchancen geben“, erwartet er.

Aus diesem Grund reiste er im Februar als erster deutscher Wirtschaftsvertreter offiziell nach Caracas. Und was er vor Ort sah, bestätigte ihn: „In Venezuela herrscht Goldgräberstimmung“, fasst er die Stimmung in Worte. Er ist überzeugt davon, dass das Land vor einer historischen Erholung steht – und deutsche Unternehmen profitieren könnten.

Denn vor dem Antritt der Linkspräsidenten war das Land einer der

Bergarbeiter in einer Goldmine, Ö Raffinerie, Interimspräsidentin Rodríguez: Venezuela hat seit Jahrzehnten nicht mehr genug investiert.

” Selbst wenn die USA den Öffnungsprozess leiten und ihren Konzernen Vorrang einräumen, wird es auch für die deutsche Industrie Marktchancen geben.

Phil Klose Geschäftsführer von Rödl für Südamerika

wichtigsten Standorte der deutschen Industrie in Südamerika. Deutsche Unternehmen bedienen von dort aus auch die Nachfrage in Nachbarländern wie Kolumbien, die Märkte in Mittelamerika und der Karibik. Nun könnte es sich vorteilhaft auszahlen, dass viele dieser Unternehmen bis heute mit Repräsentanzen vor Ort sind, die schnell auszubauen wären.

Venezuela ist reich an Bodenschätzen, wovon die Einwohner des Landes in den vergangenen Jahrzehnten kaum profitieren konnten. Derzeit besteht erstmals wieder die Hoffnung, dass Öl, Gas, Kobalt, Gold und Kupfer bald wieder gefördert, produziert und exportiert werden. US-Außenminister Marco Rubio gab den Plan für Venezuela vor: Neue Investitionen und steigende Dollar-Einnahmen sollen das Land stabilisieren und letztlich den Übergang zur Demokratie ermöglichen.

Unter der Ägide Washingtons ändert Interimspräsidentin Rodríguez derzeit im Eiltempo die gesetzlichen Rahmenbedingungen für die Wirtschaft. Nachdem der Staat zwei Jahrzehnte lang alles kontrolliert hat, geht es nun darum, die Wirtschaft umfassend zu privatisieren. Künftig sollen etwa private Unternehmen ohne staatliche Beteiligung Energie und Rohstoffe fördern und exportieren können.

Davon könnten auch deutsche Unternehmen profitieren, denn traditionell waren sie stark im Bereich Infrastruktur – Strom- und Wasserversorgung – sowie in der venezolanischen Chemiebranche vertreten. Unter Maduro wurde allerdings kaum noch investiert. In der Folge schrumpfte das Handelsvolumen zwischen Deutschland und Venezuela von rund einer Milliarde Dollar Umsatz im Jahr 2012 auf gerade einmal 124 Millionen Dollar im Jahr 2024. Fast alle deutschen Un-



ternehmen haben ihre Produktion in Venezuela über die Jahre eingestellt und unterhalten nur noch Repräsentanzen. Nur eine Tochter des Gasproduzenten Linde ist noch aktiv.

Deutsche Konzerne können aus den USA liefern

Ein Vergleich zeigt, wie marode die Stromversorgung in Venezuela ist: Das Land produziert 80 Milliarden Terawattstunden Strom pro Jahr – das ist etwa so viel, wie Niedersachsen. Dabei ist Venezuela größer als Frankreich und Deutschland zusammen.

Derzeit kann Venezuela seine Stromnachfrage ohne größere Blackouts nur stemmen, weil die Industrie wie Stahl und Petrochemie am Boden liegt. Sobald der Strombedarf jedoch steigt, käme das marode Energiesystem schnell an seine Grenzen. Die Erholung der Ölindustrie und die Stabilisierung der Stromproduktion gehen somit Hand in Hand.

Deutsche Zulieferer könnten genau an diesem Punkt ins Spiel kommen. Denn die ursprüngliche Hard-

ware in Kraftwerken, Raffinerien und Pumpstationen wurde größtenteils von deutschen Konzernen hergestellt: Siemens, Bosch und Flender zählen in Venezuela zu den bekanntesten Namen. „Deutsches Know-how und deutsche Marken genießen in Venezuela einen guten Ruf“, sagt ein Ingenieur, der für deutsche Konzerne in Südamerika gearbeitet hat.

Hinzu kommt ein weiterer Grund, warum deutsche Firmen einen privilegierten Zugang zu Venezuela haben: In einigen Bereichen produzieren die US-Töchter deutscher Konzerne genau die Anlagen und Maschinen, die in Venezuela gebraucht werden. Ein Beispiel ist der Hersteller Siemens Energy, der die benötigten Turbinen in den USA produziert.

Was den Unternehmen Chancen verspricht, ist eine Mammutaufgabe für das Land. Denn wie verheerend die wirtschaftliche Bilanz des jahrzehntelangen Linksregimes tatsächlich ist, wird teilweise erst jetzt sichtbar. So veröffentlichte die Zentralbank in Caracas erstmals seit sieben Jahren wieder Daten zur wirtschaftlichen Entwicklung. Demnach ist das Bruttoinlandsprodukt Venezuelas heute 40 Prozent geringer als vor 26 Jahren, als Hugo Chávez sein Amt als Präsident antrat. Sein Nachfolger Maduro steuerte das Land ab 2014 in die schwerste Krise seiner Geschichte.

Die Wirtschaft wird noch lange brauchen, um sich zu erholen. Ökonom Asdrúbal Oliveros schätzt, dass Venezuela zehn Jahre lang jährlich zehn Prozent wachsen müsste. Erst dann würde, so prognostiziert es der Experte für Wirtschaftsanalysen, das Wirtschaftsniveau von vor 13 Jahren erreicht sein, also vor Maduros Amtsantritt.

Im vergangenen Jahr wuchs Venezuela immerhin schon um neun Pro-

wirtschaftete und geschrumpfte Wirtschaft neu zu starten. „Wir sind nicht auf ein plötzliches Wachstum vorbereitet“, sagt Nizar Richani. „Die meisten Ingenieure und Facharbeiter haben das Land verlassen.“ Er ist Präsident des Unternehmer- und Managerverbandes im Bundesstaat Carabobo. Der Verbandssitz mit moderner Kunst am Bau wirkt in die Jahre gekommen und überdimensioniert, mit einem Auditorium, in das mehr als hundert Menschen passen. Vor 30 Jahren waren die Veranstaltungen des Verbands gesellschaftliche Ereignisse, sagt Richani.

Denn in der Stadt Valencia, die zwei Stunden Autofahrt westlich der Hauptstadt Caracas liegt, befand sich früher das industrielle Zentrum Venezuelas. Zahlreiche ausländische Konzerne produzierten für den lokalen Markt und exportierten nach Südamerika: Kühlschränke, Autos, Klimaanlage, Medikamente, Düngemittel und Hygieneartikel.

Deutsche „Over-Compliance“ bremst Unternehmen

Heute ist das Industriegebiet fast menschenleer. Sicherheitsdienste bewachen die Fabriken. Richani erlebte den Abstieg der Region, da er als studierter Maschinenbauer den Aufbau zweier Fabriken mitverantwortete. Sie sollten dem staatlichen Ölkonzern Elektromotoren liefern – dazu kam es nie. Stattdessen versank der Staatskonzern in einem Sumpf aus Korruption und Misswirtschaft. So musste Richani die Fabriken verschrotten, bevor sie mit der Produktion begonnen hatten. Er selbst sattelte um und machte eine zweite Karriere als Rechtsanwalt.

Derzeit seien es die meisten Unternehmen nicht mehr gewohnt, mit ausländischen Unternehmen zu konkurrieren, sagt er. Auf dem geschlossenen Markt Venezuelas unter dem Linksregime waren Beziehungen wichtiger als technische Kompetenz. Transparency International stufte Venezuela gerade als das drittkorrupteste Land der Welt ein.

Nur elf Ölingenieure haben dieses Jahr die staatliche Universität UCV abgeschlossen. Richani will das ändern und mit den Unternehmen gemeinsam ein duales Bildungssystem nach deutschem Vorbild einführen. Bei der Umsetzung könnte er davon profitieren, dass viele Ingenieure im Staatsapparat einst in Deutschland studierten oder die deutsche Schule in Caracas besuchten.

Die traditionellen Verbindungen zwischen Deutschland und Venezuela sind vielfältig. Deutsche Unternehmen könnten darauf aufbauen. Doch Klose befürchtet, dass die Führungsebenen zu zögerlich agieren und zu spät ihre Chancen entdecken.

Lokale Vertreter bestätigen das und verweisen auf ein spezifisches Problem – die „Over-Compliance“ deutscher Unternehmen. Es sei die Angst verbreitet, durch wirtschaftliche Verbindungen mit Venezuela Probleme mit den US-Sanktionen zu bekommen. So scheuen die Unternehmen nach Ansicht vieler jedes Risiko, anstatt ihre Möglichkeiten zu überprüfen.

Berater Klose ist inzwischen wieder in São Paulo. Das nächste Mal wird er keinen gepanzerten Wagen in Caracas mehr buchen. Vor der Reise hatte er schwierige Sicherheitsverhältnisse in Venezuela erwartet. Schließlich seien Gesprächspartner zu einigen Terminen einfach zu Fuß gekommen. Sie hätten über seine Limousine gelacht. „Ich war überrascht, wie sicher das Land heute ist“, sagt er.

Wirtschaftskrise

Tabubruch in Kuba

Jahrzehntelang hielt Kuba seine im Ausland lebenden Landsleute aus der eigenen Wirtschaft heraus. Nun kündigt der Vizepremier an, Investitionen aus den USA zuzulassen.

Klaus Ehrlingfeld Mexiko-Stadt

Angesichts der wirtschaftlichen Notlage und des politischen Drucks aus den USA bricht die kubanische Regierung mit jahrzehntealten Tabus. Ab sofort dürfen im Ausland lebende Kubaner auf der Insel investieren und Besitz erwerben, sagte Oscar Pérez-Oliva Fraga, stellvertretender Ministerpräsident und Minister für Außenhandel und Investitionen, am Montagabend im kubanischen Staatsfernsehen. Man sei offen für „eine reibungslose Geschäftsbeziehung mit US-Unternehmen“ sowie „mit in den Vereinigten Staaten lebenden Kubanern und deren Nachkommen“, ergänzte der Minister in der politischen Talkshow „Mesa redonda“ (Runder Tisch). „Das gilt nicht nur für kleine Investitionen, sondern auch für große, insbesondere im Bereich der Infrastruktur.“

Nachdem die kubanische Regierung jahrzehntelang die eigene Diaspora in den USA ausgrenzte und aus dem Land hielt, ändert sie nun also ihre Strategie. Grund dafür ist der wirtschaftliche Druck, den Washington gegen sie aufbaut.

Seit drei Monaten hat die nur gut hundert Kilometer vor Floridas Küste gelegene Insel durch den umfassenden Boykott der USA keine Öllieferung mehr bekommen. Der Strom fällt großflächig aus, und an den Tankstellen gibt es kein Benzin mehr. Nah- und Fernverkehr sind zusammengebrochen, Lebensmittel können weder transportiert noch produziert werden. Krankenhäuser operieren nur noch Notfälle, Hotels schließen, Fluglinien stellen ihre Flüge ein. Schulen, Unis und Behörden haben geschlossen. Es ist die schlimmste Wirtschaftskrise seit der Revolution 1959.

Als Konsequenz steigen der Frust und die Wut der Bevölkerung. Immer öfter machen die Menschen mit den typischen „Cacerolazos“, dem Schlagen aufleere Töpfe, ihrem Ärger Luft. In der Nacht zum Samstag zündeten Protestierende in der zentralkubanischen Provinzstadt Morón das Büro der örtlichen Kommunistischen Einheitspartei PCC an.

Die Kubaner in den USA kritisieren die Regierung in Havanna ebenfalls scharf. Ihre große Mehrheit, vor allem in Florida, will das kommunistische System schnellstmöglich abschaffen, mit dem die Revolutionäre und ihre Nachfahren die Insel seit 67 Jahren führen. Die Regierung müsse gestürzt werden und die Macht der Familie Castro enden. Pérez-Oliva Fraga ist Großneffe des 2016 verstorbenen Revolutionsführers Fidel Castro, der ab 1959 fast 50 Jahre lang Staatschef war.

Nun also sollen diese Auslandskubaner die Möglichkeit erhalten, in ihrem Land

wirtschaftlich tätig zu werden. Sie dürfen künftig Fremdwährungskonten bei kubanischen Banken eröffnen. Der Plan sieht zudem die Vergabe von Nutzflächen vor, um den Agrarsektor wiederzubeleben. Kuba muss trotz reichlich fruchtbaren Ackerlandes fast 70 Prozent seiner Lebensmittel importieren. Der Sektor leidet unter der ineffizienten Planwirtschaft der Regierung und unter mangelnden Investitionen.

Die nun verkündete Öffnung richtet sich nicht nur an Kubaner in den USA, sondern auch an diejenigen, die in Spanien, Mexiko oder anderswo auf der Welt leben.

Die Öffnung des Landes für ausländische Investitionen ist die erste entscheidende Maßnahme, seitdem Washington und Havanna Gespräche aufgenommen haben. Am Freitag hatte Kubas Staatschef Miguel Díaz-Canel Gerüchte und Äußerungen seines Amtskollegen Donald Trump bestätigt, denen zufolge beide Länder über ein Zukunftsszenario für die Insel verhandelten. Der US-Präsident sagte am Montag während einer Pressekonferenz im Weißen Haus, es wäre ihm „eine große Ehre, Kuba zu übernehmen“. Schon zuvor hatte Trump immer wieder betont, Kuba sei „am Ende“ und werde von allein zusammenbrechen.

Die graue Eminenz in Kuba

Nach einem Bericht der US-Zeitung „New York Times“ fordert Washington in den Verhandlungen mit Kuba den Rücktritt von Präsident Díaz-Canel als Teil einer möglichen Vereinbarung. Laut vier anonymen Quellen der Zeitung liege es nun an den Machthabern in Havanna, über die weiteren Schritte zu entscheiden.

Zudem sollten bestimmte alte Kader, die immer noch an den Entscheidungen beteiligt seien, ebenfalls aus ihrer Verantwortung entlassen werden. Eine Auslieferung oder Maßnahmen gegen Raúl Castro (94), früherer Präsident und jüngerer Bruder von Fidel, stehen offenbar nicht zur Verhandlung. Castro gilt als graue Eminenz im kubanischen Machtapparat, der im Wesentlichen aus der Partei und seinem Politbüro sowie der Armee und der zu den Streitkräften gehörenden Unternehmensgruppe GAESA besteht. Diese kontrolliert etwa 40 Prozent der kubanischen Wirtschaft, darunter den Devisenhandel, Hotels, Fluggesellschaften und Häfen.

Überdies verlangen die USA die Freilassung politischer Gefangener, berichtet die „New York Times“ weiter. Laut der kubanischen Menschenrechtsgruppe „Prisoners Defenders“ sitzen auf der Insel 1200 Menschen in Haft, die sich kritisch zur Regierung geäußert haben.



Stromausfall in Havanna: Seit Monaten gab es keine Öllieferung mehr.

Ahmed Alattar

„Wir befinden uns in einem Zustand der Selbstverteidigung“

Seit zwei Wochen schickt der Iran Raketen und Drohnen vor allem in Richtung seiner Nachbarn am Golf. Die Emirate setzen trotzdem auf Deeskalation.



Brand in Dubai nach einem Drohnenangriff: Mehr als 1900 Drohnen und Raketen hat der Iran auf Ziele in den Emiraten abgeschossen.

Herr Botschafter, der Iran führt seit Tagen massive Angriffe auf die Golfstaaten durch. Befinden sich die VAE im Krieg?

Die vergangenen Wochen waren eine beispiellose Zeit in der Geschichte meines Landes. Besonders beunruhigend ist, dass diese Angriffe nicht gegen Länder gerichtet sind, die sich im Konflikt mit dem Iran befinden, sondern gegen seine Nachbarn – darunter Staaten, die sich konsequent für die Vermeidung einer Eskalation eingesetzt haben. Wir haben uns sehr zurückhaltend und besonnen verhalten. Gleichzeitig befinden wir uns in einer defensiven Haltung und behalten uns das volle Recht auf Selbstverteidigung nach internationalem Recht vor.

Der neue iranische Führer Modschtaba Chamenei sagte, er würde die Angriffe auf die Golfstaaten einstellen, wenn diese alle US-Stützpunkte schließen würden. Planen Sie, Al Dhafra zu schließen?

Von Anfang an haben wir sehr deutlich gemacht, dass die VAE nicht zulassen würden, dass ihr Territorium für Angriffe gegen den Iran genutzt wird.

Dennoch haben sich die unprovokierten iranischen Angriffe nicht auf militärische Ziele beschränkt. Der Iran hat gezielt Raketen und Drohnen auf Wohngebäude, Flughäfen und andere zivile Einrichtungen abgefeuert. Internationale Zusammenarbeit, insbesondere mit vertrauenswürdigen Partnern, hat sich bei der Bewältigung dieser Bedrohungen als unverzichtbar erwiesen. Unser Fokus bleibt klar: die Verteidigung unserer Bürger und Einwohner, während wir weiterhin mit Partnern wie den USA zusammenarbeiten, um die Stabilität zu unterstützen und eine weitere Eskalation in der Region zu verhindern.

Kein anderes Land ist in diesem Krieg so starken Angriffen ausgesetzt wie die Emirate. Mehr als 1900 Drohnen und Raketen hat der Iran seit Kriegsausbruch auf die VAE abgeschossen. Wie lange können Sie Ihre Verteidigung auf diesem Niveau aufrechterhalten? Unsere integrierten Verteidigungssysteme schützen das Land mit bemerkenswerter Wirksamkeit. Sie haben den Großteil der gegen uns abgefeuerten Raketen und Drohnen abgefangen.

”

Wir behalten uns das volle Recht auf Selbstverteidigung nach internationalem Recht vor.

Die VAE verfügen über einen robusten strategischen Munitionsvorrat, der eine nachhaltige Abfang- und Reaktionsfähigkeit über längere Zeiträume gewährleistet und gleichzeitig die volle Einsatzbereitschaft zur Wahrung der nationalen Sicherheit und Souveränität sicherstellt.

Mehrere westliche Länder unterstützen die Emirate bei der Abwehr iranischer Raketen und Drohnen. Welche Form der Unterstützung ist derzeit am wichtigsten?

Wir erfahren starke diplomatische Unterstützung aus der gesamten internationalen Gemeinschaft. Staats- und Regierungschefs aus aller Welt stehen in engem und ständigem Kontakt mit den VAE, und eine beispiellose Anzahl von Ländern und internationalen Organisationen hat diese unprovokierte Aggression verurteilt. Diese Einigkeit sendet eine kraftvolle und unmissverständliche Botschaft: Angriffe auf souveräne Staaten, Zivilisten und kritische Infrastruktur werden nicht toleriert.

Die VAE werden also keine Vergeltungsmaßnahmen ergreifen?

Die VAE bekräftigen, dass sie sich als Reaktion auf die brutale und unprovokierte Aggression des Iran in einem Zustand der Selbstverteidigung befinden. Und sie bekräftigen ihr uneingeschränktes Recht, alle notwendigen Maßnahmen zu ergreifen, um ihre Souveränität, nationale Sicherheit und territoriale Integrität zu wahren und die Sicherheit ihrer Bürger und Einwohner zu gewährleisten.

Dubai ist einer der wichtigsten globalen Handels- und Finanzzentrenpunkte, und der Tourismus ist eine wichtige Einnahmequelle. Dies liegt auch daran, dass die VAE über viele Jahre hinweg erfolgreich ein Image als sicherer Hafen im Nahen Osten aufgebaut haben. Bedroht der Krieg im Iran das Geschäftsmodell der VAE?

Das Leben in den VAE geht weiter. Bürger und Einwohner gehen ihrem Alltag nach, Geschäfte bleiben geöffnet, und der Tourismussektor empfängt weiterhin Besucher unter Einhaltung strenger Sicherheitsmaßnahmen. Unsere Luftabwehrsysteme haben diese Angriffe mit sehr hoher Wirksamkeit abgewehrt. Unsere Flughäfen sind

AFP, picture alliance/dpa

Vita

Der Diplomat Seit 2022 ist Ahmed Alattar als Botschafter der Vereinigten Arabischen Emirate in Deutschland. Vorher war er unter anderem als



stellvertretender Direktor für europäische Angelegenheiten (2018–2020) und als Stabschef des Außenministers (2020–2022) tätig. Er studierte Ingenieurwissenschaften mit dem Abschluss Bachelor und absolvierte einen Master in Internationaler Sicherheit am University College London und einen MBA am Institut Européen d'Administration des Affaires in Frankreich.

Der Mensch Der 40-Jährige ist gebürtiger Emirati, aufgewachsen in der Hauptstadt Abu Dhabi. Alattar lebt mit seiner Frau und zwei Kindern in Berlin. Seine berufliche Laufbahn begann er beim Öl- und Gaskonzern Adnoc. Anschließend war er bei einer öffentlichen Stiftung tätig und gründete verschiedene Start-ups in London und Abu Dhabi.

wieder in Betrieb – vielleicht nicht ganz wie zuvor, aber Flüge starten und der Betrieb läuft weiter. Zeitweise mussten wir unseren Luftraum aus Sicherheitsgründen vorübergehend sperren, aber er wurde jedes Mal schnell wieder geöffnet.

Also läuft alles wie gewohnt?

Wir standen schon früher vor Herausforderungen – von regionalen Krisen bis hin zur Covid-19-Pandemie – und jedes Mal sind die VAE gestärkt und widerstandsfähiger daraus hervorgegangen. Diese Zeit hat unsere Gemeinschaft nicht geschwächt. Im Gegenteil, sie hat die Stärke unserer Institutionen, den Zusammenhalt unserer Gemeinschaft und die Widerstandsfähigkeit unserer Bevölkerung deutlich gemacht. Wir sind fest davon überzeugt, dass die VAE gestärkt, geeinter und besser auf die Zukunft vorbereitet aus dieser Zeit hervorgehen werden.

Berichten der „Financial Times“ zufolge erwägt die Regierung, ihre Auslandsinvestitionen zurückzufahren.

Wir halten weiterhin uneingeschränkt an der globalen Investitionsstrategie fest. Unsere internationalen Partnerschaften und Investitionen sind langfristig angelegt und basieren auf wirtschaftlichen Fundamentaldaten, nicht auf kurzfristigen Entwicklungen. In dieser Hinsicht hat sich an den Investitionsplänen oder den langfristigen wirtschaftlichen Prioritäten nichts geändert. Die aktuelle Krise hat die VAE nicht geschwächt. Für Investoren und die internationale Gemeinschaft ist die Botschaft klar: Die VAE bleiben stabil, widerstandsfähig und offen für Geschäfte.

Zu den Zukunftsstrategien zählt auch, die Region zu einem Technologiezentrum zu entwickeln. Zwei Rechenzentren wurden in den letzten zwei Wochen bereits getroffen und sind außer Betrieb. Investieren Sie trotzdem weiter in die Tech-Offensive?

Auf jeden Fall. Tatsächlich bestärkt dies nur das Engagement der VAE für Innovation und Geschäftskontinuität. Von der Energieversorgung bis zum globalen Handel und Finanzwesen haben wir uns wirtschaftlich stets angepasst und weiterentwickelt. Unsere nächste Wachstumsphase steht im Zeichen von

Technologie, Künstlicher Intelligenz und fortschrittlichen Industrien. Kurzfristige Störungen ändern nichts an dieser strategischen Ausrichtung.

Der Konflikt treibt die Ölpreise weltweit in die Höhe. Rechnen Sie mit einem längerfristigen Energieschock?

Wir wollen keine Energiekrise. Eine solche Volatilität würde der Weltwirtschaft schaden, und wir tun alles in unserer Macht Stehende, um diese Risiken zu mindern.

Was wäre das schlimmste Szenario für die Weltwirtschaft – ein langwieriger Krieg oder eine Blockade der Straße von Hormus?

Beide Szenarien hätten schwerwiegende und gefährliche Folgen für die Weltwirtschaft. Eine Blockade der Straße von Hormus hat unmittelbare und dramatische Auswirkungen, während ein langwieriger Konflikt zu anhaltender Instabilität und Unsicherheit auf den globalen Märkten führen würde.

Die VAE sind ein enger Partner der Vereinigten Staaten, betonen jedoch gleichzeitig, dass sie nicht Teil des Krieges gegen den Iran sind. Vor einigen Tagen brachte ein hochrangiger Geschäftsmann aus den Emiraten öffentlich seine Enttäuschung über die USA zum Ausdruck. Wird dieser Krieg die Beziehungen zwischen den Emiraten und den USA verändern?

Zunächst einmal ist es wichtig, zwei Themen voneinander zu trennen. Die Kampagne der USA und Israels und ihr militärisches Engagement gegen den Iran sollten nicht mit den ungeheuerlichen und rechtswidrigen Angriffen des Irans auf Länder in unserer gesamten Region verwechselt werden, darunter die Golfstaaten, Jordanien und andere wie die Türkei, Syrien, Aserbaidschan und Zypern, von denen viele absolut nichts mit diesem Konflikt zu tun haben.

Der Krieg hat also keine Auswirkungen auf die Beziehungen zwischen den Emiraten und den USA?

Wir pflegen eine starke strategische Partnerschaft mit den Vereinigten Staaten. Sie sind ein vertrauenswürdiger Verbündeter und Partner. Unser gemeinsames Ziel muss es nun sein, eine weitere Eskalation zu verhindern und einen Weg weg von noch mehr Krieg

in einer Region zu finden, die bereits viel zu viel davon erdulden musste.

War dieser Krieg ein Fehler?

Alle Kriege sind zutiefst bedauerlich und sollten nach Möglichkeit stets vermieden werden. Die Priorität muss nun darin bestehen, diesen Konflikt so zu beenden, dass die Stabilität wiederhergestellt wird und ähnliche Krisen in Zukunft verhindert werden. Gleichzeitig führt es selten zu dauerhafter Stabilität, wenn man auf unprovokierte Aggressionen mit bloßem Zurückweichen reagiert.

Ihre Regierung hat bis vor Kurzem versucht, die Beziehungen zum Iran zu normalisieren. Bereuen Sie das? Dialog ist Konfrontation stets vorzuziehen, und die VAE gehörten zu den Ländern in der Region, die sich dafür einsetzten, Spannungen abzubauen und diplomatische Lösungen für die Turbulenzen zu fördern, die wir in den vergangenen Jahren erlebt haben. Geografische Gegebenheiten lassen sich nicht ändern.

Und geografisch bleibt der Iran ein direkter Nachbar der Emirate.

Der Iran ist ein wichtiges Land in der Region, und wir haben großen Respekt vor dem iranischen Volk, seiner Kultur und seinem Potenzial als Wirtschaftspartner und regionaler Akteur. Gute nachbarschaftliche Beziehungen müssen jedoch auf gegenseitigem Respekt und verantwortungsvollem Verhalten beruhen.

Glauben Sie noch an eine diplomatische Lösung mit dem Iran?

Der erste Schritt in Richtung Diplomatie ist die Einstellung der Angriffe auf Nachbarländer. Letztendlich geht es den Vereinigten Arabischen Emiraten vor allem um Stabilität. Wir fordern, dass diese Angriffe unverzüglich eingestellt werden und eine Eskalation vermieden wird.

Herr Botschafter, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellten Sebastian Matthes und Kathrin Witsch.

Anzeige

22/23
April
Berlin

Handelsblatt Jahrestagung

Stadtwerke 2026

Entschlossen in die Zukunft –
Wege für den Wandel der Stadtwerke



Dr. Simone Peter
European Renewable Energy
Federation (EREF)



Dr. Nina Scheer
SPD-Bundestagsfraktion



Rita Schwarzelühr-Sutter
Bundesminister für Umwelt,
Klimaschutz, Naturschutz und
nukleare Sicherheit (BMUKN)



Magdalena Weigel
N-ERGIE AG



Eva Weikl
ESTW, Erlanger Stadtwerke AG

Jetzt mit 10% Leserrabatt anmelden
Vorteilscode: HB10
handelsblatt-stadtwerke.de



Gold Partner

aurivolt

hauschild

uni
per

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Olga Scheer, Klaus Stratmann
Brüssel, Berlin

Die EU-Kommission plant eine schnelle Lösung für die Reform des Emissionshandels für die Sektoren Industrie und Energie (ETS). Nach Informationen des Handelsblatts aus Kommissionskreisen will sie bereits im Mai die Marktstabilitätsreserve (MSR) reformieren, um das Preisniveau im ETS zu dämpfen. Über die MSR werden seit 2019 überschüssige Zertifikate aus dem Emissionshandel genommen. Künftig soll das nicht mehr geschehen. Dadurch soll das Angebot an Zertifikaten steigen und der CO₂-Preis sinken.

Der Vorschlag könnte in einem Dringlichkeitsverfahren durch das EU-Parlament gehen und von den Mitgliedstaaten angenommen werden. Damit könnte die Anpassung noch vor Jahresende in Kraft treten – und vor der eigentlichen ETS-Reform erste Entlastung für energieintensive Branchen bringen. Der Emissionshandel ist das zentrale Instrument der EU zur Reduktion von CO₂-Emissionen. Unternehmen aus Industrie, Energiewirtschaft sowie Luft- und Seeverkehr müssen für jede emittierte Tonne CO₂ ein Zertifikat vorlegen. Der Preis dafür liegt aktuell bei knapp 70 Euro.

Die geplante Änderung der MSR ist als kurzfristiger Eingriff gedacht. Sie soll die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie stützen. Unternehmen aus energieintensiven Branchen wie Chemie, Stahl, Zement, Papier oder Glas kritisieren seit Monaten die CO₂-Kosten. Sie sehen einen Nachteil im internationalen Wettbewerb. In anderen Weltregionen fallen keine CO₂-Kosten in vergleichbarer Höhe an.

Welche Preiseffekte die Anpassung der MSR hätte, lässt sich derzeit nicht genau abschätzen. Sie hätte allerdings den Vorteil, dass sie sehr rasch erfolgen könnte, da sie unabhängig von der eigentlichen ETS-Reform ist, über die erst im Juli verhandelt werden soll.

„Bleiwesten“ für Unternehmen

Ob der Vorschlag aus Sicht der Mitgliedstaaten ausreicht, ist fraglich. Andreas Lenz (CSU), energiepolitischer Sprecher der Unionsfraktion, fordert, Deutschland müsse sich für einen grundlegenden und raschen Kurswechsel im Emissionshandel einsetzen, der weit über Änderungen an der MSR hinausgehe. „Es zeigt sich immer mehr, dass das Instrument des Emissionshandels faktische Unzulänglichkeiten hat. Wir hängen unseren Unternehmen damit Bleiwesten um in einer Welt, in der es schon schwer genug ist, sich im internationalen Wettbewerb über Wasser zu halten“, sagte Lenz dem Handelsblatt.

Lenz fordert zudem schnelle Lösungen bei der kostenlosen Zuteilung von Zertifikaten. Der CO₂-Grenzausgleichsmechanismus sei in der derzeitigen Form nicht geeignet, Unternehmen wirksam von der Abwanderung aufgrund von CO₂-Kosten abzuhalten.

Die Industrie erhält einen Teil der Zertifikate kostenlos, um die Kosten Nachteile, die ihr durch den Emissionshandel im internationalen Wettbewerb entstehen, zumindest teilweise auszugleichen. Die Höhe der kostenlosen Zuteilung bemisst sich anhand von Referenzwerten, sogenannten „Benchmarks“, die die EU-Kommission festlegt. Auch hier plant die Kommission im April Anpassungen.

An die Stelle der kostenlosen Zuteilung soll schrittweise der CO₂-Grenzausgleich treten, der sogenannte



Zementfabrik in Frankreich: Unternehmen aus energieintensiven Branchen kritisieren die hohen CO₂-Kosten.

Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM). Da der CBAM jedoch weiterhin erhebliche Schwächen aufweist, haben sich die EU-Mitgliedstaaten grundsätzlich darauf verständigt, die kostenlose Zuteilung langsamer zurückzufahren. Die Funktionsweise des CBAM: Werden Produkte wie Eisen, Stahl, Aluminium, Zement, Düngemittel oder Wasserstoff in die EU eingeführt, fällt eine Abgabe an, die sich an den CO₂-Kosten europäischer Hersteller orientiert.

Damit soll ein fairer Wettbewerb entstehen. In der Praxis ist der Mechanismus aber lückenhaft. Für weiterverarbeitete Produkte, die CBAM-pflichtige Grundstoffe enthalten, fällt bislang keine Abgabe an. Deshalb liefern Hersteller aus Drittstaaten vermehrt Produkte in die EU, die bereits ersten Verarbeiterschritt durchlaufen haben. In solchen Fällen greift der CO₂-Grenzausgleich nicht. Im Rahmen der umfassenderen Reform ist vorgesehen, über einen längeren Zeit-

Energie

EU-Kommission setzt auf schnelle Entlastung

Die Brüsseler Behörde bereitet eine Änderung des Emissionshandels vor. Doch es ist nur eine erste, kurzfristige Maßnahme. In der Bundesregierung und in der Industrie wächst die Ungeduld.

70

Euro kostet ein Zertifikat für jede emittierte Tonne CO₂ das Unternehmen aus Industrie, Energiewirtschaft sowie Luft- und Seeverkehr vorlegen müssen.
Quelle: EU-ETS 1

raum als bisher kostenlose Zertifikate an jene Sektoren auszugeben, die dem CO₂-Grenzausgleich unterliegen.

Auch soll der lineare Reduktionsfaktor an das EU-Klimaziel für 2040 angepasst werden. Das würde bedeuten, dass die Menge der Zertifikate langsamer sinkt und Versteigerungen später enden. Der lineare Reduktionsfaktor beschreibt die jährliche Reduktion der Zertifikatmenge. Er beträgt aktuell 4,3 Prozent. Die Verhandlungen könnten sich bis zu zwei Jahre ziehen und sowohl in den polnischen als auch in den französischen Wahlkampf fallen. Die Reformpläne dürften beim Europäischen Rat eine Rolle spielen, zu dem sich die EU-Staats- und -Regierungschefs am Donnerstag treffen.

Der ETS sei ein „bewährtes System“, schreibt EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen (CDU) vor dem Gipfel in einem Brief an die Mitgliedsländer. Man müsse ihn jedoch an die neuen Gegebenheiten anpassen. Dabei wolle die Kommission die Be-

denken der Industrie berücksichtigen. Innerhalb der Bundesregierung unterscheiden sich die Positionen der Ministerien erheblich. Fachlich zuständig ist Bundesumweltminister Carsten Schneider (SPD). Er hatte dem Handelsblatt kürzlich gesagt, er setze sich in Brüssel für realistischere Maßstäbe bei der Zuteilung kostenloser Emissionsrechte ein. Er habe die EU-Kommission aufgefordert, eine „strukturelle Anpassung“ der Benchmarks für die kostenlose Zuteilung zu prüfen.

Aus Sicht des Bundeswirtschaftsministeriums reichen Anpassungen bei den Benchmarks nicht aus. In einem internen Papier des Ministeriums, das dem Handelsblatt vorliegt, werden sechs „Kernelemente“ einer ETS-Reform genannt. Neben einer Fortführung der kostenlosen Zuteilung und einer Anpassung der Benchmarks zählt dazu auch eine Anpassung des linearen Reduktionsfaktors.

Wettbewerbsfähigkeit sichern

Zudem heißt es in dem Papier, internationale Zertifikate sollten künftig eine „größere Rolle“ spielen. Gemeint ist, CO₂-Reduktionen, die in Nicht-EU-Staaten erzielt wurden, im ETS anrechenbar zu machen. Als Reformoption nennt das Papier auch die Anerkennung von Negativemissionen. Davon ist die Rede, wenn der Atmosphäre dauerhaft CO₂ entzogen wird. Ziel müsse es sein, den ETS so zu reformieren, „dass die globale Wettbewerbsfähigkeit der industriellen Basis der EU gesichert werden kann“.

Fachleute unterstützen eine Reform des ETS grundsätzlich. Bernd Weber, Chef des Thinktanks Epico, warnt jedoch, dass dadurch nicht die Klimaziele unterlaufen werden dürften. Entscheidend sei „mehr Flexibilität bei gleichzeitig verlässlichen Investitionssignalen“, sagte er dem Handelsblatt. Epico hat gemeinsam mit dem auf Energiethemen spezialisierten Beratungsunternehmen Frontier Economics mehrere Reformvorschläge erarbeitet. Dazu gehört, Einnahmen aus dem ETS stärker als bisher für Investitionen in die Dekarbonisierung der Industrie zu verwenden.

Wie die EU-Kommission sehen auch Epico und Frontier Economics Anpassungsbedarf bei der Marktstabilitätsreserve. Sie unterstützen zudem Überlegungen, Negativemissionen im ETS anrechenbar zu machen. Auch eine Senkung des linearen Reduktionsfaktors bewerten sie grundsätzlich positiv – sie müsse allerdings „sehr vorsichtig erfolgen“. Weber betonte zudem, bereits getätigte Investitionen dürften nicht nachträglich entwertet werden. Das ist für betroffene Branchen relevant. Es gehe darum, „einen klaren, verlässlichen und auch realistischen Rahmen für die Dekarbonisierung der Industrie zu setzen, der eine belastbare Perspektive und Vertrauen für Investitionen in der EU schafft“, sagte Martin Schneider, Geschäftsführer des Vereins Deutscher Zementwerke (VDZ), dem Handelsblatt.

In einer VDZ-Stellungnahme zum laufenden Reformprozess unterstützt die Zementindustrie Forderungen, ETS-Einnahmen gezielt für Dekarbonisierungsmaßnahmen einzusetzen. Die Mittel müssten „zweckgebunden ausschließlich in Dekarbonisierungsprojekte“ fließen. Zudem müsse der CBAM robuster werden, Schlupflöcher müssten geschlossen werden. Darüber hinaus müsse eine Reform des Vergaberechts die Nachfrage der öffentlichen Hand nach klimafreundlichem Zement verlässlich stärken.



Manfred Weber: Auch die Sozialdemokraten fordern von Weber ein Bekenntnis zur Mitte.

Manfred Weber

Das Wild-West-Parlament

Bundeskanzler Merz kritisiert die Zusammenarbeit zwischen der EVP und der AfD im Europaparlament. Der Druck auf Weber nimmt zu, sich zu einer Koalition der Mitte zu verpflichten.

Jakob Hanke Vela Brüssel

Der Druck auf Manfred Weber (CSU) steigt: Bundeskanzler Friedrich Merz (CDU) und deutsche Europapolitiker fordern den EVP-Chef dazu auf, Konsequenzen aus Berichten über eine enge Ko-

operation der christdemokratischen EVP mit rechten antieuropäischen Fraktionen im Europaparlament zu ziehen. „Wir arbeiten nicht zusammen mit den Rechtsradikalen im Europäischen Parlament“, sagte Merz. Er missbillige „das, was da offensichtlich auf Ebene von Mitarbeitern stattgefunden hat“. Gemeinsam mit CSU-Chef Markus Söder erwarte er, „dass dies abgestellt wird und dass dies gegebenenfalls auch Konsequenzen hat“. Die Verantwortung liege bei Weber.

Im Europaparlament fordern die Sozialdemokraten und Grünen nun, die EVP müsse sich zu einer Koalition mit den Fraktionen der Mitte verpflichten, der sogenannten Plattform im Europaparlament.

Auslöser der Debatte waren Berichte der Nachrichtenagentur dpa, wonach Mitarbeiter von EVP-Abgeordneten eine WhatsApp-Gruppe eingerichtet hatten, um Abstimmungen zur Migrationspolitik mit Rechten und auch EU-feindlichen Fraktionen zu koordinieren.

So waren in der Gruppe nicht nur Mitarbeiter der rechten Fraktion EKR (zu der Giorgia Melonis gemäßigte Fratelli d'Italia gehören), sondern auch der EU-feindlichen Fraktionen „Patrioten für Europa“ (zu denen die Abgeordneten von Viktor Orban gehören) und „Europa der souveränen Nationen“, zu denen die AfD gehört.

Dabei hatte EVP-Chef Weber eine Zusammenarbeit mit der AfD und Orbans Fidesz-Partei bislang ausgeschlossen. Die EVP arbeite nur mit Kräften zusammen, die „proeuropäisch, proukrainisch und pro Rechtsstaat“ seien, sagte er wiederholt.

„Würden Mitarbeiter eine Allianz mit Rechtsextremen bilden, ohne dass das von oben gewollt ist? Natürlich nicht“, sagte der Grünen-Abgeordnete Daniel Freund dem Handelsblatt. Weber und die EVP hielten sich bewusst die Option einer Mehrheit mit den Rechten offen und würden diese auch immer wieder nutzen, um die Sozialdemokraten und Grünen unter Druck zu setzen, so Freund. „Das ist gewollt, geplant, strukturiert. Wir sehen es in allen Verhandlungen, in den Koordinatoren-Sitzungen, in Ausschüssen.“

Merz habe sich zwar gegen die Zusammenarbeit mit der AfD gestellt, aber nichts dazu gesagt, dass die EVP auch mit anderen antieuropäischen Fraktionen wie den „Patrioten“ von Marine Le Pen und Orban zusammengearbeitet hat.

Nun fordert auch die sozialdemokratische Fraktion von Weber ein Bekenntnis zur Mitte. „Die Bestätigung einer strukturierten Zusammenarbeit zwischen der EVP und rechts außen überrascht uns nicht“, sagte Sprecherin Andrea Maceiras dem Handelsblatt. Seit Beginn der Legislatur hätte man wiederholt beobachtet, dass EVP und rechte Parteien mit vorab abgestimmten Positionen auftraten – etwa bei der Lieferkettenrichtlinie oder bei Initiativen zur Untersuchung von Nichtregierungsorganisationen.

Die Fraktionschefin der Sozialdemokraten im Europaparlament (S&D), Iratxe García, sei bereit, die Zusammenarbeit mit der EVP zu verbessern, um die Mitte im EU-Parlament zu stärken. Weber hatte García mit den Vizepräsidenten beider Fraktionen im Februar zu einem Abendessen eingeladen, um Mehrheiten für zentrale Projekte wie den EU-US-Handelsdeal und den nächsten EU-Haushalt, den sogenannten mehrjährigen Finanzrahmen, zu organisieren. García hat nun ein weiteres Treffen im April initiiert, erfuhr das Handelsblatt aus S&D-Kreisen, um diese Kooperation fortzusetzen.

Zusammenarbeit mit EU-feindlichen Fraktionen

Aus EVP-Kreisen heißt es, die Partei und ihr Chef hätten sich immer wieder dazu bekannt, Mehrheiten in der Mitte zu suchen, mit den Fraktionen der sogenannten Plattform: Christdemokraten (EVP), Sozialdemokraten (S&D), Grüne und Liberale (Renew). Hätten die Sozialdemokraten nicht in letzter Minute von den Verhandlungen zur Rückführung von Migranten zurückgezogen, argumentieren EVP-Kreise, wäre die Mehrheit mit den Rechten nie zustande gekommen. Zu den Konsequenzen aus der Affäre will sich die Fraktion noch nicht äußern.

Nach dpa-Informationen griff die EVP in der Gruppe Vorschläge eines AfD-Büros auf, um medizinische Zwangsuntersuchungen zur Altersüberprüfung von Asylsuchenden zu ermöglichen. In der internen Kommunikation hieß es demnach vonseiten der EVP: „Wir können das unterstützen.“

Katherina Reiche

Grüne erhöhen den Druck

Die Grünen warnen die Wirtschaftsministerin vor Einschnitten bei Erneuerbaren. Auch in der SPD wird Kritik laut.

Berlin. Grüne und Erneuerbaren-Branche erhöhen den Druck auf Wirtschaftsministerin Katherina Reiche (CDU). Sie kritisieren die geplante Reform des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) und die angedachten Änderungen beim Netzanschluss neuer Wind- und Solaranlagen. Michael Kellner, energiepolitischer Sprecher der Grünen-Bundestagsfraktion, verknüpft die Kritik mit der angespannten Energieversorgungslage infolge des Frankriegs. Er sagte dem Handelsblatt: „Was wir jetzt brauchen, ist ein Unabhängigkeitspaket.“ Unterstützung erhält Kellner von sieben Energieministerinnen und Energieministern der Grünen aus den Bundesländern. In einem Brief an Reiche schreiben sie, die Entwicklungen auf den Energiemärkten verdeutlichten Deutschlands energiepolitische Verwundbarkeit.

Die Kritik von Grünen und der Branche richtet sich vor allem gegen das geplante „Netzpaket“. Die Wirtschaftsministerin plant, dass es künftig in stark belasteten Netzgebieten für neue Wind- oder Photovoltaik-Parks keine Entscheidung mehr geben soll, falls die Anlagen abgeregelt werden müssen.

Kritik an dem Plan kommt auch aus der Koalition. Die energiepolitische Sprecherin der SPD-Bundestagsfraktion, Nina Scheer, sagte, Ausbaubegrenzungen, ökonomische Überforderungen oder Redispatch-Vorbehalte schwächen Investitionsanreize. „Beschränkungen in Tempo und Menge können wir uns nicht leisten.“

Die Grünen sehen ihren Standpunkt durch die Antwort des Bundeswirtschaftsministeriums auf eine Kleine Anfrage bestätigt. Der Grünen-Abgeordnete Alaa Alhamwi wollte wissen, welche Netzgebiete konkret von der geplanten Redispatch-Regel betroffen sein werden und mit welchen Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit zu rechnen sein wird. Das Ministerium gibt



Katherina Reiche: Grüne Energieminister wenden sich gegen Reiches geplante EEG-Reform.

darauf jedoch keine konkrete Antwort und weist darauf hin, es gebe zum Redispatch-Vorbehalt innerhalb der Bundesregierung noch keine abgestimmte Position. Alhamwi sagte dem Handelsblatt: „Entweder wurden die Folgen fachlich nicht ausreichend geprüft, oder sie werden bewusst ausgeblendet. Dass es innerhalb der Bundesregierung offenbar keine abgestimmte Position gibt, deutet zudem auf einen Alleingang der Ministerin hin.“ Ein „so unausgereifter Vorschlag“ dürfe nicht in den Referentenentwurf gelangen.

Die Erneuerbaren-Branche versucht unterdessen seit Wochen, den Redispatch-Vorbehalt abzuräumen. Ursula Heinen-Esser, Präsidentin des Bundesverbandes Erneuerbare Energie (BEE), warnte, der Vorschlag werde den Ausbau der Erneuerbaren abwürgen. Es sei „Gift für dringend benötigte Investitionen, wenn Entscheidungen für Abregelungen pauschal infrage gestellt werden“, sagte sie. Klaus Stratmann

Tech-Hoffnung

Wer zahlt für die teuerste KI-Wette?

Nvidia erwartet einen Markt von einer Billion Dollar. Und die Kosten tragen wohl alle.



Stephan Scheuer ist Teamleiter Technologie. Sie erreichen ihn unter: scheuer@handelsblatt.com

Eine Billion Dollar Umsatz: Was nach Science-Fiction klingt, ist für Nvidia bereits eine Planungsgröße. Diese Zahl hat der Chef des weltgrößten Chipkonzerns, Jensen Huang, bei der Firmenmesse in San José vor jubelndem Publikum angekündigt. Künstliche Intelligenz (KI) soll der Treiber für alles werden. Was hier entsteht, ist kein normaler Investitionszyklus. Es ist ein kollektiver Sprung ins Ungewisse. Noch nie hat eine Branche in so kurzer Zeit so viel Kapital auf eine einzige technologische Hoffnung gesetzt.

Allein die großen US-Tech-Konzerne planen für 2026 Investitionen von rund 600 Milliarden Dollar. Der Meta-Konzern hat ein Rechenzentrum angekündigt, das größer als die Halbinsel Manhattan in New York sein soll. Diese Investitionen sind kein Selbstzweck, sie verlangen Rendite. Und Rendite bedeutet: Jemand muss zahlen. Und das dürfen wir sein: Firmen und Endkunden, die zunehmend abhängig gemacht werden von KI-Lösungen.

Kostenlose oder besonders kostengünstige KI ist ein Übergangsphänomen. Eine leistungsfähige Variante von ChatGPT oder Claude zum Nulltarif? Das wird es künftig vermutlich nicht mehr geben. Schließlich streben die KI-Firmen an die Börse. Die Strategie dahinter ist so alt wie die Plattformökonomie: erst Abhängigkeit schaffen, dann monetarisieren. Unternehmen bauen ihre Wertschöpfung bereits auf Systeme auf, deren Preis sie nicht kontrollieren.

Die Rechnung bleibt nicht bei Nvidia, nicht bei OpenAI, nicht bei Google. Sie wandert durch die Bilanzen bis zu den Kundenfirmen und letztlich zu den Endverbrauchern. Die teuerste Wette der Wirtschaftsgeschichte wird nicht in den Rechenzentren entschieden, sondern an der Zahlungsbereitschaft der Nutzer. Fest steht: Die Infrastruktur entsteht bereits. Die Rechnung kommt erst noch. Und vieles spricht dafür, dass sie am Ende bei uns landet.

► Bericht Seite 23



Machtpolitik

Europas Schutzschild wankt

Bundeskanzler Merz stellt das Völkerrecht infrage. Dabei profitieren wir davon.



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

Der Hilferuf Donald Trumps, Amerika im Kampf gegen die Seeblockade des Irans in der Straße von Hormus zu unterstützen, stellt Europa nicht nur vor logistische und militärische Probleme. In den europäischen Hauptstädten fürchtet man zudem, in einen Krieg hineingezogen zu werden, den die meisten Regierungschefs skeptisch sehen oder rundherum ablehnen. Dass sich dabei nur wenige auf das Völkerrecht berufen und einige wie Bundeskanzler Friedrich Merz die internationalen Regeln sogar infrage stellen, zeigt einmal mehr, dass Europa der innere Kompass verloren gegangen ist in einer Zeit, da Macht vor Recht zu gehen scheint.

Merz stellte kurz nach Kriegsausbruch nüchtern fest, dass sich Deutschland nicht von „völkerrechtlichen Einordnungen“ leiten lassen wolle, „wenn sie weitgehend folgenlos bleiben“. Der Bundeskanzler erinnerte zugleich daran, dass das Mullah-Regime in Teheran jahrzehntelang gegen internationales Recht verstoßen habe. EU-Kommissionschefin Ursula von der Leyen fordert von den Europäern mehr Realpolitik und deshalb „die Welt so zu sehen, wie sie ist“. Und der ehemalige Bundesaußenminister Joschka Fischer lamentierte im Handelsblatt-Interview, dass „die Geschichte des Völkerrechts eine Geschichte der Völkerrechtsbrüche“ sei.

Das ist zwar nicht so brutal wie US-Kriegsminister Pete Hegseth, der die in-

ternationalen Regeln für einen militärischen Angriff als „blödsinnig“ abtut. Oder so zynisch wie Trump-Berater Stephen Miller, der die Verbündeten der USA daran erinnert hat, dass wir in einer Welt leben, die von „Stärke, Gewalt und Macht“ bestimmt werde. Aber in ihren Schlussfolgerungen sind Merz und von der Leyen keinen Ozean mehr von den US-Kriegern entfernt.

Fischer liegt ja richtig, wenn er darauf hinweist, dass das Völkerrecht die Macht braucht, wenn es geachtet werden will. Angesichts der Machtlosigkeit der Vereinten Nationen (UN) und einer komplizierten Welt, in der Machthaber ihre Herrschaft ungestraft auf Terror und Unterdrückung stützen können, erscheint der Gedanke an Spielregeln, an die sich insbesondere die Großmächte nicht halten, wie aus der Zeit gefallen.

Für Europa und alle Nationen, die ihre Existenz, ihren Wohlstand und ihre Freiheit dem Recht verdanken, wäre es jedoch fatal, sich dem Fatalismus der Machtlosigkeit zu ergeben und das Völ-

kerrecht jetzt in den Papierkorb der Geschichte zu werfen. Mit welchem Argument will man dann noch US-Präsident Donald Trump daran hindern, sich einfach Grönland einzuverleiben? Wie plant man, dem russischen Präsidenten entgegenzutreten, wenn er die Ukraine für sein Imperium beansprucht? Und warum sollte der chinesische Staatschef Xi Jinping dann nicht einfach Taiwan mit militärischen Mitteln zurück ins Reich der Mitte holen?

Wer das Völkerrecht daran misst, ob es dem Bösen ein Ende setzen kann, ist kein guter Realpolitiker. Völlig machtlos ist es indes nicht, wie die Prozesse gegen Kriegsverbrecher und Menschenrechtsverächter vor dem Internationalen Gerichtshof in Den Haag zeigen. Internationales Recht bleibt jedoch unvollkommen und eine Dauerbaustelle. Wer vor dieser Herausforderung kapituliert, nimmt insbesondere allen Nationen, die ihre Selbstbestimmung einem Regelwerk verdanken, das Recht der Macht überordnet, den einzigen Schutz.

Und er gibt den mächtigen Autokraten und Tyrannen dieser Welt einen Freifahrtsschein, ihren Willen nicht nur gegenüber anderen Nationen, sondern auch im Inneren gegen ihre eigene Bevölkerung durchzusetzen. Das zu verhindern, war die Lehre des humanitären Völkerrechts aus dem Zweiten Weltkrieg, bei dem es nicht nur um einen staatlichen Gewaltverzicht, sondern auch um den Schutz der individuellen Menschenrechte geht.

Stockende Elektrifizierung

In der Energiekostenfalle

Industrie, Verkehr und Gebäude bleiben abhängig von Öl und Gas.



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

Schon wieder Energiekrise. Schon wieder zahlen deutsche Verbraucher und Unternehmen den Preis für Fehlentscheidungen der Politik. Der Krieg im Nahen Osten treibt die Kosten für Öl und Gas auch an deutschen Zapfsäulen in die Höhe und wird für die Wirtschaft zum Problem. Für die Energiepolitik der vergangenen Jahrzehnte ist das eine unangenehme Erinnerung: Abhängigkeiten verschwinden nicht, sie rächen sich. Dabei hat die Bundesrepublik diese Lektion doch schon einmal gelernt. Vor vier Jahren, als Russland die Ukraine angriff und Deutschland vor einer nie da gewesenen Versorgungskrise stand. Nur haarscharf schliitterte man damals an einer Katastrophe vorbei.

Geändert hat sich seitdem aber nur eines: die Lieferanten fossiler Rohstoffe. Die kommen zwar kaum aus dem Nahen Osten. Aber die aktuelle Krise zeigt einmal mehr: Es ist egal, wo die fossilen Importe herkommen – Öl- und Gaspreise hängen an den Weltmärkten. Und bringen das geopolitische Risiko damit in die Republik. Spritpreibremse, das Freigegeben von Ölvorräten oder eine temporäre Senkung der Energiesteuer: All das

wird gerade diskutiert, um die Folgen der nächsten Energiekrise abzufedern. Statt immer nur an den Symptomen herumzudoktern, sollte die Politik endlich die Ursache bekämpfen. Und zwar die Abhängigkeit von fossilen Energien. Wenn Sie sich jetzt fragen, wie das gehen soll, dann ist hier die simple Antwort: Strom – egal ob aus erneuerbaren Quellen oder aus anderen heimischen Kraftwerken. Die Versorgung ist planbarer, skalierbarer und weniger geopolitisch verwundbar als die mit Öl und Gas.

Doch während andere Volkswirtschaften wie China, Japan oder Schweden ihre Energieversorgung zunehmend elektrifizieren, tritt Deutschland auf der Stelle. Der Stromanteil am Endenergieverbrauch liegt seit Jahren bei

rund 20 Prozent. Trotz Milliarden für die Energiewende.

Deutschland hat sich unter dem Stichwort „Energiewende“ zu lange nur auf die Erzeugung von Erneuerbaren konzentriert und dabei vergessen, dass am anderen Ende auch mehr Strom verbraucht werden muss. Statt die Stromnachfrage zu erhöhen, setzt die Regierung auf fossile Heizungen und Verbrennungsmotoren. Das war vor der Energiekrise 2.0 schon ein Fehler und ist es jetzt umso mehr. 80 Milliarden Euro werden hierzulande jährlich für den Import fossiler Energieträger ausgegeben.

Ein erheblicher Teil dieses Geldes verpufft ohne jeden Nutzen. Mit Öl, Kohle oder Erdgas betriebene Prozesse sind ineffizient, ein wesentlicher Teil der Energie geht verloren. Elektromotoren, Wärmepumpen und strombasierte Verfahren in der Industrie haben deutlich höhere Wirkungsgrade. Und trotzdem bleibt Deutschland im fossilen Kostenregime gefangen – volatil, teuer und anfällig für geopolitische Schocks.

Die Frage ist: Wann lernen wir endlich daraus? ► Bericht Seite 4

Zweckentfremdetes Sondervermögen

Klingbeils Investitionsmärchen

Für den Bundesfinanzminister sind die Zahlen politisch verheerend



Martin Greive ist Chefredakteur im Politik Ressort. Sie erreichen ihn unter: greive@handelsblatt.com

An Tag eins seiner Amtszeit rief sich Lars Klingbeil (SPD) zum „Investitionsminister“ aus. Kurz darauf kündigte der Bundesfinanzminister bei Vorstellung seines ersten Haushalts „Rekordinvestitionen“ an. Klingbeil hat die Backen verdammt dick aufgeblasen, doch heraus kam bislang viel heiße Luft. Das ist spätestens jetzt der Eindruck, der sich erst mal festgesetzt hat.

Laut zweier Studien hat die Bundesregierung das vor einem Jahr beschlossene Schuldenprogramm im Vorjahr fast vollständig zweckentfremdet. Die vielen Schulden wurden demnach nicht für zusätzliche Investitionen eingesetzt, sondern zum Stopfen von Haushaltslöchern und zum Einlösen sinnbefreiter Wahlversprechen.

Für Klingbeil sind die neuen Zahlen politisch verheerend. Über zehn Jahre kämpfte das progressive Lager für ein großes schuldenfinanziertes Investitionsprogramm. Als dann der große Wurf gelang, übertraf das Paket noch alle Erwartungen. Es weckte die Hoffnung, dass endlich ein Schalter in der Trübsinnrepublik Deutschland umgelegt wird, das

Schuldenprogramm vielleicht sogar der Startpunkt in eine neue Aufbruch-Epoche ist.

Umso größer ist jetzt der Frust. Das ganze Narrativ vom Investitionsminister, das sich Klingbeil für diese Wahlperiode zurechtgelegt hat, geht bislang nicht auf. Stattdessen steht er als „Verschiebeminister“ da. Als Houdini der deutschen Finanzpolitik, der Milliarden zwischen Haushalt und Sondervermögen hin- und herjongliert, bei dem am Ende aber nicht viel mehr rauskommt als fauler Zauber.

Dabei wollte Klingbeil der Kopf des großen Wiederaufbaus Deutschlands sein, der die Infrastruktur in Schuss bringt, der den Alltag der Bürger erleichtert. Doch Stand jetzt ist selbst

der Worst Case nicht ausgeschlossen: dass das Land am Ende auf einer ähnlich schlechten Infrastruktur sitzt wie vorher, nur bei viel höheren Schulden.

Den Stab allein über Klingbeil zu brechen, wäre allerdings verfrüht und auch nicht gerecht. Gerade Unionsprojekte wie die Mütterrente oder die Mehrwertsteuersenkung für Gastronomen haben maßgeblich die Debatte befeuert, die Regierung nutze ihren Schuldenspielraum für alles Mögliche, nur nicht für Investitionen. Und zur Wahrheit gehört auch, dass der Haushalt im Vorjahr nach dem Platzen der Ampelkoalition lange Zeit in einer Ausnahme-situation war und das Sondervermögen erst spät an den Start ging.

Doch ab diesem Jahr gibt es keine Ausreden mehr. Jetzt zählt es. Klingbeils politisches Schicksal ist eng mit dem Sondervermögen verknüpft. Am Ende steht er als Finanzminister dafür gerade, ob die vielen Schulden sinnvoll eingesetzt werden oder nicht. Klingbeil muss das Sondervermögen deshalb auf Gedeih und Verderb zum Erfolg führen. Noch hat er die Chance dazu. ► Bericht Seite 6

Außenansichten

DE TIJD

Nato-Verbündete haben Forderungen von US-Präsident Donald Trump zurückgewiesen, Kriegsschiffe zum Schutz von Öltankern in die Straße von Hormus zu schicken. Die belgische Zeitung „De Tijd“ kommentiert:

Diese Antwort ist vorerst nachvollziehbar. Die „Partner“, die zu Hilfe kommen sollen, wurden nicht zu einem Krieg konsultiert, der von Planungs- und Fehleinschätzungen geprägt ist. (...) Dennoch klingt die europäische Argumentation, dass „dies nicht unser Krieg ist“, wie der deutsche Verteidigungsminister Boris Pistorius sagte, hohl. Europa wollte diesen Krieg nicht und hat ihn nicht begonnen, aber durch den Dominoeffekt auf den Energiemärkten wird er doch zu unserem Krieg. Die Internationale Energieagentur warnte vor „der größten Versorgungsstörung in der Geschichte des globalen Ölmarktes“. (...) Europa muss hoffen, dass Trump zu seinen von ihm selbst deklarierten Qualitäten als Dealmaker zurückfindet und die Iraner dann auch mitziehen. (...) Mit jedem Tag, an dem die Energiepreise hoch bleiben, rücken wir näher an den Punkt, an dem wir den Krieg nicht einfach abtun können, sondern (...) verhindern müssen, dass ein Teil unserer Wirtschaft zusammenbricht.

la Repubblica

Die italienische Zeitung „La Repubblica“ meint zum selben Thema:

Für die Europäer handelt es sich um die fünfte ernsthaft bilaterale Krise mit Trump in nur 14 Monaten nach den Auseinandersetzungen um die Ukraine, Militärausgaben, Zölle und Grönland. Bei früheren Gelegenheiten haben einzelne Partner – Deutschland, Italien, Großbritannien – schwierige Kompromisse vermittelt und so das Schlimmste verhindert. Nun versucht der Brite Keir Starmer, dieses Unterfangen zu wiederholen, indem er nationale Entscheidungen zur Verteidigung unserer Interessen vorschlägt wie den Einsatz von Unterwasserrobotern zur Minenräumung in der Straße von Hormus. Der EU-Schutzschild zur Verteidigung Zyperns, ebenso wie die „Aspides“-Mission im Roten Meer zur Sicherung der von den proiranischen Huthis bedrohten Freiheit der Schifffahrt, kann als Vorbild dienen.

The Washington Post

Zum Trumps Druck auf die Nato-Verbündeten schreibt die „Washington Post“:

Eine bessere Strategie könnte sein, den Sieg zu erklären und sich zurückzuziehen. Die Iraner hätten keinen glaubwürdigen Vorwand mehr, ihre Angriffe auf den Golf fortzusetzen, sobald die Bombardierungen aufhören. Und eine Siegeserklärung wäre keine Übertreibung. Trump hat dem iranischen Regime in der Tat enorme Kosten auferlegt. Sein Raketenvolumen ist um mehr als 90 Prozent zurückgegangen. Sein oberster Führer ist tot. (...) Indem er dies tut, beschert er dem Regime eine Katastrophe. Die Geistlichen werden sich einer zerrütteten Armee, einer ruinierten Wirtschaft und, was am wichtigsten ist, einer Bevölkerung stellen müssen, die fragen wird: Wofür ist all das gewesen? Luftangriffe führen nicht von allein zu einem Regimewechsel. Die 78-tägigen Nato-Bombardements auf Jugoslawien im Jahr 1999 haben Slobodan Milošević nicht gestürzt. Aber sie schwächten ihn so sehr, dass ihn eine Volksrevolution kaum mehr als ein Jahr später aus dem Amt trieb. Die gleiche Logik könnte auch für den Iran gelten. Ein Regime, das gerade so gedemütigt wurde wie dieses, ist eines auf Zeit.



Boris Roessler/dpa, IMAGO/Hannelore Förster

Die globalen Machtverhältnisse in Politik, Wirtschaft und Finanzen sortieren sich neu. Schon vor dem Iran-Krieg hat Europa die Notwendigkeit erkannt, bei Verteidigung und Wirtschaft souveräner zu werden, allen voran bei Energie und Digitalisierung. Ausgeblendet werden hingegen die großen Abhängigkeiten in der Finanzwelt. Egal ob wir Europäer eine Zahlung mit Kreditkarte, dem Smartphone oder einem Onlinebezahlendienst tätigen, fast immer verlassen wir uns auf US-Infrastruktur. Für ein souveränes Europa ist es wichtig, hier attraktive europäische Alternativen anzubieten und zu nutzen.

Das Gleiche gilt für Börsengänge. Erfolgreiche deutsche Unternehmen wie etwa Biontech gehen in New York und nicht in Frankfurt am Main an die Börse. Denn der US-Kapitalmarkt ist der mit Abstand größte und liquideste Markt der Welt. Investoren können dort auf ein gesamtes Ökosystem zurückgreifen, einschließlich Analysten aus deutschen Geldhäusern. Dieses Ökosystem ist Voraussetzung für ein gutes Investment, kann aber auch in europäischen Großstädten entstehen und somit Europa als Emissions- und Investitionsstandort attraktiv machen.

Europa würde stärker werden, wenn mehr europäische Unternehmen den europäischen Kapitalmarkt nutzen, auch um sich zu refinanzieren. Gerade der deutsche Mittelstand scheut aber den Kapitalmarkt, vor allem wegen der Kosten und Transparenzanforderungen, die Emissionen über die Börse mit sich bringen.

Hier ist zum einen die staatliche Seite gefragt, die Nutzung des Kapitalmarktes attraktiver zu machen. Die Reform des EU-Verbriefungsmarktes zeigt, dass der Wille dazu besteht. Über Verbriefungen las-

sen sich Kredite in handelbare Wertpapiere umwandeln.

Zum anderen gilt mein Appell aber auch den europäischen Finanz- und Wirtschaftsunternehmen, die durch das Platzieren von mehr Aktien und Unternehmensanleihen an europäischen Märkten einen wichtigen Beitrag zur Stärkung Europas leisten könnten. So müssten europäische Bürger, Pensionskassen und andere Investoren nicht auf US-Investments ausweichen, sondern könnten vermehrt in europäische Unternehmen investieren.

Die US-Finanzdienstleister konnten ihre Marktmacht nach der Finanzkrise 2008 enorm ausbauen, indem sie nicht nur ihre Prozesse digitalisierten, sondern ihre Produkte auch in die digitale Welt überführten, weit vor den Europäern. Dieser Abstand könnte sich vergrößern. Die Summen, die in den USA und in Asien in die Digitalisierung und die Künstliche Intelligenz investiert werden, betragen ein Vielfaches der europäischen Investments.

Dennoch besteht für Europa eine große Chance, im Finanzuniversum der 2030er-Jahre wieder eine größere Rolle zu spielen. Das Interesse der internationalen Investoren an Europa, vor allem an Deutschland, ist stark gestiegen. Internationale Investoren diversifizieren ihr Portfolio aufgrund der geopolitischen Lage, aber auch, weil sie Europa Vertrauen schenken.

Dieses Vertrauen beruht mit Blick auf Deutschland vor allem auf dem verlässlichen Rechtssystem, der Demokratie, der Spitzenforschung auf vielen Gebieten und dem guten Grundgerüst der Wirtschaft.

Die künftige Marktmacht im Finanzsektor wird stark davon abhängen, wo der technologische Fortschritt entwickelt und umgesetzt

wird. Die digitale Finanzwelt der 2030er-Jahre bietet gerade für Deutschland als Europameister der Patentanmeldungen viele Chancen. Viel beachtete Entwicklungen sind Echtzeitüberweisungen, digitale staatliche Währungen oder private, auf der Blockchain-Technologie beruhende Zahlungsmittel wie Stablecoins. Gerade in den USA haben Stablecoins, die an den US-Dollar gekoppelt sind, an Bedeutung gewonnen.

Ein US-Stablecoin der „Magnificent Seven“, also der sieben großen US-Tech-Firmen, hätte das Potenzial, in kurzer Zeit ein Milliardenpublikum auf der ganzen Welt zu erreichen und so weitere Abhängigkeiten zu schaffen. Statt das Feld allein Stablecoins zu überlassen, können Banken die Blockchain-Technologie auf Konten ihrer Kunden anwenden und daraus tokenisierte Guthaben machen. Für Unternehmen entstehen so durchgängige, digital abgebildete Wertschöpfungsketten, in denen Waren-, Daten- und Zahlungsflüsse nahtlos ineinandergreifen. Bewährte Geschäftsbeziehungen zwischen Banken und Unternehmen bleiben bestehen.

Kaum bekannt ist die Entwicklung anderer tokenisierter Finanzinstrumente, bei denen ganz unterschiedliche Vermögenswerte ebenso über die Blockchain abgebildet werden. Privatkunden hätten zahlreiche Vorteile etwa von digital abgebildeten Wertpapieren, Immobilien, Kunstwerken oder Filmrechten: Diese digitalen Vermögenswerte lassen sich auch in kleinster Stückelung günstig und schnell erwerben und wieder veräußern. Diese neuen tokenisierten Märkte bieten damit viele noch ungeahnte Geschäftsmöglichkeiten.

Der technologische Fortschritt und das Bewusstsein, wieder mehr Europa zu wagen, ist die Chance für Europa, auch in der Finanzwelt wieder eine souveränere Rolle zu spielen.



Die Autorin

Sabine Mauderer ist
Vizepräsidentin der
Deutschen Bundesbank.

How to Handelsblatt BUSINESS

Von den Besten lernen – Ihr digitaler Weg zum Erfolg

- **Praxisnahe Lösungen**
zu aktuellen, wirtschaftlichen Themen
- **Konkrete Handlungsempfehlungen**
aus der Praxis für die Praxis
- **Jederzeit & kostenfrei**
Webinare und Streams – live und on-demand

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



Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Herr Sen, immer wieder werden Medikamente knapp, auch in Deutschland. Warum ist das so? 80 bis 90 Prozent der pharmazeutischen Wirkstoffe und der Vorprodukte von Medikamenten kommen mittlerweile aus China und Indien. Früher wurden die hier entlang des Rheins hergestellt. Und damit meine ich nicht Mittel gegen Schnupfen, Husten, Heiserkeit, sondern kritische Medikamente, die im Klinikalltag unverzichtbar sind, in der Onkologie, bei schweren Infektionen oder in der Schmerztherapie.

Heißt das: Wenn China seine Lieferungen stoppt, sterben in deutschen Krankenhäusern Babys? Ja, wenn eine Unterbrechung länger anhalten sollte, besteht diese Gefahr. Wenn China die Abhängigkeit als machtpolitisches Mittel einsetzen sollte oder eine Naturkatastrophe eintritt, können europäische Hersteller einige Medikamente nach einiger Zeit nicht mehr herstellen, weil ihnen die Vorprodukte fehlen. Plötzlich wäre Europa wieder in der Situation, in der Menschen an Blutvergiftungen oder bakteriellen Infektionen sterben könnten, weil uns bestimmte Antibiotika fehlen.

Ist das rein hypothetisch? Wir haben bei den Infusions- und Spüllösungen schon vergangenes Jahr gesehen, wie schnell das gehen kann: Ein Hurrikan in den USA legte ein Werk eines großen Herstellers lahm, und damit brach die Lieferkette zusammen. In der Folge fehlten auch in Deutschland wichtige Infusions- und Spüllösungen, die man für jede Operation braucht.

Donald Trump versucht, das Problem mit scharfen Vorgaben zu lösen. Was kann Deutschland hier vom US-Präsidenten lernen? Aus meiner Sicht können wir diesbezüglich einiges lernen. Der US-Präsident hat die Kosten des Gesundheitssystems im Blick, die gerade schneller wachsen als die Wirtschaft. Das ist auf Dauer wirtschaftlich nicht tragbar, das gilt für die USA, aber auch für Europa. Zudem konzentriert sich Trump auf die Themen nationale Sicherheit, Souveränität und Resilienz. Hier sind wir gerade im Gesundheitssektor in Deutschland und Europa besonders angreifbar.

Das Thema ist ja nicht ganz neu. Wo sehen Sie die größten Probleme? Die US-Regierung sagt: „Diese Abhängigkeiten müssen wir reduzieren.“ Deshalb holen die Amerikaner die Produktion zurück in die USA – das sollten wir in Europa auch tun.

Was ist Ihr Vorschlag? Wir müssen identifizieren, welche kritischen Medikamente knapp sind, weil wir strategisch abhängig sind, und dafür entsprechende Kapazitäten in Europa aufbauen.

Wovon Fresenius natürlich wirtschaftlich enorm profitieren würde. Wir müssen tatsächlich darüber sprechen, dass sich Produktion hierzulande auch rechnet. Aktuell ist eine Flasche San Pellegrino fast teurer als eine Flasche Infusionslösung. Die Margen für systemkritische Produkte sind teilweise so gering, dass die Industrie in Europa immer weniger produziert – so kommt es auch zu Engpässen. Ich persönlich glaube nicht, dass in Deutschland noch



Michael Sen, Fertigung bei Fresenius Kabi: Geringe Margen bei Infusionslösungen.

“ Digitalisierung und KI sind die wichtigsten Hebel, um den Stress aus den Gesundheitssystemen zu nehmen.



Michael Sen

„Wir reden nicht von Chips, wir reden von Menschenleben“

Der Fresenius-Chef warnt vor Deutschlands und Europas riskanter Abhängigkeit von China bei lebenswichtigen Medikamenten. Als Lösung sieht er die Digitalisierung.

irgendeine Innovation entstehen wird, wenn man im eigenen Land keinen Markt mehr hat, weil die Kasse sagt, das ist zu teuer.

Wenn sich daran nichts ändern sollte – investieren Sie dann künftig eher in den USA als in Deutschland? Natürlich denke ich schon strategisch darüber nach, wo unsere nächste Fabrik stehen könnte, wenn wir in den Kapazitäten noch wachsen würden. Und das ist wahrscheinlich in den USA.

Die Chipkrise zeigte, dass China wirtschaftliche Abhängigkeiten als Druckmittel nutzt. Der Ausfuhrstopp beim von China kontrollierten Chiphersteller Nexperia belastete die deutsche Automobilindustrie. Fürchten Sie ein solches Szenario? Ganz genau. Nur reden wir nicht von Chips für Autos, sondern von Menschenleben, die betroffen sind.

Wie ernst meint es die Politik mit der Versorgungssicherheit? Das Thema steht auf der Agenda, aber es fehlt aus meiner Sicht der Handlungsimpuls.

Wie intensiv sind Sie dazu mit der Bundesregierung im Austausch?

Vita

Der Manager Michael Sen, 57, ist seit Oktober 2022 Chef von Fresenius. Zuvor leitete er die Pharmasparte Fresenius Kabi. 2017 wurde er Vorstand von Siemens, wo er den Börsengang von Siemens Healthineers verantwortete.

Der Konzern Fresenius betreibt Krankenhäuser (Helios), produziert Generika und Infusionslösungen (Fresenius Kabi) und ist am am Dialysespezialisten Fresenius Medical Care beteiligt. 2025 setzte Fresenius rund 22,6 Milliarden Euro um.

Immer wieder. Aber es gibt einen entscheidenden Unterschied in den USA. Dort sprechen wir nicht mit dem Gesundheitsministerium, sondern mit dem Weißen Haus und dem Handelsministerium, weil man dort erkannt hat, wie vielschichtig das Thema für das ganze Land ist. Trägt man das in das deutsche Gesundheitsministerium, landet man schnell beim Defizit der Kassen, und dann ist die Diskussion zu Ende.

Die Krankenkassen halten von Ihren Vorschlägen wenig. Sie verweisen auf Lagerbestände von inzwischen sechs Monaten. Vor einigen Jahren waren es noch drei Monate. Kann es nicht doch sein, dass Sie aus wirtschaftlichen Gründen etwas zu sehr dramatisieren? Ich kenne die Argumente der Kassen. Aber die Realität da draußen ist doch längst eine andere. Ein Hausarzt in Frankfurt erzählte mir neulich, die Apotheke nebenan habe ihn angerufen und gesagt, sie habe nur noch wenig Penicillin: „Bitte überleg dir gut, wem du das verschreibst.“

Ein Einzelfall. Aber eine Entwicklung, von der wir immer wieder hören. Wer will das verantworten? Wenn sich dieser beginnende

Medikamentenmangel zu einer Systemkrise ausweiten sollte, bringt ein Lagerbestand wenig – dann müssten Ärzte entscheiden, wer das Medikament bekommt und wer nicht. Wir können doch bei einem Thema der nationalen Sicherheit nicht die Kassen fragen.

Aber diese Systemkrise haben wir faktisch nicht. Noch nicht. Diese Argumentation ist genau das Problem. Genau deshalb möchte ich dafür sensibilisieren: Wir reagieren erst, wenn es kracht. Aber dann ist es zu spät. Dann müssen OPs verschoben werden, und im schlimmsten Fall sterben Menschen.

Ihre Vorschläge würden zu steigenden Kosten im Gesundheitssystem führen. Wo soll gespart werden? In unserem chronisch ineffizienten Gesundheitssystem. Außerdem wäre eine Zusammenlegung mancher Krankenkassen denkbar. Dadurch wären Einsparungen in Milliardenhöhe möglich.

Sie wissen genau, dass es dazu nicht so schnell kommen wird. Das ist nicht mein Hauptargument.

Sondern? Unsere Gesundheitssysteme sind kom-

plett veraltet. Digitalisierung und KI sind die wichtigsten Hebel, um den Stress aus den Systemen zu nehmen. Da mangelt es in Deutschland an grundlegenden IT-Lösungen. Die großen Player haben sich verabschiedet, weil es hier keinen interessanten Markt gibt. Die deutschen Kliniken stehen deshalb vor einem massiven Problem.

Gibt es ein Land, wo es besser läuft? In Spanien gibt es keine strikte Trennung zwischen ambulanter und stationärer Versorgung. Dadurch lassen sich Patienten mithilfe durchgängiger Digitalisierung über ihre gesamte Behandlung hinweg begleiten – etwas, das in Deutschland wegen der Sektorengrenzen und vieler Abstimmungsprozesse deutlich schwerer ist. Gleichzeitig gibt Spanien mit rund neun Prozent des Bruttoinlandsprodukts deutlich weniger für Gesundheit aus als Deutschland mit mehr als zwölf Prozent.

Sie setzen auf Effizienz durch Digitalisierung und kooperieren seit Januar mit SAP für den Aufbau einer KI-gestützten Gesundheitsplattform. Ist diese Transformation unter deutschen Datenschutzregeln überhaupt realistisch? So wie sie heute sind, kaum. Man zeigt ja sehr schnell auf die EU. Jetzt geht es in Spanien, aber hier nicht. Deshalb brauchen wir hier einheitliche Datenschutzregeln über alle Bundesländer hinweg, weniger Bürokratie und ein Ende der starren Sektorgrenzen.

Wenn Sie selbst sagen, dass das in Deutschland kaum machbar ist – warum investieren Sie zusammen eine mittlere dreistellige Millionen-summe in die Kooperation mit SAP? Weil wir etwas bewegen möchten. Deutschland hat massive Probleme bei der grundlegenden Software der Kran-

kenhausinformationssysteme. Die Idee entstand zwischen SAP-Chef Christian Klein und mir, dass wir da etwas ändern müssen.

Als Dax-Unternehmen haben Ihre Konzerne sicherlich Hebel. Wir sind die größte private Klinikette in Deutschland. Wenn wir es zusammen mit einem Technologieunternehmen wie SAP schaffen, eine cloudbasierte Infrastruktur für Krankenhäuser aufzubauen, sind wir schon mal einen Riesenschritt weiter. Es wäre aber trotzdem gut, wenn Datenschutzregelungen in Deutschland gelockert und vor allem vereinheitlicht werden würden.

Wie ist denn der Status quo? Aktuell ist es so: Kliniken in Köln und Berlin können ihre Daten untereinander nicht austauschen, weil sie in unterschiedlichen Bundesländern sitzen. Das ist teuer und schadet Patienten und Ärzten.

Planen Sie Investitionen in konkrete Digital-Health-Anwendungen? Wir sehen die Zukunft der Gesundheit in einem digitalen Ökosystem aus vielen Spielern – mit dem Patienten im Mittelpunkt. Dieses Netzwerk bauen wir gerade auf.

Wie? In der Tat wollen wir einen Corporate-Venture-Fund aufsetzen, um auch mit Kapital und verschiedenen Partnern Innovationen zu generieren. Wir sind ja selbst kein Technologieunternehmen. Ich habe keine Hundertschaften an Software- und KI-Ingenieuren. Was wir aber haben, sind Daten und ein tiefes Wissen über alle Aspekte der Gesundheitsversorgung. Es geht also darum, Wissen abzusaugen, aber auch darum, helfen zu skalieren. Eine Zusammenarbeit mit Tech-Start-ups, das ist die Idee, da suchen wir nach Partnern.

Welche Größenordnung wird Ihr Corporate-Venture-Fund haben? Das wird eine Summe sein, mit der wir über einen Zeitraum von mehreren Jahren wichtige Zukunftsprojekte anstoßen können, auch in den Bereichen Biopharma, MedTech und klinische Ernährung. Da müssen Sie mich aber erst mit meinem Aufsichtsrat sprechen lassen.

Sie treiben gerade einen tiefgreifenden Umbau voran. Gab es in den vergangenen drei Jahren strategische Entscheidungen, die Sie im Rückblick anders treffen würden? Mit unserer Strategie „FutureFresenius“ haben wir bislang alles erreicht, was wir uns vorgenommen hatten. Wir sind ja noch nicht fertig. Heute sind wir fokussierter, relevanter und innovativer. Und wir haben viel an Vertrauen zurückgewonnen. Ich bereue deshalb keine der großen strategischen Entscheidungen, die ich getroffen habe – vielleicht eher welche, die ich nicht getroffen habe.

Sie würden also gar nichts ändern? Worüber man sich immer Gedanken macht, ist die Frage der Umsetzungsgeschwindigkeit. Ich denke aber, auch hier haben wir das richtige Tempo gefunden.

Herr Sen, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellten Sebastian Matthes und Helena Smolak.

Cum-Ex-Skandal

Deutsche Bank einigt sich auf Steuerrückzahlung

Der deutsche Staat erhält von mehreren beteiligten Großbanken einen dreistelligen Millionenbetrag zurück.

Y. Osman, V. Votsmeier Frankfurt

Die Deutsche Bank hat sich im Streit um Steuerrückzahlungen für verschiedene Cum-Ex-Fonds mit dem Fiskus und anderen beteiligten Banken geeinigt. Wie aus dem Jahresabschluss der Bank hervorgeht, konnte sich das Institut mit den anderen Geldhäusern darauf verständigen, wer welchen Teil des Schadens begleicht.

Bei zwei Fonds ging es um einen Vermögensbetrag von 85 Millionen Euro. „Die Bank hat sich an einer einvernehmlichen ‚Pool-Lösung‘ beteiligt, um Rechtsfrieden herzustellen“, teilte ein Sprecher der Deutschen Bank mit. Das Institut beteiligt sich mit 29 Millionen Euro.

Nach Informationen des Handelsblatts bezieht sich der Betrag allein auf Lösungen bezüglich der 2009 aufgelegten Spezialfonds Baca und JS Futures (JSF). Auch bezüglich weiterer Fonds gab es Deals, in Summe geht es um über 200 Millionen Euro Steuern.

Über die Fonds wurden Cum-Ex-Geschäfte abgewickelt. Der lateinische Begriff Cum-Ex bezeichnet Aktienkreisgeschäfte mit (cum) und ohne (ex) Dividende, die wirtschaftlich keinen Sinn ergaben. Die Beteiligten ließen sich in ihrem Rahmen Kapitalertragsteuern erstatten, die sie nicht gezahlt hatten.

Die Geschäfte funktionierten arbeitsteilig. Das Eigenkapital der Investoren – im Fall des Baca etwa 45,8 Millionen Euro von Klaus-Peter Schulenberg, Chef des Unterhaltungskonzerns CTS Eventim – stockten die Banken mit Fremdkapital auf. Diese Rolle übernahm bei den Fonds



Deutsche Bank in Frankfurt: Vergleich mit der BNY Mellon.

Baca und JSF die Deutsche Bank. Das Institut finanzierte Baca mit einer Milliarde Euro und JSF mit 950 Millionen Euro.

BNP Paribas war für Baca Depotbank. Als solche stellte sie 2009 dreizehn Erstattungsanträge über mehr als 59 Millionen Euro an das Bundeszentralamt für Steuern. Die Kapitalanlagegesellschaft Société Générale Securities Services (SGSS) legte den Fonds auf und verwaltete ihn. Auch beim JSF war die BNP Depotbank, hier beantragte sie eine Erstattung von 27,5 Millionen Euro. „Wir bitten Sie um Verständnis, dass wir uns weder zu Steuerangelegenheiten von BNP Paribas noch zu denen unserer Kunden äußern können“, sagte ein BNP-Sprecher auf Nachfrage. Aufgelegt und verwaltet wurde JSF von der Frankfurter Service

Marc-Steffen Unger



Schiff in der Straße von Hormus vor Kriegsbeginn: Der Schiffsverkehr im Persischen Golf ist stark eingeschränkt.

Getty Images

Seefahrt

Iran öffnet die Straße von Hormus für Schiffe befreundeter Nationen

Teheran startet offenbar einen Verifizierungsprozess, um nur noch Frachter feindlicher Staaten an der Ausfahrt aus dem Persischen Golf zu hindern. Die Transportkosten steigen derweil weiter.

Christoph Schlautmann Düsseldorf

Der Iran lenkt bei der Blockade der Meerenge zum Persischen Golf offenbar ein – zumindest teilweise. Das belegt nach Ansicht von Seefahrtsexperten die freie Passage des pakistanischen Öltankers „Karachi“, der erstmals seit Kriegsbeginn mit nicht iranischer Ladung ungehindert die Straße von Hormus passierte und dabei vermutlich sogar von iranischen Behörden geleitet wurde. Während der gesamten Fahrt sei das Schiffsidentifizierungssystem (AIS) ununterbrochen aktiv geblieben, hieß es bei maritimen Sicherheitsdiensten.

„Wir beobachten womöglich den Beginn eines Verifizierungsprozesses, mit dem der Iran Schiffe für die Straße von Hormus freigibt“, schrieb Martin Kelly, Leiter der Beratungsabteilung von Eos Marine, auf LinkedIn. Ähnlich äußerte sich der Datenanbieter Marine Traffic auf X.

Was Kelly und andere Experten in ihrer Vermutung bestärkt: Das mit Rohöl aus Abu Dhabi beladene Schiff fuhr durch den Larak-Qeshm-Kanal, eine Verbindung zwischen zwei iranischen Inseln – weit abseits der üblichen Seeverkehrswege. Dabei beobachteten die Analysten, wie drei weitere Schiffe unter griechischer und indischer Flagge denselben ungewöhnlichen Kurswechsel nach Norden in Richtung iranischer Gewässer vollzogen. Danach drehten sie nach Süden in den Golf von Oman ab.

Am Mittwoch nahm ein Gastanker unter palauischer Flagge dieselbe Route mit eingeschaltetem AIS. „Das ist nicht die empfohlene Route, wenn man ohne Erlaubnis den Golf verlassen will“, heißt es bei Eos Marine. Auf Nachfrage sagte Abteilungsleiter Kelly: „Ich sehe nun zahlreiche Schiffe, die dies tun.“

Am Montag hatte bereits die „Financial Times“ über Gespräche des iranischen Außenministers Abbas Araghtschi mit Vertretern Indiens berichtet. Diese hätten es zwei indischen Gastankern ermöglicht, am Samstag die Meerenge zu passieren. Es gebe aber keine allgemeine Vereinbarung mit dem Iran für Schiffe unter indischer Flagge, hieß es dort weiter. Jede Schiffsbewegung sei „ein individuelles Ereignis“.

Dazu passt die Annahme eines Verifizierungsprozesses, mit dem Teheran offenbar Frachter befreundeter Staaten erkennen will. Davor warnt die US-Seefahrtsbehörde Marad, wie der Branchendienst Splash247 berichtet. Die Behörde weist daraufhin, dass iranische Streitkräfte während der Passage per UKW-Funk oder E-Mail Kontakt zu Schiffen aufnehmen könnten, um sie anzuweisen, den Kurs zu ändern oder Reisedaten offenzulegen. Diese Kommunikation diene möglicherweise auch dazu, nicht nur Schiffe zu identifizieren, sondern auch die Zielgenauigkeit zu erhöhen, mahnen die US-Behörden.

So bleibt auch 18 Tage nach Kriegsbeginn der Handelsschiffsverkehr im Persischen Golf erheblich beeinträchtigt. Durchführen die Straße von Hormus vor dem Konflikt täglich etwa 125 Schiffe, gab es in der vergangenen Woche pro Tag im Durchschnitt nur noch fünf, wobei laut Zahlen des Datenlieferanten Clarksons Research 80 Prozent von ihnen aus dem Golfhinausführten.

Am vergangenen Wochenende passierten lediglich drei Öltanker mit einer Kapazität von rund zwei Millionen Barrel die Meerenge, vor dem Krieg waren es an einem Wochenende etwa 40. LNG-Tanker durchfuhren die Straße laut Clarksons im März gar nicht mehr.

Abzüglich der Frachter, die lokal im Persischen Golf verkehren, zählt der

Schiffsdatenlieferant aktuell 1100 Schiffe. Darunter befinden sich 250 Öltanker mit einer Gesamttonnage von 37 Bruttoregistertonnen, die vom Iran blockiert werden. Ihren Wert schätzt Clarksons auf zusammen 30 Milliarden Dollar. Rund 60 Millionen Barrel Rohöl befänden sich auf den blockierten Tankern, errechnete der Schiffsmakler BRS. Hinzu komme ein täglicher Produktionsausfall von zehn Millionen Barrel, weil am Golf die Lagermöglichkeiten ausgeschöpft seien. Erst am Montag war der Hafen von Fujairah, ein wichtiger Ölterminal samt Schiffstankstelle in den Vereinigten Arabischen Emiraten, von iranischen Geschossen getroffen worden.

Schiffe steuern um

Unterdessen suche die Ölbranche hektisch nach alternativen Transportmöglichkeiten, berichtet der Tankermakler AXS Marine. Für die Ost-West-Pipeline quer durch die Arabische Halbinsel zum Roten Meer gebe es lediglich eine Reserve von täglich 4,2 Millionen Barrel, was dem Volumen von zwei Super-tankern entspreche. Bislang gingen rund 15 Millionen Barrel am Tag durch die Straße von Hormus.

Zahlreiche Reeder ließen ihre Schiffe deshalb nun zum saudi-arabischen Terminal Yanbu am Roten Meer steuern, um dort Rohöl zu laden. AXS rechnet hier allein für März mit 65 Schiffsanläufen – statt der üblichen 17 pro Monat. Drei bis vier Millionen Barrel pro Tag könnten hier zusätzlich verladen werden.

Die durch den Krieg entstandenen Kapazitätsengpässe auf See führen zu erheblichen Preisanstiegen. Zwar gaben die Charterraten für Öltanker, die zeitweise über 550.000 Dollar am Tag emporgeklattert waren, wieder deutlich nach. Mit Durchschnittsmieten von 185.000 Dollar für einen Super-tanker (VLCC) liegen sie jedoch im-

mer noch beim Fünffachen des langjährigen Durchschnitts.

Zudem ließ die Blockade im Persischen Golf die Preise für Schiffsdiesel stark steigen. Über die Route fließt rund ein Fünftel des weltweit gehandelten Rohöls. In Singapur, der weltweit größten Schiffstankstelle, kostet eine Tonne derzeit 1100 Dollar. Das sind 160 Prozent mehr als zu Jahresbeginn. Dies schlägt auf die weltweiten Transportkosten durch. So werden für die Lieferung eines Barrels Rohöl aus dem Golf von Mexiko nach Asien inzwischen zehn Dollar fällig – gegenüber fünf Dollar zu Jahresbeginn.

Auch die Frachtraten in der Containerseefahrt sind gestiegen, sie bleiben aber auf den Haupttrouten auf einem moderaten Niveau, wobei die Zuwächse größtenteils auf die jüngsten Preiserhöhungen beim Schiffsdiesel zurückzuführen sind. Laut dem Shanghai Containerized Freight Index (SCFI) gingen die Transportpreise auf der Route von Shanghai nach Nordeuropa in der vergangenen Woche um elf Prozent nach oben – auf 1618 US-Dollar pro Standardcontainer (TEU). Dies entspricht aber lediglich dem Durchschnitt für 2025. Auf dem Höhepunkt der Coronakrise hatten Exporteure für einen Container fast 8000 Dollar zahlen müssen.

In ähnlichem Maß stiegen bislang die Transportpreise auf dem deutschen Lkw-Markt. Nach Berechnungen des Frachtportals Timocom verlangten Frachtführer in der vergangenen Woche durchschnittlich 1,76 Euro pro Kilometer – und damit 8,6 Prozent mehr als unmittelbar vor Kriegausbruch. Doch der Dieselpreisanstieg dürfte in den nächsten Tagen zu weiteren Erhöhungen führen. „Zu Beginn der aktuellen Kalenderwoche erreichte der geforderte Durchschnittspreis bereits fast 1,80 Euro pro Kilometer“, heißt es bei Timocom.

Out of the box

Wie viel ist Glaubwürdigkeit noch wert?

Ein Deal mit dem Pentagon, doch Anthropic sagt Nein – und löst damit unerwartete Reaktionen aus.



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

Dieser Bann pulverisierte weitere 500 Millionen Dollar in Aussicht gestellte Investitionen. Minister Hegseth rief auf X den Supply Chain Act aus: „Mit sofortiger Wirkung darf kein Auftragnehmer, Lieferant oder Partner, der Geschäfte mit dem US-Militär tätigt, kommerzielle Aktivitäten mit Anthropic durchführen.“ Das Unternehmen wurde zum nationalen Risiko erklärt.

Damit müssen die Tech-Giganten wie Nvidia, Amazon und Google ihre Verbindungen zu Anthropic kappen. Ein ökonomisches Todesurteil. Dean Ball, ehemaliger KI-Berater der Trump-Administration, beschreibt es so: „Das ist ‚corporate murder‘, versuchter wirtschaftlicher Mord. Ich kann keinem Investor raten, in amerikanische KI zu investieren; ich kann niemandem empfehlen, ein KI-Unternehmen in den USA zu gründen.“

Ein Angriffskrieg der amerikanischen Administration gegen ein amerikanisches Unternehmen, einem Vorreiter im Wettbewerb, um die KI-Vorherrschaft in der Welt. Die Investoren waren starr vor Schock. Eines ihrer wertvollsten Assets drohte zu verglühn. Die Wettbewerber nutzen die Gunst der Stunde und griffen zum Telefon. Noch am selben Tag brachten OpenAI und Sam Altman den Deal mit dem Pentagon unter Dach und Fach.

In der Öffentlichkeit aber formte sich eine Welle der Solidarität. Im Kampf David gegen Goliath strömten nun alle Sympathien auf die Seite Davids. Die sozialen Medien und Tech-Communities liefen heiß. Goodwill tut gut. Doch es kam noch besser. Die Menschen bezogen aktiv Stellung, und die Nutzer wechselten von Konkurrenz-Apps zu Anthropic. Die Nutzung der Anthropic-KI Claude sprang in nie gekannte Höhen. Der

Anzeige

ANZEIGE

Ausgezeichnet im Ranking „Beste Steuerberater“

Das Handelsblatt gratuliert:

ETL | Hannes & Kollegen

Steuerberatungsgesellschaft mbH

„Tradition trifft Innovation. Seit 6 Jahren bin ich Partner in unserer familiengeprägten „Allrounder-Steuerberaterpraxis“. Wir verstehen uns als Digitalprimus in der Branche, wir lieben und leben Qualität. Meine persönlichen Schwerpunkte: Erbschaftsteuer und Unternehmensnachfolge. Unsere Kunden erleben bei uns hautnah, wie der Generationswechsel optimal gelingen kann.“

Maurits Hannes, Partner

www.hannes-kollegen.de

Handelsblatt

BESTE

Steuerberater

2026

Hannes & Kollegen
Steuerberatungsgesellschaft mbH

Im Test: 4.036 Steuerberater
SWI Finance
18.03.2026

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

www.handelsblatt.com/beste-steuerberater-wirtschaftspruefer

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

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

Anna Westkämper Köln

Die deutschen Privatsender RTL und Pro Sieben Sat 1 müssen herbe Umsatzeinbußen hinnehmen. Die Konkurrenz mit internationalen Streamingdienstleistern setzt die Branche unter Druck. Die Faktoren Management, Werbung, Inhalte, Streaming und Konsolidierungen entscheiden in diesem Jahr, wie es für die Sender weitergeht.

Die Ausgangslage

Die Zahlen der Privatsender für 2025 fallen ernüchternd aus. Der Umsatz der RTL-Gruppe ist um 4,3 Prozent auf rund sechs Milliarden Euro gesunken. Einer der maßgeblichen Gründe: der Einbruch der TV-Werbegelder um 165 Millionen Euro im Vergleich zu 2024. Das Ergebnis (Adjusted Ebitda) ist um rund acht Prozent auf 661 Millionen Euro gesunken.

Beim Konkurrenten Pro Sieben Sat 1 sieht es noch schlechter aus. Anfang Februar gab der Sender bereits vorläufige Zahlen bekannt. Mit 405 Millionen Euro Gewinn (Adjusted Ebitda) hat Pro Sieben auch seine zweifach nach unten korrigierte Gewinnerwartung deutlich verfehlt. Zuletzt hatte man im November mit mindestens 420 Millionen Euro gerechnet. Der Umsatz fiel von fast vier Milliarden Euro auf rund 3,7 Milliarden Euro. Auch Pro Sieben gibt als Grund den „branchenweiten Rückgang der Investitionen in TV-Werbung“ an.

Management

Die Sender erleben mit die einschneidendsten Veränderungen in ihren Vorstandsetagen seit Jahren. Nachdem die Media für Europe (MFE), das Medienunternehmen der italienischen Familie Berlusconi, im September die Mehrheit an Pro Sieben übernommen hatte, tauschte sie den gesamten bisherigen Vorstand aus. Seitdem leitet der Italiener und Berlusconi-Vertraute Marco Giordani das Unternehmen gemeinsam mit Finanzchef Bob Rajan.

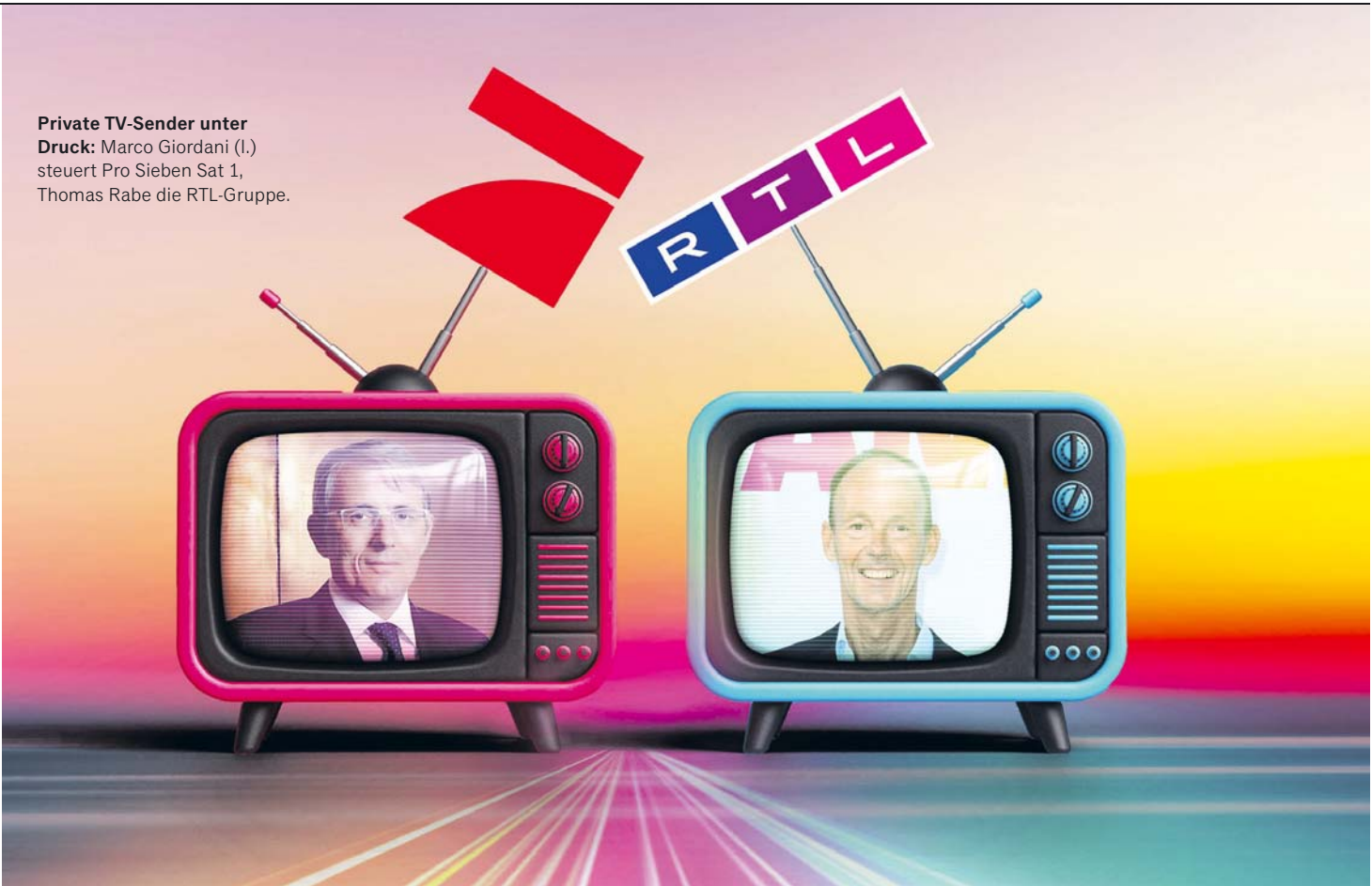
Bei Pro Sieben sind die Hoffnungen trotz der Personalwechsel groß, dass auf lange Sicht etwas mehr Ruhe im Sender einkehren könnte. Langfristig ist auch eine vollständige Übernahme durch die MFE und damit ein Rückzug von der Börse denkbar.

Mit Bertelsmann hat auch die RTL-Gruppe einen großen Familienkonzern im Rücken. Dessens Vorstandschef Thomas Rabe leitet seit 2019 in Personalunion auch RTL. Zum Jahresende endet die Ära Rabe bei Bertelsmann nach 15 Jahren. Bei RTL wird er bereits im Mai durch den bisherigen Warner-Manager Clément Schwébig abgelöst. Über den Franzosen ist bislang wenig bekannt. Entscheidend wird sein, welchen Stellenwert Schwébig RTL innerhalb des Bertelsmann-Konzerns einräumen kann.

Werbung

Die Werbeeinnahmen im linearen TV sind die mit Abstand wichtigste Einnahmequelle. Die gute Nachricht für die Sender ist: Sie bleiben in der Verteilung der Werbebudgets relevant. „Ein Mediaplan kommt ohne sie nicht aus, wenn ich Reichweite und eine gute Werbewirkung erzeugen will“, sagt Klaus-Peter Schulz, Sprecher des Verbands Die Mediaagenturen.

Für den Gesamtwerbemarkt prognostizieren Die Mediaagenturen für 2026 ein Wachstum von etwa 3,5 Prozent. Doch die schlechte Nachricht ist: Bei den Werbeumsätzen im linearen TV wird mit einem Minus von sechs



Private TV-Sender unter Druck: Marco Giordani (l.) steuert Pro Sieben Sat 1, Thomas Rabe die RTL-Gruppe.

Getty Images, Picture Alliance, PR

TV
Fünf Faktoren entscheiden die Zukunft der Privatsender

RTL und Pro Sieben Sat 1 haben ernüchternde Zahlen vorgelegt. Bewegen sich die Sender in eine Abwärtsspirale – oder gibt es Hoffnung auf Besserung?

Prozent gerechnet. Zwar steige der Video- und Streamingmarkt auch für Werbeeinnahmen seit Jahren. „An diesem Wachstum partizipieren die deutschen Player aber nicht“, sagt Schulz. Das Wachstum fließe in internationale Plattformen wie Youtube, Instagram, Amazon oder Tiktok.

Der Teil, der auf den Streamingplattformen von Pro Sieben und RTL lande, könne die Verluste aus dem linearen TV nicht kompensieren. „Es ist nicht ausgeschlossen, dass die TV-Sender Werbebudgets wieder zurückgewinnen“, sagt Schulz. Vorausgesetzt, die deutsche Wirtschaft ziehe wieder an. Und die Sender böten das richtige Programm, mit dem sich „das Publikum wieder anziehen lässt“.

Inhalte

Doch auch mit den Inhalten tun sich die Sender schwer. „Die Sender produzieren aktuell lieber günstige Entertainment- als teure Fiction-Formate“, sagt Medienwissenschaftler und Berater Klaus Goldhammer. „Das ist nachvollziehbar, im internationalen Wettbewerb mit Streaming-Anbietern wird es so aber schwer, mitzuhalten.“ Die großen Streamer verfügen über deutlich höhere Produktionsbudgets. Netflix allein investiert rund 16 Milliarden Dollar pro Jahr. Dazu könne der Streamer seine Inhalte global verbreiten und refinanzieren.

Die Senderchefs setzen im Gegenzug auf lokalen Content. Thomas Rabe erklärte, dass man „der lokale Streamer sein will, den die Leute im Abo haben“. Doch auch die internationalen Streamer investieren zunehmend in Angebote für das deutschsprachige Publikum. Dazu zählen die deutsche Adaption der Serie „Maxton Hall“ bei Amazon Prime

Es ist nicht ausgeschlossen, dass die TV-Sender Werbebudgets wieder zurückgewinnen.

Klaus-Peter Schulz
Sprecher Die Mediaagenturen

Video oder diverse Reality-Formate mit deutschen Teilnehmenden. Goldhammer rät, zumindest für einzelne Leuchtturm-Produktionen, „viel Geld in die Hand zu nehmen, um im internationalen Vergleich mitzuhalten“. Mit der Serie „Babylon Berlin“ hätten Sky und die ARD in der Vergangenheit bereits gezeigt, dass so etwas machbar ist.

Streaming

Um perspektivisch von der TV-Werbung unabhängiger zu werden und die jungen Zielgruppen zu erreichen, setzt besonders RTL auf Streaming. Zum Jahreswechsel hatte die eigene Plattform RTL+ rund sieben Millionen zahlende Abonnenten. RTL+ soll spätestens Ende des Jahres profitabel sein, im Januar sei sie dies bereits gewesen, sagte Thomas Rabe.

Für Marco Giordani ist die eigene Streaming-Plattform Joyn hingegen nur „Priorität Nummer zwei. Die Verbreitung unserer Inhalte auf den linearen Kanälen ist die Priorität Nummer eins“, sagte er im Februar. Konkrete Pläne zur Profitabilität für Joyn gibt es nicht. Joyn hatte Ende 2025 etwa zwölf Millionen Nutzer – das Angebot ist hier aber weitgehend kostenfrei.

Ob die Streamingportale die wachsenden Umsätze des linearen Fernsehens perspektivisch auf einem hohen Niveau kompensieren werden, ist für Klaus Goldhammer fraglich. „Selbst wenn die deutschen Sender ihre Streamingangebote profitabel und Cash-positiv gestalten können, haben sie damit noch keine Ertragsmargen, die von Medienkonzernen in dieser Größe erwartet werden“, sagt er.

Ihre Streamingportale vermarkten sowohl RTL als auch Pro Sieben Sat 1 in Kombinationsangeboten. Signifikante

Teile des Wachstums bei RTL+ kommen über Magenta TV der Telekom. Eine gefährliche Abhängigkeit sieht Thomas Rabe trotzdem nicht. „Allenfalls besteht eine wechselseitige Abhängigkeit, und das ist für eine Partnerschaft keine schlechte Ausgangslage“, sagte er auf Handelsblatt-Nachfrage.

Konsolidierungen

Stärke durch Größe scheint die Maxime beider TV-Sender zu sein. Die MFE möchte ein europaweites Sendernetzwerk aufbauen. RTL hat mit RTL Niederlande zwar im vergangenen Jahr eine europäische Beteiligung abgegeben, will sich mit dem Zukauf von Sky Deutschland aber hierzulande verstärken. Der Sender erwartet die Freigabe für den Verkauf durch die Kartellbehörden noch in diesem Halbjahr. RTL verspricht sich Synergien in Höhe von 250 Millionen Euro.

Für Werbeexperte Schulz sind diese Zusammenschlüsse angesichts der internationalen Konkurrenz durch Amazon Prime und Netflix schlüssig. „Ich halte es für richtig, sich europäisch zu konsolidieren“, sagt er. Medienberater Klaus Goldhammer ist da skeptischer. Zwar könne es zunächst so aussehen, als würden Konsolidierungen Kostenvorteile und Synergien bieten. „Die Historie von europäischen Sendergruppen zeigt aber, dass Synergien am Ende oft deutlich geringer ausfallen, als man sich anfangs versprochen hatte“, sagt er. Das hänge vor allem mit den kulturellen Unterschieden des Publikums zusammen. „Synergetische Inhalte, die in den verschiedenen europäischen Ländern gleich gut funktionieren, gibt es leider nicht sehr häufig“, sagt Goldhammer.

Banken

Sparkassen setzen auf digitales Wertpapierangebot

Die Geldinstitute knüpfen hohe Erwartungen an „S-Neo“. Sie umwerben auch Kunden anderer Banken mit ihrem neuen Angebot.

Elisabeth Atzler Frankfurt

Die deutschen Sparkassen knüpfen große Hoffnungen an ihr neues digitales Wertpapierangebot „S-Neo“. Er habe die Erwartung, dass S-Neo „absolut wettbewerbsfähig zu anderen Neobrokern“ sein werde, sagte Sparkassenpräsident Ulrich Reuter am Dienstag. „Wir glauben sogar, dass wir uns im Gesamtpaket besser darstellen können als jeder heutige Neobroker.“

S-Neo soll Mitte des Jahres starten und den Wertpapierhandel aus der Sparkassen-App heraus ermöglichen, beispielsweise mit ETFs (börsennotierten Indexfonds). Zunächst sollen die knapp 20 Millionen App-Nutzerinnen und -Nutzer der Sparkassen entsprechend handeln können. Zehn Millionen davon haben Reuter zufolge bisher noch kein Wertpapierdepot.

Später wollen die Sparkassen versuchen, auch Kundinnen und Kunden anderer Banken für S-Neo zu gewinnen. „Danach werden wir das Angebot auf andere Kundengruppen ausweiten“, kündigte Reuter an. „Unser Vorteil ist, dass dieses S-Neo-Wertpapiergeschäft in der sicheren Infrastruktur der Sparkassen stattfindet – stabile Systeme, sichere Daten, echte Hilfe, wenn notwendig“, sagte der Chef des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV).

Angebot für den Handel mit Kryptowährungen in Arbeit

Die Sparkassen reagieren mit S-Neo auf den großen Erfolg der Neobroker wie Trade Republic, Scalable Capital und Revolut. Revolut aus Berlin etwa hat seine Kundenzahl zuletzt innerhalb von 18 Monaten auf zehn Millionen verdoppelt und damit etablierte Anbieter aufgeschreckt.

Parallel zu S-Neo basteln die Sparkassen an einem Angebot für den Handel mit Kryptowährungen. Es soll im dritten Quartal starten und Teil der Sparkassen-App sein, aber nicht mit S-Neo verknüpft werden.



7,9 Milliarden Euro betrug der Gewinn der Sparkassen 2025 nach Abzug von Vorsorgereserven.
Quelle: Deutsche Sparkassen

Sparkassenpräsident Ulrich Reuter: Hohe Erwartungen an S-Neo.

Auch bei den Sparkassen wächst zwar die Zahl der Wertpapierkunden. Allerdings haben die öffentlich-rechtlichen Geldhäuser in diesem Geschäft auf längere Sicht Marktanteile verloren. Reuter hatte vor einigen Monaten in einem internen Schreiben an Sparkassenvorstände festgehalten: „Insbesondere in den Altersgruppen von 14 bis 39 und von 40 bis 49 Jahren sind wir deutlich unterrepräsentiert und stellen Mittelabflüsse fest.“

Der Druck auf die Sparkassen ist zuletzt noch gestiegen. Denn auch Onlinebanken wie Comdirect und DKB setzen verstärkt auf das Wertpapiergeschäft.

Mit dem S-Neo-Angebot für Neukunden wollen die Sparkassen Ende 2026 oder Anfang 2027 beginnen, wie DSGV-Vorstand Joachim Schmalzl sagte. Die Sparkassen hätten das Ziel,

den Marktanteil zu erhöhen – „und dazu sollte S-Neo einen großen Beitrag leisten“.

Bisher läuft der Wertpapierhandel für Sparkassenkunden über eine separate App. Im Frühsommer vergangenen Jahres war bekannt geworden, dass die Sparkassen ihr digitales Wertpapierangebot anpassen wollen.

Über S-Neo sollen sich etwa 21.000 Wertpapiere handeln lassen. Die Preise für Depot und Handel setzen die 339 Sparkassen jeweils selbst fest. Sie führen insgesamt fast 38 Millionen private Girokonten.

Aktuell fallen bei den meisten Sparkassen deutlich höhere Gebühren an als beispielsweise bei Trade Republic, teils von etwa zehn Euro je Order – bei großen Transaktionen auch mehr. Häufig kostet das Depot zudem beispielsweise 25 Euro jährlich. Gratisde-

pots gibt es dabei mitunter für Fondssparpläne, häufig aber nicht für ETFs.

Auch die Volks- und Raiffeisenbanken sehen sich angesichts des Erfolgs der Neobroker unter Druck. Sie haben allerdings noch nicht entschieden, ob ihr Spitzeninstitut DZ Bank und die genossenschaftliche Fondsgesellschaft ein neues digitales Wertpapierangebot aufbauen sollen. Das Projekt namens „Zuwachs“ steht daher noch am Anfang.

Bei den Sparkassen haben sehr viele Kundinnen und Kunden einen erheblichen Teil ihrer Mittel in Sichteinlagen geparkt, auf dem Girokonto oder auf Tagesgeldkonten. Im vergangenen Jahr stiegen die Sichteinlagen bei den Sparkassen wieder, während Spar- und Termineinlagen sanken. Auch Unternehmen halten enorme Summen in Sichteinlagen.

Für Sichteinlagen erhalten Sparkassenkunden meist gar keine Zinsen. Girokonten werden traditionell nicht verzinst. Aber auch bei Tagesgeld bleiben die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute deutlich hinter Angeboten bundesweit aktiver Banken zurück. Aktuell zahlen Sparkassen im Schnitt 0,37 Prozent auf Tagesgeld, wie das Vergleichsportal Verivox ermittelt hat. Geldhäuser mit bundesweiten Angeboten, darunter die Direktbanken, bieten durchschnittlich 1,3 Prozent.

Dank höherer Umsätze im Wertpapiergeschäft und durch Kartenzahlungen steigerten die Sparkassen 2025 den Provisionsüberschuss auf 11,3 Milliarden Euro. Der Zinsüberschuss blieb mit 29,8 Milliarden Euro konstant.

Unterm Strich verdienten die öffentlich-rechtlichen Geldhäuser 15,5 Milliarden Euro. Nach Abzug von Vorsorgereserven, die die Geldhäuser in Höhe von 7,6 Milliarden Euro bildeten, betrug der Vorsteuerertrag 7,9 Milliarden Euro. Reuter bezeichnete das Ergebnis als „sehr solide“.

2024 hatte der Gewinn nach angepassten Zahlen gut 16 Milliarden Euro betragen. Die Vorsorgereserven lagen bei 8,7 Milliarden Euro, der Vorsteuerertrag bei 7,4 Milliarden Euro.

SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

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

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

Lösungen von Ausgabe 53

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

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

Katrin Terpitz Düsseldorf

Die USA sind der wichtigste Auslandsmarkt für deutsche Winzer. Doch die Strafzölle von US-Präsident Donald Trump belasten die deutschen Weinexporte stark: Die Umsätze in den USA brachen 2025 um fast ein Fünftel auf 51 Millionen Euro ein. Vor einem Jahr hatte Trump gar mit 200 Prozent Strafzoll auf Schaumwein gedroht. Dann zog er 20 Prozent für EU-Weine ein, seit August sind es 15 Prozent. Nachdem der Oberste Gerichtshof in den USA Trumps Zölle gekippt hat, gelten vorübergehend zehn Prozent.

Auch die Kellerei Henkell-Freixenet in Wiesbaden ist betroffen. „Die US-Zölle belasten unser USA-Geschäft spürbar. Die Mehrkosten konnten wir nur teilweise weitergeben“, sagte CEO Andreas Brokemper dem Handelsblatt. 2023 hatte der weltgrößte Schaumweinhersteller schätzungsweise knapp 140 Millionen Euro in den USA umgesetzt – vor allem mit Prosecco aus Italien und Cava aus Spanien, die in der deutschen Exportstatistik nicht auftauchen.

Die US-Zölle verschärfen den Wettbewerb auf dem weltweiten Weinmarkt: Weil viele Kanadier amerikanischen Wein boykottieren, suchen US-Winzer verstärkt Käufer im Heimatmarkt. In Deutschland wiederum drängen ausländische Marken auf den Markt, die ihren Ausfall in den USA kompensieren wollen, sagte Silvia Wiesner, Chefin von Rotkäppchen-Mumm, kürzlich im Handelsblatt-Interview.

Der Zollkrieg kommt für viele Winzer zur Unzeit: „Die deutsche Weinbranche steckt wirtschaftlich in einer historischen Krise“, urteilt der Deutsche Bauernverband. Die Lage sei dramatisch. Weltweit trinken die Menschen immer weniger Wein. Vor allem schwerer Rotwein wird verschmäht, weil der Trend zu leichterem Essen und Trinken geht. In Deutschland sank der Pro-Kopf-Verbrauch von Wein 2025 auf 21,5 Liter – das ist fast eine Flasche weniger als im Vorjahr. Der Konsum von Schaumwein blieb mit 3,5 Litern annähernd stabil, zeigen Daten des Deutschen Weininstituts (DWI). „Gerade die jüngere Generation verzichtet immer

Ernüchterung bei deutschen Winzern

US-Zölle und Konsumflaute belasten das Geschäft. Viele Winzer kämpfen mit Preisen weit unter den Produktionskosten. Tausende Betriebe sind existenzbedroht.

öfter ganz auf Alkohol“, sagt Brokemper. Innerhalb von vier Jahren hat sich der Absatz in Deutschland um 2,1 Millionen Hektoliter verringert. Das ist mehr als ein Fünftel der Normalernte.

Dabei steht Fasswein besonders unter Druck. Preise von 40 bis 60 Cent pro Liter liegen weit unter den Produktionskosten von mindestens 1,20 Euro, kritisiert der Bauernverband.

Der steigende Mindestlohn sei eine zusätzliche massive Belastung – besonders für Winzer von Steillagen, deren Bewirtschaftung kaum mechanisiert werden könne. Neben höheren Energiepreisen schlägt auch der Klimawandel auf die Kosten durch: Wetterextreme wie zu viel Regen erfordern aufwendiges Spritzen, etwa gegen Pilzbefall.

Bankrott von 60 Prozent der Winzerfamilien befürchtet

Die Folge: Der Weinbau rechnet sich für viele Winzer wirtschaftlich nicht mehr. „Preise unter 2,99 Euro pro Flasche Wein können nur durch Ausbeutung zustande kommen“, sagt Thomas Schaurer, Winzer aus der Südpfalz. Er hat im Sommer die „Zukunftsinitiative Deutscher Weinbau“ ins Leben gerufen. Der Winzerverein warnt vor einem „Massensterben“ von Betrieben. Bis zu 60 Prozent der Winzerfamilien könnten schon bald bankrottgehen.

„Wir verlieren mehr als Rebstöcke. Wir verlieren ganze Kulturlandschaften, Erholungsräume – und mit ihnen Familienbetriebe, die über Generationen mit harter Arbeit aufgebaut wurden“, sagt Schaurer. Deutschland verliert ohnehin Jahr für Jahr etwa 1000 Winzerbetriebe,

Weinbau

Weniger Wein
Konsum 2025
in Litern pro Kopf*



3,5 Liter Schaumwein



*Über 16 Jahre, in Deutschland
Quelle: DWI
HANDELSBLATT

beschreibt Ernst Büscher vom Weininstitut den tiefgreifenden Strukturwandel. Die verbliebenen 14.000 Betriebe kelterten etwa je zur Hälfte Fasswein oder Flaschenwein.

Die Rebfläche hingegen ist in Deutschland mit rund 101.000 Hektar relativ konstant geblieben. In anderen Weinregionen auf der Welt werden seit Jahren großflächig Weinfelder gerodet, etwa rund um Bordeaux. Winzer erhalten dafür Entschädigungen – vom Staat und von der EU.

Auch in Kalifornien werden große Rebflächen zerstört, weil die Nachfrage fehlt und die Preise verfallen.

In Deutschland schrecken Winzer vor großflächigen Rodungen zurück. Die Branche plädiert für sogenannte Rotationsbrachen, das heißt, Rebflächen werden nur für einige Jahre stillgelegt. „Die Deutschen sollten wieder mehr heimischen Wein trinken statt Importwein“, schlägt Büscher vom Weininstitut als Lösung für die Absatzkrise vor.

Er rechnet vor: Wenn der Marktanteil deutscher Weine von aktuell 42,6 auf 50 Prozent steigen würde, sei schon viel geholfen.

Schließlich werde in Deutschland doppelt so viel Wein getrunken wie produziert. Gut 15 Millionen Hektoliter Weinkonsum stehen etwa sieben Millionen Hektolitern Produktion gegenüber. Davon werden 1,2 Millionen Hektoliter exportiert.

Der Discounter Lidl will mit der Initiative „Aus Liebe zum deutschen Wein“ qualitätsorientierten heimischen Winzern eine langfristige Perspektive geben. „Vor allem in Jahren mit heraus-

fordernden Marktbedingungen ist es entscheidend, Absatzwege zu sichern“, sagt Arne Wiest, Geschäftsführer Einkauf Food von Lidl Dienstleistung. Wein wird in Deutschland zum Großteil über Discounter verkauft.

Ein kleiner Lichtblick für die Branche ist der Trend zu entalkoholisierem Wein. „Alkoholfreie Produkte wachsen dynamisch – und das weltweit“, sagt Henkell-Chef Brokemper. Deutschland ist Pionier für alkoholfreie Weine. Das Weingut Carl Jung aus Rüdesheim erfand bereits 1907 das Verfahren zur Vakuum-Extraktion von Alkohol.

„Durch den Einsatz neuer Technologien und Prozessoptimierungen haben sich die alkoholfreien Weine und Sekte in den letzten Jahren geschmacklich sehr zum Positiven weiterentwickelt“, sagt DWI-Geschäftsführerin Melanie Bryé-Engelkes. 2025 hatte bereits jeder dritte Winzerbetrieb Varianten mit wenig oder ohne Alkohol im Sortiment.

Jedoch hat alkoholfreier Wein laut DWI noch einen bescheidenen Marktanteil von zwei Prozent. Absatz und Umsatz haben allerdings 2025 jeweils um ein Viertel zugelegt.

Bei alkoholfreiem Schaumwein liegt der Marktanteil schon bei knapp acht Prozent. Für Rotkäppchen-Mumm ist Alkoholfreies genauso wie für Henkell-Freixenet ein wichtiger Wachstumstreiber. „Die Kundensicht ist sehr breit und geht weit über Autofahrer und Schwangere hinaus“, sagt Rotkäppchen-Chefin Wiesner. „Alkoholfrei hat nichts mehr mit Verzicht zu tun, sondern mit Genuss.“

Henkell hat mit den Alkoholfrei-Experten des Berliner Start-ups Kolonne Null einen Spätlese-Riesling von Schloss Johannisberg entalkoholisiert. Auch mit herkunftsgeschützten Schaumweinen wie Cava Gran Reserva oder Crémant experimentiert die Kellerei.

Allerdings dürfen geschützte Herkunftseurken alkoholfrei bisher nicht vermarktet werden. „Nach der aktuellen EU-Weinrechtslage ist das nicht zulässig“, sagt Henkell-Chef Brokemper. Die Politik solle deshalb mit den Verbänden in Dialog treten. „Um Produkte geschützter Herkunft auch alkoholfrei anbieten zu können, braucht es klare Rahmenbedingungen.“

Shigenobu Nagamori:
Schnelles Wachstum war sein oberstes Ziel – Rückschläge ließ er nicht zu.



Shigenobu Nagamori

Vom Visionär zum Sündenbock

Ein Bilanzskandal ruiniert das Lebenswerk des japanischen Unternehmers. Er hatte Nidec zum größten Elektromotorenhersteller der Welt gemacht.

Martin Kölling Tokio

Eine kleine Baracke steht in der riesigen Lobby des Hauptquartiers von Nidec, dem größten Elektromotorenhersteller der Welt. Sie ist der Ort, an dem Shigenobu Nagamori im Jahr 1973 das Unternehmen gründete. Und sie wird bewahrt als Teil seiner Historie. Genau hier, in einem Vorort der japanischen Stadt Kioto, begann Nagamoris Aufstieg zu einem der erfolgreichsten japanischen Unternehmer.

Genau hier kämpft der 81-Jährige derzeit um sein Erbe. Denn er steht im Zentrum eines Bilanzskandals.

Zwischen 2011 und 2020 soll das Unternehmen Verluste und Unregelmäßigkeiten vertuscht haben, unterstützt von einer Schattenstruktur aus Finanzexperten. Am Freitag richtete Nidec einen Untersuchungsausschuss ein, der die persönliche Haftung der Manager klären soll. Nagamori wird namentlich zwar nicht genannt, gilt aber als einer der Verantwortlichen.

Als Nagamori sein Unternehmen gründete, gab es nur vier Mitarbeiter. Seine Vision war von Beginn an global – denn er hatte ein wichtiges Produkt für das Computerzeitalter:bürstenlose Gleichstrommotoren. Sparsam und präzise erwiesen sie sich als idealer Antrieb für Computerfestplatten.

Schon ein Jahr nach der Gründung begann er, seine Elektromotoren in den USA zu verkaufen; 1975 folgte Europa als Vertriebsmarkt. In den folgenden Jahren wurde Nidec zum Marktführer bei Festplattenmotoren. Heute liefert das Unternehmen Elektromotoren an Computer- und Autohersteller in aller Welt und erzielt 15 Milliarden Euro Umsatz. Nagamori wurde in Japan zur Legende.

Er gehörte neben Masayoshi Son vom Technikinvestor Softbank und Tadashi Yanai vom globalen Modekonzern Fast Retailing zu einer neuen Generation japanischer Unternehmer. Sie galten als forsch, ehrgeizig und fielen mit scharfer Kritik am Establishment auf. Sie nannten sich selbst „die drei

Handle sofort, ziehe es durch und halte immer deine Versprechen.

Shigenobu Nagamori
Unternehmer

großspurigen Brüder“. Die Großspurigkeit zeigte sich auch in der fordernden Unternehmenskultur bei Nidec: „Handle sofort, ziehe es durch und halte immer deine Versprechen“, lautete Nagamoris Motto.

Anders als andere japanische Konzerne wie Toyota oder Honda scheute Nagamori Firmenkäufe nicht, expandierte von Festplatten rasch in andere Bereiche wie Roboter, Turbinen und Elektroautos. „Wir übernehmen jährlich drei bis fünf Unternehmen“, erklärte er 2018 in einem seiner seltenen Interviews dem Handelsblatt. „Organisches Wachstum braucht Zeit. Durch Fusionen und Übernahmen sichern wir uns die nötige Technologie.“

Schnelles Wachstum war Nagamoris oberstes Ziel – Rückschläge ließ er nicht zu. „Defizite sind böse, das Versagen des Geschäftsplans ist schlecht“, lautete sein Mantra.

Breite Vertuschung von Verlusten

Finanzvorstände und Topmanager, die ihre Ziele verfehlten, soll er laut einem Untersuchungsbericht beschuldigt haben, das Unternehmen zu ruinieren. „Sie sollten sich schämen!“, war einer seiner Vorwürfe. Heute sehen Marktexperten in diesem Druck den Grund für den folgenden Skandal.

2024 fielen kleine Ungereimtheiten bei einer chinesischen Tochterfirma auf. Im Laufe der Untersuchungen wurde der Skandal immer größer. So wurde auch bekannt, dass Nidec Motoren aus China als „made in Italy“ deklariert hatte, um US-Zölle zu umgehen. Ein interner Untersuchungsbericht vom 6. März 2026 deckte zudem eine breite Vertuschung von Verlusten und Unregelmäßigkeiten auf. Zwischen 2011 und 2020 soll Nagamori eine geheime Struktur aus Finanzexperten unterhalten haben, die ihre Befunde nur mit einem kleinen Kreis an Managern teilten. Vor der internen Revisionsabteilung und der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC wurden wichtige Informationen verborgen gehalten. Infolge dieser Nachrichten stuf-

te die Ratingagentur Moody's Nidecs Anleihen im Januar 2026 um sieben Stufen auf „Junk“ herab. Laut Untersuchungsbericht belief sich der Bilanzbetrag auf 139,7 Milliarden Yen (rund 800 Millionen Euro), die möglichen Wertberichtigungen auf weitere 1,4 Milliarden Euro. Diese Summen treffen Nidec hart, werfen das Unternehmen ökonomisch aber nicht um. Die Lage sei zwar unsicher, räumt Hiroki Uchida, Kreditanalyst bei Daiwa Securities, ein. Die soliden Umsätze und der Schuldenabbau seien aber positive Faktoren.

Wichtiger als die Bilanzsanierung wird nun die Reform der Unternehmenskultur werden. Der Untersuchungsausschuss betonte „übermäßigen Leistungsdruck“ als zentrale Ursache der Probleme. Nagamori selbst konnte zwar nicht nachgewiesen werden, den Betrug angeordnet oder geleitet zu haben – wohl aber, jenen Druck aufgebaut zu haben, der dazu führte.

„Wir müssen sagen, dass die Person mit der größten Verantwortung für die buchhalterischen Unregelmäßigkeiten Herr Nagamori ist“, lautete das Urteil des Ausschusses. Wegen seines unternehmerischen Erfolgs hatten Aktionäre für Nidec lange einen „Nagamori-Zuschlag“ gezahlt. Der Bilanzskandal sorgt dafür, dass der Gründer stattdessen zur Belastung für den Aktienkurs wird. Seit dem Beginn der Enthüllungen büßte das Unternehmen rund ein Drittel seines Wertes ein.

Bereits im Dezember 2025 legte Nagamori daher das Amt des Repräsentative Director nieder, Ende Februar trat er vom Posten des Ehrenvorsitzenden zurück und kündigte seinen vollständigen Rückzug an.

Damit werde Nidec „eine weiße Leinwand, auf der die Angestellten der nächsten Generation ein neues Kapitel schreiben können“, ließ Nagamori mitteilen. Er selbst werde einen neuen Lebensabschnitt beginnen und Nachwuchskräfte fördern. „Es versteht sich von selbst: Nidec wird für immer bestehen bleiben. Ehre sei dem Unternehmen, das ich liebe.“



Weinlese bei einer Winzerfamilie:
Die Branche steckt in einer historischen Krise.

Getty Images

Recruiting im Ausland

Hochqualifizierte Hoffnungsträger aus dem Hightech-Land

In der Technologiebranche fehlen mehr als 100.000 Fachkräfte. Gut ausgebildete Experten aus Indien könnten die Lücke schließen. Doch das Anwerben ist nicht einfach.

Eli Hamacher Berlin

Ohne die indischen Kollegen würde es bei Raisin an vielen Tagen eng werden. Die IT-Profis aus Südasien stellen die größte Gruppe nichtdeutscher Mitarbeitender bei dem Berliner Onlinemarktplatz für Spar- und Anlageprodukte. Viele arbeiten in Kernbereichen wie Software-Engineering und Produktentwicklung. „In diesen Bereichen ist der Fachkräftemangel in Deutschland besonders ausgeprägt“, sagt Katharina Lüth, Vorstandsmitglied bei Raisin SE. Sie schätzt an den indischen Talenten die gute akademische Ausbildung, das technische Know-how und die internationale Projekterfahrung.

Rund 109.000 IT-Fachkräfte fehlen aktuell in Deutschland, schätzt der Di-

85

Prozent
der deutschen
IT-Unternehmen
beklagen einen
Fachkräftemangel
im Inland.

Quelle: Bitkom Research

gitalverband Bitkom. 79 Prozent der Unternehmen erwarten, dass sich der Mangel aufgrund fortschreitender Digitalisierung und der demografischen Entwicklung weiter verschärft (siehe Grafik). Nach den Konzernen dehnen deshalb inzwischen auch viele Mittelständler ihre Personalsuche auf das Ausland aus, unter anderem nach Indien, wo der IT-Sektor der größte private Wirtschaftszweig ist.

Zwar wurde das Fachkräfteeinwanderungsgesetz in Deutschland gerade novelliert, doch noch immer müssen Unternehmen hohe Hürden überwinden, um indische Experten anzuwerben. Wie finden Mittelständler die passenden IT-Experten in einem Land, in dessen Kultur und Wirtschaftssystem sich die wenigsten deutschen Firmen auskennen? Wie muss man vorgehen? Wer hilft?



Software-Entwicklung
bei Bosch: Indische
Experten sind in vielen
Bereichen unverzichtbar.

Dass die Softwareprofis aus Indien exzellent ausgebildet sind, ist in der Branche seit Langem bekannt. Hochschulen wie die Indian Institutes of Technology genießen weltweit einen hervorragenden Ruf. Zudem profilierte sich das Land als Outsourcingparadies für internationale Unternehmen, allen voran Bengaluru, das indische Silicon Valley im Süden des Landes. Hightech zu Low Cost, das leuchtet betriebswirtschaftlich unmittelbar ein.

Besondere Erfolgsgeschichte

Viele deutsche Unternehmen arbeiten daher mit indischen IT-Fachkräften, die auf dem Subkontinent leben, auf Freelancer-Basis zusammen. Oder sie kaufen Dienstleistungen bei lokalen IT-Anbietern ein. Oder sie beschäftigen indische Mitarbeiter vor Ort in eigenen Tochtergesellschaften. Indische Spezialisten, die bereits in Deutschland leben, etwa weil sie hier studiert haben oder zuvor für internationale Unternehmen tätig waren, und direkt im Mutterhaus arbeiten, sind ebenfalls keine Seltenheit mehr. „Diese Gruppe lässt sich häufig schneller integrieren, da sie mit dem deutschen Arbeits- und Lebensumfeld bereits vertraut ist“, sagt Raisin-Managerin Lüth.

Gleichzeitig rekrutiert Raisin direkt aus Indien, zum Beispiel über LinkedIn oder interne Recruitingteams, die gezielt nach Kandidaten für spezialisierte Jobs oder Führungspositionen Ausschau halten.

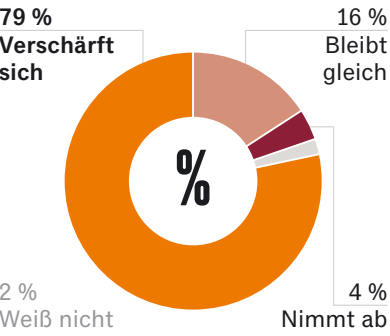
Ähnlich geht der bayrische Automobilzulieferer Webasto vor. „In Einzelfällen konnten wir Bewerber direkt aus Indien gewinnen, meist auf Empfehlung über das Netzwerk unserer eigenen Mitarbeitenden“, sagt Kommunikationschef Michael Friedrich. Entscheidend für den Erfolg sei die soziale und fachliche Integration der neuen Kollegen in die deutschen Teams.

Zwischen 2012 und 2024 hat sich die Zahl der Beschäftigten mit indi-

schem Hintergrund hierzulande auf mehr als 32.800 fast verdreifacht, zeigen Zahlen des OW-Instituts. Rund ein Drittel der 25- bis 44-jährigen vollzeitbeschäftigten Inder arbeiten in akademischen MINT-Berufen. Unter den ausländischen Beschäftigten haben sie im Schnitt die höchsten Gehälter: Der Bruttomedianlohn lag 2024 laut IW bei 5393 Euro, deutsche Arbeitnehmer kommen auf ein mittleres Bruttoeinkommen von 4177 Euro.

IT-Branche in Sorge

Umfrage: Wie entwickelt sich der Fachkräftemangel? Angaben in Prozent der Befragten



Umfrage unter 855 IT-Unternehmen 2025; Fehlende zu 100 % = Rundungsdifferenzen
HANDELSBLATT • Quelle: Bitkom Research

„Ohne qualifizierte Zuwanderung wäre in der deutschen Wirtschaft schon heute kaum noch Wachstum möglich“, sagt IW-Experte Axel Plünnecke. Die Fachkräftezuwanderung aus Indien sei „eine besondere Erfolgsgeschichte“.

Der Technologiekonzern Bosch umwirbt indische Fachkräfte insbesondere für zukunftsrelevante Bereiche wie Software-Development, Cyber-Security, Cloud-Technologien und Data-Science. Isa Kristin Krüger, Head of Global Talent Acquisition, lobt vor al-

lem die hervorragende IT-Ausbildung in Indien. Jedoch sei das Recruiting oft schwierig wegen rechtlicher und administrativer Hürden, etwa bei der Erteilung von Visa.

Um die teils komplizierten Prozesse zu erleichtern und zu beschleunigen, können sich deutsche Unternehmen unter anderem an die Auslandschambkammer in Indien oder die deutschen Industrie- und Handelskammern wenden. Im Rahmen des Projekts Pro Recognition, das vom Bund gefördert wird, berät die AHK Indien indische Fachkräfte kostenlos zur Anerkennung ihrer Qualifikationen und begleitet sie durch den gesamten Einwanderungsprozess. „Wir bekommen regelmäßige Anfragen von IT-Fachkräften, die teilweise bereits über konkrete Jobangebote aus Deutschland verfügen“, sagt Jan Noether, Hauptgeschäftsführer der AHK Indien in Mumbai (siehe Interview rechts).

Maßgeschneiderte Lösungen

Die AHK steht auch Unternehmen zur Seite, die bereits eine geeignete IT-Fachkraft gefunden haben und Unterstützung beim Visums- und Anerkennungsprozess benötigen. Darüber hinaus bietet die Organisation maßgeschneiderte Leistungen, von der gezielten Suche nach passenden IT-Profilen in Indien über die Vorbereitung auf den Arbeitsalltag in Deutschland bis zu ersten Schritten zur beruflichen und gesellschaftlichen Integration in Deutschland.

Auch private Dienstleister wie der deutsch-indische Unternehmensberater Dr. Wamser + Batra bieten Hilfe bei der Kandidatensuche an. Wenn ein Kunde seine Anforderungen definiert hat, spricht Sonjoy Chaudhury in Indien direkt passende Kandidaten aus dem firmeneigenen Netzwerk an. „Das A und O ist die intrinsische Motivation des Bewerbers. Wenn die nicht stimmt, können die Arbeitgeber später

kaum gegensteuern“, sagt der Berater. Fachlich seien die Kandidaten meist sehr gut qualifiziert.

In der Regel dauere die Suche zwei bis drei Monate. Doch die Aufgabe sei schwieriger geworden, seit die Konjunktur in Indien gut laufe und die Gehälter anstiegen. „Ein Inder verlässt seine Heimat natürlich nur, wenn anderswo eine spannende Aufgabe lockt und/oder ein deutlich besseres Gehalt gezahlt wird.“ Das sei kein Selbstläufer, zumal immer mehr große deutsche Firmen vor Ort sogenannte Global Capability Center errichten, die die Funktion ganzer Abteilungen übernehmen, etwa die Software- oder Produktentwicklung.

So kündigte BASF Ende Januar an, in Hyderabad einen globalen Digital Hub zu gründen, um Kompetenzen an einem kostengünstigen Standort zu bündeln. Auch das gehört zu Chaudhury's Aufgaben: „Wir entscheiden mit dem Kunden, ob es sinnvoller ist, Experten nach Deutschland zu holen oder vor Ort Teams aufzubauen.“

Um indische Fachkräfte zu gewinnen, sind laut Raisin-Vorständin Lüth neben einem wettbewerbsfähigen Gehalt umfassende Onboarding- und Relocation-Angebote unerlässlich, darunter Unterstützung bei Visaprozessen und beim Ankommen in Deutschland. Raisin stellt zusätzlich allen Mitarbeitenden ein jährliches Weiterbildungsbudget von 2000 Euro zur Verfügung, das sie unter anderem für Deutschkurse nutzen können.

Viele indische IT-Fachkräfte legen zudem großen Wert auf klare Karriere- und Entwicklungsperspektiven, den Einsatz moderner Technologie, flexible Arbeitsmodelle, inklusive der Möglichkeit, einige Zeit pro Jahr aus dem Ausland zu arbeiten. Denn – und auch das sollten deutsche Arbeitgeber wissen – indische Mitarbeiter schauen sich zügig nach Alternativen um, wenn das Umfeld für sie nicht passt.

Jan Noether

„Die eigentlichen Engpässe liegen in Deutschland“

Der Hauptgeschäftsführer der Außenhandelskammer Indien (AHK) erklärt, was die Einwanderung indischer Fachkräfte nach wie vor bremst.

Welche Bedeutung hat das Mobilitätsrahmenabkommen, das die EU und Indien als Teil des Freihandelsabkommens Ende Januar 2026 vereinbart haben?

Der Schwerpunkt liegt auf gemeinsamen Informations- und Aufklärungsmaßnahmen. Bestehende legale Wege sollen transparenter erklärt und besser kommuniziert werden. Aus Sicht der AHK Indien liegt der Mehrwert daher weniger in einer rechtlichen Vereinfachung als vielmehr in der verbesserten Orientierung für Fachkräfte und Unternehmen sowie in der stärkeren Positionierung Europas als attraktives Ziel für internationale Talente. Die Arbeitsmigration nach Europa – auch nach Deutschland – bleibt aber weiterhin durch nationale Gesetze geregelt.

Hat das Fachkräfteeinwanderungsgesetz von 2024 zu einer Beschleunigung der Prozesse geführt?

Die Botschaft in Neu-Delhi und die deutschen Konsulate in Indien haben ihre Kapazitäten merklich erhöht, sodass sich die früher langen Wartezeiten deutlich verkürzt haben. Es haben sich zudem mehr Migrationswege geöffnet. Eine Fachkraft kann mit dem Unternehmen zusammen entscheiden, welcher Migrationsweg am besten geeignet ist. Das Verfahren zur Anerkennung der Berufsqualifikation kann absolviert werden, während sich die Fachkraft noch in Indien

aufhält – oder es beginnt direkt nach der Ankunft in Deutschland.

Wie profitieren IT-Fachkräfte ganz konkret?

Für IT-Fachkräfte sind vor allem die Erleichterungen bei der Blauen Karte relevant, wie zum Beispiel niedrigere Gehaltsschwellen. Neu ist auch die sogenannte Chancenkarte. Diese ermöglicht es Fachkräften, nach Deutschland einzureisen, um dort vor Ort einen Job zu suchen und Probetage im Unternehmen zu absolvieren. In Indien ist das Interesse an dieser Chancenkarte für IT-Fachkräfte sehr groß.

Wo hapert es noch?

Die eigentlichen Engpässe liegen derzeit weniger in Indien, sondern in Deutschland. Lange Wartezeiten bei Ausländerbehörden und anderen Ämtern oder die schwierige Wohnungssuche bremsen die Integration und die Attraktivität Deutschlands als Migrationsziel. Hier besteht aus unserer Sicht noch klarer Verbesserungsbedarf auf deutscher Seite. Es wäre daher wichtig, dass sowohl Politik und Behörden als auch die Arbeitgeber hier an einem Strang ziehen, um den Integrationsprozess zu erleichtern.

Vielen Dank für dieses Interview.

Die Fragen stellte Eli Hamacher.



Indien-Experte
Jan Noether:
Kapazitäten
deutlich erhöht.

Anzeige

Ihr 828 Partner

Ja! Beschaffung von Technik optimiert. Mit Conrad.

Effiziente Beschaffungsprozesse →

conrad.de/ja-momente

Alle Teile des Erfolgs

CONRAD

Resilienzlösungen für Unternehmen

ANZEIGE

Mit Sicherheit auf Digitalisierung setzen und Resilienz stärken.



„Cyberkriminalität ist ein Thema, an dem man dranbleiben muss. Mit einem starken Partner schaffen wir das.“

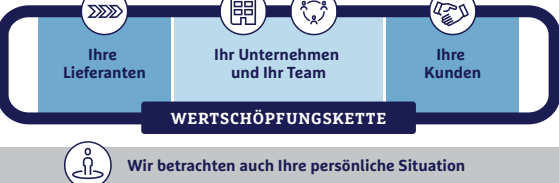
Karl Geiger, Geschäftsleiter Goldfuß engineering

Was kostet Sie ein Tag Handlungsunfähigkeit? Wie viele solcher Tage möchten Sie sich leisten? Wer risikoreiche Entwicklungen früher erkennt, kann besser gegensteuern und ist widerstandsfähiger. Dabei helfen Daten und automatisierte Prozesse – kurz: die Digitalisierung.

Doch damit steigt auch die Anfälligkeit für Cyber- und Wirtschaftskriminalität. Die Gefahr, dass im Unternehmen dann nichts mehr geht, ist real. Technische und prozessuale Sicherheits- sowie Schulungsmaßnahmen helfen, vorzubeugen. Ein hohes finanzielles Restrisiko bleibt.

Hier bieten kaufmännische Absicherungsmaßnahmen wirksamen Schutz. R+V stellt sie bereit und trägt so zur Widerstandsfähigkeit von Unternehmen sowie Entscheiderinnen und Entscheidern bei.

Jetzt mehr zum Thema erfahren und das Praxis-Handbuch Resilienz herunterladen: resilienz.ruv.de



R+V
Du bist nicht allein.

PARTNERSCHAFT FÜR DEN ERFOLG

IT-Sicherheit managen. Gemeinsam stark bleiben.

resilienz.ruv.de

Die Versicherung in der
Gemeinschaftliche FinanzGruppe
Volkswagen Bankengruppe



Roboter im Lager: Noch funktioniert Logistik ohne Menschen nur bedingt.

PR

Tristan Heming Düsseldorf

Digitale Logistik

Künstliche Intelligenz macht Lagertechnik smart

Roboter, die Waren kommissionieren, Retouren prüfen, Pakete versenden: In manchen Lagern erledigen Maschinen große Teile der Logistik. Die Menschen überflüssig machen sie nicht.

Anders als etwa die Autoindustrie, wo Roboter schon seit Jahrzehnten im Einsatz sind, erlebt die Logistik erst jetzt den großen Automatisierungsschub – und das hat auch mit Künstlicher Intelligenz (KI) zu tun. Logistikprozesse sind weniger standardisiert, die Bedingungen ändern sich permanent: „Bei der Warenanlieferung haben wir immer andere Kartons, beim Zusammenstellen der Sendungen, gerade bei Modekunden, immer andere Formen und Materialien“, sagt Rücker.

Socken greifen will gelernt sein

Erst durch moderne Kameras und bessere KI-Systeme lernten die Roboter, aus den optischen Daten die richtigen Schlüsse zu ziehen und nun auch „ein paar Socken greifen“ zu können. Beim Verarbeiten und Prüfen von Retourensendungen entdeckt die KI-Bildererkennung Verschmutzungen, Mängel und Schäden, die menschliche Mitarbeiter leicht übersehen.

Transport- und Lagerspezialisten

Arvato ist die Logistiksparte des Bertelsmann-Konzerns. Kunden können ihre komplette Logistik an das Unternehmen auslagern, das in deren Auftrag Lager betreibt, Ware annimmt, sortiert, ausliefert und Retouren bearbeitet. Zusätzlich bietet Arvato auch IT-Dienstleistungen an. So können Kunden ihre Shop-Websites von Arvato programmieren und betreuen lassen. Das Unternehmen organisiert dann die komplette Wertschöpfung vom Produzenten bis zum Kunden.

Gebrüder Weiss ist mit einer Geschichte von mehr als 500 Jahren die wahrscheinlich älteste Transportfirma der Welt. In seiner heutigen Form existiert das Unternehmen seit 1823 und hat aktuell etwa 6800 Mitarbeitende in 35 Ländern. Neben dem physischen Warentransport bietet Gebrüder Weiss auch digitale Lösungen für das Lieferkettenmanagement sowie Datenanalysetools an, mit denen Kunden, die eigene Logistiksysteme betreiben, ihre Prozesse verbessern können.

KI vereinfacht bei Arvato auch die Personal- und Lagerplanung. „Wenn der Retourenbereich voll ausgelastet ist, aber weniger Bestellungen rausgehen, können wir das Personal einfach verschieben“, sagt Rücker.

Robotersysteme waren bislang sehr teuer, ihre Einführung und Integration in die bestehenden IT-Systeme und Arbeitsprozesse waren mit viel Aufwand verbunden. Das machte es gerade für Mittelständler finanziell schwierig, ihre Lager zu automatisieren. Inzwischen gebe es unter den autonomen mobilen Robotern auch sogenannte Plug-and-Play-Lösungen, „die bestimmte Arbeiten beherrschen und ohne Schnittstellenintegration in den Lagern arbeiten können“, sagt Rücker. An einem Hersteller solcher leicht zu bedienenden Roboter, Unchained Robotics, hat Arvato kürzlich eine Minderheitsbeteiligung erworben.

Ganz wird der Mensch in der Logistik so bald aber nicht zu ersetzen sein. „Ein Dark Warehouse, wo morgens nur noch einer das Licht ein-

schaltet und den Rest erledigen Roboter, würde nur bedingt funktionieren“, sagt Rücker. Gerade individuelle Prozesse, die aus vielen einzelnen Arbeitsschritten bestehen und Feingefühl erfordern, ließen sich kaum wirtschaftlich automatisieren. So müssen Modeetiketten beispielsweise vor dem Versand in die Zielländer passend umgelabelt werden: „Die Ware muss ausgepackt, umgestickt und wieder eingepackt werden“, sagt Rücker.

Mindestens ebenso wichtig wie die betriebswirtschaftlichen Vorteile ist für Wolfgang Brunner ein gutes Change-Management bei der Automatisierung der Logistik. Brunner ist Head of Corporate Digitalization beim österreichischen Familienunternehmen Gebrüder Weiss. „Gut ausgebildete Mitarbeitende bleiben der wichtigste Erfolgsfaktor, auch in einer zunehmend digitalisierten Logistik“, sagt er.



Für Künstliche Intelligenz und Robotik ist die Datenqualität entscheidend.

Wolfgang Brunner
Head of Corporate Digitalization
Gebrüder Weiss

Daher gelte es, die Sorgen der Mitarbeiter ernst zu nehmen. „Es ist wichtig, Mitarbeitende früh einzubeziehen und ihre Erfahrung zu nutzen“, so Brunner. „Unser Ziel ist nicht, Menschen zu ersetzen, sondern ihre Arbeit zu unterstützen und Prozesse einfacher zu machen.“

Anders als Arvato übernimmt Gebrüder Weiss nicht die komplette Konzernlogistik seiner Kunden, sondern betreibt eigene Lagerhäuser für die Waren vieler Kunden gleichzeitig. Entsprechend viele unterschiedliche Waren und Prozesse kommen hier zusammen. „Dies erschwert eine vollständige Automatisierung“, sagt Brunner. Für kleinteilige Ware arbeitet Gebrüder Weiss mit Bilderkennung und Robotern, die Ware auch ohne Barcode erkennen und zusammenstellen können. Laut Brunner arbeiten diese „sehr zuverlässig“.

Das Unternehmen setzt KI auch in der Datenverarbeitung ein. „Die Daten hatten wir schon früher, aber die Auswertung hat deutlich länger gedauert“, sagt der Chefdigitalisierer. Heute müsse der Disponent mit der Zustellplanung nicht mehr weit vor Sonnenaufgang anfangen.

Für das Unternehmen bleibe der Mensch dennoch „unverzichtbar“. Abschließende Entscheidungen trafen immer die Mitarbeitenden, sagt Brunner: „Gerade in komplexen Prozessen braucht es den letzten prüfenden Blick eines erfahrenen Mitarbeiters. Außerdem können Systeme nur dann lernen, wenn Menschen Fehler erkennen und korrigieren.“

Gebrüder Weiss hat schon lange vor dem KI-Hype umfangreiche Daten erfasst und aufbereitet, davon profitiert das Unternehmen heute. Seit 2020 können Kunden in einem Portal Echtzeitdaten zu allen Sendungen abrufen. Einige Kunden transportieren ihre Waren inzwischen selbst und planen nur die Abwicklung noch über das System von Gebrüder Weiss. Entsprechend ausgereift sind die Daten-systeme.

Das führt auch zu einer höheren Qualität der Daten. „Für KI und Robotik ist die Datenqualität entscheidend“, sagt Brunner. KI beschleunige zwar die Arbeit, beim Einsatz qualitativ schlechter Daten kämen am Ende aber nur mehr Fehler heraus. Brunner vergleicht das Problem mit der Softwareentwicklung: „Ein guter Entwickler kann mit KI schneller und besser arbeiten. Wenn die Grundlagen schlecht sind, entsteht auch ein schlechter Code.“

Dem KI-Hype begegnet Gebrüder Weiss mit einer gewissen Vorsicht. Der große Hype davor hieß Augmented Reality (AR) – Brillen, die Mitarbeitenden zusätzliche Daten direkt in ihr Blickfeld liefern – und konnte die hohen Erwartungen nur bedingt erfüllen.

„Augmented Reality kann Mitarbeitende unterstützen, zum Beispiel beim Zusammenstellen von Waren im Lager. Auch für Trainings oder Brandschutzübungen sind solche Brill-

len sinnvoll“, sagt Brunner. Doch um flächendeckend einsetzbar zu sein, müsse es praxistaugliche Hardware geben.

Für viele AR-Brillen müssten die Angestellten jedoch „schwere Geräte“ mit sich herumtragen. Mancher arbeite daher lieber mit einem klassischen Scanner, den er zwischendurch ablegen könne. Für Brunner hat sich „der große Hype um Augmented Reality wirtschaftlich noch nicht in allen Bereichen bestätigt“.

Anzeige



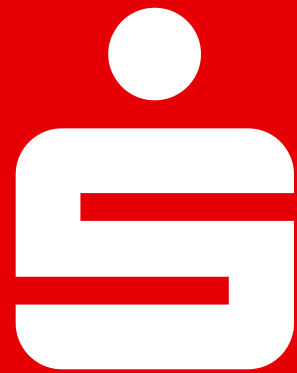
Bereit für alles, was kommt.

Die Märkte ändern sich. Ihr Unternehmen bleibt stark.

Mit der Sparkasse an Ihrer Seite sind Sie für kommende Herausforderungen bestens aufgestellt: jederzeit und überall.
sparkasse.de/unternehmen



Weil's um mehr als Geld geht.



Datensouveränität

Dunkle Wolken

Der Iran-Krieg bestärkt die Sorge um die Sicherheit deutscher Daten auf Cloudservern amerikanischer Konzerne. Wie resilient sind die Geschäftsmodelle von Mittelständlern im Zeitalter geopolitischer Krisen?

Kathinka Burkhardt Hamburg

Martin Kaloudis kennt die Debatte, er führt sie nicht zum ersten Mal. Seit das US-Militär Ziele im Iran bombardiert, spätestens nachdem iranische Vergeltungsangriffe ein Rechenzentrum der Amazon-Tochter AWS in den Vereinigten Arabischen Emiraten trafen, rückt bei vielen Mittelständlern die Frage wieder in den Fokus: Wie sicher sind unsere Daten bei Cloudanbietern mit Sitz in den USA?

Sie beschäftigt nicht nur die rund 1800 deutschen Unternehmen, die Geschäfte in der Region machen, die Frage nach der Abhängigkeit der gesamten Wirtschaft von den US-Tech-Konzernen schwelt schon länger. Der Krieg habe „die Diskussion um Datensicherheit bei nichteuropäischen Cloudanbietern erneut verstärkt“, sagt Kaloudis, Bereichsvorstand beim IT-Dienstleister Bechtle aus Neckarsulm.

Die Sorgen begannen 2018, als in der ersten Amtszeit Donald Trumps der Cloud Act beschlossen wurde, der es US-Behörden erlaubt, auf Daten in Rechenzentren von US-Konzernen zuzugreifen – auch wenn diese in Europa stehen, auch wenn es sich um Daten ausländischer Firmen handelt.



Mit dem Beginn von Trumps zweiter Amtszeit kam die Angst hinzu, die USA könnten die Macht ihrer Cloudkonzerne als Waffe im Handelskrieg einsetzen und womöglich den Zugang deutscher Firmen zu ihren eigenen Daten kappen.

Immer mehr Mittelständler erwägen daher einen Wechsel zu einem deutschen oder europäischen Anbieter von Speicherlösungen – doch das ist gar nicht so einfach. Zum einen weil die US-Konzerne der Konkurrenz technologisch weit voraus sind, zum anderen weil Internetgrößen wie Microsoft oder Google ihre Cloudlösungen im Paket mit ihren Anwendungen verkaufen. „Wir stellen bei Kunden im Gespräch auch fest, dass sie nicht exakt benennen können, was sie verunsichert und wo sie ansetzen sollen, um Kontrolle über eigene Daten und Systeme auszuüben“, sagt Kaloudis.



anvertraut, von denen keiner wisse, welche Rechenzentren und Sicherheitsmaßnahmen sie nutzen. Gehen dann Daten verloren oder steht eine DSGVO-Prüfung ins Haus, ist ein Anbieterwechsel oder die Rettung von Kundendaten meist schwierig – und teuer. „Gerade was die Kosten betrifft, sollten Mittelständler daher Risiko- und Kontrollaspekte viel stärker einbeziehen, um nicht später Sicherheitsvorfälle oder Rechtsverstöße teuer bezahlen zu müssen“, so Auferheide.

Das Wort der Stunde heißt Datensouveränität: Hat das Unternehmen jederzeit Kontrolle über sein digitales Kapital?

Die meisten IT-Dienstleister betreiben keine eigene Cloud, sondern entwerfen wie Bechtle für ihre Kunden individuelle Lösungen. Diese sind zunehmend cloudbasiert, die Daten lagern also auf keinem unternehmenseigenen Server, sondern im Rechenzentrum eines Cloudanbieters. „Wir haben einen eigenen Souveränitätsindex entwickelt, mit dem wir Kunden transparent machen, wo sie mit ihrer individuellen Daten- oder Technologiestrategie stehen und welche Alternativen es gibt“, sagt Bechtle-Manager Kaloudis.

Der Branchenverband Bitkom empfiehlt Mittelständlern einen sogenannten Multi-Cloud-Ansatz, bei dem Services auf mehrere Dienstleister und Rechenzentren verteilt werden. „Basierend auf den Erfahrungen sollte man sich später für eine geeignete Kombination von Anbietern entscheiden“, sagt Lucy Czachowski, Bereichsleiterin für KI & Cloud Resilienz und Infrastruktur bei Bitkom.

Mit zunehmendem Einsatz Künstlicher Intelligenz wird der Bedarf an Cloudspeichern für deutsche Mittelständler rasant wachsen. „Wir sollten in Europa und Deutschland den Aufbau

weiterer Kapazitäten in jedem Fall fördern“, rät die Expertin. Derzeit reicht die Leistung von Anbietern wie Ionos von United Internet, Hetzner oder Stackit aus der Firmengruppe des Lidl-Eigners Dieter Schwarz nicht im Ansatz, um die Nachfrage deutscher Unternehmen zu decken. Zudem ist der Entwicklungsvorsprung der US-Unternehmen groß – auch in Sicherheitsfragen. So kann das Rechenzentrum eines US-Konzerns in Brandenburg sicherer sein als das eines alternativen Anbieters im Ausland.



Theoretisch stehen die Chancen für deutsche oder europäische Cloudunternehmen gut: Nahezu alle in einer Bitkom-Umfrage interviewten Unternehmen würden einen heimischen Anbieter bevorzugen. Mit OVH Cloud aus Frankreich gibt es bereits einen Player, der mit mehr als 1,6 Millionen Kunden zumindest eine gewisse Größe erreicht hat.

Bei der Frage, ob sie auch wechseln würden, wenn die Alternative zehn bis 20 Prozent teurer wäre als die dominierenden US-Anbieter, antworteten allerdings nur noch acht Prozent der Firmen mit Ja. So dunkel scheinen die Wolken in Sachen IT-Sicherheit dann auch wieder nicht zu sein.

picture alliance / Bildagentur-ö, PR

ANZEIGE

Schön erfolgreich!

Lippenstift trifft auf Digitalisierung: Wie cosnova gemeinsam mit Vodafone Business die Beauty-Industrie vernetzt und warum Cloud-Lösungen dabei zur Grundlage des Erfolgs werden.

Die Kosmetikbranche ist glamourös, schnelllebig – und längst digital. Marken konkurrieren nicht mehr nur um Regalplätze, sondern zunehmend um Sichtbarkeit in Feeds und auf Bildschirmen. Konsumentinnen erwarten Personalisierung, Verfügbarkeit und Nachhaltigkeit zugleich. Beauty ist längst Tech. Unternehmen, die mithalten wollen, brauchen mehr als gute Produkte – gefragt ist eine digitale Infrastruktur, die Wandel ermöglicht. Ein Beispiel dafür ist die cosnova Gruppe aus Sulzbach bei Frankfurt am Main. Mit den Marken essence und Catrice gehört das Familienunternehmen zu den größten Anbietern dekorativer Kosmetik weltweit. In rund 90 Ländern erhältlich, erzielte cosnova 2024 einen Nettoumsatz von 954 Millionen Euro – und das Unternehmen wächst weiter. Doch schnelles Wachstum ist kein Selbstzweck. Es verlangt Strukturen, die globales Arbeiten, agile Kommunikation und flexible Skalierung ermöglichen.

Wachstum mit System

Seit der Gründung im Jahr 2001 hat sich cosnova rasant entwickelt. Heute ist es mit Standorten in New York, Mailand, São Paulo und Paris vertreten. Das Wachstum brachte neue Märkte, mehr Mitarbeitende und eine steigende Komplexität in Prozessen und Kommunikation. Während früher E-Mails und lokale Telefonanlagen ausreichten, erfordert die internationale Zusammenarbeit heute cloudbasierte Tools, Videocalls und nahtlose Datenverfügbarkeit. Hinzu kommt der Druck, Talente zu gewinnen. „Schnelles Wachstum bedeutet nicht zuletzt, eine große Zahl an Talenten für unser Unternehmen zu rekrutieren und zu halten. Ihnen zeitgemäße und innovative Kommunikations- und Arbeitswerkzeuge zur Verfügung zu stellen, ist dafür ein wichtiger Baustein“, sagt Jens Gädeke, Director IT bei cosnova.

Der nächste Schritt: die Cloud als Basis

Als sich 2019 die bestehende Telefonanlage als veraltet erwies, wechselte cosnova zunächst den Anbieter. Doch der konnte weder technisch noch

im Projektmanagement überzeugen. Schon ein Jahr später folgte die Kehrtwende: Das Unternehmen setzte konsequent auf Vodafone Business – und damit auf eine Lösung, die Cloud und Kommunikation vereint. 2021 stellte cosnova die unternehmensweite Lizenzierung der Microsoft-365-Plattform auf Vodafone Business um. Vodafone integrierte die bestehende Telefonie in Microsoft Teams, übernahm die Schulungen der Mitarbeitenden und migrierte die Festnetzrufnummern – selbst Sonderfunktionen wie Hotlines ließen sich problemlos übertragen. „Mittlerweile nutzen wir für die interne und externe Kommunikation überwiegend Videokonferenzen über Microsoft Teams“, berichtet Gädeke. Klassisches Telefonieren habe hingegen deutlich abgenommen. Die auf Microsoft 365 und Teams basierende Lösung unterstütze das Unternehmen ideal in seinem Wachstum.

„Unsere Kernherausforderung ist das schnelle und massive Wachstum unseres Unternehmens.“

Jens Gädeke,
Director IT bei cosnova

Technologie, die mitwächst

„Die neue Cloud-Lösung ermöglicht es, neue Mitarbeitende oder Standorte mit wenigen Klicks im Business-Portal anzulegen. Vodafone Business hat seine gute Reputation für Cloud-Lösungen klar belegt“, sagt Gädeke. „Die unbürokratische Verfügbarkeit von Ansprechpartnern orientiert sich überzeugend am Bedarf eines Mittelständlers. Gleichzeitig bekommen wir die Sicherheit und Zuverlässigkeit, die ein großer Konzern bietet.“ Damit erhält cosnova die Agilität eines Start-ups – kombiniert mit der Stabilität eines globalen Netzwerks. Die Plattform stärkt die Zusammenarbeit zwischen den interna-



Die Cloud-Lösung von Vodafone Business steigert Effizienz und Zufriedenheit der Mitarbeitenden.

tionalen Teams, beschleunigt Entscheidungen und fördert Innovation. In einer Branche, in der Trends in Wochenzyklen entstehen, ist Geschwindigkeit ein Wettbewerbsvorteil.

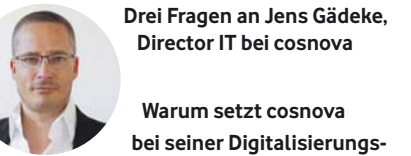
Branche im Wandel

Diese Erfolgsgeschichte zeigt, wie Digitalisierung in der Beauty-Industrie aussehen kann – jenseits von E-Commerce oder Marketingautomation. Während viele Marken in Social Media investieren, digitalisiert cosnova zusätzlich das Fundament: Kommunikation, Zusammenarbeit, IT-Cloud-Lösungen schaffen die Basis für Kreativität, Effizienz und Wachstum. Die Branche steht erst am Anfang dieser Entwicklung. Studien zeigen, dass die größten Chancen in der Verknüpfung von Daten, Cloud und Supply Chain liegen. Wer früh investiert, steigert nicht nur Produktivität, sondern auch Innovationskraft – entscheidend in einem Markt, in dem sich Verbrauchertrends täglich ändern. Cosnovas Erfolgsgeschichte zeigt, dass digitale Infrastruktur kein Hintergrundthema ist, sondern ein strategischer Erfolgsfaktor.

Fazit

Mit Microsoft 365 und Teams Telefonie von Vodafone Business vernetzt cosnova Menschen, Märkte und Ideen über Grenzen hinweg – schnell, sicher und skalierbar. „Mit der flexiblen Lösung von Vodafone Business sind wir bestens für die Zukunft gerüstet und können dynamisch auf die Anforderungen des Markts reagieren“, resümiert Gädeke. Ein Statement, das über die Kosmetikbranche hinausreicht und für Mittelständler ebenso gilt wie für Konzerne und kleine Unternehmen: Zukunftsfähige Unternehmen denken digital und handeln vernetzt.

Cloud first: Kommunikation ohne Grenzen



Drei Fragen an Jens Gädeke,
Director IT bei cosnova

Warum setzt cosnova bei seiner Digitalisierungsstrategie zunehmend auf

Cloud-Dienste?

Unsere Kernherausforderung ist das schnelle und massive Wachstum unseres Unternehmens. Dies beinhaltet, immer wieder neue Standorte aufzubauen, insbesondere im Ausland. Cloudbasierte Lösungen bieten die ideale Grundlage, um allen Mitarbeitenden an allen Standorten die benötigten Dienste und Funktionen in gleichbleibender Leistung und Qualität zur Verfügung zu stellen.

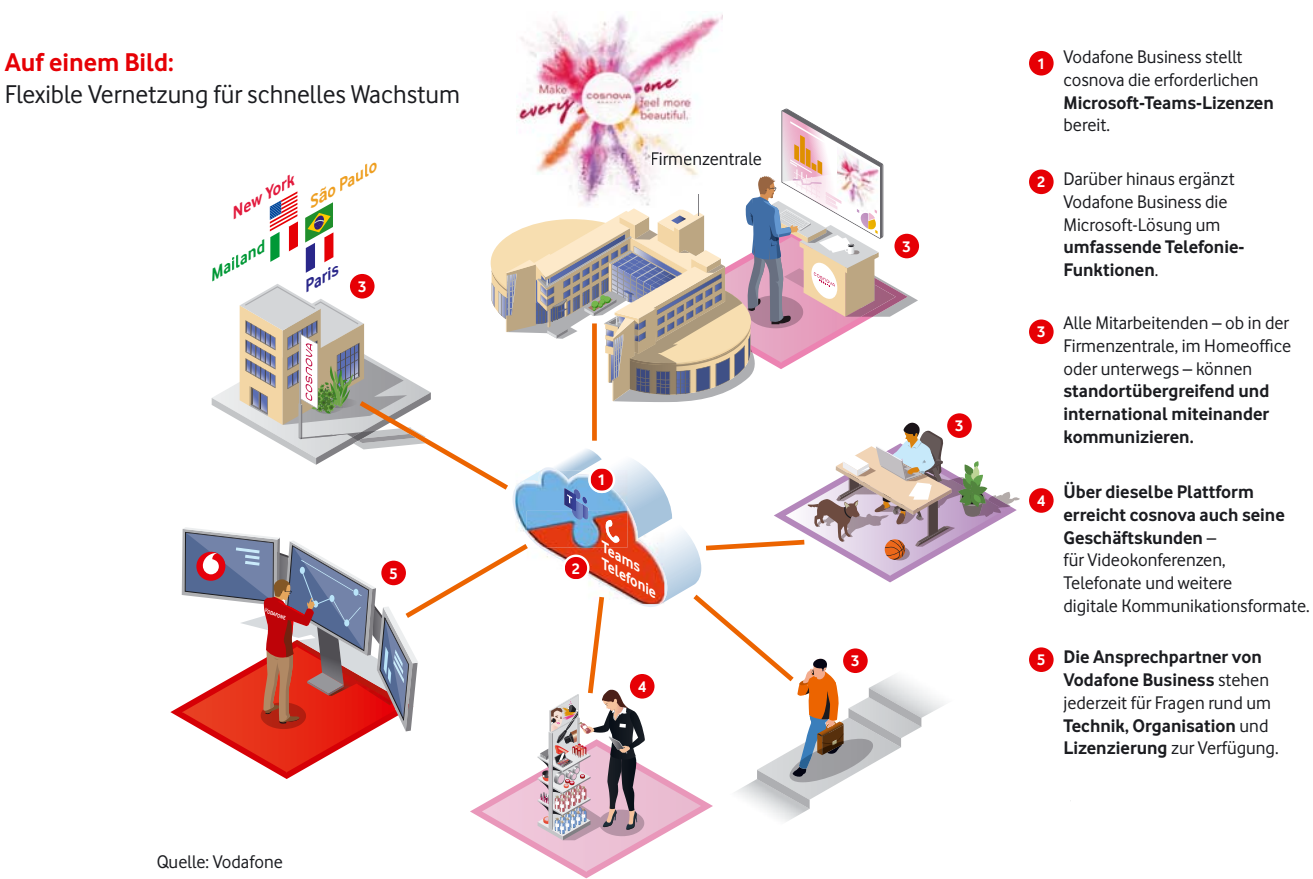
Welche Rolle spielt der Fachkräftemangel bei Ihrer Digitalstrategie?

Er spielt eine wichtige Rolle. Schnelles Wachstum bedeutet nicht zuletzt, eine große Zahl an Talenten für unser Unternehmen zu gewinnen und zu halten. Ihnen zeitgemäße und innovative Kommunikations- und Arbeitswerkzeuge zur Verfügung zu stellen, ist dafür ein wichtiger Baustein.

Warum haben Sie sich für Vodafone Business entschieden?

Wir hatten für die virtuelle TK-Anlage zunächst auf einen anderen Anbieter gesetzt – dann aber schnell gemerkt, dass es dort wenig Bereitschaft gab, sich auf unseren individuellen Bedarf einzustellen. Da ist die Erfahrung mit Vodafone Business eine ganz andere. Obwohl wir es mit einem großen Konzern zu tun haben, läuft die Zusammenarbeit so agil und reibungslos, wie man es sich als Mittelständler wünscht.

MEHR INFORMATIONEN zu dieser und weiteren spannenden Erfolgsgeschichten finden Sie hier: vodafone.de/referenzen





Branchenstudie

Wachstum gegen Widerstände

Steuerberater und Wirtschaftsprüfer blicken zuversichtlich in die Zukunft – trotz Fachkräftemangel und Begehrlichkeiten von Finanzinvestoren. Eine Studie zeigt die am besten aufgestellten Kanzleien.

Andreas Schulte Köln

Offiziell steht das Kürzel „PAC“ bei der Steuerberatergruppe Ecovis für das Projekt „Papier auf Computer“. Doch die Anspielung auf einen Videospiel-Klassiker ist gewollt, erklärt Matthias Liebs, Leiter der Kanzlei- und Unternehmensentwicklung. „So wie der Pacman im Spiel den Weg freiräumt, so wollen wir das Papier aus der Steuerberatung verbannen und so für mehr Flexibilität sorgen.“ Ecovis gehören in Deutschland mehr als 100 Kanzleien an.

„Der gesamte Prozess vom Mandanten über die Beratung bis hin zum Finanzamt und wieder zurück soll papierfrei ablaufen“, sagt Liebs zum 2024 gestarteten Projekt. Schritt eins sei vollendet: Die Kanzleien arbeiten laut Liebs intern fast nur noch papierlos. Demnächst wolle Ecovis alle Schnittstellen zu Mandanten und Finanzämtern digitalisieren und automatisieren, wo es sinnvoll erscheint. Darunter fallen etwa prüfungssichere Belege und die Finanzbuchhaltung. Bis spätestens Anfang 2028 solle alles erledigt sein. Schneller und effizienter soll alles werden. „Zudem macht uns die Digitalisierung attraktiver für Fachkräfte, die im Markt selten sind“, sagt Liebs.

Strukturelle Transformation

Ecovis stellt die Weichen wohl zum richtigen Zeitpunkt. „Die Steuerberaterbranche steht vor einer strukturellen Transformation“, sagt Gero Hagemeister, Präsident des Steuerberater-Verbandes Köln. „Digitalisierung, Fachkräftemangel und Kapitalmarkteinflüsse verändern das Geschäftsmodell nachhaltig. Kanzleien, die diese Entwicklung aktiv gestalten, werden profitieren – wer lediglich reagiert, gerät unter Druck.“

Trotz der Zeitenwende bleibt das Gros der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer optimistisch. Vier von fünf Kanzleien (78 Prozent) sind mit ihrer wirtschaftlichen Situation zufrieden oder eher zufrieden – ein Prozentpunkt mehr als 2025. Dies zeigt eine Branchenbefragung von SWI Finance. Das Hamburger Institut hat Anga-

ben von fast 5000 Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern zur eigenen Lage und zur Situation der Branche ausgewertet. Im Rahmen der Studie wurden zudem die besten Kanzleien in Deutschland ermittelt.

Als wichtigste Herausforderung nannten fast vier von fünf Kanzleien (78 Prozent) die Digitalisierung. 2025 rangierte noch der Fachkräftemangel an erster Stelle. „Steuerberater und Wirtschaftsprüfer werden weiter in Automatisierung investieren müssen. Der Kostendruck und die regulatorischen Anforderungen werden weiter steigen“, sagt SWI-Studienleiter Johannes Higle.

Die Zuversicht beruht auch auf dem generell stabilen Mandantenstamm. Über alle Kanzleigrößen hinweg sind nur rund vier Prozent von starker Abwanderung betroffen. Viele Berater hoffen auf Zuwachs. Mehr als 50 Prozent melden, dass die Zahl potenzieller Mandanten in den vergangenen Monaten zugenommen habe – vor allem große Kanzleien mit mehr als 100 Beschäftigten bestätigen dies. Higes Prognose: „Viele Berater werden ihre Tätigkeit aufgeben, was den mutigen und entschlossenen Beratern die Möglichkeit zur Gewinnung neuer Mandate mit attraktiven Honorarmodellen gibt.“

Mehr Mandanten für große Kanzleien, das könnte zu einer weiteren Herausforderung führen. Denn die Arbeitsbelastung empfinden drei von vier Kanzleien (76 Prozent) bereits jetzt als hoch. „Wenn Steuerkanzleien mit einem deutlichen Mandatszuwachs rechnen, während die Arbeitsbelastung ohnehin hoch ist, führt das zwangsläufig zu einer strategischen Neuausrichtung“, sagt Hagemeister. „Wir werden eine stärkere Selektion von Mandaten sehen – unrentable Mandate passen künftig dann wohl weniger in das Geschäftsmodell. Wir müssen aber darauf achten, dass die Steuerberatung für alle Steuerpflichtigen zugänglich bleibt.“

Ein weiteres Szenario spricht für die Lukrativität des Geschäfts: Finanzinvestoren könnten die Branche bald gehörig umkrempeln. Jede dritte Kanzlei (33 Prozent) bestätigt, dass Finanzinvestoren stark oder sehr stark in die Branche

Methodik

Die Befragung Das Analyseinstitut SWI Finance hat für das Handelsblatt Deutschlands Top-Steuerberater und Top-Wirtschaftsprüfer 2026 ermittelt. Insgesamt wurden fast 30.000 Steuerberater und Wirtschaftsprüfer eingeladen. Ausgewertet wurden die Ergebnisse von 4036 Steuerberatungen und 829 Wirtschaftsprüfungen. Abgefragt wurden etwa Qualifikationen der Beschäftigten oder Fachwissen zu den Spezialgebieten der Kanzleien.

Das Ergebnis Als „Beste Steuerberater und Wirtschaftsprüfer“ wurden Teilnehmer ausgezeichnet, die mindestens 70 Prozent der maximal möglichen Punktzahl erreichten. Das gelang 580 Steuerberatern und 143 Wirtschaftsprüfern.

www.handelsblatt.com/
beste_steuerberater_
wirtschaftspruefer



Getty Images / iStock

Deutschlands beste Steuerberater 2026

580 ausgezeichnete Kanzleien von 4.036 Studienteilnehmern • Alphabetische Sortierung

Fortsetzung auf Seite 31

Aachen		Ort • Kanzlei
	↓	Dr. Hintzen
		Dr. Neumann, Schmeer und Partner
		DRP Randerath & Partner
		Konsultaix
Aalen	↓	AWT Aalener Wirtschaftstreuhand
Abensberg	↓	Kühn Beratung
Achern	↓	RNHS & Partner
Albstadt	↓	Lemminger & Lemminger
Alpen	↓	RWT
Altena	↓	Bours & Scheffers
Andernach	↓	Becker & Partner
	↓	G&B Steuerberatung digital
		Hilger, Neumann & Partner
Arnsberg	↓	Audax
Aschaffenburg	↓	Solvetax - Sascha Schneider
	↓	Steuerbüro Sven Vockert
		HB Plus Augsburg
Augsburg	↓	HB Plus Holding
	↓	Julian Thalmeir
		Sonntag & Partner
	↓	SWMP
		TAB

Bad Arolsen		Ort • Kanzlei
Bad Camberg	↓	Kratz Schreiber Fieseler
Bad Dürkheim	↓	Treumata
Bad Homburg	↓	Dienes + Weiß
Bad Honnef	↓	Scholtysik Jacob Kulaly
Bad Lausick	↓	Frings
Bad Neuenahr-Ahrweiler	↓	Rupprecht & Partner
Bad Oeynhausen	↓	Thomas Sültenfuß
	↓	Ecovis KSO
		ETL Neudorf & Kollegen
Bad Salzung	↓	Kanzlei Volkhardt
Balingen	↓	Scharf, Hafner & Partner
Baltringen	↓	Henle & Musenbock
Balve	↓	Hundrieser + Partner
Bamberg	↓	Meisel Steuerberatung
Beilstein	↓	Maaß Steuerberatung
Bellenberg	↓	Julia Mann
Bergisch Gladbach	↓	Jennen & Heinen
	↓	KHBL
		Michael Jennen
	↓	Helmut Buchem
		123 Steuerberatung

	↓	Au & Schmidtke
		Aust und Partner
		Avis Steuerberatung
		Bade Breitkopf

	↓	BDP Bormann Demant und Partner
		Berlin One
		Berlintax
		BFP Beckmann Fehrenbach

	↓	Bremer Steuerberatung
		Cicek Steuerberatung
		Ecovis
		Faehndrich.finance

	↓	GPC Tax
		Hannes & Kollegen
		HSB Steuerberater - Oliver Hagen
		Klingbeil & Miegel

	↓	KN-Gruppe Kühl & Niroomand
		Martin Kassebohm
		Meridium
		Meyer & Partner

	↓	MGP Merla Ganschow und Partner
		Prof. Jacobsen StB

	↓	

HANDELSBLATT

Berlin		Ort • Kanzlei
	↓	Quint
		Schmidt-Hagius + Klockgether
		Steuerberaterin Zambetti
		Steuerkanzlei Prof. Jacobsen
	↓	Steuerkopf
		Taxura
		Thomas Langer
		TLC Tax
	↓	TPC Transfer Pricing Compliance
		Von Arps-Aubert
		W + P US Tax Services
		Wagemann + Partner
	↓	Wekel Straßer & Kollegen
		Kanzlei Kaufmann
		Schirmer Treuhand
		Ebit Tax Group
Biberach	↓	Eick und Partner
Bielefeld	↓	HWS Bietigheim-Bissingen
Bietigheim-Bissingen	↓	Beuter & Bamberger
Bingen am Rhein	↓	Harpener Treuhand
Bochum	↓	Ditges Partnerschaft
Bonn	↓	Jörg Nückel & Partner
	↓	KWS International
		Parta Steuerberatung
	↓	Stefan Arndt
		Hendricks Consulting
Bornheim	↓	Thomas Clauß
	↓	TPG Treuhand Klein, Zeidler & Partner
		Thomas Kell
Bottrop	↓	Appelhofen
Braunschweig	↓	Numeris
Bremen	↓	Silke Katz
Brühl	↓	Manfred Busch
Buchen	↓	Steuerkanzlei Hess
	↓	VES Voigt & Erdbrügger Partner
		Dr. Deneke - FamilyOffice
Bünde	↓	HB PLUS Burgau
Büren	↓	Steuerberatung Ute Hiller
Burgau	↓	
Burgrieden	↓	

Calw		Ort • Kanzlei
Chemnitz	↓	BB Bartenbach
Chernitz	↓	Dr. Vieler + Partner
Coburg	↓	Thomas Vos
Cuxhaven	↓	Steuerkanzlei Kastner
	↓	TKP Tutas, Kruse & Partner
	↓	SFS Steuerberatung
		Intaxes
		Pfeiffer Link
		HWS Deggingen
Darmstadt	↓	Tölle & Melchior
Deggingen	↓	Ullrich, Kraus & Partner
Detmold	↓	Bergander & Partner
Dillingen	↓	HB Plus Dinkelscherben
Dingolfing	↓	Jansen und Weißfahl
Dinkelscherben	↓	T Hoch drei
Dinslaken	↓	Kanzlei Herbstreuter
Ditzingen	↓	Aleff & Partner
Dornhan	↓	Lenk & Lenk
Dorsten	↓	Audalis Kohler Punge & Partner
Dortmund	↓	Axel Mork & Partner
	↓	Bußmann, Semer & Müller
		HSP - Die Entscheidungsmöglicher
	↓	Husemann Partnerschaft
		Jorg und Partner
	↓	Steuerbüro Schumacher
		Wistag A. Gulyas

Dossenheim		Ort • Kanzlei
Dreieich	↓	Winkler & Kollegen
	↓	Argus International
		Argus Steuerberatung
		ADVA
		Avericon
Dresden	↓	Kanzlei Berger
	↓	Prof. Dr. Friedrich Vogelbusch
		Purakon
		SKS Sonkin, Seifert und Partner
		Toralf Kühn
Duisburg	↓	MGK Partner
Düren	↓	DLP Dr. Lothmann & Partner
Düsseldorf	↓	Wilms & Partner
	↓	AC Christes & Partner
		Bergers Partner
		Ecovis KSO
		EGSZ
	↓	HBP Partnerschaft
		Innova
	↓	KWP Steuerberatung
		Mönnighoff & Partner
	↓	Quadrilog
		Steuerberatung Schmidt
	↓	Schmaltz und Partner
		Siegen + Partner
	↓	STB Steuerberatung
		Stefan Renger
	↓	Dominik Lütke Uhlenbrock
		Oliver Rautenberg
	↓	Thomas Kramp
		Trimborn Partner

Eberswalde		Ort • Kanzlei
Eisenhüttenstadt	↓	MSC Andromeda
Eltsville am Rhein	↓	TXT
Emmerich	↓	Benjamin Dreger
Emsdetten	↓	Steuerbüro Lommen
	↓	Stolze Dr. Diers Beermann
		Steuerberatung Kortmüller
Eppelborn	↓	Roob Steuerberatung
Erbach	↓	Kanzlei Ihrig
Erkelenz	↓	Wild & Partner
Erkingen	↓	ETL Ratajak & Kollegen
Erfurt	↓	Göbel & Partner
	↓	Steuerkanzlei Milka
		Kristina Esser
Erkelenz	↓	Steuerkanzlei Knippertz
Erkrath	↓	Graf von Rex & Kollegen
	↓	KBHT
		Sidekick
Eschborn	↓	Löwenkamp, Fechter & Partner
Eschweiler	↓	Advista MST
Essen	↓	HLP Hegemann, Lawitzke & Partner
	↓	Kluwig, Eichel & Partner
		Märkische Revision
	↓	MIZ Steuerberatung
		RFB Partner
	↓	WIR-Treuhand
		Barth Bessler Dolwig
Esslingen	↓	Bürkle & Partner
Ettenheim	↓	Dittrich-Pfaff
Ettlingen	↓	Lander, Kohlmann & Partner
Eutin	↓	RW Tax

Fellbach		Ort • Kanzlei
Flensburg	↓	Höfliger Steuerberatung
Florstadt	↓	TTP
	↓	Logos

Quelle: SWI Finance



Informationstechnik

Digitaler Balanceakt

Die Steuerbranche sieht Digitalisierung als die größte aller Herausforderungen. Obwohl die KI viele Routineaufgaben übernimmt, wird die Arbeit komplexer – denn oft stehen noch die Mandanten im Weg.

Leon Kirschgens Aachen

Es ist eine Zeit der großen Veränderung für die Steuerbranche. Gerade noch läuft die Umstellung auf die E-Rechnung. Nun kommen immer mehr KI-Tools und digitale Plattformen auf den Markt, die die Arbeit von Steuerkanzleien und Wirtschaftsprüfern erleichtern sollen. De facto greifen die Neuerungen tief in den Arbeitsalltag und jahrzehntelang bewährte Prozesse vieler Kanzleien ein. Laut einer Umfrage der Marktforschung SWI Finance wird die Digitalisierung heute als größte Herausforderung der Branche wahrgenommen. Rund 78 Prozent der befragten Steuerberater und Wirtschaftsprüfer geben an, dass Digitalisierung und der Einsatz von KI für ihren zukünftigen Erfolg entscheidend seien.

Mehrheit arbeitet papierlos

„Die Einführung der E-Rechnung ist dabei nur ein kleiner Teil“, sagt Gabriela Hellstern, Fachberaterin für Internationales Steuerrecht bei der Kanzlei Peter & Partner in Aalen und Köln. Mit ihrem Team berät sie neben klassischen Mandanten auch andere Steuerberater bei komplexen Fragestellungen, etwa im Bereich Konzernsteuerrecht. In ihrer Kanzlei sind nahezu alle Prozesse digitalisiert. „Gerade bei Routinearbeiten zeigt sich bereits, wie stark sich Abläufe verändert haben“, sagt Hellstern. Die Systeme erkennen wiederkehrende Rechnungen, schlagen Buchungen vor oder gleichen Belege mit Banktransaktionen ab. „Vorher musste zum Beispiel jeder Betrag eingetippt und die Rechnungsnummer übertragen werden.“ Auch hier zeigt die SWI-Umfrage, dass ein Großteil der Kanzleien KI zumindest teilweise

einsetzt – mit 87 Prozent am häufigsten für Recherchetätigkeiten. Mehr als vier Fünftel arbeiten zudem mittlerweile weitgehend papierlos. Auch in der Wirtschaftsprüfung nimmt die Digitalisierung potenziell viel Arbeit ab, sagt Paula Wellmann, Professorin für Steuern und Wirtschaftsprüfung an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg. „Mit den neuen Möglichkeiten lassen sich bereits deutlich größere Datenbestände analysieren als mit klassischen Stichprobenverfahren“, sagt sie. KI-Tools könnten zudem Muster und Auffälligkeiten erkennen. Auch für Finanzämter könne das angesichts des Fachkräftemangels eine Stütze sein. Doch der Wandel bringt nicht nur Entlastung mit sich. Der Beruf wird mit der Digitalisierung anspruchsvoller. „Auch wenn viele Prozesse automatisiert werden, muss jeder Angestellte die Prozesse verstehen und im Zweifel selbst beherrschen“, sagt Wellmann. In der Aus- und Fortbildung von Steuerberatern sorgen die vielen neuen Tools und Herangehensweisen teils für Überforderung. „Wir befinden uns aktuell in einer Übergangsphase, in der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer weiterhin großes Wissen brauchen, konventionelle Prozesse beherrschen müssen und zusätzlich lernen, mit neuen digitalen Tools umzugehen.“ Schließlich reicht es nicht, die neuen Hilfsmittel einzurichten. Beschäftigte müssen geschult, Mandanten vertraut gemacht werden – alles neben dem Tagesgeschäft. Das merkt auch Steuerberaterin Hellstern bei anderen Kanzleien. „Die Hürde ist oft nicht unbedingt der Wille, digitaler zu werden. Es fehlen teilweise schlicht die Kapazitäten“, sagt sie. Ein entscheidender Faktor werde

dabei unterschätzt: die Mandanten selbst. Während Unternehmen ihre Unterlagen inzwischen digital übermitteln, sehe es bei privaten Steuererklärungen anders aus. „Rund die Hälfte unserer Mandanten, die wir bei der Einkommensteuer betreuen, bringt ihre Unterlagen noch im Ordner vorbei und nutzt keine digitalen Tools zur Belegübermittlung.“ Für sie bedeutet das, zwei Arbeitsweisen parallel aufrechterhalten zu müssen.

Prozesse in der Cloud

Eine Lösung möchte dazu die Datev bieten, ein führender Softwareanbieter für Steuerkanzleien in Deutschland. Das Unternehmen strebt an, alle Arbeitsprozesse der Kanzleien in der Cloud zu bündeln. Wenn Buchhaltung, Dokumente und Datenanalyse stärker miteinander verknüpft sind, sollen auch KI-Tools intuitiver ineinandergreifen. Systeme können etwa automatisch Buchungsvorschläge erstellen oder Einsprüche gegen Steuerbescheide vorbereiten. „In einigen Fällen berichten uns Kanzleien, dass sie bis zur Hälfte der üblichen Zeit bei der Buchführung einsparen, etwa wenn Rechnungsdaten automatisiert ausgewertet werden“, sagt Markus Algner, Marktchef bei der Datev. Doch je mehr KI-Tools auf Plattformen ineinandergreifen, desto mehr müssten Kanzleien im Umgang damit geschult werden. „Steuerberater haben durch ihre Ausbildung umfangreiches Fachwissen. Nun müssen sie und ihre Mitarbeiter verstärkt KI-generierte Ergebnisse prüfen und sie fachlich richtig einordnen“, sagt Algner. Das gelte insbesondere für komplexe Fälle, in denen mehrere steuerliche Regelungen greifen oder individuelle Besonderheiten berücksichtigt werden müssen. „In

solchen Fällen kommt es auf Expertise und Erfahrung an. Der Mensch wird gerade beim Abwägen und Beurteilen auf lange Sicht unverzichtbar sein.“ Lange haben sich neben dem Marktführer Datev viele kleinere Dienstleister auf dem Markt bewegt, die vor allem einzelne Funktionen ergänzen. Nun treten zunehmend Anbieter auf den Markt, die sich nicht mehr als Ergänzung verstehen, sondern als direkte Alternative – mit dem Anspruch, selbst eine umfassende Plattform für Buchhaltung, Finanzmanagement und die Zusammenarbeit zwischen Unternehmen und Steuerkanzleien zu bieten. Einer davon ist das französische Fintech PennyLane, das seit verganginem November auch auf den deutschen Markt expandiert ist. Der Ansatz unterscheidet sich vor allem in einem Punkt von vielen klassischen Anbietern: Unternehmen und Steuerberater arbeiten auf derselben Plattform und greifen auf eine gemeinsame Datenbasis zu. „Viele Steuerprogramme sind vor allem für Kanzleien entwickelt worden“, sagt Deutschlandchef Tobias Janiesch. „Wir lassen hingegen Unternehmen und Steuerberater gemeinsam und gleichzeitig in einem System arbeiten.“ Janiesch sagt, langfristig könne sich dadurch sogar der gesamte Beruf verändern. „Wenn viele Routinetätigkeiten automatisiert werden und die Daten jederzeit für alle Parteien zur Verfügung stehen, könnte der Steuerberater wieder stärker zu dem werden, was der Name eigentlich verspricht: ein Berater.“ Steuerberater können Entwicklungen früher erkennen und mit ihren Mandanten besprechen, um etwa vorausschauend Investitionen zu empfehlen.

Fortsetzung von Seite 29

Deutschlands beste Steuerberater 2026

580 ausgezeichnete Kanzleien von 4.036 Studienteilnehmern • Alphabetische Sortierung

Fortsetzung auf Seite 33

Ort • Kanzlei	
Frankfurt am Main	Benefitax
	Grau Grimm Partner
	Iovos
	Prüfungs- und Treuhand GmbH
	Bernd Rumpf
Fredenbeck Freiburg	Wedding & Partner
	Sven Schröder
	Hera Steuerberatung
	Riedlinger Partnerschaft
	SDBS
	Vogelplus
	Dobler & Partner
Freinsheim	Steuerberatung Enders
Fulda	Planaris
Fürth	Steuerkanzlei Berger

Garmen		HTS Temmler
Gedern	Albus & Spielmann	
	RGT Treuhand	
Gelsenkirchen	QBS Klimtax	
Geretsried	JMS Partner	
Gescher	Albersmann & Kollegen	
Gevelsberg	Consilia	
Gilching	LDS Dietenberger & Partner	
Goch	Thielen Steuerberater	
Göttingen	Götax	
Grasbrunn	Auditline	
	Wiester Steuerberatung	
Grassau	SLBW	
Grevenbroich	Hoffmann & Hoffmann	
Gronau	Hartmann & Partner	
Groß-Gerau	Dr. Keil & Kollegen	
	Wohlgut Laut	
Güglingen	Kähler & Partner	
Gütersloh	Navigator Gruppe	

Hagenow		Kiecksee und Partner
Hamburg	AC Christes & Partner	
	Bonn & Partner	
	Cliff & Heds	
	Dierkes Partner	
	Esche Schümann Commichau	
	Forvis Mazars	
	GWGL Grimme Winkler Grau	
	Höftmann & Partner	
	Indicet Partners	
	LNW Langusch Niethammer Warnke	
	Mertens Schabow	
	Michael Debus	
	Molina Schlenther Wittig	
	NBS Partners	
	Renneberg + Partner	
	Ruge Fehsenfeld	
	Schmidt und Vogt	
	Taxpal	
	Thomas Breit	
Hanau	Steuerkanzlei Neuhauser	
	Witzel Steuerberatung	
Hannover	Bust Steuerberatung	
	Innotax	
	Peters Schoenlein Peters	
	Treuhand Hannover	
	Kai Säland + Kollegen	
Harsefeld	Advotax Malisi-Liebrucks	
Haunsheim		
Heidelberg	Dostal & Rettig	
	INVC	
Heilbronn	HWS Heilbronn	

Heilbronn		PLL Pfefferle Ludwig Lohmayer
	Schunk und Schumm	
	Volker Ludwig	
Heinsberg	Dyzak & Sistermanns	
Heitersheim	Zirlewagen Steuerberatung	
Hemer	Peter Potthoff	
Heppenheim	Reibold, Guthier und Partner	
Herford	MMG Golüke & Partner	
	Steinmeier Consulting	
Herschbach	SBS Schenkelberg	
Herten	Steuerberater Porten	
Hessisch Oldendorf	Von Aulock Partnerschaft	
Heusenstamm	Dr. Sabel & Partner	
Heustreu	Frank Hahn	
Hiddenhausen	GTK Kröger	
Hildesheim	Rosenbrock & Streuber	
Hockenheim	Tobias Bohn	
Hofheim am Taunus	Rizzo & Associates	
Hohenstein-Ernstthal	Dicks-Domin & Kollegen	
Husum	Grunow Steuerberatung	

Ichenhausen		Yvonne Späth
Illertissen	HWS Illertissen	
Ingolstadt	Lösel Bergmoser & Kollegen	
Iserlohn	Naust Partner	

Jülich		ABS Anke Brand
--------	--	----------------

Karlsruhe		HWS Karlsruhe
	Kanzlei Wangler	
	Kolb & Zerweck	
	Nowak Steuerberatung	
Kassel	DWAZ Wirtschaftskanzlei	
	Fact Steuerberatung	
	Weltz & Partner	
Kempfen	Steuerdesign	
	Steuerzeit	
	SHWP Niederrhein	
Kempten	Tronsberg Wild	
Kerpen	Elfriede Beienburg	
Kiel	Bhatti.pro	
	RBB Büchl & Partner	
	Steuerberater.pro	
	Steuerberatung Sommerstedt	
	Steuerberatung Voß	
	Steuerkanzlei Schübl	
Kissing	KPP Steuerberatung	
Kleve	BPS Immotax	
Koblenz	DDP Gruppe	
	Dr. Schmidt und Partner	
	AHW Hunold & Partner	
	BEH+ Partnerschaft	
	Capsivera	
	Ecovis KSO	
	Fuhs Hastrich Bartsch	
	Gabella Steuerberatung	
	GHM	
	Hacker & Partner	
	HKS	
	Juhn Partner	
	KHS Kempis Kleinlosen	
	Kramps Middendorf	
	Kuthe & Becker	
	Laufenberg Michels und Partner	
	LHP Tax	
	Nacken Hillebrand Partner	
	Pelka und Sozien	

Köln		SHG
	Schröder & Partner	
	W+ST Kessler & Partner	
Königstein im Taunus	Mittreu	
Konstanz	Dr. Volz	
	Wältermann, Langhanki & Kollegen	
Korb	HWS Korb	
	Steuerberater Ott	
Kronberg	Heeb Steuerberater	
	Pauly Steuerberatung	
	Spall & Kölsch	
Kumhausen	Johannes Miksik	
Künzelsau	Lehleiter + Partner	

Lahnau		Muskat und Rauber
Lahr	Himmelsbach & Streif	
Landau	HWS Integral Treuhand	
	Korz & Partner	
Landshut	BBT Consilia Treuhand	
	Steuerkanzlei Blieninger	
	Julian Gärtner	
Langenfeld	Ecovis KSO	
	Gerhold und Partner	
Leinefelde-Worbis	Hahne, Kaufhold & Partner	
Leipzig	Decker & Schnitzer	
	Rose Brösicke	
	Rupprecht & Partner	
	Lars Riemann	
	Terpitz Bast Ronneberger	
Leverkusen	KBHT	
Limburg	MNT Gruppe	
	WM Treuhand	
Linz am Rhein	KWS	
Lippstadt	Deimel Steuerberatung	
Löbau	Christine Eißner	
Löhne	Zahlmann Klose Nolting	
Lübbenau	Berata	
Lübeck	Bülow Steuerberatung	
	THG-Treuhand	
	Treuhand-Gesells. für Handel und Industrie	
Lüdenscheid	Friebe Prinz + Partner	
Ludwigsburg	BSKP Dr. Broll Schmitt Kaufmann¹	
	JSK Jörg Schneider und Kollegen	
Ludwigshafen	Renner Steuerberatung	
Lüneburg	ETL Bittrich & Kollegen	
Lutherstadt Wittenberg	Steuerberatern.de	

Magdeburg		ADW Weber
Mainz	Fischer Steuerberatung	
	Reiter Partnerschaft	
	Taxsolut	
Mannheim	Anders Steuerberatung	
	Kirschner Steuerberater	
	Lange + Co.	
	Daniela Kunschke	
	WSB Wolf Beckerbauer Hummel¹	
Markgröningen	Kanzlei Engesser	
Marktheidenfeld	Wehr-Barth	
Meiningen	Rechenfabrik	
Memmingen	Riedmiller Steuerberater	
Moers	Andreas Schollmeier	
	Dr. Klein	
	Wolfarth, Willems & Kollegen	
Mönchengladbach	Innova	
	KML	
Monschau	Baatz Steuerberatung	
Moos am Bodensee	Peter Mannherz	

HANDELSBLATT • 1) & Partner • Quelle: SWI Finance

Arbeitsmarkt

Softeis für Steuerprofis

Den Kanzleien geht das Fachpersonal aus. Selbst die Suche nach Nachfolgern wird zur Geduldsprobe. Findige Unternehmen locken mit Goodies, bespielen strategisch Social Media – oder gehen auf Einkaufstour.

Charlotte Zink Bonn

Drei Terrassen, fünf Betten, zwei Arbeitsplätze: Wenige Gehminuten vom Meer entfernt, im Nordosten von Mallorca, steht das Ferienhaus der Dresdener Steuerkanzlei Berger. Um seinem Team Arbeiten unter Palmen zu ermöglichen, mietet Geschäftsführer Ken Berger die Immobilie seit 2022 ganzjährig. Das Workation-Angebot brachte nicht nur frischen Wind in die Kanzlei – es bescherte auch zahlreiche Bewerbungen. Damit gehört Berger zu den Ausnahmen: Die Branche leidet seit Jahren unter Fachkräftemangel. Laut einer Umfrage der Marktforschung SWI Finance empfinden über 77 Prozent der Kanzleien die Rekrutierung geeigneter Mitarbeiter gegenwärtig als eine der größten Herausforderungen. Knapp 76 Prozent gaben an, dass ihre aktuelle Arbeitsbelastung „stark“ oder „sehr stark“ sei.

Wachsende Komplexität

Doch was macht die Fachkräftesuche so schwer? Ein Problem ist die Altersstruktur im Berufsstand, weiß Personalberater Georg Reinke. Als Partner der Firma Clients & Candidates ist er seit über zehn Jahren auf den Steuermarkt spezialisiert. „Viele erfahrene Steuerberater werden in den kommenden Jahren altersbedingt ausscheiden, während der Nachwuchs nicht schnell genug nachrückt“, sagt der Headhunter. Hinzu komme, dass das Steuerrecht durch Internationalisierung, Digitalisierung und wachsende Regulierung immer komplexer werde. „Kanzleien sind daher zunehmend auf hochqualifizierte Spezialisten angewiesen“, sagt Reinke.

Es ist nicht die einzige Hürde. Steuerberater Berger wird auch immer wieder damit konfrontiert, dass seine Branche ein Imageproblem hat. „Die Attraktivität des Berufs wurde jahrelang vernachlässigt“, sagt er. Vor allem junge Leute hielten die Arbeit in einer Kanzlei häufig für „verstaubt und spießig“. Dabei wird sie zunehmend digital und bietet neben guten Verdienstmöglichkeiten oft auch viel Flexibilität hinsichtlich Arbeitszeit und Arbeitsort. „Noch mehr Kanzleien müssen diese Vorteile in den Fokus rücken“, sagt Berger. „Nur so wird die Branche zukunftsfähig.“ Er selbst geht mit gutem Beispiel voran. Auf seiner Website wirbt er mit 24 Mitarbeiter Vorteilen, darunter Weiterbildungsmöglichkeiten, eine Geburtstagsfeiergarantie und die kanzleieigene Softeis-Maschine. „Die Benefits haben der Arbeitsleistung nicht geschadet. Im Gegenteil.“

Was der Dresdener als Vorteil sieht, weckt in der Branche noch gemischte Gefühle: In der SWI-Umfrage sagt nur ein knappes Viertel, dass mobiles Arbeiten die Leistungsfähigkeit „gar nicht“ negativ beeinflusst. Über 70 Prozent bemerkten mindestens eine „geringe“ Verschlechterung. Dass ein flexibler Arbeitsort die Attraktivität als Arbeitgeber erhöht, scheint bei der Mehrheit dennoch angekommen zu sein: Rund 54 Prozent der Kanzleien haben die Möglichkeiten für mobiles Arbeiten und Homeoffice in den vergangenen zwei Jahren nicht reduziert. Der Arbeitsmarkt für Steuerexperten habe sich zu einem Kandidatenmarkt entwickelt, sagt Personalberater Reinke. Neben einem attraktiven Gehalt seien Weiterbildungsangebote, moderne Arbeitsmodelle und klare Aufstiegsperspektiven gefragt.

Wie läuft Führung coaching, was ist das Ziel eines Mitarbeitergesprächs, oder wie kann man „Flexzeit“ nutzen? Die Kölner Kanzlei Laufenberg Michels und Partner teilt Einblicke wie diese wöchentlich auf ihren Social-Media-Profilen. Plattformübergreifend erreicht sie so bereits weit über 15.000 Follower. Seit 2024 verfolgt das Unternehmen in den sozialen Medien eine klare Strategie. „Wir wollen nicht Reichweite der Reichweite wegen“, erklärt die Leiterin der Abteilung Marketing und Employer Branding, Silke Koza. „Der Fokus liegt ganz klar auf Recruiting und Employer Branding.“

Zweimal monatlich plant Koza mit den Kanzleipartnern Posts für deren LinkedIn-Profil. Acht von 15 Partnern teilen online regelmäßig Beiträge zu ihrem Arbeitsleben und reagieren auf Kommentare. Auch fünf Kanzleimitarbeiter aus verschiedenen Teams agieren als Corporate Influencer, also Markenbotschafter für die Kanzlei. Für Laufenberg Michels und Partner mit 184 Beschäftigten macht sich die Strategie bezahlt: Seitdem das Unternehmen auf LinkedIn und Instagram aktiver sei, seien die Bewerbungszahlen um etwa 20 Prozent gewachsen, sagt Koza. Auch die Qualität sei gestiegen. „Es bewerben sich viel mehr Kandidaten, die zu unserer Kanzlei und zu unseren Werten passen.“ Um noch mehr junge Menschen zu erreichen, hat die Kanzlei jüngst einen Social-Media-Manager eingestellt, der im Sommer einen Tiktok-Kanal starten soll.

Auf Wachstum stehen die Zeichen auch bei der Steuerberatungsgesellschaft PMPG. Das Unternehmen mit 330 Beschäftigten an zwölf Standorten expandiert vor allem durch Zukäufe. In diesem Jahr hat PMPG bereits zwei

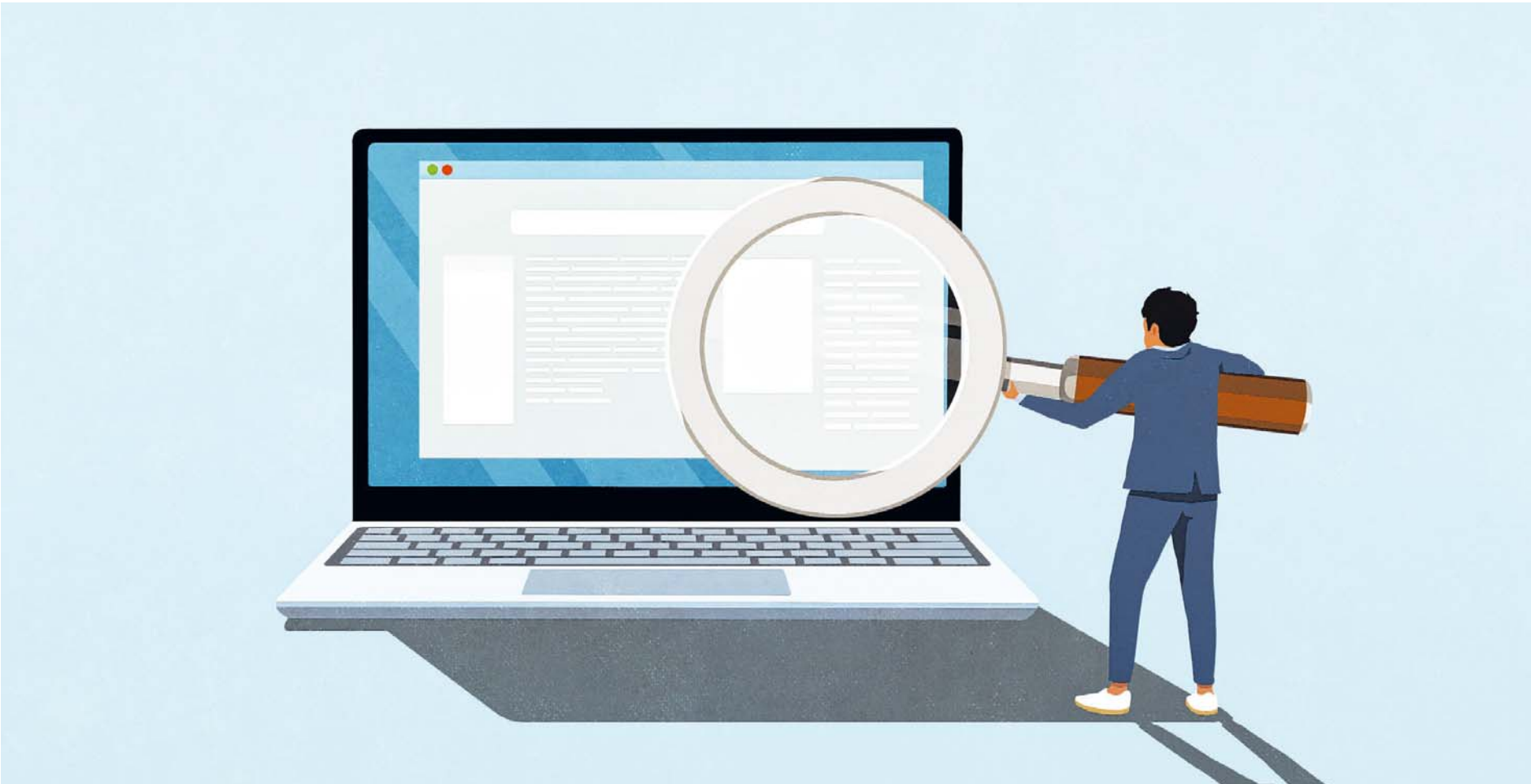
Steuerkanzleien übernommen – und damit über 50 Mitarbeiter. Bei Fusionen gehe es immer weniger um Umsatz oder Mandantenstamm, sagt Florian Kutschke, Mitglied der Geschäftsleitung. „Wichtig ist vor allem, Fachkräfte zu gewinnen, deren Arbeitsweise zu unserer modernen, digitalen Kanzlei passt.“ Dazu gehöre beispielsweise, dass sie bereit sind, Prozessautomatisierungen mitzutragen, und sich mit der Duzkultur des Unternehmens wohlfühlen.

Übernahmen als Ausweg

In den meisten Fällen übernimmt PMPG Kanzleien, wenn Geschäftsführer in den Ruhestand gehen. „Früher mussten wir auch mal länger suchen, um zu expandieren“, sagt Kutschke. Seit sich Steuerberater schwerertun, Nachfolger zu finden, bekomme PMPG regelmäßig Angebote. Aktuell prüfe die Geschäftsleitung fünf potenzielle Übernahmen.

Dass Fusionen in der Branche ein großes Thema sind, zeigt auch die SWI-Umfrage: 60 Prozent aller Kanzleien bekommen regelmäßig Anfragen zu Übernahmen oder Kooperationen, die über die klassische Nachfolge hinausgehen. Fast 30 Prozent aller Kanzleien planen in den kommenden fünf Jahren den Kauf einer Kanzlei oder einen Zusammenschluss.

Auch Steuerberater Berger aus Dresden bekommt immer wieder Übernahmeangebote. Für ihn sind sie derzeit jedoch kein Thema – denn seine Benefit-Strategie geht auf: In den vergangenen drei Jahren wuchs seine Kanzlei von 18 auf 31 Mitarbeiter. Auch den Vertrag für einen neuen Auszubildenden ab Oktober hat er bereits unterzeichnet.



Getty Images / iStop

Deutschlands beste Steuerberater 2026

580 ausgezeichnete Kanzleien von 4.036 Studienteilnehmern • Alphabetische Sortierung

Ort • Kanzlei	
M oosburg a. d. Isar	Sebastian Maier
Mühl Dorf	Plininger & Partner
Mülheim an der Ruhr	Ecovis KSO
↓	Steuroffice Kuschniok
Mülheim-Kärlich	Xplus
München	ALB Leiti
↓	AC Christes & Partner
	Acconsis
↓	Actio Revision und Treuhand
	Aplus Steuerberater Lyssoudis & Kugler
↓	ARS Arcus
	Birkenmaier & Obser
↓	BSP Berner Schaeffler & Partners
	BTR Beratung Treuhand Revision
↓	Costa & Partner
	Dr. Heudorfer und Partner
↓	Dr. Schauer
	Eckkreiter & Pillasch
↓	FASP Finck & Partner
	GHM
↓	KSW Legal
	Linn Goppold Treuhand
↓	MG Pawlik
	MAW
↓	Ohland & Partner
	Radinger
↓	Rise Partners
	SBS
↓	Senn und Partner
	Steinhauser Marschall Bornstein ETL
↓	Steuerkanzlei Bauerfeind
	Treucontrol Treuhand
↓	Wirtschaftstreuhand
	WZK Partner Wehr-Barth Zankl
↓	
	Münster
↓	BSG
	HLB Schumacher
↓	Steuerbüro Puke
	Dr. Schauer
Murnau	
N euburg a. d. Donau	KB Steuerberatung
Neumarkt i. d. Opf.	Münch & Münch
Neuruppin	Ahrndt Steuerberater
Neuss	Dr. Glade, König und Partner
↓	KBHT
	Esther Schmid
↓	Norman Wölk
	Norderstedt
↓	Dr. Schmitt & Kollegen
	Nürnberg
↓	Iovos
	Krauss Tax Legal
↓	Munkert & Partner
	Klaus Düthorn
O berhausen	Ecovis KSO
Oberthal	Björn Angel
Obertshausen	Euricon
Oberursel (Taunus)	EUKO
Offenburg	Patrick Kriegel
↓	Tischler Tax and Audit
	Oldenburg
↓	HFS Heinen Fokuhl & Partner
	Steuerkanzlei Volz
↓	LWS
	Osnabrück
↓	Steuerberatung Stephani
	Ostfildern
↓	Rohm & Partner
	Osthofen
↓	S&K Rheinhessen
P finztal	Zimmermann-Brase + Partner
Pforzheim	Dr. Schmitt Klumpp Partner

Ort • Kanzlei	
P forzheim	FMBT Steuerberatung
↓	HWS Pforzheim
	Michael Stoll
↓	Taxandor
↓	Z&Z
	Pinneberg
↓	Bodenstein Pinzke Boës
	Pirmasens
↓	Dr. Eichenlaub & Partner
	Plöbberg
↓	Bäumler, Bäumler & Partner
	Potsdam
↓	Dr. Knabe
	Matthias Steger
↓	MGK Partner
	Thewes Wirtschaftskanzlei
↓	Prien am Chiemsee
	Sichtwerk Pietsch Klaus Korte
↓	Pulheim
	Steuerberatung Horst
R adolfzell am Bodensee	Arnold Abend
Rain am Lech	Zawi-Treuhand
Ratingen	Clostermann Wiediger Teckentrup Pietsch
Ravensburg	WMS Müssig Sauter
Recklinghausen	Korte & Partner
↓	Wuthold & Braun
	Regen
↓	Pamela Baierl Tax Talk
	Regensburg
↓	Stefan Penka
	WHG Werkmann Hien Gitschel
↓	Reichenbach an der Fils
	Schlotz Steuerberatung
↓	Hübenthal & Partner
	Remscheid
↓	Kaib, Galldiks & Partner
	Michael Dorf Müller
↓	Remseck
	Steuerberatung KF Katharina Fritz
↓	Remshalden
	HWS Remshalden
↓	Munz Schöttner
	Reutlingen
↓	HWS Böttger
	HWS Reutlingen
↓	RWT
	Rheda-Wiedenbrück
↓	Wortmann & Partner
	Rietberg
↓	Junkerkalefeld & Meier
	Rimbach
↓	ACO Treuhand
	Rosenheim
↓	Karl Sollinger
	Rottenburg a.d. Laaber
↓	Gärtner und Sahn
	Rottweil
↓	Nico Scholz, Witte & Scholz
	WSS Aktiv Beraten
↓	Rüdesheim
	Steuerberatung Nahe Patrick Weber
↓	Pfaff & Dittrich
S aarbrücken	Die Wirtschaftsberater
↓	Dr. Friedbert Maier
	HLB Förderer, Keil & Partner
↓	Burgard Lamberti
	Saarlouis
↓	Willibald Fischer und Partner
	Sachsenheim
↓	Grimm & Partner
	Samerberg
↓	Leimgruber Steuerkanzlei
	Scharbeutz
↓	Quint
	Schleswig
↓	Danrevision
	Tax-Eagle
↓	Töffels & Co.
	Schmalkalden
↓	Mayer Kohler + Partner
	Schramberg
↓	André Friedemann
	Schutterwald
↓	Kanzlei Zapp
	Schwäbisch Gmünd
↓	Kost und Partner
	Schweinfurt
↓	Höftmann & Partner
	Schwerin
↓	Kanzlei Dr. Justus
	Schwerte
↓	W Tax
	Seelbach
↓	Himmelsbach & Streif
	Sehnde
↓	Busse & Coll.
	Seligenstadt
↓	Pohl & Heinl ETL
	Siegburg
↓	SKB Rheinland
	Siegsdorf
↓	Karin Huber

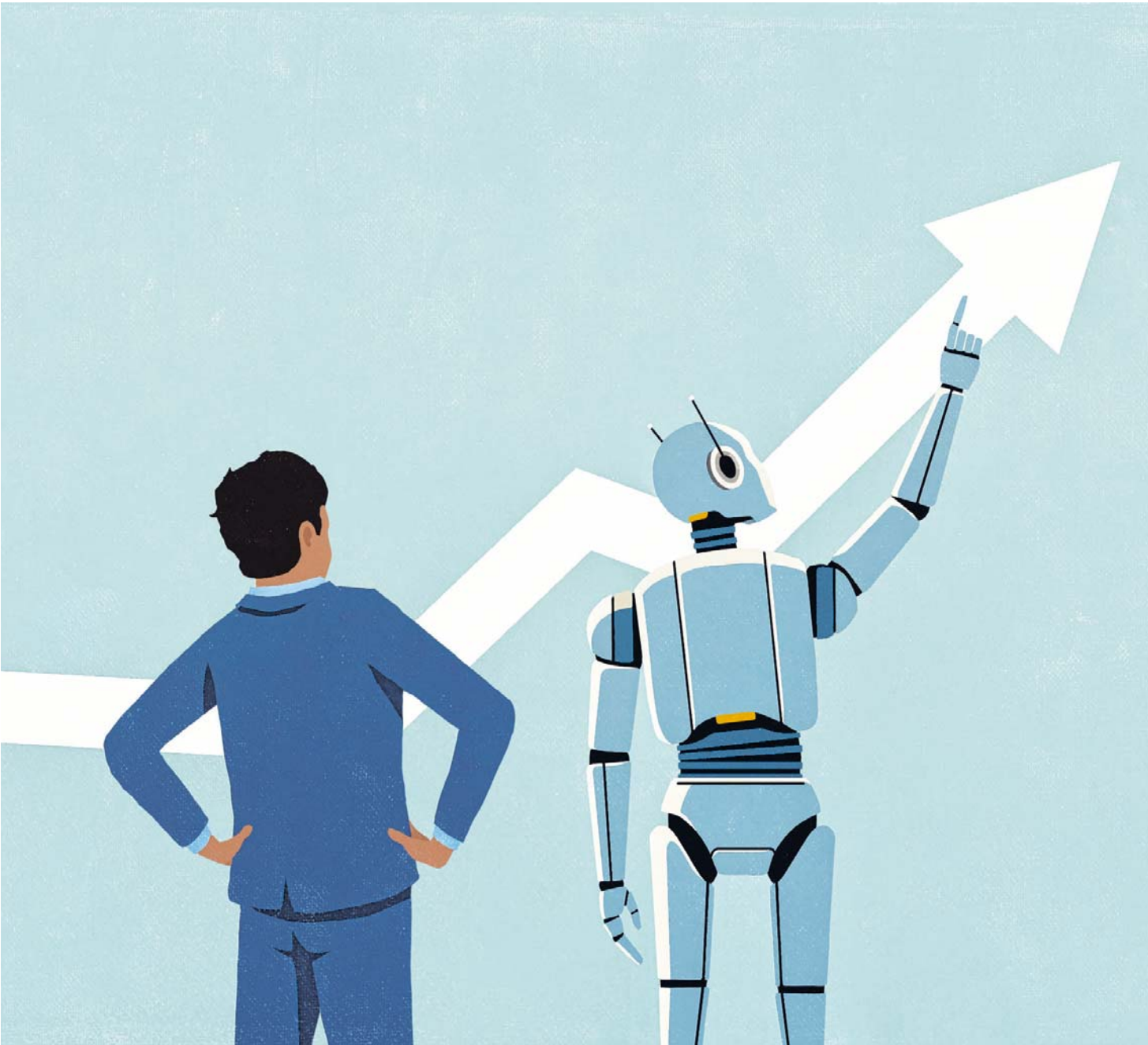
Ort • Kanzlei	
S indelfingen	HWS Sindelfingen
↓	KMZ Kullen Müller Zinser
	Singen
↓	Mayer Partnerschaft
	Reichert & Reichert
↓	SBL
	Sinsheim
↓	Welzer & Partner
	St. Georgen
↓	Heisterberg
	Stadtlohn
↓	Prof. Dr. Skopp & Kollegen
	Straubing
↓	DFFK Kröller + Partner
	Stuttgart
↓	Marvin Schöllhammer
	Ecovis RTS BW
↓	Finkbeiner & Partner
	GHK Göricke Hoffmann Kirsch
↓	HWS
	Dr. Maier & Kotschner
↓	Klaus Vossler
	KMS Partnerschaft
↓	Knapp, Walz & Partner
	Matussek Partners
↓	Menold Bezler
	RWT
↓	Hohlweck + Partner
	Wirtschaftstreuhand
T rier	Rech, Wagner & Co.
Trochelfingen	Steuerkanzlei Stahlecker
Troisdorf	Datax Treuhand
Trossingen	Lerner Lachenmaier & Partner
Tübingen	HWS Tübingen
Tuttlingen	Schwarz & Partner
Twistringen	Schomaker Steuerberatung
U lm	HWS Ulm
↓	Waiblinger Partnerschaft
	Unterhaching
↓	Schneider u. Pflug
	Sonja Schemmerer
V erden	Behrmann & Partner
Viernheim	Kempff Meierhöfer Schwillle
Viernheim	Vogel, Sprinke & Kollegen
Viersen	Schütze & Partner
↓	Simon Viethen
	Villingen-Schwenningen
↓	Lerner Lachenmaier¹
	Welzer & Partner
↓	Prepens & Kollegen
	Vlotho
W aging am See	MSW Partnerschaft
Waldbronn	Andreas Pierro
Waldkirch	Pascal Busse
Warendorf	TKK Treuhand
Wasserburg am Inn	Steuerkanzlei Reiss
Wassertrüdingen	Burkhardt Steuerberatung
Wegberg	Heinrichs-Winterhagen
Wehingen	Sieger
Weil am Rhein	Meier + Kröhnke
Wentorf	WSB
Wertingen	HB Plus Wertingen
Wiesbaden	Akman, Weber & Partner
↓	Gemmerich Steuerberatung
	HCSM
↓	Daniel Wahler
	Steuerkanzlei Zakoth
↓	Karl Heinz Schmidt
	Willich
↓	Dr. Schmitz & Donell
	Wittlich
↓	Eventus
	Wolfenbüttel
↓	S&K
	Worms
↓	Carmen Hentschel
	Wunstorf
Z ell a. H.	Hecht + Friedemann

HANDELSBLATT • 31 & Partner • Quelle: SWI Finance

Consulting

Vertraute Sparringspartner

Das Rollenbild von Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern wandelt sich. Immer stärker unterstützen sie Mandanten in strategischen Fragen – von Investitionen bis zur Sanierung. Dabei ist neues Know-how gefragt.



Jan Wittenbrink Köln

Schon vor dem folgenschweren Angriff der USA auf den Iran war im deutschen Mittelstand die Stimmung durchgewachsen. Der von der Förderbank KfW ermittelte Geschäftsklimaindex für kleine und mittlere Unternehmen lag im Februar mit minus 14,1 Punkten deutlich unter der Nulllinie, die dem langjährigen Durchschnitt entspricht. Im positiven Bereich lag der Index zuletzt im Jahr 2022.

In wirtschaftlich anhaltend schwierigen Zeiten und vor dem Hintergrund ständiger globaler Krisen suchen viele Mittelständler nach unterstützenden Beratungsleistungen. Dabei kommt einer Berufsgruppe besondere Bedeutung zu, die ohnehin schon im dauerhaften und engen Austausch mit den Firmen steht. Steuerberaterinnen und Steuerberater werden zu aktiven strategischen Partnern – ein Trend, der auch für Wirtschaftsprüfungen gilt.

Laut einer aktuellen Studie der Steuerberatungsgruppe Awicontax erwarten mehr als 40 Prozent der Unternehmen von ihren Steuerberatern eine solche Rolle – es geht um die Begleitung von Investitionen, digitalen

Transformationsprozessen und Zukunftsentscheidungen. Für etwa ein Drittel der Befragten ist der Berufsstand bereits Teil der Unternehmensberatung. Für die Kanzleien sei das neue Anforderungsprofil Chance und Risiko zugleich, sagt Awicontax-Geschäftsführer Heiko Geiger. „In Zukunft könnten viele Kanzleien vom Markt verschwinden, die diese Transformation nicht mitgehen.“

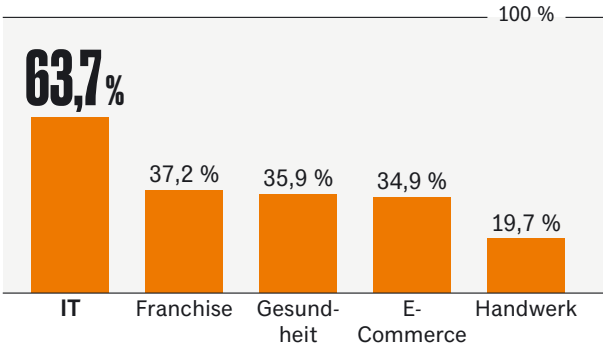
Gute Ausgangsbasis

Awicontax positioniert sich als Steuerberatung für den Mittelstand – mit zusätzlichen Leistungen wie Wirtschaftsberatung, Finanzplanung oder Seminaren. Am Stammsitz Deizisau habe man sich auf die Handwerksbranche spezialisiert, sagt Geiger. Bei kleinen Handwerksbetrieben bestehe oft ein großer Beratungsbedarf – etwa bei der Weiterentwicklung von Geschäftsmodellen und dem Ausbau der Betriebsgröße, aber auch bei Themen wie Vermögensaufbau, Altersvorsorge oder der Nachfolge. Steuerberater seien prädestiniert für bestimmte Beratungsleistungen: „Die komplette Buchhaltung und die Vertragskonstellationen der Firma liegen uns bereits vor“, sagt Geiger.

Hinzu kommt: Steuerberater arbeiten mit Mandanten oft langjährig zusammen und kennen deren Bedürfnisse. „Da entstehen besondere Vertrauensverhältnisse“, sagt Henning Mühl, Partner bei der Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungskanzlei RSM Ebner Stolz. Es gehe um ein neues Rollenverständnis, sagt Mühl.

Neue Rolle

Anteil der Befragten in den jeweiligen Branchen, die vom Steuerberater künftig Unternehmensberatung erwarten, Angaben in Prozent



Umfrage unter 1.500 Entscheidern • Insgesamt sechs Rollen wurden abgefragt: Zahlenmanager, Strategischer Partner, Innovationstreiber, Digitaler Experte, Vertrauensperson, Unternehmensberater. Mehrfachnennungen waren möglich. HANDELSBLATT Zukunftskompass 2026 • Quelle: Awicontax

In der klassischen Steuerberatung schaue man in die Vergangenheit, etwa bei Jahresabschlüssen und Steuererklärungen. „Heute wird aber erwartet, dass wir mit strategischem Blick auch nach vorn schauen.“

Mühl ist neben der Steuerberatung spezialisiert auf Fachberatung zu Restrukturierung und Unternehmensplanung. Er hat den entsprechenden Lehrgang des Deutschen Steuerberaterverbands (DStV) absolviert. Der bietet Steuerberatern unter anderem auch Spezialisierungslehrgänge zu Themen wie Vermögens- und Finanzplanung, Unternehmensnachfolge oder Gemeinnützigkeit an. Der Berufsstand wandle sich spürbar, sagte DStV-Präsident Torsten Lüh im Oktober auf dem Deutschen Steuerberatertag in Den Haag. Neben Digitalisierung, Automatisierung und der Fachkräftegewinnung seien es veränderte Mandantenbedürfnisse, die die Transformation vorantreiben.

Digitale Analyse

Zudem stehe in vielen Betrieben die digitale Transformation im Fokus, sagt Geiger. Die Pflicht zur E-Rechnung vereinfache und vereinheitliche zwar die Prozesse, bedeute aber zunächst einen großen Umstellungsaufwand. „Da ist viel Know-how gefragt, wie Daten entstehen und aufbereitet werden.“ Gleichzeitig erleichtere die Digitalisierung die gezielte Beratung: „Die Datensätze ermöglichen es, schneller Schwachstellen beim Mandanten zu identifizieren und gezielte Aussagen zu treffen.“

Dennoch: „Viele Kanzleien schöpfen ihr Potenzial an Beratung trotz guter Voraussetzungen nicht aus“, sagt Geiger. Die Studie habe hier eine Erwartungslücke zwischen Steuerberatung und Unternehmen gezeigt. Ein Grund sei, dass viele Kanzleien schon heute am zeitlichen Limit arbeiteten. Schließlich sind allein schon die steuerlichen Fragen eine Herausforderung: Nur etwa 26 Prozent der Kanzleien sind laut aktueller Umfrage des Hamburger Analyseinstituts SWI Finance der Meinung, dass sie ihre Mandanten in allen Lebenslagen rechtssicher beraten können. Bei Großkanzleien behaupten dies immerhin 37 Prozent von sich.

„Es ist entscheidend, Aufgaben effizienter aufzuteilen und Fachkräfte auf bestimmte Teilbereiche zu spezialisieren“, sagt Geiger. Auch gehe es darum, die Effizienzpotenziale von Künstlicher Intelligenz (KI) etwa bei der Buchhaltung, der Recherche oder der Prüfung von Steuerbescheiden zu nutzen. Denn gerade in Krisenzeiten stiegen die Ansprüche vieler Mandanten. „Sie erwarten einen Sparringspartner, der als eine Art ausgelagerte Finanzabteilung agiert. Viele Kanzleien sehen sich hingegen noch in traditioneller Funktion.“

Dabei könnten Steuerberater als eine Art Frühwarnsystem agieren, sagt Mühl. „Wir kennen die Zahlen der Mandanten so gut, dass wir Krisensignale früh erkennen können.“ Dabei geht es auch um gesetzliche Vorgaben. Seit 2021 ist das Unterneh-

mensstabilisierungsgesetz (StaRUG) in Kraft, das Unternehmen zur fortlaufenden Früherkennung drohender Zahlungsunfähigkeit verpflichtet – durch regelmäßige Prüfung von Kennzahlen wie etwa Liquiditätsraten oder Auftragseingängen. „Die Tragweite des Gesetzes ist noch immer nicht allen Unternehmen bewusst“, sagt Mühl. Wer als Geschäftsführer die Früherkennung vernachlässigt, haftet möglicherweise persönlich im Fall einer Insolvenz. Das Gesetz nimmt nicht nur die Unternehmen, sondern auch beteiligte Steuerberater, Wirtschafts-

prüfer und Rechtsanwälte explizit in die Pflicht.

Auch könnten Steuerberater Unternehmen in Krisensituationen begleiten, sagt Mühl – etwa bei Liquiditätsengpässen. Mühl begleitete unter anderem sechs Monate lang das selbst verwaltete Insolvenzverfahren eines Logistikdienstleisters und beriet von der Antragstellung bis zum erfolgreichen Verfahrensende.

Dabei spielten am Rande auch immer wieder steuerliche Fragen eine Rolle – etwa die Umsatzsteuerkorrekturen oder die Besteuerung von Sanierungserträgen. „Während klassische



Beratungen oft erst dann ins Boot geholt werden, wenn im Unternehmen konkrete Probleme auftreten, sind wir bereits ständiger Begleiter im Alltag“, sagt auch Geiger. Es gehe darum, Orientierung zu geben und vorausschauend auf Themen hinzuweisen.

Gestiegen sei auch die Nachfrage nach Unterstützung bei der Planungsrechnung, sagt Mühl – also der Vorberechnung zukünftiger Umsätze, Kosten oder Investitionen. „Das liegt auch daran, dass Banken vermehrt eine Planungsrechnung verlangen, bevor sie Finanzierungen freigeben.“ Gerade kleinere Betriebe könnten dies oft

nicht ohne Unterstützung leisten. Aufseiten der Kanzleien sind also ganz neue Fähigkeiten gefragt.

Die gängigen Ausbildungen hielten da noch nicht Schritt, sagt Geiger. „Wenn man heute eine Ausbildung zum Steuerfachangestellten macht, geht es oft immer noch um Buchungsvorgänge wie vor 30 Jahren.“ Man müsse Fachkräfte als Kanzlei selbst entsprechend auf heutige Prozesse umschulen – etwa bei der Integration von KI-Tools. Umgekehrt könne man aber auch keine reinen IT-Fachkräfte einstellen. Da fehle dann wieder das fachliche Verständnis für Steuerfragen.

Deutschlands beste Wirtschaftsprüfer 2026

143 ausgezeichnete Kanzleien von 829 Studienteilnehmern

Ort • Kanzlei	
Aachen	DRP Randerath & Partner
Albstadt	RWT
Altena	Becker & Partner
Andernach	Hilger, Neumann & Partner
Arnsberg	Audax
Augsburg	R&B
	Sonntag & Partner
	SWMP
	TAB

Bad Camberg		Treumata
Berlin	BDP Bormann Demant und Partner	Argus
		Ecovis
	W+P Wagemann Baumgardt + Partner	Quint
		Wagemann + Partner
Biberach	Schirmer Treuhand	
Bietigheim-Bissingen	HWS Bietigheim-Bissingen	
Braunschweig	Eventus	

Cuxhaven		TKP Tutas, Kruse & Partner
Darmstadt		Pfeiffer Link
Deggingen	HWS Deggingen	
Dorsten	Aleff & Partner	
Dortmund	Audalis Kohler Punge & Partner	
	Bußmann, Semer & Müller	Dirk Schulte-Uebbing
		HSP
	Husemann Partnerschaft	
		Moore Rhein-Ruhr
Duisburg	NRT Niederrheinische Treuhand	
Düsseldorf	AC Christes & Partner	
	Bergers Partner	Ecovis KSO
		HBP Partnerschaft
		Quadrilog

Emsdetten		Stolze Dr. Diers Beermann
Erfurt	Göbel & Partner	
Erkrath	KBHT	
Essen	HLP Hegemann, Lawitzke & Partner	
		Märkische Revision
		RFB Partner
		WIR-Treuhand

Flensburg		TTP
Frankfurt am Main	Grau Grimm Partner	
Fulda	Alt & Partner	Iovos
		Planaris Eurotreu
	Planaris	

Geretsried		JMS Partner
Grasbrunn	Auditline	
Gütersloh	Navigator Gruppe	
Hamburg		AC Christes & Partner
		Bonn & Partner
		Esche Schümann Commichau
		Forvis Mazars
		Höftmann & Partner
	LNW Langusch Niethammer Warke	Molina Schlenther Wittig
		NBS Partners
Heilbronn	Renneberg + Partner	HWS Heilbronn
		IMB Tax and Audit
Herten	Von Aulock Partnerschaft	
Hessisch Oldendorf		

HANDELSBLATT Quelle: SWI Finance

Illertissen		HWS Illertissen
Karlsruhe		HWS Karlsruhe
Kassel	Fact Wirtschaftsprüfung	
Köln	AHW Hunold & Partner	
		Ecovis KSO
		HKS
Korb	Laufenberg Michels und Partner	HWS Korb
		Spall & Kölsch

Lahr		BTG Badische Treuhand
Landau in der Pfalz	HWS Integral Treuhand	Himmelsbach & Streif
		Gerhold und Partner
Langenfeld	Decker & Schnitzer Partnerschaft	
Leipzig		KBHT
Leverkusen	MNT Gruppe	
Limburg		
Löhne	Zahlmann Klose Nolting	
Lübeck	THG-Treuhand	
	Treuhand-Gesells. für Handel und Industrie	Friebe Prinz + Partner
		JSK Jörg Schneider und Kollegen

Mannheim		WSB Treuhand
Memmingen	Riedmiller Wirtschaftsprüfer	
Minden	WP Walther	
Moosburg a. d. Isar	Sebastian Maier	
München	AC Christes & Partner	
		Accosis
		BTR Beratung Treuhand Revision
	Dr. Heudorfer und Partner	Linn Goppold Treuhand
		Radinger
	Rise Partners	Wirtschaftstreuhand
		HLB Schumacher

Münster		
---------	--	--

Neckarsulm		Bolle Advisory
Neuss	Dr. Glade, König und Partner	
		KBHT
		Esther Schmid
Nürnberg	Warnick Revision und Treuhand	Iovos

Oberstdorf		Kanzlei Seiter
Oberursel (Taunus)		Euko

Pforzheim		Dr. Schmitt Klumpp Partner
Potsdam	Brandenburgische Revision	HWS Pforzheim
		Dr. Knabe

Ravensburg		WMS Müssig Sauter Partner
Regensburg	WHG Werkmann Hien Gitschel	
Remscheid	B&O Rheinisch-Bergische Treuhand	
	Hübenthal & Partner	Kaib, Galldiks & Partner
Remshalden	HWS Remshalden	
Reutlingen		HWS Böttger
		HWS Reutlingen
		RWT
Rheda-Wiedenbrück	Wortmann & Partner	
Rotenburg (Wümme)		Behrens und Partner

Scharbeutz		Quint
Schwäbisch Gmünd	Kanzlei Zapp	
Schwerin	Höftmann & Partner	
Seelbach	Himmelsbach & Streif	
Sindelfingen	HWS Sindelfingen	
Singen/Htwl.	KMZ Kullen Müller Zinser	
		Mayer Partnerschaft
Stadtlohn	Heisterborg	
Straubing		S + C Audit
Stuttgart	HWS	
		Dr. Maier & Kotschner
		Menold Bezler
		RWT
	Sozietät Hohlweck + Partner	
		Wirtschaftstreuhand

Trier		Rech, Wagner & Co.
Trossingen	Lerner Lachenmaier & Partner	
Tübingen		HWS Tübingen

Ulm		HWS Ulm
Ulm	Waiblinger Partnerschaft	

Viernheim		Kempff Meierhöfer Schwillie
Villingen-Schwenningen	Lerner Lachenmaier & Ptn.	

Witten		Karsten Kemmer
--------	--	----------------

Jakob Blume, Hannah Krolle
Frankfurt

Die Erwartungen von Bankern und Investoren waren groß – und bis zum Ausbruch des Irankriegs schienen sie sich zu erfüllen: Das Volumen angekündigter Fusionen und Übernahmen (M&A) ist in den ersten zweieinhalb Monaten des Jahres 2026 gegenüber dem Vorjahreszeitraum europaweit um 40 Prozent auf knapp 234 Milliarden Dollar gestiegen. Das entspricht dem stärksten Jahresstart seit 2018, wie Daten des britischen Analysehauses Dealogic zeigen. Doch nun gefährdet der Krieg am Golf die Erholung des M&A-Marktes, auf die Banker und Finanzinvestoren in Europa und insbesondere in Deutschland lange gehofft hatten.

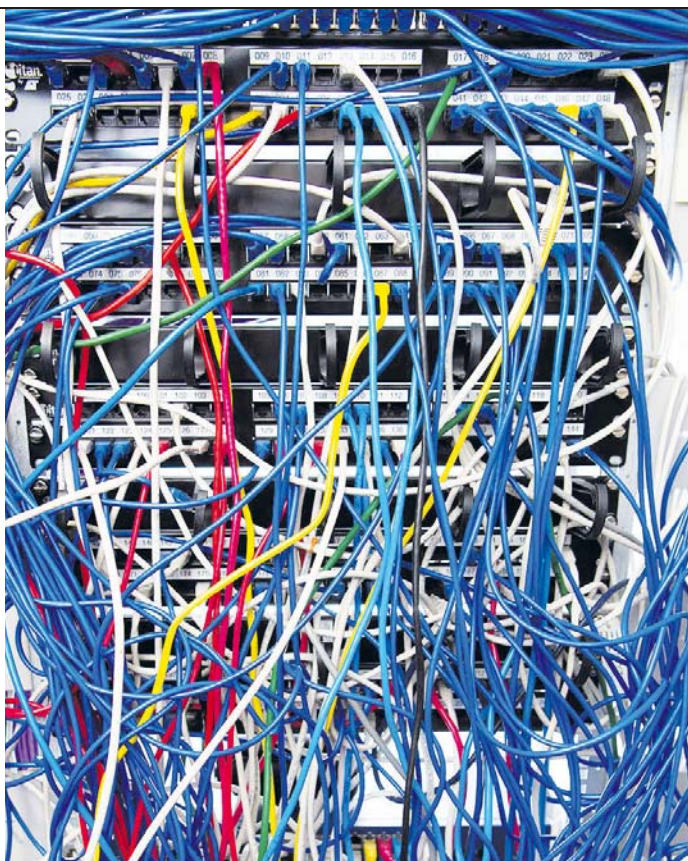
So sagt David Dubner, Chief Operating Officer für das weltweite Geschäft mit Fusionen und Übernahmen bei der US-Investmentbank Goldman Sachs im Gespräch mit dem Handelsblatt: „Geopolitik steht derzeit ganz oben auf der Agenda der Unternehmen.“ Der Irankrieg treffe die Weltwirtschaft primär durch höhere Energiepreise, was sich wiederum auf Wachstumsaussichten, Inflation und Zinswartungen auswirke. „Entscheidend ist, ob diese Unsicherheit nur kurzfristig ist oder länger anhält“, unterstreicht Dubner – und warnt: „Dann könnten Unternehmen bei strategischen Entscheidungen eine abwartende Haltung einnehmen.“

Transaktionen noch nicht auf Eis gelegt

Tibor Kossa, Co-Chef des Investmentbankings bei Goldman Sachs in Deutschland und Österreich, ergänzt: „Der Großteil der aktuellen Dialoge mit Unternehmen betrifft strategische Transaktionen.“ Diese würden bereits seit längerer Zeit vorbereitet. „Bislang sehen wir noch nicht, dass Transaktionen tatsächlich auf Eis gelegt werden.“ Kossa warnt jedoch: „Die hohe Zinsvolatilität lag eigentlich weitgehend hinter uns und der Markt hatte ein stabileres Zinsumfeld eingepreist. Die aktuelle geopolitische Lage sorgt hier für erneute Unsicherheit.“

Nicolaus Ascherfeld, Leiter des deutschen M&A-Geschäfts bei der Kanzlei A&O Shearman, bestätigt: „Der Irankrieg macht sich am M&A-Markt bisher eher schleichend bemerkbar über höhere Öl- und Gaspreise.“ Es gebe einige wenige Transaktionen, die unmittelbar von den höheren Energiepreisen betroffen seien und nun abgebrochen oder zumindest auf die lange Bank geschoben würden. Er warnt: „Das Risiko einer Rezession, ausgelöst durch die höheren Preise für Öl und Gas, ist bislang noch nicht vollständig im M&A-Markt reflektiert.“

Im laufenden Jahr waren es vor allem strategische Deals – multimilliardenschwere Übernahmen oder Absparungen –, die das M&A-Volumen in Europa auf einen mehrjährigen Höchstwert hievt. Allein in Deutschland belief sich das Gesamtvolumen der seit Jahresbeginn angekündigten Transaktionen gemäß Dealogic auf über 42 Milliarden Euro – das entspricht einer Steigerung von 170 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Goldman-Sachs-Topmanager Dubner erläutert: „Große Konzerne suchen zunehmend nach transformati-



Server, Thyssenkrupp-Turm für Aufzugstests, VW-Produktion: Der Irankrieg macht sich schleichend auf dem M&A-Markt bemerkbar.



Getty Images, Imago, dpa, [M]

Fusionen und Übernahmen

Megadeals drohen ins Stocken zu geraten

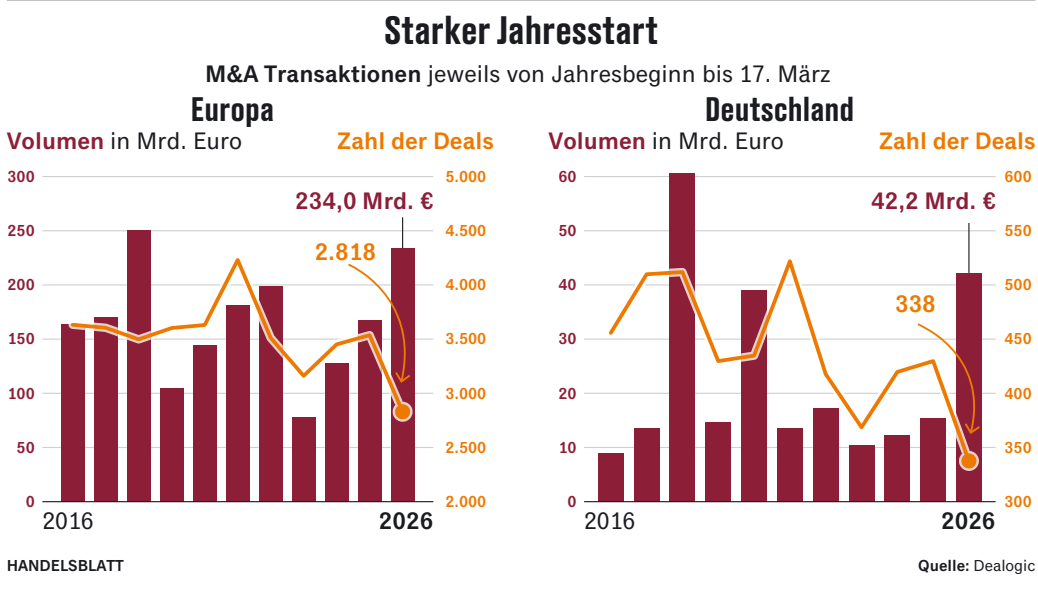
Der Iran-Krieg könnte den M&A-Markt nach rasantem Wachstum zum Jahresstart ausbremsen. Doch die Treiber der Multimilliardendeals bleiben intakt.

ven Übernahmen und vereinfachen gleichzeitig ihre Portfolios durch Verkäufe von Unternehmensteilen.“

In Deutschland zählt etwa die bis zu acht Milliarden Euro schwere Abspaltung des Geschäfts mit Schiffsmotoren und Turbinen aus dem VW-Konzern, Everlence, dazu. Noch nicht in den Daten enthalten, aber ebenfalls ein potenzieller Treiber des M&A-Volumens ist der gut 25 Milliarden Euro schwere Verkauf des Aufzugherstellers Thyssenkrupp Elevators, bei dem neben einem Börsengang Finanzkreisen zufolge parallel der Verkauf an einen Konkurrenten vorangetrieben wird. Und auch der Boom bei Rechenzentren sorgt für Milliarden deals in Deutschland, wie ein Investment des US-Beteiligungsunternehmens Blackstone in einem westfälischen Industriegebiet kürzlich zeigte.

Auffällig ist, dass sich das stark gestiegene Volumen auf eine gesunkene Zahl an Transaktionen verteilt. Europaweit ist die Zahl der Transaktionen seit Jahresbeginn gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 20 Prozent zurückgegangen, von 3526 auf 2818 Deals. In Deutschland beträgt das Minus 21 Prozent – bei einem im europäischen Vergleich deutlich stärkeren Wachstum des Dealvolumens. Burc Hesse, Managing Partner der US-Kanzlei Latham & Watkins in Deutschland, führt dies auf eine „selektive Erholung“ des Marktes zurück. Er sagt: „Das M&A-Volumen wird durch die großen Deals getrieben. In der Breite bleibt der Markt fragil.“

Grund sei die hohe Unsicherheit sowohl auf der Käufer- als auch auf der



Verkäuferseite. Dies betreffe vor allem das mittlere Marktsegment, also Transaktionen unterhalb von einer Milliarde Euro. „Diese Unternehmen und deren Gesellschafter stehen seltener unter Druck, einen transformativen Deal durchführen zu müssen – und agieren deshalb im aktuellen Umfeld zurückhaltender“, sagt er.

Auch potenzielle Käufer behielten Umsatz- und Margenzahlen von Zielgesellschaften genau im Blick, um die Risiken zu begrenzen. „Sie warten daher häufig Monat um Monat ab, um aufgrund aktualisierter Zahlen mehr Sicherheit über die Finanzkennziffern zu erhalten. Dadurch verzögern sich viele

Prozesse.“

Weitgehend einig sind sich die Experten, dass die Treiber transformativer Fusionen und Übernahmen trotz des Irankriegs intakt bleiben. Goldman-Manager Kossa betont: „Europäische Unternehmen stehen zunehmend unter Druck zu handeln, weil Wettbewerber in den USA weiterhin stärker wachsen und immer mehr an Größe gewinnen.“ Zudem notierten die Aktienmärkte trotz der jüngsten Rückschläge infolge der steigenden Ölpreise nahe ihren Höchstständen. Daher steige die Zuversicht bei Vorständen „und damit die Bereitschaft, größere strategische Transaktionen anzugehen“.

Deutsche Bank und Lufthansa

Miles-&More-Probleme sorgen für Ärger

Der Wechsel des Kreditkartenprogramms von DKB zum größten deutschen Geldhaus entwickelt sich zum Ärgernis. Nutzer beklagen komplizierte Prozesse.

Jens Koenen, Yasmin Osman
Frankfurt

Für die Deutsche Bank war dieser Auftrag ein Coup: Vor zwei Jahren gewann das Geldhaus eine Ausschreibung der Lufthansa für die beliebte Miles-&-More-Kreditkarte und bootete den langjährigen Bankpartner der Airline, die DKB, damit aus. Für das Pressefoto dieses Bankenwechsels ließ sich damals sogar Deutsche-Bank-Chef Christian Sewing persönlich mit Lufthansa-Vorständin Christina Foerster und Mastercard-CEO Michel Miebach ablichten.

Mittlerweile dürfte die Freude allerdings der Ernüchterung gewichen sein: Seit Monaten häufen sich die Beschwerden von Meilensammlern und Vielfliegern über den Wechselprozess.

Beim Vertragspartner Lufthansa ist man offenbar irritiert. „Es ist schon verwunderlich, dass das größte deutsche Kreditinstitut das offensichtlich nicht besser und einfacher hinbekommt“, heißt es in Unternehmenskreisen. Das ganze Verfahren sei außergewöhnlich kompliziert. Das habe man nicht erwartet.

Offiziell will sich Lufthansa nicht zu dem Thema äußern. Aber in mehreren Gesprächen mit Führungskräften ist wachsender Unmut über die Situation zu spüren. Es gehe um die Kreditkarte mit dem größten Volumen im Reisemarkt. Rund 1,4 Millionen Karten sind weltweit im Einsatz.

Und es bleiben nur noch wenige Wochen, um sämtliche Nutzer in die Systeme der Deutschen Bank zu überführen. Ende April läuft die bisherige Karte der DKB aus.

Die Kernmarke Lufthansa will sich seit Längerem wieder stärker als Premiumanbieter etablieren. Dazu investiert die Airline etwa in neue Jets mit aufgewerteter Kabine oder modernere Lounges. Die Probleme bei der Miles-&-More-Kreditkarte stören diese Be-

mühungen, denn sie betreffen ausgerechnet viele Topkunden des Unternehmens. „Das hilft uns nicht gerade“, heißt es in Lufthansa-Kreisen.

Bei der Bank will man von verbreiteten Problemen nichts wissen. Die Übertragung des Kreditkartenportfolios von der DKB zur Deutschen Bank verlaufe „planmäßig“. „Bei der großen Mehrheit der Kunden erfolgt der Wechsel reibungslos“, sagte ein Sprecher. Angesprochen auf die Kritik aus Kreisen der Lufthansa betonte der Bank-Sprecher, Deutsche Bank und Miles & More setzten den Wechselprozess „gemeinsam als Partner“ um und optimierten den Prozess „fortlaufend“, beispielsweise durch eine verbesserte Benutzerführung und zusätzliche Erläuterungen im Antragsprozess oder eine Erhöhung der Standardlimits.“

Anders gesagt: Die Bank hat auf Kritik von Nutzern reagiert und versucht, den Prozess zu vereinfachen. Die Komplexität des Antragsprozesses ist ein besonders häufiger Kritikpunkt. „Der Fragebogen war schlicht unverständlich“, sagt etwa der Geschäftsführer eines Unternehmens, der anonym bleiben will. Im Januar habe er den Onlineprozess angestoßen – und bis auf eine Eingangsbestätigung nie wieder etwas von der Bank gehört. Auch im Callcenter habe man ihm nicht sagen können, woran das liege, sagt er.

Was den Prozess so aufwendig macht, ist eine Grundsatzentscheidung der Bank und Miles & More: Beide Geschäftspartner hatten entschieden, die Kundinnen und Kunden nicht einfach automatisch von der DKB auf die Deutsche Bank zu übertragen. Stattdessen müssen alle Nutzer bei der Deutschen Bank eine neue Kreditkarte beantragen.

Das ist der Grund dafür, dass die Bank von den Antragstellern detaillierte Informationen abfragt und teils auch Einblick in ihre Kontobewegungen nimmt. „Wir haben uns gemeinsam mit

Miles & More für dieses Verfahren entschieden“, sagte der Deutsche-Bank-Sprecher.

Dieses Verfahren, bei dem die Bank die Identität der Antragsteller und deren Kreditwürdigkeit prüft, diene der Sicherheit der Bank und schütze die Kunden vor einem potenziellen Missbrauch ihrer Kreditkarte. Dem Institut sei bewusst, dass der Prozess „mit einem gewissen Aufwand“ verbunden sei. Deshalb erhielten Karteninhaber einen „Wechselbonus“, der zusätzliche Meilen und auch Points umfasse.

Offenbar reicht dieser Anreiz nicht allen: Einige Nutzer haben den Prozess mittlerweile aufgegeben. Dazu zählt sogar das ehemalige Mitglied eines Führungsgremiums des Instituts. Nach zwei vergeblichen Anläufen habe sie beschlossen, auf ihre Miles-&-More-Kreditkarte zu verzichten, sagte die Person, die anonym bleiben will.

”

Es ist schon verwunderlich, dass das größte deutsche Kreditinstitut das offensichtlich nicht besser und einfacher hinbekommt.

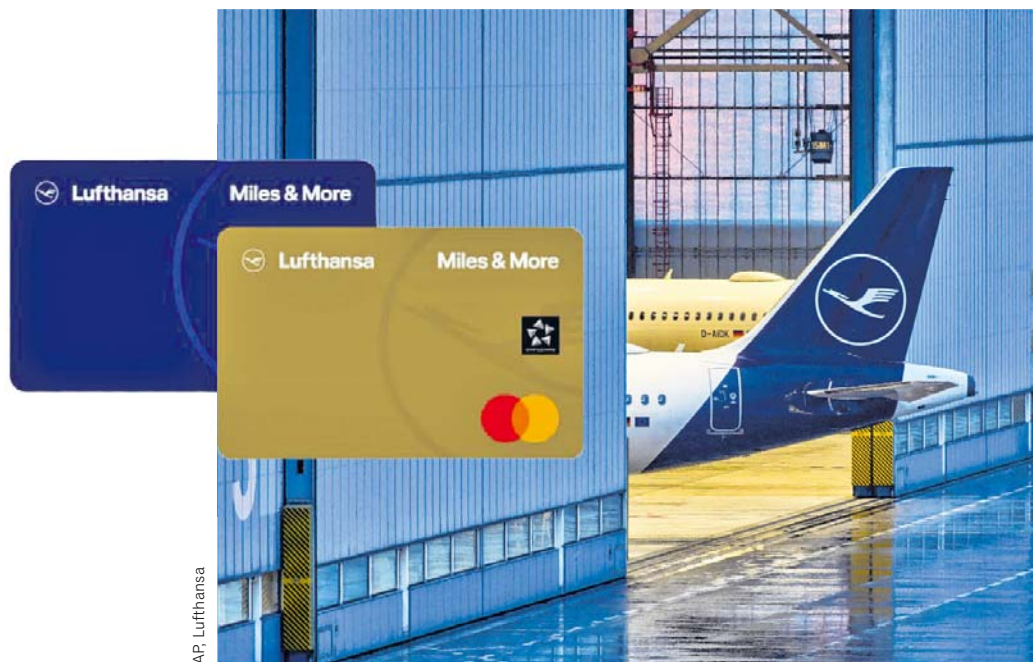
Unternehmenskreise

Die größten Erfolgchancen hatten nach Beobachtung eines betroffenen Anwälters, der noch weitere Fälle kennt, Nutzer, die Hilfe in einer Filiale suchten, oder die sich an einen Kundenbetreuer wenden konnten, weil sie schon ein Konto bei der Bank hatten. Der Anwalt vermutet, dass Bankbeschäftigte womöglich auf Systeme zugreifen können, an die Mitarbeiter des Callcenters nicht herankämen.

Das zeigt auch das Beispiel eines weiteren Unternehmers. „Ich habe die Schreiben der Bank zum Teil nicht verstanden“, sagte er. Im Callcenter sei er abgewimmelt worden. „Am Ende hat mir mein Kundenberater geholfen.“

Die Deutsche Bank betonte, das Gros der Anliegen könne im Callcenter „abschließend geklärt werden“. Allerdings können die Callcenter Kunden nur bei Fragen zum Onboarding helfen und diese dabei begleiten, den Antrag online abzuschließen. Die Kreditkarte lässt sich jedoch nicht direkt im Callcenter abschließen. „Die Beantragung und Eröffnung der Kreditkarte erfolgt ausschließlich digital“, sagte ein Sprecher der Bank.

Doch gerade die Kreditkarte bereitet vielen Nutzern Probleme. Ein Leser berichtete dem Handelsblatt, dass dazu bis zu acht Schritte notwendig seien, die bei ihm aber nicht so funktionieren würden, wie es im Schreiben beschrieben wird. Das Vorgehen sei „fürchterlich kompliziert“, ohne externe Hilfe würde er das nicht schaffen.



Kreditkarten, Lufthansa-Flugzeug: Unmut über die Situation.

„Die besten Steuerberater“ Ausgezeichnet im Handelsblatt-Ranking

Die steuerlichen Rahmenbedingungen entwickeln sich ständig weiter. Neue Gesetze, digitale Prozesse und komplexere wirtschaftliche Strukturen stellen Unternehmen und Privatpersonen gleichermaßen vor Herausforderungen. Im Jahr 2026 sind Steuerberater daher weit mehr als reine Experten für Steuererklärungen – sie fungieren als strategische Partner für nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg. Moderne Kanzleien setzen verstärkt auf digitale Technologien, um Abläufe effizienter zu gestalten und ihren Mandanten einen transparenten Überblick über steuerliche und betriebswirtschaftliche Entwicklungen zu ermöglichen. Durch diese Kombination aus Fachkompetenz und technologischer Unterstützung entstehen Beratungsleistungen, die

sowohl präzise als auch zukunftsorientiert sind. Besonders entscheidend ist dabei die individuelle Betreuung.

Jeder Mandant bringt unterschiedliche Anforderungen mit – vom mittelständischen Unternehmen über Freiberufler bis hin zu Privatpersonen. Gute Steuerberatung bedeutet deshalb, komplexe steuerliche Themen verständlich aufzubereiten und passgenaue Lösungen zu entwickeln. Mit umfassender Erfahrung, aktuellem Fachwissen und einem klaren Blick für Gestaltungsspielräume begleiten Steuerberater ihre Mandanten durch ein zunehmend dynamisches Steuerumfeld. Auch im Jahr 2026 bleibt ihr Ziel unverändert: steuerliche

Sicherheit schaffen und gleichzeitig neue Möglichkeiten für wirtschaftliche Entwicklung eröffnen.

Handelsblatt

BESTE
Steuerberater

2026

Im Test: 4.036 Steuerberater
SWI Finance

Nachfolge gestalten & Zukunft strukturieren.

Wir sind eine auf Nachfolge spezialisierte Steuerkanzlei mit klarem Fokus auf kleine und mittlere Unternehmen – dem Rückgrat der deutschen Wirtschaft. Seit 2019 begleiten wir Mandanten bei der strategischen Ausrichtung ihrer Unternehmens- und Vermögensstrukturen.

Unser Schwerpunkt liegt auf steuerlich optimierten Nachfolgekonzepten, Schenkungen und Erbfällen. Wir strukturieren Vermögens- und Beteiligungsverhältnisse vorausschauend und schaffen belastbare Entscheidungsgrundlagen für Generationenwechsel, Anteilsübertragungen, Verkaufssituationen oder Restrukturierungen. Dabei verbinden wir steuerliche Präzision mit unternehmerischem Verständnis und klarem strategischen Blick – unser Anspruch: Struktur, Weitblick und Sicherheit.



Steuerkanzlei Gärtner
Landshut
Telefon 0871 14222769
julian.gaertner@gaertner-steuerberater.de
www.gaertner-steuerberater.de

GAERTNER
STEUERKANZLEI

Grenzenlos Gut Beraten

Wir sind eine seit mehr als 30 Jahren bestehende familiengeführte Steuerberatungskanzlei und begleiten Unternehmen, Freiberufler und Privatpersonen in steuerlichen und wirtschaftlichen Fragen. Unser Team aus 25 Mitarbeitern verbindet Erfahrung mit modernen, digitalen Arbeitsweisen und ganzheitlicher Beratung. Die Auszeichnung des Handelsblatts als einer der besten Steuerberater bestätigt unseren Qualitätsanspruch.

Unsere Beratungsschwerpunkte sind ...
Steueroptimierung, Holdingberatung und Haftungsbeschränkung, die Begleitung von Unternehmensumwandlungen, insbesondere vom Einzelunternehmen zur GmbH, die Beratung bei Unternehmensnachfolgen mit Erbschaft- und Schenkungssteuerplanung und bei Steuerhinterziehung, sowie das internationale Steuerrecht.



Telefon 0941 595400
info@penka-stb.de
www.penka-stb.com

STEFAN PENKA
Steuerberatungsgesellschaft mbH

Unternehmerisch denken. Klar beraten.

Unternehmen bewegen sich immer in einem komplexen Netz aus Gesetzen, Pflichten und Chancen. Seit 2007 begleiten wir dabei den Mittelstand – von der Gründung, über Wachstumsphasen und Neuausrichtung, bis zur Nachfolge.

Was gute Beratung ausmacht? Unsere Mandanten und ihre Ziele in den Mittelpunkt zu stellen – nicht die fachliche Disziplin. Wir denken unternehmerisch, arbeiten digital und begleiten Sie pragmatisch, damit Sie den Überblick behalten und fundierte Entscheidungen treffen können. Von unserem Standort in Grasbrunn bei München betreuen wir Mandanten regional und bundesweit. Auf die Auszeichnung als einer der besten Steuerberater und Wirtschaftsprüfer durch das Handelsblatt sind wir ebenso stolz wie auf unsere langjährigen Referenzen.

AUDITLINE GmbH
Wirtschaftsprüfungs- & Steuerberatungsgesellschaft
Telefon 089 454620160
info@auditline.de
www.auditline.de

AUDITLINE
Wirtschaftsprüfung | Steuerberatung



www.handelsblatt.com/beste_steuerberater_wirtschaftspruefer

Eine Steuerkanzlei muss entlasten ...

Wir sind eine digital aufgestellte, strukturstarke Steuerkanzlei mit klarer Ausrichtung auf ortsunabhängiges Arbeiten. Persönliche Betreuung, tägliche Terminmöglichkeiten sowie eine verlässliche Kommunikation prägen unsere tägliche Arbeit. Dank digitaler Systeme bearbeiten wir Steuererklärungen und Buchführungen in der Regel innerhalb von fünf Werktagen.

Wir bieten ...

Unternehmen und Selbstständigen umfassende steuerliche und betriebswirtschaftliche Unterstützung und verstehen unsere Aufgabe vor allem darin, unsere Mandanten spürbar zu entlasten. Termine können bequem über den Online-Kalender auf unserer Website gebucht werden. Für weitere Fragen steht dort zudem ein kostenloser KI-Chat für erste steuerliche Anliegen zur Verfügung.



REISS Steuerkanzlei
www.reiss-steuerkanzlei.de/termin
KI Chat Matteo:
www.reiss-steuerkanzlei.de

REISS
Steuerkanzlei

Ihre Steuer, Ihr Vermögen, Ihr Unternehmen – gut beraten in die Zukunft

Die Kanzlei **anders+** ist auf die steuerliche und betriebswirtschaftliche Beratung der Gesundheits- und Pflegebranche spezialisiert. Wir begleiten Ärzte, Therapeuten sowie Pflegeunternehmen in allen steuerlichen und finanziellen Fragen – von der Gründung über Investitionsentscheidungen bis zur langfristigen Praxis- und Unternehmensplanung. Darüber hinaus betreut **anders+** Mandanten aus weiteren freiberuflichen Branchen und Familienunternehmen.

Unser Ansatz ist **anders+** und geht über die klassische Steuerberatung hinaus: Wir unterstützen Sie dabei, Ihre Finanzen transparent zu steuern, wirtschaftliche Entwicklungen frühzeitig zu erkennen und fundierte unternehmerische Entscheidungen zu treffen. Seit 2019 regelmäßig als einer der besten Steuerberater Deutschlands ausgezeichnet. Gerne berate ich Sie persönlich – mit Erfahrung und Weitblick.

ANDERS GmbH & Co. KG
Steuerberatungsgesellschaft
Telefon 0621 3770070
Post@stb-anders.de
www.Stb-Anders.de

anders+
STEUERBERATUNGS
GESELLSCHAFT

Unternehmerisch denken, steuerlich handeln.

THEWES Wirtschaftskanzlei berät mittelständische Unternehmen an der Schnittstelle von Steuer- und Wirtschaftsrecht. Das Leistungsspektrum umfasst laufende Steuerberatung, Jahresabschlüsse sowie Finanz- und Lohnbuchhaltung. Darüber hinaus begleitet unsere Kanzlei Umstrukturierungen, Unternehmensnachfolgen sowie Unternehmenskäufe und -verkäufe.

Durch die Verbindung steuerlicher und juristischer Expertise entstehen praxisorientierte Lösungen – von der strategischen Strukturierung über steuerliche Compliance bis hin zur Vertretung in Strafverfahren. Mandanten profitieren von präziser Analyse, klarer Strategie und einem tiefen Verständnis für unternehmerische Zusammenhänge.

THEWES Wirtschaftskanzlei
Konrad-Zuse-Ring 12
14469 Potsdam
Telefon 0331 7699310
www.thewes-wirtschaftskanzlei.com

THEWES
Tax | Law

Heute schon an Übermorgen denken

Steuerberatung mit Blick nach vorn: Die Witzel Steuerberatungsgesellschaft begleitet Unternehmen und Privatpersonen in der laufenden steuerlichen Beratung und entwickelt gleichzeitig Strategien für die Zukunft.

Im Mittelpunkt stehen Nachfolgeplanung, Erbschaft- und Schenkungsregelungen sowie Testamentsvollstreckung – stets kombiniert mit durchdachter Steuergestaltung, um Vermögen und Unternehmen langfristig zu sichern. Auch bei der Rechtsformwahl beraten wir vorausschauend und individuell. Kompetent, strategisch und persönlich – für nachhaltige steuerliche Entscheidungen heute und morgen.

„Die Zukunft gehört denen, die sie vorbereiten.“

Witzel Steuerberatungsgesellschaft mbH & Co. KG
Krämerstraße 2 | 63450 Hanau
Breidertring 104 | 63322 Rödermark
Telefon 06181 428980
info@kanzlei-witzel.de · www.kanzlei-witzel.de

WITZEL
Steuerberatungsgesellschaft mbH & Co. KG

Menschen. Expertise. Vertrauen.

Wir sind ...

ein erfahrenes Team aus rund 50 Wirtschaftsprüfern, Steuerberatern und Fachmitarbeitern und haben uns auf die Prüfung und Beratung mittelständischer Unternehmen und Unternehmer sowie von Tochterunternehmen international tätiger Konzerne spezialisiert. In klassischer Weise verbinden wir die Geschäftsfelder Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung und betriebswirtschaftliche Beratung. Wir unterstützen und begleiten unsere Mandanten fachkundig und engagiert. Dabei hat die Qualität unserer Arbeit höchste Priorität.



Beratung auf höchstem Niveau, verbunden mit fundierten Branchenkenntnissen, bildet die Grundlage, auf der wir für unsere Mandanten individuelle Lösungen entwickeln.

Grau Grimm Partner
Wirtschaftsprüfer Steuerberater
Telefon 069 242540
kanzlei@gg-partner.de
www.gg-partner.de

GRAU GRIMM PARTNER
Wirtschaftsprüfer · Steuerberater



Anka Anders, Steuerberaterin, Diplom-Ökonomin, Fachberaterin für das Gesundheitswesen (DStV e.V.)

Verantwortung – Vertrauen – Zukunft

Seit nunmehr 50 Jahren steht unsere Steuerberaterkanzlei für Beständigkeit, Vertrauen und fachliche Exzellenz. Ein halbes Jahrhundert Erfahrung bedeutet gewachsenen Know-how, verlässliche Partnerschaften und ein tiefes Verständnis für die Bedürfnisse unserer Mandantinnen und Mandanten.

Unser engagiertes Team begleitet Unternehmen und Selbstständige mit Kompetenz und persönlicher Nähe – von der Finanz- und Lohnbuchhaltung über umfassende Steuerberatung bis hin zur individuellen Vermögensberatung. Ob Handwerk, Gastronomie, Ärzte oder Freiberufler – wir betreuen alle Branchen mit Weitblick, Sorgfalt und echter Leidenschaft für Zahlen und Menschen.

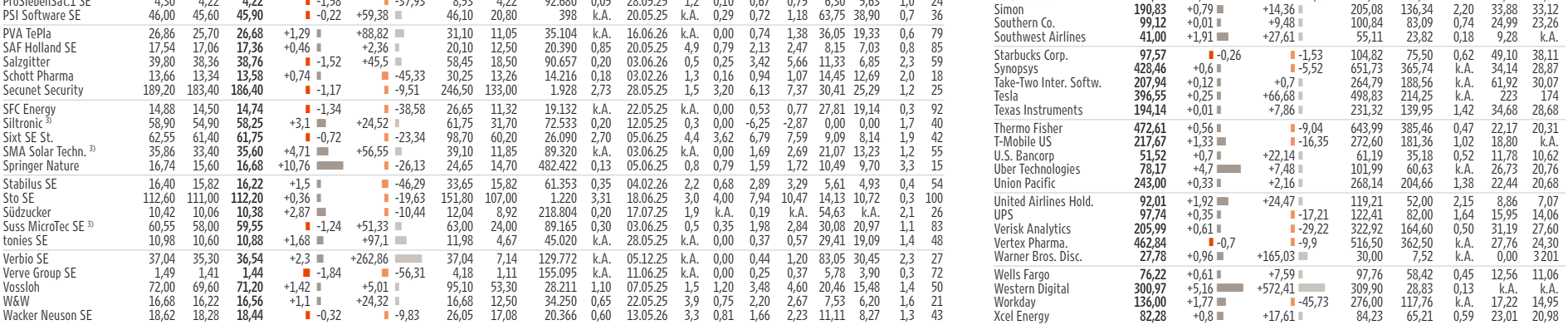
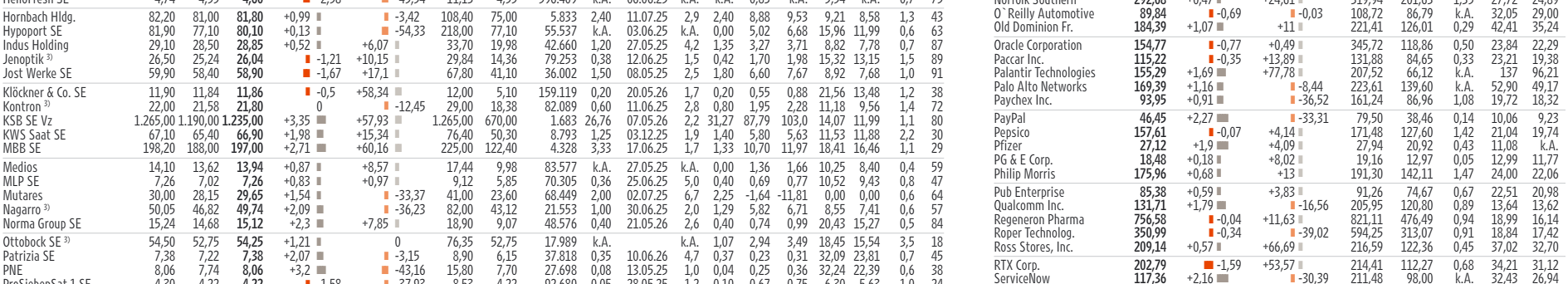
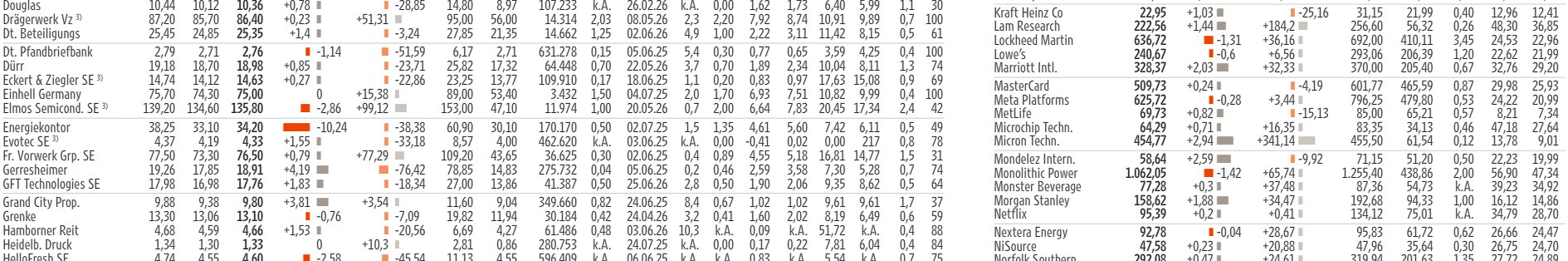
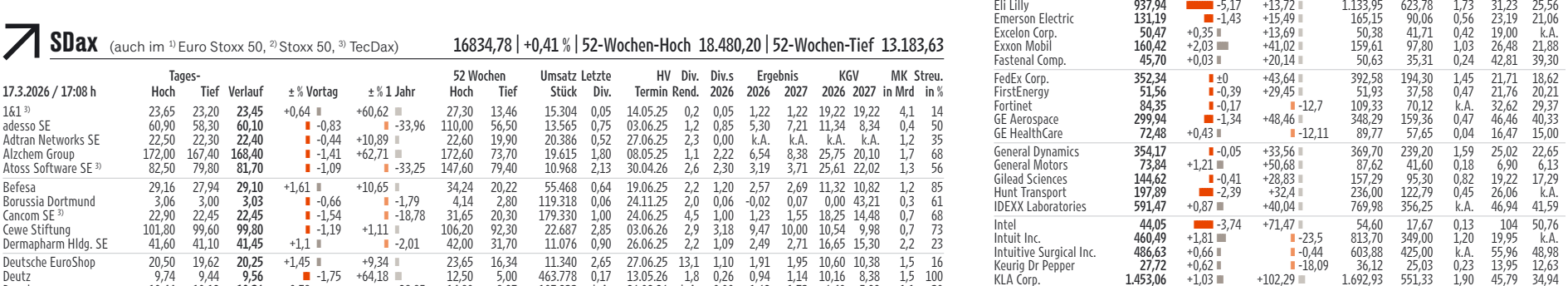
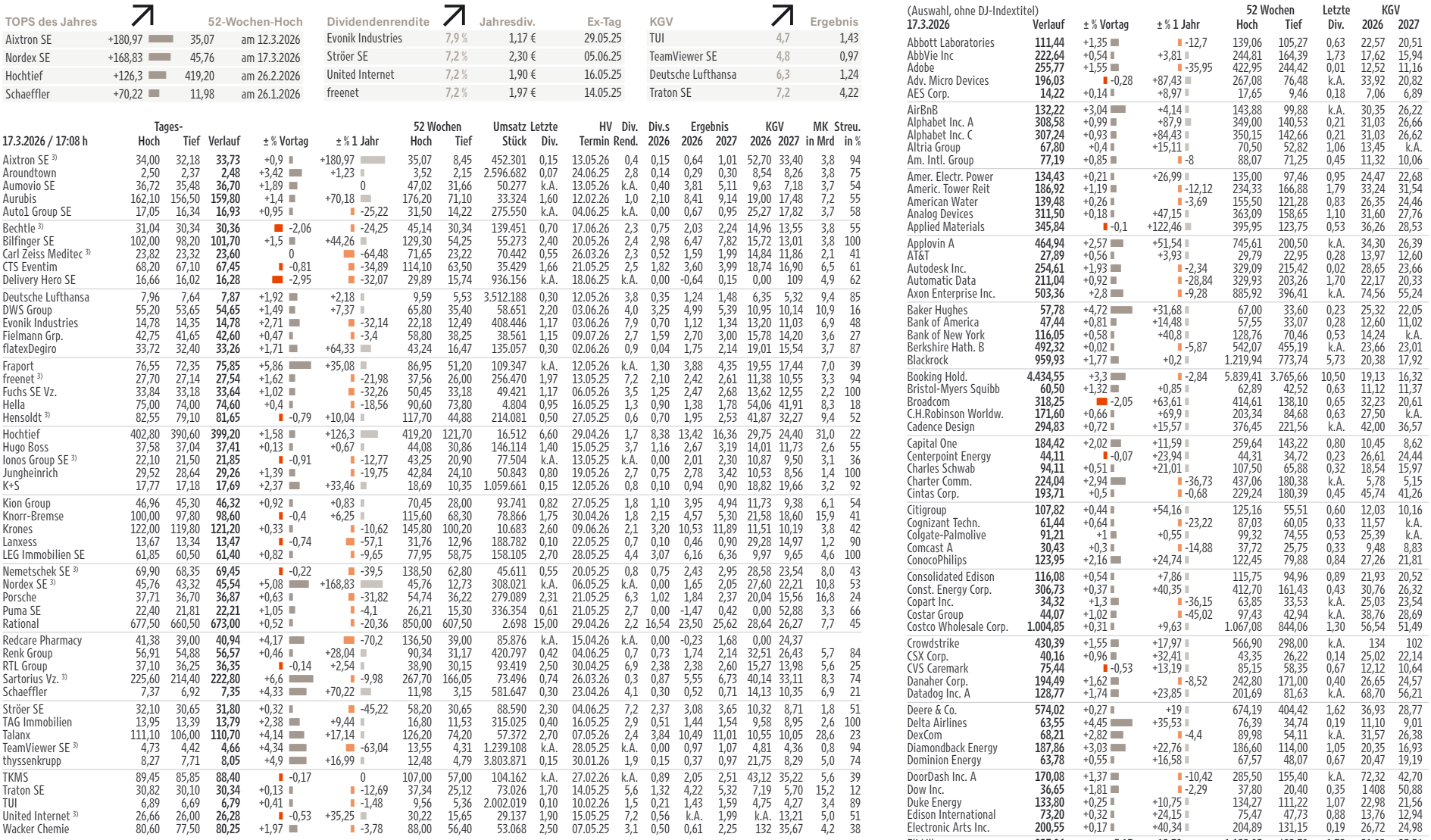
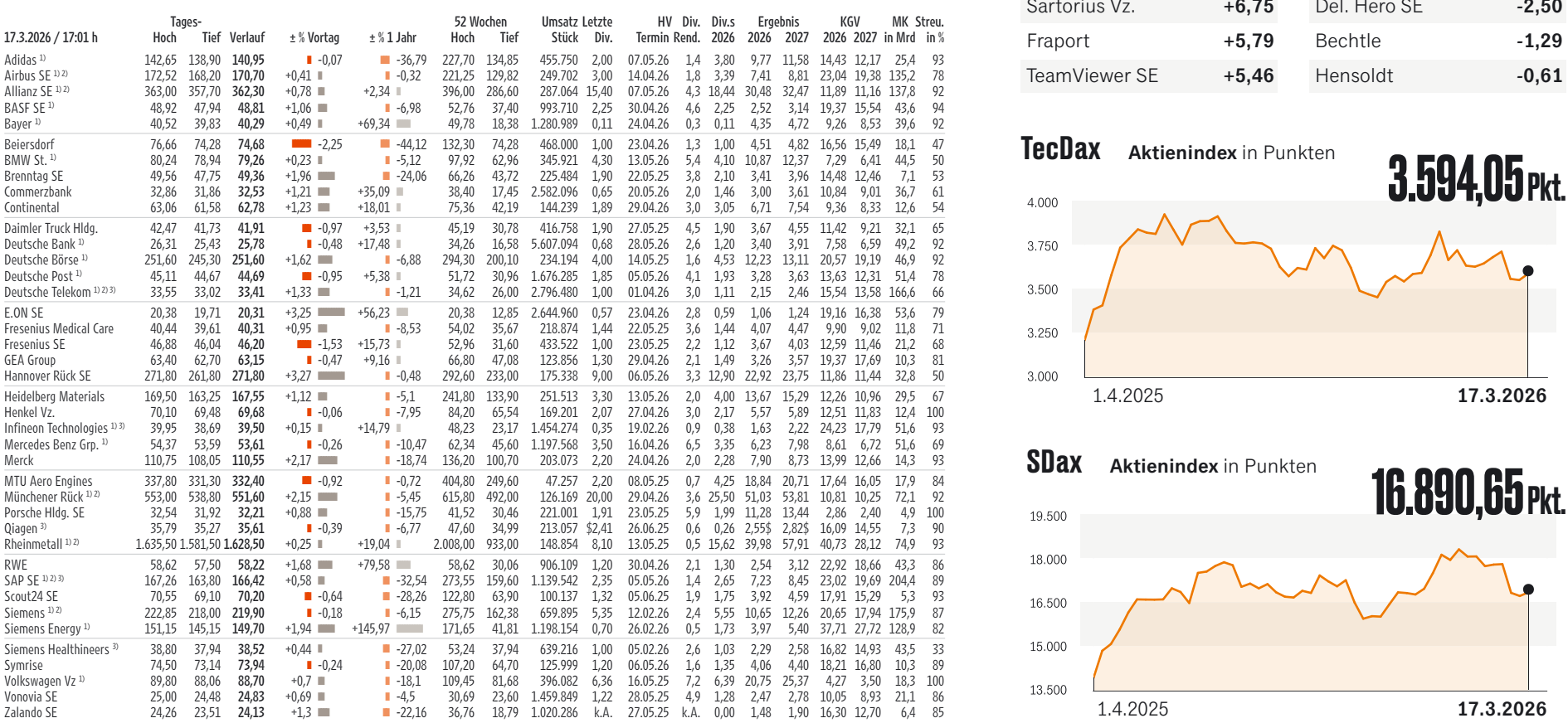
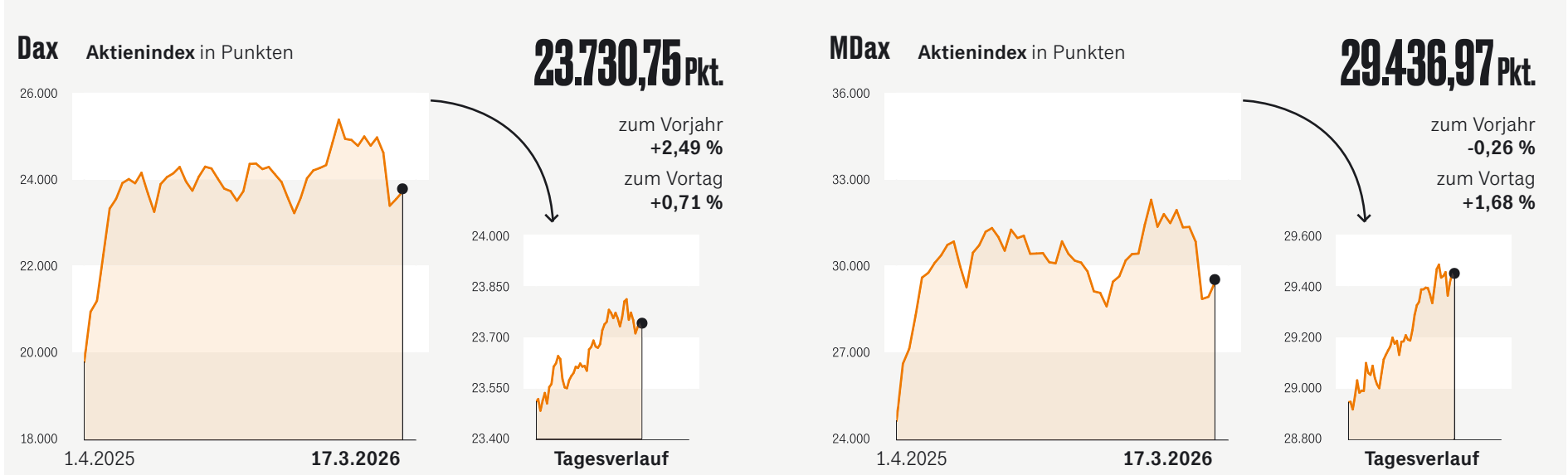
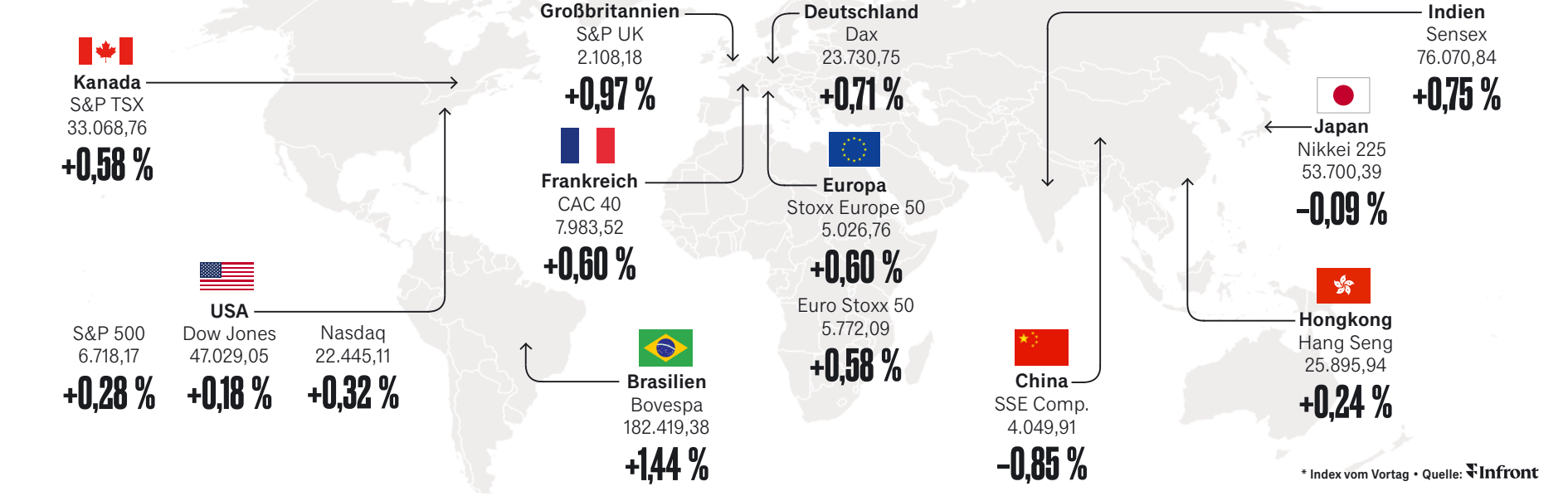


Scharf · Hafner & Partner mbB
Balingen, Hechingen und Albstadt
Telefon 07433 9540
www.shp-beratergruppe.de

SP **Steuern & Recht**
Beratergruppe www.shp-beratergruppe.de



www.handelsblatt.com/beste_steuerberater_wirtschaftspruefer



Andrea Cünnen, Martin Müller Frankfurt

Die aktuelle Unsicherheit an den Finanzmärkten zeigt sich auch bei Anleihen. Die Kurse sind gefallen und die Renditen im Umkehrschluss gestiegen – und das gleichzeitig bei Staats- und Unternehmensanleihen.

Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen hat sich seit Beginn des Irankriegs Ende Februar um bis zu einen Viertelpromille auf 4,25 Prozent erhöht, die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe näherte sich zwischenzeitlich sehr deutlich der Marke von drei Prozent. Nachhaltig gestiegen sind zudem die Renditen und Risikoaufschläge für Anleihen von Unternehmen und Banken.

Pilar Gomez-Bravo, Anlagechefin für Anleihen beim US-Fondshaus MFS Investment Management, sagt: „Wir sehen im Moment drei Risiken. Jedes einzelne für sich wäre verkraftbar, doch alle drei zusammen machen die Märkte anfälliger.“ Im Gespräch mit dem Handelsblatt erklären Gomez-Bravo und zwei weitere Fondsmanager, welche Gefahren sie für die Anleihemärkte sehen und wie sie damit umgehen.

MFS: Absichern statt verkaufen

Als zentrale Risiken sieht Gomez-Bravo erstens den Nahostkonflikt mit der Folge steigender Ölpreise und einer anziehenden Inflation. Hinzu kämen zweitens die enormen Investitionen in Künstliche Intelligenz (KI) und die Frage, ob KI die Geschäftsmodelle etablierter Unternehmen angreift.

„Dazu häufen sich drittens die Probleme am Markt für Private Credits“, sagt Gomez-Bravo. MFS vergibt selbst keine privaten Kredite direkt an Unternehmen und hat bisher auch nicht in Business Development Companies (BDCs) investiert. Das sind in den USA zugelassene semiliquide Fonds, die Geld von Investoren einsammeln und als Kredite an Unternehmen verleihen. „Die Zweifel an der Qualität der Kredite und die Rücknahmen aus BDCs könnten auf den Markt für Anleihen von Unternehmen mit schwacher Bonität übergreifen.“

MFS hat das Engagement in Anleihen von Unternehmen mit schwacher Bonität und deshalb höheren Zinsen in den Portfolios gesenkt. Solche Anleihen bezeichnen Fondsmanager als „High-Yield-Bonds“. Vorsichtig ist Gomez-Bravo mit Blick auf diese Anleihen aber nicht erst seit Beginn des Irankriegs, sondern bereits seit dem vergangenen Jahr. „Die Risikoprämien erschienen uns schon länger nicht mehr angemessen.“

In diesem Jahr hat MFS zudem Positionen in Anleihen von Banken und einigen Unternehmen mit guter Bonität reduziert. Auslöser dafür waren vor allem die im Grönland-Streit angekündigten, inzwischen teilweise zurückgenommenen Zolldrohungen von US-Präsident Donald Trump.

„Wir haben aber keine Anleihen verkauft, sondern uns über Credit Default Swaps auf Indizes abgesichert“, erklärt Gomez-Bravo. Credit Default Swaps (CDS) sind eine Art Kreditausfallversicherung. Sie steigen im Wert, wenn die Kurse der zugrunde liegenden Anleihen unter Druck geraten. Auf CDS gibt es auch Indizes.

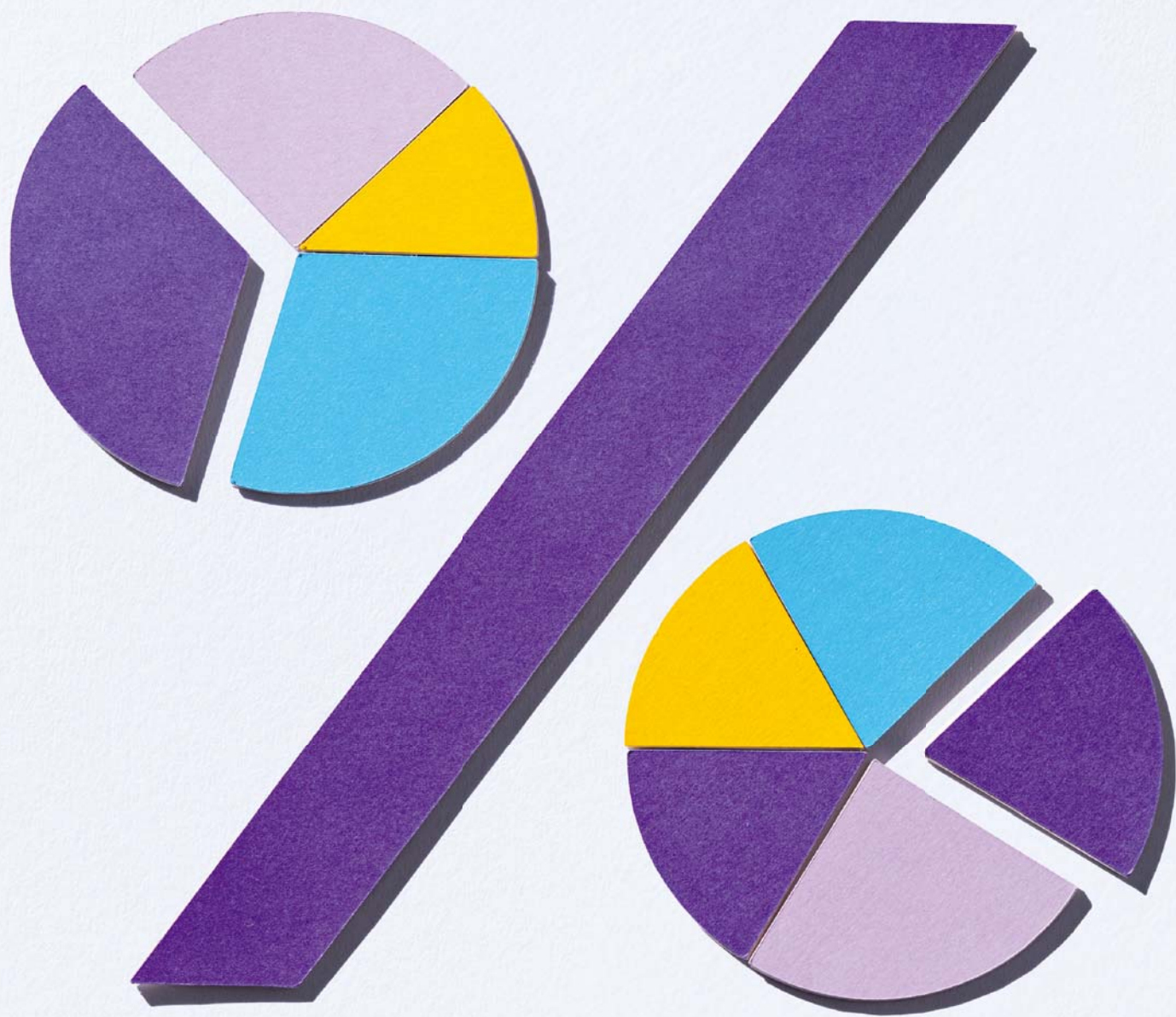
„Kredit-Index-Derivate sind sehr gut handelbar, und es ist oft günstiger, sich abzuschern, anstatt Anleihen zu verkaufen“, sagt die Anlagechefin für Anleihen bei MFS, die auch selbst Fonds managt. Sie und ihre Kolleginnen und Kollegen haben zum Teil auch neu auf den Markt gekommene Unternehmensanleihen gekauft und gleichzeitig die Absicherung beibehalten.

Neue Anleihen werden oft mit Emissionsprämien, also leichten Renditeaufschlägen im Vergleich zu ausstehenden Bonds, bege-

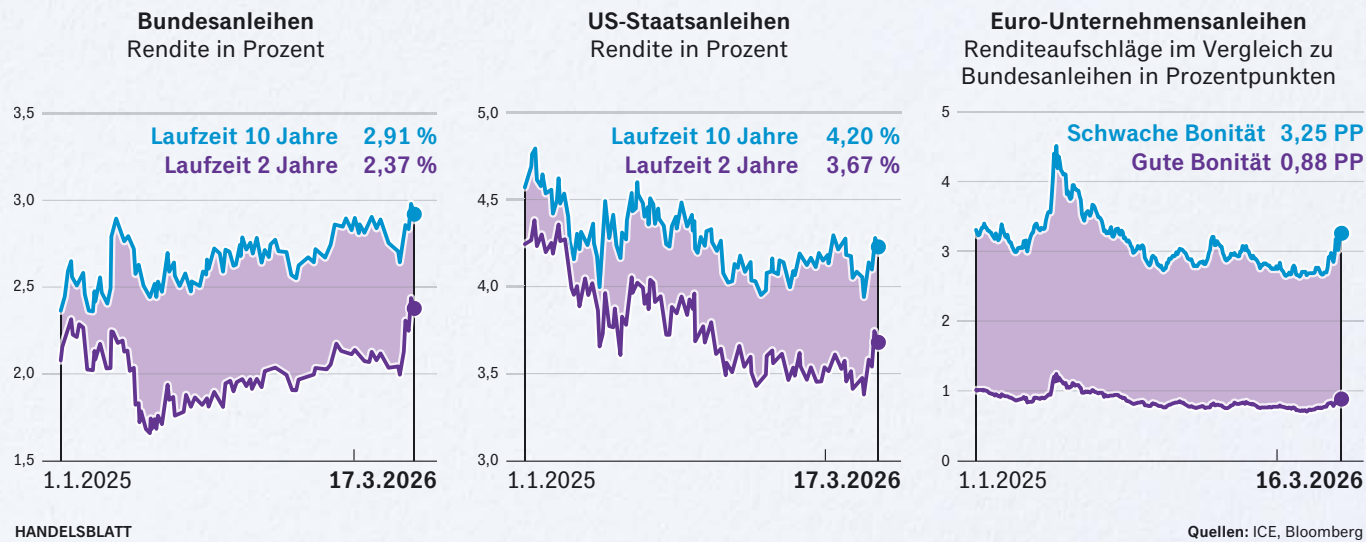
Anleihen

Anleiheprofis sehen drei Risiken

Die Renditen und Risikoaufschläge bei Anleihen steigen. Fondsmanager erklären, wie sie damit umgehen.



Anleihen: Renditen und Risikoprämien steigen



ben. Das macht sie für Investoren attraktiv. Etwas skeptisch stimmt Gomez-Bravo allerdings die oft enorme Nachfrage nach den neuen Anleihen.

So begab zuletzt der US-Konzern Amazon auf Dollar lautende Anleihen über insgesamt 37 Milliarden Dollar. Dafür gaben Investorinnen und Investoren Kaufaufträge für mehr als 126 Milliarden Dollar ab. Auch andere Emissionen waren sehr deutlich überzeichnet. „Das scheint mir übertrieben, der Markt zeigt bei manchen Emissionen Anzeichen von übertriebener Selbstzufriedenheit.“

Auch dies ist ein Grund dafür, dass MFS trotz der gestiegenen Renditen die Übergewichtung von Unternehmensanleihen in vielen Portfolios im Vergleich zu Staatsanleihen reduziert hat.

Bei Staatsanleihen wiederum differenziert MFS so: „US-Staatsanleihen sehen wir neutral, deutsche Bundesanleihen und andere Staatsanleihen aus dem Euro-Raum gewichten wir noch stärker unter, seit sich die Lage im Iran zugespitzt hat“, sagt Gomez-Bravo. Hauptgründe dafür seien, dass Europa stärker von Ölimporten abhängig sei und die Europäische Zentralbank (EZB) weniger Spielraum für Leitzinssenkungen habe als die US-Notenbank (Fed).

Oddo BHF: Noch keine Änderungen

Oddo BHF Asset Management hält in gemischten Anleiheportfolios den Anteil an Staatsanleihen ebenfalls neutral, gewichtet sie also ähnlich wie in den jeweiligen Vergleichsindizes. Das gilt bei Oddo BHF für US-Staatsanleihen und für Anleihen aus dem Euro-Raum.

Bastian Gries, leitender Anlagestrategie bei Oddo BHF Asset Management, kann sich sogar vorstellen, den Anteil an kurz laufenden Bundesanleihen weiter zu erhöhen. Dies würde er dann machen, wenn der Markt zwei Zinserhöhungen der EZB einpreist.

Seit Beginn des Irankriegs mit dem steigenden Ölpreis erwarten Investoren an den Zinsterminmärkten, dass die EZB die Leitzinsen mindestens einmal erhöht. Die Renditen für Bundesanleihen mit zwei Jahren Laufzeit sind seit Beginn des Irankriegs entsprechend um deutliche 0,4 Prozentpunkte auf rund 2,4 Prozent gestiegen.

Gries hält Zinserhöhungen der EZB im zweiten Halbjahr indes für unwahrscheinlich. „Wir erwarten, dass die EZB die höheren Ölpreise erst einmal als vorübergehend einschätzt und nicht reagiert.“ Gegen Zinserhöhungen spreche zudem, dass sich die Wachstumsaussichten für den Euro-Raum verschlechtert haben.

An den Einschätzungen für die wirtschaftlichen Aussichten im Euro-Raum und den USA hält Oddo BHF fest und erwartet weder im Euro-Raum noch in den USA eine Rezession. „Allerdings haben die Risiken deutlich zugenommen, und wir behalten uns vor, unsere Szenarien und Positionierungen anzupassen“, sagt Gries. „Wir wollen uns als langfristig orientierte Investoren aber nicht vorschnell festlegen, sondern flexibel auf ein verändertes Umfeld reagieren.“

Vorsichtig ist Gries, der auch selbst Fonds managt, aktuell vor allem bei High-Yield-Anleihen. Ebenso wie Gomez-Bravo hält Gries die auch Spreads genannten Risikoprämien für zu niedrig. Im Euro-Raum zum Beispiel sind die Risikoprämien für High-Yield-Anleihen gemäß den ICE-Bofa-Indizes seit Beginn des Irankriegs im Schnitt um fast 0,4 Prozentpunkte auf knapp 3,3 Prozentpunkte über die Renditen von deutschen Bundesanleihen gestiegen.

„Wenn der Nahostkonflikt anhält, dürften die Risikoprämien noch deutlich weiter ansteigen“, sagt Gries. Auch er betont, dass die Pro-

bleme am Private-Credit-Markt am ehesten den Markt für Unternehmensanleihen mit schwacher Bonität belasten werden.

Bei Unternehmensanleihen mit guter Bonität ist Oddo BHF optimistischer. Dort haben sich die Risikoprämien bislang im Schnitt um weniger als 0,1 Prozentpunkt auf knapp 0,9 Prozentpunkte erhöht. Die Bonds halten sich damit recht stabil, wie Gries betont. Die Risikoaufschläge seien niedrig, aber die absoluten Renditen hält der Anlagestrategie für attraktiv.

Oddo BHF setzt bei Unternehmensanleihen vor allem auf Papiere mit kürzerer Laufzeit. Dabei bevorzugt der Asset-Manager Unternehmen mit guten Bilanzen aus defensiven Sektoren wie Versorger oder Telekom. Auch die Anleihen von soliden Industriekonzernen sowie Anleihen von Banken seien interessant. Vorsichtig ist Gries indes bei Anleihen aus „Problembranchen“ wie der Auto- und der Chemieindustrie.

Jupiter Asset Management: Private Credit breitet Sorgen

Ariel Bezalel, Anleihemanager beim britischen Fondsanbieter Jupiter Asset Management, bezeichnet ebenfalls zyklische Sektoren wie Autohersteller, die auch wegen der wachsenden Konkurrenz aus China unter Druck stünden, und Chemiekonzerne als besonders anfällig. Als Beispiel nennt Bezalel Papiere von Ineos. In den vergangenen Monaten haben mehrere Ratingagenturen die Bonität des britischen Chemiekonzerns herabgestuft.

„Erhebliche Spannungen“ beobachte er zudem besonders im europäischen High-Yield-Bereich. Für seinen Fonds, der sowohl in Staats- als auch in Unternehmensanleihen investiert, hat Bezalel nach eigenen Angaben vor etwa einem Monat die Absicherungen erhöht. „Mit Risikoaufschlägen für High-Yield-Anleihen nahe ihren Allzeittiefs hatten wir das Gefühl, besser ein paar Chips vom Tisch zu nehmen“, sagt er.

Ein Grund zur Sorge sind laut dem Jupiter-Manager die privaten Kreditmärkte. „Private Credit wirkt anfällig“, sagt Bezalel. Auch über den zuletzt im Fokus stehenden Softwarebereich hinaus seien die Kreditvergabestandards „relativ locker“ gewesen, kritisiert er und verweist auf die eingeschränkte Rückgabe bei einigen Fonds. Ein systematisches Problem ist das seiner Ansicht nach bisher zwar nicht. Aber die Probleme in dem Bereich könnten „zu einer breiten Neubewertung von Risiken am gesamten Kreditmarkt führen“.

Hinzu komme das Risiko, dass der Irankrieg länger als nur wenige Wochen dauere. „Sollte der Irankonflikt bis in den April anhalten, müssen wir wahrscheinlich zunehmend eine Rezession in Europa einpreisen“, sagt Bezalel.

Für seinen Fonds hat der Jupiter-Manager deshalb nach eigenen Angaben schon vor einigen Monaten begonnen, das Risiko zu senken. Bei Hochzinsschulds habe man zu defensiveren Sektoren wie etwa Krankenhäusern in den USA und Supermarktbetreibern in Europa umgeschichtet sowie Laufzeiten reduziert.

Vor einem Monat seien zudem Absicherungen gegen Kursverluste in dem riskanteren Marktsegment gekauft worden. Der Fondsmanager sagt: „Der Bondmarkt preist derzeit etwas zu wenig Risiko ein.“

Staatsanleihen findet Bezalel dagegen teils wieder attraktiv. Zwar sei er für Papiere mit einer Laufzeit von mehr als zehn Jahren angesichts geopolitischer Risiken und steigender Staatsschulden vorsichtig, sagt er. Nach den Kursverlusten infolge des Irankriegs könnten Anleihen mit kürzeren Laufzeiten jedoch eine Einstiegschance bieten.



Bitcoin: Seit Beginn des Irankriegs steigt der Kurs der Kryptowährung wieder.

Kryptowährungen

Preisunterschiede beim Kryptohandel

Eine Studie zeigt, wie stark die Handelskosten bei regulierten Kryptoanbietern auseinandergehen.

Frankfurt. Kryptoanleger zahlen in Deutschland je nach Plattform teils deutlich unterschiedliche Handelsgebühren. Einer Studie des Frankfurt School Blockchain Center in Zusammenarbeit mit dem Beratungsunternehmen Intas Tech nach weist Coinbase die höchsten Gesamtkosten von 6,45 Prozent auf – während Anbieter wie Bitavo oder Justtrade Gebühren von 0,53 und 0,64 Prozent erheben.

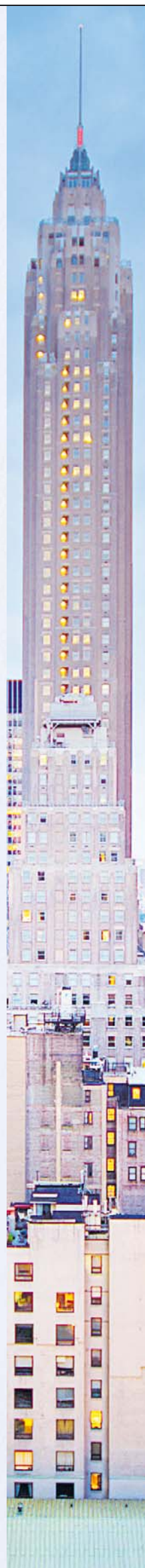
Für Anleger sind diese Erkenntnisse derzeit besonders relevant, weil die Nachfrage nach Kryptowährungen seit Beginn des Irankriegs Ende Februar wieder gestiegen ist – und die tatsächlichen Kosten für Investoren über App-basierte Kryptoplattformen oftmals nur schwer nachvollziehbar sind. Die relevanteste Digitalwährung Bitcoin hat seit Kriegsbeginn Ende Februar Kursgewinne von etwa 15 Prozent erzielt und ist zwischenzeitlich erneut über die Marke von 75.000 Dollar gestiegen. Laut Daten des Kryptovermögensverwalters Coinshares verzeichnet der Markt für digitale Vermögenswerte in der dritten Woche in Folge Zuflüsse von 1,06 Milliarden Euro.

Von den neun in der Studie untersuchten Kryptohandelsanbietern in Deutschland ist der prominenteste und größte Anbieter Coinbase die teuerste Handelsplattform. Auffällig ist zudem, dass die Kosten beim Neobroker N26 mit 4,77 Prozent deutlich höher ausfallen als beim direkten Konkurrenten Trade Republic. Dort liegen sie bei 2,77 Prozent. „Während Kosten im traditionellen Kapitalmarkt sehr transparent ausgewiesen werden, sind sie im Kryptohandel oft schwer vergleichbar“, sagt Benjamin Schaub, Geschäftsführer von Intas Tech.

Im Rahmen der Studie führten die Forscher im Januar und Februar 2026 insgesamt 432 sogenannte Roundtrips bei den Anbietern durch. Gemeint ist der Kauf und unmittelbare Verkauf desselben Kryptowerts. Untersucht wurden die sechs Kryptowerte Bitcoin, Ethereum, Ripple, Solana, Chainlink und Avalanche sowie zwei Ordervolumina von jeweils 100 und 500 Euro.

Neben expliziten Handelsgebühren wirkten sich insbesondere Spreads, also die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis, auf die tatsächlichen Kosten des Handels aus, sagt Schaub. Gleichzeitig zeigt die Analyse, dass sich die relativen Kosten je nach Größe der Ordervolumina meist nur gering verändern. Die Gebühren steigen also nicht im Verhältnis zum Volumen.

„Mit dieser Studie möchten wir auch einen datenbasierten Vergleich der Kostenstrukturen im Kryptohandel ermöglichen“, sagt Co-Pierre Georg, Direktor des Frankfurt School Blockchain Center. Tom Thiele



Wall Street: Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen hat sich seit Kriegsbeginn auf 4,25 Prozent erhöht.

Today



Dominiert Big Tech auch bald den Bondmarkt?

Erst vor wenigen Tagen hat Amazon eine Mega-Anleihe auf dem europäischen Markt platziert. 14,5 Milliarden Euro hat der US-Konzern auf einen Schlag eingesammelt – ein neuer Rekordwert. Wegen des hohen Kapitalbedarfs im KI-Wertlauf häufen sich solche Nachrichten inzwischen. Bereits im Februar hatte Alphabet eine 100-jährige Anleihe auf den Markt gebracht. Die UBS geht davon aus, dass US-Technologieunternehmen in diesem Jahr Anleihen im Gesamtvolumen von 360 Milliarden Dollar emittieren werden. Damit würde der Tech-Sektor ein Fünftel des billionenschweren US-Marktes für Investment-Grade-Anleihen (IG) ausmachen.

Man könnte schon sagen, dass der Markt auf eine Konzentration zusteuert.

Antonia Mannweiler
US-Korrespondentin Handelsblatt

Doch welche Folgen hätte das? Droht auf dem Bondmarkt eine ähnliche Konzentration von Big Tech wie auf dem Aktienmarkt? „Wenn ein Sektor plötzlich 20 Prozent eines so großen Marktes ausmacht, verändert das die komplette Statik“, sagt Handelsblatt-US-Korrespondentin Antonia Mannweiler. Sie glaubt, dass die Tech-Riesen auch am Anleihemarkt zu den neuen Taktgebern werden könnten. Im Podcast erklärt sie, welche Risiken das birgt.

Moderiert von Anis Micijevic

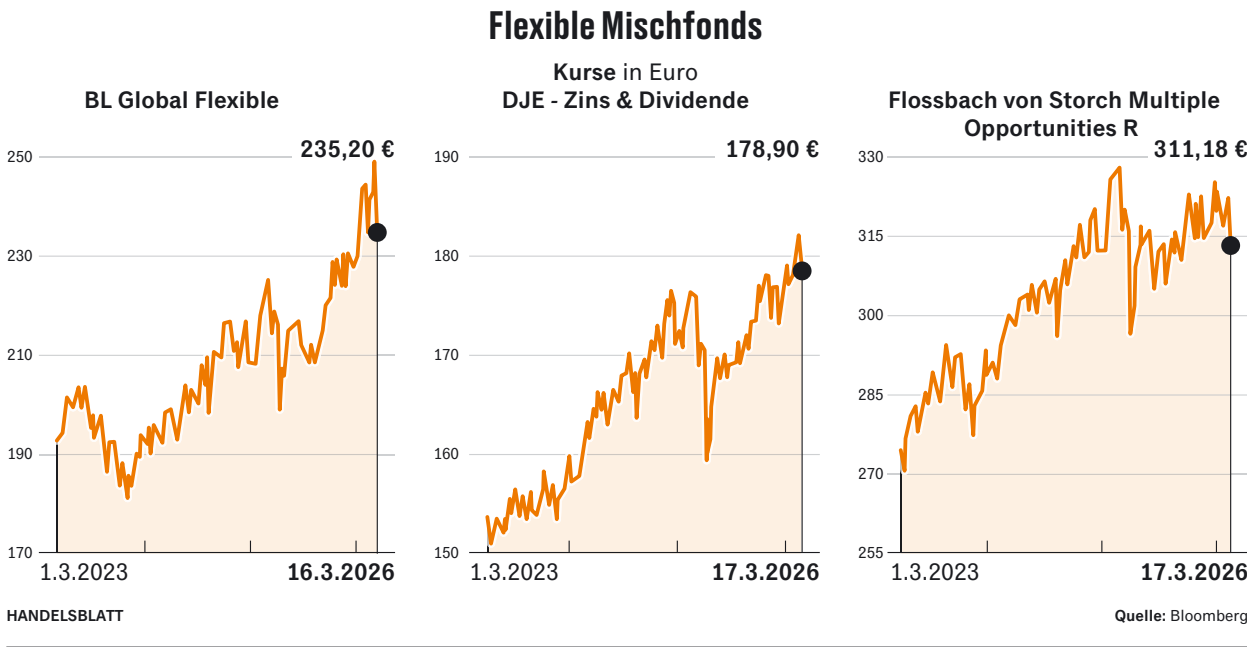
Handelsblatt Today ist der börsentägliche Podcast aus dem Newsroom des Handelsblatts und erscheint Montag bis Freitag um 17.30 Uhr.



Anlage

Manager von Mischfonds setzen auf Sachwerte

Trotz des Iran-Kriegs setzen viele Fondsmanager weiter auf Aktien. Rohstoffe und Energie werden wichtiger, eine andere Anlageklasse verliert an Bedeutung.



Dirk Wohleb Köln

Der Krieg im Nahen Osten erschüttert auch die Finanzmärkte. Wie sollten Anlegerinnen und Anleger darauf reagieren? Ist es klug, die Depots an die neue Situation anzupassen? Orientierung können renommierte Manager von Mischfonds bieten, die sich in ihrer Anlagestrategie durch ein hohes Maß an Freiheit auszeichnen. Das Handelsblatt hat bei drei bekannten Mischfondsmanagern nachgefragt. Sie geben einen Einblick, wie sie auf die Krise reagieren und wo sie jetzt bei Aktien, Anleihen, Öl und Gold Chancen und Risiken sehen.

Jan Ehrhardt, Fondsmanager des Mischfonds „DJE – Zins & Dividende“ des Münchener Vermögensverwalters DJE Kapital, schaut vor allem auf Folgen des Kriegs für den Öl- und Gasmarkt. Der stellvertretende Vorstandschef von DJE und Sohn des Firmengründers Jens Ehrhardt sagt: „Die geopolitischen Spannungen und vor allem die Krise im Iran könnten dazu führen, dass es nicht nur zu Engpässen bei der Öl- und Gasversorgung kommt.“ Eine höhere Inflation infolge steigender Ölpreise hält Ehrhardt aber dennoch nur für vorübergehend: „Langfristig gibt es deflationäre Trends, vor allem durch Künstliche Intelligenz (KI).“

Ehrhardt setzt bereits seit Jahresbeginn verstärkt auf Öl- und Gasunternehmen – etwa auf die Öl- und Gaskonzerne Chevron und Total Energies. Zu den Top-10-Positionen des Mischfonds zählen aber auch der Pharmakonzern Eli Lilly sowie das Bergbauunternehmen Rio Tinto.

Über Minenaktien bildet der Fonds zudem den Goldsektor ab. Vor allem deren hohe Cashflow-Renditen hält Ehrhardt für attraktiv. Die Kennzahl benennt die jährliche Rendite einer Investition bezogen auf den erzielten Finanzüberschuss (Cashflow) eines Unternehmens im Verhältnis zum investierten Kapital oder zu dessen Börsenwert. „Bei Technologieaktien sind wir

weniger vertreten“, sagt der Fondsmanager. Einige Zulieferer für Rechenzentren hält Ehrhardt jedoch für interessant.

Der Mischfonds investiert nur in Anleihen und Aktien. Das Portfolio besteht aktuell zu rund 51 Prozent aus Anleihen und zu etwa 49 Prozent aus Aktien. Bei Anleihen hat Ehrhardt die Position in norwegischen Staatsanleihen ausgebaut und grundsätzlich den Anteil an Staatsanleihen erhöht. Die Renditeaufschläge für einige Unternehmensanleihen gegenüber Staatsbonds sind ihm dagegen derzeit zu gering.

Auch beim Kölner Vermögensverwalter Flossbach von Storch stehen Sachwerte im Fokus. Fondsmanager Simon Jäger sagt: „Wir setzen weiterhin einen besonderen Fokus auf Aktien und Gold, da beide Anlageklassen einen Inflationsschutz bieten und die Renditepotenziale bei Aktien derzeit attraktiver erscheinen als die von Anleihen.“

Beim bekannten Mischfonds „Flossbach von Storch – Multiple Opportunities R“ machen Aktien 77 Prozent und Gold elf Prozent des Portfolios aus. Der Rest ist in Cash und Anleihen investiert. Bei Aktien favorisiert der Mischfonds „Qualitätsunternehmen“, also Firmen, die verlässlich wachsen und ihre Erträge steigern, und das möglichst ohne große Schwankungen. Solche Positionen waren lange hoch bewertet, sagt Jäger: „Das ändert sich derzeit in einigen Bereichen, sodass wir neue Positionen in Unternehmen aufbauen können.“

Gleichzeitig sieht Jäger anhaltend niedrige Bewertungen von Aktien zyklischer und konsumnaher Unternehmen. Zu den größten Positionen im Portfolio gehört zum Beispiel Unilever.

Bei Anleihen nutzt Flossbach von Storch „punktuell“ Chancen: „Für einen sogenannten Buy-and-hold-Ansatz sind uns die Renditen auf der Anleiheseite aber noch zu niedrig“, sagt Jäger. „Buy and Hold“ meint die Strategie, aus Sichtreiche Wertpapiere zu kaufen und lange im Portfolio zu halten. Die Flossbach-Experten sehen derzeit in Dividendenaktien die bessere Alternative.

Ein wichtiger Bestandteil ist auch in diesem Portfolio Gold: „Gold ist unsere Versicherung gegen die Schwächen unseres Finanzsystems“, erklärt Jäger. Hohe Renditen stehen hier nach Aussage des Fondsmanagers denn auch weniger im Vordergrund, vor allem geht es um Kapitalerhalt. Als aktiver Fondsmanager passt Flossbach von Storch die Positionsgröße allerdings immer wieder an, vor allem nach den zuletzt hohen Preisanstiegen.

Einen ähnlich flexiblen Investmentansatz verfolgt der Mischfonds „BL Global Flexible EUR“ der Banque de Luxembourg Investments. Fondsmanager Guy Wagner sagt: „Wir befinden uns in einem Umfeld, in dem man eher in Sachwerte als in Geldwerte investiert sein sollte.“ Aktien als typischer Sachwert bilden daher mit 80 Prozent die mit Abstand wichtigste Anlageklasse im Portfolio. Gold macht 15 Prozent aus, der Rest steckt in Cash. Anleihen als klassische Nominalwertanlage fehlen aktuell im Fonds. Bereits vor der aktuellen Krise hat der Fonds mit Blick auf hohe Bewertungen den Cashanteil zulasten des Aktien- und Goldanteils erhöht. „Auf regionaler Ebene sind wir bei Aktien in den USA stark untergewichtet und in Asien stark übergewichtet“, sagt Wagner.

Auf Branchenebene hält Wagner Industrie, Gesundheitswesen und Technologiewerte jenseits der großen US-Werte für interessant: „Einzeln Softwareunternehmen erscheinen uns heute sehr interessant, da die Branche vom Markt wegen der KI-Angste undifferenziert abgestraft wurde“, sagt der Fondsmanager. Zu den größten Werten zählen die Roche Group und die Alibaba Group. Auch im Fonds von Wagner hat Gold eine wichtige Aufgabe: „Gold stellt einen Schutz gegen die kontinuierliche Entwertung des Papiergelds dar, ist aber auch eine Renditequelle.“ Dies umso mehr, da der Fonds vor allem Goldminenaktien hält. Diese profitieren überdurchschnittlich stark von einem höheren Preis des Edelmetalls.



Börse in New York: Der Anleger-Optimismus hat bei Aktien deutlich nachgelassen.

Umfrage der Bank of America

Skeptische Investoren greifen zu Cash

Die Stimmung internationaler Portfoliomanager ist deutlich umgeschlagen. Von einer Kapitulation ist aber noch keine Rede.

Andrea Cünnen Frankfurt

Der Krieg in Nahost hat viele Investoren auf dem falschen Fuß erwischt. Das zeigen nicht nur die seither deutlich gefallen Aktienkurse, sondern auch die jüngsten Umfragen der Bank of America (BoFA) unter internationalen Portfoliomanagerinnen und -managern.

Noch vor einem Monat waren die institutionellen Anleger „extrem optimistisch“ für Aktien. Davon kann jetzt keine Rede mehr sein. Die Investoren haben im März ihre Cash-Quoten deutlich hochgefahren und im Gegenzug ihre Anlagen in Aktien gesenkt.

Der durchschnittliche Anteil an Cash, der vor allem als liquide Geldmarktpapiere gehalten wird, erhöhte sich in den Portfolios im Schnitt von sehr niedrigen 3,4 Prozent auf 4,2 Prozent. Einen so großen Umschwung hin zu Cash gab es zuletzt zu Beginn der Coronapandemie vor fünf Jahren.

Gleichzeitig gaben unter dem Strich acht Prozent der Befragten an, dass sie derzeit mehr Cash halten als üblich. Im Februar hatten vier Prozent angegeben, dass sie in Cash untergewichtet sind.

Dazu passt, dass netto 14 Prozent der Portfoliomanager bei Fondshäusern, Vermögensverwaltern, Versicherern, Banken, Pensionskassen, Unternehmen und Hedgefonds erklärten, dass sie derzeit weniger Risiken halten als sonst. Im Februar hatten 14 Prozent angegeben, dass sie risikofreudiger als gewöhnlich sind. Bei der viel beachteten Umfrage machten im Februar 181 Investorinnen und Investoren mit, die zusammen 529 Milliarden Dollar verwalten.

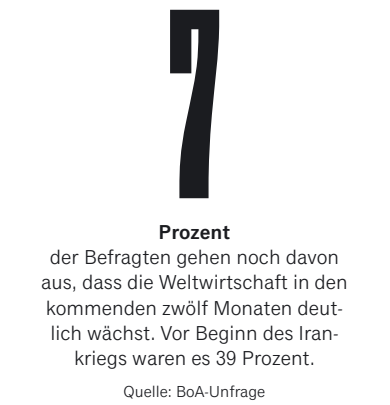
Von einer „bearishen“ Stimmung oder einer Kapitulation der Investoren kann laut BoFA aber keine Rede sein. Von Kapitulation sprechen Anlagestrategen, wenn nur sehr langfristige Investoren bereit sind, Aktien zu halten, und alle anderen den Mut verloren haben. Eine „bearische“ Stimmung bedeutet, dass Anleger überwiegend fallende Kurse erwarten.

Dies lässt sich aus der Befragung vor allem deshalb nicht ablesen, weil die Investoren immer noch in Aktien übergewichtet sind. Netto hielten entsprechend zuletzt noch 37 Prozent der Portfoliomanagerinnen und -manager

mehr Aktien, als es die richtungsweisenden Indizes für ihre jeweiligen Portfolios vorgaben.

Im Januar und Februar lag diese Quote bei Fondsmanagern, die in mehrere Anlageklassen investieren können, noch bei netto 48 Prozent.

Die Ängste der Investoren beziehen sich vor allem auf die Folgen der steigenden Energiepreise. Die Preise für europäisches Brent-Öl und für US-Leichtöl der Marke WTI sind seit Beginn des Irankriegs Ende Februar um mehr als 40 Prozent in die Höhe geschneit.



Knapp die Hälfte der Befragten rechnet damit, dass die Inflationsraten weltweit innerhalb der nächsten zwölf Monate steigen werden. Vor einem Monat dachten dies unter dem Strich nur neun Prozent. Entsprechend rechnen inzwischen auch nur noch wenige Investoren damit, dass die Notenbanken die Leitzinsen deutlich senken werden.

Auch mit Blick auf die Wirtschaft sind die Investoren deutlich skeptischer geworden. Vor Beginn des Kriegs gingen netto 39 Prozent der Befragten davon aus, dass die Weltwirtschaft in den kommenden zwölf Monaten deutlich wächst. Im März glaubten daran nur noch sieben Prozent.

Aufgestockt haben die Investorinnen und Investoren außer bei Cash vor allem bei Rohstoffen. Hier stieg die Übergewichtungsquote von 28 auf 34 Prozent. So hohe Rohstoffanteile gab es in den Portfolios zuletzt vor knapp vier Jahren.

Mit Blick auf Gold geben allerdings inzwischen 38 Prozent an, dass das Edelmetall überbewertet sei.

Chart des Tages

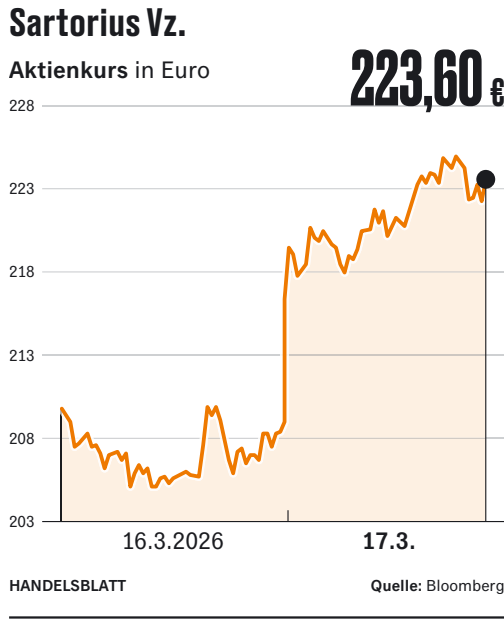
Anleger kaufen Sartorius-Aktien

Der Kapitalmarkttag des Pharmazulieferers hat Investoren offenbar überzeugt.

Die Aktien des Pharmazulieferers Sartorius sind am Dienstag nach der Bekanntgabe neuer mittelfristiger Ziele um knapp sieben Prozent gestiegen und zählten damit zu den besten Werten im Nebenwerteindex MDax. Sartorius hatte am Dienstag anlässlich des Kapitalmarkttags die neuen Ziele angekündigt. Der Umsatz werde ab 2027 voraussichtlich um acht bis elf Prozent jährlich zulegen, prognostizierte das Unternehmen.

Dank Einsparungen und eines höheren Verkaufsanteils margenstärkerer Produkte rechnet Sartorius zudem mit einer verbesserten Ertragskraft. Die operative Gewinnmarge solle sich jährlich um einen halben bis einen Dreiviertelprozentpunkt verbessern. Hier werde die Bioprozesssparte den größten Beitrag leisten.

Die Sartorius-Aktien hatten in den vergangenen Wochen deutlich an Wert verloren. Auf Jahressicht stehen noch immer Verluste von etwa zehn Prozent. Das durchschnittliche Kursziel der Analysten liegt laut dem Datenanbieter LSEG mit derzeit 277,50 Euro deutlich über dem aktuellen Kurs von 223,20 Euro. HB, Reuters



Anzeige

Handelsblatt

CFO SUMMIT 2026

CFO ONLY

Die richtigen Strategien gegen Polykrisen – Wie machen CFOs ihr Unternehmen resilient?

23/24 JUNI DÜSSELDORF

Veronika Bunk-Sanderson
CFO,
E.ON Energie Deutschland

Ute Gerbaulet
CFO,
Oetker-Gruppe

Sara Hennicken
CFO,
Fresenius SE

Sonja Kardorf
Mitglied des Vorstands,
Deutsche Leasing

Katja Garcia Vila
CFO,
MTU Aero Engines AG

Jetzt informieren:
Agenda, Speaker, Tickets
handelsblatt-cfo-summit.de

Premium-Partner

Deutsche Leasing | pwc

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

MSCI World Aktien 4.329,54 Pkt. -0,76 %	MSCI Emerging Markets 1.469,47 Pkt. -1,52 %	Yen/Euro 182,94 Yen -0,32 %	CHF/Euro 0,9057 sfr -0,25 %	10-jährige Bundesanleihe 2,934 % Rendite -0,05 PP	10-jährige US-Staatsanleihe 4,228 % Rendite -0,05 PP	Silber (Feinunze) 80,82 US\$ +0,28 %	Bitcoin 73.999 US\$ +3,15 %
---	---	-----------------------------------	-----------------------------------	---	--	--	-----------------------------------

— Märkte-Insight —

Verkehrte Anlagewelt

Gold und Anleihen schwächeln, der Bitcoin ist gefragt –
der Iran-Krieg bringt kurzfristig die Märkte
durcheinander. Doch das ist vorerst kein Grund zur Sorge.



Getty Images

In der dritten Woche des Irankriegs zeichnet sich kein Ende der Kämpfe ab. Der Preis für ein Barrel (159 Liter) der Rohölsorte Brent notierte am Mittwoch weiter über der Marke von 100 Dollar – etwa 40 Prozent höher als vor Kriegsbeginn Ende Februar. Die Aktienmärkte in den USA und Europa sind bisher zwar nicht eingebrochen, haben aber nachgegeben. Die Folgen des Krieges bringen die Finanzmärkte durcheinander. Das zeigt sich auch an Anlagen, die Investoren typischerweise als Schutz in Krisenzeiten sehen. Solche „sicheren Häfen“ sollen das Portfolio in unsicheren Börsenphasen stabilisieren. Das Problem: Drei Anlageklassen verhalten sich aktuell ganz anders als viele erwarten. Das ist jedoch vorerst kein Grund zur Panik.

Da sind erstens Staatsanleihen. Die Schuldpapiere gelten vielen weiterhin als Absicherung, wenn die Aktienkurse einbrechen. In den vergangenen Tagen ist jedoch – ähnlich wie schon während der Zinswende 2022 – das Gegenteil passiert. So ist etwa die Rendite von US-Treasuries mit zehnjähriger Laufzeit seit Ende Februar um etwa ein Viertel Prozentpunkt auf 4,2 Prozent gestiegen. Spiegelbildlich fiel der Kurs. Der Ölpreisschock hat in den vergangenen Tagen die Inflationserwartungen steigen lassen. Obwohl die USA Nettoexporteur von Energie seien, könnten die gestiegenen Energiepreise die Inflation in den USA anheizen, schreibt etwa Felix Schmidt, Ökonom beim Bankhaus Berenberg. Das verringert laut Schmidt den Spielraum der US-Notenbank Fed, den Leitzins weiter zu senken.

An den Optionsmärkten wird derzeit in den USA nur noch mit einer Zinssen-

kung in diesem Jahr gerechnet. Wenn die Fed am Mittwoch die nächste Leitzinsentscheidung verkündet, schauen Analysten deshalb besonders gespannt auf jegliche Hinweise zum künftigen Zinskurs.

Zweitens ist da Gold. Das Edelmetall, das in den vergangenen Monaten als die Krisenanlage überhaupt gehandelt wurde, hat seit Ende Februar knapp sechs Prozent an Wert verloren. Damit notiert Gold zwar immer noch über 5000 Dollar je Unze. Der Irankrieg hat das Edelmetall aber auch nicht weiter steigen lassen, im Gegenteil. Der Branchenverband World Gold Council verweist auf die nachlassenden Hoffnungen auf Zinssenkungen der US-Notenbank. Da Gold selbst keine Zinsen abwirft, hätten sinkende Leitzinsen das Edelmetall tendenziell attraktiver gemacht.

Strategen der Schweizer UBS weisen noch auf einen anderen Aspekt hin. „Gold gilt oft als zuverlässiger ‚sicherer Hafen‘, wenn geopolitische Spannungen

aufkommen“, heißt es in einer aktuellen Studie. Die Kursentwicklung während militärischer Konflikte zeige aber „ein gemischtes Bild“. So sei der Goldpreis auch nach Russlands Angriff auf die Ukraine nur kurzfristig gestiegen und danach deutlich gefallen, als die Fed den Leitzins erhöhte. Die Analysten sehen Gold deshalb weniger als direkte Absicherung gegen den Irankrieg – wohl aber als Sicherheit gegen die finanziellen Folgen, die Kriege nach sich ziehen können.

Drittens ist da der Bitcoin. Die Kryptowährung wird von ihren Befürwortern zwar immer wieder als „digitales Gold“ gepriesen. Der Kursverlauf ähnelte lange aber – wenn überhaupt – eher einer riskanten Technologieaktie als einer Krisenanlage wie Gold. Auch das ist nun anders. Am Dienstagmorgen kostete ein Bitcoin erstmals seit Anfang Februar wieder mehr als 75.000 Dollar, auch wenn der Preis im Tagesverlauf wieder unter diese Marke fiel. Seit Ende Februar hat die Digitalwährung etwa ein Zehntel an Wert gewonnen. Adrian Fritz, Strategie beim Kryptoanbieter 21Shares, sieht in der gegensätzlichen Kursentwicklung von Gold und Bitcoin schon Hinweise auf „eine strukturelle Veränderung im Anlegerverhalten“.

So eine nachhaltige Kursänderung müsste sich im Bitcoinkurs indes erst noch zeigen. Auch nach den Kursgewinnen der vergangenen Tage hat die Kryptowährung seit Jahresbeginn noch immer etwa 16 Prozent an Wert verloren. Das zeigt: Anleger sollten sich von den kurzfristigen Kursbewegungen nicht verunsichern lassen. Das gilt auch für Gold und Staatsanleihen.

Privat

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 17.15 Uhr

Martin Müller ist Redakteur
im Finanzressort.
Sie erreichen ihn unter:
mueller@handelsblatt.com



Börse am Mittwoch

Fünf Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

1 US-Zinsentscheid

Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) entscheidet erstmals seit Beginn des Irankriegs über den Leitzins. Experten erwarten, dass sie die Leitzinsspanne (Federal Funds Rate) vorerst bei 3,5 bis 3,75 Prozent belässt. Analysten erhoffen sich aber wichtige Hinweise, ob die Notenbank unter dem Eindruck des Energiepreisschocks von Zinssenkungen im Laufe des Jahres abrücken. Auch in Kanada steht der Zinsentscheid der Notenbank Bank of Canada an.

2 US-Aufträge

Unabhängig vom Zinsentscheid stehen wichtige Daten zur Veröffentlichung an: Der US-Auftragseingang aus dem Januar gibt wichtige Hinweise über die Lage in der Industrie. Die Erzeugerpreise sind ein wichtiger Vorbote der Inflationsentwicklung.

3 Tencent

Chinas größtes Internetunternehmen legt Jahreszahlen vor. Im Hang-Seng-Index der Börse Hongkong ist Tencent das Unternehmen mit der größten Marktkapitalisierung und damit eines der wertvollsten Technologieunternehmen der Welt.

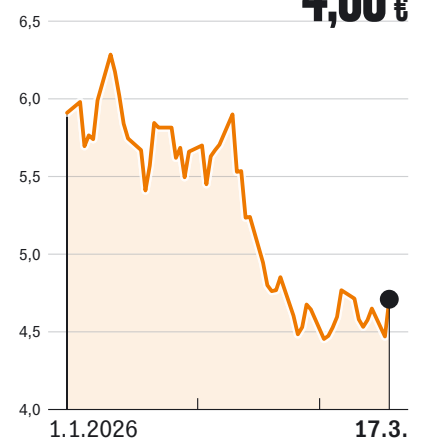
4 MDax und SDax

Drei Unternehmen aus dem MDax legen Jahreszahlen vor: Der Versicherer Talanx hat gerade den Vertrag mit Vorstandschef Torsten Leue vorzeitig bis Juni 2030 verlängert. Teamviewer und TAG Immobilien gehörten zu den anfänglichen Gewinnern des Jahres, haben ihre Kursgewinne von 22 Prozent bzw. 27 Prozent seit Jahresanfang aber fast wieder abgegeben. Aus dem Nebenwerteindex SDax veröffentlicht der Kochboxenversender Hellofresh Zahlen.

Teamviewer

Aktienkurs in Euro

4,68 €



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

5 Euro-Inflation

Laut Erstschatzung von Eurostat lag die Inflation in der Euro-Zone im Februar bei 1,9 Prozent. Nun wird die Zweitschätzung veröffentlicht.