Capital

WIRTSCHAFT IST GESELLSCHAFT

10

OKTOBER 2024 10,50 EURO

Österreich: 11,90 Euro Benelux: 12,50 Euro, Schweiz: 16,90 sFr. Italien, Spanien: 13,50 Euro





50 Aktien fürs Leben

KI-Hype und Zinswende setzen die Märkte unter Stress. Diese Unternehmen trotzen Krisen und werfen stabile Erträge ab

DENK NICHT BUCHHALTUNG, DENK ZEIT FÜR WICHTIGES



BUSINESS WEITERDENKEN.

Mit der neuen Business Platinum Card und **GetMyInvoices** die Buchhaltung automatisieren, um wertvolle Zeit zu gewinnen.

amex.de/capital_business



do business without it



Zum Privileg des Journalisten gehört es, dass wir regelmäßig in fremde Welten eintauchen dürfen. Wir besuchen Unternehmen, treffen Gründerinnen und Gründer und lernen ständig dazu. Als ich das erste Mal Herbert Diess traf,

lernte ich das Wort "bidirektional". Bidirektional ist ein Begriff aus der Elektrotechnik und meint "in beide Richtungen". Die Batterie eines E-Autos etwa lässt sich so als Speicher für überschüssigen Strom nutzen und speist diesen wieder in die Netze ein. Klingt trivial, ist es aber nicht.

Ich finde, das Wörtchen "bidirektional" passt gut in unsere Zeit. In beide Richtungen entwickelt sich ja einiges im Land, sogar gleichzeitig. Mancherorts geht es voran, es gibt großartige Innovationen und Erfolge: beim Versandhändler Autodoc etwa, einem Unternehmen aus Berlin, das sich zu Europas führender Onlineplattform für Autoteile entwickelt hat und nun an die Börse strebt.

Oder beim erfolgreichsten KI-Start-up des Landes, dem Übersetzungsdienst DeepL. Millionen Kunden weltweit nutzen die Software jeden Tag, weder die Übersetzungsdienste von Google noch von Microsoft halten da mit. Entwickelt wurde DeepL in einem Gewerbegebiet in Köln, Gründer und Chef des Unternehmens, Jarek Kutyłowski, ist Sohn polnischer Auswanderer, der mit elf Jahren nach Deutschland kam.

Und dann wiederum schreckt uns die Krise beim Autokonzern VW auf, wo Jobs und nun sogar Werke gefährdet sind. Auch die Lage beim Stahlkonzern Thyssenkrupp spitzt sich zu, dabei wollte der Staat in Duisburg doch mit Milliarden Euro zeigen, wie man auch ganz ohne Kohle Stahl erzeugen kann. Ebenso gibt es hartnäckige Zweifel am Bau der riesigen Batteriefabrik von Northvolt in Schleswig-Holstein wie auch beim gewaltigen Chipwerk des US-Konzerns Intel in Magdeburg. Alles



TIMO PACHE Chefredakteur

hoch subventionierte Pläne, nie unumstritten, aber doch auch Symbole des Aufbruchs in eine moderne Wirtschaftszukunft. Diese Zukunft, so scheint es nun, steht schon auf der Kippe, bevor sie losgehen konnte.

Im Einzelfall mag es heilsam sein, wenn zweifelhafte Projekte früh scheitern. In der Summe aber ist es frustrierend, weil sich ein Gefühl der Lähmung über das Land gelegt hat. Es drängt sich die Frage auf: Ist das eine unglückliche Verkettung von Zufällen, oder hat das Scheitern Methode? Steckt dahinter ein Muster aus Fehlkalkulationen, denen sich Not leidende Manager und Politiker nur zu gerne hingaben?

Dieser Frage geht unsere erste Geschichte in diesem Heft nach (ab Seite 24). Und weil in dieser komplizierten Welt Rückschritt und Fortschritt immer zugleich stattfinden, widmen wir uns auch der Berliner Börsenhoffnung Autodoc (ab Seite 76). DeepL-Gründer Kutyłowski gab Capital zudem ein seltenes, aber ausführliches Interview zu seinen KI-Plänen (ab Seite 56). Was schließlich Ex-VW-Boss Diess mit dem bidirektionalen Laden vorhat, wie er heute auf VW blickt und wozu er sich eine große Schaukel mit Blick auf den Atlantik baut, das lesen Sie ab Seite 40.

Und alle Unternehmen mit unzweifelhaft soliden Geschäftsmodellen, die noch jeder Krise getrotzt haben und auf die sich gut ein Vermögen aufbauen lässt, finden Sie in unserer beliebten Auswertung der "50 Aktien fürs Leben" ab Seite 92.

Timo Paule

Inhalt

Capital OKTOBER 2024



20 WESTERN

START

10 BRIEFING

Streamingdienst Dazn droht mit Rückzug aus der Bundesliga // Neuer Streit mit frühen Investoren bei Volocopter

12 MARKENMOMENT

Brauriese Oettinger setzt auf einen neuen Trend: Getränke mit Proteinen

14 GRÜNE REVOLUTION

Als erster großer Zementhersteller weltweit scheidet Heidelberg Materials CO_2 im industriellen Maßstab ab

16 CRASHKURS

Wenn die Leidenschaft im Job schwindet: vier Bücher, die wieder die Motivation heben

17 WIEDERVORLAGE

Capital unterzieht Gesetze einem Langzeittest. Diesmal: Mogelpackungen

18 AUF GEHT'S!

Mit dem Fortschritt geht es in Deutschland mitunter zäh voran – Ausnahmen bestätigen die Regel. Den Auftakt macht: eine neue Stromtrasse in Niedersachsen

20 WESTERN VON GESTERN

1990 versprach George H. W. Bush der Sowjetunion Hühnerfleisch. In Russland sind die "Bush legs" bis heute berühmt

3 EDITORIAL/ 6 LESERBRIEFE/ 22 IMPRESSUM UND MARKENINDEX/



24 GELÄHMTES LAND



50 US-WAHLKAMPF

WELT DER WIRTSCHAFT

24 KONJUNKTURKRISE

Die Wirtschaft wächst nicht, die Probleme schon – und die Unternehmer hadern mit der Regierung. Kommt doch noch die Wende?

34 SIEMENS

Software und Automatisierung sollten die Zukunft des Industriekonzerns sein. Ausgerechnet diese Sparte schwächelt jetzt – das belebt alte Fantasien

40 HERBERT DIESS

Vor zwei Jahren musste der Manager die Spitze beim Autokonzern VW räumen. Mit Capital reflektiert er seinen Neustart und seine Arbeit in Wolfsburg

50 USA

Kamala Harris punktet bei Schwarzen, bei Frauen und vor allem bei jüngeren Wählern. Aber kann sie auch die Unternehmerschaft für sich gewinnen?

56 INTERVIEW DEEPL

Jarek Kutyłowski, der Mann hinter Deutschlands wertvollstem KI-Startup, gibt selten Interviews. Jetzt spricht er über seine Pläne mit der Übersetzungssoftware

62 FRAUEN IN DER UKRAINE

Weil die Männer im Krieg kämpfen, übernehmen die Frauen ihre Jobs. Capital hat vier getroffen, die die Wirtschaft am Laufen halten

70 YUVAL HARARI

Der Historiker warnt in seinem neuen Buch vor ungezügelter künstlicher Intelligenz und neuen Weltkriegen. Ein Gespräch über die Risiken von KI

76 AUTODOC

Der Berliner Onlinehändler hat es geschafft, den Markt für Autoteile aufzurollen. Jetzt strebt er an die Börse

82 SERIE FAMILIENDRAMEN

Unternehmen sind für Familien Fluch und Segen zugleich. Teil 4: wie Witwe und Tochter von Peter Dussmann erbittert um das Reinigungsimperium streiten

KOLUMNEN & RUBRIKEN

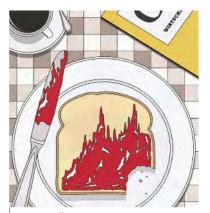
75 DÉJÀ-VU

Bernd Ziesemer wünscht sich noch einen Rücktritt bei Thyssenkrupp. Denn sonst bessert sich nichts

146 MEINE ERSTE MILLION

Spielend Millionär – Daniel Stammler ist mit dem Spiele-Start-up Kolibri reich geworden. Gründen will er weiter

4 Capital Ausgabe 10/2024



92 SÜSSE GEWINNE

TITEL

92 AKTIEN FÜRS LEBEN

Es gibt sie noch, die guten und langfristigen Aktienanlagen jenseits der Techkonzerne aus den USA. Capital hat sie in der zehnten Auflage der "50 Aktien fürs Leben" aus den 1800 Titeln des Stoxx Global herausgefiltert. Sie sind dividendenstark, wachsen weiter und haben bisher jeder Krise getrotzt. In diesem Jahr besonders wichtig: Versicherungen und Energie

"In jeder Branche finden sich stabile und verlässliche Unternehmen"

CHRISTIAN W. RÖHL Investor

INVEST

108 IMMOBILIENMARKT

Die Immobilienpreise sind so stark gesunken, dass sich selbst in Metropolen Chancen auf Eigentum auftun

112 ZINSENTWICKLUNG

Jim Leaviss von M&G Investments ist ein Star am Anleihemarkt. Im exklusiven Capital-Interview spricht er über seine Sorgen angesichts des wachsenden Populismus

122 FREMDWÄHRUNGSKONTEN

Ab dem kommenden Jahr melden Banken dem Finanzamt Gewinne aus dem Handel mit fremden Währungen. So wappnen sich Anleger

KOLUMNEN & RUBRIKEN

90 VERMÖGENSKOLUMNE

Nadine Oberhuber prüft nach, ob Fondssparen wirklich eine Mogelpackung ist

116 SCHNELLES GELD

Nachrichten und Tipps rund um Ihre Finanzen, diesmal mit: DDR-Nostalgie im Depot; die Liebe der Profiinvestoren für US-Aktien; SAP als Form von Value Investing

120 RECHTSO

Die wichtigsten Urteile zu Finanzen und Versicherungen

126 LESERFRAGE

Nicht für jeden lohnen sich vermögenswirksame Leistungen gleich. Neben dem Unternehmen ist auch das Gehalt entscheidend



130 SPORT EXTREM

LEBEN

130 IRON-MANAGER

Spitzenmanager suchen auch in der Freizeit häufig nach den Extremen. Wie schaffen sie das neben dem Job?

138 HÖCHSTE ZEIT

Ein Modell mit großem Tiefgang, das auch 300 Meter unter Wasser präzise misst: die "Submersible Quaranta-Quattro Luna Rossa" von Panerai

140 RATH CHECKT EIN

Unser Kolumnist besucht drei luxuriöse Residenzen im Großraum Boston

142 MODE-KOLUMNE

Siems Luckwaldt empfiehlt Zünftiges für die Wiesn

144 AUTOGRAMM

Neuwagen im Kurzcheck: der BMW i5 M60 xDrive Touring

ZUM TITELTHEMA "TRAU DICH – DER GROSSE SPRUNG" (CAPITAL 09/2024)

Danke vielmals für diesen Beitrag! Aus meiner Praxis als Beraterin darf ich konstatieren: Spätestens mit Ü50 kommt der Punkt, an dem wir uns die Sinnfrage stellen: "War das alles - oder wartet da noch etwas anderes auf mich?" Ich mag da mehr als nur von einem Jobwechsel sprechen, sondern von einem Lebenswechsel, der tatsächlich das Verlassen der Komfortzone braucht. Und es gehört zum Ehrlichsein dazu, dass ab 50 in einer immer noch "jung tickenden" Arbeitsweltrealität auch für Top-Experten ein Wechsel in einen anderen Job schwierig ist. Es braucht eine gute Standortbestimmung und Selbstreflexion, um den Sprung zu wagen.

ANNEKATRIN STIELS, via Linkedin

Jobwechsel sind zum Glück in unserer Gesellschaft nicht ans Alter gebunden. Wenn die Rahmenbedingungen stimmen und noch Mut hinzukommt, dann gelingt der Sprung. Persönlich denke ich sogar, dass es ab der Lebensmitte tatsächlich einfacher wird. Auf jeden Fall ein interessantes Thema.

Ich habe selbst mit Ende 40 aus Lust am Entdecken noch einmal – erstmals aktiv – das Unternehmen gewechselt. Das ist gar nicht so leicht, wenn man mit seiner alten Company auch emotional verbunden ist. Kenne die Wechselbäder, das Loslassen, das neue Ankommen zu gut. Für mich ein wichtiger und zugleich richtiger Schritt.

MATHIAS PAULOKAT, via Linkedin

ZUM BERICHT "IST DAS DIE ZU-KUNFT DER DEUTSCHEN ENER-GIEPOLITIK?" (CAPITAL 09/2024) Batteriespeicher zur Überbrückung

COVERGENESE

Die "50 Aktien fürs Leben" sind mittlerweile ein Capital-Klassiker. Die Optik dazu auch: Wir zeichnen die Aktienkurven der Unternehmen aus ihren Produkten nach. Auch diesmal?

SCHUH "Hier, fürs Cover haben wir Nike. Der Aktienkurs ist der Schnürsenkel." "Mega." "Richtig

Capital 19

SCHUH

cool." "Top."

"Super, dann haben wir's ja schon." "Und jetzt?" "Tja." "Fürs Mittagessen ist es noch ein bisschen früh."





SCHUBIDUBIDU

"Und wenn wir heute einfach zwei Vorspeisen nehmen?" "Yeah!" "Super Idee!" "Einfach mal groß denken!"



schwacher Wind- und Sonnenphasen sind eine dreiste, durch das Wirtschaftsministerium ermöglichte Ausplünderung der Stromkunden und ein Irrweg, wie das Design der gesamten Energiewende. Stromspeicher laden, wenn der Strom nichts kostet. Und dann bei Mangel zu Höchstpreisen zu verkaufen ist Wucher. Aber es muss sich ja rechnen, weil alleine die Kosten für die Zellen der Batteriespeicher ohne weitere notwendige Infrastruktur zur Versorgung einer Million Haushalte für eine Stunde Billionen Euro kosten dürften.

REINHARD ORSINGER, via Mail

ZUR KOLUMNE DÉJÀ-VU VON BERND ZIESEMER ZUM THEMA "XI JINPINGS NEUE KULTUR-REVOLUTION" (CAPITAL 09/2024)

Eine gute Einordnung des neuen chinesischen Selbstbewusstseins und der wirtschaftlichen Entwicklung Chinas. Bei dem Fazit des Artikels spricht aber wohl der Wunsch nach westlicher Vorherrschaft aus den Worten des Autors. Dass Xis Kulturrevolution China genauso zurückwerfen soll wie Maos Wirren, kann ich nicht erkennen. Bei näherer Sicht ist dieser Vergleich geradezu absurd. Die technologische Vorherrschaft von Autounternehmen, wie BYD gegenüber Produzenten alter Schule wie VW, hat nichts gemein mit den kommunistischen Irrungen Maos und dem folgenden millionenfachen Hungertod. Alles spricht derzeit für eine wirtschaftliche und gesellschaftliche Prosperität Chinas und die Marginalisierung des Westens auf Sicht der nächsten Jahrzehnte.

FRANK STIASNY, via Mail

ZUM INTERVIEW MIT EX-STAATS-ANWÄLTIN ANNE BRORHILKER ÜBER CUM-EX-GESCHÄFTE "KLAR FINDEN DIE GESCHÄFTE NOCH STATT" (CAPITAL 09/2024)

Das aufschlussreiche Interview

bündelt den Cum-ex-Skandal zu einem Versagen der Justiz. Auch Wolfgang Schäuble hat als Bundesfinanzminister erst 2012, also zu spät, die Notbremse gezogen. Wenn alle versagt haben, dann die Justiz vielleicht noch am wenigsten, weil sie nicht die nötigen Ressourcen hatte. Bei derartigen Mammutverfahren besteht stets die Gefahr, sich in Details zu verlieren oder gar zu verzetteln, anstatt den Blick auf das Wesentliche zu richten. Wirecard ist dafür ein Lehrstück. Die amerikanische Justiz ist da pragmatischer, weil sie sich von vornherein auf einfach nachweisbare Sachverhalte konzentriert und zu raschen Ergebnissen kommt.

CHRISTOPH SCHÖNBERGER, via Mail

ZUR LESERFRAGE "WIE KANN ES SEIN, DASS SPARKASSEN UND VOLKSBANKEN SO GUT WIE GAR KEINE ZINSEN AUFS TAGESGELD ZAHLEN?" (CAPITAL 08/2024)

Vielleicht hilft den Sparern der Besuch bei den Mitbewerbern. Die Erfahrung zeigt, dass viele Kunden fast schon eine Barriere haben, einfach mal vor Ort nach Alternativen zu suchen, beziehungsweise konkret diese Mitbewerber nach der Höhe des Zinses zu fragen. PETER SCHOLZ, via Linkedin

ERRATUM

In Capital 09/2024 haben wir in der Rubrik "Autogramm" den Dacia Jogger Hybrid 140 Extreme besprochen. Im Bild zu sehen war aber das Modell Sandero Stepway von Dacia. Wir bitten, den Fehler zu entschuldigen.

Schreiben Sie uns! leserbriefe@capital.de

Die Redaktion behält sich vor, Leserbriefe gekürzt und auch elektronisch zu veröffentlichen.



DIE STORY HINTER DER STORY Produktivität bei der Birne

Acht Minuten, dann muss die Kiste voll sein, hat Herbert Diess gesagt. Sonst rechnet es sich nicht. So ist das unter dem Diess'schen Produktivitätsdiktat, denke ich. Ich bin zur Birnenernte in Nordspanien. Hier hat der Ex-VW-Chef einen zweiten Wohnsitz und eine Plantage mit roten Williams, aus denen erlesener Brand wird. Zwei Jahre ist es her, dass er bei VW abgelöst wurde, beim Pflücken sprechen wir über Diess' Ideen für die Energiewende, die Autobranche und seine Bilanz beim Wolfsburger Konzern, wo sich gerade die große Krise zusammenbraut. Die acht Minuten schaffe ich am Ende nicht. Als Erntehelfer bin ich ganz klar Minderleister.

LUTZ MEIER, Reporter. Sein Stück über das neue Leben des Herbert Diess nach dem Ausstieg aus dem Autobusiness lesen Sie ab Seite 40



WAS WURDE AUS der Nachfolge im "Siedler von Catan"-Unternehmen?

IN DER MAI-AUSGABE 2024 berichteten wir über die Neuaufstellung der Catan GmbH, der Familienfirma hinter dem gleichnamigen Brettspiel. Nach dem Tod des Erfinders Klaus Teuber übernahmen seine Söhne Guido und Benjamin.

WAS SEITHER GESCHAH: Im Juni erschien das Brettspiel "Catan: Energien", das sich um die Energiewende dreht. Es war eines der letzten gemeinsamen Projekte von Vater und Söhnen. In den USA ist es bereits ausverkauft, mit Warteliste bis November. Ein Grund ist ein unverhofftes Testimonial: Microsoft-Gründer Bill Gates outete sich bei Linkedin als Fan – inklusive Beweisfoto vom Spieltisch.



Capital START 1

IN DIESEM MONAT BEKOMMEN SIE:

- einen digitalen Klon, dem kein Meeting zu viel ist
- ◆ Proteinbier, das den Bizeps statt den Bauch stärkt
- ◆ die Definition für den neuen Trend Stretchflation SEITE 17

Briefing

BUNDESLIGA-MEDIENRECHTE

DAZN DROHT MIT RÜCKZUG

Streamingdienst erhöht vor Gerichtsurteil Druck auf DFL // Deutschlandgeschäft erreicht Profitabilität



Bundesligaspiel Bremen gegen Bayern: Die Hängepartie bei der Vergabe der Medienrechte hat auch Folgen für die Finanzplanung der Clubs

Kurz vor der Entscheidung eines Schiedsgerichts im Streit um die Vergabe der Bundesliga-Medienrechte wehrt sich der Streaminganbieter Dazn gegen Zweifel an seiner Finanzkraft und droht mit dem Rückzug aus der Bundesliga. "Unter den Bietern gibt es niemanden, der so stark und profitabel wächst wie wir", sagte Dazn-Deutschlandchefin Alice Mascia im Capital-Interview. Zwi-

schen 2021 und 2023 sei der Umsatz in der DACH-Region um 199 Prozent gewachsen. Im zweiten Halbjahr 2024 werde man erstmals auf Halbjahresbasis profitabel sein, 2025 auf Jahresbasis: "Wir beweisen, dass sich mit Livesport Profitabilität erzielen lässt – entgegen allen negativen Prophezeiungen."

In dem vorerst gestoppten Vergabeverfahren hatte die Deut**400**Mio. Euro pro Jahr soll Dazn für das größte Rechtepaket geboten haben



sche Fußball Liga (DFL) im Frühjahr den Zuschlag für das wichtigste Paket mit Liverechten ab 2025 an den Pay-TV-Anbieter Sky erteilt – obwohl Dazn das klar höhere Angebot abgegeben hatte. Es kam zum Krach, auch weil die DFL von Dazn mit sehr kurzer Frist eine Bankgarantie forderte. Zudem wurde im Zuge des Streits bekannt, dass zuletzt Ratenzahlungen aus dem laufenden Vertrag verschoben wurden. Ein von Dazn angerufenes Schiedsgericht soll am 24. September eine Entscheidung fällen.

Trotz der Eskalation bei der Auktion gebe es mit der DFL weiter eine "normale Arbeitsbeziehung", betonte Mascia. "Es geht hier nicht um persönliche Dinge, sondern um eine geschäftliche Frage." Zugleich deutete sie weitreichende Konsequenzen an, sollte Dazn im Schiedsverfahren unterliegen. Dazu gehöre zunächst eine Klage vor einem Zivilgericht. Falls Dazn bei dem wichtigsten Rechtepaket am Ende nicht zum Zug komme, "wäre auch ein totaler Rückzug aus der Bundesliga eine Option", sagte Mascia. Dazn sei "ein global agierendes Unternehmen, für uns gibt es nicht nur die Bundesliga". Jedoch sei Deutschland ein wichtiger Markt. Daher sei ein Rückzug "natürlich nicht die Option, die wir anstreben". THOMAS STEINMANN

PHRASENPRÜFER

"Die Zahl der Insolvenzen zeigt, dass der deutsche Mittelstand bedroht ist"

Die Lage scheint alarmierend: Im Juli ist die Zahl der Insolvenzen laut Destatis im Vergleich zum Vorjahr um 14 Prozent gestiegen. Im Mai sah es mit 31 Prozent noch schlimmer aus. Die Zunahme wirkt besonders dramatisch, da die Vergleichswerte 2023 recht niedrig waren. Seit 2010 war die Zahl der Insolvenzen auf dem Rückzug. Während der Coronapandemie sank sie nicht zuletzt aufgrund staatlicher Maßnahmen auf ein 30-Jahres-Tief. Der Verband der Insolvenzverwalter (VID) erwartet, dass die Zahl der Insolvenzen steigt und sich auf dem Niveau der 2010er-Jahre einpendeln wird. Den Mittelstand sieht der VID nicht in Gänze bedroht. Es seien vor allem Branchen betroffen, denen es schon vor der Rezession schlecht gegangen sei, etwa Logistik, Bau- und Gastgewerbe oder der stationäre Einzelhandel. Zudem seien meist junge Firmen betroffen.

FLUGTAXI-PIONIER

VOLOCOPTER STREITET WEITER MIT GELDGEBERN

Flugtaxi-Firma gewinnt erste Verfahren gegen Kleinanleger // Investoren gehen in Berufung

Das angeschlagene Flugtaxi-Start-up Volocopter kann zumindest an juristischer Front einen Erfolg verbuchen. Im Streit mit einer Gruppe von Kleinanlegern, die 2013 über Crowdinvesting das Start-up finanziert hatten und 2021 mit einer aus ihrer Sicht mickrigen Verzinsung abgefunden worden waren, hat das Landgericht Karlsruhe alle zehn anhängigen Verfahren im Sinne Volocopters entschieden. Die Investoren haben allerdings vor dem Oberlandesgericht Berufung eingelegt.

Nach Ansicht der Klägeranwälte haben die Richter die zugrunde liegenden Standardverträge der Plattform Seedmatch nicht ausreichend geprüft. Darin war vereinbart, dass Volocopter die gewährten Darlehen von 2020 an kündigen und mit einer jährlichen Verzinsung von einem



Testflug eines Volocopter-Modells über Versailles im Juli. Der geplante Flugbetrieb zu Olympia gelang nicht

Prozent zurückzahlen durfte, sollte es bis dahin weder profitabel sein noch gewinnbringend verkauft oder an die Börse gegangen. Die Anleger sehen in der Regelung ein Missverhältnis zwischen dem von ihnen eingegangenen Risiko und dem mageren Ertrag – sie hatten auf eine 40-fache Rendite gehofft, als Volocopter 2021 den Börsengang über eine Special-Purpose Acquisition Company (Spac) plante, der letztlich platzte.

Im Zentrum steht auch die Frage, wie gesund und wie hoch bewertet das Unternehmen damals war und heute ist. Nach Darlegung der Investoren rechnete Volocopter schon 2020 intern mit einer Unternehmensbewertung von knapp 1 Mrd. Euro – dem widersprechen die Volocopter-Anwälte: Man habe die Summe "stets als unzutreffend bestritten". Allerdings kommunizierte Volocopter 2022 selbst öffentlich eine Bewertung über 1,7 Mrd. Dollar.

Die Anwälte des Bruchsaler Unternehmens beschreiben in ihrer Berufungserwiderung Volocopter als wirtschaftlich angeschlagen: So sei "im Mai 2024 kurzfristig eine Nachfinanzierung des nach wie vor defizitären Unternehmens durch die Bestandsgesellschafter zur Vermeidung einer Insolvenz notwendig" gewesen. Das Geld soll nun bis zur inzwischen für Anfang 2025 geplanten behördlichen Zertifizierung des Flugtaximodells reichen.

Die Anleger erwägen, notfalls bis zum Bundesgerichtshof zu ziehen, so ein Klägervertreter. Volocopter wollte sich auf Anfrage nicht zu den Verfahren äußern.

NIKLAS WIRMINGHAUS

AUFBRECHER Gute Ideen und die Köpfe dahinter



AWAIS SHAFIQUE beschäftigt sich seit vielen Jahren mit digitalen Klonen – und will sie nun zu Meetings schicken, damit der Mensch dort seltener hin muss

DAS PROBLEM

Besprechungen sind im Büroalltag eine Zeitfalle: oft zu lang, manchmal nur in Teilen relevant oder sogar überflüssig. Laut einer Studie des Chatanbieters Slack beschwert sich etwa jeder dritte Befragte in Deutschland über zu viele Meetings. Produktivitätsexperten raten zum Verschlanken des Kalenders – nur wie?

DIE LÖSUNG

Shafiques KI-Firma Beyond Presence erstellt digitale Klone, die an Tausenden Videokonferenzen gleichzeitig teilnehmen können. Sie sehen genauso aus und sprechen wie ihr menschliches Vorbild, dank vorheriger Videoanalyse. Die Klone sollen Auskünfte zu vordefinierten Themen geben sowie mit einer Zusammenfassung des Termins zurückberichten können.

DER MARKT

Beyond Presence ist in diesem Jahr gestartet. Aktuell ist die Technologie in der Testphase. Sie soll sich vor allem für standardisierte Termine eignen, in denen oft das Gleiche gesagt wird – zum Beispiel Kundensupport, Vorstellungs- und Vertriebsgespräche. Der Brauriese will sich unabhängiger vom schrumpfenden Biermarkt machen. Dafür setzt er auf Getränke mit Proteinen – und neue Marken

Sein neuer Job geht Tom Inden-Lohmar unter die Haut. Nachdem der Marketingexperte, bis 2022 auch Inhaber von Berlins ältester Spirituosenmarke Mampe, bei dem Getränkehersteller Oettinger angefangen hatte, ließ er sich ein neues Tattoo machen: Seinen Arm ziert nun neben einem Mampe-Logo eine Bierflasche.

Bier – vor allem günstiges Bier – ist das Produkt, das die meisten mit Oettinger verbinden. Mit einem Ausstoß von fast 7,5 Millionen Hektolitern zählt das Familienunternehmen aus Bayern zu den 25 größten Brauereien der Welt. Doch der Auftrag von Inden-Lohmar, der in Oettingen nur einen Beraterjob übernehmen wollte, aber dann als Marketingchef einstieg, geht weit über das Bier hinaus: Er soll dafür sorgen, dass die Transformation von einem Billigbierhersteller zu einem Getränkeunternehmen bei den Kunden ankommt.

Wie alle großen Brauer kämpft Oettinger mit dem stetig sinkenden Bierkonsum der Deutschen. 2021 schrieb das Unternehmen, das auch für Handelsmarken von Discountern produziert, Verluste. Der neue Chef Stefan Blaschak hat daher das Ziel ausgegeben, die Abhängigkeit vom Biermarkt zu reduzieren. Bis 2026 soll der Anteil alkoholfreier Getränke am Umsatz von 14 auf 40 Prozent steigen. Besonders im Fokus: das kräftig wachsende Marktsegment der Functional Drinks, also Getränke mit Zusätzen, etwa Proteinen.

Es sei schnell klar gewesen, dass ein funktionales Erfrischungsgetränk mit Proteinen nicht unter der Marke Oettinger möglich sei, ohne die Stammkunden zu verunsichern, sagt Inden-Lohmar. Deshalb schuf man eine Schwestermarke namens Oe, von der dieses Jahr ein erstes Produkt in die Regale kam: ein



1950er-JahreDie Brauerei Oettinger
wächst. Die ersten Flaschen
sind noch ohne Markenlogo



1970er-Jahre
Das Unternehmen besetzt
eine Marktlücke: günstige Flaschenbiere für Supermärkte



1980er-JahreAls Ergänzung zum Bier
verkauft Oettinger auch alkoholfreie Getränke wie Limonaden



Mit der neuen Marke Oe steigt Oettinger in den Markt für Funktionsgetränke ein

selbst entwickeltes Sodawasser mit Proteinen und Fruchtgeschmack. Zudem kaufte Oettinger das Startup Joybräu aus der Insolvenz. Dessen alkoholfreies Proteinbier sei eine "ideale Ergänzung", sagt der Manager: "Bier können wir."

Für das Traditionshaus ist es neu, als Erstes mit innovativen Produkten auf den Markt zu gehen – statt Trends abzuwarten, nachzuziehen und dann günstiger anzubieten. Um die neuen Getränke bekannt zu machen, werden sich die sparsamen und stillen Schwaben auch weiterhin keine teuren TV-Kampagnen leisten. Dafür soll es nun Brand-Manager für die einzelnen Marken geben, dazu die Unterstützung einer Agentur, eventuell Kooperationen mit Influencern – auch das schon ein Novum.

Dabei sei es wichtig, die Marken "trennscharf" zu führen, sagt Inden-Lohmar. Mit Oe zielt Oettinger auf den Massenmarkt, mit den proteinstärkeren Joybräu-Drinks auf Fitnessfans, die den Muskelaufbau unterstützen wollen. Ob das Wachstum bei den Funktionsdrinks genügt, die Rückgänge im Stammgeschäft zu kompensieren, muss sich jedoch erst zeigen. Die Eigentümer seien jedenfalls bereit, den Innovationen Zeit zu geben, um zu wachsen, sagt Inden-Lohmar. Es sei allen klar: "Nur ein wenig an der Marketingschraube zu drehen wird nicht reichen."

UNTERNEHMEN

Die Anfänge von Oettinger reichen zurück ins Jahr 1731. 1956 übernahm die Familie Kollmar die bayerische Brauerei. Der langjährige Chef Günther Kollmar baute sie zu einem Großabfüller aus. Dem Familienunternehmen gehören auch die Dosenbiermarke 5,0 Original sowie die Limomarke Glorietta. 2023 machte es knapp 380 Mio. Euro Umsatz.





GRÜNE REVOLUTION / CCS

Klimaneutralität zu erreichen ist eine Mammutaufgabe. Capital berichtet über Innovationen auf dem Weg dorthin. Diesmal: die weltweit erste CO_2 -Abscheideanlage im industriellen Maßstab

HERAUSFORDERUNG

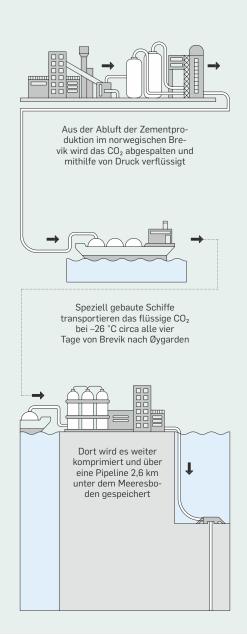
Mineralische Baustoffe verursachen sieben Prozent der weltweiten CO₂-Emissionen. Im Fokus steht vor allem Zement, beziehungsweise sein wichtigster Grundstoff: Klinker. Dieser wird bei hohen Temperaturen aus Kalkstein gewonnen, wobei enorme Mengen CO₂ freigesetzt werden. Ändern lässt sich das kaum, denn zwei Drittel des gesamten CO₂ stammen aus unvermeidbaren Prozessemissionen. Diese fallen beim Abbrennen von Kalkstein an. Gute Alternativen zu Klinker gibt es aber nicht. Deshalb geht es beim Zement darum, unvermeidbare Emissionen aus der Atmosphäre zu halten. Beispielsweise durch Carbon Capture & Storage (CCS).

INNOVATION

Im CCS-Verfahren wird die Abluft der Fabrik aufgefangen und das darin enthaltene CO₂ abgetrennt. Dieses wird dann unter Druck verflüssigt, sodass das CO₂ transportfähig ist. Das flüssige CO₂ wird in Gesteinsformationen im Erdboden gepresst, die schwammähnliche Eigenschaften besitzen.

IN DER PRAXIS

Heidelberg Materials baut im norwegischen Brevik die weltweit erste industrielle CCS-Anlage in einem Zementwerk. Hier werden ab 2025 bis zu 400 000 Tonnen CO₂ abgeschieden und 110 Kilometer vor der Küste unterhalb des Meeresbodens dauerhaft gelagert.



"Das Risiko von Lecks ist minimal"



JAN THEULEN Heidelberg Materials

Kaum kosten Emissionszertifikate mehr, eröffnen Sie die erste CCS-Anlage. Ist das ein Zufall?

Wir beschäftigen uns schon lange mit CCS. So eine Anlage entsteht nicht über Nacht. Aber ja: Das Zertifikatesystem unterstützt die Umstellung auf klimafreundliche Technik. Wir haben nichts gegen höhere Preise für Emissionszertifikate – solange die Regeln für alle gleich sind. Es heißt: Zement kann nicht klimaneutral werden. Warum?

Für unsere nachhaltigeren Betonprodukte reduzieren wir bereits fortwährend den Klinkeranteil im Zement. Ein bestimmter Klinkeranteil ist jedoch für anspruchsvolle Anwendungen unverzichtbar.

Gibt es Risiken beim Einlagern von CO₂ im Meeresboden?

Die Einlagerung von CO₂ wurde über Jahrzehnte erprobt, das Risiko von Lecks ist minimal. Bislang gibt es keinen einzigen bekannten Fall.

Foto: PR



Was uns voranbringt? Nachhaltigkeit.

Jede unserer Entscheidungen hat Auswirkungen, ob schon heute oder erst morgen. Unser Handeln bildet die Grundlage für viele Pläne, Projekte und Unternehmungen. Darum verstehen wir nachhaltiges Handeln als elementaren Bestandteil unserer Unternehmenskultur. Als Landesbank in der Helaba-Gruppe übernehmen wir Verantwortung für die Zukunft unserer Gesellschaft und unserer Umwelt. Als starke Partnerin stehen wir unseren Kunden zur Seite und unterstützen sie dabei, die natürlichen und sozialen Lebensgrundlagen zu erhalten. Durch unsere Beratung und unsere Finanzierungslösungen helfen wir ihnen, ihr Geschäftsmodell nachhaltig zu transformieren.



Werte, die bewegen.

CRASHKURS Motivation

Erschöpft und lustlos bei der Arbeit – es kann jeden treffen. Vier Bücher, die helfen, sich und andere aus dem Motivationstief zu ziehen

Tessa West JOB THERAPY

In jeder Karriere gibt es Phasen, in denen die Motivation fehlt und man nur funktioniert – die Zufriedenheit sinkt, die Leistungsfähigkeit genauso. Sozialpsychologin Tessa West analysiert die vielfältigen Gründe und fordert den Leser dazu auf, zu hinterfragen, was dahintersteckt – und die Emotionen nicht wegzudrücken. Mit Karrierediagnosen wie "immer der Zweite" oder "unterbewerteter Star" hilft die "Jobtherapie", eigene Probleme besser zu erkennen. Ein nützlicher Leitfaden für alle, die ihre berufliche Unzufriedenheit verstehen und angehen möchten.

Ayelet Fishbach GET IT DONE

Baron Münchhausen zieht sich am eigenen Schopf aus dem Sumpf. Natürlich ist das unmöglich, doch für Fishbach ist er das Vorbild ihres Buchs. Vieles, was wir im Leben schätzen und erreichen wollen, erfordert eine Menge eigenes Ziehen. Doch wie motivieren wir uns selbst? Ihre kurze Antwort lautet: Ändere die Umstände. Sie rät, sich auf Freude statt reine Effizienz im Job zu konzentrieren. Der Leser erfährt, was Motivation killt und anfacht – all das untermauert mit Erkenntnissen aus der Verhaltensforschung und persönlichen Geschichten.



Boris Grundl LUST AUF VERANTWORTUNG

Für manche ist Verantwortung eine Last, für andere eine Quelle der Motivation. Grundl erforscht seit fünf Jahren, wie Verantwortungsbewusstsein entwickelt und gemessen werden kann. Ein starkes Verantwortungsbewusstsein führe langfristig zu mehr Selbstzufriedenheit, mentaler Stärke und besseren Ergebnissen, schreibt er. Der Autor, der Führungskräfte coacht, musste früh Verantwortung für eigenen Leichtsinn übernehmen. Bei einem Sprung von der Klippe brach er sich das Genick, der Leistungssportler war mit Mitte 20 querschnittgelähmt.

David Yeager 10 TO 25: THE SCIENCE OF MOTIVATING YOUNG PEOPLE

Stellen Sie sich vor, Gen X, Millennials und Boomer könnten mit jungen Menschen so zusammenarbeiten, dass diese inspiriert und motiviert werden. Der Psychologe Yeager zeigt, wie man die Gehirne und Hormone junger Menschen effektiv nutzen kann. Er erklärt, wie das "Mentor-Mindset" hilft, junge Menschen durch Respekt und offene Kommunikation zu fördern und Verhaltensprobleme zu reduzieren. Ein erfrischender Blick auf das Generationenmanagement – mit einem Fünkchen Hoffnung, wie es besser gehen könnte.

WIEDERVORLAGE

Was haben Gesetze tatsächlich bewirkt? Diesmal: Mogelpackungen

Oft erscheinen Dinge von innen anders als von außen. Wann immer zum Beispiel der frühere Staatsratsvorsitzende Erich Honecker durch die Husemannstraße in Prenzlauer Berg gefahren wurde, fiel sein Blick auf vermeintlich sanierte Häuser, die Fassaden ordentlich geweißelt und mit Stuck verziert - jedenfalls bis zum ersten Stock. Ein Blendwerk, das den dramatischen Verfall im Sozialismus verbergen sollte.

Doch auch im Kapitalismus sind Blender am Werk. Im harten Kampf um Margen und Marktanteile setzen Hersteller verstärkt auf Mogelpackungen: weniger Inhalt zum gleichen Preis. Da hat die Pepsi-Cola plötzlich nur noch 1,25 statt 1,5 Liter, in der Pringles-Rolle schwinden die Chips, die Eispackung Cremissimo ist von 900 Milliliter auf 825 geschmolzen. "Mogelpackungen sind zum Dauerärgernis beim täglichen Einkauf geworden", urteilt Antonia Brandstädter von der Verbraucherzentrale NRW. Immer mehr Hersteller bedienten sich dieser Tricks, um Verbrauchern stabile Preise zu suggerieren. 104 Produkte landeten 2023 auf der Mogelpackungsliste der Verbraucherzentrale Hamburg - ein neuer Höchststand.

Erlaubt ist das nicht: Verpackungen, die eine größere Füllmenge vortäuschen, als sie enthalten, dürfen weder hergestellt noch in Verkehr gebracht werden. So steht es im Mess- und Eichgesetz (§ 43 Abs. 2 MessEG). Das Problem: Genauere Vorgaben fehlen. "Im Zweifel muss ein Gericht bei jeder einzelnen Verpackung entscheiden, ob eine Mogelpackung vorliegt oder nicht", bemängeln die Verbraucherschützer. Hinzu kommen falsche Angaben über den Grundpreis eines Lebensmittels. Dieser gibt an, was ein Produkt bezogen auf 100 Gramm oder ein Kilo kostet, damit die Käufer besser vergleichen können. Er ist bei Lebensmitteln in der Regel vorgeschrieben. Bei Stichproben der Verbraucherzentrale NRW kam nun heraus, dass diese Angaben bei Produkten, deren Füllmenge kürzlich reduziert wurden, häufiger falsch waren. Die Preistransparenz schmelze so dahin.

Einen Pranger hat nun Frankreich eingeführt. Seit Juli müssen Produkte, deren Inhalt geschrumpft ist, ohne billiger zu werden, einen Warnhinweis tragen. Dort aber registriert man nun ein neues Phänomen. Die Stretchflation. Die Füllmenge steige ein bisschen, aber der Preis noch stärker. "Eine noch heimtückischere Methode, um die Sinne des Verbrauchers zu täuschen", so die Verbraucherzeitschrift "L'actualité alimentaire".

-mangelhaft Testurteil –



GUTE FRAGE

Frisst ChatGPT mehr Energie als eine Google-Suche?

Chatbot versus Suchmaschine

Jede ChatGPT-Anfrage verbraucht etwa 0,0029 Kilowattstunden Strom, fast das Zehnfache der 0,0003 Kilowattstunden, die eine normale Google-Suche benötigt, so das Ergebnis einer Analyse des Electric Power Research Institute (EPRI). Denn Basismodelle, auf denen der Textbot ChatGPT aufbaut, müssen mit riesigen Datensätzen trainiert werden. Dazu laufen in den Rechenzentren Prozessoren Hunderter Grafikkarten wochenlang. Das verbraucht viel Strom.

Die Kosten des Hypes

"Es ist verboten,

Fertiapackun-

gen herzustel-

len, herstellen

zu lassen, in den

Geltungsbereich

dieses Gesetzes zu verbringen.

in Verkehr zu

bringen oder

sonst auf dem

Markt bereitzu-

stellen, wenn sie

ihrer Gestaltuna

und Befüllung

nach eine grö-

ßere Füllmenge

vortäuschen als

in ihnen enthal-

Mess- und Eich-

ten ist."

gesetz

§ 43 Abs. 2

ChatGPT benötigt etwa 226,8 Millionen Kilowattstunden pro Jahr, um mehr als 78 Milliarden Anfragen zu bearbeiten, so Berechnungen von Bestbrokers für die USA. Das ergibt Energiekosten von etwa 29,7 Millionen Dollar, basierend auf dem durchschnittlichen US-Strompreis für gewerbliche Nutzer von 0.131 Dollar pro Kilowattstunde im Juni 2024. Jeder Prompt kostet demnach 0.00038 Dollar.

15 Fragen pro Woche

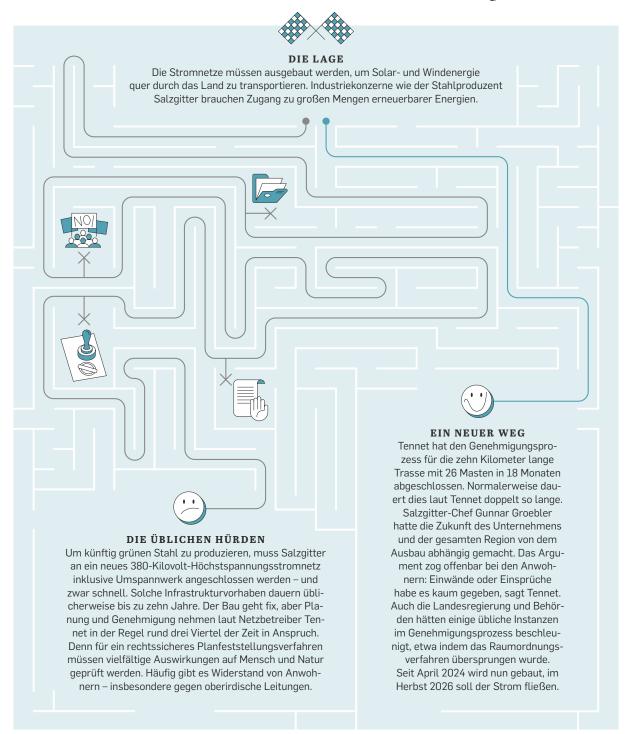
Die Rechnung basiert auf der Annahme, dass ChatGPT in den USA circa 100 Millionen wöchentliche Nutzer hat, die dem Chatbot pro Woche im Schnitt 15 Fragen stellen.

226,8

Millionen Kilowattstunden verbraucht ChatGPT pro Jahr, um alle Anfragen in den USA zu verarbeiten

AUF GEHT'S!

Deutschland muss sich verändern, doch der Fortschritt ist oft zäh. Dass es anders geht, zeigen einige Ausnahmen und unkonventionelle Ideen. Zum Start: eine Stromtrasse im Rekordtempo



Capital Ausgabe 10/2024



WESTERN VON GESTERN

Hühnerfleisch gegen den Hunger sandte US-Präsident George Bush ab 1990: "Bush legs" wurden in Russland populär. Bald entbrannte jedoch ein Wirtschaftskrieg. Es blieben Bitterkeit und verletzte Gefühle



Wohltat oder Müll? Bush liefert Hühner an Gorbatschow

Im Russland der frühen 1990er gehörten die Stände zum Straßenbild: Verkaufstisch, improvisierte Plastikplane drüber und Kunststoffkörbe, die überquollen vor dicken, weißen Hühnerschenkeln. Die "Bush legs" sind laut Alltagshistorikern Teil der kollektiven Erinnerung an diese Zeit.

Es begann 1990. Zum Ende der Sowjetunion gab es ernste Versorgungskrisen. US-Präsident George Bush versprach Widerpart Michail Gorbatschow Abhilfe: Amerika schickte Hühnerbeine. Die Russen staunten: So üppige und helle Teile kannten sie von Sowjethühnchen nicht. Sie standen fürs Wunder-

land USA, erhielten den Spitznamen "Bush legs" und hatten fortan einen festen Platz auf den Speiseplänen.

Längst war aus der humanitären Geste ein Geschäft geworden. Die

GEORGE H. W. BUSH,

1924–2018, war 1989–1993 US-Präsident. Das Ende der UdSSR war eines seiner großen Themen. Hühner waren noch auf andere Weise wichtig: Im Kampf um die Wiederwahl 1992 verfolgten ihn Gegner in Hühnerkostümen. Die Kritik: Bush verweigerte ein Duell mit Bill Clinton.

Russen zahlten mit Öl. Mehr als zwei Drittel ihres Hühnerverzehrs deckten sie durch Importe, gut eine Million Tonnen im Jahr, 40 Prozent der US-Produktion. Die Kritik wuchs: Wollte Bush bloß US-Farmern helfen? Wurde Abfall geliefert, da Amerikaner vom Huhn nur die Brust essen? "Natürlich waren (die Lieferungen) begründet durch Bushs gute Kontakte zur Geflügelwirtschaft", sagte US-Historiker Yanni Kotsonis fast 30 Jahre später in einem Radiointerview. "Aber es war auch eine reale Form von Diplomatie."

Für Nationalisten und Handelskrieger waren die "Bush legs" ein gefundenes Fressen: US-Hühnchen erstickten die heimische Produktion, so ein Vorwurf. Ab 1996 nutzten die Russen Hygienegründe für Einfuhrstopps. 2002 ging es um angeblichen Salmonellenbefall. "Wir wollen unsere Bevölkerung nicht mit Mist ernähren", schimpfte Dmitri Rogosin, Vorsitzender des Auswärtigen Ausschusses. "Ich habe in ganz Amerika keine schlanken Mädchen gesehen und will nicht, dass auch Russland mit zerstörten Genen herumläuft." Die USA hätten Ware mit Chlor und Hormonen versetzt, um Russland mit Homosexualität und Geburtenrückgang zu infizieren, lauteten Erzählungen. In den USA kämpfte Senator Joe Biden aus dem Hühnerzüchterstaat Delaware für die Wiederaufnahme der Exporte.

Vor 2010, Russland wollte in die Welthandelsorganisation WTO, gab es wieder Einfuhrsperren – und Hühnerdiplomatie zwischen den Präsidenten Putin und Bush-Sohn George W. Erst 2014 wurde der Hühnerhandel ganz gestoppt – als Reaktion auf die Sanktionen infolge der Krim-Annexion durch Moskau.





IMPRESSUM

REDAKTION

Behrenstraße 19, 10117 Berlin

CHEFREDAKTEUR

Timo Pache

STELLV. CHEFREDAKTEURIN

Jenny von Zepelin

ART-DIREKTORIN

Kerstin Ballies

PHOTO DIRECTOR

Tobias Heuser

TEXTCHEF

Philipp Schwenke

LEITENDE REDAKTEURE

Laura Eßlinger (Leitung Digital), Nils Kreimeier (Leitung Audio), Nele Spandick, Niklas Wirminghaus

REDAKTION

Kai Beller (capital.de), Leon Berent, Monika Dunkel, Marieke Einbrodt, Birgit Haas, Daniel Hüfner (Finance Forward), John Hunter (Finance Forward), Siems Luckwaldt (Leben), Lutz Meier (Reporter), Katja Michel, Nadine Oberhuber, Victoria Robertz, Stefan Schaaf, Caspar Tobias Schlenk (Finance Forward), Hannah Schwär, Thomas Steinmann, Jannik Tillar, Marina Zapf

FREIE MITARBEITER DIESER AUSGABE

Christian Baulig (Textchef), Steffen Gassel, Alexandra Kraft, Carsten K. Rath, Guido Reinking, Andrzei Rybak, Bernd Ziesemer, Ines Zöttl.

FOTOREDAKTION

Stefanie Manns

Alina Jungclaus, Vanessa Levssner, Carmen Reina

FOTOGRAFEN DIESER AUSGABE

Fritz Beck, Carlos Chavarría, Volker Crone. Hannes Jung, Yoray Liberman, Max Miechowski, Amelie Niederbuchner, Jędrzej Nowicki, Marzena Skubatz, Max Slobodda, Felix Strosetzki

ILLUSTRATOREN DIESER AUSGABE

Álvaro Bernis, Jindrich Novotny

LEKTORAT

Heike Barnitzke, Ludger Booms, Sönke Hallmann, Ole Schnoor, Ralph Schüngel

VERANTWORTLICH IM SINNE DES PRESSERECHTS

Timo Pache

Gruner + Jahr Deutschland GmbH | Sitz: Hamburg | Amtsgericht Hamburg HRB 145255

GESCHÄFTSFÜHRENDE

Bernd Hellermann, Carina Laudage, Ingrid Heisserer

CHIEF PRODUCT & REVENUE OFFICER

Johannes Vogel

MARKETING

Stefan Bromberg (Leitung), Pascale Victoir (Marketing Manager)

VERTRIEB

Mona Biehl

HERSTELLUNG

G+J Herstellung, Heiko Belitz (Ltg.), Mario Richter

ANZEIGENVERKALLE

Arne Zimmer, Head of Brand Print + Direct Sales (verantw. für Anzeigen, v. i. S. d. P.), Ad Alliance GmbH, Am Baumwall 11, 20459 Hamburg. Es gilt die aktuelle Preisliste: www.ad-alliance.de

SYNDICATION

Picture Press Bild- und Textagentur GmbH, E-Mail: sales@picturepress.de

LIZENZEN

Brand Products and Licensing: Siegel und Sonderdrucke, Koordination, Petra Martens, E-Mail: kamauf.isabella@quj.de

DRUCK

appl druck GmbH

CAPITAL-SERVICE

ANFRAGEN AN DIE REDAKTION

Telefon: 030/22074-5120 E-Mail: capitalredaktion@capital.de

NACHBESTELLEN

Capital-Versandservice, 20080 Hamburg. Bitte geben Sie bei Ihrer Bestellung die gewünschte Heftnummer an. Jedes Heft kostet 10,50 Euro zuzüglich 1,79 Euro anteilige Versandkosten je Sendung. Telefon: 030/20179190 E-Mail: heft-service@guj.de Online: shop.capital.de

ABONNEMENT UND KUNDENSERVICE

Gruner + Jahr Deutschland GmbH, Capital Kundenservice, 20080 Hamburg, Deutschland Telefon: 030/2017 91 90 Telefon für Österreich, Schweiz und restliches Ausland: +49/30/2017 91 90 E-Mail: abo-service@qui.de Online: capital.de/kundenservice

CAPITAL IM ABONNEMENT

Preis für zwölf Ausgaben (ggf. inkl. eines Sonderhefts zum Preis von zzt. 10,50 Euro) inkl. MwSt. und Versand: 126,00 Euro, Abo-Auslandspreise auf Anfrage. Mitglieder des MTP e. V., des BDU e. V. und einiger im BVH e. V. organisierten Vereine, des Hamburg Media School Alumni e. V., des Frankfurt School Alumni e. V., des ESB Reutlingen Alumni e. V., des Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e. V., des International Bankers Forum e. V., des Goethe Club e. V., des Absolventum Mannheim e. V., des AlumniUm e. V. sowie des Europaverband der Selbständigen - Deutschland (ESD) e. V. erhalten Capital im Rahmen ihres Beitrags.

© Copyright 2024 für alle Beiträge bei Gruner + Jahr Deutschland GmbH. Nachdruck, Aufnahme in Onlinedienste und Internet sowie Vervielfältigung auf Datenträger wie CD-ROM, DVD-ROM etc. nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung.

Index Seitenangaben richten sich nach der Startseite des jeweiligen Artikels

1, 2, 3	G	Pepsi17
0,5 Original 12	G. Armani140	Pringles17
-,0	Garmin130	PwC130
Α	Givaudan92	1,001,00
ABB34	Google _ 17, 40, 56	Q
Acatis 116 Adidas 92, 130	000gtc _17, 40, Jo	Qualcomm92
Adidas 92, 130	Н	Quatconin 92
Aflac92		R
Albemarle92	Haarmann &	
Aleph Alpha56	Reimer92	Richemont138
Allianz 116	Heidelb. Mater. ₋ 14	Roche92
Alphabet 116	Hess92	Rubis92
Alphabet116 Amazfit140	Huawei40	Ryman116
Amazon .76, 92, 116	I	S
AOL76	Infineon40	Salzgitter 118
Apollo Gl. M76	Intel24	SAP34, 116
Apple	Issey Miyake _ 140	Schneider El34
40, 92, 116, 130		SCSK92
ArcelorMittal _ 62	J	Seedmatch11
Audi40	J.M. Smucker _ 92	Seven Group92
Autodoc76	Joop140	Shateria B50
	Joybräu12	Siemens92
В	JPMorgan C50	
Baker Hughes _ 92	or morgan o	Siemens Digital
BASF116	K	Industries34
Berkshire H116	Kernel 62	Signum G. A50
Beyond Pres 10	Kirin92	Simatic34
Bioeffect140		Sky10
BMW 40, 144	Kühne + Nagel ₋ 76	Snap-on50
BNP Paribas 12	L	Stahl-HldS24
Bosch40	Linde 92, 116	Sun Life Fin92
Brenntag92	Lockh. Martin _92	Symrise92
	LVMH92	-
Bristol-Myers _ 92	LV IVI — 92	Т
BYD40	М	Telekom 130
0		Tenneco 76
C	M&G Invest112	Tennet18
Cariad40	Mampe12	Tesla40
Carl Friedrik _ 140	McDonald's92	Tl M-1-:1: 40
C. Financial92	Messika140	The Mobility
		TT
ChatGPT 17, 56, 70	Meta92	House40
Chevron92	Metinvest 62	Thyssenkr 24, 75
Chevron 92 Cisco 34, 92	Metinvest 62	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92	Metinvest 62	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Tovota 92
Chevron 92 Cisco 34, 92	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17	Metinvest62 Metro92 Microsoft34, 56, 92, 116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17 CVS Health 92	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 U
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav 140	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 U Unilever 92
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17 CVS Health 92 D Daimler Truck 130 Danone 92	Metinvest62 Metro92 Microsoft34, 56, 92, 116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140 Münch. Rück92 N	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 U
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17 CVS Health 92 D Daimler Truck 130 Danone 92	Metinvest62 Metro92 Microsoft34, 56, 92, 116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140 Münch. Rück92 N	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 U Unilever 92 Union Invest 34
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17 CVS Health 92 D Daimler Truck 130 Danone 92 Dazn 10 DeepL 56	Metinvest62 Metro92 Microsoft34, 56, 92, 116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140 Münch. Rück92 N	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 U Unilever 92 Union Invest 34
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17 CVS Health 92 D Daimler Truck 130 Danone 92 Dazn 10 DeepL 56 Deka Invest 34	Metinvest62 Metro92 Microsoft34, 56, 92, 116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140 Münch. Rück92 Nespresso140 Nestlé92 NextEra92	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17 CVS Health 92 Daimler Truck 130 Danone 92 Dazn 10 DeepL 56 Deka Invest 34 Deutsche Bahn 24	Metinvest	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17 CVS Health 92 Daimler Truck 130 Danone 92 Dazn 10 DeepL 56 Deka Invest 34 Deutsche Bahn 24 Dillinger Hütte 24	Metinvest	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17 CVS Health 92 Daimler Truck 130 Danone 92 Dazn 10 DeepL 56 Deka Invest 34 Deutsche Bahn 24 Dillinger Hütte 24	Metinvest62 Metro92 Microsoft34,56,92,116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140 Münch. Rück92 N Nespresso140 Nestlé92 NextEra92 N. Grumman92 Nike92 Nomos Glas140	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Uninlever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11
Chevron	Metinvest62 Metro92 Microsoft34, 56, 92, 116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140 Münch. Rück92 Nespresso140 Nestlé92 NextEra92 Nike92 Nomos Glas140 Novo Nord. 92, 116	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140
Chevron	Metinvest62 Metro92 Microsoft34, 56, 92, 116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140 Münch. Rück92 Nespresso140 Nestlé92 NextEra92 Nike92 Nomos Glas140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt24	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40
Chevron	Metinvest	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Uniol Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W
Chevron 92 Cisco 34, 92 Coca-Cola 92 Cranswick 92 Cremissimo 17 CVS Health 92 Daimler Truck 130 Danone 92 Dazn 10 DeepL 56 Deka Invest 34 Deutsche Bahn 24 Dior 140 Dragoco 92 Dunkin' Don 92 Dussmann 82	Metinvest62 Metro92 Microsoft34, 56, 92, 116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140 Münch. Rück92 Nespresso140 Nestlé92 NextEra92 Nike92 Nomos Glas140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt24	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W Walgreens Boots
Chevron	Metinvest62 Metro92 Microsoft34, 56, 92, 116 Mobile.de130 Mt. Logan92 Mühle Shav140 Münch. Rück92 Nespresso140 Nestté92 N. Grumman92 Nike92 Nowo Glas140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt24 NTT92 Nvidia92	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W Walgreens Boots Alliance 92
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Münch. Rück 92 N Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 Nike 92 Nomos Glas. 140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Nvidia 92 0	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W Walgreens Boots Alliance 92
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 34, 56, 92, 116 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Nestlé 92 Nestlé 92 NextEra 92 N. Grumman 92 Nike 92 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Nvidia 92 O Oettinger 12	Thyssenkr 24, 75 Tiktok
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Minch. Rück 92 N Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 N. Grumman 92 Nike 92 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Vidida 92 Oettinger 12 OpenAI 56, 70	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W Walgreens Boots Alliance 92
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Münch. Rück 92 N Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 Nike 92 Nike 92 Nowo Glas. 140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Nvidia 92 Oettinger 12 OpenAI 56, 70 Oscaro 76	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W Walgreens Boots Alliance 92 Whoop 130 Wolfspeed 24 W.R. Berkley 92
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Münch. Rück 92 N Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 Nike 92 Nomos Glas. 140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Voidia 92 Oettinger 12 OpenAI 56, 70 Oscaro 76 Ost Bau 24	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W Walgreens Boots Alliance 92 Whoop 130 Wolfspeed 24 W.R. Berkley 92 Y
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Minch. Rück 92 N Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 N. Grumman 92 Nike 92 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Vidida 92 Oettinger 12 OpenAI 56, 70	Thyssenkr 24, 75 Tiktok
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Münch. Rück 92 Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 Nike 92 Noronos Glas. 140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Nvidia 92 Oettinger 12 OpenAI 56, 70 Oscaro 76 Ost Bau 24 Otsuka 92	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W Walgreens Boots Alliance 92 Whoop 130 Wolfspeed 24 W.R. Berkley 92 Y
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Münch. Rück 92 N Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 Nike 92 Nomo Glas. 140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Vidia 92 Oettinger 12 OpenAI 56, 70 Oscaro 76 Ost Bau 24 Otsuka 92	Thyssenkr 24, 75 Tiktok
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Münch. Rück 92 Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 Nike 92 Noronos Glas. 140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Nvidia 92 Oettinger 12 OpenAI 56, 70 Oscaro 76 Ost Bau 24 Otsuka 92	Thyssenkr 24, 75 Tiktok
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Münch. Rück 92 N Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 Nike 92 Nomo Glas. 140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Vidia 92 Oettinger 12 OpenAI 56, 70 Oscaro 76 Ost Bau 24 Otsuka 92	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W Walgreens Boots Alliance 92 Whoop 130 Wolfspeed 24 W.R. Berkley 92 Y Yahoo 76 Youtube 76
Chevron	Metinvest 62 Metro 92 Microsoft 34, 56, 92, 116 Mobile.de 130 Mt. Logan 92 Mühle Shav. 140 Münch. Rück 92 N Nespresso 140 Nestlé 92 NextEra 92 Nike 92 Nomo Glas. 140 Novo Nord. 92, 116 Northvolt 24 NTT 92 Voidia 92 Oettinger 12 OpenAI 56, 70 Oscaro 76 Ost Bau 24 Otsuka 92 P P. & Touron 140	Thyssenkr 24, 75 Tiktok 70, 76 Toyota 92 TSMC 24 T-Systems 130 Twinkies 92 Unilever 92 Union Invest 34 V Viba Sweets 24 Visa 50, 116 Vitra 140 Volocopter 11 VW 40 W Walgreens Boots Alliance 92 Whoop 130 Wolfspeed 24 W.R. Berkley 92 Y Yahoo 76 Youtube 76



Die nächste Capital erscheint am 19. Oktober

Capital WELT DER WIRTSCHAFT

2

"Was ich brauche, ist eine Schaukel, von der aus man weit blickt"

HERBERT DIESS ÜBER SEIN LEBEN UND SEINE PROJEKTE ZWEI JAHRE NACH SEINEM AUSSTIEG BEI VW

SEITE 40

2022 Auf diesen Äckern im Südwesten Magdeburgs plant der US-Chipkonzern Intel seit 2022 zwei neue Fabriken zu errichten. Es ist eines der wichtigsten Investitionsprojekte des Landes 24 Capital Ausgabe 10/2024

PASSIERT

2023

Die Bauarbeiten sollten im ersten Halbjahr 2023 beginnen, doch der Ukrainekrieg und Verhandlungen über die Höhe der Subventionen verzögerten das Projekt

NICHTS

2024

Noch immer rollen keine Bagger in der Magdeburger Börde. Wegen der desolaten Geschäfts lage muss Intel Milliarden einsparen - auch das Vorhaben in Sachsen-Anhalt steht infrage

TEXT: NIKLAS WIRMINGHAUS, MONIKA DUNKEL, KATJA MICHEL UND THOMAS STEINMANN

FOTOS: VOLKER CRONE

Deutschland im Herbst 2024: Die Wirtschaft wächst nicht, die Probleme schon, und die Unternehmen verzweifeln an der Regierung in Berlin. Fällt der große Aufbruch aus?

Robert Habeck ist gut gebräunt in Kleintettau angekommen, im Gepäck hat er ein großes Pappschild. Es sieht aus wie Spielgeld, in der Mitte steht in riesigen Ziffern: 14 977 985,43. Das ist die Fördersumme, die der Glashersteller Heinz-Glas für den Bau einer neuen, mindestens 50 Mio. Euro teuren Produktionsanlage bekommt. Die soll dafür elektrisch und nicht mehr mit Gas laufen. Eingereicht haben sie das Vorhaben vor zwei Jahren, nun, endlich, ist der Förderbescheid da.

Dafür ist Habeck eigens in das 600-Seelen-Nest in Oberfranken gereist. Er sagt ein paar freundliche Worte über unternehmerischen Mut und die Glasindustrie der Zukunft. Und er witzelt: Wenn sich jemand wundere, wieso "so was" manchmal so lange dauere – jemand habe ja noch die 43 Cent hinter dem Komma ausrechnen müssen! Höfliches Lachen, doch Carletta Heinz, die hinter Habeck steht, lächelt eher gequält.

Denn was es heißt, es mit den Mühlen der deutschen Bürokratie aufzunehmen, das hat die Chefin und Inhaberin des über 400 Jahre alten Familienunternehmens qualvoll erlebt. Der Weg durch die Instanzen führte entlang der Oberen Wasserbehörde (wegen eines Verfahrens zur Einleitgenehmigung von Regenwasser), der Oberen Immissionsschutzbehörde (wegen einer Lärmprognose), der Oberen Baubehörde (wegen einer Studie zu Schattenwurf und Bedrängung), der Luftsicherheits-

behörde (ein Antrag für den Schlot), der Bundeswehr (für eine Stellungnahme aufgrund eines Schlotes) und der Oberen sowie der Unteren Forstbehörde (für eine Stellungnahme aufgrund von Waldnähe).

Die Liste ließe sich fortsetzen, mit gut zwei Dutzend Behörden und Unterbehörden auf Bundes-, Landes- und kommunaler Ebene hatte Heinz- Glas zu tun. Dass sich zwischenzeitlich noch eine Bürgerinitiative bildete, die im Ort Stimmung gegen den Neubau machte, weshalb die Bedenken gehört, die Pläne angepasst wurden und die Fassade nun begrünt werden soll, ist da fast schon nicht mehr der Rede wert. Zwei Jahre und



2023 noch bester Laune: Intel-Boss Pat Gelsinger und Kanzler Olaf Scholz (stehend von links)

fast 2 000 Seiten Papier, dreifach gedruckt, säuberlich in sieben Ordnern abgeheftet, hat es gebraucht, bis der Förderbescheid da und der Neubau genehmigt war. Vorläufig genehmigt. Geplant war eigentlich, dass diesen Sommer alles fertig sein würde.

Es ist zum Verrücktwerden. Da will ein Mittelständler in der Heimat investieren, seine Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen reduzieren, den klimaneutralen Umbau der Wirtschaft vorantreiben – und wird dann derart ausgebremst. Zwei Jahre! Da habe "sich die Welt doch schon dreimal geändert", murrt Carletta Heinz. Weswegen der Bau der zweiten Anlage schon wieder in Zweifel steht: Der Markt laufe gerade "nicht so rosig wie geplant", sagt Heinz, und solange die Nachfrage nicht anzieht, liegt das Vorhaben auf Eis.

FATALE FEHLEINSCHÄTZUNG

Eine seltsame Lähmung hat in diesem Sommer 2024 das Land erfasst. Die Wirtschaft investiert nicht, die Konjunktur liegt am Boden, es droht die nächste Rezession. Abgesehen von einigen Ausnahmen scheint das Land stillzustehen, regiert von einer Koalition, die vor allem mit sich selbst beschäftigt ist. Und die den Ernst der Lage zu spät begriffen hat.

Viel zu lange herrschte in Berlin die Hoffnung, das Wachstum würde von allein zurückkehren. Das Szenario ging so: Nach dem Doppelschock aus Pandemie und →

Ukrainekrieg würden die Deutschen, sobald sich Energiepreise und Inflation halbwegs normalisiert hätten, wieder frohgemut konsumieren. Und die Unternehmen könnten, sobald die Weltwirtschaft sich erholt hätte, wieder fröhlich Maschinen und Autos in die Welt exportieren, vor allem nach China. Doch weder das eine noch das andere trat ein.

Die Unsicherheit unter den Konsumenten bleibt hoch, sie sparen lieber; und die Unternehmen müssen erkennen, dass es in der Welt immer weniger bereitwillige Abnehmer für deutsche Exportprodukte gibt. "Die deutsche Konjunktur ist die große Enttäuschung des Jahres", konstatiert Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Berenberg-Bank. Vor knapp einem Jahr noch hatte Schmieding Hoffnung auf einen Aufschwung gemacht, spätestens in diesem Sommer sollte es losgehen (siehe Capital 11/2023). Kanzler Olaf Scholz sah gar ein neues Wirtschaftswunder am Horizont. Und jetzt?



Scholz eröffnet die Hannover Messe. "Red Tape" steht im Englischen übrigens für Bürokratie

Nichts dergleichen. Stattdessen legen Konjunkturschwäche und die ausbleibende Nachfrage aus China schonungslos offen, welche tiefgrei-



Stimmung gut, Lage schwierig: Wirtschaftsminister Robert Habeck besucht einen Windpark

fenden strukturellen Defizite sich angesammelt haben: von der maroden Infrastruktur und dem Transformationsdruck in vielen Branchen über den demografischen Wandel und Fachkräftemangel bis hin zur überbordenden Bürokratie. Es ist ein Konvolut an Problemen, an dem die Ampel keineswegs alleine Schuld trägt – mit dessen Abbau aber auch sie kaum vorangekommen ist.

Carletta Heinz kann über ihren bürokratischen Irrweg noch viel mehr Anekdoten erzählen. Wie die von dem Formular, das sie digital hochgeladen hatten, dann aber auch noch ausgedruckt per Post schicken sollten. Die Antwort kam schnell: Danke, aber nächstes Mal die Seiten doch bitte nicht klammern – das sei so umständlich beim Einscannen.

Diese Geschichte hat Heinz auch Habeck erzählt. Der habe eine Mitarbeiterin verpflichtet, dafür zu sorgen, dass Unterlagen nur noch digital eingereicht werden müssen. Der Prozess, der Heinz-Glas zwei Jahre gekostet hat, solle in Zukunft auf höchstens ein Jahr verkürzt werden, habe die Beamtin versprochen.

Heinz, 40, führt die Firma in der 13. Generation. Sie ist auf dem

Firmengelände aufgewachsen, unter dem rechten Ohr hat sie das Glasmacherzeichen tätowiert, ein auf dem Kopf stehendes Kreuz mit einer quer liegenden Acht auf der Spitze. Heinz sagt Sätze wie: "Für mich ist das Glas immer halb voll." Politikerbashing ist ihr fremd. Sie sei "immer noch der Meinung, dass unsere Regierung mehr richtig macht als falsch".

Bei vielen Unternehmern ist die Sicht auf die Ampelkoalition inzwischen deutlich düsterer. "Zwei verlorene Jahre" attestierte vor Kurzem Industriepräsident Siegfried Russwurm der Berliner Regierungskoalition. Eine Aussage, der im Elite-Panel von Capital wenige Wochen später rund 70 Prozent der Befragten zustimmten (Ausgabe 08/2024). Noch etwas mehr, drei Viertel, erklärten zudem, die Politik habe von der Wirtschaft kein realistisches Bild.

Allerdings, was ist denn das Bild? Eine weitere Erkenntnis der Umfrage lautete: Den einen Grund für Frust und Verunsicherung gibt es nicht. Vielmehr ist das Bild zersplittert, für die einen ist es die erratische Energiepolitik, für die anderen die Bürokratie, für die nächsten allgemein das zerrüttete Erscheinungsbild der Berliner Regierungskoalition (siehe Grafiken S. 30).

FEST IM STIMMUNGSTIEF

"Die Unternehmen", sagt Christian O. Erbe, "fühlen sich von der Politik alleingelassen." Der Chef des schwäbischen Medizintechnikherstellers Erbe Elektromedizin sitzt in seinem Ferienhaus im Südosten Mallorcas, als er sich Anfang September zum Gespräch zuschaltet. Erbe, 63, angedeuteter Dreitagebart und weißes Hemd, führt bei dem Unternehmen seit Mitte der 90er-Jahre die Geschäfte, im schwäbischen Mittelstand ist er bestens verdrahtet. Die Stimmung dort, sagt Erbe, sei derzeit so schlecht wie noch nie in seinem Berufsleben.

Die Zahlen geben ihm recht. Nach einem hauchzarten Zuwachs um 0,2 Prozent im ersten Quartal ist die deutsche Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal um 0,1 Prozent geschrumpft. Noch ein Vierteljahr mit einem negativen Wert und Deutschland steckt in einer technischen Rezession. Für das Gesamtjahr sagen die Wirtschaftsforschungsinstitute ein Nullwachstum voraus. Der Geschäftsklimaindex des Münchner Ifo-Instituts gab im August zum dritten Mal in Folge nach. Und unterm Strich, so eine weitere Ifo-Umfrage, gibt es derzeit mehr Firmen, die Investitionen verschieben oder absagen, als solche, die investieren wollen. Jedenfalls nicht in Deutschland.

"Ich sehe viele Unternehmen, die jetzt tatsächlich ins Ausland gehen", sagt Erbe. "Es wurde ja schon oft drüber geredet, aber jetzt passiert es." Auch für sein Unternehmen, spezialisiert auf chirurgische Instrumente und Geräte, stellt sich die Standortfrage. Zwar hat der Mittelständler erst im Frühjahr in Rangendingen im Zollernalbkreis ein hochmodernes Werk eröffnet, 90 Mio. Euro wurden dafür investiert. Doch der Entschluss für Schwaben fiel schon vor fünf Jahren. Gut möglich, dass heute anders entscheiden würde, sagt Erbe. Es stelle sich die Frage,



Finanzminister Christian Lindner präsentiert ein E-Motorrad aus deutscher Produktion

"ob man tatsächlich alles an einem Standort konzentriert oder nicht lieber Risiken verteilen sollte", auch aus "politischen Gründen".

In China etwa habe der Staat verfügt, dass öffentliche Krankenhäuser vor allem in China produzierte Produkte abnehmen sollen. Für Erbe heißt das: Neben einer im Aufbau befindlichen Produktion für Einweginstrumente wird die Firma in Zukunft auch chirurgische Investitionsgüter vor Ort fertigen. In Indien, vermutet der Unternehmer, könnte Ähnliches drohen. Und selbst für die USA erwartet Erbe abschottende Maßnahmen, egal wer im November die Präsidentenwahl gewinnen wird - auch da "werden wir wahrscheinlich in den USA produzieren müssen", auch das stelle "wieder eine Abwanderung von Produktion aus Deutschland" dar.

Wie Erbe geht es vielen exportorientierten Unternehmen. Der freie Welthandel, von dem Deutschland so lange profitiert hat, ist akut bedroht – China, die USA und Europa belegen sich gegenseitig mit Zöllen und schotten ihre Märkte ab. China fällt dabei nicht nur zunehmend als Abnehmer weg, sondern erwächst in vielen Sektoren auch zum Rivalen: Prominentestes Opfer ist der Volkswagen-Konzern, in dessen Krise sich die ganze Bedrohung des deutschen Wohlstandsmodells verdichtet.

Fast ehrfürchtig berichtet Erbe davon, dass die chinesische Führung die Medizintechnik zum strategischen Schlüsselfeld erkoren und den Sektor mit 50 Mrd. Dollar gefördert habe. Ein ähnliches Programm des Bundeswissenschaftsministeriums verfüge über ein Volumen von nur 50 Mio. Euro. "Da ist ein gewisses Delta dazwischen", konstatiert Erbe.

Was braucht es also? Einfach mehr Geld vom Staat? Im Gespräch mit Erbe fallen drei Stichworte: der Bürokratieaufwand; die hohen Steuern; vor allem aber: ein Mittel gegen den Fachkräftemangel. "Damit Sie ein Gefühl dafür kriegen", sagt Erbe, "wir sind knapp 2 000 Mitarbeiter und schaffen pro Jahr 100 neue Arbeitsplätze. Trotzdem haben wir gegenwärtig 100 offene Stellen." So gelinge es dem Unternehmen nicht mehr, sein Wachstum abzubilden. Der Mangel an Personal hierzulande



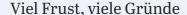
Raum für Wachstum: Der Kanzler schaut sich die Elbe Flugzeugwerke in Dresden an

sei "ein Wachstumshemmnis und damit auch ein Geschäftsrisiko".

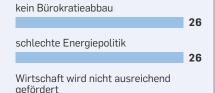
Der deutsche Arbeitsmarkt, bestätigt Ökonom Schmieding, sei "leer gefegt" – eine Folge des bisherigen Erfolgs. Ab jetzt werden die Babyboomer in Rente gehen, die Personalnot wird sich verschärfen. Wenn man nicht irgendwie gegensteuert.

Lars-Uwe Wimmer kennt das Problem. Der Co-Geschäftsführer des Bauunternehmens Ost Bau. dunkler Anzug, Halskette unter dem Hemd, Zungenschlag der Region, steht an einem frühen Morgen im Juli auf dem Hof der Firmenzentrale in Osterburg in Sachsen-Anhalt, neben sich ein spezieller Bagger, darauf ausgelegt, Löcher und Gräben für die Verlegung von Kabeln unter der Erde zu bohren. Weil die Firma zu einem großen Teil für öffentliche Auftraggeber gräbt und baut, betrifft sie die derzeit schwache Baukonjunktur nur wenig. Er hoffe \rightarrow

Deutschlands Wachstum fällt im Vergleich ab: Investiert wird im Ausland, die Baukonjunktur lahmt – und die Ampel hat wenig vorzuweisen



70 Prozent der Entscheider stimmen BDI-Präsident Russwurm zu, die letzten beiden Regierungsjahre der Ampel seien "verlorene Jahre". Gründe für die Frustration, *in Prozent*



keine verlässlichen Rahmenbedingungen

kein Vertrauen in die Regierung

Standort hat sich verschlechtert

falsche Sozialpolitik

6

falsche Arbeitsmarktpolitik

E

grundsätzliche Reformen bleiben aus

mangelnde Digitalisierung

5

mangelnde Realitätswahrnehmung

keine Steuerentlastungen
5

Migrationspolitik

4

zu viel Streit

4

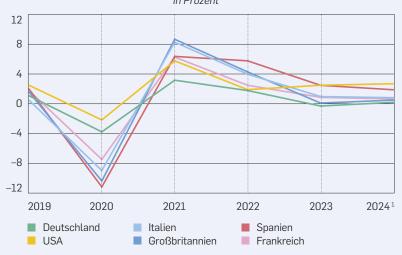
Wirtschaftspolitik allgemein

3

Quelle: Elite-Panel des Instituts für Demoskopie Allensbach, 484 Befragte; Stand: Juni/Juli 2024

Schlusslicht Deutschland

Jährliche Wachstumsraten ausgewählter G7-Staaten, in Prozent



1) Prognose

Quelle: IWF; Stand: April 2024

Lieber ins Ausland

Saldo der Zu- und Abflüsse von Direktinvestitionen¹, in Mrd. Furo



1) Differenz zwischen Direktinvestitionen ausländischer Unternehmen in Deutschland und deutscher Unternehmen im Ausland

Quelle: Bundesbank, IW Köln

Krise am Bau

Bauinvestitionen in Deutschland, preisbereinigte Veränderung zum Vorjahr, *in Prozent*



Quelle: Destatis

auf "gute Geschäfte für die nächsten 15 Jahre", sagt Wimmer, etwa beim Bau der großen Stromautobahnen.

EIN PROBLEM - VON SEHR VIELEN Im Weg steht seinem Wachstum eigentlich nur ein Hindernis: "Wir brauchen mehr Leute", sagt auch Wimmer. 500 Mitarbeiter hat Ost Bau, deutlich mehr könnten es sein. Und in vier, fünf Jahren rollt eine große Verrentungswelle an. Umso weniger kann der Geschäftsführer begreifen, dass es der Staat ihm immer noch so schwer macht, ausländische Fachkräfte einzustellen - sogar auch solche, die schon länger in Deutschland sind. Er erzählt von einem iranischen Stahlbauer, Jahre in der Region zu Hause, gut integriert und geschätzt, aber ohne Arbeitserlaubnis. Ganze drei Jahre habe es gedauert, bis der Mann end-



Der Wirtschaftsminister pflückt Tomaten – die wachsen in Rathenow unterm Solardach

lich arbeiten durfte, nach einem zähen Hin und Her mit den Ämtern.

Er könne von "unzähligen Beispielen" berichten, sagt Wimmer. Etwa von Geflüchteten aus Afrika, die bei ihm die Ausbildung machen – aber nicht wissen, ob sie danach überhaupt bleiben dürfen. Probleme gebe es auch bei Ukrainern, die gerne arbeiten wollen. Die Behörde in Stendal sei heillos überfordert.

Von seinen Sorgen erzählt Wimmer auch Robert Habeck, als der Mitte Juli zum Firmenbesuch in Osterburg vorfährt. Der Minister hört sich alles an – und verweist dann auf das Fachkräfteeinwanderungsgesetz, das die Ampel 2023 verabschiedet hat, mitsamt Stichtagsregelung für die, die schon hier sind: "Das Problem müsste jetzt eigentlich gelöst sein", sagt er.

Tatsächlich gilt das Gesetz bei Experten als recht gelungen, auch Unternehmer Erbe nennt die Reform "eine ganz tolle Sache", schränkt aber ein: Das Gesetz sei nur "eine von vielen notwendigen Maßnahmen".

Allerdings war die Koalition auch sonst nicht tatenlos. Sie hat die meisten Unternehmen vor den fatalen Folgen des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine bewahrt und für Unabhängigkeit von russischem Gas und Ölgesorgt. Der Bundeskanzler hat einen "Deutschland-Pakt" für Wachstum und eine moderne Verwaltung verkündet, man verabschiedete ein erstes (sehr kleines) Wachstumspaket und jüngst, zusammen mit dem notdürftig zusammengezimmerten Bundeshaushalt 2025, eine (etwas größere) Wachstumsinitiative aus 49 Einzelmaßnahmen. Ihr Potenzial wird von Ökonomen gelobt, nur ist alles andere als sicher, ob alle Beschlüsse auch so umgesetzt werden. Das mahnende Beispiel ist gerade mal ein Jahr alt: Das "Wachstumschancengesetz", allein der Titel ein böser Euphemismus, geriet am Ende kaum halb so groß wie geplant, weil die Länder nicht mitzogen.

Nach dem Kriegs- und Krisenjahr 2022 verließ die Koalitionäre aber offensichtlich die Kraft. Was als Fortschrittsbündnis gedacht war, endete in vielen Rückschritten: Dauerstreit und Eifersüchteleien zerrieben ein ums andere Projekt, und wenn ein Gesetz nach vielen Monaten doch mal verabschiedet war, waren



Habeck hilft beim Verschrauben von Solarmodulen. Der Zubauboom bei Photovoltaik ist real

Frust und Verunsicherung bei Konsumenten und Unternehmern größer als zuvor. Das gilt für die künftige Heizungs- und Wärmeversorgung ebenso wie für Elektroautos oder die künftige Stromversorgung.

Dass alte Industrien schrumpfen oder untergehen, ist ganz normal, dafür entstehen anderswo neue Unternehmen, ganze Wirtschaftszweige und viele neue Jobs. Solche Strukturwandel hat es immer wieder gegeben, sie sind nie angenehm. Aber die Voraussetzungen, dass er auch diesmal gelingt, könnten in Deutschland nicht besser sein: starke Unternehmen, gut qualifizierte Leute, ein weitgehend leerer Arbeitsmarkt. In der aktuellen Lage müsste eine Regierung beherzt einschreiten, sie müsste branchenübergreifende Initiativen starten, um etwa Mitarbeiter aus der Chemie- oder Autoindustrie, die dort nicht mehr gebraucht werden, in jene Branchen zu lenken, die händeringend Leute suchen. Doch jenseits großer Ankündigungen hat man nicht den Eindruck, dass sich irgendwer darum kümmert, besonders nicht im Kanzleramt.

Was fehle, kritisiert Mittelständler Erbe, seien eine Straightarrow



Daumen hoch: Habeck beim Süßwarenhersteller Viba Sweets im thüringischen Schmalkalden

tegie und die Fähigkeit, zu agieren und nicht nur zu reagieren. "Ohne eine akute Krise ist es für die Bundesregierung wahnsinnig schwer bis unmöglich, tatsächlich ernsthafte Veränderungen durchzusetzen", bestätigt Reint Gropp, Präsident des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle.

PLEITEN UND PANNEN

Was lange als Nachweis taugte, dass die Regierung den Strukturwandel durchaus aktiv begleitet, dient inzwischen eher als Ausweis der Hilf- und Ratlosigkeit: die milliardenschweren Subventionen für den Aufbau neuer Industrien.

In Magdeburg wollte der US-Chipkonzern Intel 33 Mrd. Euro in zwei neue Werke stecken, gut ein Drittel der Summe sollte von der Bundesregierung kommen. Der Baustart war sogar mal für die erste Jahreshälfte 2023 vorgesehen, wurde dann auf Ende 2024 verschoben. Inzwischen wackelt das Projekt komplett, da Intel in großen Schwierigkeiten steckt und sein weltweites Investitionsprogramm zusammenstreichen muss.

Auch andere große Leuchtturmprojekte verzögern sich: Im saarländischen Ensdorf sollten im ersten Halbjahr 2024 die Arbeiten für ein Werk des US-Unternehmens Wolfspeed und des Autozulieferers ZF beginnen, das der Staat mit 700 Mio. Euro unterstützen will. Nun aber stecken beide Unternehmen in der Krise, auf Wolfspeed üben aktivistische Investoren Druck aus, einige Investitionen zu überdenken – auch das Projekt im Saarland.

In Heide in Schleswig-Holstein wollte das schwedische Batterie-Start-up Northvolt eine gigantische Fabrik für E-Auto-Batterien bauen. Auch dieses Vorhaben wackelt. Und in Duisburg sollte der Stahlkonzern Thyssenkrupp einen Teil seiner Produktion mithilfe von 2 Mrd. Euro des Bundes modernisieren - Ziel sollte eine Stahlproduktion mit Wasserstoff sein, ohne schädliche Klimagase. Dass die Duisburger Stahlwerke tatsächlich nicht mehr das Klima belasten, könnte auch so kommen aber inzwischen eher, weil sie insgesamt vor dem Aus stehen.

Wenn es so kommen sollte, fände Reint Gropp das gar nicht mal so schlimm. Er hält den Ansatz, einzelne Unternehmen mit derartigen



Endlich Aufbruch: Scholz feiert den Baubeginn der Chipfabrik von TSMC in Dresden

Riesensummen zu unterstützen, ohnehin für völlig falsch. "Der Staat spielt mit Steuergeldern Lotto", kritisiert Gropp. Die Gefahr sei, "dass man auf ein Pferd setzt, das gewaltig hinkt". Man könne also dankbar sein, dass Intels Probleme jetzt aufgetaucht seien – und nicht erst, nachdem die Schecks bereits geschrieben wurden. Mag sein – besser Stillstand als noch ein Milliardengrab. Aber voran geht es so dennoch nicht.

Fakt ist: Das von Scholz in Aussicht gestellte Wirtschaftswunder ist nicht eingetreten; und ob mit der jüngsten Wachstumsinitiative eine, wie Scholz prophezeit, "unglaubliche Belebung" eintritt, steht in den Sternen. Es sei die typische "Ankündigungspolitik" des Kanzlers, so Gropp: "Zeitenwende hier, Zeitenwende da - und dann wird doch eher eine Maus geboren." Sein Urteil: Die Ampel aus SPD, FDP und Grünen sei "sehr uneinig und sehr unstrategisch". Es mangelt an Sicherheit, an Planbarkeit, es fehlten klare Rahmenbedingungen.

Was das konkret heißt, lässt sich auch im Norden Saarbrückens besichtigen. Knapp 100 Meter ragen hier die beiden Hochöfen der Dillinger Hütte in den Himmel. Ihre Tage sind gezählt. 2027, spätestens 2028 soll einer der Hochöfen ersetzt werden, statt mit Kohle und Koks soll dann ähnlich wie bei Thyssenkrupp mit Wasserstoff klimafreundlicher Stahl hergestellt werden.

Noch ist von der großen Transformation wenig zu sehen. Auf dem Werksgelände wird gebaggert und planiert, nur im Modell lässt sich erahnen, wie gewaltig die neuen Anlagen werden. Im Grunde entsteht ein neues Stahlwerk, das noch 50 Meter höher in den Himmel ragen wird. 2,6 Mrd. Euro hat der Betreiber SHS Anfang des Jahres vom Staat dafür zugesagt bekommen, rund 1 Mrd. Euro will er selbst investieren. Vorausgegangen war ein zähes Ringen, nachdem das Bundesverfassungsgericht die Finanzierung aus dem Klima- und Transformationsfonds gekippt hatte. Erst kurz vor Weihnachten kam die Förderzusage.

Im Oktober werden die Großaufträge vergeben. Trotzdem sieht SHS-Chef Stefan Rauber nicht besonders glücklich aus, im Gegenteil. "Die Bundesregierung macht ihren Job nicht", schimpft er. "Sie lassen unsere Industrie hier hängen." Der Grund für seinen Frust: Die neuen Elektroöfen werden Unmengen Strom brauchen, dazu in der ersten Phase mehrere Zehntausend Tonnen regionalen grünen Wasserstoff, so schreiben es die Förderrichtlinien vor. Nach und nach soll der Anteil bis auf 120 000 Tonnen steigen. Nur: Wo soll er diese Mengen herzaubern - und wie teuer wird das? Es sind grundlegende Fragen, die ihm seit Monaten niemand in Berlin beantwortet. Wieder und wieder hat er nachgefragt, ohne Ergebnis.

Geplant wurde das Stahlwerk mit einem niedrigen Industriestrom-

preis, den die Regierung einst in Aussicht gestellt hatte. "Doch der Kanzler unternimmt nichts", wütet Rauber. "Das Thema ist zurzeit politisch tot." Und der grüne Wasserstoff? Da sollte das Saarland spätestens 2030 an ein neues europäisches Kernnetz angeschlossen werden, jetzt ist von 2032 die Rede. Vorher soll die Versorgung über Frankreich gelingen, allerdings fehlt auch da noch ein Verbindungsstück. Und nun sperrt sich auch noch eine Bürgerinitiative gegen den Verlauf der Trasse. Rauber kritisiert: "Es fehlt an Verlässlichkeit in der Wirtschaftspolitik, dem Gefühl, dass es nach vorne geht."

Vollends erschüttert hat sein Vertrauen in die Politik jüngst das Nein der Deutschen Bahn. An die wollten sie Schienen aus grünem Stahl verkaufen, hergestellt im klimaschonenden Verfahren. Die Bahn aber lehnte ab: zu teuer. Schienen würden dort eingekauft, wo es am günstigsten ist, so lauten die Regeln. Umweltaspekte spielen keine Rolle. Rauber hat gefühlt jeden Politiker in Berlin bekniet, geholfen hat keiner. "Eine Slapsticknummer!", ärgert sich der Manager. Immerhin wird er seinen neuen, grünen Stahl wohl anderswo los – die große Transformation der Wirtschaft findet eben andernorts statt.

Wenn man es positiv wenden will, könnte man sagen, dass es nie zu spät ist, noch mal neu anzufangen. Gerade nicht in der Politik. Dass aber die aktuelle Koalition die Wende schafft, ist doch ziemlich unwahrscheinlich – zu gegensätzlich sind Programme und Interessen der drei Parteien, zu knapp die Zeit bis zur Wahl in einem Jahr.

Mit jedem Monat aber, der nun ungenutzt verstreicht, werden die Aufgaben nur immer größer.

BUSINESS IST NICHT IMMER USUAL.

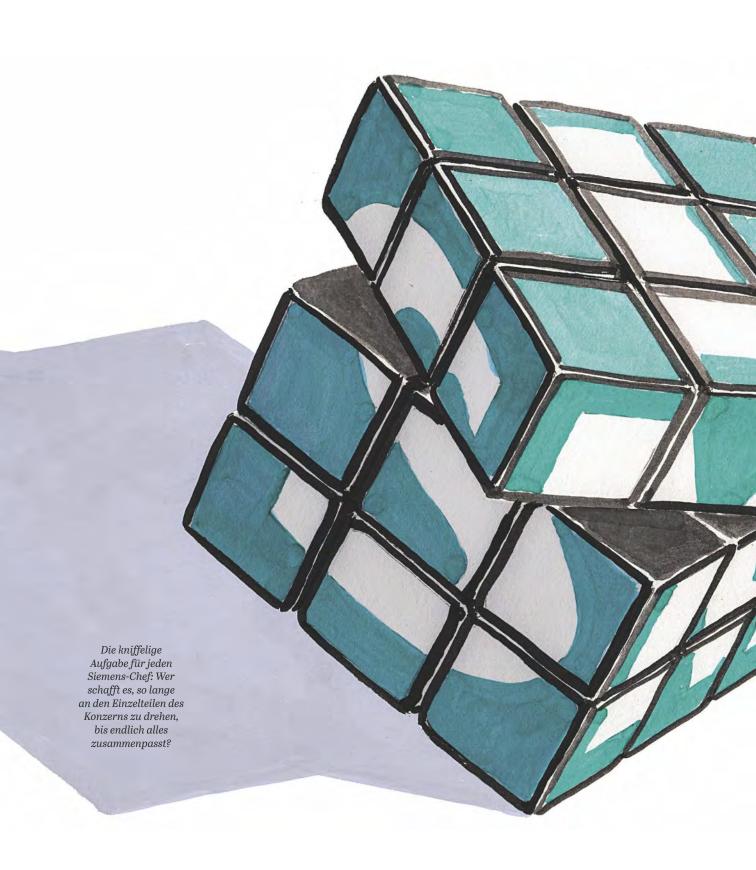
Eine normale Business-Versicherung kriegt jeder. Sie kriegen Hiscox. Individuelle Absicherung und persönlicher Schadenservice.

Wir schützen, was Sie schätzen.

Mehr erfahren auf hiscox.de/herzblut







34 Capital Ausgabe 10/2024

DREH-MO-

Nach Jahren der Umbrüche wollte Siemens-Chef Roland Busch Ruhe in den Konzern bringen – und ihm eine klare Idee geben. Doch drei Jahre später zeichnet sich ab: Das funktioniert so nicht

Es ist ein selten gewordener Moment, Roland Busch tiefenentspannt über Gott und die Welt plaudern zu hören.

Eigentlich "zieht und zerrt" der Job an Busch seit einiger Zeit noch mehr als gewöhnlich, bemerkt einer seiner langjährigen Weggefährten. Doch im Juni, in der Stadtsparkasse Erlangen, redete der Siemens-Chef anderthalb Stunden lang frank und frei über seine Lehr- und Wanderjahre, die Liebe zur E-Gitarre und die Vorzüge eines guten Fitnessstudios. Natürlich in Erlangen! Buschs Geburtsort und bis heute zweiter Wohnsitz des 59-Jährigen. Wo der Franke das Emil-von-Behring-Gymnasium absolvierte, an der Friedrich-Alexander-Universität fast seine gesamte Studienzeit verbrachte und in der Zentralabteilung für Forschung und Entwicklung seinen steilen Aufstieg bei Siemens begann.

Das funktionierende alte Konzernbiotop in der 100 000-Einwohner-Stadt hat Busch geprägt: Die "Pensionärsgemeinschaft", die Bibliothek, das Orchester und der Kreisligaverein SG Siemens Erlangen. Der alte Korpsgeist der "Siemensianer", die sich an der Spitze des technischen Fortschritts glaubten und ihre Jobs für so sicher hielten wie Beamte. Irgendwie möchte der Siemens-Chef dieses Erlanger Ensemble als Ganzes in die Zukunft retten. Am südlichen Stadtrand dehnt sich der neue Siemens Campus auf 80 000 Quadratmetern mit modernsten Büros immer weiter aus - wie das steingewordene Versprechen, dass bei Siemens irgendwie alles bleibt, wie es immer war, auch wenn sich der Konzern verändert. Dort residiert die

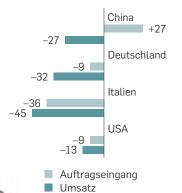
Industries, eine der drei großen Säulen des Unternehmens. Gerade sie soll den Gesamtkonzern ziehen, die beste Rendite abliefern und den Beweis erbringen, dass Buschs Konzept aufgeht: die traditionelle Fabrikautomatisierung – große Stärke des Konzerns – mit neuen Softwarelösungen zu einem dynamischen Multimilliarden-Geschäft zu machen. Doch gerade sie schwächelt unerwartet. Und die Mitarbeiter in Erlangen machen sich Sorgen um ihre Jobs.

ANGST VOR "ABSPALTERITIS"

Ausgerechnet die Probleme in seiner Heimatstadt könnten Busch zurück in die Ära seines Vorgängers Joe Kaeser werfen, die er eigentlich endgültig hinter sich lassen wollte: die Zeit ständiger Personal-, Sparund Umbauprogramme, versteckter Machtkämpfe und vor allem der Aus-

Geschäft bricht ein

Entwicklung der Fabrikautomatisierung bei Siemens, *in Prozent zum Vorjahr*



Quelle: Unternehmensangaben Stand: 3. Quartal Geschäftsjahr 2024 gliederung ganzer Konzernsparten.

"Abspalteritis" nennen es altgediente Siemensianer in Erlangen. Und nichts fürchten sie mehr als die Wiederkehr dieser Krankheit.

Gerade erst hakt der Konzern den letzten Posten einer riesigen Abspaltungsaktion ab, die Kaeser 2019 durchgesetzt hatte. Damals wanderten sechs Bereiche mit insgesamt 21 500 Mitarbeitern und 5 Mrd. Euro Umsatz in eine Art Bad Bank, weil sie nach Meinung des damaligen Vorstandschefs nicht mehr in den Konzern passten. Nun geht die letzte dieser "Portfolio Companies", die Flughafenlogistik, an einen Käufer aus den Niederlanden. Damit sollte eigentlich Schluss sein, hatte Busch bei seinem Amtsantritt versichert. Bei Kaeser sei es immer "mehr um Transaktion als um Innovation" gegangen, betonte damals der langjährige Siemens-Manager Manfred Hoefle. Unter Busch gebe es die Chance einer organischeren Konzernentwicklung mit einem stärkeren Fokus auf Technologie.

Doch nun steht der neue CEO unter einem wachsenden Druck, seinen Kurs so an den Wünschen der Finanzmärkte auszurichten wie einst Kaeser. Ingo Speich von der Fondsgesellschaft Deka Investments forderte auf der Hauptversammlung im Februar unter großem Beifall der anderen Aktionäre eine weitere "Entflechtung" des Konzerns, um endlich ein "schlankes und fokussiertes Geschäftsmodell" zu bauen. Von Union Investment hört man. der Konzern sei nach wie vor nicht genügend auf einheitliche Wertschöpfung ausgerichtet. Das stärkste Argument der Kritiker: Der Kurs der Siemens-Aktie bewegt sich seit Buschs Amtsantritt kaum nach oben und bleibt weit hinter der Entwicklung von Konkurrenten wie Schneider Electric aus Frankreich oder ABB aus der Schweiz zurück.

Auch im Vergleich zu anderen Dax-Unternehmen holt Siemens nicht auf. Mit einer Marktkapitali-

Sparte Digital

t t a S S k r d d ligen. Renner v ren Seite

sierung von 135 Mrd. Euro kommt der Konzern nur noch auf Platz 91 der größten Unternehmen der Welt. Zum Vergleich: Softwareriese SAP bringt es auf einen Börsenwert von 250 Mrd. Euro (Platz 47). Immer noch lastet auf Siemens ein Schlagwort, das den Konzern seit Jahrzehnten begleitet: "Konglomeratsabschlag". Heißt: Trotz aller Abspaltungen gilt Siemens als Gemischtwarenladen, dessen innere Werte deutlich höher liegen als sein Börsengewicht. Nach Berechnungen von Analysten lag der Abschlag in den letzten zehn Jahren sogar noch nie so hoch wie heute.

Paradoxerweise befördert gerade der Erfolg die Forderungen der Kritiker: Busch hat 7,5 Mrd. Euro aus dem Verkauf von Unternehmensteilen und weitere Milliarden aus dem laufenden Geschäft vor allem für die Übernahme von Softwareunternehmen ausgegeben. Das zahlt sich jetzt massiv aus: Im letzten Quartal schoss der Umsatz mit Softwarelizenzen um 82 Prozent nach oben. Damit verschieben sich die Gewichte im ganzen Bereich Digital Industries. Zum ersten Mal in der Siemens-Geschichte übertrifft der Auftragsbestand für Software die Nachfrage nach klassischen Steuerungen für die Fabrikautomatisierung. Sie brach in vielen Märkten geradezu dramatisch ein. In China fielen die entsprechenden Umsätze um 27 Prozent, in Deutschland um 32, in Italien um 45 Prozent.

Obwohl sie sich auf den ersten Blick eher ergänzen, unterscheiden sich die beiden Säulen des Bereichs Digital Industries stark. Auf der einen Seite Software wie der "Digitale Zwilling", der Großmaschinen oder sogar ganze Fabrikanlagen digi-

tal dupliziert, um Betriebsabläufe zu optimieren und Störungen frühzeitig zu erkennen. Ein bisher konkurrenzloses Siemens-Angebot, dass durch künstliche Intel-

ligenz (KI) künftig weltweit zum Renner werden dürfte. Auf der anderen Seite die Simatic-Steuerungen, die seit den 60er-Jahren Drehbänke und Industrieroboter in Bewegung setzen. Kleine graue Kästen mit Bildschirm und Tastatur, die zu Hunderttausenden in Fabriken zu finden sind. Inzwischen eine Massenware, die in China erfolgreich nachgebaut und billig auf die Märkte geworfen wird.

Die gegenläufige Bewegung in den beiden Säulen des Bereichs Digital Industries gibt den Kritikern ein neues starkes Argument an die Hand: Wie wäre es, wenn sich Siemens durch weitere Käufe von Softwareunternehmen und Verkäufe von traditionellen Bereichen endgültig in einen Spezialisten für KI in der Industrie verwandeln und damit ein Bewertungsniveau wie Microsoft und andere US-Techriesen anpeilen könnte? Busch hatte diesem Geschäftsmodell 2021 eine kategorische Absage erteilt. Siemens werde sich zwar zu einem Unternehmen mit einem starken Softwareportfolio entwickeln, aber "kein Softwareunternehmen" werden. Die Stärke des Konzerns sei die "Verbindung der realen und der digitalen Welten".

BUNTER KRONPRINZ

Dass dieses Geschäftsmodell funktioniert, muss vor allem Cedrik Neike beweisen. Der 51-Jährige führt den Bereich Digital Industries in Erlangen und gilt seit einiger Zeit als Kronprinz im Konzern. Sein Vorstandsvertrag wurde gerade erst bis 2030 verlängert. Neike absolvierte zwar in jungen Jahren eine klassische Lehre als Industriekaufmann bei Siemens, startete seine eigentliche Karriere aber außerhalb des Konzerns:



Siemens-Chef seit 2021. Der Physiker will altes Konzern- und neues Softwaregeschäft zusammenbringen – und wirbt dafür auch mal in Lederjacke. Hier auf der US-Techmesse CES.





einem weltweit führenden Anbieter von Software- und Netzwerklösungen für die Telekommunikation. Ein bunter Vogel im Siemens-Einheitsblau: mit Abstand der weltläufigste, softwareaffinste und unkonventionellste Topmanager in der obersten Führungsetage. Ein Mann mit berstendem Selbstbewusstsein. dem eigentlich jeder Buschs Job zutraut, der beiden einmal begegnet ist. Nicht wenige Investoren glauben, Neike könnte den Konzern entfesseln - was Busch bei allen Erfolgen bisher nicht gelungen ist. Allzu viele Rücksicht auf Erlanger Traditionen dürfte der gebürtige Berliner, der neben der deutschen auch die französische Staatsbürgerschaft besitzt, kaum nehmen.

Als Kronprinz zu gelten, geht in großen Konzernen immer mit großen Risiken einher. Zwischen Busch und Neike könnte sich die Rivalität

wiederholen, die einst zwischen Kaeser und seinem ebenfalls früh ausgerufenen Nachfolger Busch für viel Unruhe und Intrigen sorgte. Angeblich positionieren sich im Aufsichtsrat der Siemens AG schon Mitglieder auf der einen oder anderen Seite, wie man aus dem Umfeld des Gremiums hört. Einzelne Aufsichtsräte wie der Ex-Adidas-Chef Kasper Rørsted befürworten wohl eine weitere Aufspaltung des Konzerns. Andere wie die ehemalige Thyssenkrupp-Chefin Martina Merz verweisen angeblich auf die Risiken. Aufsichtsratschef Jim Hagemann Snabe gilt als neutral. Je nach strategischer Position verteilen sich auch die Sympathien stärker auf Busch oder Neike.

"KONZERN AUFMISCHEN"

Der Kronprinz positioniert sich dabei bisher nicht als Königsmörder, wohl aber als Vorreiter einer beweglicheren Konzernführung. Aus seiner Vergangenheit bei Cisco bringt Neike ein höheres Tempo mit, als es bei Siemens allgemein üblich ist. Joe Kaeser holte den damals gerade erst 44-Jährigen 2017 in den Vorstand, wie sich ein früherer Topmanager erinnert, "um den Konzern weiter aufzumischen". Als Busch den CEO-

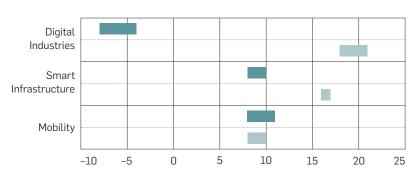
Posten übernahm, rückte Neike im Bereich Digital Industries an dessen Stelle – aus Sicht von Kaeser schon damals auf die entscheidende Position für die Zukunft des ganzen Konzerns. Der neue Mann sollte eine neue "Börsenstory" liefern, die viele Busch damals allein nicht zutrauten. Nun funktioniert sie weniger denn je. Und viele im Konzern fragen sich nervös, wer dafür am Ende den Kopf hinhalten muss: Busch oder Neike.

Bisher lautet die Botschaft aus dem Konzern: Die Probleme mit der schwachen Nachfrage nach Automatisierungstechnik seien eine vorübergehende Erscheinung. Viele Kunden, vor allem in China, hätten ihre Lager mit allzu vielen Simatic-Geräten gefüllt. Gleichzeitig sei aber der Bau neuer Fabrikanlagen ins Stocken geraten. Sobald sich die Lage normalisiere, sei wieder mit höheren Umsätzen in diesem Geschäft zu rechnen. Doch gerade China bleibt ein großer Unsicherheitsfaktor für Siemens. Viele Anzeichen deuten darauf hin, dass die Volksrepublik nach den Überinvestitionen der letzten Jahre noch auf lange Zeit mit großen Schwächen in vielen (vor allem staatlichen) Betrieben zu kämpfen hat. Xi Jinping drängt deshalb - ähnlich wie in der Autoindustrie - bei den heimischen Abnehmern des deutschen Konzerns darauf, verstärkt chinesische Produkte zu kaufen. Die Konkurrenz im Reich der Mitte liefert zwar bisher noch nicht die Qualität wie Siemens, holt aber schnell auf und bietet viel billigere Geräte an.

Roland Busch selbst setzte sich 2022 dafür ein, die Sparte Digital Industries stark auf China auszurichten. Sein "Projekt Marco Polo" traf schon damals auf heftigen Gegenwind im Konzern, vor allem am Standort Erlangen, Neike exekutierte es jedoch willig. Inzwischen dreht sich der Wind, und alle ahnen, dass die Prognosen für das China-Geschäft zu optimistisch waren. "Die Suche nach Schuldigen dafür hat begonnen", sagt ein Siemens-Manager in Erlangen.

Drei Sparten, ein Problem

Siemens' Prognosen für Umsatz- und Gewinnentwicklung der Sparten im Geschäftsjahr 2024¹, in Prozent²



UmsatzwachstumGewinnmarge

1) endet am 30. September 2) Angaben von ... bis ... Beispiel: prognost. Gewinn für Mobility: acht bis zehn Prozent Quelle: Unternehmensangaben

38 Capital Ausgabe 10/2024

<u>ANTRIER</u> ZUKUNFT

Unter Nachhaltigkeit verstehen wir, gemeinsam langfristig Kreisläufe anzustoßen.

Nachhaltigkeit braucht gezielte Anstöße, um langfristig etwas zu bewegen. Wie bei einem Perpetuum Mobile, das sich immer wieder antreibt. Dieses ist zwar fiktiv, dient uns von der DZ BANK aber als Vorbild und Haltungsgrundlage. Wir denken in Kreisläufen und unterstützen unsere Kunden dabei, selbst nachhaltige Veränderungen anzustoßen. Dabei haben wir immer die langfristigen Auswirkungen unseres Handelns im Blick. So sichern wir gemeinsam die Zukunft durch nachhaltige Leistungsfähigkeit. Erfahren Sie mehr über unsere Haltung unter dzbank.de/haltung





tiefer in die Krise rutscht, lenkt Diess seine Energie auf Start-ups, Chinesen und Birnen. Ein Besuch





Der schmale Mann stapft die Weide hinauf, immer um die Kuhfladen herum.

Der Traktor mit seinen 50 PS bekäme die Ernte hier kaum hoch, sagt er. Dann bleibt Herbert Diess stehen. Er weist auf das Hotel, die Festgesellschaft oben auf der Terrasse, ein runder Geburtstag vielleicht. Von dort zieht sich in einer weiten Ebene das Marschland bis zur Küste hier in der nordspanischen Provinz Kantabrien. Gleich unterhalb sind die Ländereien des Herbert Diess. Störche kreisen im hoffnungsblauen Himmel, die Rinder kauern sich im Schatten einer Eiche. Unten in der Ferne das Meer. Vom Hotel wehen Musikfetzen herab. "Sehen Sie, das gefällt mir jetzt", sagt Diess. Von den Gästen gebe jeder schätzungsweise 100 Euro aus. Acht bis zehn blieben bei ihm hängen endlich läuft die Sache.

Herbert Diess, fast genau zwei Jahre nach seinem Rausschmiss bei VW. Daheim in Deutschland spitzt sich die Krise bei seinem früheren Arbeitgeber zu, in Wolfsburg, Emden und Kassel protestieren Tausende Mitarbeiter und fürchten um ihre Jobs. Was denkt Diess darüber, wie sieht er selbst mit einigem Abstand seine Bilanz? Und was treibt Deutschlands einst mächtigsten Manager, der angetreten war, um eine Industrie-Ikone radikal zu erneuern, heute um? Capital hat ihn lange begleitet, in Spanien ebenso wie an seinem Wohnsitz München.

Diess war stets ein knorriger, ein bemerkbarer Automanager. Lange war keiner so umstritten. So politisch, so öffentlich. Er wollte den alten VW-Konzern in ein anderes Tesla verwandeln, beweglich, elektrisch, digital. Als viele über die Elektrifizierung noch moserten, setzte er sich an die Spitze. Auch heute noch, Wochen vor seinem 66. Geburtstag, will Diess bewegen, mitmischen, die Welt verändern. "Ich habe viel zu tun und noch viel vor", sagt er. Er trifft Bill Gates, hält Kontakt zu Elon Musk, vernetzt sich mit Chinas Techmilliardären. Aber der Grund, dass er jetzt hier in Kantabrien ist, ist, dass die Ernte der Roten Williamsbirne ansteht.

Es war natürlich ein abwegiger Gedanke, dass man hier einen Ruheständler erleben könnte, der in diesem Idyll seinen Frieden gefunden hat. Nein, das wird klar, als er den Ertrag des Geburtstags oben auf der Terrasse kalkuliert: Er ist nach wie vor ein scharfer Rechner, der die Hartnäckigkeit nicht abgelegt hat und immer noch ans Ebit denkt.

Das Hotel Pico Velasco im nordspanischen Kantabrien ist kein störrischer Milliardenkonzern. Eigentlich wollte Diess hier nur eine Urlaubsherberge kaufen, dann fiel ihm das über 370 Jahre alte Herrenhaus ins Auge. Eine Ruine nurmehr, für ein Ferienhaus zu groß. Ein Hotel? Erst war die Denkmal-, dann die Umweltbehörde dagegen. Als es doch stand, war der Pächter der Falsche. Zehn Jahre Gewürge, aber siehe da, jetzt macht es acht Prozent Rendite, wenn die Rechnung stimmt.

Ein typisches Diess-Projekt. Kühne Pläne, Schwierigkeiten, nichts klappt, alle sind nervös. Die Frau macht Druck, dass das endlich Geld abwirft. Die Tochter sagt: Millionengrab. In so einem Umfeld fühlt Diess sich richtig wohl. "So viel Ärger können Sie sich gar nicht vorstellen, dass mich das aus dem Konzept bringen würde." Dann ist durchhalten, die Sache fixen das Ziel an sich.

WEHMUT UND NEUANFANG

Später wird Diess auf der Hotelterrasse sagen, er hätte ja auch in Wolfsburg weitergemacht, hätte man ihn gelassen. Sein Vertrag lief bis 2025. Plötzlich schwingt die Idee mit, dass er es am Ende der Welt noch bewiesen hätte. Kurz denkt man an Cariad, die heute ungeliebte Software-Tochter, mit der es VW in Diess' Wille und Vorstellung den US-Giganten Google, Tesla und Apple auf einmal zeigen sollte – deren Chaos jedoch dazu beitrug, dass Aufsichtsrat und Eignerfamilien im Sommer 2022 die Geduld mit dem CEO verloren.

Wäre bei Cariad alles gut mit Diess? Er glaubt selbst, dass man die Softwarefirma stutzen musste, vielleicht noch konsequenter, als es sein Nachfolger heute tut. Die Einheit an die Kandare nehmen, das hätte nur ein Titan geschafft, einer von Diess'schem Format. Jedenfalls ist ihm wichtig, dass nicht wieder jemand auf die Idee kommt, die derzeitige VW-Krise liege maßgeblich an seinen Versäumnissen. Aber es sollte ja ohnehin nicht um die Vergangenheit gehen – jedenfalls nicht nur.

Es gibt ein neues Leben. Diess ist als Verpächter eines Elf-Zimmer-Hotels in Nordspanien nicht ausgefüllt. Er ist Landwirt, Investor, Berater und Aufsichtsratschef bei der Chipfirma Infineon. So was machen Ex-CEOs. Aber Diess' Ehrgeiz geht weiter. Er will das E-Motorrad durchsetzen, auch den Traktor elektrifizieren, den Lademarkt für E-Autos umkrempeln. Vor allem aber, und das ist das große Rad, will er die Produktion von Solarpanels zurück nach Europa holen. Diess' erstes Projekt in diesem Markt fiel vergangenes Jahr in sich zusammen. Jetzt aber könnte es klappen, sagt er.

Denn Herbert Diess, Maschinenbauingenieur, Veteran der Autoindustrie, Kritiker nennen ihn auch einen Narzissten, wollte irgendwann nicht mehr nur managen und Geld mehren, sondern sich auch umstürzlerisch betätigen. VW-Kollegen schenkten ihm zum Abschied ein Porträt, bei dem man erst nicht sieht, ob es Che Guevara oder Herbert Diess zeigt. Disruptiv sein heißt Leute vor den Kopf stoßen. Spätes-

> Linke Seite: Blick von Diess' Hotel zum Meer – inklusive Störchen am Himmel

Unten links: bei der Ernte. In acht Minuten sollte der Korb mit Birnen voll sein

Unten rechts: Rote Williams – so hat sie das perfekte Aroma für einen Brand tens bei VW hat Diess begonnen, Figuren wie Elon Musk nachzueifern.

EIN GENIALER IRRSINN

Nun muss er sich erst mal um die Ernte kümmern. Es sei der perfekte Zeitpunkt für die Birne. Diess wendet sich einem Bäumchen zu und hebt eine der rotbraunen Früchte. "Die ist gut, obwohl sie von außen nicht gut aussieht – hat gutes Aroma, die nehme ich, nicht zu klein." Schnell muss es gehen. "Wenn Sie hier Geld verdienen wollen, müssen Sie in acht Minuten ein Körbchen vollmachen." Diess schafft es vormittags, sagt er. Nach der Siesta braucht er länger. Zum Glück hat er Helfer, die besser sind.

Auch das Birnenprojekt trägt etwas von dem Irrsinn in sich, ohne den kaum eine Diess'sche Unternehmung auskommt: italienische Bäume, in Spanien gepflanzt, damit ein Münchner Manager in Österreich daraus Schnaps brennen lässt. Er hat sich das genau überlegt vor





ein paar Jahren, als er noch bei VW war. Erst hat er sich Weingüter angeschaut. Aber dann ist ihm eingefallen: "Wein machen ja alle."

Brand aber macht nur der Diess. Er ließ Bäume kommen, viele Bäume. Und so werden heute 1500 bis 2000 0,3-Liter-Flaschen daraus, eine zu 59 Euro, "das bleibt lange im Gaumen", versichert Diess. Aber es sei auch ein Geschäft, das Ertrag abwirft.

In Feld und Plantage herumstaksen, überschlagen, ob sich alles rechnet, auf dem alten Traktor: Da ist der Ex-VW-Chef, obwohl er Jahrzehnte ununterbrochen Manager war, ganz bei sich. "Das ist mir abgegangen seit meiner Kindheit und Jugend." Er stammt aus kleinen Verhältnissen, die Eltern waren in der Nachkriegszeit dem kargen Oberösterreich nach München entflohen, wo Diess als Einzelkind aufwuchs. Die Sommer aber war er bei den Großeltern auf dem Hof. Da kletterte er schon auf einem der Traktoren herum, die hier stehen. "Der hier ist so alt wie ich." Die Kurbelwellenlager etwas ausgeschlagen, Ölverlust. Aber vielleicht hält der Schlepper ja durch, bis der E-Traktor spruchreif ist.

Die Kisten füllen sich, Diess pflückt und redet. Wie man die Stimmung bei den deutschen Herstellern einschätze? Ob Lobbyvorstöße Chancen hätten, die scharfen CO₂-Grenzen zu kippen, die ab 2025 gelten?

Dann geht der Blick wieder Richtung Meer, wo seine Karriere begann, dort in einer Fabrik direkt an der Küste. Nach der Promotion hätte ihn die Uni gereizt, aber die weite Welt lockte mehr. So kam er in die Autowelt, zum Bosch-Konzern, der ihn hierherschickte. Ein Werk für Anlasser und Lichtmaschinen. Mit knapp über 30 war er in Verantwortung, mit 35 leitete er das Werk, mitten in der Autokrise. Eine der ersten Amtshandlungen: harte Verhandlungen mit den Gewerkschaften. 40 Prozent der Jobs sollten weg, Lohneinbußen, Wochenendarbeit. Als die durchgesetzt war, surfte Diess gern am Samstag bei gutem Wind am



Oben: Erinnerung an VW in Diess' Büro – damit er immer die richtige Welle surft

Rechte Seite: Diess als Berater und Investor beim Start-up The Mobility House

Atlantik die Küste herunter. Vor dem Rückweg inspizierte er im Neoprenanzug die Werkhallen: ob sie läuft, die Samstagsarbeit.

Seitdem hat ihn der Landstrich nicht losgelassen. In seiner Erinnerung war es wohl mit die beste Zeit. Führungskollegen oder die alten Nachbarn von einst laufen ihm über den Weg, herzliche Umarmung. Diess bewegt sich hier bis heute wie ein Fisch im Wasser. Einst fetzte er im Alpine

A110 zu schnell durch die Kurven

(oder wurde etwas ziviler im Peugeot

ALTE NACHBARN UND FREUNDE

chauffiert). Heute wartet sein Honda-Motorroller in Bilbao am Flughafen. Nach dem Hotel wurde etwas weiter unten sein Ferienhaus fertig, klein, aber mit großer Garage. Da warten die Kite-Bretter, Mountainbikes, Motorräder, der Traktor und ein Dachzelt auf ihren Einsatz. Diesmal hat Diess auch den Gleitschirm mit, der Wind wäre gut.

So kann man in Spanien verfolgen, wie der Ex-VW-Chef für seine verschiedenen Beschäftigungen die Identität wechselt wie Dr. Jekyll und Mr. Hyde. Wie er im Haus verschwindet, das zerbeulte Poloshirt der Birnenernte gegen ein schmales Kurzarmhemd und eine rote Ray-Ban-Sonnenbrille tauscht, um Telefonate mit Fondsmanagern zu führen, die nicht wissen, ob sie noch an Europas Autoindustrie glauben sollen. Außerdem plant Diess den nächsten Chinatrip nach Shenzhen, Schanghai, Peking. Oft soll er für Chinas Autobosse, bei denen er ein und aus geht, neue Modelle Probe fahren und ihnen Hinweise geben. An Lenkung

4.4 Capital Ausgabe 10/2024

und Handling hat der Deutsche fast immer etwas auszusetzen.

Hauptsächlich aber soll der Solarplan Formen annehmen. Diess versucht, internationale Investoren zu sammeln für den Einstieg bei einem chinesischen Produzenten – der dann im Gegenzug die Fertigung nach Europa brächte. Zuerst sollte es andersherum gehen, die Chinesen sollten in Europa investieren, aber der Plan wurde rasch Makulatur, weil deren Erträge zusammenschmolzen. Dennoch, Diess will unbedingt den Blick darauf richten, wie rasant Solarenergie wächst. "Europa hat an

diesem Wachstum zu wenig Anteil." Daher musste ein neuer Plan her, "Es ist zu früh aufzugeben", sagt er. "Mache ich insgesamt ungern."

NOCH MAL DAS GROSSE RAD

Zu dieser Unnachgiebigkeit und diesem Ehrgeiz passt auch sein Engagement beim Münchner Start-up The Mobility House. Wochen vor dem Ernteeinsatz in Spanien trifft sich Diess in München mit den dortigen Chefs und schaut auch beim Trading vorbei, um zu zeigen, was an den Strombörsen los ist und wie man

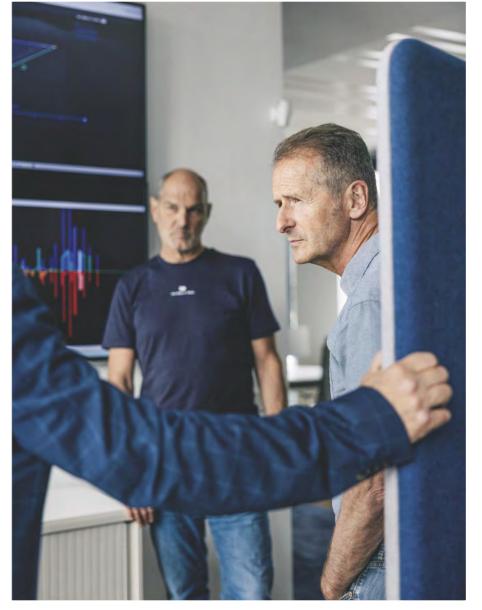
Geld machen kann, wenn man zur rechten Zeit gespeicherte Energie ins Netz lässt oder zur rechten Zeit das Netz entlastet, indem man Netzstrom in Batterien einspeichert.

Nach dem Abgang bei VW hatte sich der Geschasste geschworen: kein neuer Dax-Führungsposten, kein Multiaufsichtsrat. Bei Infineon wurde er Aufsichtsratschef, die Verantwortlichen beim Chiphersteller waren sich bewusst, dass sie sich einen recht aktiven Chefkontrolleur einkaufen. "Herbert Diess hat einen klaren Blick auf die großen Trends unserer Zeit", sagt Infineon-Chef Jochen Hanebeck. Er bringe seine globale Management-Erfahrung ein. "Das ist für uns ganz entscheidend. Darüber sprechen wir viel und regelmäßig." Die Chipfirma steht unter Druck, hat angekündigt, Tausende Jobs zu streichen. Diess sieht seine Rolle auch hier als Türöffner in China.

Seine Tochter war bei The Mobility House. Dann dockte auch der Vater an. Seit fast 15 Jahren verspricht das Start-up, was Herbert Diess "schon so eine Art Wunderformel" nennt: E-Autos könnten kostenlos laden und viele Probleme der Energiewende lösen, wenn kluge Software das Autoladen so steuert, dass der Strom dann fließt, wenn Sonne und Wind liefern – und er unter Umständen auch mal zurückfließt, wenn er andernorts dringender gebraucht wird.

Doch Netzbetreiber zögern, Aufsichtsbehörden sind schwerfällig, Hersteller bringen zu langsam Autos mit der passenden Technik. Am Tag des Besuchs muss Gründer Thomas Raffeiner seinen Leuten sagen, dass 30 Prozent von ihnen gehen sollen. Das nervt Diess. Es erschüttert jedoch nicht seinen Glauben.

Über den Siegeszug der Erneuerbaren kann er reden wie ein Prediger. Er ist ein Überzeugungstäter, aber nicht aus der Luisa-Neubauer-Fraktion. Dem stehen Diess' sonstige Ansichten entgegen, die bei wohlwollender Betrachtung nonkonformistisch zu nennen wären:



Herbert Diess

Ein erneuter Trump-Wahlsieg? Wäre kein Unglück. Wer Angst hat, von China abhängig zu werden: Rennt erst recht ins Verderben. Und so weiter.

Herbert Diess ist ein Mann des Eigensinns, ein Monolith. Als solchen hatte ihn einst ein anderer Monolith der Autogeschichte von BMW zu VW geholt: Ferdinand Piëch. Nur, dass Piëch Wochen vor Diess' Ankunft 2015 im Streit hinwarf. "Ich habe gedacht, das dauert 14 Tage, dann bin ich da weg", berichtet Diess. Dann brach noch der Diesel-Betrugsskandal rund um VW los. Piëch hatte Diess als VW-Markenchef geholt, aber eigentlich sei es immer um den Topjob an der Konzernspitze gegangen, erzählt Diess heute.

Es wurden sieben turbulente Jahre. Er rüttelte am VW-Selbstbewusstsein, schmückte sich mit Elon Musk. Intern rechnete Diess vor, dass ein Tesla bald in zehn Stunden vom Band rollen werde, für einen VW bräuchten sie 30. Er wollte eine disruptive Vision: VW als einziger Tradi-

tionshersteller wie Tesla. Kurze Zeit kaufte ihm der Finanzmarkt das ab.

Im Aufrütteln war er gut, auch wenn manche nicht gerüttelt werden wollten. "Er hat permanent Bomben geworfen", sagen VWler. "Aber er hat es nie geschafft, die Trümmer aufzusammeln." Am Ende, räumt Diess ein, habe seine Wirkung nachgelassen. Da erzeugte er nur Frust, nicht Aufbruch. "Warum ist der Chef immer wieder so nervös?", rief er Führungskräften zu. "Oft so pushy und hart? Weil ich mir Sorgen mache."

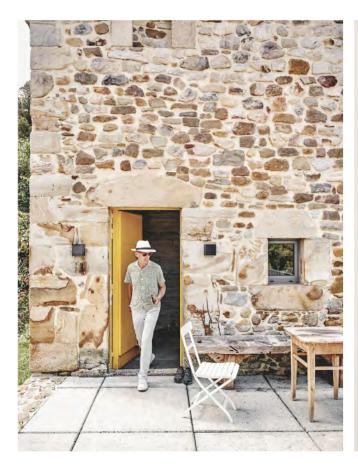
Der strenge Vater? Kühl, analytisch brillant, mutig, das attestieren

Unten links: Business-Outfit am Ferienhaus – Diess hat gleich einen wichtigen Call

Unten rechts: Der Vater malte Stillleben – der Sohn pflegt seine Wurzeln ihm auch Gegner. Er traf die empfindlichen Stellen. Aber er heilte sie nicht. Und er habe die VW-Menschen nicht geliebt, das werfen sie ihm bis heute vor. Sie waren immer so stolz auf ihre perfekten Autos. Dann wurde der vom Diess'schen Spardruck geprägte ID.3 in der Fachpresse zerrissen. Viele wendeten sich da ab. Diess habe zu lange nur eskaliert, "er ist an sich selber gescheitert", heißt es heute in Aufsichtsratskreisen.

EIN LOB FÜR DEN NACHFOLGER

Man kann lange mit Diess über seine Bilanz bei VW sprechen. Aber er ist vorsichtig, welche der Aussagen er gedruckt sehen möchte. Auf keinen Fall will er Nachfolger Oliver Blume ans Zeug flicken. Über den schiebt er schriftlich ein Extralob nach: "Oli macht das besser", schreibt er auf die Frage, ob das Riesenreich regierbar sei. Blume kenne es in- und auswendig. Er versucht Veränderung ohne Knall. Man kann das so lesen, dass





Härte doch nicht immer funktioniert. Eingeständnis des Scheiterns?

Er dachte, er schaffe den Wandel. Wollte die Bastion Wolfsburg sprengen. Den Moloch, den Ort, dessen Arbeitskultur allem widerstrebte, wovon er überzeugt war. Teuer, bequem, selbstgewiss. Später las er, wie US-Präsident Richard Nixon bei seinem Besuch 1972 dem Revolutionär Mao geschmeichelt habe, wie sehr er das jahrtausendealte Land verändert habe. Wie Mao dann bedauert habe, sein Einfluss reiche nur ein paar Kilometer über Peking hinaus - dahinter sei das Land das alte. Diess kam zu dem Schluss, dass Kulturwandel bei VW eine Illusion ist.

"Ich bin mit mir zufrieden", sagt er. "Es war schwierig, wir haben einiges erreicht, es hat sieben Jahre große Freude bereitet - nicht immer, aber in Summe." Er findet ungerecht, dass sie ihm gram sind. "Ich bin Kompromisse eingegangen, die an die Grenze gingen, die ich mir zumuten wollte." Sie wollten ihn nicht lieben, und letztlich wollte er ihnen auch seine Liebe nicht geben. Technik, Marken, Märkte Nord- und Südamerika, Indien: Überall attestiert sich Diess, Dinge geordnet zu haben, auch die Marke Audi, wo die Geschäfte noch ruckeln. China? Diess hatte Milliardendeals mit den Anbietern Huawei und BYD eingetütet – wenn ihn der Aufsichtsrat nur gelassen hätte. Was bleibt, ist in jedem Fall der ID.Buzz, Dieser E-Bulli ist sein Auto. Leider wurde er zu teuer (das Werk in Hannover, zu hohe Kosten). Daher ist er bislang eher ein Flop.

Blume hat, nachdem er übernommen hat, von "Aufräumen" gesprochen. Inzwischen redet die neue Konzernführung von Kernsanierung. Die Bilanz des Herbert Diess ist also immer noch ein Thema. "Ich verbiege mich nicht gern", sagt er.

Öffentlich verbietet sich Diess Groll. Er ist über 60, keine Zeit zu vergeuden. "Alles Neue, neue Erfahrungen interessieren mich brennend", sagt er. "Vielleicht jetzt – älter – noch mehr." Eben hat er Nietzsche entdeckt, eine Wahl, die der Diess'sche Wein-und-Lese-Herrenkreis in München nicht mitvollziehen konnte. Egal, ackert er sich eben allein durch. Kein müder Mann, der zynisch Millionen verfrühstückt. Stattdessen: jugendlicher Tatendrang. Auf dem Weg hinaus passiert er die Rinder. "Der Adonis steht im Schatten und beobachtet uns", sagt Diess. Der Name für den Stier war seine Idee, Adonis. "El toro", ruft er. Das Tier schnaubt, aber es bleibt friedlich zwischen den zwei Alphatieren.

Man könnte das genießen, aber Diess spricht über Pläne: Die Zucht gehört aufgestockt, "Die Herde muss wachsen, gesunder Nachwuchs bringt den wirtschaftlichen Ertrag." Er hätte gern noch Ziegen, schwarzbraune. Er hat Setzlinge gepflanzt, Buddhas Hand, eine Zitrone. In drei Jahren soll Likör draus werden.

Auch der nächste Tag, wenn die Birnen expediert sind, ist verplant. In die Eukalyptusbäume will Diess eine Riesenschaukel hängen. Er hat sich Steigeisen aus dem Internet bestellt. Oben im Himmel kreisen jetzt majestätisch Geier. "Buitres", ruft Diess auf Spanisch, "wahrscheinlich haben sie auch nur Spaß am anstrengungsfreien Dahingleiten."

Das war dann eigentlich der Abschied. Aber am nächsten Tag kommt noch eine Nachricht: Die Steigeisen sind abgerutscht. In die Sturzsicherung. "Muss an der Technik/den Werkzeugen arbeiten, bevor das Projekt fortgesetzt werden kann", schreibt er "20 Meter werden unmenschlich hoch für eine Schaukel!" Es folgen Berechnungen zu Pendelgleichung und Schwingungsdauer. So viel ist klar, es wird schwierig, es wird ein Diess-Projekt. Die Nachricht schließt mit einem Passus aus "Also sprach Zarathustra": "Ja, zum Spiele des Schaffens, meine Brüder, bedarf es eines heiligen Ja-sagens: seinen Willen will nun der Geist, seine Welt gewinnt sich der Weltverlorene."

Und der Weltverlorene macht weiter. "Was ich brauche, ist eine Schaukel, von der aus man weit blickt", sagt er.



DYNAMIC BY DESIGN



Der Range Rover Sport sorgt für Adrenalin auf und abseits der Straße. Entdecken Sie ihn auch als Plug-in Electric Hybrid und erleben Sie seine elektrisierende Performance selbst. Für weitere Informationen steht Ihnen Ihr Range Rover Partner gerne zur Seite.

landrover.de

RANGE ROVER



Jetzt mehr erfahren:



JEDESTIMMUN
ZAHLT

TEXT: INES ZÖTTL

Die USA schauen wieder optimistisch nach vorn, jedenfalls in Teilen. Kann Kamala Harris auch die Wirtschaft begeistern?

Am Stand Nr. 433 ist der amerikanische Traum so lebendig wie eh und je. Auch wenn es bei Dandria und Terrance Williams erst mal nur um Haare geht: Dandria hat sie wie viele junge Schwarze zu Braids geflochten, den traditionellen Zöpfen; Terrance lässt seine Mähne ungebändigt über die Schultern fallen. Für das junge Paar aus Chicago aber ist die eigene Frisur mehr als Mode oder Identität. Sie haben ein Geschäftsmodell daraus gemacht. Shateria Beauty verkauft Produkte, die speziell auf das Haar von Afroamerikanern abgestimmt sind. Vegan und biologisch, für Männer und Frauen. "Inzwischen läuft es gut", sagt Dandria mit sichtlicher Freude.

In dieser Messehalle in Chicago werben an diesem Tag Dutzende Unternehmer für ihre Produkte. Viele stehen wie Shateria Beauty noch am Anfang. Doch kleine Umsätze sind kein Hindernis für große Visionen in einem Land, das in Garagen Weltkonzerne geschmiedet hat. Die Williams glauben an die Zukunft. An die eigene. Und die der USA.



Harris-Unter-stützer bei einem Wahl-kampfauftritt in Detroit



Es ist genau dieser Optimismus, auf dem die Vereinigten Staaten aufgebaut sind - und den die demokratische Präsidentschaftskandidatin Kamala Harris wieder in Schwung bringen will. Nach Jahren der Krise ist die Zahl der US-Amerikaner, die einen Aufwärtstrend sehen, im August tatsächlich sprunghaft gestiegen - parallel zu Harris' Nominierung. Zwar sind immer noch zwei Drittel der US-Bürger pessimistisch. Die Inflation, der Immobilienmarkt, Gründe gibt es genug. Doch immerhin die Hälfte der Befragten findet nun, es sei eine gute Zeit, um gute

Jobs zu finden. Die andere Hälfte ist vom Gegenteil überzeugt.

Die Widersprüchlichkeit, die Zerrissenheit zwischen zwei Polen haben die USA in den letzten Jahren geprägt, nicht nur politisch, auch wirtschaftlich. Und so ist die Lage auch im Wahljahr ambivalent: Die Arbeitslosenquote ist über die Vier-Prozent-Marke geklettert – die Konsumlust trotzdem ziemlich ungebrochen. Beim Bruttoinlandsprodukt glänzten die USA mit einem Plus von drei Prozent im zweiten Quartal, auch Unternehmensgewinne stiegen deutlich – doch viele Konzernchefs

schimpfen, dass die Biden-Regierung die staatlichen Vorgaben zum Schutz von Umwelt, Klima, Verbrauchern und Beschäftigten verschärft habe.

DAS FUNDAMENT

Vor diesem Hintergrund hat Kamala Harris die Stärkung der Mittelschicht zu ihrem zentralen Wahlkampfthema gemacht. Doch kann sie bis zum 5. November die Wähler von ihrer Wirtschaftskompetenz überzeugen? In Umfragen hat sie in dieser Kategorie zu Trump deutlich aufgeholt, und trotzdem lag der Republikaner hier Ende August vorn. Hört man sich derweil bei Ökonomen und Unternehmen um, stellt man fest: Auch hier deckt die Stimmung gegenüber Harris die ganze Bandbreite ab, von skeptisch bis euphorisch.

Die Williams jedenfalls hat sie schon auf ihrer Seite. Kleinunternehmen wie Shateria Beauty sind das Fundament der amerikanischen Wirtschaft. Sie machen 99,9 Prozent aller Firmen aus, und die meisten der über 33 Millionen Betriebe arbeiten ohne Angestellte. Die Pandemie hat einen neuen Gründerboom ausgelöst, der bis heute anhält. Die Wil-



Der Nominierungsparteitag der Demokraten im August

Seitdem jettet Harris durchs Land, hier vom Flughafen Las Vegas



liams sind eigentlich Musiker mit eigener Band. Dann beschloss Dandria, dass sie ihr BWL-Studium zu Ende bringen will. In einem Kurs für künftige Gründer entstand die Idee mit den Haarprodukten. Ihr Mann war sofort mit dabei.

Dass das Duo überhaupt so weit gekommen ist, verdankt es Fleiß und Entschlossenheit. Aber auch der Biden-Regierung, wie Dandria findet. Immer noch ist es für schwarze Entrepreneure ungleich schwieriger, Geldgeber zu finden. Die Demokraten aber hätten ein gesellschaftliches Klima geschaffen, in dem die Wirtschaft mehr Anstrengungen unternehme, lobt die Gründerin. Amazon legte 2021 ein Black-Business-Accelerator-Programm auf, von dem ihr Start-up profitierte. Die Williams wollen auch gar nicht, dass Unternehmen Afroamerikaner nur um der Quote willen einstellen. Aber sie wollen auch nicht mehr diskriminiert werden. "Es gibt Nachholbedarf bei dieser Art von Gerechtigkeit", sagt Dandria. "Das ist einer der Gründe, warum wir begeistert sind, dass Harris kandidiert." Dass Harris etwa Kleinbetriebe bei den Gründungskosten massiv steuerlich entlasten will, könnte ein weiterer sein.

Beide hätten im November auch Biden gewählt, trotz seines Alters. Bei jüngeren Leuten aber komme Harris besser an, räumt Dandria ein: "Die Gen Z möchte jemand, der sie eher repräsentiert." Die 59-jährige Harris, Tochter einer indischen Mutter und eines jamaikanischen Vaters, steht für einen Generationswechsel. In den Umfragen punktet sie bei Schwarzen, bei Frauen, aber vor allem bei jüngeren Wählern.

Die Kandidatin selbst wildert derweil auf Trump-Terrain: bei den weißen Amerikanern, die sich um die Zukunft des Landes und ihrer Kinder sorgen. Die US-Notenbank Fed hat die Inflation für vorläufig besiegt erklärt, doch die Menschen stöhnen über das seit 2019 um zweistellige Raten gestiegene Preisniveau. Eine Mehrheit der Befragten glaubte

Das Startup-Paar Terrance (l.) und Dandria Williams



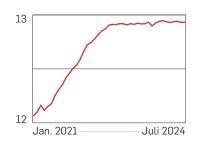
schon im Frühsommer, dass die US-Wirtschaft im Abschwung steckt. Doch die Rezession blieb aus. Einzelhandelsumsätze, Restaurantbuchungen, Kreditwachstum und Insolvenzzahlen ließen nur einen Schluss zu, erklärte Torsten Slok, Chefvolkswirt bei Apollo Global Management, im August: "Der Wirtschaft geht es gut."

BILANZ VON "BIDENOMICS"

Harris aber versucht gar nicht, die Wähler vom Erfolg der vergangenen vier Jahre zu überzeugen: von den Milliarden für die Modernisierung der Infrastruktur, den Subventionen für den Aufbau einer Chipindustrie, dem Erlass von Studienschulden. Denn aus Wählersicht gehören zur Bilanz von "Bidenomics" auch die Inflation und die hohen Hypothekenzinsen. In den umkämpften Bundesstaaten Arizona, Georgia, Nevada und North Carolina haben sich die Hypothekenkosten für ein Eigenheim zum Median-Preis

Solides Plateau

Zahl der Angestellten im verarbeitenden Gewerbe in den USA, *in Millionen*



Quelle: US Bureau of Labor Statistics

seit 2016 verdoppelt. Durchschnittsverdiener müssen dafür nun gut ein Drittel ihres Verdienstes hinlegen.

Vizepräsidentin Harris positioniert sich da als Angreiferin, nicht Verteidiger: "Ich werde laserfokussiert darauf sein, Möglichkeiten für die Mittelklasse zu schaffen, die mehr wirtschaftliche Sicherheit, Stabilität und Würde bringen." Sie will Arbeiter, Entrepreneure und Konzerne zusammenbringen, um "die Kosten für Alltägliches wie Gesundheit, Wohnen und Lebensmittel zu senken". Sie will mehr Wohnraum schaffen und Kapitalzugang für Gründer erleichtern. Nur wie sie das machen will, sagt sie nicht.

Wo es konkret wird, bietet Harris staatliche Interventionen. Preiswucher will sie per Gesetz verbieten. Junge Hauskäufer sollen 25 000 Dollar bekommen, Eltern eine Steuergutschrift von 6 000 Dollar fürs Baby. Dank weiterer Zusagen für Familien würde das Haushaltsdefizit so in den kommenden zehn Jahren um 1700 Mrd. Dollar steigen, rechnet der Thinktank Committee for a Responsible Federal Budget vor. Von Trump hat sie die Idee kopiert, Trinkgelder von der Einkommensteuer zu befreien. Dass die Demokraten gleichzeitig Steuern für Spitzenverdiener und Unternehmen erhöhen wollen, erwähnt sie nur am Rand.

Viele Ökonomen schütteln den Kopf bei diesen Plänen. Es sei "verrückt", eine bestimmte Art von Einkommen zu privilegieren, schimpft der Harvard-Professor Greg Mankiw. Andere rechnen vor, dass

Kellner und Kellnerinnen ohnehin oft weniger als den Steuerfreibetrag verdienten. Auch Harris' Ankündigung, gegen Preiswucher vorzugehen, ist eine Luftnummer. Zwar kam es durch die globalen Lieferengpässe zu Preissprüngen, und die Margen der Konsumgüterkonzerne stiegen. Doch als Erklärung für die Inflation taugt das nicht.

Für Mankiw riecht der Vorstoß nach staatlicher Preiskontrolle, Schreckgespenst der klassischen Lehre. Der Professor vermisst ein Programm, das "von klugen, altmodischen Ökonomen entworfen wurde", sprich: solchen, die grundsätzlich an das Funktionieren von Märkten und freiem Handel glauben. Im Team der früheren Staatsanwältin seien stattdessen Juristen am Werk. Und Mankiw sähe gerne einen Plan, um die rasant steigende Staatsverschuldung aufzuhalten. Aber so etwas wolle ja keiner der Kandidaten den Wählern zumuten, sagt er resigniert.

Doch auch wenn Harris es ihm nicht leicht macht – der frühere Chef-Wirtschaftsberater des Republikaners George W. Bush wird sie am 5. November wählen. Denn anders als Trump sei sie "eine normale Politikerin", sagt Mankiw. Er vertraut darauf, dass sie trotz aller Wahlkampfrhetorik eine einigermaßen vernünftige Wirtschaftspolitik umsetzen wird.

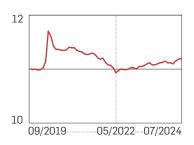
Viele an den Finanzmärkten scheinen diese Gelassenheit zu teilen. Der Dow-Jones-Index erklomm nach ihrer Nominierung Ende August mal wieder ein Allzeithoch. Als Trump zuvor scheinbar uneinholbar auf die Siegerstraße eingebogen war, hatten viele Unternehmenschefs ihr Fähnchen in den Wind gehängt. Einflussreiche Wall-Street-Player wie der Hedgefondsmanager Bill Ackman und Silicon-Valley-Größen wie Investor Marc Andreessen erklärten ihre Unterstützung. Sie freuten sich auf weitere Steuersenkungen und den Abbau von Regulierung in Bereichen wie KI und Kryptowährungen.

SPENDE ALS "HEDGE-GESCHÄFT"

Doch seit Harris in Umfragen aufholt, habe sich der Wind gedreht, sagt Charles Myers, Gründer und Chairman der New Yorker Beratungsfirma Signum Global Advisors und Langzeitunterstützer der Demokraten. Selbst einige von Trumps wichtigsten Spendern in der Finanzindustrie würden nun Geld für Harris geben, "als eine Art Hedge-Ge-

Langsam aufwärts

Durchschnittlicher Stundenlohn von US-Angestellten, *in Dollar*



Quelle: US Bureau of Labor Statistics



Snap-on-CEO Nicholas Pinchuk (M.) traf Donald Trump 2017 schäft", um sich für jeden möglichen Wahlausgang abzusichern. "Die Wall Street will da sein, wo der Sieger ist", sagt der Insider, dessen US-Kunden meist Republikaner sind.

Auch wenn die Kritik an Harris' inhaltsarmem Wahlkampf wächst, hält Myers ihr Vorgehen für klug. Die kurze Frist zur Wahl sei ein "seltener Luxus". Der Berater ist überzeugt, dass sie "mit ein paar Addons" an der Politik der letzten Jahre festhalten würde. "Nach der Wahl plötzlich links abzubiegen, wäre die schlechteste Entscheidung. Ich kenne sie sehr gut, das wird sie nicht tun", beteuert er. Schon weil sie damit ihre Chancen auf eine Wiederwahl 2028 zerschießen würde. Und außerdem bräuchte sie für die meisten Vorhaben eine Mehrheit im Kongress.

Myers gehörte zu denjenigen, die Biden nach dem Debattendebakel die Treue gehalten hatten, nun wirft er sich für Harris ins Zeug. Am Rande der Demokraten-Convention in Chicago organisierte er ein Treffen für rund 60 CEOs and Finanzvorstände. Schon vor der Kandidatur hatte Harris eine Charmeoffensive in den Chefetagen absolviert, um den Ruch der linken Progressiven aus Kalifornien abzustreifen, sie traf etwa die Chefs der Geldinstitute JPMorgan Chase und Visa. Sie will damit überzeugen, dass sie Stabilität bringt, während Trump neue Handelskriege anzettele und die Unabhängigkeit der Fed infrage stellt.

In Europa wäre das ein Selbstläufer. Dort fragen sich ohnehin viele: Wie kann es sein, dass ein Wutund Chaos-Präsident Unterstützung bei Teilen der Unternehmenselite genießt? In Kenosha, einer Stadt im Swing State Wisconsin, lässt sich eine überraschende Antwort finden: weil es vielleicht gar nicht so darauf ankommt, wer in Washington regiert.

Nicholas Pinchuk, 77, CEO des Werkzeugbauers Snap-on, empfängt im firmeneigenen Museum. Vor gut 100 Jahren kam der damalige Firmengründer auf die Idee, Schraubenschlüssel mit austauschbaren



Harris mit Wählern und Gewerkschaftern in Michigan

Stecknüssen auszurüsten. Heute setzt das Unternehmen fast 5 Mrd. Dollar jährlich um. Bei US-Mechanikern genießt die Marke Kultstatus. Im Museum hängen Fotos von Männern mit Snap-on-Tattoos.

Snap-on ist ein uramerikanisches Unternehmen. 2017 unterschrieb Trump dort seinen "Buy American, Hire American"-Erlass, der unter anderem die Visavergabe für Ausländer einschränken sollte. Aber Snap-on ist auch ein Börsenkonzern, der für Industriekunden weltweit in der Luftfahrt, der Autooder Ölindustrie arbeitet. Das Geschäft außerhalb Nordamerikas mache rund 30 Prozent aus, sagt Pinchuk, Snap-on hat mehr Fabriken im Ausland als in der Heimat.

Trotzdem zeigt Pinchuk Verständnis für den Frust vieler Wähler. Die Offshoring-Welle seit den 70er-Jahren habe "die industrielle Struktur Amerikas halb ausgehöhlt". Es gebe den Wunsch, "Stolz und Würde und Respekt für Arbeit wiederherzustellen". Eine Anti-Globalisierungshaltung sieht Pinchuk darin nicht. Trumps Strafzölle haben auch seine Firma Geld gekostet. Aber zumindest anfangs hätten sie ja dem nachvollziehbaren Ziel gedient, China zur Öffnung seiner Märkte zu zwingen.

Ein Schilderwald beim Nominierungsparteitag



Die derzeitige Wirtschaftslage ist aus seiner Sicht "gespalten." Für Snap-on ist das letzte Berichtsquartal super gelaufen, doch nur dank des Industriegeschäfts. Während die Wall Street auf die guten Makrodaten setze, habe sich die Stimmung unter den normalen Amerikanern verschlechtert, hat der CEO im eigenen Unternehmen festgestellt. "Die Menschen, die in den Werkstätten und Fabriken arbeiten, kümmern sich nicht um die Fed. Sie werden vom Umfeld beeinflusst." Und dieses Umfeld seien die Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten, geopolitische Spannungen und eine Wahl, von der

"80 Prozent der Amerikaner glauben, dass entweder der eine oder der andere Ausgang schlecht für sie ist".

Pinchuk hat gelernt, mit jeder Regierung zu arbeiten. Aus seiner Sicht haben sowohl der republikanische wie der demokratische Präsident in ihrer Amtszeit Gutes und Schlechtes vollbracht. Er lobt Bidens Infrastrukturgesetz und Trumps Regulierungsabbau. Er wird das Beste für sein Unternehmen aus dem Wahlausgang mache, so oder so. "Solange nicht jemand die Regierung stürzt, mache ich mir keine Sorgen. Und ich glaube nicht, dass das geschehen wird."



INTERVIEW: HANNAH SCHWÄR UND NIKLAS WIRMINGHAUS FOTOS: MARZENA SKUBATZ

Millionen nutzen DeepL für Übersetzungen, doch kaum jemand kennt das Unternehmen: In einem seiner seltenen Interviews erklärt Gründer Jarek Kutyłowski, wie seine künstliche Intelligenz unser Arbeiten verändern wird

Ein loftiges Großraumbüro in Berlin-Mitte: Jarek Kutyłowski empfängt zum Interview. Vor sich ein Laptop, auf dem eine stille Ansage klebt: Undaunted. Aus dem Englischen übersetzt: Unerschrocken. Der Sticker habe ihm gut gefallen, erklärt der Gründer von DeepL, Deutschlands erfolgreichstem Start-up im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI). Schließlich passe er zu seinem Vorhaben: Kutyłowski will seine Übersetzungsmaschine vom Hidden Champion zum globalen Techunternehmen ausbauen. Jahrelang hat er das Unternehmen im Stillen in einem Kölner Gewerbegebiet aufgebaut, Anfragen von Investoren und Journalisten wurden stets freundlich abgewimmelt. Technikversessen und bescheiden, so wollen Gründer und Unternehmen erscheinen. Dabei gilt die KI von DeepL bei Übersetzungen als selbst den Angeboten von Google Translate und ChatGPT überlegen. Doch die Zeit des Leisetretens scheint vorbei: Allein im vergangenen Jahr hat das Unternehmen seine Belegschaft auf gut 1 000 Mitarbeiter verdoppelt, dazu wurden neue Niederlassungen in Berlin, Tokio und Austin eröffnet. Nach der jüngsten Finanzierungsrunde ist DeepL rund 2 Mrd. Dollar wert. Kutyłowski will die Firma groß machen, er muss sich Fragen stellen - natürlich unerschrocken auch hier.

Herr Kutyłowski, Sie sind als Kind mit Ihren Eltern aus Polen eingewandert. Wie haben Sie eigentlich Deutsch gelernt? Ich bin zunächst noch ein halbes Jahr in die Grundschule gegangen – da habe ich aber nicht viel mitgenommen. Als ich dann in die sechste Klasse im Gymnasium gekommen bin, musste ich mich mit Deutsch irgendwie zurechtfinden. Ich weiß nicht mehr genau, wie ich es gemacht habe. Man lernt es einfach.

Wie hat Sie das geprägt?

Es hat mir beigebracht, dass Kommunikation wichtig ist. Man ist schon sehr verloren, wenn man einen Raum betritt und keinen versteht. Das will man nicht. Insofern finde ich die Idee von DeepL schon sehr schön und spannend.

Hatten Sie als Kind jemals den Traum, Unternehmer zu werden? (überlegt) Ich wollte Sachen bauen. Ich wollte etwas schaffen, das nutzbar ist, das die Welt nach vorne bringt. Das war damals aber noch

ne bringt. Das war damals aber noch nicht konkret aufs Unternehmertum bezogen.

Sie sind von einem Einwandererkind zu einem der erfolgreichsten Gründer des Landes aufgestiegen.

JAROSLAW "JAREK" KUTYŁOWSKI

Der promovierte Informatiker
Kutyłowski, 41, lancierte
2017 die Übersetzungsmaschine
DeepL, die mit ihrer Präzision
Google Translate übertrumpft.
Unter seiner Führung entwickelte sich DeepL zum
wertvollsten KI-Start-up
Deutschlands mit Millionen
Kunden weltweit.

Was war im Rückblick entscheidend für Ihren Werdegang?

Man sagt ja oft, erfolgreiche Unternehmer seien Schulabbrecher. Für mich waren die theoretische Ausbildung im Informatikstudium und meine Promotion aber sehr wichtig. Das tiefe Verständnis für die Technologie hilft mir jeden Tag. Wenn man sich in einem neuen Land zurechtfinden muss, prägt das zudem die Mentalität. Es fällt einem leichter, mit Veränderungen umzugehen. Das ist ja ein Faktor, an dem Gründer und CEOs oft scheitern: am Umgang mit Chaos. Gründer mit Migrationshintergrund verstehen, dass man etwas leisten muss, um etwas zurückzubekommen. Das kann auch ein Antrieb

Als Chef von Deutschlands wertvollstem KI-Start-up sind Sie, wenn man so will, auch Hoffnungsträger für ein ganzes Land. Spüren Sie den Druck?

Ja, das tue ich. Druck würde ich es aber nicht nennen, eher Verantwortung. Wir haben ein Übersetzungstool gebaut, das von Millionen Menschen auf der ganzen Welt genutzt wird. Und die wollen wir natürlich nicht enttäuschen, genauso wenig wie unsere Mitarbeiter und Investoren.

Wie gehen Sie mit dem Druck um? Ich versuche, daran zu wachsen. Und dass Sie als Deutschlands KI-Hoffnung gesehen werden – beschäftigt Sie das nicht? Das Interne ist für mich wichtiger

als das Externe. Ich schreibe

"Es gibt einige Menschen, die DeepL nicht täglich nutzen. Das können wir noch ändern"

ja nicht "KI-Hoffnungsträger Deutschlands" unter DeepL oder meine Person, insofern trage ich da auch keine Verantwortung.

Was ist Ihre Ambition mit DeepL?

Wir wollen ein globales Techunternehmen sein. In gewisser Weise sind wir das heute schon, aber es gibt auch noch offenen Spielraum, den wir ausnutzen können.

Inwiefern?

Es gibt einige Menschen auf der Welt, die DeepL nicht tagtäglich nutzen. Das können wir noch ändern.

Sehen Sie sich als ernst zu nehmende Konkurrenz für einen Techkonzern wie Google?

Bei Übersetzungen sehen wir uns tatsächlich als globalen Konkurrenten – und so werden wir auch richtigerweise vom Markt eingeschätzt. Allerdings ist Google auch noch in vielen anderen Bereichen aktiv.

Inzwischen drängen auch andere Techgiganten wie Microsoft und OpenAI in den Übersetzungsmarkt. Wie wollen Sie sich da durchsetzen?

Wir fokussieren uns auf Firmenkunden. Denen bieten wir ein Gesamtpaket von KI-Lösungen, die die Kommunikation im Unternehmen einfacher machen. Das unterscheidet uns von einfachen Übersetzungslösungen, die man beispielsweise für die Speisekarte im Spanienurlaub nutzt. Das sind wir nicht. Uns geht es um effizienteres Arbeiten.

Sie werden also zum Anbieter von Unternehmenssoftware?

Das sind wir seit den Anfangszeiten. Unsere Abonnenten sind zum größten Teil Menschen, die in Unternehmen sitzen und dort DeepL für ihre tägliche Arbeit brauchen.

Wie viele zahlende Kunden haben Sie denn? Mehr als 100 000 Unternehmen und Behörden nutzen unsere KI-Sprachtechnologie sowie Millionen von Privatkunden in 228 Märkten weltweit. Wie und womit kann DeepL noch wachsen?

Bei der Anzahl der Sprachen haben wir den größten Teil des für uns relevanten Marktes abgedeckt. Wir versuchen aber, unsere Produktpalette weiter auszubauen. Anfang des Jahres haben wir beispielsweise den Schreibassistenten DeepL Write Pro gestartet. Aktuell arbeiten wir intensiv an der Übersetzung von gesprochener Sprache in Echtzeit. In all diesen Bereichen ist das Spiel noch nicht zu Ende, sowohl technologisch als auch vom Produkt her. Die Aussage "Irgendwann ist die Übersetzung auch mal gut genug" unterschreibe ich nicht.

Wie kann man sich Ihre geplante Echtzeitübersetzung vorstellen?

Da gibt es unterschiedliche Pfade. Einer könnte zum Beispiel sein, dass ich mit Ihnen Polnisch spreche und das Handy Ihnen die Untertitel dazu liefert. Bei einem Videocall ginge das sogar noch einfacher. Letztlich kommt es auf die Qualität der Übersetzung an und wie gut ich damit wirklich arbeiten kann.

Wie weit sind Sie von solchen Lösungen noch entfernt?

Das kann ich nicht sagen. Tut mir leid.

Von Echtzeitübersetzungen ist es nicht mehr weit zu Sprachtandems, also dass sich Menschen mit ihren Computern unterhalten.

Was halten Sie von diesen sogenannten KI-Companions?

Wir sehen uns nicht im Sprachlernbereich, daher ist das für uns kein Thema. Grundsätzlich halte ich die Idee aber für sinnvoll. Sprache lernt man am besten durch das Sprechen, nicht durch das Pauken von Grammatik. Aber ob das mit einer KI genauso viel Spaß macht wie mit einem echten Menschen? Das muss sich noch zeigen.

Sie haben kürzlich ein neues KI-Modell angekündigt, das angeblich besser übersetzen kann als Google, ChatGPT-4 und Microsoft. Wie sieht die Technologie dahinter aus?

Wir haben vor allem einen Schritt bei der Modellgröße gemacht. An der zugrunde liegenden Architektur haben sich nur Feinheiten geändert. Für das Training haben wir uns einen eigenen Datenschatz erarbeitet, da nutzen wir unter anderem die Arbeit unserer eigenen Redakteure.

Größere KI-Modelle sind auch teurer – der Wettbewerb ist im Grunde vor allem eine Materialschlacht. Wie wollen Sie da mithalten?

Wir waren schon von Anfang an gut darin, mit wenig Hardware auszukommen. Einerseits geht es darum, die Modelle effizienter zu machen. Andererseits müssen wir unseren Modellen nicht alles beibringen. Da ist der Fokus auf Übersetzungen ein Vorteil.

Wie trainieren Sie Ihre KI?

Das passiert vor allem auf unseren Servern in Island, Schweden und Finnland. Diese DeepL-eigenen Rechenzentren waren schon immer eine Kernkompetenz von uns. Wir sind dadurch in der Lage, die neueste Generation an Hardware zu verwenden, noch bevor sie in den

"Aktuell arbeiten wir an der Übersetzung gesprochener Sprache in Echtzeit"

Clouddiensten der großen Techfirmen verfügbar ist.

Die 300 Mio. Dollar an Wagniskapital, die Sie im Frühjahr eingesammelt haben, dürften Ihnen dabei helfen. Im Zuge der Finanzierungsrunde haben Sie auch angekündigt, die Gewinnzone fürs Erste zu verlassen. Wofür werden Sie das Geld neben der Hardware noch ausgeben?

Einerseits bauen wir den B2B-Vertrieb weiter aus. Gleichzeitig investieren wir in Forschung, um uns wettbewerbsfähig aufzustellen. Das treibt die Kosten hoch. Wir sind aber nicht auf einem Silicon-Valley-Geldverbrennungspfad, sondern wollen sinnvoll investieren und etwa bei null herauskommen. Wir waren ja lange Zeit profitabel, obwohl das in dem Bereich eigentlich unüblich ist.

Wagniskapitalgeber wollen typischerweise nach fünf bis zehn Jahren ihre Anteile mit Gewinn verkaufen. Was wäre Ihnen dann das liebste Exit-Szenario: verkaufen – oder ein Börsengang?

Investoren sind da mittlerweile etwas flexibler, insofern spüre ich da keinen Druck. Die Exit-Entscheidung wird einfach fallen, wenn der Moment kommt. Mit unserer Größe sind wir momentan aber noch sehr gut eigenständig unterwegs.

Sie werden schon oft Übernahmeangebote bekommen haben. Hat Sie das nie gereizt?

Ich war schon immer ziemlich gut darin, die Tür geschlossen zu halten und nur dann zu öffnen, wenn es der Firma wirklich nützt.

Andere KI-Start-ups wie Aleph Alpha haben sich im Namen der Unabhängigkeit bewusst gegen Investoren aus dem Ausland entschieden. DeepL hat hingegen große internationale Geldgeber wie Index Ventures an Bord geholt. Haben Sie diesen Schritt jemals bereut?

Nein, im Gegenteil. Der globale Blick dieser Investoren ist für



Label oder dezenter Hinweis? DeepL-Gründer Jarek Kutyłowski legt wenig Wert auf große Bühnen und Auftritte

uns enorm wichtig, vielleicht sogar wichtiger als das Geld allein. Wir stehen schließlich mit globalen Techunternehmen in Konkurrenz. Wenn wir nur an den deutschen Markt denken würden, wäre das einfach zu wenig.

DeepL gibt es als eigenständige Firma seit 2017. Wie hat sich das Selbstverständnis seit der Gründung verändert?

DeepL hat sich von einem Kölner Kleinbetrieb zu einem internationalen Unternehmen entwickelt. Wir sind viel diverser und erwachsener geworden. Wir verstehen unsere Kunden und unser Produkt besser. Und natürlich hat künstliche Intelligenz insgesamt an Relevanz gewonnen: Wir stehen in der Mitte des Orkans. Unsere Ambition ist aber noch immer dieselbe wie damals: Wir wollen Kommunikationsbarrieren weltweit abbauen.

Wie hat sich Ihre Rolle in der Zeit verändert?

2017 habe ich noch selbst Code geschrieben und war maßgeblich an der Technologie beteiligt. Heute versuche ich das auch noch ab und zu, aber eigentlich ist das in einem so großen Unternehmen nicht mehr möglich. Ich muss jeden Tag neu bewerten, wo ich den größten Mehrwert liefern kann: In einem Monat ist das die Suche nach

"KI-Forschung passiert heute in Unternehmen. Unis spielen eine immer kleinere Rolle"

Führungskräften, in einem anderen Monat ist es vielleicht der Fokus auf Technologie, und im nächsten setze ich mich zu Kundengesprächen dazu, um deren Bedürfnisse besser zu verstehen.

Manche Start-ups wachsen schneller als ihre Gründer. Sind Sie noch der richtige CEO für die Firma?

Bei der Frage kommt es auf die richtige Balance zwischen Demut und Selbstbewusstsein an. Ich stelle mir tatsächlich oft die Frage: Wo bringe ich noch Vorteile für das Unternehmen? Außerdem habe ich eine Abmachung mit meinem Board und dem Führungsteam getroffen, dass sie mir offen sagen, wenn ich das nicht mehr schaffe.

Sie wirken immer sehr ruhig und ausgeglichen. Gibt es Dinge, die Sie aus der Bahn werfen? Werden Sie auch mal laut?

Nein, eigentlich nicht. Ich bin sicher manchmal genervt, auch wenn ich es für eine falsche emotionale Reaktion halte. Alles passiert ja aus einem tieferen Grund, und genervt sein hilft dabei normalerweise nicht. Insgesamt bin ich schon stark darauf fokussiert, dass wir das Richtige machen. Und wenn das nicht passiert, dann bin ich auch nicht glücklich.

Das klingt, als wären Sie in vielen Themen noch sehr tief drin.

Ich finde es wichtig, am Puls des Unternehmens zu bleiben und bei den wichtigen Gesprächen dabei zu sein – auch wenn ich als CEO vor allem strategische Aufgaben habe.

Gab es schon mal den Vorwurf des Mikromanagements?

Ja!

Berechtigt?

Nein. (lacht) Das Privileg behalte ich mir vor. Klar: Es ist nicht sinnvoll, alles gleichzeitig zu managen.
Das tue ich auch nicht. Es ist mehr wie eine statistische Stichprobe, um konkrete Daten zum Stand der Dinge herauszufinden. Auch wenn das für alle Beteiligten in dem Moment etwas ungemütlich ist – übrigens auch für mich –, bringt es uns am Ende meistens weiter.

Seit Anfang August gilt in Euro-

pa der sogenannte AI Act, mit dem künstliche Intelligenz strenger reguliert wird. Ist das eine Hilfe oder Bremse?

Es ist noch zu früh, um das zu beurteilen. Solche Regelwerke gewinnen erst an Substanz, wenn klar ist, wie jedes Wort gemeint ist. Da müssen wir jetzt durch einen langen Prozess, ähnlich wie bei der Datenschutzgrundverordnung. Diese Erfahrung ist vielleicht ein Vorteil: Wir können mit dem strikteren regulatorischen Umfeld sicher besser umgehen als jemand, der von außen kommt. Andererseits stellt sich die Frage, inwiefern wir global konkurrieren können. Werden die besten Forscher in Europa bleiben wollen? Oder werden sie in andere Teile der Welt gehen, wo die Rahmenbedingungen einfacher sind?

Wie lautet Ihre Antwort darauf?

Wenn unser oberstes Ziel als Gesellschaft ist, bei der KI-Forschung vorne mit dabei zu sein, dann hindert uns der AI Act eher. Wie konkret und wie stark, wird man noch sehen.

In der Branche wird aktuell heiß diskutiert, wie viele Leitplanken der künstlichen Intelligenz guttun. Einerseits will man die Erstellung irreführender oder gar justiziabler Inhalte vermeiden, andererseits gibt es Kritik wegen vermeintlicher Zensur. Beschäftigt Sie diese Debatte?

An sich geht es bei Übersetzungen darum, den Inhalt richtig wiederzugeben. Das ist die primäre Aufgabe unserer KI-Modelle. Natürlich müssen sie auch eine gewisse Kreativität haben, aber die Freiheitsgrade sind sehr viel kleiner als bei normaler Textgenerierung. Insofern haben wir kaum Probleme mit Halluzinationen oder unerwünschten Inhalten.

Übersetzt DeepL alles? Auch zum Beispiel Beleidigungen und Hassschriften?

Ja. Und das ist auch notwendig. Es könnte ja sein, dass Sie zum Beispiel eine Dissertation über Schimpfwörter schreiben. Wir übersetzen das, was man bei uns anfragt. Bei der kompletten Neugenerierung von Material ist das hingegen eine etwas andere Fragestellung.

Wie blicken Sie aktuell auf den KI-Standort Deutschland?

Wir müssen uns der Tatsache stellen, dass KI-Forschung heutzutage hauptsächlich in Unternehmen passiert. Die besten wissenschaftlichen Arbeiten der letzten Jahre stammen von Autoren, deren Arbeitgeber große Techkonzerne sind. Und die sitzen meistens in den USA. Universitäten spielen eine immer kleinere Belle

In der Grundlagenforschung gilt Deutschland aber eigentlich doch als gut aufgestellt.

Wir haben in Deutschland gute Talente und Universitäten. Nur bringen wir die Forschung nicht schnell genug in Produkte. Genau darin liegt die Stärke der großen Techunternehmen – und das treibt viele Forscher an und zieht natürlich auch das nötige Geld an. Aus der Perspektive wird es für Deutschland und Europa schwer sein, im Wettrennen mitzuhalten.

Der Umgang mit künstlicher Intelligenz spaltet Experten und Wissenschaftler: Ab Seite 70 lesen Sie die Einschätzungen des Historikers Yuval Noah Harari zu den Chancen und Risiken von KI.



Gemeinsam finden wir die Antworten für morgen.

Mit kompetenter Beratung und Finanzierungslösungen für die digitale Transformation.



Weil's um mehr als Geld geht.







Im Lichtstrahl der Helmlampen marschieren die zwei Frauen durch das Tunnel-Labyrinth.

Hier unter Tage, in der Kohlezeche von Pokrowsk, hängt feiner Staub in der Luft, der in der Nase kratzt. Elena Fedotowa und Svetlana Rogosina tragen Schutzkleidung, große Ventilatoren pusten frische Luft in die Zeche. "Am Anfang ist es schwer, die Orientierung zu behalten", schreit Fedotowa gegen den Lärm. "Man muss sich an die Dunkelheit gewöhnen."

Die beiden müssen unter anderem die Sensoren überprüfen und die Gaskonzentration in der Luft, sie nehmen Kohleproben, die an der Oberfläche untersucht werden. Dass zwei Frauen diese Jobs erledigen, wäre jedoch bis vor Kurzem undenkbar gewesen. Denn auch nach dem Ende der Sowjetzeit war es ukrainischen Frauen gesetzlich untersagt, in rund 450 Berufen zu arbeiten. Bergwerke etwa durften Frauen nur als Buchhalterinnen, Putzpersonal oder Küchenhilfen einstellen. Selbst Jobs im Transportwesen, als Fahrerin von Lkw, Bussen oder U-Bahnen, waren tabu. Die Begründung der von Männern dominierten Behörden: Die Fortpflanzungsfähigkeit der Frau müsse geschützt werden.

Doch der Krieg, der im Osten der Ukraine schon 2014 begann, hat die ukrainische Regierung und Gesellschaft zum Umdenken gezwungen. Dem Land gehen einfach die Männer aus. Etwa eine Million Ukrainer kämpfen gegen den russischen Aggressor - etwa 100 000 von ihnen sind gefallen, mindestens 50 000 kehrten mit amputierten Gliedmaßen zurück. Etwa eine Million Männer tauchten im eigenen Land unter, um sich der Mobilisierung zu entziehen, über 600 000 flohen in die EU. Um die Lücken in traditionell von Männern dominierten Branchen zu schließen, müssen nun Frauen ran.

Die meisten Berufsverbote für Frauen schaffte das Parlament schon 2017 ab, seit 2022 sind auch fast alle militärischen Funktionen für Frauen zugänglich. "Juristisch gesehen haben wir enorme Fortschritte erzielt", sagt Kateryna Levtschenko, Genderbeauftragte der ukrainischen Regierung. "Doch es dauert lange, die Mentalität der Menschen zu verändern."

Nötig ist es. Laut einer Studie der European Business Association (EBA) in Kiew sind nach 2,5 Jahren Krieg fast drei Viertel der Arbeitgeber in der Ukraine von Personalmangel betroffen. Für die Regierung wird es immer schwieriger, eine Balance zwischen der Aufstockung der Streitkräfte und den Bedürfnissen der Wirtschaft zu finden. Zu Kriegsbeginn versuchten die Rekrutierungsbehörden, strategische Unternehmen zu verschonen, die das Rückgrat der Kriegswirtschaft bilden.

Doch inzwischen bedienen sie sich gern in großen Werken, verteilen die Einberufungsbescheide sogar an Werkstoren. Über die Hälfte (54 Prozent) der von der EBA befragten Unternehmen haben durch die Mobilisierung mehr als 10 Prozent der Belegschaft eingebüßt, manche sogar bis zu 30 Prozent. Mauro Longobardo etwa, Geschäftsführer des Stahlkombinats von Arcelor Mittal in Krywyj Rih, schlägt Alarm: "Wenn sie die Mobilisierung bei uns fortsetzen, werden wir nicht mehr genug Personal haben. Wir sprechen hier über die Existenz des Unternehmens."

In der gesamten Ukraine bieten darum nun Tausende Unternehmen und Hilfsorganisationen Schulungsprogramme an, um Frauen die erforderlichen Fähigkeiten zu vermitteln. Die schwedische Hilfsorganisation Beredskapslyftet etwa: Im Rahmen ihres von der schwedischen Regierung unterstützten Programms "Reskilling Ukraine" bietet sie Lkwund Bus-Führerscheinkurse an, bis Jahresende sollen 324 Frauen die Ausbildung absolviert haben.

Der Krieg zwingt die ukrainische Gesellschaft zur Akzeptanz der neuen Frauenrollen. "Worüber reden wir überhaupt? Die weibliche Hälfte der Bevölkerung ist ein riesiges Kaderpotenzial, auf das unser Land im Krieg nicht verzichten kann", sagt Kateryna Kovalevska. "Ukrainische Frauen haben wohl das Recht zu helfen, das eigene Land am Laufen zu halten, egal ob im Stahlwerk oder unter Tage." Die 41-Jährige mit Rasta-Frisur war vor dem Krieg eine erfolgreiche Rechtsanwältin. Heute unterrichtet sie Soldaten in taktischer Medizin. Tatsächlich geht es in der Ukraine zurzeit nicht um Gendergerechtigkeit. "Es geht nicht um den Kampf Mann gegen Frau, es geht um einen gemeinsamen Kampf für eine bessere Zukunft unseres Landes", sagt sie.

Zwar haben nicht alle Männer dafür Verständnis. Oft werden Frauen in neuen Berufen mit Skepsis oder gar offener Ablehnung konfrontiert. "Einige Männer fühlen sich angegriffen, wenn eine Frau sich in ihre Domäne einmischt", sagt die Genderbeauftragte Levtschenko. Allerdings: So lange der Krieg tobt, haben die Männer auch keine Wahl.

Capital hat vier der Frauen getroffen, die nun plötzlich die ukrainische Wirtschaft am Laufen halten.

Maria Melezka, 38

Ihr Gesicht kennen mittlerweile viele in Krywyj Rih, der 625 000-Einwohner-Stadt, etwa auf halbem Wege zwischen Kiew und der Krim. Maria Melezka blickt von den Plakatwänden hinab, die der Stahlkonzern ArcelorMittal in der Stadt aufgestellt hat. "Frauen haben hier wirklich das Sagen", heißt es darauf. Mit der Werbekampagne versucht der Konzern, weibliche Arbeitskräfte zu rekrutieren, denn ohne sie geht

64. Capital Ausgabe 10/2024



Maria Melezka arbeitet in der Kokerei eines Stahlwerks und reinigt dort unter anderem Gasleitungen. Zu Kriegsbeginn hatte sie das Land für drei Monate verlassen, kehrte dann aber wieder zurück

im Stahlwerk heute nichts mehr. Über 3 000 Männer aus der Belegschaft wurden seit Kriegsbeginn mobilisiert und kämpfen an der Front. Rund 1 000 Stellen sind nicht besetzt. "Ich war stolz, dass sie mich für diese Kampagne ausgesucht haben", sagt Melezka. "Wir Frauen sind stark und können viele Männerarbeiten übernehmen. Unsere Front ist hier, wir haben keine Alternative."

Als der Krieg begann, wollte sie der Territorialverteidigung beitreten und mit der Waffe gegen die russische Invasion kämpfen. Ihr Mann schickte sie aber mit den beiden Kindern in die Slowakei. "Ich hielt es dort nicht aus, machte mir jeden Tag Sorgen um ihn, unsere Eltern, Freunde und Verwandte", sagt die 38-Jährige. "Auch meine Tochter hat ständig geweint." Nach drei Monaten kehrten sie nach Krywyj Rih zurück.

Schon vor dem Krieg arbeitete sie im Stahlwerk, an anderer Stelle. "Das ist in unserer Familie eine Art Tradition, meine Mutter, mein Vater und Bruder haben auch im Kombinat ihr Geld verdient", sagt Melezka. Das Stahlwerk wurde vor 90 Jahren geöffnet, jeder fünfte Stadtbewohner stand hier einst in Lohn und Brot. Heute sind es immer noch etwa 14 000. "Es ist der einzige Betrieb in der Stadt, der jetzt im Krieg stabil ein Gehalt zahlt."

Melezka arbeitet in der Kokerei, der größten im Land – jedenfalls, seitdem bei Donezk der Ort Awdijiwka und seine riesige Kokerei von den Russen zerstört und erobert wurde. Melezkas Brigade reinigt die Gasleitungen, Verteilereinheiten und Brennerrohre unter den Koksofenkammern. "Die Kohle muss unter hoher Temperatur gleichmäßig verbrannt werden – dafür muss die Gaszufuhr immer einwandfrei funktionieren."

Auch Krywyj Rih wird von den Russen mit Raketen angegriffen, das Stahlwerk wurde bereits einmal getroffen. "Am Anfang haben wir bei Luftalarm Schutzräume aufgesucht", erzählt Melezka. "Inzwischen haben wir uns an die Gefahr gewöhnt: Zu



Elena Fedotowa hat einen Job unter Tage, in einem Bergwerk nur zehn Kilometer von der Front entfernt

Hause verstecken wir uns höchstens im Flur, hinter zwei Wänden."

Die Arbeit im Werk ist schwer. "Ich mache dreimal die Woche Krafttraining, um fit zu sein", sagt die zierliche Frau. Vor dem Krieg wurden die meisten Arbeitsplätze im Kombinat den Männern vorbehalten. "Ich finde es gut, dass die Frauen nun selbst entscheiden dürfen, was sie machen. Warum sollen sie nicht Stahl gießen, wenn sie es wollen?"

Im Kombinat sind 215 Mitarbeiter im Krieg gefallen, 38 werden vermisst. Manche kehrten als Invaliden zurück. "Ich bin für ihre Wiederintegration in unserer Kokerei verantwortlich", erklärt Melezka. "Der Krieg verändert alles, das Bewusstsein der Menschen, ihr Werte-

system und ihre Lebenseinstellung. Aber es gibt kein Zurück. Wir müssen über uns hinauswachsen, wenn wir den Feind besiegen wollen. Nach dem Sieg wird alles besser."

Elena Fedotowa, 31

Sie saß zu Hause im Erziehungsurlaub mit ihrem zweiten Sohn, als Russland ihre Heimat überfiel. Trotz der Beschwörungen von Mutter und Ehemann meldete Elena Fedotowa sich im Bergwerk von Pokrowsk und arbeitet seitdem unter Tage. "Es war meine Pflicht", sagt sie. "Über 1 000 Bergmänner kämpfen an der Front. Wer sonst soll deren Arbeit tun? Wir fördern Kohle, und das ist mein Beitrag."

66 Capital Ausgabe 10/2024

Pokrowsk wird von den Russen täglich mit Raketen beschossen. Die 70 000-Einwohner-Stadt ist neben Kramatorsk und Slowjansk das letzte Industriezentrum in der Region Donezk, das noch von der Ukraine kontrolliert wird. Die Front aber rückt immer näher, der Feind steht nur noch zehn Kilometer entfernt. Dennoch harren die meisten Bewohner aus. "Wir versuchen zu leben, als wäre alles normal - und hoffen auf ein Wunder", sagt Fedotowa. "Der Gedanke, alles hinter sich zu lassen und in die Fremde zu gehen, ist für viele schlimmer als Bomben."

Fedotowa ist in Pokrowsk aufgewachsen, hat hier die Technische Universität absolviert, die heute nach zwei Bombenangriffen in Trümmern liegt. Damals hat sie ihren Mann kennengelernt, ihre Eltern leben ebenfalls in der Stadt. "Das ist meine Heimat, woanders fühle ich mich einfach nicht wohl."

Die meisten ukrainischen Männer meinen, dass Frauen nicht unter Tage arbeiten sollten. "Auch mein Mann glaubt das, er hat aber meine Entscheidung akzeptiert", sagt die 160 Zentimeter kleine Frau. "Am Anfang machten einige Kollegen ein paar blöde Bemerkungen, dass ich mich lieber um die Familie kümmern sollte", erinnert sich Fedotowa. "Obwohl sie mich inzwischen akzeptiert haben, glotzen sie mich trotzdem manchmal an, als hätten sie noch nie eine Frau gesehen." Die alten Vorurteile sterben nur langsam.

Ihr Team kontrolliert, ob die Sicherheitsvorschriften unter Tage

Ihr Team kontrolliert, ob die Sicherheitsvorschriften unter Tage eingehalten werden. "Die Arbeit ist körperlich anstrengend, unten ist es heiß, feucht und dunkel, Kohlestaub hängt in der Luft", sagt sie. "Wir legen jeden Tag zehn bis zwölf Kilometer durch die unterirdischen Tunnel zurück, kriechen oft auf Knien bis zum Flöz und nehmen Kohleproben." Wenn sie nach der Arbeit aus der Zeche kommt, ist ihr Gesicht schwarz. Es dauert oft bis zu einer Stunde, um den Kohlestaub auszuwaschen.

Das Bergwerk, das zur Metinvest-Gruppe des Oligarchen Rinat Achmetow gehört, ist das letzte, das in der Ukraine noch Koks produziert. Vor dem Krieg waren hier etwa 9 000 Menschen beschäftigt, heute sind es immer noch 4 500. Die Stadt hängt komplett von der Zeche ab, sie sorgt für 72 Prozent aller Steuereinnahmen. Vor drei Jahren haben so gut wie keine Frauen unter Tage gearbeitet, jetzt sind es fast 100.

Sollten die Russen Pokrowsk einnehmen, will die junge Frau die Stadt verlassen und in der Westukraine einen Job in einem Bergwerk suchen. "Der Krieg verändert die Gesellschaft: In zehn Jahren wird es keine Unterscheidung in Männeroder Frauenberufe geben", sagt sie.

Victoria Katruk, 34

Sie wundert sich immer wieder, warum in der Ukraine bisher nur Männer Lastwagen fuhren. "In Europa sind überall Truck-Frauen unterwegs", sagt Victoria Katruk. "Die modernen Lastwagen lassen sich doch mit einem Finger lenken, und für die Entladung der Fuhre sind andere zuständig."



Victoria Katruk war Englischlehrerin, doch nun lässt sie sich zur Lkw-Fahrerin ausbilden



Nina Bessubenko hat Landwirtschaft studiert, genau wie ihr Vater. Dass Frauen auf kleineren Familienbauernhöfen mit anpacken, ist selbstverständlich – aber dass sie dabei auch Traktor fahren, nicht

68 Capital Ausgabe 10/2024

150 Frauen haben seit Jahresanfang eine Ausbildung zur Lastwagenfahrerin absolviert, organisiert durch das "Reskilling Ukraine"-Programm der schwedischen NGO Beredskapslyftet. Katruk steckt derzeit mitten in den Kursen, die etwa fünf Wochen dauern - 2,5 Wochen Theorie, 2,5 Wochen Fahrtraining. Die Voraussetzung: Jede Bewerberin muss drei Jahre Pkw-Fahrpraxis vorweisen. Das Programm erfreut sich großer Beliebtheit: "Als Truck-Fahrerin verdienst du gutes Geld und findest leicht einen Job", sagt Katruk. "Denn viele Fahrer sind an der Front."

Vor dem Krieg habe sie Kindern Englischunterricht gegeben. Nach dem russischen Überfall aber sind viele ihrer Schüler ins Ausland gegangen. Andere, die in Kiew blieben, können sich keine Privatstunden mehr leisten. "Ich musste etwas suchen, womit ich Geld verdienen kann", sagt Katruk. Als Kind träumte sie oft davon, einen Truck zu fahren.

Es war ein Onkel, der sie auf die Kurse aufmerksam machte. "Er hat ein kleines Transportunternehmen und sucht verzweifelt nach Fahrern", sagt Katruk. "Dort werde ich anfangen, nachdem ich meine Prüfung bestanden habe." Die Nichte soll dann die Strecken nach Europa bedienen – als Frau braucht sie keine Sondergenehmigung, um die Grenze zu passieren. Männern im Wehrpflichtalter dagegen ist die Ausreise grundsätzlich verboten.

"Die Firma hat schon einen 7,5-Tonner für mich gekauft – mit Kofferaufbau, damit die Ladung vor Straßenräubern sicher ist", freut sich Katruk. "Nach 19 Uhr werde ich immer einen bewachten Parkplatz ansteuern und dort übernachten." Jede Tour dürfte zweieinhalb bis drei Wochen dauern, wenn Polen nicht wieder wie im Winter 2024 die Grenze blockiert. Da mussten ukrainische Lkw Wochen auf Abfertigung warten.

"Manche Männer fangen an zu pfeifen, wenn sie mich am Steuer eines Lastwagens sehen", schimpft Katruk. "Unsere Gesellschaft ist sehr patriarchalisch, die sowjetischen Stereotypen sterben selbst in der Hauptstadt sehr langsam. Mädchen wurden früher zu Prinzessinnen erzogen, die vor allem auf ihre Fingernägel achten sollen – aber nicht jede Frau will Prinzessin werden."

Mit der Zeit wird sich die Gesellschaft an Trucker-Frauen gewöhnen, glaubt sie. "Heute wundert sich doch auch niemand mehr, dass Frauen Pkw lenken."

Nina Bessubenko, 48

Auf fast jedem Dorffriedhof in der Ukraine flattern heute ukrainische Fahnen, ein Zeichen dafür, dass auch Dorfbewohner im Kampf gegen die Russen getötet wurden. "Aus Osiivka sind zwei Männer gefallen und einer wird vermisst", sagt Nina Bessubenko. "Viele junge Männer wurden eingezogen – oder sie setzten sich nach Kiew ab und tauchten dort unter." Den ältesten Sohn einer Nachbarin hat eine Streife auf der Straße aufgegriffen: "Nach einem Monat Ausbildung schickten sie ihn an die Front."

Bessubenko ist Chefin des landwirtschaftlichen Betriebs in Osiivka, eines langgezogenen Dorfes in der zentralukrainischen Region Winnyzja. Der Betrieb gehört zum Agrarkonzern Kernel, auf 2 400 Hektar wachsen hier Weizen, Mais oder Raps. Der Boden ist gut, doch es fehlen Männer, die die Felder bestellen können. "Zur Ernte heuert unser Konzern Landarbeiter aus anderen Regionen an – samt Maschinen", sagt sie. "Sie legen 150 Kilometer zurück, um hier auszuhelfen."

Die Agronomin ist eine Ausnahme in der ukrainischen Landwirtschaft. "Auf dem Dorf geht es bis heute patriarchalisch zu", sagt sie. "Niemand protestiert, wenn Frauen in ihren kleinen Höfen Schwerstarbeit tun, aber es sind fast ausschließlich Männer, die Maschinen bedienen und Ernten einfahren."

Als sie nach der Schule Landwirtschaft studieren wollte, erlaubte

ihr Vater es nicht. Er hat sein Leben lang als Agronom in sowjetischen Sowchosen gearbeitet und wünschte sich eine andere Arbeit für seine Tochter. Bessubenko haute von zu Hause ab und schlug sich ohne Studium durchs Leben. Sie versuchte sich unter anderem als Kindergärtnerin, ihren Agronom-Abschluss holte sie später im Abendstudium nach.

Alle ihre Mitarbeiter sind Männer. "Ich hörte zwar von Frauen, die in anderen Regionen selbst Traktoren fahren, doch hier bin ich die Einzige, die die Technik bedienen kann." Die Arbeit auf der Farm ist anstrengend, in der Erntezeit kommt sie meist spät nachts nach Hause. Aber sie klagt nicht: "Eine schwere Arbeit, die einen interessiert, ist besser als ein leichter Job, der keinen Spaß macht", sagt sie. "Frauen können auch in der Landwirtschaft alles tun – die Technik macht's möglich."

Sie ist von dem Job fasziniert. "Ich bin hier Mädchen für alles, plane die Arbeitsabläufe, kontrolliere die Ausführung der Feldarbeiten, dokumentiere das Wachstum der Pflanzen", sagt sie. "Beruflicher Aufstieg interessiert mich nicht, aber ich freue mich, wenn wir höhere Erträge erwirtschaften als geplant." Die Landarbeiter lernen schnell, sie zu respektieren. "Sie schauen zuerst etwas misstrauisch, doch dann nach ein, zwei Tagen verstehen sie, dass ich es bin, die hier die Hose anhat."

Vom Krieg ist im Dorf wenig zu merken. "Manchmal hören wir nachts die russischen Drohnen oder Raketen, die nach Kiew und Winnyzja fliegen", sagt Bessubenko. "Hier ist aber noch nie etwas explodiert." Das Defizit an Männern wird aber auch hier nicht so schnell verschwinden, glaubt die Agronomin. Zu viele sind inzwischen gefallen oder kehren mit Behinderungen heim. "Frauen werden das Land selbst bestellen müssen, wie damals nach dem Zweiten Weltkrieg", sagt sie. "Diesmal werden wir aber aufpassen, dass die Männer uns danach nicht wieder in die Küche abschieben."





70 Capital Ausgabe 10/2024

"Diktatoren träumten bislang davon"

Nicht Kriege, sondern soziale Medien und unregulierte künstliche Intelligenz sind die größten Gefahren für die Menschheit, sagt der Historiker Yuval Harari – und fordert ein Einschreiten der Politik

Herr Harari, vor mehr als zehn Jahren erschien Ihr Buch "Sapiens. Eine kurze Geschichte der Menschheit". Es wurde zum Bestseller und begründete Ihren Ruf als Vordenker. Schon damals waren Sie skeptisch, was die Zukunft der Menschheit betrifft. In Ihrem neuen Buch "Nexus" beschäftigen Sie sich mit einer neuen Bedrohung für die Menschheit: künstlicher Intelligenz. Warum die Bedrohung durch KI, wo es doch schon so viele ganz reale Kriege in der Welt gibt?

Bewaffnete Konflikte, auch die Krise im Nahen Osten, sind eine unmittelbare Gefahr, wie ein Hausbrand. Den kann man löschen. Die Menschheit hat schon einige Kriege überlebt. Aber KI ist eine ganz andere Stufe von Bedrohung. Sie ist anders als alle Gefahren, mit denen die Menschheit je konfrontiert gewesen ist. Jeder sollte wissen, womit wir es hier zu tun bekommen.

INTERVIEW: STEFFEN GASSEL UND ALEXANDRA KRAFT

> FOTOS: YORAY LIBERMAN

YUVAL NOAH HARARI

Mit seinem Buch "Sapiens –
Eine kurze Geschichte der
Menschheit" schaffte der
Historiker Harari einen
Welterfolg, der sich mehr als
25 Millionen Mal verkaufte.
Der 48-Jährige lehrt an der
Hebräischen Universität
Jerusalem und wohnt in der
Nähe von Tel Aviv. Bekannt
ist er auch als scharfer
Kritiker der aktuellen
israelischen Regierung.

Und doch wissen es nur wenige. Wie definieren Sie KI?

Um den Begriff KI herrscht große Verwirrung. Ist es ein Computer? Ist es ein Programm? Nichts davon. KI ist die erste Technologie überhaupt, die eigene Entscheidungen treffen und Ideen entwickeln kann.

Was bedeutet das?

Nehmen Sie ein Messer: Damit können Sie Obst schneiden oder jemanden umbringen, es liegt an Ihnen. Oder die Atombombe: Menschen entscheiden darüber, ob sie eingesetzt wird. KI ist grundlegend anders. Sie ist kein Werkzeug wie ein Messer oder eine Bombe. KI-gesteuerte autonome Waffensysteme können allein entscheiden, welche Person sie töten.

Das klingt nach Science-Fiction. Es gehört zum Wesen von KI, Dinge zu tun, die wir nicht erwarten. Uns fehlt die Vorstellungskraft, uns auszumalen, was dank KI alles passieren und was schiefgehen kann.

Wie weit ist KI bereits entwickelt?

Noch kommt sie recht primitiv daher. ChatGPT, der KI-gesteuerte Chatbot der US-Firma OpenAI, ist zum Beispiel noch nicht in der Lage, ein Buch wie "Nexus" zu schreiben. Aber in zehn oder 20 Jahren könnte er so weit sein. Und das gilt auf vielen Feldern: von Waffen über Kunst bis Wissenschaft oder Finanzen. Die neue Technologie ist mit großen Risiken behaftet. Leider kennen wir die meisten noch nicht.

Welche Gefahren erkennen Sie?

Was passiert, wenn ein Diktator der KI die Macht über Atomwaffen gibt? Oder wenn Terroristen einer KI den Auftrag geben, eine neue Pandemie auszulösen? Auch auf Politik kann KI ungeahnten Einfluss nehmen.

Wie? KI ermöglicht es, das erste totale Überwachungssystem der Geschichte zu errichten. Diktatoren träumten bislang davon, alle Untertanen lückenlos überwachen zu können, aber sie hatten nicht die Mittel dafür. Heute ist es dank Kameras, Mikrofonen, Smartphones und Computern technisch möglich, ein Regime zu schaffen, das allen Menschen überallhin folgt. Das niemals etwas vergisst. Das irgendwann mehr über mich weiß als ich selbst. Nicht einmal die Entwickler verstehen bisher genau, wie ihre KI-Algorithmen funktionieren. Warum machen sie dann immer weiter - und nehmen das Risiko in Kauf, die Kontrolle zu verlieren? Viele von denen sagen: Als Autos erfunden wurden, kam es zu Unfällen. Darum haben wir doch auch nicht aufgehört, Autos zu bauen.

Taugt der Vergleich?

Wir haben nicht nur in Fahrzeuge investiert, sondern auch in Sicherheit. Im Fahrunterricht lernt man als Erstes zu bremsen. Das sollten wir mit KI auch so machen. Aber die großen Techunternehmen sagen: Lasst uns noch schneller neue KI entwickeln!

Sollten wir dann nicht besser ganz aufhören, KI weiterzuentwickeln?



Nein. Darin steckt neben allen Risiken ja auch wahnsinnig großes, positives Potenzial. Aber die Regierungen müssen die Entwicklung viel stärker als bisher regulieren. KI muss, wie Autos oder Medikamente, ordentliche Zulassungsprozesse durchlaufen, bevor sie zugänglich gemacht wird. Es ist verrückt, diese mächtigen Instrumente einfach so in die Welt zu entlassen.

Warum warnen Sie gerade jetzt vor den Gefahren von KI?

Alles beschleunigt sich und wird gefährlicher. Aber noch ist der Geist nicht komplett aus der Flasche. Noch haben wir die Kontrolle. Irgendwann wird KI zu mächtig und zu intelligent sein, dann können wir sie nicht mehr stoppen.

Wie viel Zeit bleibt uns noch?

Niemand weiß das. Schon in zwei, drei Jahren kann uns die Kontrolle entgleiten. Wir müssen dringend handeln.

Warum kommt dieser Appell ausgerechnet von Ihnen? Sie sind Historiker, kein Computerexperte.

Ein Historiker setzt die heutige Zeit

Ein Historiker setzt die heutige Zeit in Kontext zur Geschichte, um daraus Schlüsse für künftige Entscheidungen abzuleiten. Das hilft auch mit Blick auf KI.

Wie denn?

Nehmen Sie die Erfindung des Buchdrucks im 15. Jahrhundert. Viele Befürworter der KI-Revolution im Silicon Valley vergleichen die heutige Zeit mit der von damals und behaupten, Johannes Gutenbergs Erfindung habe für die wissenschaftliche Revolution gesorgt. Mit KI wird es ähnlich, versprechen sie. Aber das ist Unsinn.

Warum?

Die unmittelbare Folge von Gutenbergs Erfindung waren Religionskriege und andere Konflikte, in Gang gesetzt durch die massenhafte Verbreitung von Verschwörungstheorien in gedruckter Form. Die Hexenverfolgung im Europa des 15. und 16. Jahrhunderts war ja kein mittelalterliches Phänomen. Sie wurde hauptsächlich ausgelöst durch die moderne Erfindung des Buchdrucks. Was die Leute im Silicon Valley nicht hören wollen: Die Entwicklung der sozialen Medien heute ist ein Spiegel der Entwicklung damals.

Inwiefern?

Kopernikus veröffentlichte wunderbare Bücher über Astronomie. Nur hat die kaum jemand gelesen, denn sie steckten voller Mathematik



Harari beim Interview in seinem Wohnzimmer, von dem aus man in der Ferne die Skyline von Tel Aviv sehen kann

und komplizierter Theorien. Erfolg hatten andere Bücher. Einer der ersten Bestseller der Geschichte war "Der Hexenhammer", eine Do-ityourself-Anleitung zum Aufspüren von Hexen samt Anleitungen, wann sie zu foltern seien. Satan, so stand darin zu lesen, habe die Hexen über die Welt gebracht, um die Menschheit ins Unglück zu stürzen. Dieses Buch, erstmals 1486 in Speyer erschienen und zehntausendfach nachgedruckt, führte mit zur Ermordung Tausender Menschen.

Was lehrt uns das?

Die Wahrheit gibt es nicht umsonst. Mehr Information in Umlauf zu bringen führt nicht zwangsläufig zu mehr Erkenntnis und Einsicht, sondern potenziell zum Gegenteil. Wie damals sind die meisten Informationen, die im Umlauf sind, nicht wahr. Angesichts der Fähigkeiten von KI-gesteuerten Algorithmen wirkt

KI-gesteuerten Algorithmen wirkt die Menschheit 2024 seltsam hilfund ahnungslos.

Mit Information ist es wie mit Nahrung. Wir brauchen sie zum Überleben, aber zu viel davon bekommt uns nicht. Genauso ist es, wenn man sich mit immer mehr Information zustopft. Wir müssen uns Zeit nehmen, die Dinge zu verdauen, sie zu

verstehen und zu durchdringen. Ich glaube, die Welt braucht eine Informationsdiät.

Eine Informationsdiät? Wie stellen Sie sich das vor?

Es ist paradox. Auf einem einzigen Smartphone steckt mehr Wissen als in der antiken Bibliothek von Alexandria. Aber wir verlieren die Fähigkeit, uns auszutauschen. Die Menschen hören einander nicht mehr zu und können sich nicht auf Fakten einigen. Wir müssten eigentlich sagen: Seid vorsichtig! Unterscheidet zwischen schädlichen und gesunden Informationen! Vielleicht können Warnlabels helfen.

Wie auf Zigarettenschachteln und Chipstüten?

Genau. Da steht ja auch drauf: Enthält 40 Prozent Fett, Zucker und eine Menge Salz. Du kannst die Chips trotzdem essen. Aber du weißt, was du dir damit antust. Wir sollten solche Warnhinweise auch für Information entwickeln. Zum Beispiel für Tiktok-Videos. Da könnte dann ein Warnhinweis vorgeschaltet sein, etwa: Enthält 40 Prozent Gier und 20 Prozent Wut. Wenn ich mein Hirn damit füttern will: okay. Aber ich weiß, worauf ich mich einlasse. Wir müssen mit dem Informationsüberfluss umgehen lernen wie mit ungesundem Essen.

"Mehr Information führt nicht zu mehr Einsicht"

Aber: Den Zugang zu Informationen so einzuschränken, betriebe man damit nicht Zensur?

Wenn ein Mensch ein hasserfülltes Video fabriziert – dann ist sie oder er dafür verantwortlich. Aber wenn Facebooks Algorithmus entscheidet, mir dieses Video zu zei-

gen, weil er merkt, dass viele Nutzer darauf anspringen – dann liegt die Verantwortung bei Facebook. Diesen Unterschied versuchen die großen Techkonzerne ständig zu verwischen. Sie sagen: Wir können doch nichts dafür, wenn Menschen dieses Zeug ins Netz stellen. Dabei sind es ihre Algorithmen, die die Welt damit fluten. Menschen haben ein Recht, ihre Meinung frei zu äußern. Bots nicht. Es wird Zeit, dass Politiker gegen sie vorgehen.

Warum reden wir so wenig über KI? Im aktuellen US-Wahlkampf kommt das Thema kaum vor.

Genau. Trump sagt: Immigranten werden euch die Jobs wegnehmen. Er sagt nicht: KI wird euch die Jobs wegnehmen, obwohl das die weitaus größere Gefahr für viele ist. Aber auch die Demokraten haben keine klare KI-Strategie. In den Debatten fragt niemand die Kandidaten: Was halten Sie davon, Bots in sozialen Medien zu verbieten?

Vermutlich, weil die Frage viel zu abstrakt erscheint.

Dabei stammen Schätzungen zufolge schon jetzt 20 bis 30 Prozent der Inhalte auf Social-Media-Plattformen wie X von Bots. Einige der wichtigsten Entscheidungen, die nach den Wahlen am 5. November auf die neue US-Regierung zukommen, werden den Umgang mit KI betreffen.

Warum ist KI für Demokratien so eine besonders große Bedrohung? Viele Leute meinen, die Demokratie funktioniere im Kern wie eine Ideologie, die auf Werten basiert...

...stimmt das nicht?

Es ist nicht falsch, aber das ist nicht alles. Die Demokratie ist vor allem eine einzige gesamtgesellschaftliche Konversation, ein großes, dezentrales Informationsnetzwerk. In einer Diktatur geht alles von einem Herrschaftszentrum aus. Demokratie im großen Maßstab funktioniert nur dank moderner Medien.

Weil nur sie die demokratische Beteiligung und Willensbildung der Wähler ermöglichen? – Genau. Darum ist die Einführung einer revolutionär neuen Informationstechnik so ein kritischer Moment für die Demokratie. Nahezu zwangsläufig destabilisiert sie Demokratien zunächst. Wenn es gut läuft, lernen wir mit der Zeit, damit umzugehen. So wie mit den gedruckten Büchern und Zeitungen. Wenn uns das aber nicht gelingt, kann die Demokratie zusammenbrechen. Etwa, wenn Algorithmen und Bots den Diskurs bestimmen. Wenn wir nicht mehr erkennen können, ob bestimmte Inhalte von Menschen oder von Maschinen in die Welt gesetzt worden sind.

Eine goldene Gelegenheit für die Feinde der Demokratie.

Viele Autokraten und Terrororganisationen nutzen KI als Waffe, im Informationskrieg genauso wie im richtigen Krieg. Immer mit demselben Ziel: Chaos zu stiften und so die westlichen Demokratien zu destabilisieren. Sei es durch Fake-News-Algorithmen oder KI-gesteuerte Waffensysteme.

Ihre Heimat Israel ist ein kleines Land mit einer bedrohten Demokratie - und einem hoch entwickelten Techsektor. Spürt man die Gefahr durch KI hier deutlicher als anderswo?

Sie haben recht, wir sind ein kleines Land. Hier kennt fast jeder

"Viele Autokraten nutzen KI als Waffe"

jeden. Und wir sind einer existenziellen Bedrohung ausgesetzt, durch den Iran und seine Alliierten. Man würde erwarten, dass die Bürger Israels in so einer Lage die Reihen schließen, dass sie zusammenrücken. Aber es geschieht nicht. Seit dem 7. Oktober und dem Angriff der Hamas auf Israel treten die Risse in



Yuval Noah Harari **NEXUS**

"Nexus. Eine kurze Geschichte der Informationsnetzwerke von der Steinzeit bis zur künstlichen Intelligenz", Penguin Verlag, 656 Seiten, 28,00 Euro

unserer Gesellschaft noch deutlicher zutage als zuvor.

Woran liegt das?

Wir wissen es nicht genau. Aber es hat wohl mit den neuen Medien zu tun, die die Menschen in Echokammern packen wie in einen Kokon - und ihnen eine alternative Realität vorgaukeln. Ein demokratischer Staat ist aber darauf angewiesen, dass seine Bürger bei allen Meinungsverschiedenheiten die grundsätzlich gleiche Wahrnehmung der Wirklichkeit teilen. Gilt das nicht, führt uns diese Entwicklung Richtung Bürgerkrieg oder Diktatur. Wir hängen in unseren Social-

Media-Blasen - und merken gar nicht, wie draußen die Demokratie den Bach runtergeht?

So sieht es heute in Israel aus. Dass selbst ein so einschneidendes Ereignis wie der 7. Oktober so radikal verschieden gedeutet wird, zeigt, wie mächtig die Kokons sind, die die neue Informationstechnologie schafft.

Was können wir tun, um uns und unsere Kinder auf die Herausforderungen dieser neuen Technologie vorzubereiten?

Mein wichtigster Rat ist: Slow down! Lasst euch nicht hetzen! Wir Menschen sind anpassungsfähige Wesen. Aber damit die Anpassung im KI-Zeitalter gelingt, müssen wir mit der Geschwindigkeit der Entwicklung Schritt halten können. Menschen sind keine Algorithmen. Wir brauchen Ruhepausen. Wir müssen schlafen. Um ein Buch wie meines zu lesen, braucht ein Mensch einige Tage. Für eine KI ist das wie ein Fingerschnippen...

... und parallel übersetzt sie es gleich in zig Sprachen.

Die Schlüsselfrage ist: Wer bestimmt das Tempo? Wer passt sich wem an? Wenn wir Menschen uns den Algorithmen anpassen, wenn wir ihre Geschwindigkeit gehen müssen, dann ist das unser Ende. Aber genau das ist die Erfahrung, die viele täglich machen: Alles dreht sich immer schneller. Der Druck nimmt zu, ob am Arbeitsplatz oder zu Hause. Wir kommen den Reizen und Anforderungen des Alltags kaum hinterher.

Wir sollten uns ein Beispiel an der Wall Street nehmen. Die ist Montag bis Freitag geöffnet, immer von 9.30 bis 16 Uhr. Wenn der Iran Israel an einem Freitag um 16.05 Uhr New Yorker Zeit angreift, dann ist die Wall Street im Wochenende. Sie reagiert erst am nächsten Montagmorgen. Und das ist gut so. Organische Systeme wie unseres überleben nur, wenn sie Zeit haben, sich zu regenerieren. Diese Chance sollten wir auch allen anderen Menschen einräumen. Gerade Politikern.

Warum ausgerechnet denen? Das Wohlergehen unserer Nationen hängt davon ab, dass unsere Politiker bei klarem Verstand und mental gesund sind. Dafür brauchen sie wie alle menschlichen Wesen Zeit, um abzuschalten. Aber wir gestehen ihnen die kaum noch zu. Nur wenige haben den Mut, sich darüber zu beklagen, so wie Sanna Marin, die ehemalige finnische Premierministerin. Uns allen muss klar sein: Wenn wir nicht irgendwann von Robotern

Dieses Interview erscheint in Capital und im "Stern". Beide Magazine gehören wie der Penguin Verlag zum Bertelsmann-Konzern.

regiert werden wollen, kann es so

nicht weitergehen.

DÉJÀ-VU

Das Versagen der Eigentümer

Das jüngste Chaos an der Spitze von Thyssenkrupp setzt eine unselige Firmentradition fort. Schuld ist der Hauptaktionär

VON BERND ZIESEMER



Bernd Ziesemer war Chefredakteur des "Handelsblatt". In der Kolumne "Déjà-vu" greift er jeden Monat Strategien, Probleme und Pläne aus der Wirtschaft auf – und durchleuchtet sie bis in die Vergangenheit.

Im Streit um die Zukunft der Stahlsparte von Thyssenkrupp werfen drei Vorstandsmitglieder und vier Aufsichtsräte der Konzerntochter ihre Jobs hin. Ihr Anführer Sigmar Gabriel beharkt sich öffentlich mit Konzernchef Miguel López, der sich nur noch mit einem Haufen von Leibwächtern in seine Werke wagen kann. Die IG Metall organisiert wilde Streiks, die man bloß anders nennt: Informationsveranstaltungen. Bis in die "Tagesschau" sorgen die Chaostage Ende August 2024 für ein gewaltiges Rauschen. Von einmaligen Vorgängen reden alle. Doch das sind sie nicht, eher die Fortsetzung einer unseligen Tradition bei Thyssenkrupp.

2012 kickte der damalige Konzernchef Heinrich Hiesinger gleich drei Manager auf einen Schlag aus dem Vorstand. Es ging um Kartellverstöße und Korruption, um Luxusreisen und konzerneigene Jagdreviere, um verpfuschte Milliarden-Investitionen und Gutsherrengehabe. 2018 der nächste Knall: Hiesinger und der amtierende Aufsichtsratschef Ulrich Lehner verlassen Thyssenkrupp gemeinsam nach einem Dauerstreit mit einem damaligen Großaktionär, der Konzern dümpelt für Monate führungslos dahin. 2019 stürzt der neue Vorstandschef Guido Kerkhoff nach nur einem Jahr an der Spitze in einer Nacht-und-Nebel-Aktion des Aufsichtsrats, dessen Vorsitzende Martina Merz nun selbst das Ruder übernimmt. Alles nicht normal in der deutschen Industrie. Aber fast die Regel bei Thyssenkrupp.

Die Schuld trägt letztlich der einzige wirkliche Großaktionär: die Krupp-Stiftung. Sie hält knapp 21 Prozent des Kapitals, der nächstgroße Aktionär – ein Fonds – bringt es gerade auf fünf Prozent. Die Chefin der Stiftung, Ursula Gather, sitzt seit 2018 im Aufsichtsrat und war schon seit 2013 in jede größere Personalentscheidung verwickelt. Von Anfang an ging es ihr weniger um das Wohl des Konzerns als um die Interessen der Stiftung. Erst verhinderte Gather über viele Jahre die Abspaltung der Stahlsparte, weil es die Stiftungssatzung so wollte. Dann widersetzte sie sich dem notwendigen Verkauf der profitablen Aufzugssparte, ohne den Thyssenkrupp heute schon pleite wäre. Nur auf Druck der Stiftungschefin nahm der Konzern auch wieder die Zahlung einer Dividende auf - damit die gemeinnützige Organisation weiter Kultur im Ruhrgebiet fördern kann. Eigentlich hat der Konzern kein Geld dafür.

Die wiederkehrenden Wirrnisse im Konzern sind die Folge einer verfehlten Führungskultur. Eigentlich ist es ganz einfach: Die Aktionäre müssten für einen guten Aufsichtsrat sorgen, der Aufsichtsrat für gute Vorstandsmitglieder. Doch im Essener Konzern kann davon keine Rede sein. Weil die Aktionäre immer wieder für ein Führungsvakuum sorgen, können die Funktionäre der IG Metall im Betriebs- und Aufsichtsrat ihre starke Stellung immer weiter ausbauen und überall mitregieren. Oft im Einverständnis mit der Stiftung. Dieses Zweckbündnis ist erst jetzt am drohenden Kollaps von Thyssenkrupp zerbrochen.

Solange schlechte Eigentümer regieren, kann Thyssenkrupp keinen guten Weg finden. Das ist die bittere Wahrheit hinter den vielen Schlagzeilen der letzten Wochen. Wenn jemand wirklich zurücktreten sollte, dann Ursula Gather.



Das Berliner
Unternehmen Autodoc
drängt an die Börse.
Mit dem Kapital der
Anleger will Europas
größter Onlinehändler
von Autoersatzteilen
das Geschäft mit freien
Werkstätten aufrollen
und den Abstand zur
Konkurrenz vergrößern

TEXT: NILS KREIMEIER FOTOS: HANNES JUNG

Sebastian Bleser hat nicht viel Zeit. Der Mann mit dem blonden Kurzhaarschnitt eilt durch die Gänge eines Logistikzentrums im polnischen Stettin. Kurze Sätze, ein paar rasche Blicke. In der riesigen Halle lagern Unmengen an Ersatzteilen für Autos: Bremsscheiben, Luftfilter, Wischerblätter, Zündkerzen, Glühbirnchen. Zwischen den Hochregalen fahren Gabelstapler, die sich immer wieder in die Quere zu kommen scheinen - so emsig ist der Verkehr. Sobald die richtigen Kartons ausgewählt sind, werden sie in Versandpakete gepackt, vermessen nach Größe, versehen mit einem Adressaufkleber - und nach dem "Tetris"-Prinzip gestapelt in Lastwagen, die mit der Rückseite an der Laderampe angedockt haben. 35 000 Bestellungen werden hier pro Tag abgefertigt, auf einer Fläche, auf die locker der Potsdamer Platz in Berlin passen würde.

Bleser muss weiter zum nächsten Termin, es gibt einiges zu tun an diesem Septembertag. Die Halle ist noch nicht optimal ausgenutzt, in einigen Bereichen werden die Produkte nicht in Hochregalen, sondern provisorisch in großen Behältern auf dem Boden gelagert. Für diesen Raum soll Bleser möglichst schnell ein Konzept entwickeln.

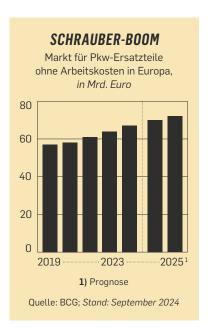
Der Deutsche, der früher lange bei Amazon arbeitete, ist seit Mai

2024 verantwortlich für die Lieferkette bei Autodoc. Die Berliner Firma ist eines der am schnellsten wachsenden Unternehmen in Deutschland. Die Online-Versandplattform stattet Autobesitzer mit allem aus, was sie brauchen, um ihre Fahrzeuge auf Vordermann zu bringen: Entweder sie legen selbst Hand an oder tragen die Produkte in ihre Werkstatt.

Zwischen fast sechs Millionen unterschiedlichen Teilen für Autos, Motorräder und Lastwagen können die Kunden nach Angaben des Unternehmens wählen. Autodoc machte zuletzt 1,3 Mrd. Euro Umsatz – bei einem operativen Gewinn von 130 Mio. Euro. Nachdem das Teileimperium einen Investor an Bord geholt hat, ist nun der Börsengang geplant. Es könnte einer der größten der jüngeren Vergangenheit in Deutschland werden.

Dass Autodoc es so weit gebracht hat, hätten seine Gründer sich einst wohl kaum ausmalen können. 2008, mitten in der globalen

> Flott zum Kunden: Förderbänder in einem Lager des Autodoc-Logistikzentrums in Stettin



Finanzkrise, haben Max Wegner, Witali Kungel und Alexej Erdle eine Idee: Ersatzteile für Autos erscheinen ihnen im stationären Handel viel zu teuer, so erzählen sie es später dem Portal "Gründerszene". Warum also die Produkte nicht einfach günstig einkaufen und mit einem geringeren Aufschlag online vertreiben?

VERKAUF IN 27 LÄNDER

Alle drei sind Spätaussiedler aus Russland und haben keine Universität besucht. Sie könnten sich kaum stärker unterscheiden von den Zöglingen privater Elitehochschulen, die sonst oft in deutschen Start-ups den Ton angeben. Doch ihre Idee funktioniert. Über verschiedene Portale, die damals noch nicht Autodoc heißen, vertreiben die drei ihre Ersatzteile. Lange Zeit ohne einen Investor und fast von Anfang an mit Profit. Das Unternehmen wächst und wächst. 2023 steigt der Umsatz um 15 Prozent, 2024 dürfte es nach Einschätzung der Unternehmensführung so weitergehen.

Erstaunlich dabei: Autodoc ist später gestartet als viele andere Onlineplattformen im Autoteilemarkt - und hat doch alle überholt. Heute sind die Berliner Marktführer in Europa. Der nächstgrößere Anbieter, Oscaro, kommt gerade einmal auf ein Fünftel des Autodoc-Umsatzes. Ein wichtiger Grund für den rasanten Aufstieg liegt wohl darin, dass die Berliner schon frühzeitig ins Ausland lieferten. Mittlerweile verkaufen sie in 27 Ländern. Wer den Autodoc-Kanal für Do-it-yourself-Anwender auf Youtube aufruft, findet Erklärvideos auf Deutsch, Englisch, Spanisch und Russisch. Scharen von Softwareentwicklern arbeiten nicht nur in Deutschland, sondern auch in einem Tech-Hub in Lissabon und im ukrainischen Odessa.

Die Gründer selbst haben sich aus dem operativen Geschäft zurückgezogen und möchten nicht mehr über ihre Geschichte sprechen. Stattdessen empfängt CEO Dmitry

Zadorojnii in einem Bürogebäude am Kurfürstendamm in Berlin. "Wir profitieren davon, dass das Onlinegeschäft mit Autoteilen im Grunde erst im Aufbau ist", sagt der gebürtige Moldawier, ein junger, sportlicher Mann, der oft zwischen der deutschen Hauptstadt und dem IT-Hub in Portugal pendelt. "Der Marktanteil beträgt etwas mehr als zehn Prozent, im Bekleidungs- und Textilhandel sind es über 30 Prozent. Das schafft viel Raum für Wachstum."

Auch wenn Branchenexperten bezweifeln, dass sich solche An-

Unten: Auch Motoröl zählt zum Verkaufssortiment von Autodoc

Rechte Seite, links: die Gründer Witali Kungel (l.) und Alexej Erdle

Rechte Seite, rechts: Viele Teile werden in Hochregalen gelagert teile bald auch mit Autoersatzteilen erreichen lassen, so ist der Onlinehandel immer noch ausbaufähig. Bis dato läuft das Geschäft mit Ersatzteilen meist so: Die Werkstätten betreiben im Grunde keine eigene Lagerhaltung, sondern erwarten, dass die Teile innerhalb weniger Stunden lieferbar sind. Das zwingt Großhändler, die sogenannten Distributoren, dazu, die Produkte in Zwischenlagern möglichst nah an den Abnehmern vorzuhalten.

So kommt es, dass eine Glühlampe für den Scheinwerfer, die im Einkauf wenige Euro kostet, schnell auf 30 Euro und mehr kommt. "Wir haben in Europa ein teilweise ineffizientes System für die Versorgung mit Ersatzteilen", sagt Alexander Brenner, Partner und Aftermarket-Experte bei der Boston Consulting Group (BCG). "Und das führt unter anderem zu hohen Logistikkosten."

Autodoc geht genau dieses Problem an. Die Lieferzeiten für die Ersatzteile sind bei den Berlinern im Zweifel länger, dafür liegen die Preise deutlich unter dem, was die Kunden bezahlen müssen, wenn sie die Teile von der Werkstatt beschaffen lassen. Gerade Besitzer älterer Autos können das verschmerzen: "Die meisten unserer Kunden achten auf ihr Geld", sagt Autodoc-Chef Zadorojnii.



ALTE AUTOS – HOHE UMSÄTZE

Das Berliner Unternehmen profitiert davon, dass die Autos in Europa immer älter werden. Maue Wirtschaftsaussichten und die Unsicherheit darüber, wie schnell die Wende zur E-Mobilität gelingt, vereiteln derzeit häufig einen Neukauf. "Die Autos werden derzeit nicht so häufig gewechselt", sagt Zadorojnii. Das Durchschnittsalter der Fahrzeuge auf deutschen Straßen lag Anfang 2024 laut Kraftfahrtbundesamt bei 10,3 Jahren. 2014 waren es noch deutlich weniger als neun Jahre.

Ältere Autos müssen in der Regel öfter in die Werkstatt und brauchen mehr Ersatzteile. Was zur Mi-



sere der Fahrzeughersteller beiträgt, kommt den Ersatzteillieferanten zugute. "Immer dann, wenn sich die Autobranche nach unten bewegt, geht der Aftermarket nach oben", sagt BCG-Experte Brenner. Die Leute schrauben häufiger selbst an ihrem alten Golf herum oder bringen ihn in die Werkstatt, um ihn noch einmal durch den TÜV zu bekommen. Wenn sie dann noch die Kosten drücken wollen, bestellen sie das fehlende Teil selbst im Internet und bringen es zum Reparaturtermin mit.

Bei Autodoc ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass das Teil aus Stettin verschickt wurde. Wer sich dem Logistikzentrum nähert, passiert eine ganze Reihe anderer Läger mit Schriftzügen von Amazon oder auch Kühne + Nagel. Viele Unternehmen haben sich für die Stadt nahe der deutschen Grenze entschieden, um von hier aus deutsche Kunden zu beliefern.

In Stettin betreibt Autodoc vier Hallen, hinzu kommen noch kleinere Zentren in Deutschland und Tschechien. Im Bau ist außerdem ein Verteilzentrum im belgischen Gent. Viele Teile werden nur kurzzeitig auf Lager genommen, sodass Autodoc mit weniger Fläche auskommt als etablierte Distributoren. Gehor-



15

Prozent Umsatzwachstum erzielte Autodoc 2023 tet werden vor allem häufig bestellte Teile von Markenherstellern – wie der Verkaufsschlager Bremsscheibe. Manche Teile lässt Autodoc in China fertigen und bietet sie unter den Eigenmarken Ridex und Stark besonders günstig an.

Das Zentrum in Stettin ist deutlich mehr als eine Lagerhalle. In einem weitläufigen, modern eingerichteten Bürogebäude beugen sich Datenanalysten über die Unternehmenszahlen, es gibt Schulungsräume und sogar Studios für Fotosessions und Dreharbeiten.



Hier entstehen Rundum-Ansichten der Teile, die übers Netz vertrieben werden. Vor allem aber werden Tutorials gedreht, in denen Autodoc erklärt, wie Zahnriemen ausgetauscht, Luftfilter eingebaut oder Bremsen repariert werden. Tausende von Videos sind auf Youtube und Tiktok abrufbar. Ein Team, dessen Mitglieder man eher in einem Kreuzberger Loft erwarten würde als in einem Logistikpark, kümmert sich mit 3D-Kameras und professioneller Videoausrüstung um die Bilder.

An der Rampe werden die Autodoc-Pakete in die bereitstehenden Lastwagen verladen Groß geworden ist Autodoc mit Hobbyschraubern, doch um weiterzuwachsen, soll jetzt der wirklich große Markt angegangen werden: das Geschäft mit den freien Werkstätten. "Der Onlinemarkt für Privatkunden ist schon ziemlich gut erschlossen", sagt Sebastian Kempf, Partner und Automarktexperte bei McKinsey in Düsseldorf. "Die spannende Frage ist, wer sich im Geschäft mit den Geschäftskunden durchsetzt."

PILOTMARKT FRANKREICH

Als Pilotmarkt hat sich das Unternehmen unter dem Label "Autodoc Pro" Frankreich ausgesucht - und schon gleich am Anfang zeigten sich die ersten Probleme. Werkstätten, die an persönliche Ansprache gewöhnt sind, von heute auf morgen online zu bedienen, funktioniert nicht ohne Weiteres. "In den Betrieben wird noch sehr viel telefoniert und gefaxt", sagt McKinsey-Experte Kempf. "Das wird nie ganz aufhören, aber natürlich gibt es da massives Potenzial für digitale Lösungen." Deshalb beackern jetzt Dutzende Agenten potenzielle Kunden und versuchen, sie an einen digitalen Bestellprozess zu gewöhnen.

Sobald der Markt in Frankreich funktioniert, sollen im nächsten Schritt auch Werkstätten in Deutschland und anderen Märkten angesprochen werden. Unter der Hand ist im Unternehmen sogar die Rede von einer Art digitalem Betriebssystem für professionelle Kunden, aber bis zur Einführung dürfte noch einige Zeit vergehen.

Um den Angriff auf die Geschäftskunden vorzubereiten, hat sich Autodoc von seiner lange gehegten Praxis verabschiedet. Bis vor Kurzem wuchs das Unternehmen ganz ohne Fremdkapital und ausschließlich mit der Finanzkraft der Gründer, die sämtliche Anteile hielten. Das hat sich nun geändert. Im April 2024 erwarb der amerikanische Finanzinvestor Apollo eine Minderheitsbeteiligung. "Apollo ist für uns nicht nur

ein Finanzinvestor, sondern ein Partner, der mit uns daran arbeitet, unser Geschäft in vielen Bereichen zu verbessern", sagt Zadorojnii. "Mithilfe der Apollo-Plattform" könne das Unternehmen die eigenen Fähigkeiten "in den Bereichen Lieferkette, Cybersicherheit, Technologie und Finanzen verbessern".

Vor allem der letzte Punkt dürfte eine wichtige Rolle spielen. Autodoc strebt an die Börse. 2021 hat das Unternehmen bereits einen Versuch unternommen – und wieder abgebrochen. Der nächste Anlauf soll sitzen. Dabei soll Apollo helfen, ein Investor mit globaler Erfahrung und einem verwalteten Vermögen von mehr als 650 Mrd. Dollar. Zu den wichtigsten Beteiligungen gehören AOL, Yahoo und der Automobilzulieferer Tenneco.

Zwei Apollo-Leute sitzen jetzt im Aufsichtsrat von Autodoc – und die Berliner Start-up-Szene ist elektrisiert ob der Börsenpläne. "Die machen das zu 100 Prozent", sagt ein Hauptstadtinvestor über das Vorhaben. "Da sind jetzt immerhin die ganz Großen dran."

Darüber, wann Autodoc an den Kapitalmarkt geht, dürfte dessen Bewertung entscheiden. Nach eigenen Angaben liegt sie aufgrund des Einstiegs von Apollo jetzt bei 2,3 Mrd. Euro. In früheren Jahren war der geschätzte Unternehmenswert allerdings schon höher. Autodoc ist profitabel und schuldenfrei, aber das Geschäftsmodell wird in der Kategorie "Plattform" verbucht. Und die wird von Investoren schon lange nicht mehr so aussichtsreich eingeschätzt wie noch vor einigen Jahren.

Autodoc-Finanzchef Lennart Schmidt versucht daher, nach außen Geduld zu demonstrieren. "Wir bereiten uns auf den Börsengang vor, und wenn der Markt bereit ist, dann sind wir es auch", sagt er. "Die Bewertungen gerade im Bereich Plattformtechnologie und E-Commerce sind noch nicht da, wo sie unserer Meinung nach hingehören. Wir müssen nichts unmittelbar vorantreiben."

Wichtig für das Unternehmen ist, den Kostenvorteil zur Konkurrenz zu bewahren – was schwieriger werden dürfte, je mehr professionelle Kunden hinzukommen, denen kurze Lieferfristen wichtig sind.

Es gehört zu den Aufgaben von Sebastian Bleser, dem vorzubeugen und die Systeme auf die neue Ära vorzubereiten. Der Lieferkettenmanager schaut im Logistikzentrum im polnischen Stettin noch einmal in die Halle. Im Herbst ist Hochsaison, denn viele Autobesitzer wollen ihre Fahrzeuge für den Winter fit machen. Bis die Bestellungen eingehen, muss auch hier alles bereit sein.





Große Familiendramen der deutschen Wirtschaft

FOLGE 4: DUSSMANN

Ausgewischt

TEXT: VICTORIA ROBERTZ

Peter Dussmann baute aus dem Nichts ein Reinigungsimperium auf, in das die Tochter einsteigen wollte. Dann kam es zum Bruch. Elf Jahre nach dem Tod des Patriarchen streitet sie mit ihrer Mutter noch immer erbittert um das Familienerbe

Breite, steinerne Treppen mit geschwungenen Geländern führen im Berliner Kammergericht nach oben.

Eine Stunde vor Beginn der Verhandlung schleppt ein Gerichtsmitarbeiter an diesem sonnigen Julitag sechs Postkisten hinauf in den Gerichtssaal. Sie sind vollgestopft mit Anlagen, Beistücken und Protokollen eines zehn Jahre währenden Erbstreits in einer der reichsten Unternehmerfamilien des Landes. Es geht um Loyalität, Enttäuschung, alte Wunden und die Liebe zu einem esoterischen Mann.

Catherine von Fürstenberg-Dussmann, 73, und ihre Tochter Angela Göthert, 42, kämpfen um das Erbe von Peter Dussmann, Ehemann der Ersten und Vater der Zweiten. Ursprünglich sollten beide Frauen jeweils die Hälfte erben. Es geht um Anteile am Familienunternehmen, um Immobilien an den schönsten Orten der Welt und um mehrere Hundert Millionen Euro – wie groß die Erbmasse genau ist, wissen nicht einmal die Gerichte.

Doch dann wurde der Patriarch zum Pflegefall und änderte 2010 sein Testament. Nun soll seine Frau 75 Prozent des Erbes erhalten und seine Tochter nur noch den Pflichtteil von 25 Prozent. Göthert zweifelt die Gültigkeit des neuen Testaments an. Sie behauptet, ihr Vater sei gesundheitlich nicht mehr dazu in der Lage gewesen, seinen letzten Willen zu ändern, und unterstellt ihrer Mutter, Einfluss genommen zu haben, um die Kontrolle über das Unternehmen an sich zu reißen.

Unter dem Namen Dussmann ist vor allem das Kulturkaufhaus an der Berliner Friedrichstraße bekannt, aber reich wurde die Familie mit ihrem umfassenden Dienstleistungsgeschäft, unter anderem auf dem Gebiet der Gebäudereinigung. Heute hat das Unternehmen fast 70 000 Beschäftigte weltweit.

2020 schätzte die Analysefirma Family Office Research das Vermögen der Dussmanns auf 1 Mrd. Euro.

Es ist ein sehr persönlicher Streit, den Mutter und Tochter über das Erbe austragen, und doch passiert alles vor den Augen der Öffentlichkeit. So sehr sich "Familienunternehmen" nach Vertrautheit und Zusammenhalt anhören mag, so erbittert streiten die Beteiligten zuweilen um Eigentum, Einfluss und Anerkennung. Die Dussmanns bilden da keine Ausnahme, und doch ist ihr Fall besonders. Hier stehen sich nicht etwa Stief- oder Adoptivkinder und -eltern gegenüber, sondern leibliche Mutter und Tochter.

Zum Gerichtstermin erscheint Angela Göthert in hellem Jackett, mit rosa Lippenstift und weißen Perlen um den Hals und nimmt im Saal 449 zwischen ihren Anwälten Platz. Ihr braunes, schulterlanges Haar trägt sie offen. "Ich weiß, er hat mich eigentlich immer als seine Nachfolgerin gesehen", sagt sie über ihren Vater. Ihr gehe es darum, für "Aufklärung und Ordnung" in seinem Sinne zu sorgen. Ihr Tonfall ist sachlich, sie drückt sich gewählt aus. Ihre Mutter, Catherine von Fürstenberg-Dussmann, hatte vorher beantragt, der Verhandlung fernbleiben zu dürfen. Wie ihre Tochter wird sie von mehreren Anwälten vertreten. Selbst sollen beide seit über zehn Jahren keinen Kontakt mehr gehabt haben.

Es ist der erste Termin des Berufungsverfahrens, nachdem das Landgericht Berlin Anfang 2023 in erster Instanz zugunsten der Mutter geurteilt hatte. Die Beteiligten selbst wollten sich Capital gegenüber ebenso wenig äußern wie ihre Vertreter. Von Fürstenberg-Dussmann nutzt die Dienste der Kanzlei Hengeler Mueller, Göthert die von Andreas

Urban. Der Partner bei Heuking Kühn Lüer Wojtek löste unter anderem den Gesellschafterstreit beim WAZ-Konzern und stand viele Jahre der Aldi-Nord-Erbin Babette Albrecht und deren Kindern zur Seite.

Im Urteil des Landgerichts heißt es, es gebe keine belastbaren Anhaltspunkte dafür, dass Peter Dussmann testierunfähig war oder bei der Änderung jemand Einfluss auf ihn genommen habe. Die Kommunikationsberater der Witwe verbreiteten danach eine Videobotschaft, die auf Youtube zu sehen ist. Darin erklärt von Fürstenberg-Dussmann in rotem Pullover und schwarzer Jacke: "Manchmal war diese sehr persönliche Familienangelegenheit schwierig und schmerzhaft, aber ich hielt es für wichtig, mich für meinen Mann einzusetzen, um sicherzustellen, dass seine Wünsche anerkannt werden." Es wirkt so, als teile sie diese Nachricht nicht mit der Welt, sondern mit ihrer Tochter. "Ich hoffe wirklich, dass ich und meine Tochter Angela alles hinter uns bringen können und ein neues Kapitel in unserem Leben schreiben. Das Leben ist zu kurz." Göthert ließ sich davon nicht beeindrucken und legte Berufung ein im Streit um das Erbe ihres Vaters, dessen Todestag sich in diesen Tagen zum elften Mal jährt.

PUTZEN, BIS ES GLÄNZT

Peter Dussmann gründete sein Unternehmen 1963 als Putzdienst für Junggesellenwohnungen mit einem Kredit von 2 000 D-Mark und zehn Mitarbeitern. Schon nach kurzer Zeit sattelte er um auf gewerbliche Kunden und legte 1969 den Grundstein für das heutige Unternehmen. Er schloss einen Reinigungsvertrag mit einem Krankenhaus und entwi-

84 Capital Ausgabe 10/2024

ckelte sich innerhalb weniger Jahre zum Spezialisten für Klinikreinigung und -hygiene. Später erweiterte er sein Angebot um Hauswirtschaft und Sicherheit, übernahm auch Anlagen für betreutes Wohnen, expandierte in die USA und nach der Wende nach Osteuropa. Im Jahr von Dussmanns Tod 2013 erwirtschaftete die Gruppe 1,4 Mrd. Euro Umsatz.

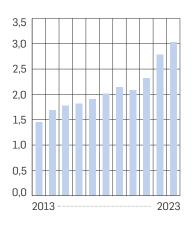
Während das Unternehmen wuchs, lernte der Selfmademan 1980 in Los Angeles Catherine kennen. Die Deutsch-Amerikanerin stammt aus dem 1847 ausgewanderten Zweig der deutschen Fürstenberg-Dynastie, hatte Literatur und Schauspiel studiert, als Model gearbeitet und ein Geschäft für Inneneinrichtung eröffnet. Nach der Heirat zog das Paar nach Deutschland, wo Tochter Angela zur Welt kam. Noch vor der Geburt hielt Dussmann 1981 fest, dass seine Frau und seine Tochter später jeweils hälftig erben sollten.

Während Catherine sich vorwiegend um die Erziehung der Tochter kümmerte, fuhr Peter mit seinem Unternehmen Erfolg um Erfolg ein. Die Familie leistete sich luxuriöse Anwesen wie einen Landsitz in Bayern, Immobilien in Malibu und Südfrankreich. Das Geschäft führte er bis 1999 praktisch alleine, oft mit harter Hand. Dann erlitt Dussmann einen Schlaganfall und musste sich aus der Führung zurückziehen. In den folgenden Jahren verschliss das Unternehmen mehrere Topmanager, zwischenzeitlich trat Dussmann selbst wieder an die Spitze. 2007 wechselte er in den Aufsichtsrat, bevor er 2008 durch einen weiteren Schlaganfall zum Pflegefall wurde.

Seine Tochter, inzwischen eine junge Frau, hatte ein Einser-Abitur hingelegt, Literatur an der Uni Harvard studiert und dort auch Wirtschaftskurse belegt. Sie war musikalisch begabt und kulturell interessiert. Nach ihrer Rückkehr aus den USA begann sie Anfang der 2000er-Jahre im Kulturkaufhaus eine Lehre im Buchhandel. Da sie das einzige Kind der Dussmanns ist.

Herausgeputzt

Konzernumsatz Dussmann Group, *in Mrd. Euro*



Ouelle: Dussmann Group

schien ihre Karriere im Familienunternehmen vorgezeichnet. Von 2003 bis 2006 war Göthert Mitglied des Aufsichtsrats.

Gerne würde man mit Göthert über das Verhältnis zu ihren Eltern sprechen und über die Rolle, die sie gerne im Unternehmen übernommen hätte. Aber sie lehnt eine Anfrage ab. Zumindest das Landgericht fand Belege, dass Dussmann sich seine Tochter als seine Nachfolgerin im Unternehmen habe vorstellen können: "Der Erblasser (Peter Dussmann, d. Red.) wollte zumindest ursprünglich, dass die Beklagte (Angela Göthert, d. Red.) Verantwortung in der D-Unternehmensgruppe übernimmt", heißt es im Urteil.

KEIN SINN FÜR FEINSTOFFE

Mitte der 2000er-Jahre kam es zum Bruch. Angela verliebte sich in Ronald Göthert, einen 16 Jahre älteren Mann mit einem ganz anderen Hintergrund: Laut "Handelsblatt" hat Göthert einen Hauptschulabschluss und eine Schreinerlehre vorzuweisen, betätigte sich als Finanzberater und begann, seinen Lebensunterhalt als Esoteriker zu verdienen.

So war da auf der einen Seite Peter Dussmann, der Selfmade-Multimillionär, und auf der anderen Seite ein Mann, der mit rollendem R über "feinstofflich unterstützte Ordnungsprozesse" spricht. In seinen Youtube-Videos trägt er eine randlose Brille und ein Hemd so blütenweiß wie sein Haar, das er zu einem Zopf zusammengebunden hat. Sein Thema sind sogenannte Feinstoffkörper, die den physischen Körper umgeben, aber unsichtbar sind. Gerieten die Feinstoffe um uns herum in Unordnung, fühlten wir uns unwohl, behauptet er. Göthert hat Bücher geschrieben, die auch im Dussmann-Kulturkaufhaus erhältlich sind. An mehreren Wochenenden lehrt er die "Göthert-Methode" für insgesamt rund 3 400 Euro in Grundlagen- und Aufbauseminaren.

Sollte es vorher schon Konflikte in der Familie gegeben haben, traten sie nun offen zum Vorschein. Die Eltern nahmen nicht einmal an der Hochzeit der Tochter teil. "Kommen Externe als neue Familienmitglieder hinzu, wird das in Unternehmerfamilien nicht nur als Bereicherung, sondern auch als mögliches Risiko wahrgenommen", sagt Heiko Kleve vom Wittener Institut für Familienunternehmen (Wifu). An Partner der Kinder würden oft hohe Erwartungen gestellt. "Sie werden sehr kritisch betrachtet. Schließlich profitieren sie eines Tages auch vom Erbe und üben über die Partnerschaft Einfluss auf das Unternehmen aus."

Um zu beweisen, dass es bei den Götherts tatsächlich um Liebe und nicht um finanzielle Interessen ging, habe von Fürstenberg-Dussmann ihre Tochter sogar in einem Brief dazu aufgefordert, auf ihr Erbe zu verzichten, berichtete das "Handelsblatt". Schließlich wurde ein neues Testament aufgesetzt. Dussmann änderte am Krankenbett seinen letzten Willen und ließ seiner Tochter nur noch den Pflichtteil von 25 Prozent. Göthert soll von dieser Änderung erst bei der Eröffnung des Testaments erfahren haben. Vor

dem Nachlassgericht beharrte sie daher auf der Gültigkeit des alten Testaments, woraufhin von Fürstenberg-Dussmann ihre Tochter verklagte, um die Gültigkeit des Testaments von 2010 festzustellen.

Dussmann war damals ein Pflegefall und litt unter Aphasie, einer Sprachstörung, die das Verstehen und Aussprechen von Wörtern beeinträchtigt. In den Gerichtsdokumenten ist von Fürstenberg-Dussmanns Aussage festgehalten, wonach ihr Mann auf sie gezeigt und "alles, alles" gesagt habe. Das neue Testament unterzeichnete er nicht selbst, sondern sein Arzt, ein Freund der Familie. Erzählen kann von diesem Tag kaum noch jemand, denn bis auf den Notar und die Witwe sind alle Zeugen tot. Die Aussagen des Notars hielt das Landgericht für "glaubhaft", heißt es im Urteil. Der Notar habe den Eindruck vermittelt, "authentisch seine erinnerten Wahrnehmungen zu berichten", etwa wie Dussmann klar mit Ja und Nein geantwortet und manchmal verstärkend den Kopf geschüttelt habe. Ein Gutachter, für den sich beide Seiten aussprachen, kam ebenfalls zu dem Ergebnis, dass Dussmann noch nach eigenem Willen handeln konnte.

DIE WITWE ÜBERNIMMT

Göthert sind die Umstände, unter denen das Testament zustande kam, dennoch "sehr suspekt", sagt sie im Juli vor dem Kammergericht. Wenn ihr Vater das Testament hätte ändern wollen, "hätte er das sicherlich in den zwei Jahren nach meiner Eheschließung gemacht". Wie aus dem Urteil des Landgerichts hervorgeht, behauptet sie, ihre Mutter habe sich "in aufeinander abgestimmten Schritten' letztlich 'selbst (…) die Kontrolle der Unternehmensgruppe zukommen lassen"".

Als ihr Mann krank wurde, übernahm von Fürstenberg-Dussmann die Verantwortung im Unternehmen. Schon zwei Jahre vor der Errichtung des neuen Testaments beOben:
Peter Dussmann
in seinem Kulturkaufhaus (l.) sowie mit
Ehefrau und Tochter in
glücklicheren Tagen

Mitte: Der Patriarch mit einem Modell des Kulturkaufhauses

Unten:
Die Familienanwesen
(l.) sind einer der
Streitpunkte
zwischen Tochter
und Mutter. Letztere
sitzt heute bei
der Dussmann-Gruppe
dem Stiftungsrat vor

gann die Umstrukturierung der Dussmann-Gruppe und ihre Überführung in eine Stiftung & Co. KG. In diesem Konstrukt übernimmt die Stiftung üblicherweise Führungsaufgaben, die Anteile liegen aber bei den Familienmitgliedern.

Mutter und Tochter profitieren anteilig vom wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens, das sich zuletzt gut entwickelt hat: 2023 lag der Umsatz bei gut 3 Mrd. Euro, das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen bei immerhin 133 Mio. Euro. Die Entscheidungen trifft heute der Stiftungsrat, dem von Fürstenberg-Dussmann vorsitzt. Die Mitglieder werden vom Rat gemeinsam gewählt, aber als Familienvertreterin und Vorsitzende des Stiftungsrats hat ihre Stimme Gewicht - während Göthert gar keine Rolle im Unternehmen innehat. Dennoch konnte das Landgericht keinen persönlichen Schaden erkennen: "Die Beklagte vermengt hier ihre enttäuschte Hoffnung und die Umstrukturierung der Unternehmensgruppe", heißt es im Urteil.

Enttäuschung scheint bei diesem Familienstreit auf vielen Ebenen zum Tragen zu kommen: Enttäuschung über den Schwiegersohn, die fehlende Toleranz der Eltern, die mangelnde Anerkennung des eigenen Beitrags für die Firma. Manchmal brächten Beziehungsprobleme in Unternehmerfamilien einzelne Mitglieder in die Psychiatrie oder führten sie zum Suizid, berichtet der Sozialwissenschaftler Kleve, bei anderen ende es vor Gericht. Wie bei den Dussmanns.

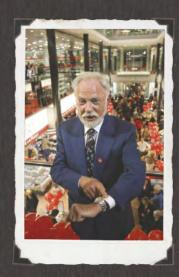
Wie Catherine von Fürstenberg-Dussmann ihren Nachlass geregelt hat, ist nicht bekannt. Trotzdem scheint eine Aussöhnung zwischen Mutter und Tochter weit entfernt, Götherts Vorwürfe an ihre Mutter vor dem Kammergericht klingen verbittert. Diese habe nicht nur "mit falschen Darstellungen und Geschichten meinen Ruf geschädigt", sagt Göthert. "Meine Mutter versucht seit 20 Jahren in alarmierender Zielstrebigkeit, mich zu enteignen." Der Richter macht deutlich, dass ihm daran liege, den Familienfrieden wiederherzustellen, was am ehesten durch einen Vergleich möglich sei.

Die Erfolgsaussichten für Göthert, das Berufungsverfahren zu gewinnen, schätzt er gering ein. Die Seite der Mutter gibt sich entsprechend siegessicher, ist aber offen für einen Vergleich. Mehr Unternehmensanteile soll die Tochter nicht bekommen, man sei aber willens, sie finanziell zu entschädigen.

An diesem Julitag gehen beide Seiten in dem Willen auseinander, einen Vergleich zu schließen. Vor Redaktionsschluss war dem Kammergericht keine Einigung bekannt. Ein erneuter Prozess würde wieder viele Jahre dauern, die überlasteten Berliner Gerichte weiter beschäftigen.

Für von Fürstenberg-Dussmann und ihre Tochter würde eine Fortsetzung des Rechtsstreits erneut hohe Anwalts- und Gerichtskosten bedeuten. Trotzdem scheint es fast so, als könnten beide nicht davon lassen. Denn auch wenn sie wohl seit Jahren nicht mehr direkt miteinander gesprochen haben, bleiben sie über den Prozess doch miteinander verbunden.

86













CAPITAL VERMÖGENSAUFBAU-GIPFEL 2024

DER KAMPF UM DIE WELTORDNIING



DAS ERWARTET SIE: **GEOPOLITIK UND GELDANLAGE**

Der Kampf um die globale Vorherrschaft tobt politisch, wirtschaftlich und militärisch. Die USA und China ringen um Macht und Einfluss, Russland und Indien schmieden neue Allianzen. Und Europa sucht seine Position.

Was bedeutet das für die Weltwirtschaft – und welche Folgen hat das für Staaten, Unternehmen und Anleger?

Auf dem Vermögensaufbau-Gipfel von Capital analysieren renommierte Experten die Lage, bieten Orientierung und liefern konkrete Handlungsempfehlungen: Welche Anlagestrategien verfolgen langfristige Investoren? Und was bedeutet die Neuordnung der Welt für den richtigen Mix im Portfolio? Welche Chancen bieten Aktien, Anleihen, Immobilien und Rohstoffe?

Seien Sie dabei!

DONNERSTAG, 10.10.2024

Sofitel Frankfurt Opera, 60313 Frankfurt

Vor Ort oder digital

JETZT TICKETS SICHERN!

capital.de/VAG



Sponsoren























Capital INVEST 2

9,9

Prozent Dividendenrendite bietet der französische Öl- und Chemielogistiker Rubis seinen Aktionären. Das ist die höchste Ausschüttungsquote unter den aktuellen "50 Aktien fürs Leben"

SEITE 92

KOLUMNE

Versicherer vs. Fonds – und wer wirklich mogelt

Die Regierung will Rentensparen mit Fonds fördern. Das wäre super für Sparer, sagt der Fondsverband. Die Versicherer geben Kontra. Sie fürchten ums Geschäft

VON NADINE OBERHUBER



Nadine Oberhuber ist Capital-Korrespondentin in München. In ihrer Kolumne schreibt sie jeden Monat über die Freude und die Last mit der Geldanlage und der Altersvorsorge.

Wer sich wundert, warum das private Rentensparen nicht reformiert wird, der muss sich nur das Gezeter darum anhören, etwa bei der geplanten Einführung des Altersvorsorgedepots, das wirklich Gutes bewirken würde. Doch wieder gibt es Krach, diesmal in der Finanzbranche. Der Verband der Versicherer (GDV) beschimpft den Fondsverband (BVI) und wirft ihm vor, eine "Mogelpackung" vorgelegt zu haben, die "äußerst problematisch" und "irreführend" sei. Der BVI hatte nämlich exemplarisch durchgerechnet, wie lang die Zusatzrente eines Fondssparers reichen würde, wenn der mit 65 Jahren ein Fondsdepot anlegt und einen Auszahlplan einrichtet.

Die BVI-Annahmen: Der Sparer legt 35 200 Euro in ein Depot mit Mischfonds (30 Prozent Aktien, 70 Prozent Anleihen) und entnimmt 1 260 Euro im Jahr, also monatlich 105 Euro. Die Zahlen kommen nicht von ungefähr: Das Anfangskapital entspricht dem Durchschnittsgeldvermögen von Haushalten zu Rentenbeginn, die monatliche Auszahlung der Zusatzrente, die Versicherer garantieren, wenn Sparer gegen 35 200 Euro Einmalzahlung einen Sofortrentenvertrag abschließen.

Der BVI berechnete Hunderte Kapitalmarktszenarien, das Ergebnis: Das Fondsdepot reichte in 95,7 Prozent der Fälle "bis zum Lebensende". In einem Prozent der Simulationen war das Geld rund fünf Jahre zu früh aufgebraucht. Selbst dann aber reichte es für rund 25 Auszahljahre, also bis der Sparer 90 ist. Und das trotz jährlicher Steigerung um zwei Prozent, was mit 90 Jahren 158 Euro im Monat bedeutet. Selbst Hundertjährige hätten weit überwiegend

ihr Fondskapital nicht aufgebraucht, weil in guten Börsenjahren nur die jährlichen Erträge verzehrt würden. Der BVI geht annualisiert von 4,4 Prozent Nettorendite aus. So blieben im Schnitt 24,000 Euro vom Kapital übrig – für die Erben. Auch das ein Vorteil von Fondsdepots: Denn sterben Versicherte früh, fällt ihr Geld an die Unternehmen.

Kein Wunder, dass der GDV wettert. Die Studie rechne mit verkürzter Lebenserwartung, behauptet er - jedoch entspricht sie genau den Sterbedaten des Statistischen Bundesamts. Dagegen unterstellen Versicherer gern, ihre Kunden würden viel älter, und kalkulieren teure Sicherheitspuffer in die Verträge ein. Der BVI rechne zudem mit "sehr hohen Renditen", kritisiert der GDV. Stimmt ebenfalls nicht: Die Realrenditen waren für Mischportfolios seit 1900 deutlich höher - sogar nach Inflation, sagt die Finanzwissenschaft. Auch der deutsche Staatsfonds Kenfo - der künftig gesetzliche Rentengelder vermehren soll - erzielte zuletzt elf Prozent mit seinem Aktien-Anleihen-Mix. Langfristig rechnet auch er mit vier Prozent Rendite nach Kosten. Und wie rechnen Versicherer selbst, wenn Kunden neue Verträge abschließen? Sogar bei defensiven Mischfonds unterstellen sie in Prognosen 5,4 Prozent Jahresertrag. Wer verkauft also die Mogelpackung?

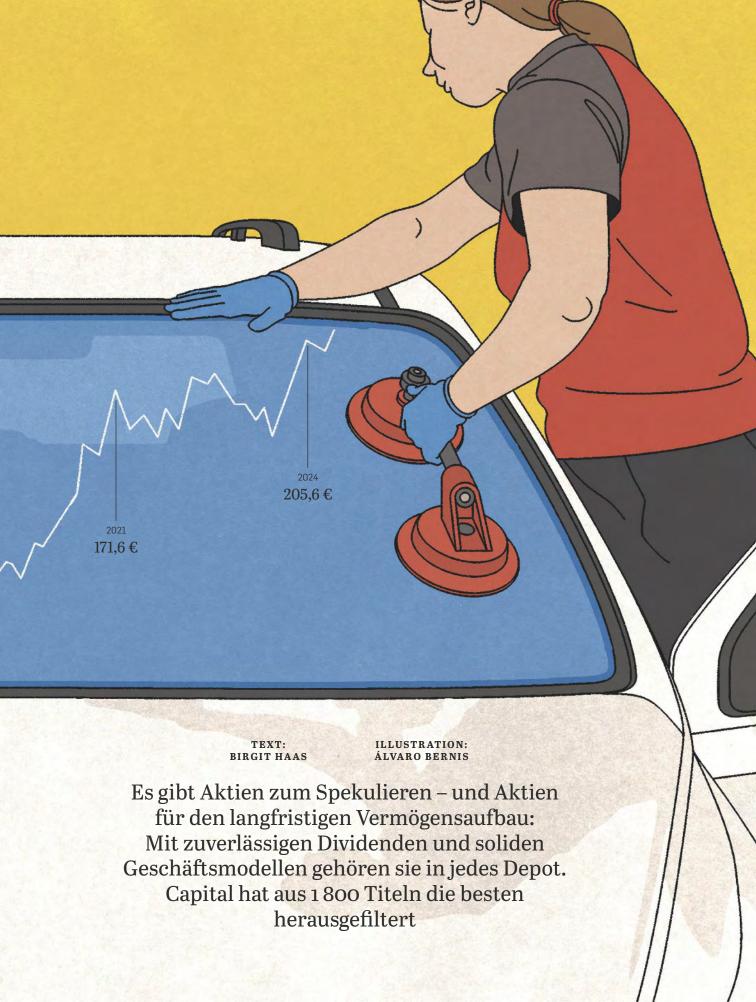
Bisher hatten die Versicherer hierzulande die Vorherrschaft in der Altersvorsorge, und sie waren größter Profiteur aller Rentenreformen. Am meisten stört den GDV daher wohl das BVI-Fazit: "Das jahrzehntelange Mantra, dass nur Rentenversicherungen Altersvorsorge sind, gilt nicht mehr."



www.okal.de

SEIT O







Wenn die Star-Läufer der Marathon-Szene Anfang November beim weltweit beliebtesten Lauf in New York City antreten, hoffen die Zuschauer wieder auf neue Rekorde. Dabei kommt es nicht nur auf Kondition und Lauftechnik an. Millisekunden entscheiden über neue Bestzeiten, und die hängen auch am richtigen Schuhwerk. Leicht und robust muss es sein – Hightech für die Füße. Nike zählte lange zu den Favoriten vieler Athleten. Doch zuletzt dominierten bei den Spitzenläufern die Konkurrenz-Modelle von Adidas und On.

Nicht nur auf den Laufstrecken der Welt wirkt der US-Sportartikelhersteller abgehängt. Fürs vergangene Geschäftsjahr, das im Mai endete, vermeldete Nike ein Umsatzplus von gerade einmal einem Prozent. In diesem Jahr werden die Erlöse voraussichtlich sogar sinken. Vorstandschef John Donahoe hat eingeräumt, die Laufsparte – eine der wichtigsten Umsatzquellen – vernachlässigt zu haben, und kündigte Investitionen an. Seit seinem Antritt vor viereinhalb Jahren ist der Kurs der Nike-Aktie um 20 Prozent zurückgegangen.

Für langfristig orientierte Anleger ist das durchaus eine gute Nachricht. Deshalb nämlich ist die Bewertung des Unternehmens aus Oregon mittlerweile so günstig, dass es auf die begehrte Liste der 50 Ak-

tien fürs Leben gerutscht ist. Einmal im Jahr filtert Capital gemeinsam mit dem Investor und Finanzmarktprofi Christian W. Röhl dividendenstarke und qualitativ hochwertige Aktien aus dem internationalen Index Stoxx Global heraus. Die 1800 Werte werden auf den dauerhaften Erfolg der Geschäftsmodelle, ihre finanzielle Stabilität und ihr Wachstumspotenzial getestet. Und der Preis darf auch nicht zu hoch sein.

DAUERHAFTE DIVIDENDEN

Das alles erfüllt Nike. Das Unternehmen ist für Röhl trotz der aktuellen Schwäche ein vielversprechendes Investment: "Rein bilanziell ist es gesund, und die Marke hat nach wie vor Strahlkraft." Zwar sitzt Nike nach dem Flop der neuen Kollektion auf vollen Lagern, doch das müsse Anleger nicht schrecken, so Röhl. "Sie haben jetzt die Chance, die Aktie günstiger zu bekommen. Sie dürfen nur nicht erwarten, dass der Kurs in den nächsten drei Jahren wieder auf das frühere Niveau steigt."

Aber die 50 Aktien fürs Leben sind ja auch nichts für kurzfristige Anleger – sie sollen vielmehr auf lange Sicht eine auskömmliche Rendite abwerfen. Zum zehnten Mal hat Capital sich in diesem Jahr den Stoxx Global vorgeknöpft. Darin sind die nach Marktkapitalisierung jeweils größten 600 Unternehmen aus Nordamerika, Europa und den am weitesten entwickelten Ländern der Asien-Pazifik-Region enthalten. Neben bekannten US-Aktien sind dort auch Titel wie die Brauerei Kirin aus Japan, das europäische Schwergewicht Nestlé oder Everest Re, ein Rückversicherer aus Bermuda, vertreten.

Insgesamt acht Kriterien legt Capital an, um sicherzugehen, dass nur hochwertige Titel auf der Liste landen (Details zur Methodik auf S. 96). In diesem Jahr haben sich 60 Unternehmen qualifiziert, sechs mehr als 2023. Der Grund: Die Bewertungen haben seither weniger stark zugelegt als die Unternehmensgewinne. Die Rangfolge nach Dividendenrendite hat darüber entschieden, wer in den erlesenen Kreis der 50 aussichtsreichsten Dauerinvestments gehört.

Die Aktien, die es geschafft haben, beweisen bereits seit Jahrzehnten, dass sie Krisen meistern können. Sie haben in den vergangenen 25 Jahren ihre Dividende weder gekürzt noch gestrichen. So liefern sie auch dann Rendite, wenn sich die Stimmung in Wirtschaft und an den Märkten verschlechtert.

Diese Eigenschaft ist gerade jetzt besonders gefragt. Im ersten Halbjahr herrschte an den Börsen noch Optimismus: Die Indizes stiegen kontinuierlich auf neue Rekordstände. Erst Anfang August offenbarte sich, wie nervös Investoren derzeit sind: Weltweit brachen die Kurse ein, erholten sich jedoch binnen zwei Tagen wieder.

Viele Chefvolkswirte üben sich in Zuversicht und prognostizieren nur eine leichte Konjunkturflaute in den USA, dank stabiler Unternehmensgewinne. In Europa liegen die Erwartungen zwar niedriger – als dramatisch schätzt die Situation jedoch keiner ein. Die Zinssenkungen der Notenbanken in Europa und den USA seien bereits eingepreist.

Manchen Anleger beunruhigt jedoch, dass ausgerechnet Gewinn-

94 Capital Ausgabe 10/2024

maschinen wie Nvidia, Microsoft, Meta, Amazon und Apple zuletzt massiv an Wert verloren haben. Die Nvidia-Aktie verlor nach Bekanntgabe der letzten Quartalszahlen binnen einer Woche mehr als zehn Prozent ihres Werts. Auch die Kurse von Microsoft und Apple sind rückläufig. Die künstliche Intelligenz, auf die all diese Firmen wetten, hat an Magie verloren.

Abseits der Technologiebranche gibt es jedoch durchaus lohnende Einstiegsmöglichkeiten. "Die 50 Aktien fürs Leben zeigen, dass man in jeder Branche stabile und verlässliche Unternehmen mit fairen Bewertungen finden kann", sagt Röhl. Zugleich rät er zur Ruhe, selbst wenn es an den Märkten mal etwas turbulent wird: "Dass wir nach einer Phase wirtschaftlicher Expansion, wie wir sie in den USA gesehen haben, auch mal eine Abkühlung sehen, ist ganz normal."

FOLGEN DER ZINSSENKUNGEN

Auch die Aktien auf der Capital-Liste bieten nicht zwangsläufig Schutz vor Verlusten. Ihre Qualität offenbaren sie erst über die Jahre, nämlich wenn sie am Ende eines Konjunkturzyklus besser dastehen als am Ende des vorherigen. Dazwischen entlohnen sie ihre Eigner mit einer üppigen Dividende. Gute Beispiele hierfür sind Werte wie das französische Energievertriebsunternehmen Rubis mit 9,9 Prozent Dividendenrendite, der US-amerikanische Gesundheitskonzern CVS Health mit 4,8 Prozent - oder auch Nike mit immerhin 2.2 Prozent.

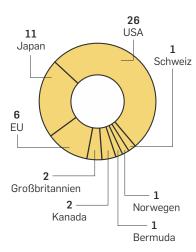
Die Rückkehr zu niedrigeren Zinsen stellt Anleger vor weitere Herausforderungen. Denn sie führt dazu, dass die Bewertung ganzer Branchen unter Druck geraten kann. So sind in diesem Jahr zwar Versicherer wie die Münchener Rück oder die US-Konkurrenten Cincinnati Financial sowie Aflac stärker auf der Capital-Liste vertreten als andere Branchen. Das liegt zum einen

an einem gestiegenen Bedarf an Versicherungen und höheren Prämieneinnahmen, zum anderen aber auch an hohen Zinsen der zurückliegenden zwei Jahre. Denn Versicherungen verdienen mit der Verwaltung der Prämien ihrer Kunden Geld am Kapitalmarkt. Und da haben sie zuletzt massiv Erträge erwirtschaftet. Die könnten in den nächsten Jahren jedoch wieder sinken – und damit auch die Aktienkurse.

Dass mit Chevron und Exxon Mobil die beiden US-Giganten der

BREIT GESTREUT

Verteilung der 50 ausgewählten Aktien 2024 nach Regionen und Branchen





Öl- und Gasindustrie zu den 50 Aktien fürs Leben zählen, mag klimabewussten Anlegern missfallen. "Aber das muss jeder selbst mit seinem Gewissen vereinbaren", sagt Röhl. Die Unternehmen sind nach wie vor erfolgreich – die Nachfrage nach fossilen Brennstoffen wird schließlich erst ab 2030 spürbar sinken. Auf die Zeit danach bereiten sich die Unternehmen jedoch bereits vor. Beide haben zuletzt milliardenschwere Übernahmen getätigt und zugleich ihre Kosten gesenkt.

Trends, wie der zu mehr Nachhaltigkeit, machen sich aufgrund der Langfristigkeit der Capital-Studie erst verzögert in der Auswahlliste bemerkbar. Sie lassen sich jedoch bereits ausmachen – etwa am Zugang der beiden Versorger Nextera und Entergy, beide ebenfalls aus den USA.

Nextera zählt zu den grünen Hoffnungsträgern in den Vereinigten Staaten und profitiert indirekt vom KI-Boom: Der größte Versorger soll künftig auch Rechenzentren versorgen. Das 1925 gegründete Unternehmen beliefert derzeit Kunden in 27 Bundesstaaten, hauptsächlich an der Ostküste, mit Strom und betreibt dafür Wind- und Solarparks. Ende vorigen Jahres stürzte der Aktienkurs wegen der hohen Verbindlichkeiten des Unternehmens ab. Mithilfe einer Kapitalerhöhung hat Nextera den Schuldenberg verkleinert. Seither hat sich der Kurs erholt, wenngleich nur langsam.

Schließlich ist da noch die US-Wahl: Zwar lag der als nicht gerade klimafreundlich geltende republikanische Kandidat Donald Trump Anfang September hinter der Demokratin Kamala Harris, unter deren Ägide auch die Förderprogramme für grüne Energie weitergeführt werden dürften. Die Abstimmung über die politische Führung der größten Volkswirtschaft der Welt bleibt dennoch ein Unsicherheitsfaktor. Das dämpft die Wertentwicklung von Nextera und Entergy - bietet aber zugleich günstige Einstiegschancen für Anleger mit langem Atem.



Japanische Aktien können liefern

Christian W. Röhl, Investor

Die Konjunktursorgen sind groß.

Ist jetzt eine gute Gelegenheit, um in die Aktien fürs Leben einzusteigen? Ja, weil jenseits des Technologiesektors die Unternehmensgewinne in der Breite gestiegen sind, ohne dass die Bewertungen davongelaufen sind. Zwar dürfen Anleger nicht erwarten, dass die Aktien fürs Leben bei Crashs ver-

turzyklus sollten sie jedoch besser dastehen als am Ende des vorherigen. In diesem Jahr sind Finanzwerte erfolgreich, Pharmatitel haben sich hingegen vollends verabschiedet.

Bleibt das so?

schont bleiben. Am Ende des Konjunk-

Die Vermögensverwalter und Versicherer haben von den gestiegenen Zinsen profitiert. Dass man diese Margen in die Zukunft extrapolieren kann, wage ich aber zu bezweifeln. Die Pharmaunternehmen, die zum Teil mit auslaufenden Patenten kämpfen, müssen derzeit stark investieren, das verhagelt kurzfristig die Bilanzen. Das heißt aber nicht, dass Anleger ihre Pharmawerte jetzt verkaufen müssen. In den letzten Wochen haben sie teils gute Zahlen vorgelegt, und die Kurse haben sich erholt.

Daneben sind auch japanische Werte stark vertreten. Was sind die Gründe hierfür?

Die Aktien sind niedrig bewertet, und die Unternehmen haben solide Bilanzen, zum Teil liegt sogar Geld ungenutzt herum – was zuletzt auch von offizieller Seite heftig kritisiert wurde: Regierung und Börse haben eine effizientere Kapitalallokation angemahnt, weshalb wir in Japan nun höhere Dividenden und Aktienrückkäufe sehen.

METHODIK

So filtert Capital die weltweiten Aktienmärkte nach zuverlässigen Titeln fürs Depot

DER AUSGANGSINDEX

Seit 2015 sucht Capital jährlich auf etablierten Kapitalmärkten weltweit nach 50 Aktien, die sich Anleger langfristig ins Depot legen können. Die Grundlage des Auswahlprozesses bildet der Stoxx Global 1800. Dieser Aktienindex umfasst die 600 größten und liquidesten Werte jeweils aus Nordamerika, Europa und dem asiatisch-pazifischen Raum, Gemeinsam mit dem Berliner Investor und Bestsellerautor Christian W. Röhl ("Cool bleiben und mehr Dividenden kassieren") filtert Capital den Index nach Werten, die einige Krisen überstanden und dennoch ihre Dividende nicht gekürzt haben. Die "50 Aktien fürs Leben" sind also lupenreine Dividendenaristokraten, wachstumsstark und finanziell solide. Hier sind die Filterkriterien im Detail:

SCHULDEN

Im ersten Schritt analysierte Capital die Schulden des Unternehmens. Entscheidendes Kriterium dabei war, dass die Verbindlichkeiten gemessen am Gesamtkapital die Marke von 70 Prozent nicht überschreiten. Das stellt sicher, dass Unternehmen einen Puffer für schlechte Zeiten haben. Daran scheiterten in diesem Jahr die Burgerkette McDonalds und der Milchkonzern Danone.

WACHSTUM

Im nächsten Schritt fielen Unternehmen durch das Raster, deren Gewinn je Aktie im Schnitt der vergangenen fünf Jahre gesunken ist. Hier verabschiedeten sich 2024 der Pharmakonzern Roche und der Konsumgüterhersteller Unilever, Zudem kamen Konzerne nicht weiter, bei denen Analysten im Schnitt damit rechnen, dass der Gewinn ie Aktie in den kommenden drei bis fünf Jahren sinken wird. Das gilt etwa für den US-Rohstoffkonzern Albemarle und den japanischen Autobauer Toyota. Insgesamt schafften es in diesem Jahr mehr Aktien als 2023, die Kriterien für die Wachstumserwartungen zu erfüllen – insgesamt sind es 60, darunter der kanadische Lebensmittelhändler Metro und der Vertriebskonzern Seven Group. In diesem Jahr erwarten Analysten bei 73 Prozent der

Firmen ein Gewinnwachstum, 2023 waren es 81 Prozent.

BEWERTUNG

Teure Aktien mit einem Kurs-Cashflow-Verhältnis von mehr als 20 sind ausgeschlossen. 2024 strich Capital unter anderem den Luftfahrtkonzern Northrop Grumman, dessen Gewinn eingebrochen ist. Auch viele andere scheiterten an dieser Hürde: Der Pharmakonzern Novo Nordisk, Getränkegigant Coca-Cola und das Gasunternehmen Linde sind nur einige Beispiele. Auf diese Kennziffer legt Capital großen Wert: Anders als der Gewinn ist der freie Cashflow kaum zu manipulieren und gibt an, welche Mittel ein Unternehmen nach Abzug von Kosten, Steuern und Investitionen für die Dividende übrig hat. Als zweites Bewertungskriterium bildete Capital den Quotienten aus Kurs-Gewinn-Verhältnis und dem prognostizierten Gewinnwachstum – hier durften die Unternehmen den Faktor fünf nicht überschreiten, weshalb der Rüstungskonzern Lockheed Martin ausgeschieden ist.

DIVIDENDEN

Das wichtigste Kriterium ist und bleibt die Dividendenkontinuität: Capital berücksichtigte nur Aktien, die mindestens 25 Jahre gelistet sind (oder deren Muttergesellschaften) und die ihre Dividende in dieser Zeit nie gestrichen oder gekürzt haben. Das Kriterium stellt sicher, dass ein Unternehmen über mehrere Konjunktur- und Börsenzyklen hinweg bereit ist, Aktionäre am Erfolg zu beteiligen. Der Luxusmarkenkonzern LVMH und der Industriekonzern Siemens haben zuletzt ihre Dividenden gekürzt und fallen deshalb heraus. Ferner muss die Dividendenrendite knapp ein Prozent betragen. Die durchschnittliche Ausschüttungsquote der vergangenen fünf Jahre und im vergangenen Jahr darf bei maximal 75 Prozent des Gewinns liegen. Das Kriterium stellt sicher, dass die Dividenden nicht aus der Substanz gezahlt werden wie zuletzt etwa beim Pharmaunternehmen Bristol-Myers Squibb der Fall.

Die komplette Liste der Top-50-Aktien von Capital finden Sie auf den folgenden Seiten.

DAS SIND DIE CHAMPIONS

Diese 50 Unternehmen haben bisher jeder Krise getrotzt und liefern zuverlässig Erträge

ÖL UND GAS

Noch steigt die Nachfrage nach fossilen Brennstoffen



ERDWÄRMEBaker Hughes

Im niedersächsischen Celle ist der Öl- und Gasproduzent aus Texas gut bekannt. Baker Hughes sucht hier auf zwei Feldern nach Erdwärme. Mit Steuersystemen für Energienetze bereitet sich die Firma auf eine Welt ohne Öl vor. Die Gewinnrendite kann sich sehen lassen.



ÜBERNAHME Chevron

Mit der 53 Mrd. Dollar schweren Übernahme des Konkurrenten Hess und dessen Ölfeldern zeigt sich Chevron entschlossen, ein großer Player im Öl- und Gasgeschäft zu bleiben. Anleger, die dabeibleiben, werden mit einer Dividendenrendite von 4,2 Prozent entlohnt.



Im Zuge der hohen Energiepreise nach Ausbruch des Kriegs in der Ukraine hat sich ExxonMobil zuletzt von Schulden befreit. Zudem hat der US-Konzern seine Kosten gesenkt. Bei der Marge schneidet er besser ab als etwa der Konkurrent Chevron.

UNTERNEHMEN Kennnummer (ISIN) Branche		DIVIDI	DIVIDENDE		ÄLT- URS	GESAMT- RENDITE	
		Dividendenrendite in Prozent	Ausschüttungsquote in Prozent	Cashflow (KCV)	Gewinn (KGV)	in Prozent p.a. über 25 Jahre	
01	Ackermans & v. Haaren (Belgien) BE 000 376478 5 Bau-/Ingenieurswesen	2,2	20	7,8	14,4	9,2	
02	Aflac (USA) US 001 055102 8 Personenversicherungen	2,2	21	17,9	14,3	11,3	
03	Air Liquide (Frankreich) FR 000 012007 3 Industriegase	1,9	54	16,2	31,4	11,6	
04	Air Products and Chemicals (USA) US 009 158106 8 Industriegase	2,8	67	19,5	24,8	11,9	
05	Assa Abloy (Schweden) SE 000 710058 1 Baumaterialien	1,8	44	17,3	23,7	10,9	
06	Atmos Energy (USA) US 049 560105 8 Gasversorger	2,6	48	12,5	19,5	8,8	
07	BAE Systems (Großbritannien) GB 000 263494 6 Luftfahrt/Rüstung	2,6	49	10,6	21,1	3,9	
08	Baker Hughes (USA) US 057 22G100 4 Öl- und Gasförderausrüstung	2,4	40	13,1	24,1	14,0	
09	Canadian National Railw. (Kanada) CA 136 375102 7 Schienenverkehr	2,2	37	14,8	21,6	13,2	
10	Caterpillar (USA) US 149 123101 5 Bau-/Schwerlastfahrzeuge	1,7	25	12,6	15,0	8,4	

LEBENSMITTEL

Nahrungsmittelhersteller machen auch bei rückläufiger Konjunktur gute Geschäfte. Gegessen wird schließlich immer



DAUERLÄUFER

Cranswick

Das letzte Jahr, in dem der Umsatz des britischen Lebensmittelkonzerns einmal nicht gestiegen ist, war 1999. Seither ist der Hersteller von Fertiggerichten auf Dauererfolgskurs. Und deshalb läuft die Aktie auch wesentlich besser als der Index FTSE 100. In Deutschland sind die unter den Markennamen Bodega, Ramona's und Cypressa vertriebenen Produkte noch weitgehend unbekannt.



GEWINNÜBERRASCHUNG

J.M. Smucker

Die Aktie des US-Lebensmittelproduzenten J.M. Smucker hat stark gelitten, nachdem das Unternehmen im Herbst vergangenen Jahres den tief verschuldeten und nicht profitablen Twinkies-Hersteller Hostess Brands übernommen hatte. Doch der Zukauf hat sich gelohnt. Im zurückliegenden Quartal hat sich der Gewinn mehr als verdoppelt. Die Bewertung des Kaffeelieferanten von Dunkin' Donuts ist weiterhin attraktiv.

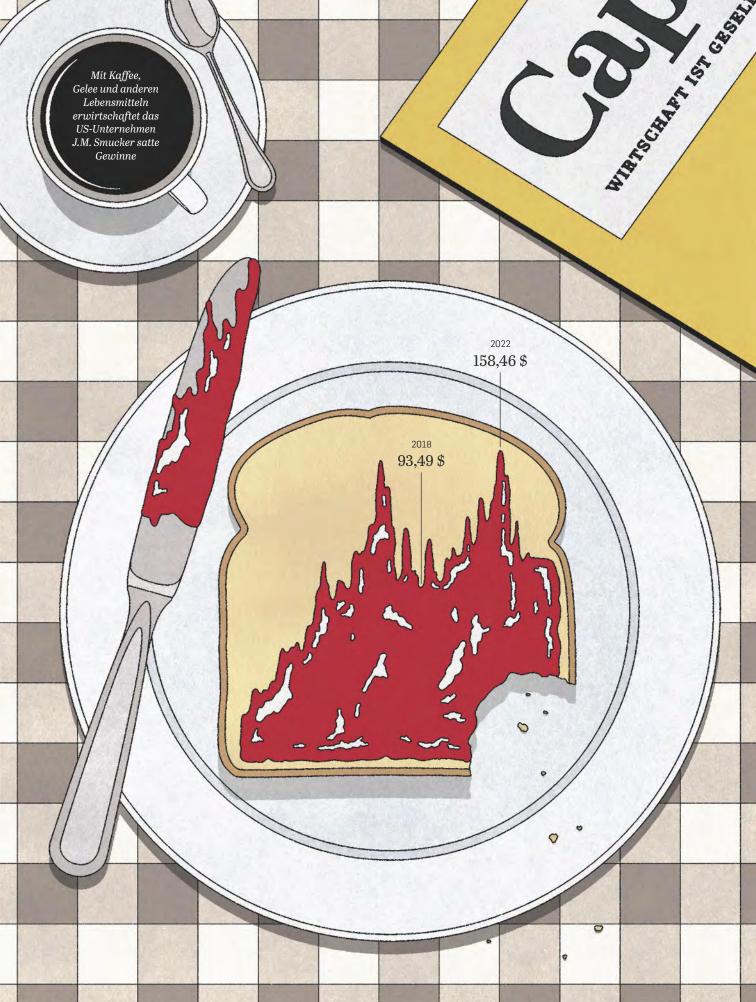


KOSTENSENKUNG McCormick & Company Der größte Gewürzhersteller der Welt

schüttet bereits seit einem Jahrhundert Dividenden aus und hat diese seit 1986 sogar Jahr für Jahr erhöht. Damit das auch bei der nächsten Ausschüttung gelingt, hat der US-Konzern zuletzt seine Kosten reduziert – und die Preise angehoben. Trotzdem ist der Umsatz kaum zurückgegangen, was viele Ana-

lysten zum Anlass genommen haben, ihre Kursziele anzuheben.

UNTERNEHMEN Kennnummer (ISIN) Branche		DIVIDI	DIVIDENDE		ÄLT- URS	GESAMT- RENDITE	
		Dividendenrendite in Prozent	Ausschüttungsquote in Prozent	Cashflow (KCV)	Gewinn (KGV)	in Prozent p. a. über 25 Jahre	
11	Chevron (USA) US 166 764100 5 Öl und Gas	4,2	53	8,1	13,1	9,0	
12	Cincinnati Financial (USA) US 172 062101 0 Sachversicherung	2,7	26	8,8	18,7	8,1	
13	Consolidated Edison (USA) US 209 1151041 Versorger	3,5	45	11,9	18,8	16,3	
14	Cranswick (Großbritannien) GB 000 231888 8 Lebensmittel	2,3	43	11,6	22,6	6,1	
15	CVS Health (USA) US 126 650100 6 Gesundheitsdienstleistung	4,8	37	7,0	9,1	8,2	
16	D'leteren (Belgien) BE 097 425988 0 Vertrieb	2,0	32	9,9	22,1	8,7	
17	Eastman Chemical (USA) US 277 432100 2 Spezialchemie	3,4	42	9,1	16,2	9,7	
18	Entergy (USA) US 293 64G1031 Energieversorger	4,3	39	6,6	10,2	14,4	
19	EOG Resources (USA) US 268 75P101 2 Öl- und Gasexploration	1,9	45	6,1	9,8	12,3	
20	Everest Re (Bermuda) BM G32 23R108 8 Rückversicherung	2,2	12	3,4	5,0	7,7	
21	ExxonMobil (USA) US 302 31G102 2 Öl und Gas	3,3	41	8,8	13,4	9,7	
22	Genuine Parts (USA) US 372 460105 5 Handel und Vertrieb	3,0	41	12,6	15,3	7,8	
23	J.M. Smucker (USA) US 832 696405 8 Lebensmittel	3,8	59	10,2	14,0	7,7	
24	KDDI (Japan) JP 349 640000 7 Telekom/Mobilfunk	3,2	46	5,4	14,5	3,5	





VERSICHERUNGEN

Die Branche profitiert von gestiegenen Zinsen ebenso wie von höheren Prämien, die Risiken wie Naturkatastrophen decken sollen



Everest Re

Wer auf der Suche nach wirklich günstig bewerteten Unternehmen ist, liegt mit dem Rückversicherer von den Bermudas richtig: Das KGV beträgt gerade einmal 5. Im vergangenen Jahr hat sich der Gewinn von Everest Re mehr als vervierfacht. Für das profitable Wachstum sind auch Rekorderträge aus Kapitalanlagen verantwortlich, die das Unternehmen zuletzt an das Investmenthaus Mt. Logan ausgelagert hat.



ASIENGESCHÄFT

Sun Life Financial

Der drittgrößte Versicherer Kanadas ist zuletzt stark gewachsen, nicht nur auf dem Heimatmarkt, sondern auch und vor allem in Asien. Die Expansion nach China, Japan, Singapur und Indien zahlt sich aus. Die Erträge der 1865 gegründeten Firma, die von der Lebens- bis zur internationalen Unternehmensversicherung alles anbietet, sind dort 2023 stark gestiegen auf mehr als 1 Mrd. Dollar.



KURSVORSPRUNG

W.R. Berkley

Das Versicherungsunternehmen aus Connecticut, USA, ist auch in Deutschland ein bekannter Versicherer für kleine und mittelständische Firmen. Mit Policen von W.R. Berkley können sich Unternehmen unter anderem gegen Schäden durch Hackerangriffe absichern.

Die Aktie hat zuletzt zu einem Höhenflug angesetzt, seit Mitte Juli ist der Kurs dem US-Index S&P 500 deutlich enteilt.

UNTERNEHMEN Kennnummer (ISIN) Branche		DIVIDI	DIVIDENDE		ÄLT- URS	GESAMT- RENDITE	
		Dividendenrendite in Prozent	Ausschüttungsquote in Prozent	Cashflow (KCV)	Gewinn (KGV)	in Prozent p. a. über 25 Jahre	
25	Kirin (Japan) JP 325 800000 3 Brauereien	3,4	51	8,2	12,4	5,7	
26	Kyoto Financial (Japan) JP 325 220000 5 Regionalbank	2,2	51	4,8	23,4	11,8	
27	Kyudenko (Japan) JP 324 705000 2 Bau- und Ingenieurswesen	2,3	30	-	14,5	10,9	
28	McCormick & Co (USA) US 579 780206 4 Lebensmittel	2,4	61	18,3	28,3	11,6	
29	Münchener Rück (Deutschland) DE 000 843002 6 Rückversicherung	3,6	44	_	11,0	7,8	
30	Nestlé (Schweiz) CH 003 886335 0 Lebensmittel	3,5	71	13,6	20,9	6,8	
31	Nextera Energy (USA) US 653 39F101 2 Energieversorger	2,9	52	11,8	22,4	13,8	
32	Nike (USA) US 654 106103 1 Sportartikel	2,2	39	15,1	18,6	1,4	
33	Northern Trust (USA) US 665 859104 4 Vermögensverwaltung	3,4	60	13,5	10,5	5,1	
34	NTT (Japan) JP 373 540000 8 Telekommunikation	3,3	34	5,5	10,2	2,8	
35	Omnicom (USA) US 681 919106 4 Werbung	3,0	40	13,0	12,6	6,4	
36	Orkla (Norwegen) NO 000 373380 0 Lebensmittel	3,5	58	10,5	15,0	11,7	
37	Osaka Gas (Japan) JP 318 040000 8 Gasversorger	2,8	26	_	13,3	4,4	
38	Otsuka (Japan) JP 318 820000 4 IT-Dienstleistungen	2,2	54	17,8	24,9	6,5	

IT-DIENSTLEISTER

Japans große Telekommunikationsunternehmen sind auch auf dem Technologiefeld stark vertreten



STABILITÄTSANKER NTT

Vielleicht liegt es daran, dass Nippon Telegraph and Telephone früher ein Staatsunternehmen war: Das Management steht für konservatives Handeln. Der Cashflow von Japans größtem Telekommunikationsanbieter ist hoch, die Kasse für den geplanten Markteintritt in Indien gut gefüllt. Das Unternehmen wächst moderat, und die Dividende steigt in kleinen Schritten – all das geschieht jedoch verlässlich.



EIGENKAPITALSTÄRKE Otsuka

Die Notenbank in Japan hat die Zinsen angehoben, doch das kann der Hardware-Ausstatter Otsuka locker wegstecken. Das Verhältnis von Verschuldung zum Eigenkapital liegt bei lediglich zwei Prozent, Zinskosten fallen also kaum an. Das geschätzte Gewinnwachstum für die nächsten fünf Jahre liegt bei mehr als 100 Prozent. Kein Wunder, dass der Aktienkurs die Börsenturbulenzen



Anfang August gut überstanden hat.

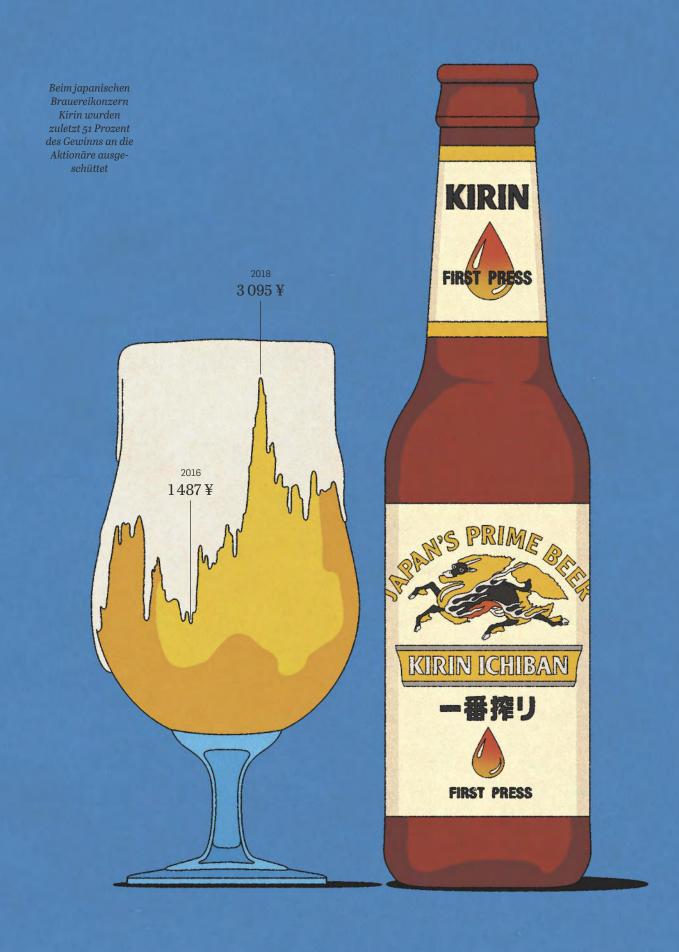
AUSLANDSWACHSTUM SCSK

Was dem Deutschen SAP ist, ist dem Japaner SCSK. Das IT-Unternehmen aus Tokio beliefert rund 8 000 Firmenkunden mit maßgeschneiderter Unternehmenssoftware und bietet ebenfalls Cloud-Lösungen an. Mit künstlicher Intelligenz will SCSK in Zukunft die Angebotspalette für Unternehmenskunden ausweiten und gemeinsam mit dem vietnamesischen Partner FPT Software in alle Welt expandieren.

UNTERNEHMEN Kennnummer (ISIN) Branche		DIVIDI	DIVIDENDE		ÄLT- URS	GESAMT- RENDITE	
		Dividendenrendite in Prozent	Ausschüttungsquote in Prozent	Cashflow (KCV)	Gewinn (KGV)	in Prozent p. a. über 25 Jahre	
39	PPG Industries (USA) US 693 506107 6 Spezialchemie	2,2	47	14,2	17,1	8,1	
40	Procter & Gamble (USA) US 742 718109 1 Haushaltsartikel	2,5	64	20,0	23,9	8,1	
41	Rinnai (Japan) JP 397 740000 5 Haushaltsgeräte	2,2	32	-	18,7	5,6	
42	Rubis (Frankreich) FR 001 326912 3 Gasversorger	9,9	58	6,1	8,3	11,6	
43	SCSK (Japan) JP 340 040000 2 IT-Dienstleistungen	2,2	46	14,4	19,1	5,0	
44	Shin-Etsu (Japan) JP 337 120000 1 Spezialchemie	1,7	38	15,5	23,5	9,7	
45	Shionogi & Co. (Japan) JP 334 720000 2 Pharma	2,5	29	11,7	12,2	9,2	
46	Snap-on (USA) US 833 034101 2 Industriemaschinen	3,0	35	11,9	14,6	11,5	
47	Sun Life Financial (Kanada) CA 866 796105 3 Personenversicherung	4,9	57	12,7	11,2	10,2	
48	T. Rowe Price (USA) US 741 44T108 8 Vermögensverwaltung	4,3	63	15,4	13,0	10,4	
49	Union Pacific Railroad (USA) US 907 818108 1 Schienenverkehr	2,3	50	17,4	23,0	14,3	
50	W.R. Berkley (USA) US 084 423102 9 Sachversicherung	1,9	38	6,8	13,8	15,2	



"Aktien fürs Leben" gibt es auch zum Hören. Der Podcast richtet sich an Selbstentscheider, die gern in Einzeltitel am Aktienmarkt investieren – aber sich nicht täglich damit beschäftigen wollen. Jede Woche sprechen Capital-Chefredakteur Timo Pache und Vermögensverwalterin Petra Ahrens über die Welt der Aktien.



JUNGE STARS

Europa ist zurück: Unter den Aufsteigern glänzen viele Werte mit ordentlichen Dividenden und moderaten Bewertungen

"Stecken Sie hier ruhig Ihre Nase rein", lautet der Slogan von Holzminden. In der niedersächsischen Stadt stehen an mehreren Stellen Duftsäulen: Am Rathaus riecht es nach Pfefferminze und am Marktplatz nach Patschuli. Ende September eröffnet Sensoria, das Haus der Düfte, wo es auch das eigens kreierte Stadtparfum gibt. Dass es in der mittelgroßen Stadt so gut riecht, liegt daran, dass 1874 das Unternehmen Haarmann & Reimer hier das synthetische Aroma Vanillin entwickelt hat. Aus der Fusion mit dem ebenfalls in Holzminden ansässigen Seifen- und Parfumhersteller Dragoco entstand 2003 das Unternehmen Symrise. Der heutige Dax-Konzern ist spezialisiert auf die Herstellung von Duft- sowie Geschmacksaromen und ist global aktiv - mit einem Marktanteil von zehn Prozent. Mehr schafft nur der französische Konkurrent Givaudan. Daneben stellt Symrise auch Lebensmittel und Tiernahrung her.

Anleger profitieren seit dem Börsengang 2006 vom Erfolgskurs der Holzmindener über eine stetig wachsende Dividende. Geht es so weiter, qualifiziert sich das Symrise-Papier in sieben Jahren als "Aktie fürs Leben" - sofern die Bewertung nicht davonläuft. Die Aktie steht damit in einer Reihe europäischer Börsenwerte, die für Anleger besonders attraktiv sind. Von den 15 jungen Stars kommen immerhin sechs aus dem europäischen Raum, fast so viele wie aus den USA, die sieben Vertreter stellen. Mit Symrise und Brenntag sind gleich zwei deutsche Firmen aus dem Dax dabei.

UNTERNEHMEN Kennnummer (ISIN) Branche		DIVIDE	NDE	VERHÄLTNIS KURS ZU		GESAMT- RENDITE	
		Dividendenrendite in Prozent	Ausschüttungsquote in Prozent	Cashflow (KCV)	Gewinn (KGV)	in Prozent p. a. über 15 Jahre	
01	Ashtead (Großbritannien) GB 000 053673 9 Handel und Vertrieb	1,6	27	7,5	18,1	18,0	
02	Brenntag (Deutschland) DE 000 A1DAHH 0 Handel und Vertrieb	3,4	43	6,6	14,7	6,5	
03	C. Nt. Resources (Kanada) CA 136 3851017 Öl- und Gasexploration	4,4	11	7,5	13,9	15,7	
04	Cisco (USA) US 172 75R102 3 Kommunikationsgeräte	3,4	50	14,7	14,8	3,4	
05	Comcast (USA) US 200 30N101 9 Kabel und Satelliten	3,4	31	6,1	10,6	6,6	
06	Hexagon (Schweden) SE 001 596190 9 Elektrogeräte	1,5	41	12,2	28,7	20,2	
07	Logitech (Schweiz) CH 002 575132 9 Hardware	1,5	30	12,9	20,2	15,7	
08	Mondelez (USA) US 609 207105 8 Lebensmittel	2,7	45	18,9	23,1	7,5	
09	Netapp (USA) US 641 10D104 6 Hardware	1,7	42	15,1	25,4	10,6	

104 Capital Ausgabe 10/2024

10	Nomura (Japan) JP 376 290000 3 Immobilien	1,7	42	15,1	25,4	10,6
11	Qualcomm (USA) US 747 525103 6 Halbleiter	4,1	36	-	9,6	-0,2
12	Raymond James (USA) US 754 730109 0 Investment Banking	2,0	48	13,4	20,4	8,6
13	Symrise (Deutschland) DE 000 SYM999 9 Spezialchemie	1,6	21	19,8	12,4	14,1
14	Valmet (Finnland) FI 400 007498 4 Industriemaschinen	1,1	45	19,6	40,7	8,9
15	Waste Management (USA) US 941 06L109 8 Entsorgung und Recycling	5,2	70	11,2	15,6	7,0

Quelle: LSEG; Stand: 15. August 2024

Der Grund für die starke europäische Präsenz: Viele Firmen haben sich schnell von der hohen Inflation und den Zinssteigungen der letzten zwei Jahre erholt. Investoren bleiben dennoch zurückhaltend, die Kurse sind entsprechend moderat.

Mit Qualcomm und Cisco stehen zwei US-Unternehmen auf der Liste, die als spannende Investments in künstliche Intelligenz gelten. Obwohl die wachstumsgetriebene Branche als dividendenscheu gilt, schüttet Qualcomm seit 22 Jahren und Cisco seit 14 Jahren kontinuierlich immer mehr aus. Für beide Unternehmen lief es zuletzt nicht ganz rund, sie haben fürs vergangene Geschäftsjahr rückläufige Umsätze und Gewinne vermeldet. Doch wie bei vielen "Aktien fürs Leben" gibt es auch bei diesen Werten eine lange Historie, in der Tiefs schon mehrfach überwunden wurden.





Aus Prinzip anders.

DWS ESG Akkumula

Der DWS ESG Akkumula setzt wie der Index MSCI World' auf ein globales Anlageuniversum und macht es doch etwas anders. Das Fondsmanagement-Team verfolgt die sogenannte Barbell-Strategie (deutsch: Hantel-Strategie): Es kombiniert Wachstums- und defensive Aktien und hat somit nicht nur die Erträge, sondern auch das Risiko der Anlage im Blick. Dadurch unterscheiden sich ca. 70% des Portfolios von der Zusammensetzung des MSCI World (Stand: 31.12.2023). Interessant für Anleger, die sich nicht nur auf den breiten Markt verlassen, sondern mittels aktivem Management auch die Risiken berücksichtigen wollen. Das Ergebnis kann sich sehen lassen – seit mehr als 60 Jahren.

Investitionen unterliegen Risiken. Alle Produktinformationen im Detail finden Sie hier:



Der MSCI World ist ein internationaler Aktienindex, der die Wertentwicklung von Unternehmen in 23 Industrieländern abbildet.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung. Bitte lesen Sie den Prospekt und das Biß, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Wichtige Hinweise: DWS ist der Markenname, unter dem die DWS Absteinen, werden in den einschlägigen Dokumenten ausgewiesen. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Die vollständigen Angaben zum Fonds, einschließlich aller Risiken und Kosten, sind dem jeweiligen Verkaufsporspekt in der geltenden Fassung zu entrehmen. Dieser sowie das jeweilige Basisinfomationshaltt (Bilb) stellen die eillein verbindlichen Verkaufsdorkument es Sends das nur Anlages können diese Dokumentet, einschließlich der regulationschen Informationshalt und eine verbindlichen Verkaufsdorkument des Fonds dar Anlages können diese Dokumentet, einschließlich der regulationschen Informationen und die aktuellen Gründungsunterlagen zum Fonds in deutscher Sprache bei der DWS Investment GmbH, Mainrez Landstraße 11–17, 60329 Frankfurt am Main und, sofern es sich um luxemburgische Fonds handelt, bei der DWS Investment S.A. 2, Bouleyard Konrad Adenauer, LTIBL Euxemburg, unentgeltlich in Schniftform enhalten oder elektronisch in entsprechenden Sprachen unter. www.dws.de/ 10 Sterreich funds dvs. com? 11 Luxemburg. Unrad Subschwaften der Darstellung der Anlegerrechte für Anleger ist in deutscher Sprache unter https://www.dws.de/footer/rechtliche-hinweise/ verfügbar. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, den Vertrieb jederzeit zu widerrufen. Wertentwicklung er der Vergangenheit sind kein verfässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt nach der BV-Methode (Bundesverband Investment und Asset Management), d. h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschließes. Nähere steuerliche Informationen enthält der Verkaufsprospekt. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DWS Inter

RÜCKBLICK

In jedem Ranking seit 2015 gab es Gewinner und Verlierer. Hier die Tops und Flops der vergangenen fünf Jahre

Novo Nordisk zeigt, dass es auch am europäischen Aktienmarkt Überflieger gibt: Das Papier des dänischen Pharmakonzerns, der die Abnehmspritze Wegovy herstellt, hat seit Jahresanfang um mehr als 30 Prozent zugelegt, der Euro Stoxx 50 um knapp zehn Prozent. Novo Nordisk hat sogar den Luxusartikelhersteller LVMH als wertvollstes europäisches Unternehmen abgelöst. Nur wegen des enormen Wachstums des Konzerns - der Nettogewinn hat um mehr als 50 Prozent zugelegt - ist Dänemark 2023 nicht in die Rezession gerutscht.

Wer 2020, als Novo Nordisk auf der Liste der 50 Aktien fürs Leben stand, eingestiegen ist, hat seinen Einsatz fast vervierfacht. Mittlerweile ist die Aktie des Unternehmens, das eigentlich auf die Behandlung von Diabetes spezialisiert ist, so teuer, dass es aus der Liste gefallen ist.

Ganz anders sieht es bei Walgreens Boots Alliance aus. Knapp 65 Prozent hat der Aktienkurs bereits in diesem Jahr verloren. Rote Zahlen, hohe Schulden und ein negativer Barmittelbestand (Free Cashflow) verjagen die Anleger - trotz hoher Dividendenrendite. Doch die Ausschüttung geht mittlerweile an die Substanz, und Analysten gehen von einer Kürzung aus. Die Ursache der Misere: Die Drogeriemärkte mit integrierter Apotheke in den USA und im Vereinigten Königreich werfen nicht mehr genug ab. Ein Viertel der US-Filialen soll nun geschlossen werden. Die Aktie ist derzeit nur etwas für hartgesottene antizyklische Investoren mit einem langen Anlagehorizont.

JAHR			GESAMTERTRAG in Prozent ¹
	Tops	Eaton Corporation	336,3
		Parker-Hannifin	300,8
		W. W. Grainger	290,1
2019	Flops	Johnson Matthey	-40,0
		UGI	-35,9
		SEB	-16,7
	zum Vergleich	MSCI World	68,1
	Tops	Novo Nordisk	367,8
		Roche Bobois	269,1
		EOG Resources	241,1
2020	Flops	Walgreens Boots Alliance	-67,6
		Yamato Holdings	-37,7
		Stanley Black & Decker	-32,1
	zum Vergleich	MSCI World	49,7
	Tops	BAE Systems	157,1
		Osaka Gas	79,7
		Caterpillar	74,1
2021	Flops	Intel	-56,6
		Whirlpool	-49,4
		Fresenius Medical Care	-46,7
	zum Vergleich	MSCI World	16,4
	Tops	Seven Group	122,0
		UCB	117,4
		Münchener Rück	109,8
2022	Flops	CVS Health	-39,8
		Intel	-39,4
		Archer-Daniels-Midland	-29,5
	zum Vergleich	MSCI World	28,6
	Tops	Osaka Gas	58,8
		Seven Group	49,7
		PNC Financial Services	46,6
2023	Flops	PPG Industries	-10,5
		Genuine Parts	-7,9
		NTT	-4,3
	zum Vergleich	MSCI World	23,7

¹⁾ Gesamtertrag aus Kursentwicklung und reinvestierten Dividenden in Euro ab Erscheinungsdatum im Heft; Quelle: LSEG; Stand: 15.08.2024

106

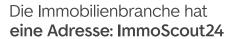


Ihr Erfolg ist unsere Leidenschaft.

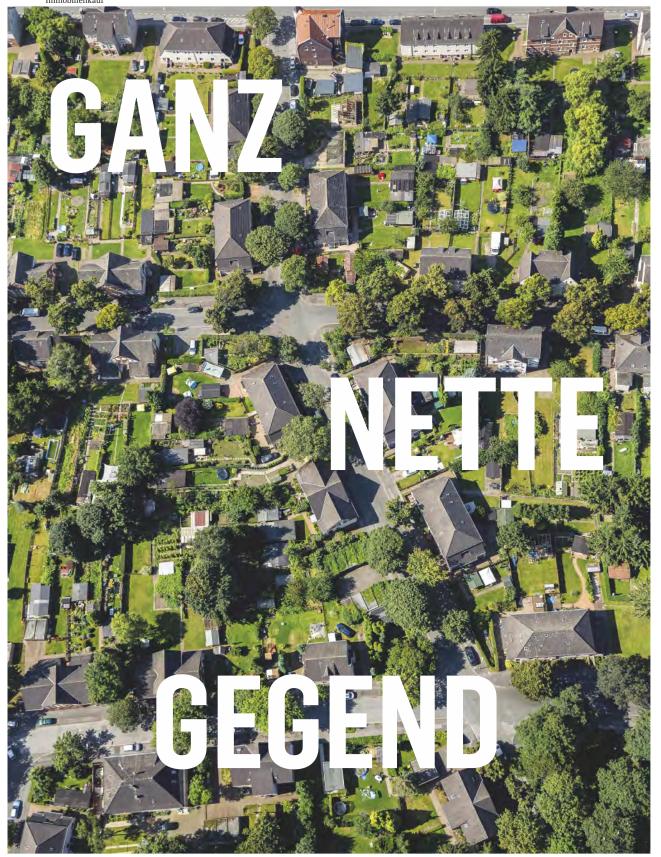
Für Immobilien-Profis: Jetzt noch einfacher und flexibler vermarkten mit den stärksten Mitgliedschaften aller Zeiten.











Grün und günstig: Im Dortmunder Stadtteil Nette werden ältere Bestandswohnungen bereits für 1 700 bis 2 200 Euro pro Quadratmeter angeboten

108 Capital Ausgabe 10/2024

TEXT: NADINE OBERHUBER

Die Kaufpreise haben den Tiefpunkt erreicht, die Mieten dagegen steigen stark. Das sorgt in einigen Städten dafür, dass sich der Immobilienkauf jetzt wieder lohnt – für Selbstnutzer wie für Kapitalanleger. Sogar in Metropolregionen tun sich Einstiegschancen auf

56 – diese Zahl symbolisiert die Wende am Immobilienmarkt: Satte 56 Prozent der Menschen, die derzeit eine Wohnung oder ein Haus kaufen wollen, sagen, es sei "mittelschwer" bis "leicht", ein zum persönlichen Budget passendes Objekt in ihrer Region zu finden. Das vermeldete jüngst der Immobilienfinanzierer Interhyp. Im vorigen Jahr waren es noch zwölf Prozentpunkte weniger.

Während vielerorts Immobilienexperten, Journalisten und Politiker lautstark klagen, Normalverdiener könnten sich Wohneigentum hierzulande nicht mehr leisten, macht sich bei denen, die gerade auf der Suche nach einem bezahlbaren Objekt sind, leiser Optimismus breit. In manchen Regionen ist der Kauf einer Immobilie wieder für mehr Menschen eine realistische Option – sofern sie bei der Ortswahl etwas flexibel und bereit sind, auf B-Städte auszuweichen.

Nehmen wir einen Durchschnittsverdiener, der im Rhein-Ruhr-Gebiet auf der Suche nach familientauglichem Wohneigentum ist: mindestens 80 Quadratmeter groß, mit drei bis vier Zimmern und mit einer Rate finanzierbar, die 1 000 Euro nicht übersteigt. Etwa genauso viel zahlt er heute auch für die Miete eines vergleichbaren Objekts. In Düsseldorf und Köln müsste er für seine Wunschimmobilie mindestens

300 000 Euro hinlegen – was den finanziellen Rahmen sprengt. Doch nur ein paar Kilometer von Düsseldorf entfernt, in Duisburg, Essen oder Dortmund etwa, käme er schon mit zwei Dritteln dieses Betrags zurecht und könnte sich seinen Traum erfüllen.

Für 200 000 Euro gibt es in Dortmund zum Beispiel eine nagelneu ausgebaute Dachgeschoss-Maisonette in einem Jugendstilhaus, alternativ auch schöne Altbauwohnungen im Hafenviertel oder am Nordmarkt. In Essen reicht es mit Glück sogar für ein frei stehendes Haus oder eine Doppelhaushälfte

In vielen Ecken des Ruhrgebiets stehen Kaufinteressenten nicht gerade Schlange, wenn ein Objekt auf den Markt kommt. Immobilien sind hier so günstig wie schon seit Jahren nicht mehr. Auf dem Höhepunkt des Booms lag der Quadratmeterpreis in Dortmund laut Wohnungsmarktbericht der Stadt im Median bei rund 2500 Euro, bei Neubauten lag der Mittelwert sogar bei über 4,500 Euro. Aktuell finden sich auf Internetportalen jedoch massenhaft Eigentumswohnungen, für die Verkäufer nur rund 2 000 Euro pro Quadratmeter verlangen.

Doch wie lange noch? Bereits seit dem zweiten Quartal ziehen die Preise für Häuser und Wohnungen wieder spürbar an, beobachtet Immobilienökonom Michael Voigtländer vom Institut der deutschen Wirtschaft (IW): "Der Preisabschwung ist vorbei, der Markt hat den Turnaround geschafft. Das liegt auch am positiven Zinsausblick." Denn die Zentralbanken haben mit ersten Zinssenkungen begonnen, das macht auch Hypothekenkredite wieder günstiger. Mit rund 3,5 Prozent muss man derzeit für eine übliche Immobilienfinanzierung mit 15-jähriger Zinsbindung kalkulieren.

Die Gelegenheit zum Einstieg scheint günstig, zumal die Mieten absehbar weiter steigen werden. Laut Dortmunder Wohnungsmarktbericht legten sie allein von 2017 bis 2022 um 25 Prozent zu. Damit liegt die Ruhrgebietsmetropole an der Spitze der deutschen Mietpreisstatistik, zusammen mit Rostock, Hildesheim, Heidelberg, Heilbronn, Bremen und Leipzig. In vielen anderen Großstädten kletterten die Mieten ebenfalls kräftig.

"Die Aussicht auf weiter steigende Mieten macht die Lage derzeit vor allem für Kapitalanleger interessant", sagt Voigtländer, "zumal die Kaufkonkurrenz am Markt nicht groß ist." Besonders institutionelle Investoren halten sich noch zurück. Wer Mieteinnahmen gegen Kaufpreise aufrechnet, kommt Daten des Immobilienberatungsinstituts Empirica zufolge nach 26 Jahren in die Gewinnzone. Mitte 2022 waren es noch rund 32 Jahre. Das Kaufpreis-Mieten-Verhältnis ist damit um knapp 20 Prozent gesunken.

MIETEN ZIEHEN WEITER AN

In einigen Städten kommen Käufer sogar noch schneller ins Plus: In Magdeburg, Halle und Chemnitz etwa rechnet sich der Kauf im Schnitt bereits nach rund 21 Jahren – ebenso wie aktuell in Dortmund. In Gelsenkirchen und Bremerhaven sind es 23 Jahre. Wer dort Eigentum erwirbt, kauft derzeit also besonders billig ein. Von solchen Kaufpreis-Mieten-Verhältnissen können Suchende in Stuttgart, Düsseldorf oder München nur träumen, dort beträgt der sogenannte Vervielfältiger immer noch um die 40 Jahresmieten.

Auch gemessen am ortsüblichen Einkommen ergeben sich in Städten der zweiten Reihe gerade gute Einstiegschancen. Zu den besonders günstigen Städten zählt neben Essen und Dortmund unter anderem Bremen. In allen drei Städten sind derzeit im Schnitt nur 6,2 bis 6,9 Jahreseinkommen für den Kaufpreis aufzubringen, zeigen die Empirica-Daten. Das ist die Hälfte dessen, was Interessenten in den teuersten Metropolen bezahlen: Berliner und Münchner etwa legen



Auch in Leipzig sind derzeit noch vergleichsweise günstige Immobilien zu haben

elf bis zwölf Jahreseinkommen hin. Wohnungen in Dresden oder Köln sind mit einem Gegenwert von acht bis neun Jahreseinkommen dagegen noch vergleichsweise erschwinglich.

Das Risiko des Wertverlusts ist selbst in den günstigen Städten gering. Käufer können davon ausgehen, dass Immobilien in Ballungsräumen aufgrund der Wohnungsknappheit und des Bevölkerungswachstums auch künftig attraktiv sind - so das Ergebnis einer aktuellen Studie von Deutsche Bank Research. Die Analysten werteten den Wohnungsbestand und die Bevölkerungswanderung seit 1998 aus. Etwa die Hälfte der 400 bundesdeutschen Kreise wuchs demzufolge seither stabil, alle liegen in Metropolregionen: "Dort lebten 2022 mehr als 51 Millionen Menschen, also rund 60 Prozent der Einwohner Deutschlands", fasst Deutsche-Bank-Analyst Jochen Möbert zusammen.

Zu den besonders wachstumsstarken Ballungsräumen zählen die Regionen München, Stuttgart, Rhein-Neckar und Rhein-Main. Sie ziehen weiter Menschen an, während der Wohnungsbestand kaum wächst. Zu den Gegenden, die sich stark entwickeln, zählen für IW-Ökonom Vogtländer auch einige Regionen im Osten, etwa Jena, Rostock, Leipzig und Dresden. Dem Ruhrgebiet fehle es zwar etwas an Dynamik - doch das mache der günstigere Kaufpreis wett: "Teile von Dortmund, Essen und der Duisburger Süden funktionieren deshalb für Kapitalanleger sehr gut", so Vogtländer.

Die Kaufpreis-Vervielfältiger geben eine Orientierung, wie schnell sich eine Wohnung rechnet. Doch gerade für Selbstnutzer spielen die Kreditkosten eine wichtige Rolle bei der Kaufentscheidung. Und auch die haben sich in den zurückliegenden zwölf Monaten etwas vergünstigt. Wer im Ruhrgebiet oder etwa einer Großstadt wie Leipzig oder Dresden nach einer durchschnittlichen Dreizimmerwohnung sucht, sollte sich auf Preise zwischen 2 000 bis 3 000 Euro pro Quadratmeter einstellen. Für eine Immobilie mit 80 Quadratmetern Wohnfläche werden also etwa 200 000 Euro fällig – inklusive Nebenkosten rund 223 000 Euro.

DREI ZIMMER FÜR 944 EURO

Wenigstens 50 000 Euro Eigenkapital sollten Käufer mitbringen, damit die Bank einen Kredit bewilligt, mit dem dann immerhin 87 Prozent des Wohnungspreises finanziert werden müssen. Bei einem Darlehen über 173 000 Euro mit 3,6 Prozent Effektivzins und 15-jähriger Zinsbindung liegt die Monatsrate bei 944 Euro.

Wer mit 150 000 Euro Kredit hinkommt, könnte die Rate auf 800 Euro drücken (3,47 Prozent Zinsen) und müsste auf eine günstige Anschlussfinanzierung hoffen. Oder er wählt für 3,6 Prozent Zinsen (873 Euro Monatsrate) ein Volltilgerdarlehen, damit wären die Schulden sicher nach 20 Jahren beglichen. So oder so: Für 800 bis 900 Euro Monatsrate wäre der Käufer wohl 2044 schuldenfrei.

In Städten wie Bremen, Leverkusen oder Heilbronn müssten sich Interessenten entweder nach einer älteren Immobilie umsehen, um mit ihrem Budget hinzukommen – oder mehr zahlen: Rund 250 000 Euro sind für Familienwohnungen mit guter Bausubstanz nötig. Bei 50 000 Euro Eigenkapital läge die Rate zwischen 1 200 und 1 300 Euro. Bei 75 000 Euro Eigenmitteln wären 1 050 bis 1 150 Euro monatlich abzuzahlen.

Zu knapp sollten Käufer allerdings nicht kalkulieren, warnt Voigtländer: Wer eine Bestandsimmobilie kauft, sollte dringend Geld für eine energetische Sanierung einberechnen (siehe hierzu auch den Text im beigehefteten Makler-Kompass). Und die ist – anders als die Kaufpreise – in Dortmund nicht günstiger als etwa in Düsseldorf.



Mit EAT THE WORLD über 160 Stadtviertel in 56 Städten kulinarisch-kulturell entdecken.







"Es wird schwierig, die Kontrolle zu behalten"

Am Anleihemarkt ist Jim Leaviss ein Star, seit bald 30 Jahren macht er sein Geschäft mit Schulden. Was lange Zeit gut funktionierte, macht ihm jedoch zunehmend Sorgen

JIM LEAVISS, 53

Der Ökonom arbeitete von 1992 bis 1997 für die Bank of England. Von dort wechselte er zum britischen Vermögensverwalter M&G Investments, wo er Anleihefonds verwaltete und seit 2020 als Chefanlagestratege die öffentlich gehandelten Rentenanlagen steuert.

Herr Leaviss, Sie gelten als einer der profiliertesten Investoren und Experten für festverzinsliche Anleihen - und Sie ziehen sich bald aus Ihrem Job zurück. Bevor wir darauf kommen, lassen Sie uns noch einmal auf die aktuelle Lage am Markt schauen: Wie werden sich die Zinsen in den kommenden Monaten entwickeln? Die jüngsten Daten zum Wachstum und zum Arbeitsmarkt deuten an, dass sich die US-Konjunktur nach langer Zeit tatsächlich verlangsamt. Das ist alles andere als überraschend, denn der US-Leitzins ist binnen kurzer Zeit von null auf 5,5 Prozent gestiegen. So eine Zinsanhebung wirkt nicht in ein oder zwei Monaten, sondern ihre Folgen sehen wir erst nach neun bis 18 Monaten, weil viele Kredite eine feste Zinsbindung haben. Irgendwann aber spüren Verbraucher und Unternehmen, dass die höheren Zinsen wehtun, und sie passen ihr Verhalten an. Genau das sehen wir jetzt – bis hin zu der Vermutung, dass die US-Wirtschaft bereits seit Mai in einer Rezession steckt.

Das würde bedeuten, dass die Zinsen bald wieder sinken sollten.

Richtig, der Markt hat dies auch eingepreist. Ich gehe davon aus, dass

die US-Notenbank Fed den Leitzins um insgesamt 100 Basispunkte senken wird, dann läge der Fed Funds noch immer bei 4,5 Prozent. Es gibt dabei aber eine Unsicherheit.

Welche?

Die Inflation! Alle Notenbanken, ob in Amerika oder Europa, beschäftigt nach wie vor die hohe Teuerungsrate bei Dienstleistungen.

Also wären 100 Basispunkte eine vorsichtige Zinssenkung.

Ja, der neutrale Zins, bei dem die Geldpolitik weder expansiv noch restriktiv wirkt, liegt heute eher bei drei Prozent. Für die Fed wäre es also ein Leichtes, die Zinsen zu senken. Mich beschäftigt aber weniger der Umfang von Zinssenkungen.

Sondern?

Mich treibt die Frage um, was der zunehmende Populismus für die Staatsschulden und die Unabhängigkeit der Geldpolitik bedeutet. Nehmen Sie nur Donald Trump, der als US-Präsident mehr Kontrolle über die Zinspolitik der Fed haben will. Wir müssen uns Sorgen machen, dass die Zentralbanken ihre Unabhängigkeit verlieren, die in den vergangenen Jahrzehnten so wichtig war, um die Unsicherheit rund um Wahlen

und politische Entscheidungen zu reduzieren.

Das ist ja eine sehr grundsätzliche Sorge. Was ist noch wichtig für das Vertrauen von Investoren?

Rechtsstaatlichkeit und eben das Inflationsziel der Notenbank. Auch Fiskalregeln sind wichtig, sie gewährleisten eine unabhängige Kontrolle des Staatshaushaltes. All diese Dinge veranlassen Investoren dazu, einer Regierung Geld zu leihen.

Und was schürt dann Misstrauen?

Populismus! Er ist praktisch überall auf dem Vormarsch, und das in einer Welt mit relativ niedrigen Arbeitslosenquoten. Was soll dann erst passieren, wenn die Arbeitslosigkeit mal steigt und der Druck auf Regierungen von extrem rechten und extrem linken Bewegungen wächst? Genau das sehen wir ja in Frankreich. Dann wird es schwierig, Haushaltsdefizite unter Kontrolle zu behalten. Denn man macht einen Mob nicht glücklich, indem man Staatsbedienstete entlässt oder das Arbeitslosen- und Kindergeld kürzt. Ich rechne daher damit, dass wir in den nächsten Jahren steigende Schuldenquoten in den USA, im Vereinigten Königreich und in Frankreich sehen. In Deutschland ist die Situation vielleicht anders mit einer etwas niedrigeren Schuldenquote, aber auch hier besteht der Druck, mehr Schulden aufzunehmen und neue Anleihen auszugeben.

Mit Verlaub, in Deutschland kennen wir eher den Populismus der Sparsamkeit.

Ja. Meine Bekannten berichten, die deutsche Armee sei in keinem guten Zustand. Angesichts der geopolitischen Risiken ist es daher wahrscheinlich sinnvoll, dass Deutschland und andere NATO-Mitglieder in Europa ihre Ausgaben für Rüstung, Verteidigung und Investitionen erhöhen. Solche Ausgaben haben schließlich einen positiven Einfluss auf das Wirtschaftswachstum – und Wachstum ist das, was Europa gerade besonders dringend braucht.

"Die Notenbanken haben sich auf ihren Lorbeeren ausgeruht"

Das führt zurück zu den Zinsen. Die EZB hat die Zinsen einmal gesenkt – reicht das?

Es ist bemerkenswert, dass die EZB zuerst gehandelt hat. Aber die Wirtschaft in Europa ist schwach, und die Märkte preisen daher noch weitere Zinssenkungen der EZB ein.

Sind die Notenbanken überhaupt noch so handlungsfähig wie vor 20 oder 30 Jahren?

Paul Volcker hat Anfang der 1980er-Jahre als Fed-Präsident die Inflation binnen zwei Jahren von zehn auf null Prozent gedrückt. Das hat den Notenbanken sehr viel Glaubwürdigkeit verliehen. Und jetzt ist die Inflation auch recht schnell von zehn auf zwei bis drei Prozent gesunken. Aber die großen Einflussfaktoren auf die Inflation über die vergangenen drei, vier Jahrzehnte waren nicht mehr Notenbanken oder Zinsen.

Warum waren die Preise dann so lange so stabil?

Wegen der Globalisierung, also der Freiheit des Warenverkehrs. Sie hat Löhne und Preise niedrig gehalten. Und natürlich Technologie, die Macht des Internets. Unabhängige Zentralbanken lieferten auch einen Beitrag – aber sie haben sich auf ihren Lorbeeren ausgeruht.

Welche Rolle werden externe Faktoren jenseits der Geldpolitik in Zukunft für die Inflation spielen?

Der Klimawandel birgt einige schwierige Fragen für die Zentralbanken. Auf der ganzen Welt werden die Ernteergebnisse bei Nahrungsmitteln stärker schwanken.
Eine fehlgeschlagene Ernte bei Kartoffeln oder Weizen kann die Inflation schnell steigen lassen. Ähnliches gilt für die Energiepreise:
Wenn sich wegen eines Krieges der Benzinpreis in Deutschland verdoppelt, soll die EZB dann wirklich mit steigenden Zinsen die Produktion in den Fabriken verteuern und Menschen arbeitslos machen? Die Zentralbanken werden vor schwierigen Fragen stehen, auf die ich – offen gesagt – auch keine Antwort weiß.

Was heißt das für Ihre Nachfolger, die weiterhin Geld in Anleihen investieren wollen?

Die gute Nachricht ist: Die Renditen von festverzinslichen Wertpapieren sind wieder auf einem attraktiven und angemessenen Niveau. Die Inflation sollte niedrig bleiben, und es wird zahlreiche Zinssenkungen und damit steigende Anleihekurse geben. Für Investoren bewegt sich also vieles in die richtige Richtung.

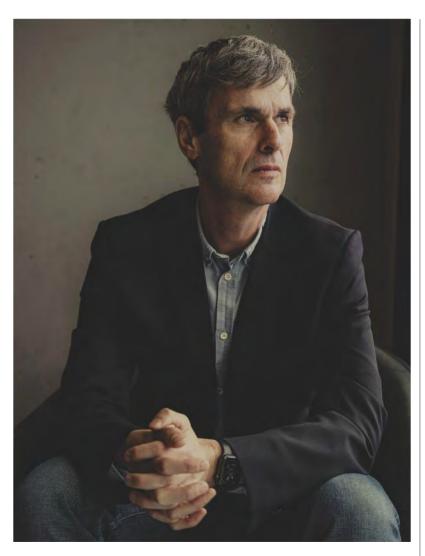
Und die schlechte Nachricht?

Vielleicht machen wir uns zu viele Gedanken, aber die große Unbekannte ist: Wann ist der Punkt erreicht, an dem Investoren einen Aufschlag von sagen wir 50 Basispunkten auf die Rendite verlangen als Entschädigung für die ganzen Probleme, die mit steigenden Schulden, Demografie und so weiter auf uns zukommen? In Japan klappt es trotzdem, und vielleicht enden wir in einer Welt, die der von "Alice im Wunderland" gleicht: Die Regierung besitzt über die Notenbank alle Staatsanleihen, und niemand weiß. ob die Bonds nun existieren oder nicht. Aber sicher ist das keinesfalls.

Sie haben in Ihrer Karriere viele Marktumbrüche und Krisen erlebt. Was haben Sie dabei gelernt?

Eine Erkenntnis für mich war, dass es kein festes und dauerhaftes Niveau für Anleiherenditen gibt. Es gibt auch keine objektive und ewig gültige Messlatte, die uns sagt, ob die Anleiherenditen zu hoch oder zu niedrig sind.

Woran liegt das?



Auf neuen Wegen:
Bald will Leaviss Kunstgeschichte studieren

Renditen hängen eben nicht nur an der Inflation. Sie hängen auch von Angebot und Nachfrage ab. Der Beitritt Chinas zur Welthandelsorganisation war unglaublich wichtig für die Geschichte der Globalisierung, die Dollar-Ersparnisse der Volksrepublik flossen in US-Staatsanleihen. All diese Faktoren führten dazu, dass wir von real positiven zu negativen Renditen übergingen.

Zu den Veränderungen am Markt gehört auch der Aufstieg der ETFs. Wie haben diese passiven Fonds Ihre Arbeit verändert? Passives Investieren ist für Einzelpersonen und Institutionen sehr wichtig geworden, insbesondere bei Aktien. Wir glauben aber daran, dass eine gute Analyse von Anleihen eine Outperformance erzielen kann – und haben dies auch bewiesen.

Wie haben Sie das geschafft?

Wenn Sie einen Aktienindex kaufen, der nach Marktkapitalisierung gewichtet wird, gewinnen Sie mit den Aktien, die kräftig steigen. Bei Bonds ist das anders: Wenn Sie einen Anleiheindex kaufen, wird er danach gewichtet, wie viele Anleihen im Umlauf sind. Sie landen also in einer Welt, in der die Unternehmen, die die meisten Anleihen

ausgeben, die größte Gewichtung im Index haben. Die schlechten Unternehmen oder Unternehmen, die sich potenziell in den größten Schwierigkeiten befinden, leihen sich am meisten Geld, und ihre Gewichtung steigt. Als aktiver Manager kann man zudem Anleihen bei der Neuemission mit einem kleinen Abschlag kaufen, ETFs können das nicht

Sie sprechen mit solcher Begeisterung von Ihrer Arbeit, warum hören Sie eigentlich auf?

Über die Jahre habe ich zwischen 320 und 330 US-Arbeitsmarktberichte analysiert, wartete mit gedrückten Daumen oder habe Nägel gekaut vor der Veröffentlichung. Es war eine Karriere, die ich jedem nur wärmstens empfehlen kann. Es war fantastisch, hat Spaß gemacht und war intellektuell anregend. Aber es ist einer dieser Berufe, in denen man nie wirklich Urlaub machen kann. Du hast nie ein Wochenende und bist immer abhängig davon, was in den Nachrichten passiert. Jede Schlagzeile kann für deinen Fonds den Unterschied machen. Jetzt brauche ich erst einmal eine richtige Pause.

Und was kommt für Sie dann als Nächstes?

Tatsächlich habe ich einen Plan: Ich werde am University College London einen Master in Kunstgeschichte mit dem Schwerpunkt Moderne ablegen. Es geht um Berlin in den 1920er-Jahren, die Filme von Fritz Lang und die Bücher von Christopher Isherwood.

Wie passend! Die Zeit von Hochinflation und Wirtschaftskrise...

Absolut! Die Hyperinflation und die Ruhrbesetzung waren wichtig für das gesamte damalige Umfeld. Viele Städte haben Notgeld ausgegeben, weil es entweder keine Scheine gab oder die Mark vollkommen wertlos war. Und Künstler wiederum gestalteten das Notgeld, das könnte sogar ein Thema für meine Dissertation werden. Sie sehen, so ganz verlasse ich meine bisherige Welt nicht.

Schnelles Geld

Nachrichten und Tipps rund um Ihre Finanzen

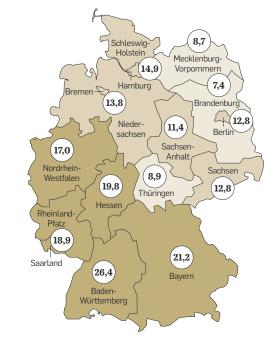
AKTIENBESITZ DDR-Nostalgie

kostet Geld

Menschen in Ostdeutschland halten zu einem geringeren Teil Aktien als Westdeutsche. Zu den naheliegenden Gründen zählen geringere Einkommen und Vermögen sowie kleinere Erbschaften. Der vergleichsweise schwach ausgeprägte Aktienbesitz Ostdeutscher ist einer neuen Studie des Leibniz-Instituts für Finanzmarktforschung (SAFE) sowie der Universitäten Berkeley und Mannheim zufolge aber auch eine Folge der SED-Diktatur. Je positiver die Erinnerungen an das Leben in der DDR, so die Forscher, desto ausgeprägter die Ablehnung von Kapitalmärkten und Aktienbesitz. Viele demografische Merkmale beeinflussten die Beteiligung am Aktienmarkt, ein sehr starker Faktor seien jedoch "die unterschiedlichen Lebensumstände in Ost und West und damit die Prägung durch Kommunismus versus Kapitalismus", sagt Studienautorin Christine Laudenbach, Leiterin der SAFE-Forschungsabteilung Household Finance.

WEST-OST-GEFÄLLE

Anteil der Aktienbesitzer an der Gesamtbevölkerung in den Bundesländern¹, in Prozent



1) Schleswig-Holstein+Hamburg, Niedersachsen+Bremen, Rheinland-Pfalz+Saarland jeweils zusammen betrachtet

Quelle: Statista; Stand: Ende 2023

SO LEGEN PROFIS DERZEIT AN Mehr USA im Depot

Amerika gewinnt immer mehr an Gewicht in deutschen Depots. Eine Spezialauswertung von rund 62 000 Portfolios für das Jahr 2023, die von hiesigen Vermögensverwaltern betreut werden, zeigt: Inzwischen ist ein Großteil des Kundengeldes in den USA angelegt, nämlich 44 Prozent des Anlagekapitals. In Europa dagegen sind nur noch 28 Prozent des aggregierten Depotumfangs investiert. Im Jahr 2018 war es noch fast genau umgekehrt (41 Prozent EU-Anteil versus 29 Prozent US-Anteil), so ermittelte es das Institut für Vermögensaufbau (IVA) in

124 000

Euro beträgt der Median beim Depotwert. Jedes zweite Depot ist größer, die andere Hälfte kleiner einer Spezialauswertung der Depots zusammen mit QPLIX, dem Anbieter für Wealth-Tech-Softwareplattformen. Vor allem beim Aktienanteil schichteten die Vermögensprofis noch einmal mehr Geld in US-amerikanische Papiere. Bei den Anleihen dagegen suchen deutsche Anleger noch weit überwiegend Sicherheit im Euroraum: 84 Prozent des An-

> 15%

< 10%

10-15%

leihenkapitals sind aktuell in Euro notiert und stecken vor allem in Papieren höchster Bonität, meist in kurz laufenden Anleihen mit bis zu drei Jahren Laufzeit. Solche Rentenpapiere machen insgesamt rund 21 Prozent in den Depots aus.

Interessant ist ein Blick auf den Aktienbereich: Er hat mit 63 Prozent ein Rekordhoch erreicht. Vor allem das Gewicht der Technologiewerte aus dem Nasdaq-Index ist noch einmal gewachsen: Sie kommen aggregiert auf einen Anteil von 17 Prozent in den Depots, gut doppelt so viel wie 2018. Allein der Anteil der "Magnificent Seven", der sieben wichtigsten Techwerte aus den USA, hat sich von zuvor vier auf 12,5 Prozent verdreifacht. Spannend wird sein, wie sich die Verwalter nach den jüngsten Kursstürzen verhalten werden – und ob sie das Kapital der Kunden tendenziell in Richtung Konsumwerte und Gesundheitsaktien umschichten. Aktuell dominieren die Technologietitel in der Branchenwertung. Die meistgekauften Einzeltitel übrigens sind ebenfalls die großen Techwerte (Alphabet, Microsoft, Amazon, Apple), zudem einige dividendenstarke Dax-Aktien (Allianz, Linde, BASF) und der Warren-Buffett-Konzern Berkshire Hathaway. Lediglich der Spitzenplatz in der Liste der beliebtesten Einzelaktien ist neu besetzt: Den belegt jetzt Novo Nordisk, der dänische Erfinder der Abnehmspritze.



"Tech passt zu Value"

JOHANNES HESCHE

hat zu Jahresbeginn das Management des Mischfonds Acatis Value Event übernommen.

Herr Hesche, von Ihren Vorgängern hat sich Acatis im Unguten getrennt, was hohe Wellen geschlagen hat. Wie hat sich das für Sie angefühlt?

Es war eigenartig, dass mein Name plötzlich in der Öffentlichkeit stand. Als Leiter des qualitativen Portfoliomanagements kenne ich den Acatis Value Events Fonds schon lange, weil alle Orders über unsere Tische liefen. Und die Strategie des Fonds passt sehr gut zu mir und meinem Anlagestil. Ich finde, ein Fonds muss zum Naturell passen.

Dann verraten Sie uns Ihr Naturell! Ich bin ein auf Sicherheit bedachter Mensch, auch zahlenorientiert. Ich investiere am liebsten in reife Geschäftsmodelle, bei denen ich die künftigen Gewinne, Cashflows und Renditen gut prognostizieren kann. Klar gibt es bei jüngeren und risikoreicheren Geschäftsideen, etwa im Technologiebereich, eine Chance auf höhere Rendite. Aber das kann auch mal nach hinten losgehen. Das will ich strikt vermeiden.

Haben Sie dem Fonds bereits Ihren Stempel aufgedrückt?

Die Herangehensweise ist schon sehr ähnlich wie bei meinen Vorgängern. Aber es gab durchaus einen Verkauf und einen Neuzugang. Verkauft haben wir Ryman, einen Betreiber von Altenheimen in Neuseeland und Australien.

Und was ist der Neuzugang?

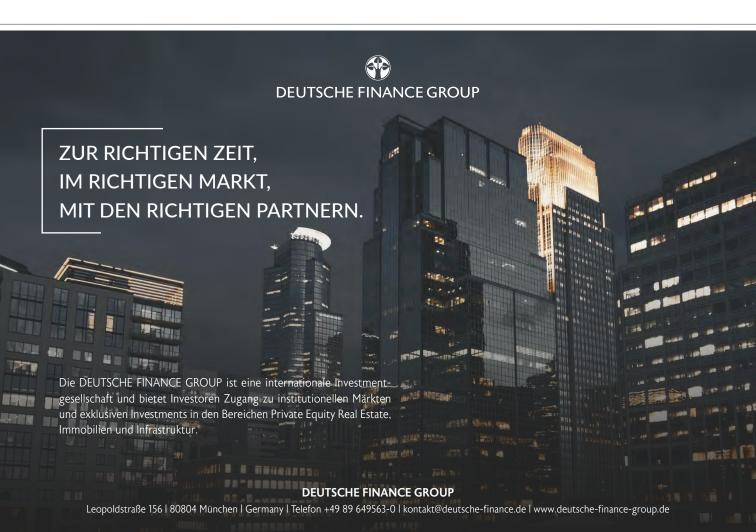
Visa, ein Unternehmen, das eigentlich jeder kennt. Und das Geschäftsmodell ist total simpel: Eigentlich muss Visa nur so viele Menschen wie möglich mit einer Karte ausstatten, das Unternehmen profitiert dann von jeder Transaktion. Es wird jährlich mehr mit Kreditkarte gezahlt, ob im Geschäft oder im Internet – eine fantastische Plattformökonomie!

Passt das zum Value-Ansatz?

Ja, und auch Techfirmen wie SAP, Amazon und Microsoft passen prima zu diesem Ansatz.

Aber sind die aktuellen Bewertungen nicht viel zu hoch?

Value bedeutet für mich, dass das Unternehmen das Geschäftsmodell in aller Tiefe verstanden hat und es langfristig Geld verdient – etwa, weil die Menschen das Produkt dringend brauchen.



IHR MONATLICHES FINANZ-UPDATE

Regelmäßig CAPITAL lesen und nichts mehr verpassen



1. 20,-€ Amazon.de-Gutschein

Für die nächste Online-Shopping-Tour, einlösbar für Millionen Produkte auf Amazon.de

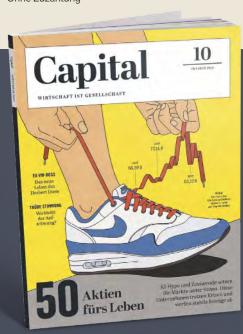
Ohne Zuzahlung



2. Elon Musk "Die Biografie"

Ein Insider-Bericht, mit erstaunlichen Geschichten von Triumphen und Turbulenzen. Hardcover, 832 Seiten

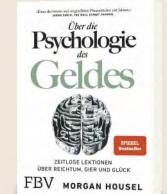
Ohne Zuzahlung



12 Ausgaben CAPITAL lesen für 126,-€:

- Eine Prämie zur Wahl online eine noch größere Auswahl!
- Zum Selbstlesen oder Verschenken
- Kostenlose Lieferung beguem nach Hause





3. Über die Psychologie des Geldes

20 zeitlose Lektionen vom preisgekrönten Autor Morgan Housel über Geld, Reichtum, Gier & Glück. Taschenbuch, 224 Seiten

Ohne Zuzahlung



4. LEXON Wendewecker "Flip+"

Cleanes Design und coole Funktion. Funkgesteuerter, reversibler LCD-Wecker aus ABS-Kunststoff in Mastic-Weiß.

Zuzahlung: 1,-€



5. Set aus Rucksack und Kulturtasche

Rucksack mit Reißverschluss-Hauptfach, ca. 18 l und Reißverschlusstasche mit Metallbügelöffnung, ca. 4 l, PVC frei

Zuzahlung: 1,-€



12 Ausgaben CAPITAL für zzt. 11880 € - ggf. zzgl. einmaliger Zuzahlung für die Prämie. Es besteht ein 14-tägiges Widerrufsrecht Zahlungsziel: 14 Tage ende Rechnungsraft Alle Prelasagbeir mik. I Wiss. Land Versamd, zeibeiter des Admorments ist Gurent + Jahr Dausschland Gribth. Belieferung, Betreuung und Abrechnung erfügen durch PbV Deutscher Presseverfrieb Gribth als leistenden Unternehmer.



www.capital.de/lesen

Oder telefonisch: 030-20 179 190

ZINSEN

Finanzamt kassiert erneut zu hohe Steuerzinsen

Legen Steuerzahler Einspruch gegen ihren Bescheid ein, müssen sie trotzdem direkt ihre Steuern begleichen. Wer eine "Aussetzung der Vollziehung" beantragt, kann die Zahlung aber aufschieben, bis der Rechtsstreit geklärt ist. Das Warten lässt sich das Finanzamt vergüten: Für jeden vollen Monat, den die Steuern zu spät kommen, fallen 0,5 Prozent Zinsen an, sechs Prozent im Jahr. Zu viel, findet der Bundesfinanzhof und fragt jetzt das Bundesverfassungsgericht, ob der Zinssatz verfassungswidrig ist. Bei einer anderen Art von Finanzamtszinsen – die für verspätete Festsetzung – hat das Karlsruher Gericht schon so entscheiden. Sie liegen nun bei nur noch 1,8 Prozent pro Jahr.

◆ Bundesfinanzhof, Az. VIII R 9/23

ARBEIT

Feiertagszuschlag: Es kommt auf den Beschäftigungsort an

Beschäftigte, für die der Tarifvertrag für den öffentlichen Dienst der Länder gilt, bekommen einen Feiertagszuschlag, wenn sie an Tagen arbeiten, an denen an ihrem regelmäßigen Beschäftigungsort ein gesetzlicher Feiertag ist. Geklagt hatte ein Mann, der auf Anweisung seines Arbeitgebers Anfang November mehrere Tage an einer Fortbildung in Hessen teilnahm. An seinem eigentlichen Arbeitsort in Nordrhein-Westfalen fand am 1. November nun das Hochfest Allerheiligen statt. Doch der Arbeitgeber wollte dem Angestellten keinen Feiertagszuschlag für seinen Arbeitseinsatz zahlen. Muss er aber, entschied nun das Gericht. Dem Kläger stehe der begehrte Zuschlag zu.

Bundesarbeitsgericht, Az. 6 AZR 38/24

NACHLASS

Erben trotz Ausschlagung

Wer ein Erbe ausschlagen will, muss das innerhalb von sechs Wochen tun, nachdem die Erbschaft bekannt wurde. Ganz schön wenig Zeit. In einem Fall, den das Oberlandesgericht Frankfurt verhandelte, hatte eine Frau das Erbe ihrer verstorbenen Mutter voreilig ausgeschlagen. Sie war davon ausgegangen, dass der Nachlass aus Schulden bestand, weil seit dem elften Lebensjahr kein Kontakt mehr zu ihrer alkoholkranken Mutter bestand und diese in einer verwahrlosten Wohnung gelebt haben soll. Erst später erfuhr die Frau durch einen Nachlasspfleger von Kontoguthaben ihrer Mutter im oberen fünfstelligen Bereich. Vor Gericht erstritt sie nun, das Erbe trotz vorheriger Ausschlagung zu erhalten. Aufgrund der Umstände habe sie die Zusammensetzung des Nachlasses unzutreffend bewertet.

♦ Oberlandesgericht Frankfurt am Main, Az. 21 W 146/23

Recht so!

Urteile, die Sie kennen sollten

TEXT: MARIEKE EINBRODT

REISESCHUTZ

Vage Versicherungsklauseln machen Leistungsausschluss unwirksam

Versicherten muss klar verständlich sein, in welchen Fällen ihr Versicherer nicht zahlt. Zu vage Formulierungen machen eine Ausschlussklausel unwirksam, so der Bundesgerichtshof. Hintergrund war der Streit zweier Auslandsreisekrankenversicherungen: Einem Mann, der bei beiden Anbietern versichert war, entstanden bei einem USA-Besuch aufgrund seiner Diabeteserkrankung hohe Behandlungskosten. Der klagende Versicherer übernahm die etwa 35 000 Euro zunächst, verlangte dann aber die Hälfte vom anderen Versicherer zurück. Dieser verwies auf seine Bedingungen, wonach er "bei einem bereits vorher bekannten medizinischen Zustand" nicht leiste. Das war dem Gericht zu schwammig.

Bundesgerichtshof, Az. IV ZR 129/23

GEHALT

Yoga-Ashram muss Angestellten Mindestlohn zahlen

Yoga, Meditation, indische Heilkunst – bundesweit bietet ein gemeinnütziger Verein aus Nordrhein-Westfalen dazu Seminare an. Den Mitgliedern muss der Verein nun Mindestlohn zahlen, weil ein Arbeitsverhältnis besteht, wenn sie im Ashram leben und neben den Fortbildungen etwa auch in der Küche oder bei der Buchhaltung helfen. Ein entsprechendes Urteil hat das Bundesverfassungsgericht bestätigt. Bislang zahlte der Verein seinen Mitarbeitern nur Taschengeld von bis zu 390 Euro im Monat und versicherte sie in der gesetzliche Kranken-, Arbeitslosen- und Rentenversicherung. Der Verein hatte den niedrigen Lohn mit dem besonderen Gestaltungsrecht von Religionsgemeinschaften begründet.

♦ Bundesverfassungsgericht, Az. 1 BvR 2244/23





122 Capital Ausgabe 10/2024

otos: Getty Image

Für eine Handvoll Dollar

Ab 2025 müssen
Banken dem Finanzamt
Devisengeschäfte
melden. Schon jetzt
sollten Inhaber von
Fremdwährungskonten
prüfen, ob sie alles
korrekt versteuert haben

Manch erfahrenem Anleger reichen Euro-Geldanlagen irgendwann nicht mehr aus. Auf der Suche nach höheren Zinsen und einer Möglichkeit, das Depot zu diversifizieren, landen sie dann bei einem Fremdwährungskonto etwa in britischen Pfund oder japanischen Yen. Ein solches Devisenkonto bietet zusätzlich die Chance, etwas Geld durch Wechselkursschwankungen zu verdienen.

Wer auf diese Weise Währungsgewinne erzielt, musste sich um die Versteuerung bislang selbst kümmern. Das ändert sich jetzt. Spätestens ab 2025 müssen deutsche Kreditinstitute Gewinne und Verluste aus Fremdwährungsgeschäften bescheinigen. "Das betrifft nicht die Nestlé-Aktie in Schweizer Franken oder den Welt-ETF in US-Dollar", stellt Steuerberater und Rechtsanwalt Rolf Müller klar, der mit seiner

Plattform Fintegra digitale Lösungen für die Vermögensorganisation anbietet. "Für in Euro umgerechnete Ausschüttungen und Verkaufsgewinne musste die Bank schon in der Vergangenheit Abgeltungsteuer abführen und bescheinigen. Nicht erfasst wurde bisher das Guthaben auf dem Fremdwährungskonto."

Der Grund für die Lücke in der Jahressteuerbescheinigung: Lange ging die Fachwelt davon aus, dass Fremdwährungsgeschäfte zu den sogenannten privaten Veräußerungsgeschäften zählten. Hielt ein Anleger seine Devisen nur für kurze Zeit, war er verpflichtet, den Währungsgewinn selbst dem Finanzamt in der Anlage SO seiner Steuererklärung anzuzeigen – darauf wurden bis zu 45 Prozent Einkommensteuer fällig. Fremdwährungsgewinne außerhalb der einjährigen Spekulationsfrist blieben dagegen steuerfrei.

Das soll für einen Teil der Fremdwährungskonten nun nicht mehr gelten. Aus einem Schreiben des Bundesfinanzministeriums (BMF) vom 19. Mai 2022 geht hervor, dass die Finanzverwaltung ihre Meinung geändert hat: Demnach gehören Gewinne, die bei der Veräußerung von Devisen realisiert werden, vielmehr zu den Einkünften aus Kapitalerträgen – zumindest, wenn es

sich um ein verzinstes Fremdwährungsguthaben handelt. Das betrifft vor allem Tages- oder Festgeldkonten, zum Beispiel in Schweizer Franken, australischen Dollar oder chinesischen Renminbi. Wer also Guthaben in fremder Währung von einem verzinsten Festgeldkonto zurück auf ein Verrechnungs- oder Girokonto überträgt und dabei einen Währungsgewinn einfährt, muss dem Finanzamt künftig einen Anteil abgeben.

SPEKULATIONSFRIST ENTFÄLLT

Die neue Rechtsauffassung, die das BMF in der Randziffer 131 des insgesamt 325 Punkte langen Schreibens erläutert, trieb zunächst nur einen kleinen Kreis von Steuerexperten um. Nun, da die Banken ihre Kunden darüber informieren, dass sie ab spätestens 2025 Kapitalertragsteuer für Währungsgewinne einbehalten müssen, bemerken nach und nach auch Anlegerinnen und Anleger, dass es die fünf Absätze in sich haben.

Der Meinungswandel der Finanzverwaltung bedeutet für alle mit verzinslichen Kapitalforderungen und Guthaben in fremden Währungen eine Verschärfung: Das Finanzamt wird sich künftig für alle Ein- und Auszahlungen auf verzinslichen Fremdwährungskonten

interessieren – die einjährige Spekulationsfrist entfällt. Dass fortan nur noch 25 Prozent Abgeltungsteuer plus Soli angesetzt werden, ist da ein schwacher Trost.

Ein weiteres Problem für Steuerpflichtige: Die neue Verwaltungsmeinung gilt rückwirkend. "Das, was das BMF-Schreiben regelt, ist in allen Fällen relevant, die bei dessen Erlass noch offen waren", sagt Fintegra-Inhaber Müller. Das umfasst alle Steuerjahre, für die das Finanzamt bis zum 19. Mai 2022 entweder noch gar keinen Bescheid erlassen hatte oder bei denen der Bescheid noch mit einem Einspruch angefochten werden konnte. Der Experte rät deshalb allen, die noch ihre Steuern für frühere Jahre erklären müssen, Fremdwährungsgewinne bereits jetzt über die Steuererklärung mitzuteilen - bestenfalls mithilfe eines Steuerberaters.

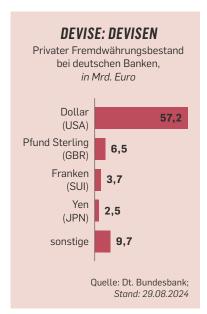
AUSWEG SELBSTANZEIGE

In Zukunft übernehmen das die Banken. Sie sollen dafür sorgen, dass die Abgeltungsteuer verlässlich abgeführt wird. Hier lauert eine weitere Gefahr: Bislang konnte das Finanzamt Fremdwährungsgeschäfte nur schwer entdecken und war auf Mithilfe und Ehrlichkeit der Steuerpflichtigen angewiesen. Wer ein Währungskonto verschwieg und so die Versteuerung umging, hatte wenig zu befürchten. Nun steigt das Risiko, entdeckt zu werden. Müller warnt: "Bekommt das Finanzamt durch die Meldung der Bank erstmals Wind von einem Devisenkonto, nimmt es womöglich an, dass es in der Vergangenheit ähnliche Geschäfte gab." Dann können die zuständigen Beamten der Sache für die letzten zehn Jahre nachgehen. Tauchen Einkünfte auf, die nicht erklärt wurden, lautet der Vorwurf Steuerhinterziehung - eine Straftat.

Um Ärger mit dem Fiskus zu vermeiden, müssen Steuerzahler, die es bisher mit ihrem Fremdwährungskonto nicht allzu genau genommen haben oder es schlicht nicht besser wussten, jetzt handeln. Einen Ausweg bietet nur die Selbstanzeige, in der Kontoinhaber ihre Devisengewinne nacherklären. Wer alles sauber aufarbeitet, kommt bestenfalls ohne Strafe davon.

Alles ins Reine zu bringen bedeutet allerdings, vollständige Angaben zu allen Straftaten in Bezug auf eine Steuerart der vergangenen zehn Jahre zu machen – sämtliche Fehltritte müssen aufgedeckt werden. Bei der Einkommensteuer umfasst das zum Beispiel auch "vergessene" Mieteinnahmen oder Rechnungen von privaten Restaurantbesuchen, die "versehentlich" ihren Weg in die Buchhaltung der Firma gefunden haben. Betroffene lassen sich am besten von einem Steuerberater helfen, damit nichts schiefgeht.

Viel Zeit bleibt nicht, um reinen Tisch zu machen: "Spätestens ab 2025 müssen inländische Banken bei verzinsten Fremdwährungskonten Kapitalertragsteuer einbehalten, einige machen das schon jetzt", sagt Franz Schober, Steuerberater und Tax Manager Wealth & Products bei BNP Paribas. Sobald das Finanzamt ein Devisenkonto kennt, ist eine strafbefreiende Selbstanzeige hinfällig. Sie kann dann höchstens den Ausschlag für eine etwas mildere Strafe geben.



Auch künftig müssen einige Anleger noch von sich aus aufs Finanzamt zugehen. Verwahrt nämlich ein ausländisches Kreditinstitut das Fremdwährungsguthaben, ist dieses nicht verpflichtet, die deutsche Steuer einzubehalten. Steuerpflichtige müssen mögliche Erträge in ihrer Steuererklärung selbst deklarieren – statt wie bislang in Anlage SO nun in Anlage KAP.

BANKEN SIND KRITISCH

"Überall dort, wo verzinsliche Fremdwährungskonten für einen deutschen Steuerpflichtigen geführt werden, schlägt das BMF-Schreiben zu", sagt Experte Müller. "Anders als bei einer deutschen Bank, die unter die Abgeltungsteuer fällt, genießen Anleger bei einem ausländischen Kreditinstitut aber nicht den "Service", dass die Steuer einbehalten und abgeführt wird." Hier müssen sich alle weiterhin selbst kümmern.

Ähnlich ergeht es Anlegern mit einem Fremdwährungskonto, für dessen Guthaben sie keine Zinsen bekommen. Hier bleibt die alte Rechtsauffassung erhalten: Etwaige Kursgewinne stellen weiter private Veräußerungsgeschäfte dar, Bankkunden können sie nach Ablauf der Haltefrist von zwölf Monaten steuerfrei einstreichen. Gleiches gilt für unverzinsliche Forderungen in fremder Währung, wie etwa zinslose Privatdarlehen.

"Das, was sich die Finanzverwaltung da ausgedacht hat, ist für Steuerlaien sehr kompliziert, aus fachlicher Sicht aber nachvollziehbar und konsequent", findet Müller. "Die Versteuerung wird jetzt einfach an das jeweilige Fremdwährungskonto geknüpft." Die Banken hält der Steuerfachmann für gut vorbereitet auf ihre neue Aufgabe. Gezwungenermaßen, würden die Banken wohl entgegnen. Die Deutsche Kreditwirtschaft, die Interessenvertretung der Kreditinstitute, sieht die Rechtsauffassung der Finanzverwaltung jedenfalls "sehr kritisch".



"Um Neues zu entwickeln, brauche ich eine sichere wirtschaftliche Basis. Die schaffe ich gemeinsam mit meiner Steuerberaterin."

Armin Machhörndl, Kaffeerösterei Machhörndl

Als Unternehmer ist es nicht immer einfach, das Richtige zu entscheiden. Ihre Steuerberatung berät Sie kompetent und auf der Basis aktueller Geschäftszahlen. Gemeinsam schaffen Sie so die Grundlagen für sichere Entscheidungen und eine gesunde wirtschaftliche Entwicklung.



gemeinsam-besser-machen.de



LESERFRAGE

Mein Kollege rät mir zu vermögenswirksamen Leistungen. Gibt es die nicht nur bei kleinem Gehalt?

Bis Anfang dieses Jahres profitierten tatsächlich vor allem Wenigverdiener stark von den sogenannten VL-Sparverträgen. Das lag aber nicht an den vermögenswirksamen Leistungen (VL) an sich, sondern vor allem an der Arbeitnehmersparzulage.

Das VL-System funktioniert so: Jeder Mitarbeiter kann von seinem Arbeitgeber verlangen, dass er ihm beim Sparen hilft, indem das Unternehmen einen Teil des Gehalts in einen speziellen Sparvertrag einzahlt. Der Mitarbeiter wählt diesen Vertrag selbst aus.

Häufig gewähren die Firmen noch einen Zuschuss, meist zwischen 6 und 40 Euro monatlich. Das ist eine Art freiwillige Lohnerhöhung, mit denen sie die Beschäftigten ans Unternehmen binden wollen. Wenn der Chef nichts beisteuert, kann der Mitarbeiter den Vertrag auch allein bestücken. Entscheidend ist bloß, dass der Arbeitgeber den Betrag direkt vom Lohn an den Anbieter des VL-Vertrags überweist – und zwar nach Abzug von Steuern und Sozialabgaben. Diese Regelung soll dafür sorgen, dass das Geld dauerhaft angespart wird. Dazu verpflichtet sich das Unternehmen schriftlich.

Richtig lohnt sich der Vertrag dann, wenn ihn der Staat zusätzlich fördert: mit der Arbeitnehmersparzulage. Sie wird bis zu bestimmten Gehaltsobergrenzen gewährt – und die sind zuletzt stark gestiegen. Früher zahlte der Staat nur dann Zulagen, wenn das zu versteuernde Einkommen höchstens 20 000 Euro betrug, bei Ehepaaren verdoppelte sich der Betrag. Seit 2024 gelten als Maximum nun 40 000 Euro für Ledi-

Fragen zu Ihren privaten Finanzen? Capital wählt jeden Monat ein Thema aus – und gibt Antworten

123

Euro staatliche Zulage können Sparer jährlich erhalten, die sich für die Arbeitnehmersparzulage qualifizieren – sofern sie über VL-Verträge in einen Fondssparplan einzahlen und gleichzeitig bausparen

Schicken Sie den Experten der Capital-Redaktion Ihre Frage zu Geld, Recht, Steuern, Versicherung oder Vorsorge: geldwert@capital.de ge und 80 000 Euro für Eheleute. Das entspricht aufgrund diverser Abzüge und Freibeträge einem Bruttoeinkommen von bis zu 51 000 Euro bei Singles und 124 000 Euro bei Verheirateten. Rund 35 Millionen Beschäftigte könnten laut Bundesfinanzministerium nun die Förderung erhalten, doppelt so viele wie zuvor.

Die staatliche Zulage beträgt 20 Prozent bei ETF-, Fonds- und Banksparverträgen. Doch höchstens 400 Euro Sparbetrag jährlich werden gefördert, das ergibt eine Fördersumme von maximal 80 Euro. Bei Bausparverträgen (Förderung: neun Prozent bei maximal 470 Euro Sparsumme) reduziert sich der Höchstbetrag auf 43 Euro. Beide Spararten lassen sich parallel nutzen. Die Zulage beantragt man mit der jährlichen Steuererklärung.

Die Beträge sind überschaubar, doch wenn der Chef mitspielt, lohnt sich das Ganze durchaus: Stockt er das Bruttoeinkommen um 40 Euro monatlich auf, kann man jährlich 480 Euro mit ETFs sparen und bekommt 80 Euro vom Staat geschenkt, macht insgesamt 560 Euro. Während der sechs Jahre, die jeder VL-Vertrag läuft, kommen so 3 360 Euro zusammen. Danach ruht der Vertrag ein Jahr, bevor man das Geld nutzen kann. Parallel kann man dann bereits einen neuen Vertrag besparen.

Einen Haken gibt es: Nur wenige Direktbanken bieten VL-fähige Depots an, man muss meist ein neues Depot eröffnen – oft gegen Gebühr. Gewinne aus dem VL-Sparvertrag sind zudem zu versteuern, also: Freistellungsaufträge anpassen!

NADINE OBERHUBER

ERFOLG IN JEDER AUSGABE



1. 5 €-Amazon.de-Gutschein

Für die nächste Online-Shopping-Tour Ohne Zuzahlung

2. Buch von André Kostolany

"Die Kunst, über Geld nachzudenken" Ohne Zuzahlung

3. Asia-Messerset "Taki"

3 Edelstahlmesser im japanischen Stil Zuzahlung: 1,–€

Jetzt online bestellen:

www.capital.de/sparen

oder telefonisch unter:

+49 (0) 40 / 55 55 78 00

SCANNEN UND BESTELLEN

Bei telefonischer Bestellung bitte die Bestellnummer 2140046 angeben. 3 Ausgaben CAPITAL für zzt. 21.–6 statt 31,50 6 im Einzelkauf – ggl, zzgl, einmaliger Zuzahlung für die Prämie. Es besteht ein 14-tägiges Widerrufsrecht. Zahlungsziel: 14 Tage nach Rechnungserhalt. Alle Preisangaben inkl. MwSt und Versand. Anbieter des Abonnements ist Gruner + Jahr Deutschland GmbH. Belieferung Betreus unn und Abrechnung erfolnen durch DPU Deutscher Pressevertriels GmbH als leistenden I Internehmen.

Capital



AUSSTELLUNG 2024

18. September14. Oktober

Altonaer Museum Hamburg

shmh.de/altonaer-museum



VERANSTALTER



















Capital LEBEN 4

Wie schnell sind Topmanager?

JEDER ZEHNTE DAX- ODER MDAX-VORSTAND IST SCHON MAL EINEN MARATHON GELAUFEN. BESTZEIT ETWA VON FERRI ABOLHASSAN, CEO VON T-SYSTEMS: 2:33 STUNDEN

SEITE 130











Ferri Abolhassan muss sich entschuldigen: "Wir können heute nur tippeln." Der CEO von T-Systems kommt gerade frisch aus den Alpen, wo er die Bergetappen der Tour de France nachgefahren ist, ein Geschenk an sich selbst zum 60. Geburtstag. Jetzt seien die Beine schwer, erklärt er mit Bedauern. Beim geplanten gemeinsamen Joggen mit Capital will er es darum erst mal ruhig angehen lassen.

Es ist ein kühler Sommermorgen in Bonn, still rauscht der Rhein unter einem bedeckten Himmel, und Abolhassan folgt seiner Morgenroutine: eine Runde laufen, dann einen Kaffee, dann ins Büro. "Mir gibt das unglaublich viel", sagt er. "So kann ich den Tag gedanklich vorsortieren, schwierige Gespräche durchgehen. Viele Kollegen machen das genauso." Und so trabt er auch an diesem Morgen seine Runde entlang der Bonner Rheinauen. Vier Kilometer hin, vier Kilometer zurück. Eine grüne, aber eher zweckmäßige Strecke.

Dass Menschen morgens vor der Arbeit joggen wie Abolhassan, ist nun nichts Ungewöhnliches. Dass sie dabei aber so fit sind wie der Mann. der ebenfalls im Vorstand der Telekom sitzt, ist eine auffällige Spezialität von Managern: je höher die Chefetage, desto mehr Leistungssportler. Unter den Deutschen ist im Schnitt

Eine Jog-Ferri Abolist, macht



etwa jeder 600. schon mal Marathon gelaufen. Unter Dax- oder MDax-Vorständen dagegen jeder Zehnte. Wobei ein Marathon fast schon

langweilig ist. Wer als Manager beim Small Talk punkten will, muss mindestens einen Ironman absolvieren oder gleich den Spartathlon - 246 Kilometer von Athen nach Sparta. Und: Er muss sein sportliches Ich auch zeigen, mit Whoop-Armbändern, Garmin-Uhren und Glukosesensoren. Kleine Statussymbole neben dem größten von allen: dem Athletenkörper. Waren in den Wirtschaftswunderjahren noch Wohlstandsbauch und Ludwig-Erhard-Figur ein Ausweis von Aufstieg und Erfolg, ist heute längst das Gegenteil der Fall. Wer etwas auf sich hält, wirkt asketisch. Die Frage ist bloß: Wie kriegen Manager mit 70-Stunden-Wochen das alles zusammen hin?

In Bonn setzt sich Abolhassan wie angekündigt eher locker in Bewegung: 7:23 Minuten pro Kilometer - quasi nichts für jemanden, der mal die 42 Marathonkilometer in 2:33 Stunden absolviert hat. Das ist zwar 30 Jahre her, aber wenn Abolhassan wollte, könnte er deutlich schneller laufen. "Mach ich aber nicht", sagt er. "Ich lasse mich von niemandem mehr hetzen, sondern laufe so, wie es sich gut anfühlt."

IRONMAN STAPELT TIEF

Früher war Abolhassan Leistungssportler, wurde Saarland-Meister im Marathon und qualifizierte sich für den Ironman auf Hawaii. Heute lässt er es ruhiger angehen, macht aber jeden Tag etwas. Laufen, Rennrad, Fußball - Hauptsache, ein zweites Leben neben dem Beruf.

Beim Joggen atmet Abolhassan daher ruhig und unterhält sich völlig problemlos. Über das Firmen-Outfit, das er immer beim Laufen trägt.

132 Capital Ausgabe 10/2024





Über die weißen Villen auf der anderen Rheinseite, wo die Telekom-Spitzenmanager gern residieren. Und vor allem redet er über Sport: Radfahren, Tennis, Leichtathletik, er kennt sich aus, auch weil er die meisten Sportarten selbst ausprobiert hat. Wobei er sich stets gern zurücknimmt – beziehungsweise: kleinredet, wie aktiv er doch noch ist.

Abolhassan stapelt tief, liefert in Nebensätzen dann aber doch Hinweise, warum er nicht ohne Grund so erfolgreich sein kann, im Sport wie im Job. Geht es etwa um seine sportlichen Leistungen, dann seien die ihm mittlerweile egal – so will er das jedenfalls verstanden wissen. Aber können einem Sport und Leistung tatsächlich egal sein, wenn man, wie Abolhassan später sagt, zehn bis 20 Stunden in der Woche dafür opfert – neben dem Job als Dax-Vorstand?

Abolhassan findet das keineswegs ungewöhnlich. Dass seine Frau 10

Prozent der Dax- und MDax-Vorstände sind Marathon gelaufen

und er keine Kinder haben, macht die Sache etwas leichter. Außerdem meide er Abendveranstaltungen, weil die eh wenig brächten und er lieber Zeit für sich habe. Das Gerede von engen Terminplänen hält er in vielen Fällen für übertrieben. Man müsse sich die Zeit eben nehmen. "Laufen kann man überall – außer in Tokio", sagt er. Er selbst hat obendrein mehr als ein Dutzend Räder,

aufgeteilt auf seine drei Wohnorte Saarbrücken, Mallorca und die französischen Vogesen. "Ich könnte sogar ein Fahrradmuseum eröffnen", sagt er und lacht. Egal, wo er ist, Abolhassan kann sofort losradeln – außer hier in Bonn, wo er zwar regelmäßig ist, aber immer nur im Hotel wohnt.

Viele Räder begleiten ihn dabei schon lange. Sie stammen teils noch aus der Zeit, als er Leistungssportler und IT-Doktorand war. Bis auf die Räder halte er es aber einfach beim Material, sagt Abolhassan. An seinem Arm sitzt zwar eine Apple Watch Ultra, ein beliebtes Statussymbol. Doch die morgendliche Joggingrunde in Bonn zeichnet sie nicht einmal auf. Angesichts seines Hintergrunds aus IT und Leistungssport ein wenig überraschend, viele Sportler und vor allem Manager protokollieren schließlich jeden Datenpunkt. Er sagt aber: "Ich bin Purist beim Sport."





Dass er damit eher die Ausnahme ist, weiß Abolhassan. Die sportlichen Manager, die alles tracken, sind überall, David Gebhardt etwa, CTO von Mobile.de. Eine Abendveranstaltung in Berlin Ende 2023, Gebhardt, knapp 1,90 Meter groß, 37 Jahre alt, schlanke Statur, lehnt an einem Stehtisch und spricht über den schwierigen Gebrauchtwagenmarkt. Die Runde ist etwas größer, alle reden durcheinander, doch als Gebhardt das Stichwort "Boston-Marathon" aufschnappt, schaltet er sich sofort in das Gespräch ein: "Dann bist du ja wohl einer von den Schnellen." Denn: Um beim Boston-Marathon mitzulaufen, ist eine Qualifikationszeit von unter drei Stunden notwendig.

Anders als Abolhassan sind Gebhardts Arme voller Technik, auch an diesem Abend. Und wie viele ambitionierte Ausdauersportler trägt Gebhardt auch keine Apple Watch, sondern eine Uhr von Gar3

Stunden ist die Qualifikationszeit für den Boston-Marathon

min, weil die noch mal präzisere Daten liefert. Dazu noch ein Whoop-Armband, ein schwarzes Stoffband ohne Display, das alle möglichen Gesundheitsdaten über ihn sammelt: Puls, Schlafqualität, Atemfrequenz.

Das Armband allerdings hat er einige Monate später schon wieder abgelegt. "Meine Garmin kann das inzwischen auch alles", sagt er, als er eine Weile nach diesem ersten Treffen vor einer grauen Wand in der Berliner Zentrale von Mobile.de steht. Hier ist er mit Anfang 30 zum Technologiechef aufgestiegen und transportiert das auch nach außen. "Ich besitze gefühlt jeden Tracker der Welt. Mir macht es unglaublich Spaß, meine Entwicklung anhand von Daten zu verfolgen."

Gerade deshalb passe der Ausdauersport perfekt zu ihm, sagt Gebhardt. Kaum ein Sport ist so kalkulierbar. Wer seinen Trainingsplan kontinuierlich abarbeitet, wird erfolgreich sein. Auch deshalb lieben Manager Ausdauersport: weil er im Gegensatz zum Job wenig Zufälle beinhaltet. "Ich bin ein Mensch, der gerne langfristige Pläne macht und abarbeitet", sagt Gebhardt. "Wenn ich zum Beispiel einen Marathon an Tag X habe, dann ist das ein alles dominierender Fixpunkt für mich."

So geht Gebhardt grundsätzlich durchs Leben. Er ist keiner, der

134 Capital Ausgabe 10/2024



David Gebhardt steckt nicht nur enorm viel Zeit, sondern auch einiges Geld in sein Hobby Triathlon

laut redet oder ständig aneckt, er will Taten sprechen lassen – und muss deshalb wahnsinnig diszipliniert sein. Für jedes Jahr schreibt Gebhardt neue Ziele auf und arbeitet sie eisern ab: privat, beruflich, sportlich.

RAD STATT AUSGEHEN

Gebhardts bisheriges Highlight war die Ironman-Langdistanz 2022 in Hamburg: 3,8 Kilometer Schwimmen, 180 Kilometer Radfahren, ein Marathon - und das in respektablen 11:01 Stunden. Dafür stellte Gebhardt auch sein Leben ziemlich auf den Kopf. Er nahm sich einen Personal Trainer, verzichtete auf Abendveranstaltungen und ungesundes Essen. Anstatt am Wochenende mit Freunden auszugehen, stieg er aufs Rad. Fast zehn Monate lang - wobei ihm Corona und Homeoffice halfen. Nur für die Familie nahm er sich als junger Vater noch Zeit.

Ohnehin "Zeit" - das Stichwort nennen alle Führungskräfte auf die Frage nach der größten Investition. Doch die Hobbys kosten nicht nur Zeit, sondern gehen auch ganz schön ins Geld. Wie viel er schon für den Sport ausgegeben hat, weiß Gebhardt nicht. Allein das neue Rad fürs Zeitfahren habe fast 6 000 Euro gekostet. Dafür gab es dann immerhin eine digitale Gangschaltung, die schneller und effizienter arbeitet als im Standardmodell. Mit dem Rad ist es aber nicht erledigt. "Dazu kommen noch Carbonschuhe für 250 Euro, Pulsgurt, Leistungsdiagnostik, Personal Coach, Startgebühren. Für meinen ersten Ironman in Hamburg habe ich bestimmt über 10 000 Euro ausgegeben", überschlägt Gebhardt.

Auch der selbst ernannte Purist Ferri Abolhassan geizt am Ende nicht. Allein die Räder kosten jeweils ein Vermögen, und einst trainierte er in Saarbrücken mit einem bekann-

ten deutschen Ironman-Teilnehmer: Als der ihm eines Tages seine eigene Gegenstromanlage fürs Schwimmtraining präsentierte, zögerte Abolhassan nicht lange – und kaufte sich auch so etwas. Die Strömung sorgt dafür, dass aus einem Pool quasi ein unendliches Schwimmbecken wird. Optimal für den Leistungssport und auch optimal für Abolhassan, der sich die Anlage im heimischen Saarbrücken installieren ließ. Offizieller Listenpreis heute: 20 000 Euro.

Mit solchen Spielereien sind Abolhassan und Gebhardt keinesfalls allein. Es ist vielmehr die Regel unter Managern - ein Rad hier, ein Laufband da. Wem es nur um einen freien Kopf ginge, der könnte den auch günstiger bekommen. Laufschuhe anziehen, los. Aber, sagt der Sportpsychologe René Paasch: Vielen Managern gehe es eben nicht nur darum. Sie wollen bewundert werden - und "ein teures Rad oder spezielle Sportkleidung" taugten durchaus zum Statussymbol. "Jedenfalls haben Manager definitiv eine höhere Zahlungsbereitschaft - auch relativ zu ihrem Einkommen."

Grundsätzlich sei die Verbindung Highperformer und Ausdauersport aber logisch, meint Paasch. "Ausdauersport hilft beruflichen Leistungsträgern, Resilienz zu entwickeln, und fördert ein Gefühl der Kontrolle und Selbstwirksamkeit." Die Zeiten, in denen Manager sich höchstens zu ihren Limousinen bewegten, seien vorbei. Der moderne Manager sei sportlich, agil, auf Zack.

So ist es dann auch kein Zufall, wie viele Dax-Vorstände ehemalige Sportprofis sind. Bjørn Gulden etwa, CEO von Adidas, war früher Fußballprofi. Und Karin Rådström, die neue Chefin bei Daimler Truck, ruderte einst für Schweden bei Weltmeisterschaften. Sie alle durchlebten das Stahlbad Profisport, das hohe Höhen, aber auch äußerst tiefe Tiefen bereithält. Und das genau die Disziplin und den Ehrgeiz erfordert, die einen auch beruflich weit bringen können.

Hamburg. Vier Wochen nach den Olympischen Spielen in Paris lehnt eine Beraterin an der Arena am Rothenbaum. Kira Horn ist 29, Außenbahnspielerin im deutschen Hockeynationalteam, zweifache Deutsche Meisterin, zweifache Olympiateilnehmerin – und arbeitet Vollzeit bei PwC. Zwei Extreme parallel, denn auch PwC steht für Exzellenz und nicht zuletzt: viel Arbeit.

Es ist Freitagnachmittag, die Sonne brennt über der Hansestadt, und eigentlich hätte Horn heute Abend Bundesliga gespielt - wenn sie nicht gerade verletzt wäre. Stattdessen dreht sie den Kopf hin und her, streckt ihren Hockeyschläger in die Luft und jongliert mit einem Ball begleitet vom Klicken einer Kamera, die ein Fotograf auf sie richtet. Zwei Mädchen kommen hinzu, fragen, ob sie "eine berühmte Hockeyspielerin" sei. "Nein", antwortet Horn nur, und lacht - während die Mutter ihre Kinder aufklärt, wer da eigentlich vor ihnen steht. "Hockeyspieler sind grundsätzlich nicht berühmt, also bin ich das auch nicht", sagt Horn.

Immerhin ist Horn so talentiert, dass PwC sich viel Mühe gibt, sie zu unterstützen. 2022 startete Horn dort als Praktikantin. Sie überzeugte und bekam ein Angebot als Start-up-Beraterin. "Ich war natürlich skeptisch, ob ich Arbeit und Spitzensport miteinander vereinen kann." Aber PwC, seit 2023 Nationaler Förderer der Stiftung Deutsche Sporthilfe, wollte Horn unbedingt. Und wenn man schon Spitzensport finanziell und ideell fördert, dann sollte man auch Spitzensportler selbst integrieren können, fand ihr Chef. "Also haben wir uns unterhalten und eine Lösung gefunden."

Die Lösung, das waren vor allem klare Absprachen, wann Sport und wann Arbeit priorisiert werden. Schon bei den Vertragsgesprächen war klar, dass die Olympischen Spiele in Paris anstehen. Also einigte man sich, dass Horns Stunden ab März 2024 kontinuierlich reduziert würden. Zwischen März und Mai



PwC-Beraterin Kira Horn war mit der Hockey-Nationalmannschaft bei den Olympischen Spielen in Paris

arbeitete sie noch zehn Stunden wöchentlich. Danach, bis zu den Olympischen Spielen, gar nicht mehr. Seit 1. September berät Horn nun wieder in Vollzeit Start-ups: mit Dienstreisen, langen Tagen und kurzen Deadlines. "Ich war eigentlich vom ersten Tag an wieder voll integriert", sagt Horn.

TRAINING UM SIEBEN

Durch die Arbeit werden vor allem ihre Nächte kürzer. Auch dann trainiert sie zwei Mal am Tag – morgens arbeitet sie an ihrer Athletik, abends steht das Mannschaftstraining an. "Wenn ich arbeite, trainiere ich morgens um sieben. Vor Paris habe ich das gegen 9 Uhr erledigt, um besser zu regenerieren." Vor Olympia fanden außerdem fast wöchentlich Lehrgänge mit der Nationalmannschaft statt, verteilt auf der ganzen Welt: Südafrika, Indien, Argentinien – teils wo-

Berlin-Marathon



Autor Jannik Tillar (L) ist selbst Marathonläufer – und seine Zeiten lösen in der Capital-Redaktion regelmäßig Fassungslosigkeit aus. Seinen persönlichen Rekord von 2:31:41 Stunden hofft er nun zu unterbieten. Wenn Sie ihm zusehen wollen: Der TV-Sender RTL, zu dem auch Capital gehört, überträgt den Berlin-Marathon am 29. September ab 8.30 Uhr.

136 Capital Ausgabe 10/2024





chenlang. In dieser Phase war Hockey mehr als ein Vollzeitjob.

Wie sehr Horn auf dem Gaspedal steht, lässt sich erahnen, wenn sie das Hockeyfeld betritt. Jeder noch so kleine Gegenstand wird mit einer Dynamik umdribbelt, als wäre es ein olympisches Finale. Für Horn gibt es da keine halben Sachen. Fragt man sie, ob das nicht alles etwas viel sei, ob der Tank nicht irgendwann leer sein könnte, bekommt man nur ein Kopfschütteln und einen entschlossenen Blick. Mit 29 sei sie erfahren genug, um zu wissen, wann sie Pausen braucht. "Ich merke das schnell, wenn kleinere Verletzungen oder Infekte auftreten." Sie habe sich immer wieder selbst hinterfragt, was ihr Energie gebe und was nicht. Wie sie dann handelt, hängt aber von ihren Zielen ab. "Mit einem klaren Ziel vor Augen ist es leichter, diese Entscheidungen zu treffen, da sie sich immer am Ziel ausrichten."

Für sie stand nie zur Debatte, einmal zur Bundeswehr oder Polizei zu gehen, wie viele andere Spitzensportler - dort, wo Karriere und Gehalt vorgezeichnet sind. Stattdessen studierte sie BWL, verdiente ihr Geld parallel im E-Commerce beim Modekonzern Closed und spielte Hockey auf Weltklasseniveau. Zwei Trainingseinheiten, ein Studium und ein Job also, jeden Tag. Dazu die Spiele am Wochenende in ganz Deutschland. Und immer wieder Lehrgänge mit der Nationalmannschaft, teils über Wochen. Schon damals also, vor ihrer Zeit bei PwC, war Horn ständig auf Achse. "Ich habe extrem viel investiert, und ja: Das war auch enorm anstrengend", sagt Horn. Doch: Bislang lohnt sich das Investment.

So sehr sich Horn aber anstrengt: Karrieren als Spitzensportlerin sind von Natur aus endlich. Ein paar Jahre Bundesliga könnte sie noch spielen. Mit der National-

mannschaft sei jedoch auf absehbare Zeit Schluss, sagt sie selbst. Sogar mit den Olympischen Spielen 2028 in Los Angeles könnte es eng werden. Zumal sie aus Paris weiß, wie anstrengend der Weg dahin war. Aber – ausschließen will sie auch nichts. "Der Sport wird auf jeden Fall bleiben", sagt Horn. Nichts könne diese Emotionen ersetzen, die einem der Sport gibt.

Natürlich werde der Fokus danach stärker auf dem Job liegen. Denn, sagt Horn: "Ich will auch dort das Maximale erreichen." Was das Maximale heißt, sei zwar noch nicht ausdefiniert. Da plant sie kurzfristiger, meist zu Beginn eines Jahres, wenn sie ihre Ziele aufschreibt. Ganz oben steht dort gerade ihre Karriere bei PwC. Aber irgendwann mal ein Vorstandsposten wie Bjørn Gulden und Karin Rådström? "Warum nicht", sagt sie, "das könnte ich mir schon vorstellen."

Uhren haben einen festen Platz in Capital – hier stellen wir Neuigkeiten aus der Branche vor. Diesmal: ein Modell, das im Rennen um den America's Cup eindeutig Partei ergreift

Seien wir ehrlich: Die Faszination von Uhrenliebhabern für Modelle, die in Tiefen präzise ticken, von denen Jules Verne einst schrieb, ist merkwürdig. Die wenigsten robusten Zeitmesser finden sich wohl am Handgelenk tollkühner Apnoetaucher oder in Expeditionskapseln auf dem Meeresgrund. Sie bleiben bestenfalls beim Schnorcheln zwischen Clownfischchen am Arm, im Hotelpool oder beim Händewaschen.

Dennoch lautet die wichtigste Frage bei der Präsentation der neuen Modelle jedes Jahr: How low can they go? Im Fall der "Submersible QuarantaQuattro Luna Rossa" von Panerai ist die Antwort: moderate 300 Meter oder 30 bar. Reicht auch. Zudem ist die jüngste Kreation der Marke mit italienischem Ursprung und Ateliers in Neuchâtel für eine Wassersportuhr angenehm puristisch. So darf das in hellem Silber gehaltene Zifferblatt mit allen Facetten seines Sonnenschliffes strahlen, ohne mit Skalen überfrachtet zu sein.

Inspiriert ist das Design vom glänzenden Rumpf der futuristischen Segeljacht vom Typ AC75, dem die Uhr im Namen Respekt zollt: "Luna Rossa Prada Pirelli". Deren achtköpfige Mannschaft kämpft im Oktober vor Barcelona um den Sieg im 37. America's Cup. Seit 2019 unterstützt Panerai das Regattateam, zuvor war man als Sponsor bei Oracle und Softbank an Bord.

Leidenschaft für Präzision, das Meer und moderne Helden – so wird die Marke inszeniert. Beim Design setzen die Uhrmacher auf



OFFICINE PANERAI

startete in einer Uhrmacher-Werkstatt, die
Giovanni Panerai 1860 an
der Ponte alle Grazie in
Florenz eröffnete. Bis in die
1990er-Jahre belieferte
die Marke ausschließlich
Marineeinheiten. Der Verkauf an Richemont 1997
brachte den Durchbruch bei
Privatkunden.



Durchmesser — 44 mm Material — AISI 316L Edelstahl Gangreserve — 72 Stunden Werk — Kaliber P.900, 171 Teile Preis — 12 300 Euro, limitiert Wellenmuster in der Sekundenanzeige, die mit Spezialwerkzeugen nach der Azurage-Technik herausgearbeitet werden. In Kombination mit dem Armband aus Kautschuk und Textilgewebe mit rotem "Luna Rossa"-Streifen gelingt eine lässige Hommage.

Das mit 4,2 Millimetern recht flache P.900-Werk ist in satiniertem Edelstahl der Güte AISI 316L oder "Marinequalität" verschalt. Das Automatikkaliber besteht aus 171 Teilen, und sein Federhaus liefert genügend Energie für 72 Stunden Gangreserve. Die einseitig drehbare Lünette aus Keramik zeigt die Dauer des aktuellen Tauchganges an.

Dass heute Leuchtmasse auf den Indizes nahezu jeder Sportuhr platziert wird, verdanken wir übrigens Panerai und einem gewissen Oberleutnant Carlo Ronconi, die 1916 gemeinsam mit einer Pulvermischung auf Radium-Basis experimentierten. Ebenso innovativ und seit 1956 zum Patent angemeldet ist die "Incabloc"-Bügelsicherung, die die Krone vor Stößen schützt.

Die Krone selbst ist bei der "Submersible QuarantaQuattro Luna Rossa" gummiert. Für den sicheren Griff nasser Hände. Die Marke kennt sich eben aus mit Jobs, die nah am Wasser gebaut sind. Trotz der Gründung vor knapp 165 Jahren entdeckte Panerai jedoch erst Anfang der 1990er-Jahre die zivile Kundschaft für sich und bot Modellreihen wie "Luminor" oder "Radiomir" auch Nicht-Militärs an.

SIEMS LUCKWALDT

Foto: PI

KALDEWEI

Vollendet geborgen



MEISTERSTÜCK OYO DUO Gefertigt in Deutschland aus glasiertem Titanstahl

PHOTOGRAPHER BRYAN ADAMS

Illustration: Jindrich Novotny; Fotos: PR (4)

RATH CHECKT EIN

Unser Kolumnist zählt zu den renommiertesten Hotelexperten Europas. Er stellt die besten Häuser vor. Diesmal: drei Residenzen im Großraum Boston



Carsten K. Rath hat zahlreiche Grandhotels geführt. Er ist Gründer des Hotel-Rankings "Die 101 besten Hotels", das auch als Buch in Kooperation mit Capital erscheint. Hotels, über die er für Capital schreibt, bereist Rath auf eigene Rechnung.

Tipp



Das Mistral von Jamie Mammano zählt zu den legendärsten Restaurants in Boston, weshalb sich eine rechtzeitige Reservierung empfiehlt. Besonders köstlich sind das Tuna Tataki als Vorspeise – und das Erdbeertörtchen als Dessert.

Ort — South End, Boston Zeiten — 17.30 bis 21 Uhr Preise — Entrées ab 28 \$

An einem festen Ort verweilen? Auf einer entlegenen Insel in der Sonne liegen? Wenn ich die Wahl habe, dann ziehe ich eine dritte Option vor: einen spannenden Roadtrip mit Halt an verschiedenen Orten. Zum 70. Geburtstag des Branchennetzwerks "Relais & Châteaux" bot sich dafür eine gute Gelegenheit. Und so verbringe ich meinen Sommerurlaub in Amerika, auf Rundreise zu drei beliebten Häusern dieses Luxusverbunds: dem Castle Hill Inn, The Inn at Hastings Park und Twin Farms. Alle drei befinden sich im Großraum Boston und versprechen Ferien auf Spitzenniveau mit viel Genuss.

Zunächst steuere ich meinen Mietwagen nach Newport im Bundesstaat Rhode Island, einer der vermögendsten Gegenden der USA. Hier steht das Castle Hill Inn, ein Resort mit sieben Zimmern und Suiten sowie 26 Cottages und Strandhäusern. Die Lage auf einer 16 Hektar großen Halbinsel direkt an der Atlantikküste ist fantastisch.

Die Historie des Anwesens ist spannend: Es wurde 1875 für den Meeresbiologen Alexander Agassiz von der renommierten Harvard University gebaut und nach dem Zweiten Weltkrieg sukzessive in ein Luxushotel verwandelt. In diesem entspannten einst Schauspielerin Grace Kelly und Autor Thornton Wilder.

Der Managing Director Brian Young strahlt eine väterliche Aura aus und kümmert sich mit Hingabe um jedes Detail. Das Gourmetrestaurant Aurelia punktet mit einer großen Auswahl an Weinen, frischen Biozutaten und einem guten Preis-Leistungs-Verhältnis.

Wer die Gegend erkunden möchte, dem empfehle ich das Museum des Hall of Fame Tennis Club, das 15 Autominuten entfernt liegt und die Geschichte des weißen Sports mit rund 2000 Exponaten bis ins 12. Jahrhundert zurückverfolgt.

Nach zwei Nächten habe ich mich ein wenig verliebt in das Castle Hill Inn, doch ich muss zum nächsten "Relais & Châteaux"-Haus weiterziehen.

Nach zwei Stunden Fahrt erreiche ich The Inn at Hastings Park und tausche das luxuriöse Küstenleben gegen die charmante Landidylle in Massachusetts. Das Hotel ist in Lexington in drei restaurierten Gebäuden aus dem 19. Jahrhundert untergebracht, die an die koloniale Ära der Stadt erinnern. In Lexington sowie im benachbarten Concorde wurden 1775 die ersten Kämpfe des Amerikanischen Unabhängigkeitskriegs gegen die Briten ausgefochten.

Das Interieur in diesem Haus ist antik, rustikal gehalten und mit einer Prise Patriotismus abgerundet: Große Flaggen, Sternetapeten und historische Porträts zieren Zimmer, Suiten und das Town Meeting Bistro.

Wer hier übernachtet, sollte unbedingt nach Tourguide Fred fragen. Dieser rüstige Herr produzierte früher Schallplatten und erklärt mir auf einer zweistündigen Rundfahrt sehr unterhaltsam die Revolutionsgeschichte der USA. Nur eine halbe Stunde entfernt vom Hotel liegt Salem, das Dorf, das durch die Hexenprozesse des 17. Jahrhunderts zu zweifelhafter Berühmtheit gelangte. Aber die Gegend hat nicht nur Historie zu bieten, sondern gilt heute auch als Biotech-Hotspot der Welt.

Ich reise weiter Richtung Boston und halte unterwegs im Quin

140 Capital Ausgabe 10/2024



Links: Das Castle Hill Inn passt ins mondäne Newport. Unten: Austern sind ein Muss in Neuengland. Ganz unten: Chalet-Chic im Twin Farms



Business-Check -

Standorte — Newport (Rhode Island), Lexington (Massachusetts), Barnard (Vermont)

Anreise — von einem der New Yorker Flughäfen wie JFK oder La Guardia weiter mit dem Mietwagen Parkmöglichkeiten — jeweils ausreichend vorhanden Digitale Ausstattung — überall sehr gut Concierge-Service — herausragend und individuell Nachhaltigkeit — deutlich im Fokus Spa — luxuriös, nachhaltige Pflegeprodukte Zimmerpreise — zwischen 370 und 6 280 Euro



House. Der luxuriöse Privatclub ist nur für Mitglieder zugänglich und für seine herausragende Küche bekannt.

Zum dritten und letzten Ziel meiner Reise fahre ich weitere zweieinhalb Stunden bis nach Barnard im Bundesstaat Vermont. Das Luxusresort Twin Farms liegt in völliger Abgeschiedenheit auf 120 Hektar voller Waldstücke, Wiesen und Teiche.

Ob Baumhaus-Suite oder Chalet-Cottage – den Gästen stehen 27 kreative und individuelle Unterkünfte zur Verfügung. Komfortabel ausgestattet und liebevoll dekoriert sind sie alle. Kunstliebhaber kommen hier ebenfalls auf ihre Kosten, denn das Resort besitzt eine beeindruckende Sammlung zeitgenössischer Werke und Skulpturen.

Das Beste: Hier ist alles inklusive, vom Champagner zur Begrüßung bis zum Kaviar beim Lunch. Die Eheleute John und Ann Graham, die Twin Farms seit vielen Jahren führen, sind ehemalige Mitarbeiter der legendären Hotelkette Ritz-Carlton und leben die Servicephilosophie der Marke hier im Kleinen weiter. Twin Farms sieht das Paar dabei nicht als ein nachgebautes Zuhause für den Gast, sondern als sein eige-

nes Zuhause, in dem Gäste willkommen sind. Das gelingt ihnen ganz wunderbar.

Damit endet mein kurzer Roadtrip durch den Nordosten der USA zu drei außergewöhnlichen "Relais & Châteaux"-Häusern. Jedes bringt Besuchern auf andere Art seine Umgebung, die Landschaft sowie kulturelle und historische Aspekte näher. Stets originell und köstlich.

Raths Reise-Rating

- 1 Ganz großes Kino
- 2 Wenn's nur immer so wäre
- 3 Meckern auf hohem Niveau
- 4 So lala, nicht oh, là, là
- 5 Besser als im Hostel
- 6 Ausdrückliche Reisewarnung





LUCKWALDTS STIL-REGELN

Unser Autor Siems Luckwaldt gibt jeden Monat Orientierungshilfe beim Thema Lebensart, Diesmal: fürs Oktoberfest



ANZIEHEN

Das grüne Sakko "Hedvin" von Joop! ist aus Feincord mit zwei Prozent Elasthan. Nettes Detail: die Kornblume im Knopfloch. Circa 430 Euro, joop.com

ANSTECKEN

Die Ohrringe "Divine Enigma" von Messika sind Teil der Kollektion "Midnight Sun Opus 2". Weißgold mit Diamanten, Preis auf Anfrage, messika.com



ABTAUCHEN

Die "Ahoi neomatik 38 Datum" ist tauchfest und passt mit sandfarbenem Zifferblatt auch zum Janker. Circa 3 500 Euro, nomosglashuette.com

EINCREMEN

Die "EGF Power Eye Cream" von Bioeffect belebt mit epidermalem Wachstumsfaktor, Koffein sowie Bakuchiol. 15 ml, circa 145 Euro, bioeffect.de



VOLLPINSELN

Dachshaar als Anstecker am Filzhut? Oder besser doch als feiner Rasierpinsel wie dieser? "Kosmo" von Mühle. Circa 73 Euro, muehle-shaving.com

AUSTRINKEN

Nespressos "Rio de Janeiro Espresso" weckt am nächsten Morgen die Lebensgeister. Zehn Kapseln circa 5 Euro, nespresso.com



LOSLAUFEN

Für die Wanderung vom Bierzelt zum Autoscooter: Wildleder-Halbstiefel "De Hamer 02.01". Circa 300 Euro, de.florisvanbommel.com





EINPACKEN

Der "Palissy"-Weekender von Carl Friedrik verstaut Dinge in umweltschonend verarbeitetem, edel genarbtem Leder in Dunkelgrün. Zeitlos und formstabil. Circa 845 Euro, carlfriedrik.com

HEALTH COACH

DAS PROBLEM

Wer sich einmal zu Bewegung durchgerungen hat, feiert seinen Sieg über den Schweinehund. Nur vergessen Hobbyathleten dabei leider oft die Erholung. Eine Studie ergab kürzlich zwar Interesse an Trainingsdaten bei 73 Prozent der Befragten, mit Ermüdung und Regeneration wollten sich jedoch nur 19 Prozent beschäftigen.

DER RAT

Höchstleistung braucht Ruhepausen, und die wollen gut geplant sein. Das geht mit klugem Verteilen der trainierten Körperregionen und einem In-sich-Reinfühlen. Oder man setzt auch bei der Down-Time auf clevere technische Unterstützung.

DAS PRODUKT

Der "Helio Ring" von Amazfit wiegt nur vier Gramm. Seine Sensoren messen den "Readiness Score" für physische und mentale Belastung.
Circa 300 Euro, amazfit.com



"ANAGRAM" VON VITRA

"Das Sofa ist eine wichtige Persönlichkeit im Haus", findet das Designduo Panter & Tourron. Das erklärt die Mühe, die sie sich mit dem Plattformsystem der Couch gaben, das um Rückenlehnen und Anstecktische erweitert werden kann. Wenig Polyurethan-Schaum und Kleber erleichtern das Recycling. Preis auf Anfrage, vitra.com

ISSEY MIYAKE

Das Eau de Toilette "Le Sel d'Issey" hat Noten von Algen, Eichenmoos, Salz, Ingwer, Vetiver und Zedernholz. 100 ml, circa 110 Euro, nachfüllbar, isseymiyakeparfums.com



DIOR

Die intensive, alkoholfreie Komposition von "Sauvage Eau Forte" mit Lavendel, Moschus, Sternanis und Pfeffer stammt von Francis Kurkdjian. 100 ml, 165 Euro, dior.com



GIORGIO ARMANI

Die sanft-zitrische Frische verdankt der Duftklassiker "Acqua di Giò" Noten von Neroli, Bergamotte und grüner Mandarine. 100 ml, circa 115 Euro, nachfüllbar, armanibeauty.de



VON GUIDO REINKING

EINSTEIGEN

Elektrische Kombis sind rar, also bringt BMW den 5er nun als i5 Touring heraus. M60 bezeichnet die 442 kW (601 PS) starke Sportvariante. Deren Armaturenbrett begrüßt den Fahrer mit einem Lichtermeer, zwei Bildschirmen und zig Schaltflächen.

Nur mal kurz einsteigen oder gleich umsteigen? Wir unterziehen Neuwagen einem kurzen Check – vor allem aktuelle E-Modelle. Diesmal: der **BMW i5 M60 xDrive Touring**

LADEN

Der 400-Volt-Antrieb lädt flott, in 30 Minuten sind bis zu 80 Prozent des Akkus voll. Das ist okay, und der Verbrauch für ein so starkes Auto niedrig: Gut 22 kWh auf 100 km erlauben 380 km realistische Reichweite.



FAHREN

Einem 2,4-Tonner wahre Leichtfüßigkeit beizubringen, das kann BMW. In 3,9 Sekunden geht er von null auf 100 km/h; nur das von Hollywoodkomponist Hans Zimmer abgemischte, künstliche Motorengeräusch nervt auf Dauer. Zum Glück abschaltbar.

STAUNEN

Auf der Autobahn die Hände vom Lenkrad nehmen? Das ist mit "Driving Assistant plus" möglich, und der i5 fährt bis zu 135 km/h automatisch, wechselt zum Überholen die Spur. Solange man auf die Straße schaut, was eine Kamera genau überwacht.

FAZIT

Für ein Kompromissmodell – den i5 gibt es auch als Hybrid und Verbrenner – schlägt er sich sehr gut. Die elektronischen Helfer gehören zum Besten, was es derzeit gib. Das hat seinen Preis: ab 101 500 Euro oder 124 560 Euro in der Vollausstattung.



Mitnahmeartikel



WELLENSTÜRMER

Mit neuen Varianten der "Prospex Marinemaster 1965 Diver's Modern Re-interpretation" erinnert Seiko an die erste Taucheruhr der Marke. Das Stahlgehäuse mit Glasboden schützt das flache Kaliber 6L37 bis in 200 Meter Wassertiefe. Circa 3 400 Euro, seikowatches.com

TROPFENSCHÜTZER

Gesehen und nicht nass werden, diese To-dos erledigt der kompakte "Safety Magic Triangle"-Automatikschirm von Doppler bravourös. Das neongelbe Dach und reflektierende Elemente sorgen für Sicherheit bei Nacht und Nebel. Circa 40 Euro, dopplerschirme.com

Alles Wichtige zu Globalisierung, Sicherheit und Ressourcen.

Jetzt neu: F.A.Z. PRO Weltwirtschaft

Ihr Experten-Update rund um globale Ökonomie als wöchentliches Briefing und als Website. Inklusive freiem Zugang zu allen Artikeln auf unserem Onlineportal FAZ.NET.





F.A.Z. PRO Weltwirtschaft beleuchtet in einem neuen Informationsangebot relevante Ereignisse der Geoökonomie. F.A.Z.- und Branchen-Experten analysieren die Entwicklungen gezielt hinsichtlich ihrer Bedeutung und der daraus resultierenden Herausforderungen in Deutschland – für ein besseres Verständnis der Zusammenhänge globaler Entwicklungen.

Jetzt F.A.Z. PRO Weltwirtschaft und freien Zugang zu FAZ.NET 2 Monate kostenfrei testen unter faz.net/pro-weltwirtschaft



"Wir haben 200 Games durchgespielt"

Daniel Stammler, Gründer des Spiele-Start-ups Kolibri Games



DANIEL STAMMLER, 33, startete 2016 mit seinen Mitgründern Janosch Kühn und Oliver Löffler das Spielestudio Kolibri Games. Ihr erfolgreichstes Spiel "Idle Miner Tycoon" wurde 150 Millionen Mal heruntergeladen.

Herr Stammler, Sie und Ihre Mitgründer kommen aus dem schwäbischen Heidenheim. Tickt man da ähnlich?

Ich glaube, schon. Wir waren immer darauf bedacht, Sachen ordentlich zu machen, morgens im Büro zu sein und nicht bis elf zu schlafen.

Sie haben schon während des Studiums die ersten Unternehmen gegründet. Woher kam der Antrieb?

Ich bin in einer Arbeiterfamilie aufgewachsen und habe mir lange ein Zimmer mit meinem Bruder geteilt. Wir waren nicht arm, aber ich hätte schon gern mehr Freiheit gehabt.

Was meinen Sie damit?

Die Kinder des Bürgermeisters und die des Kieferorthopäden konnten krasse Urlaube machen – und wir nicht. Das hat mich angespornt.

Mit dem Spiele-Start-up Kolibri Games wurden Sie erfolgreich. Wie kamen Sie darauf?

Wir haben uns alle möglichen Märkte angeschaut – und der für Mobile-Spiele hat uns fasziniert. Die Firma hinter "Candy Crush" hat schon damals 1 Mrd. Euro umgesetzt.

Wie sind Sie vorgegangen?

Wir haben die 200 erfolgreichsten Mobile Games durchgespielt, um zu verstehen, was funktioniert.

Mit "Idle Miner Tycoon", in dem Spieler ein Bergbauimperium aufbauen können, haben Sie sogar ein neues Genre erschaffen.

Die Idee dahinter ist, dass ein Spiel auch weitergeht, selbst wenn man gerade nicht spielt. Wenn man sich morgens einloggt, haben die Minenarbeiter in der Zwischenzeit im Hintergrund weitergearbeitet und Geld verdient, was man dann wieder investieren kann. Das macht Spaß. Und vermutlich etwas süchtig? Ach, das glaube ich nicht. Man kann sehr leicht wieder damit aufhören. 2017, noch nicht einmal ein Jahr nach der Gründung, bekamen Sie ein erstes Angebot für die Firma. Ja, über 5 Mio. Euro. Wir haben es abgelehnt, mit der Begründung, dass wir glaubten, es selbst noch erfolgreicher machen zu können.

2020 übernahm Ubisoft Ihr Start-up zu einer Bewertung von 160 Mio. Euro. Warum stimmten Sie dieses Mal zu?

Wir waren damals schon 100 Leute, und es gab mehr und mehr Themen, für die wir uns eine Muttergesellschaft gewünscht hätten, um uns zu unterstützen – zum Beispiel, um den chinesischen Markt zu erschließen. Da haben wir gesagt: Okay, jetzt ist ein guter Zeitpunkt.

Da war die Million beisammen?

Als das Geld aus dem Verkauf überwiesen wurde, ja. Dadurch, dass wir schon länger Gewinne gemacht hatten, waren wir aber vorher schon auf dem Papier Millionäre.

Haben Sie sich etwas gegönnt?

Wir wollten eigentlich mit unseren Freundinnen Businessclass nach Miami fliegen und einen Fünf-Sterne-Urlaub machen. Aber dann kam Corona – und wir saßen ein Jahr lang im Homeoffice.

Hat Sie das Geld verändert?

Es hat mir ein Gefühl der Freiheit gegeben. Aber ich musste mich auch fragen, was ich mit Anfang 30 mit meinem Leben anfangen will – was natürlich ein Luxusproblem ist.

Was ist Ihre Antwort?

Ich habe entschieden, dass ich wieder gründen werde – und das Ganze noch mal von vorn durchspiele.

INTERVIEW: NIKLAS WIRMINGHAUS

DIE FAKTEN IMMERIM FOCUS

FREITAG IST FOCUS-TAG



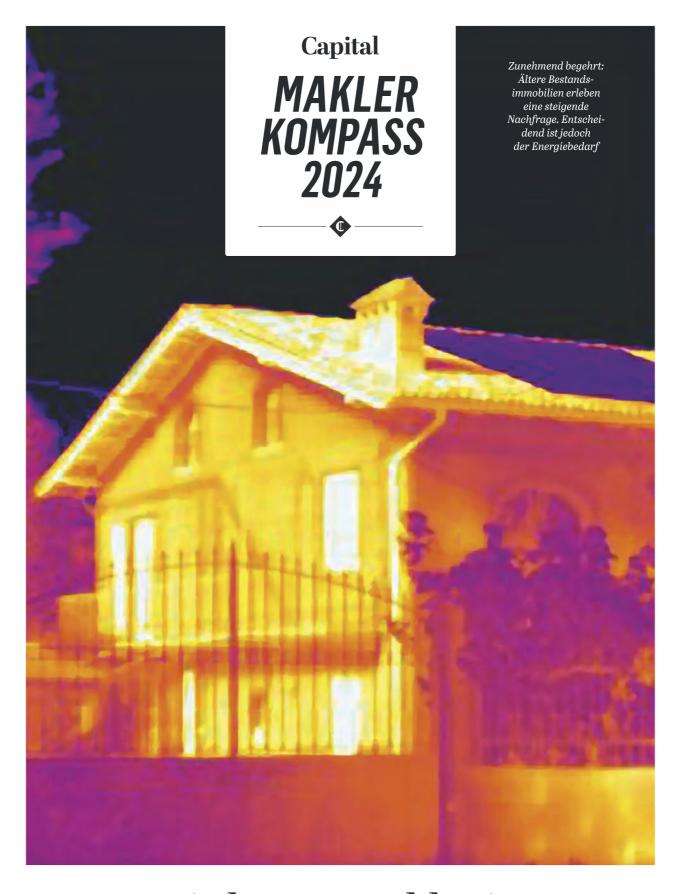




EIN KLASSIKER IN DREI GRÖSSEN

Das schwarze Zifferblatt gilt als echter Klassiker der Uhrmacherkunst, der sowohl Schlichtheit als auch diskreten Luxus vermittelt. Bei der neuen Seamaster Aqua Terra 41 mm veredelt OMEGA dieses zeitlose Design mit einem glänzenden Lack-Finish und maritimen Details. Jede dieser Uhren, die auch mit 38 mm und 34 mm Durchmesser erhältlich sind, wird von einem Co-Axial Master Chronometer Kaliber angetrieben, das in Sachen Präzision, Leistung und Magnetresistenz den höchsten Standards der Schweizer Uhrenindustrie entspricht.





Die besten Makler in Deutschlands großen Städten

ENGEL&VÖLKERS

Ihre Immobilie ist gefragter, als Sie ahnen.

Nach über 45 Jahren mit inzwischen mehr als 16.500 Personen unter der Marke in über 35 Ländern sind wir bestens qualifiziert, das zu wissen.



DIE BESTEN MAKLER DES JAHRES

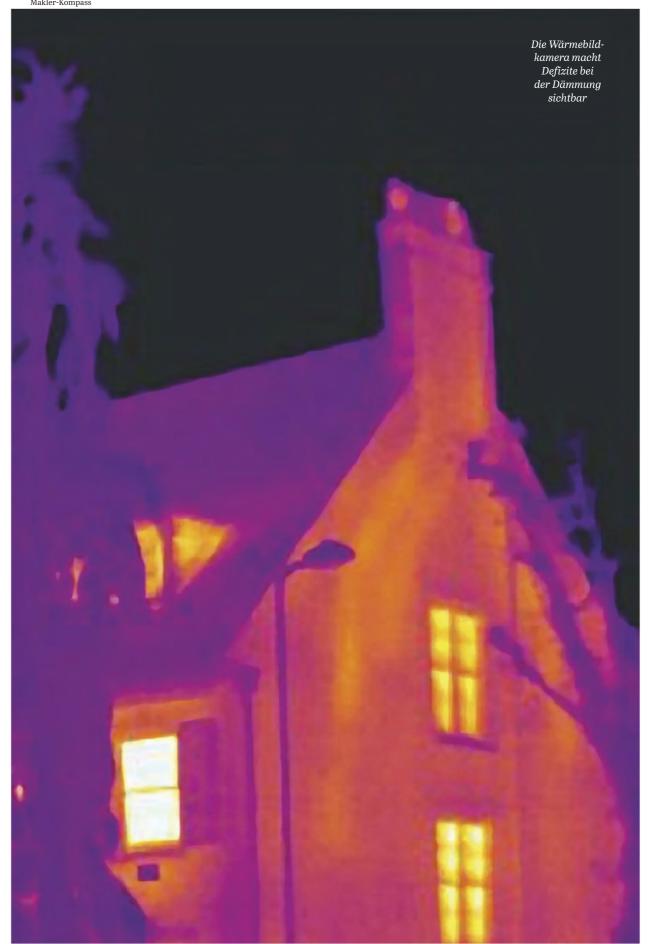
Krise? Welche Krise? Wer in den vergangenen Wochen mit Maklern sprach, konnte den Eindruck gewinnen, dass am Markt für Wohnungen und Häuser alles im Lot ist. Zinsdruck, Käuferstreik, Preiseinbruch – die Grauen der zurückliegenden zwei Jahre scheinen abgehakt. Von 853 Immobilienvermittlern, die Capital für den diesjährigen Makler-Kompass befragt hat, geht gut ein Drittel davon aus, dass die Preise für Häuser und Wohnungen im Bestand in den kommenden zwölf Monaten steigen werden. Im vergangenen Jahr rechneten damit gerade einmal vier Prozent der Firmen – und wurden in ihren Erwartungen bestätigt.

Der Optimismus reicht über die Preisprognosen hinaus. Drei Viertel der Befragten (76 Prozent) gehen davon aus, dass sich das Marktumfeld bis zum nächsten Sommer verbessern wird, im vorigen Jahr prophezeiten das nur neun Prozent. Diese Zuversicht spiegelt sich auch in den Prognosen für den eigenen Geschäftserfolg: 49 Prozent der Vermittler erwarten in diesem Jahr

steigende Provisionsumsätze, 47 Prozent rechnen zumindest mit gleichbleibenden Erträgen. Nur vier Prozent kalkulieren mit einem Rückgang, statt 24 Prozent im Vorjahr.

Für ihr Geld müssen die Vermittler allerdings härter arbeiten: Die Vermarktung nimmt mehr Zeit in Anspruch als früher, Wohnungen und Häuser müssen deutlich länger (und zu höheren Kosten) auf Immobilienplattformen inseriert werden. Das Angebot an Neubauimmobilien ist eingebrochen, die Akquise solcher Objekte ist mühsamer geworden. Bei Bestandsimmobilien ist der Beratungsbedarf stark gestiegen – vor allem, wenn sie nicht heutigen Anforderungen an die Energieeffizienz genügen. Wie Käufer und Verkäufer in diesem Segment mit der neuen Marktlage umgehen, lesen Sie ab Seite 4. Einen Überblick über die besten Makler Deutschlands finden Sie in der Tabelle ab Seite 10.

Alle Ergebnisse zum Makler-Kompass gibt es auch auf <u>capital.de/maklerkompass2024</u>



Unsanierte Altbauten waren zeitweise fast unverkäuflich. Jetzt sind die Preise so stark gesunken, dass der Markt wieder anspringt. Worauf Käufer und Verkäufer achten sollten

TEXT: CHRISTIAN BAULIG

Der hübsche Rotklinker-Bungalow steht auf einem gut 900 Quadratmeter großen Gartengrundstück in der niedersächsischen Kreisstadt Vechta. Das Haus mit fünf Zimmern stammt von 1955, ist aber augenscheinlich gut in Schuss: Die Eigentümer haben Bad und Küche vor ein paar Jahren modernisiert. Fenster und Dach wurden ebenfalls erneuert, ein Gaskessel sorgt für Wärme und erhitzt das Wasser. 279 000 Euro möchten die Verkäufer für die Immobilie haben. Der Haken: Trotz aller Modernisierungen erreicht sie nur die zweitschlechteste Energieklasse G. Der Energieverbrauch eines Hauses ist in den vergangenen zwei Jahren zum maßgeblichen Faktor bei der Vermarktung geworden. 95 Prozent der Immobilienvermittler, die Capital für den aktuellen Makler-Kompass nach den wichtigsten Kriterien ihrer Kunden fragte, antworteten: der energetische Zustand. "Im Zuge der Diskussion um die Gasversorgung 2022 und höherer Anforderungen an die Energieeffizienz ist die Nachfrage nach sanierungsbedürftigen Immobilien stark gesunken", sagt Lucie Lotzkat, geschäftsführende Gesellschafterin bei von Poll Finance und Geschäftsstellenleiterin des von-Poll-Immobilien-Shops in Vechta, der den Bungalow vermarktet. Die Preise von Energieschleudern gerieten vielerorts stärker unter Druck als die von Häusern mit zeitgemäßem Standard. In den sieben größten Städten betrugen die Abschläge in diesem Frühjahr laut von-Poll-Daten zwischen 26 und 36 Prozent (siehe Grafik S. 6). Mittlerweile scheint der Markt den Boden gefunden zu haben. Die Preise sind so stark gesunken, dass selbst ältere Objekte mit schlechter Dämmung und ineffizienter Heizung für mehr Interessenten wieder infrage kommen. "Das Thema Sanierungsbedarf beschäftigt Käufer weiter, schreckt sie aber nicht mehr so sehr ab", sagt Lotzkat. In einer Umfrage für Deutsche Bank Immobilien gaben im Februar drei Viertel der potenziellen Immobilienkäufer an, auch Bestandsgebäude in Erwägung zu ziehen, die 30 Jahre oder älter sind. Ein Selbstläufer sind die Objekte deshalb jedoch noch lange nicht. "Der Beratungsbedarf ist immens gestiegen", berichtet Lotzkat, "bei Käufern wie bei Verkäufern." So kommen beide Seiten miteinander ins Geschäft:

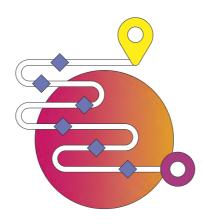
Neue Vorschriften beachten

Jörg Utecht sieht Fenster mit Einfachverglasung und eine alte Ölheizung nicht generell als Makel: "Immobilien mit einer niedrigen Energieeffizienzklasse können eine attraktive Einstiegschance in den Markt bieten", sagt der Vorstandsvorsitzende der Interhyp-Gruppe. Zumal das Angebot in diesem Segment besonders groß ist. Laut dem Immobilienvermittler McMakler entfallen drei Viertel aller Häuser auf die schwächsten Klassen D bis H. Das Gebäudeenergiegesetz (GEG), dessen Neufassung zu Beginn

dieses Jahres in Kraft getreten ist, legt Käufern solcher Objekte allerdings eine Reihe von Pflichten auf. So müssen sie Öl- oder Gasheizungen, die älter als 30 Jahre sind, binnen zwei Jahren nach Erwerb der Immobilie austauschen. Wer die Umrüstung auf Wärmepumpe, Brennstoffzelle oder Solarthermie scheut. darf weiter auf Erdgas oder Öl setzen, sofern die Heizung später anteilig zum Beispiel auf klimaneutrales Gas umgestellt werden kann. Diese Wahlmöglichkeit besteht so lange, bis am Wohnort eine kommunale Wärmeplanung vorliegt. In Städten ab 100 000 Einwohnern soll die bis zum 30. Juni 2026 vorliegen, in kleineren Städten spätestens bis zum 30. Juni 2028. Darüber hinaus sind die neuen Eigentümer gehalten, die oberste Geschossdecke des Hauses zu dämmen sowie frei liegende Warmwasserleitungen und Heizungsrohre in unbeheizten Räumen zu isolieren.

Kosten überschlagen

Was diese Arbeiten kosten, hängt stark vom jeweiligen Objekt ab. Die Dämmung der obersten Geschossdecke und Leitungen ist vergleichsweise günstig - und kann von handwerklich geschickten Käufern sogar selbst gemacht werden. Muss jedoch die Heizung ausgetauscht werden, kommen schnell 20 000 Euro oder mehr zusammen. Einen ersten Hinweis auf die voraussichtlichen Kosten liefern Sanierungsrechner von Maklerunternehmen oder Baufinanzierern. Auch Capital stellt ein entsprechendes Tool bereit unter capital.de/ sanierungsrechner. Der Verbraucherzentrale Bundesverband bietet eine kostenlose Onlineberatung zur groben Einschätzung von Energiesparfragen an (verbraucherzentraleenergieberatung.de).



Fahrplan erstellen

Um genauer zu ermitteln, was auf sie zukommt, sollten Kaufinteressenten einen Energieberater konsultieren. Die Experten können auch beurteilen, welche Maßnahmen Vorrang haben und was verschoben werden kann. Viele Makler vermitteln Kontakte zu Fachleuten, die Deutsche Energie-Agentur (Dena) hat eine Liste mit bundesweit mehr als 18 000 Experten zusammengestellt (energie-effizienz-experten.de). Der Umfang der Beratung reicht von einer groben Online-Einschätzung für wenige Hundert Euro bis hin zum "individu-

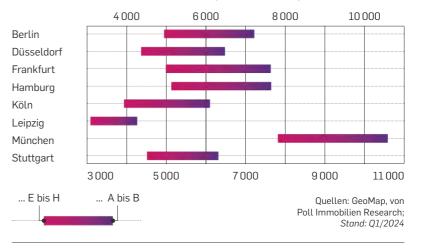
ellen Sanierungsfahrplan" (iSFP) mit Hausbegehung für etwa 2 000 Euro.

Fördermittel einplanen

Die Energieberatung wird vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (bafa.de) unterstützt. Aufgrund der hohen Nachfrage hat die Bundesregierung die Förderung jedoch Anfang August halbiert. Seither werden noch 50 statt zuvor bis zu 80 Prozent des förderfähigen Honorars bezuschusst, die maximale Förderung wurde halbiert auf 650 Euro bei Ein- oder Zweifamilienhäusern und 850 Euro bei größeren Objekten. Auch danach unterstützt der Staat: "Für die energetische Sanierung lassen sich öffentliche Fördergelder in die Finanzierung einbauen, zum Beispiel zinsgünstige Darlehen der KfW, Zuschüsse des Bafa oder regionale Wohnungsbauförderungen", sagt Manuel Beermann, verantwortlich fürs Immobiliengeschäft der Postbank. Anfang September hat das Bundesbauministerium das Programm "Jung kauft Alt" gestartet: \rightarrow

KLASSENUNTERSCHIEDE

Quadratmeterpreise für Wohnimmobilien abgestuft nach Energieklassen, in Euro



GEO

Die Welt mit anderen

ARTENSCHUTZ MIT ANDEREN AUGEN SEHEN

Uns und unsere Welt immer wieder neu entdecken, Zusammenhänge verstehen, Perspektiven wechseln und neugierig bleiben. Das ist GEO.

Warum Freitaucher im Mittelmeer Feuerfische jagen, lesen Sie auf geo.de/entdecken.



Familien mit kleinen bis mittleren Einkommen, die eine Bestandsimmobilie mit niedrigem Energiestandard erwerben und diese sanieren, können zinsvergünstigte KfW-Kredite in Anspruch nehmen. 2024 stehen dafür 350 Mio. Euro zur Verfügung. Interessant sind auch Programme der Landesbanken: Die NRW-Bank etwa fördert Modernisierungen mit Darlehen bis zu 220 000 Euro, die in den ersten fünf Jahren zinsfrei sind.

Neben Energieberatern unterstützen jede Menge Fördermittelexperten bei der Auswahl, in Verbraucherzentralen, bei Baufinanzierern oder Maklern. Für die Anträge sind zwar zahlreiche Formulare auszufüllen. "Das kann sich aber durchaus lohnen", sagt Lucie Lotzkat, die bei von Poll Finance ein Team von 70 Beratern leitet. Interessenten sollten Kauf und Sanierung allerdings auch ohne Förderung stemmen können, denn die Programme stehen unter dem Vorbehalt verfügbarer Haushaltsmittel. Plötzliche Förderstopps wie Ende 2023 könnten sich wiederholen.



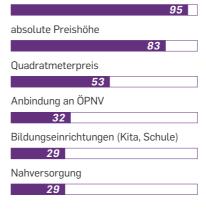
Realistisch kalkulieren

Verkäufer müssen jetzt stark sein. Preise, die noch vor drei oder vier Jahren drin waren, lassen sich heute nicht mehr erzielen. Nach der Zinswende im Frühjahr 2022 sind die Preisvorstellungen von Verkäufern

ENERGIEVERBRAUCH STICHT

Was sind für Käufer aktuell die wichtigsten Kriterien bei ihrer Objektwahl? Antworten in Prozent

energetischer Zustand



Quelle: Befragung von 853 Maklern; Stand: Q2/2024

und Kaufinteressenten weit auseinandergerückt. "Unsere Aufgabe als
Makler ist es, den fairen Wert der Immobilie zu ermitteln", sagt Lotzkat.
Nur so lasse sich verhindern, dass
ein Objekt zum Ladenhüter wird.
Zunächst gelte es zu vermitteln,
dass der geringere Erlös keinen Verlust darstellt. "Auch wenn die Preise zuletzt gesunken sind – wir liegen
immer noch auf dem Niveau von
2018/19."

Gebäudezustand offenlegen

Neben der Wertermittlung kümmern sich die Immobilienvermittler oft auch um die Erstellung eines Energieausweises. Dieses Dokument, das Aufschluss über den Energieverbrauch und die Energieklasse gibt, muss Käufern seit 2007 verpflichtend vorgelegt werden. Wer schon seit Jahrzehnten in seinem Haus wohnt, hat jedoch meist zum ersten Mal mit diesem Thema zu tun.

Um Kaufinteressenten ein umfassendes Bild von den erforderlichen Sanierungsarbeiten zu geben, kann es sich für Eigentümer lohnen, auf eigene Kosten einen Energieberater mit einem Sanierungsfahrplan zu beauftragen. Davon, ein Objekt vor dem Verkauf selbst energetisch auf Vordermann zu bringen, rät Lotzkat entschieden ab: "Oft gehen die Vorstellungen von Eigentümern und Kaufinteressenten weit auseinander", weiß die Maklerin. Die Gefahr sei groß, dass die neuen Fenster oder die Pelletheizung dem potenziellen Käufer nicht gefallen und die Investition verpufft.

Zügig handeln – aber nichts überstürzen

Zeit spielt bei Verkaufsverhandlungen immer eine Rolle. Für Kaufinteressenten gilt: Sie sollten nichts überstürzen. "Der Druck, schnell eine Entscheidung zu treffen, weil das Wunschobjekt sonst weg ist, hat nachgelassen", berichtet Lotzkat. Verkäufern rät sie ab. auf Zeit zu spielen. Zwar haben die Preise für Bestandsimmobilien vielerorts in den vergangenen Monaten wieder angezogen. Ob dieser Trend Bestand hat, sei jedoch nicht sicher: "Das Energiethema und die Unsicherheit über künftige Sanierungspflichten werden uns erhalten bleiben." So ist zum Beispiel noch unklar, wie die Bundesregierung die EU-Gebäuderichtlinie in deutsches Recht umsetzen wird. Diese sieht vor, dass der durchschnittliche Primärenergieverbrauch von Wohngebäuden bis 2030 um mindestens 16 Prozent sinken soll, bis 2035 um mindestens 20 bis 22 Prozent. "Wer einen Käufer findet, der einen akzeptablen Preis zu zahlen bereit ist, sollte deshalb einschlagen", sagt Lotzkat.

So wurden die Top-Anbieter ermittelt

BEWERTUNG IN ZWEI STUFEN

Das IIB Institut hat für Capital Maklerunternehmen in einem zweistufigen Verfahren bewertet. Im ersten Schritt erfassten die Experten auf den wichtigsten Immobilienportalen im Internet für 161 Kommunen die Inserate von insgesamt 13 976 Maklern, die binnen zwölf Monaten mindestens ein Objekt zum Kauf angeboten haben. In Städten mit mehr als 500 000 Einwohnern qualifizierten sich die jeweils 50 größten Anbieter, bei kleineren Städten lag die Zahl zwischen zehn und 40. Je größer das Angebot, desto höher die Wahrscheinlichkeit für Käufer, die passende Immobilie zu finden. Makler mit vielen Objekten ziehen zudem meist mehr Interessenten an, was die Verkaufschancen erhöht.

VIER KRITERIEN

Anschließend analysierte das IIB Institut die Firmen anhand von vier Kriterien: Qualifikation, Prozessqualität, Exposé und Vertrag sowie Service. Dazu wurden 3 904 Makler gebeten, einen Fragenkatalog auszufüllen sowie Unterlagen wie Maklervertrag, Musterexposé und Kundenfeedback-Bogen zur Verfügung zu stellen. Bewertet wurden nur Anbieter, die den Fragebogen vollständig beantwortet haben. Insgesamt 853 Makler lieferten Informationen. Die Selbstauskünfte wurden analysiert und in Punkte übersetzt, die Punktzahl in jeder Kategorie ging zu je 25 Prozent in das Gesamtergebnis ein. Gefragt wurde unter anderem:

1. Qualifikation

Welche Qualifikation und Berufserfahrung haben Sie und Ihre Mitarbeiter? Wie wird in Ihrem Unternehmen ausund weitergebildet? Werden die Branchenstandards eingehalten? Sind Sie Mitglied eines Verbands?

2. Prozessqualität

Wie professionell werden Häuser und Wohnungen akquiriert, bewertet und anschließend vermarktet? Welche Zusatzleistungen werden angeboten (Finanzierung, Bewertung, Energieausweis)? Hat die Firma eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung abgeschlossen?

3. Exposé und Vertrag

Wie wird die Immobilie Kaufinteressenten in Unterlagen präsentiert? Sind alle wichtigen Angaben genannt? Ist der Maklervertrag verständlich formuliert, und sind die Kosten der Dienstleistung nachvollziehbar?

4. Service

Welche Qualitätsstandards gelten? Wie schnell werden Anfragen beantwortet? Wird die Kundenzufriedenheit systematisch ermittelt und verbessert?

Makler, die während der Erhebung vom April bis Juni 2024 unter Postbank Immobilien firmierten, sind in der Ergebnistabelle unter dem neuen Unternehmensnamen Deutsche Bank Immobilien eingetragen.

SO LESEN SIE DIE TABELLE

Die durchschnittlichen Haus- und Wohnungspreise geben eine Orientierung, in welchem Preissegment ein Immobilienvermittler vor allem aktiv ist. In die Werte für Haustransaktionen sind die Verkaufserlöse von Einzel- und Reihenhäusern, Doppelhaushälften und Mehrfamilienhäusern eingeflossen. Mit vier Sternen wurden Makler mit mindestens 55 Punkten ausgezeichnet, 70 oder mehr Punkte brachten fünf Sterne. Ergebnisse sind auf ganze Zahlen gerundet.

CAPITAL-SIEGEL

842 Makler erzielten gute oder sehr gute Bewertungen: 783 Firmen erreichten die Höchstnote von fünf Sternen, 59 kamen auf vier Sterne. Makler mit einer Vier- oder Fünf-Sterne-Bewertung haben die Möglichkeit, ein Capital-Siegel zu kaufen und damit für sich zu werben. Genauere Informationen hierzu finden Sie unter *capital.de/siegel*.



IMPRESSUM

Verlag

Gruner + Jahr Deutschland GmbH Sitz: Hamburg

Anschrift der Redaktion

RTL News GmbH Behrenstraße 19 10117 Berlin

Chefredakteur

Timo Pache

Art-Direktorin

Kerstin Ballies

Photo Director

Tobias Heuser

Fotoredaktion

Josephine Kaatz, Stefanie Manns

Grafik

Alina Junghans

Freie Mitarbeiter

Christian Baulia

Illustrationen

Carmen Reina

Lektorat

Heike Barnitzke, Ole Schnoor

Verantwortlich im Sinne des Presserechts

Timo Pache

Herstellung

G+J Herstellung, Heiko Belitz (Ltg.), Mario Richter

Anzeigenverkauf

Arne Zimmer

Lizenzen

Petra Martens

Druck

appl Druck GmbH

Capital Ausgabe 10/2024

Alle Ergebnisse der ausgezeichneten Vermittler

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25%	25 %	25 %	25 %	100%	
Aachen	von Poll Immobilien	Н	579 000	4 700	81	87	96	97	90	****
	Peter Dondorf Immobilien	H/W	500 000	3 800	85	82	91	82	85	****
	Deutsche Bank Immobilien ¹	H/W	304000	1900	86	80	90	80	84	****
	McMakler	H/W	278 000	2 400	76	84	77	97	83	****
	Karrasch & Partner	H/W	500 000	3500	85	85	77	80	82	****
	Loosen & de Graaf	W	560 000	4 300	73	90	83	79	81	****
	S-Immo Aachen ²	Н	480 000	3 300	87	79	69	85	80	****
Arnsberg	McMakler	Н	349 000	2 200	74	84	81	92	83	****
Aschaffenburg	von Poll Immobilien	Н	538 000	4 000	86	87	84	93	87	****
	Sparkasse AschaffenbAlzenau	H/W	334 000	3 200	79	87	86	90	86	****
	McMakler	H/W	287 000	2900	75	84	77	95	83	****
	Berk Immobilien	_H_	480 000	3900	82	85	76	78	80	****
Augsburg	Stadtsparkasse	W	603 000	3 800	91	91	96	91	92	****
	Sparkasse Schwaben-Bodensee	W	545 000	4 500	91	91	96	91	92	****
	von Poll Immobilien	Н	668 000	4 000	80	88	100	91	90	****
	Deutsche Bank Immobilien ³	H/W	900 000	4800	92	80	96	89	89	****
	McMakler München	W	598 000	2600	72	88	81	97	85	****
	Immodocs	H/W	1200000	5 600	75	87	80	94	84	****
	Martin Bloch Immobilien	W	600 000	3500	70	87	90	_77	81	****
	Bricks & Mortar Immobilien	H/W	530 000	3 800	76	80	81	80	79	****
	1 Plus 1 Finanzwelt	W	550 000	3 900	66	82	81	76	76	****
	Sparkasse Neuburg-Rain	_H_	500 000	3 200	_80	69	71	83	76	****
	Spieler & Seeberger 4	W	305 000	3 200	69	73	63	72	69	****
	Kusterer Immobilien	W	700 000	6 000	69	61	62	75	67	****
	Katip Immobilien	W	600 000	4 000	79	61	35	64	60	****
Bad Homburg	von Poll Immobilien	_H_	982 000	5 800	86	93	98	99	94	****
	McMakler	H/W	560 000	3 600	74	88	80	91	83	****
Bad Kreuznach	Immotactics	W	400 000	3 000	82	91	81	89	86	****
	von Poll Immobilien	Н	300 000	3 000	68	88	94	93	86	****
	Christian Stark Immobilien	Н	400 000	3 000	71	69	71	71	70	****
	BB Estates	H/W	500 000	k. A.	74	59	76	58	67	****
Bad Nauheim	von Poll Immobilien	Н	615 000	3 600	79	93	96	93	90	****
	Engel & Völkers	Н	580 000	3 300	87	83	94	82	86	****
	Imaxx	Н	480 000	3500	85	84	88	80	84	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Bad Salzuflen	von Poll Immobilien ⁵		316 000	2 300	73	91	96	93	88	****
	McMakler	W	140 000	1400	74	84	83	94	84	****
	Eickmeier Immobilien	Н	375 000	2500	90	92	79	63	81	****
	IVB Immobilien	H/W	320 000	3 300	80	72	61	77	73	****
Baden-Baden	von Poll Immobilien	H/W	615 000	4 500	87	87	100	95	92	****
	Volksbank pur Immobilien	Н	514 000	2 800	86	98	73	87	86	****
	McMakler	W	433 000	2 500	71	84	80	90	81	****
	Re/Max ⁶	H/W	490 000	3 500	73	68	78	86	76	****
Bamberg	Sparkasse	Н	420 000	3 200	83	87	88	94	88	****
	von Poll Immobilien	Н Н	692 000	4 000	73	88	90	93	86	****
	Immobilien Heinze	H/W	550 000	3 600	71	58	90	63	70	****
Bayreuth	von Poll Immobilien	Н	348 000	2 400	79	87	90	99	89	****
	Sparkasse	H/W	313 000	3 300	92	82	78	95	87	****
	Winkler & Brendel	H/W	420 000	4 000	75	79	80	82	79	****
	Thiem Immobilien	Н	500 000	k. A.	69	80	80	76	76	****
	Dressel Immobilien	Н	404 000	3 500	42	66	88	78	69	***
Bergisch Gladbach	von Poll Immobilien	Н	696 000	2 500	72	92	100	93	89	****
	McMakler	W	850 000	2 000	71	86	84	97	85	****
	Knigge-Immobilien	H/W	466 000	3 200	84	84	81	85	83	****
	KSK-Immobilien ⁷	H/W	473 000	3700	93	74	81	81	82	****
	Engel & Völkers	Н Н	790 000	4 300	84	71	89	76	80	****
	Starck Immobilien	H/W	414 000	3 000	79	67	86	83	79	****
	Haushirsch	Н	405 000	3 800	72	69	74	83	74	****
Berlin	von Poll Immobilien									
	- City-West	W	728 000	9 800	86	89	100	99	94	****
	- Lichterfelde/Lankwitz	W	719 000	6100	82	86	100	98	92	****
	- Nikolassee/Wannsee	Н Н	1113000	6 300	82	86	100	98	92	****
	- Grunewald	H/W	880 000	7 000	82	86	100	98	92	****
	- Prenzlauer Berg	H/W	590 000	8 200	80	88	100	97	91	****
	- Pankow	Н	590 000	6 800	82	86	100	95	91	****
	- Spandau	Н	640 000	5 000	80	88	100	97	91	****
	- Treptow-Köpenick	Н	675 000	5 600	81	90	100	91	91	****
	- Neukölln	Н	534 000	5100	79	87	100	97	90	****
	- Tempelhof	Н	571 000	5 000	81	90	100	90	90	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Berlin	von Poll Immobilien									
	- Mitte	W	633 000	7700	73	90	100	97	90	****
	- Hermsdorf	Н	642 000	4 000	83	85	100	91	90	****
	- Marzahn-Hellersdorf	Н	628 000	7 2 0 0	70	88	100	91	87	****
	BSK Immobilien	W	727 000	5 300	91	81	87	98	89	****
	David Borck Immobilien	W	1760 000	5 000	85	87	81	90	86	****
	McMakler	W	531 000	4 000	77	82	89	97	86	****
	AGBF Real Estate ¹	W	870 000	6 800	81	81	85	87	84	****
	Trendcity	W	625 000	4 900	87	87	76	86	84	****
	Immoberlin	H/W	578 000	4 000	88	79	71	84	80	****
	Aden Immobilien	W	110 000	5 9 0 0	83	69	72	89	78	****
	Vandenberg Immoconsult	W	k. A.	4900	81	77	68	87	78	****
	Berlinmaegleren	W	850 000	6100	70	67	80	82	75	****
	Kensington Berlin Südwest	Н	650 000	6 500	76	76	64	85	75	****
	Engel & Völkers Hohenzollernd.	H/W	900 000	6 500	63	69	73	82	72	****
Bielefeld	GFB Mädel	H/W	420 000	3 200	94	96	84	95	92	****
	Stracke Immobilien	Н	330 000	2900	88	82	92	80	85	****
	McMakler	H/W	373 000	2100	77	86	73	92	82	****
	Kriemelmann Immobilien	W	350 000	2500	75	88	0	67	58	***
BietighBissingen	von Poll Immobilien ²	Н	1008000	4 600	72	93	100	91	89	****
Bochum	Immobilien Lorenz	Н	405 000	1900	99	91	77	95	90	****
	von Poll Immobilien	Н	512 000	3 000	88	90	88	91	89	****
	Weyel-Immobilien	Н	450 000	2 200	84	78	93	85	85	****
	McMakler	W	324 000	1700	74	86	84	94	85	****
	Engelsburg Immobilien	Н	494 000	2300	72	88	88	87	84	****
	Dietrich & Schicchi Immobilien	H/W	450 000	2500	72	93	77	81	81	****
	Kensington	Н	719 000	2800	73	91	56	74	73	****
	Moor Immobilien	Н	5 400 000	1500	50	91	71	77	72	****
Bonn	Kampmeyer Immobilien	H/W	433 000	4 500	92	84	90	91	89	****
	deinimmoberater	W	450 000	2 400	77	83	95	93	87	****
	McMakler	H/W	483 000	3 600	79	86	84	97	87	****
	von Poll Immobilien									
	- Bad Godesberg	Н	643 000	4 000	74	81	100	93	87	****
	- Bonn	Н	394 000	6300	60	91	95	98	86	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Bonn	Limbach Immobilien	H/W	750 000	3 300	94	91	75	81	85	****
	Dahler	Н	950 000	6800	90	76	86	83	84	****
	Deutsche Bank Immobilien	Н	750 000	4 000	84	91	67	91	83	****
	Yetis Capital	W	800 000	6500	78	82	76	94	82	****
	Dirk Kleine Immobilien	Н	690 000	4 900	74	92	75	76	79	****
	Pabst Immobilien	W	630 000	2700	68	82	86	69	76	****
	Bender & Bender Immobilien	Н	215 000	2 000	80	81	70	68	75	****
	Holzlar Immobilien	Н	604 000	2 300	71	77	68	72	72	****
	Gütelhöfer Immobilien	Н	450 000	2800	73	68	76	54	68	****
Bottrop	von Poll Immobilien ³	Н	2610000	3700	80	90	100	93	91	****
	McMakler	H/W	296 000	2300	76	86	84	95	85	****
	Immobilien Thiemann	Н	350 000	2 500	72	75	67	73	72	****
Brandenburg an	BSK Immobilien	W	727 000	5 300	91	81	80	98	88	****
der Havel	von Poll Immobilien	Н	335 000	2800	72	85	94	97	87	****
	McMakler	H/W	239 000	2 300	73	84	80	97	83	****
Braunschweig	von Poll Immobilien	H	525 000	2700	84	92	88	93	89	****
	Engel & Völkers	H	504 000	3 400	88	76	94	91	87	****
	Cakir Immobilien	H/W	420 000	3 200	86	_68	91	100	86	****
	Adner & Partner Immobilien	W	352 000	2 200	80	91	90	78	85	****
	McMakler	W	344 000	2 400	_76	_84	83	94	84	****
	Deutsche Bank Immobilien	H/W	360 000	2 500	77	_77	67	81	76	****
Bremen	Möllerherm Immobilien	H	258 000	2700	87	84	94	91	89	****
	Exposé Immobilien	H/W	398 000	2700	87	82	87	91	87	****
	von Poll Immobilien	H	437 000	2 900	78	87	90	90	87	****
	Immobilien Lange	H	255 000	3100	73	83	94	87	84	****
	McMakler	H/W	266 000	12600	_77	84	83	92	84	****
	Florian Wellmann Immobilien	H	494 000	3100	_77	85	83	80	81	****
	Robert C. Spies Bremen	Н	290 000	3 200	94	71	76	77	80	****
	Niemeyer Immobilien	H	220 000	1500	_71_	_77	88	85	80	****
	Rosenbusch Immobilien	H/W	300 000	k. A.	84	76	72	71	76	****
	Hansa Real Estate	H/W	350 000	2800	71	_77	_73	81	75	****
Bremerhaven	McMakler	H/W	323 000	1100	76	84	89	97	86	****
	Otto Immobilien Nord	H	350 000	2 500	64	67	90	86	_77	****
	Bentz Immobilienagentur	<u>H</u>	275 000	2100	65	63	_73_	76	69	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Celle	von Poll Immobilien	Н	316 000	3 700	78	93	94	95	90	****
	McMakler	Н	217 000	1200	78	84	80	94	84	****
	Axel Schrödter Immobilien	Н	228 000	1900	77	81	92	80	83	****
Chemnitz	Deutsche Bank Immobilien	Н	230 000	1200	78	87	96	91	88	****
	McMakler	W	245 000	1000	78	84	80	94	84	****
	Realis Chemnitz	H/W	290 000	2 200	82	80	76	83	80	****
	Immosmile	W	250 000	1200	66	70	76	71	71	****
Coburg	Immobilien Reinhardt	Н	375 000	2 200	85	89	72	91	84	****
Cottbus	von Poll Immobilien	Н	278 000	1900	60	88	100	99	87	****
	Silvio Herrmann Immobilien	Н	360 000	3100	60	79	47	74	65	****
Cuxhaven	von Poll Immobilien	H/W	289 000	3 600	67	93	97	93	87	****
	McMakler	Н	242 000	2500	78	84	83	99	86	****
Darmstadt	von Poll Immobilien	Н	917 000	4 400	77	88	89	90	86	****
	Schwind Immobilien	W	700 000	4 000	85	85	88	81	85	****
	McMakler	W	439 000	3 500	74	86	84	91	84	****
	BB Estates	H/W	500 000	k. A.	79	59	65	58	65	****
Delmenhorst	von Poll Immobilien ¹	Н	309 000	2 200	77	91	100	99	92	****
	McMakler	H/W	297 000	1300	78	84	83	95	85	****
	Rutz Immobilien	Н	254 000	2 400	64	83	88	85	80	****
Detmold	von Poll Immobilien	Н	316 000	2300	68	91	90	93	86	****
	McMakler	H/W	429 000	1300	76	81	80	97	84	****
Dormagen	Laufenberg-Immobilien	H/W	421 000	2900	86	88	87	94	89	****
	McMakler	Н	398 000	2 200	74	84	78	99	84	****
Dortmund	von Poll Immobilien	Н	641000	3 000	89	92	90	99	92	****
	Deutsche Bank Immobilien ²	Н	403 000	k. A.	86	86	85	78	84	****
	McMakler	W	364 000	1700	77	86	73	94	83	****
	Drei Finanz	W	406 000	2 200	_76	_86	73	92	82	****
	Severin Immobilien	Н	510 000	3 800	89	85	62	92	82	****
	Lireal	H/W	400 000	2700	84	79	83	79	81	****
	Dahler	H/W	496 000	2800	74	87	71	79	78	****
	Dieckmann Immobilien	H/W	300 000	1900	82	83	61	80	77	****
	BSV Immobilien	Н	228 000	2 500	75	73	78	74	75	****
	Bartsch Immobilien	H/W	420 000	2000	_68	81	75	67	72	****
	Immobilien Anna Kagan	_ <u>H</u> _	450 000	2500	_62_	68	35		60	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Dresden	Ostsächsische Sparkasse	H/W	330 000	2100	95	85	80	87	87	****
	Re/Max ³	Н	250 000	1800	85	80	94	85	86	****
	Dimag	W	380 000	2 300	84	93	76	87	85	****
	Immo Hub	W	4 424 000	3 300	83	75	85	94	84	****
	Citymakler	H/W	580 000	1900	85	83	86	76	83	****
	McMakler	W	471 000	2 200	75	84	80	92	83	****
	Immovista	W	520 000	3 800	77	77	87	81	80	****
	Freie Immo	W	475 000	2 600	77	81	84	68	78	****
	von Poll Immobilien	H/W	514 000	3 600	81	90	43	90	76	****
	ESDI Immobilien	W	350 000	2 200	68	69	76	75	72	****
	Gottfried Knauer Immobilien	W	k. A.	2 000	73	66	58	67	66	***
Duisburg	von Poll Immobilien	Н	512 000	2 600	74	92	94	99	90	****
	Selektive Immobilien	H/W	377 000	2 400	84	88	96	86	89	****
	Immobilien Hempel	H/W	446 000	2700	79	88	87	87	85	****
	McMakler	H/W	367 000	1 400	78	84	80	94	84	****
	Schwarze Immobilien	H/W	488 000	3 000	82	82	92	76	83	****
	Dieckmann Immobilien	Н	295 000	2 000	70	81	88	80	80	****
	Mausolff Immobilien	Н	345 000	1 400	68	77	92	66	76	****
	Volksbank Immobilien ⁴	Н	323 000	2 600	79	68	78	68	73	****
	Diefendahl Immobilien	Н	450 000	2800	77	77	71	63	72	****
Düren	McMakler	H/W	270 000	1400	74	84	83	96	84	****
	DIKS Immobilien	H/W	310 000	1500	85	_71_	_88	74	79	****
	Parma Immobilien	Н	302 000	2100	72	85	84	69	77	****
	Sparkasse 5	_ H_	225 000	2 000	_78	_88	42	87	74	****
Düsseldorf	von Poll Immobilien	W	749 000	5 400	81	_88	94	93	89	****
	Böcker-Wohnimmobilien	H/W	751 000	4 400	_83_	90	88	74	84	****
	McMakler	W	856 000	3 600	75	84	80	97	84	****
	Fischer-Sturm Immobilien	W	540 000	3 800	_83_	85	86	74	82	****
	Schwarze Immobilien	H/W	488 000	3 000	82	82	_86_	76	81	****
	Engel & Völkers	W	2064000	8 000	85	67	92	78	80	****
	Parlak Immobilien	W	900 000	5 500	71	70	84	_78	76	****
	Luft Immobilien	H/W	1200000	5 000	70	70	90	73	76	****
	Haushirsch	Н	405 000	3 800	72	65	73	83	73	****
	Benini Real Estate	. <u>H</u>	2000000	5 500	56	80	61	_70_	67	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Düsseldorf	Ventos Immobilien	W	600 000	4 000	57	63	72	71	66	****
	Dahler	W	650 000	k. A.	83	76	0	85	61	***
Emden	von Poll Immobilien ¹	Н	267 000	2300	76	91	100	96	91	****
	McMakler	W	170 000	800	75	84	83	97	85	****
Erfurt	von Poll Immobilien	Н	283 000	1800	76	92	94	91	88	****
	McMakler	H/W	380 000	1900	73	84	75	94	81	****
	Thomas Otto Immobilienserv.	H/W	333 000	2300	48	71	73	93	71	****
Erlangen	von Poll Immobilien	H/W	780 000	5100	82	93	100	91	91	****
Essen	National-Bank Immobilien	Н	1212000	3 400	91	93	84	90	89	****
	Stein Immobilien	Н	1050000	4 600	87	92	88	90	89	****
	von Poll Immobilien	H/W	625 000	2700	79	93	90	90	88	****
	Geno Immobilien	H/W	350 000	4 500	86	91	88	79	86	****
	McMakler	W	287 000	1700	76	84	80	96	84	****
	Pro Casa Immobilien	W	600 000	4 500	95	88	61	87	83	****
	Guyenz Immobilien	H	1514000	4 600	70	87	87	84	82	****
	Dugel Immobilienpartner	H	600 000	3 500	81	85	76	79	80	****
	Engel & Völkers	H/W	710 000	2700	81	71	88	75	79	****
	Wierig Immobilien	H/W	496 000	4 400	_80_	_77	72	85	78	****
	Mein Makler	H_	556000	2800	81	85	65	82	78	****
	Lehn Immobilien	H/W	300 000	2000	61	_80	76	70	72	****
Esslingen	Sademach & Bäuerlein	Н	600 000	4 300	94	93	94	85	92	****
	McMakler	W	479 000	3 500	74	84	83	94	84	****
	von Poll Immobilien	H/W	744 000	4 000	64	90	88	91	83	****
Flensburg	McMakler	W_	228 000	2800	_73_	84	_80	97	83	****
Frankfurt/Main	von Poll Immobilien	H/W	1121000	7 600	93	84	94	91	90	****
	Lang Immobilien	W	705 000	5 200	85	81	96	91	88	****
	Imaxx Bad Homburg	W	550 000	4 000	81	85	95	82	86	****
	Riedberg Immobilien	H/W	1260000	6 800	85	84	92	_77	84	****
	Racano Immobilien	Н	580 000	5 500	81	_80	90	85	84	****
	McMakler	W	648 000	4 700	75	84	80	95	83	****
	lmaxx Gießen	W	550 000	4 000	81	85	79	80	81	****
	Engel & Völkers	W	2750000	7500	81	76	83	82	80	****
	Re/Max Königstein ²	H/W	720 000	3 300	77	82	83	74	79	****
	Möbus Immobilien	H_	700 000	5 500		70	76	82		****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Frankfurt/Main	Immobilienagentur Roth	W	980 000	5 200	68	77	86	71	76	****
	MCM Immobilien	W	850 000	6 000	83	80	59	82	76	****
	Cita Immobilien	W	630 000	2500	70	68	82	79	75	****
	Primodeus Immobilien	H/W	1200000	9 000	69	79	84	68	75	****
	Haushirsch	Н	405 000	5 000	76	65	73	87	75	****
	Döring Consulting	W	516 000	4100	79	78	46	67	68	***
	BB Estates	H/W	500 000	4 500	72	53	73	58	64	****
Frankfurt/Oder	McMakler	Н	243 000	500	67	84	85	97	83	****
Freiburg	von Poll Immobilien	W	958 000	5 700	78	90	94	93	89	****
	McMakler	W	462 000	4 400	74	84	80	91	82	****
	Immobilien Schlimgen	W	900 000	5 000	83	75	76	66	75	****
	Schemmer Immobilien	W	620 000	3 800	81	64	76	71	73	****
	Beyer Immobilien	W	800 000	5 200	69	78	73	69	72	****
Friedrichshafen	McMakler	W	375 000	3 300	76	84	80	98	84	****
Fulda	von Poll Immobilien	Н	345 000	3 600	78	90	90	93	88	****
	Engel & Völkers	Н	600 000	4 000	88	77	87	88	85	****
	McMakler	H/W	323 000	3 400	74	84	68	99	81	****
	Tibo Immobilien	H/W	400 000	2500	79	71	85	76	78	****
Fürth	von Poll Immobilien	H/W	601 000	4 300	77	92	100	97	91	****
	Hegerich Immobilien	W	610 000	3 900	85	85	84	95	87	****
	McMakler	H/W	518 000	3100	75	82	89	96	85	****
	Re/Max ³	H/W	420 000	3 300	88	87	71	95	85	****
	Peter Munk Immobilien	W	473 000	3 400	87	88	76	82	83	****
Gelsenkirchen	von Poll Immobilien	Н	475 000	4 400	80	90	99	93	90	****
	McMakler	H/W	298 000	1100	76	86	84	92	85	****
	Münstermann Immobilien	Н	490 000	1500	81	93	86	77	84	****
	Immobilien Management Tasci	Н	300 000	1900	75	89	84	75	81	****
	Brockel Immobilien	H/W	306 000	1500	73	84	88	72	79	****
	Sparkasse ⁴	H/W	331 000	1300	79	71	77	77	76	****
	Volksbank Immobilien ⁵	Н	323 000	2 700	83	73	75	68	75	****
Gera	McMakler	W	125 000	800	74	84	83	97	84	****
	Vierheilig & Partner	Н	152 000	1000	85	91	67	80	81	****
Gießen	lmaxx	H/W	450 000	3 400	89	88	91	80	87	****
	McMakler	H/W	349 000	1900	76	84	80	95	84	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Göppingen	von Poll Immobilien	— —	492 000	3100	83	89	94	97	91	****
	McMakler	H/W	462 000	2700	74	84	81	92	83	****
	Garant Immobilien	H/W	488 000	2900	83	87	81	79	83	****
Goslar	von Poll Immobilien ¹	Н	201000	1100	67	91	96	93	87	****
	McMakler	H/W	168 000	800	76	84	83	91	83	****
Göttingen	von Poll Immobilien	Н	397 000	3 200	70	93	94	91	87	****
	Dein Immoberater	W	450 000	2 400	77	83	91	93	86	****
	McMakler	H/W	167 000	1500	74	84	83	97	84	****
	RKM-Immobilienkontor	— —	215 000	2500	79	68	85	60	73	****
Greifswald	McMakler	W	362 000	2100	77	84	80	92	83	****
Grevenbroich	McMakler	Н	407 000	3 300	74	84	80	97	84	****
	Falc Immobilien	Н	490 000	2900	74	70	82	84	77	****
	Ophoven Immobilien	Н	350 000	2800	61	72	76	59	67	***
Gütersloh	von Poll Immobilien	Н	392 000	3 600	73	88	100	90	88	****
	McMakler	H/W	404 000	1800	76	86	69	94	81	****
	SMK Immobilien	H	400 000	2500	84	79	88	70	80	****
	Kaup Immobilien	Н	450 000	3 000	73	88	68	87	79	****
Hagen	McMakler	H/W	301000	1700	77	86	73	95	83	****
Halle (Saale)	von Poll Immobilien	Н	220 000	3 200	79	93	94	96	90	****
	Engel & Völkers	Н	216 000	1500	82	81	83	98	86	****
	McMakler	H/W	301000	1700	75	84	80	95	83	****
	immoHAL	Н	336 000	3 200	91	71	75	85	80	****
Hamburg	Möllerherm Immobilien	Н	590 000	6 900	88	84	94	93	90	****
	von Poll Immobilien									
	- Alstertal	Н	995 000	6 500	85	90	94	92	90	****
	- Alster-Ost	W	358 000	8 300	79	89	94	97	90	****
	- Schnelsen/Niendorf	H	543 000	4 500	_76	93	94	97	90	****
	- Elbvororte	Н	1141000	8 000	78	91	94	92	89	****
	- Wandsbek	Н	390 000	3 800	77	88	94	91	88	****
	- Sachsenwald	Н	477 000	4 300	82	90	90	91	88	****
	- Harburg	Н	344 000	3100	75	87	90	91	86	****
	- Alster-West	H/W	1295000	8 900	73	92	90	91	86	****
	Fründt Immobilien	Н	625 000	4 600	92	87	87	83	87	****
-	Dolberg-Immobilien	H	599 000	3 900	87	79	92	91	87	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Hamburg	Kielpinski & Co. Immobilien	H/W	714 000	5 500	79	89	90	87	87	****
	Claudia Gülzow Immobilien	Н	563 000	2 500	85	78	88	92	86	****
	Yoventi	H/W	560 000	5 300	90	89	74	84	84	****
	Peters + Peters	W	480 000	6 800	87	85	88	72	83	****
	McMakler	W	540 000	4100	76	84	80	94	83	****
	Engel & Völkers Elbe	W	1050000	7700	82	76	89	74	80	****
	Volksbank Raiffeisenb. Itzehoe	Н	363 000	4 000	78	79	84	71	78	****
	Dreamhouse Immobilien	W	680 000	7 800	81	63	76	82	75	****
	Wentzel Dr.	Н	429 000	3 700	76	63	46	63	62	***
Hamm	McMakler	Н	263 000	1700	73	86	73	90	81	****
	ImmoFinanz ML	Н	260 000	1700	65	79	73	61	70	****
Hanau	McMakler	H/W	533 000	2700	76	84	83	95	84	****
	Gärtner Immobilien	H/W	450 000	3 900	76	72	85	82	79	****
	BB Estates	H/W	500 000	k. A.	74	57	76	59	67	***
Hannover	Möllerherm Immobilien	Н	365 000	3100	88	86	94	93	90	****
	Haus & Grundeigentum Service	H/W	648 000	2500	95	94	84	85	89	****
	von Poll Immobilien	Н	543 000	3100	78	87	90	96	88	****
	LBS Immobilien ²	H/W	360 000	3 200	91	81	84	91	87	****
	Dr. Haepke Immobilien	H/W	841 000	4100	89	87	68	92	84	****
	Weber & Surmann Immobilien	H/W	450 000	3 500	89	80	81	87	84	****
	McMakler	W	522 000	2 500	74	84	83	95	84	****
	Fesser-Immobilien	W	300 000	3 000	92	71	76	88	82	****
	Rudnick Immobilien	H/W	350 000	2 800	85	84	69	85	81	****
	UniHaus Immobilien	W	360 000	2 200	63	77	90	91	80	****
	Deli & Con	Н	500 000	3 300	92	86	60	77	79	****
	Karvo Immobilien	H/W	320 000	3 000	62	72	98	68	75	****
	Engel & Völkers ³	H/W	583 000	3 900	72	74	0	76	55	***
Heidelberg	von Poll Immobilien									
	- Heidelberg	H/W	1776 000	8 500	90	89	100	90	92	****
	- Mannheim	Н	727 000	5 400	90	89	81	90	88	****
	Krebs Immobilien	H/W	550 000	4 500	92	83	86	84	86	****
	McMakler	W	324 000	3 300	69	82	89	97	84	****
	Engel & Völkers	H/W	1290000	5 600	87	85	70	96	84	****
	HW Heidelberger Wohnen	H/W	500 000	3 000	82	65	86	94	82	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Heidelberg	Bruder Immobilien	W	520 000	4 200	82	83	67	84	79	****
Heilbronn	von Poll Immobilien	Н	539 000	3700	81	96	100	90	92	****
	McMakler	H/W	358 000	2900	74	82	89	95	85	****
	Wüstenrot Immobilien ¹	Н	450 000	3 500	86	84	77	74	80	****
	Vass Immobilien	W	500 000	3 500	69	62	72	80	71	****
	Perfect Home Immobilien	H/W	400 000	3 000	60	59	73	61	63	****
Herne	McMakler	H/W	324 000	1500	76	86	86	96	86	****
	Leusenrink-Immobilien	Н	298 000	2500	85	85	42	76	72	****
Hilden	von Poll Immobilien	H/W	476 000	3 800	84	92	100	91	92	****
	Schwarze Immobilien	H/W	488 000	3 000	82	85	93	76	84	****
	Engel & Völkers ²	Н	660 000	3 400	69	91	94	69	81	****
	Grünke & Klapdor Immobilien	Н	500 000	3 000	81	76	89	65	78	****
Hildesheim	Möllerherm Immobilien	W	360 000	3 000	89	82	94	95	90	****
	von Poll Immobilien	Н	290 000	2 200	69	90	90	99	87	****
	Engel & Völkers ³	Н	371 000	2100	79	79	93	87	84	****
	McMakler	H/W	235 000	1800	72	84	83	94	83	****
Ingolstadt	von Poll Immobilien	H/W	555 000	4 300	78	90	100	99	92	****
	Fechner Immobilien	H/W	879 000	5 000	84	81	100	80	86	****
	Engel & Völkers ⁴	Н	726 000	4700	81	85	86	91	86	****
	Sparkasse	W	600 000	4 800	84	83	75	96	84	****
	McMakler	H/W	447 000	2900	73	82	89	92	84	****
	Sowa Immobilien & Finanzen	H/W	500 000	3 800	85	81	68	81	79	****
Iserlohn	von Poll Immobilien	Н	379 000	1500	79	92	100	93	91	****
	Immobilien Schrammek	Н	289 000	1700	76	93	84	82	84	****
	McMakler	W	1065000	1500	77	84	83	90	83	****
Jena	Aicon Immobilien	H/W	350 000	5 000	88	78	51	77	74	****
Kaiserslautern	von Poll Immobilien	Н	311 000	2300	74	88	100	92	89	****
	McMakler	H/W	239 000	1200	75	84	83	97	85	****
Karlsruhe	von Poll Immobilien	Н	1013000	6 400	81	92	95	95	91	****
	W4 Immobilien	H/W	425 000	3 700	80	83	86	96	87	****
	Sturm Immobilien	W	400 000	2100	83	89	88	86	87	****
	McMakler	H/W	654 000	3 000	73	82	89	95	85	****
	Pell-Rich Immobilien	H/W	610 000	3 700	71	84	98	79	83	****
	Weststadtmakler.de	W	1370 000	4 200	87	86	77	81	83	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Karlsruhe	Volksbank pur Immobilien	Н	615 000	3 400	86	92	68	88	83	****
	S-ImmoCenter	H/W	427 000	3 500	86	75	76	89	81	****
	Deutsche Bank Immobilien	H/W	425 000	3 200	81	83	79	81	81	****
	Hans Kohrmann Immobilien	W	522 000	5100	81	83	64	78	76	****
	Avathus Immobilien	Н	410 000	2 900	72	76	80	77	76	****
	Prime Vendo Immobilien	H/W	861 000	3 800	61	74	83	76	74	****
	Anis & Eustachi Immobilien	W	800 000	3 500	68	80	83	59	72	****
	Helble & Richter Immobilien	W	500 000	4 200	72	56	65	66	65	***
	S.I.G. Pforzheim	Н	550 000	3 000	61	68	33	58	55	***
Kassel	Hoesch-Kröger-Kampe	H/W	465 000	2 900	93	88	89	89	90	****
	West-Immobilien	Н	335 000	3 000	88	80	90	88	87	****
	von Poll Immobilien	H/W	383 000	3 000	76	74	96	93	85	****
	Engel & Völkers	H/W	410 000	2700	78	81	87	86	83	****
	McMakler	H/W	289 000	3 400	75	86	73	92	82	****
	Detharding Immobilien	W	623 000	4 500	71	81	93	79	81	****
Kempten	von Poll Immobilien ⁵	H/W	609 000	4100	89	87	94	95	91	****
	Bricks & Mortar Immobilien ⁶	H/W	530 000	3 800	76	76	88	79	80	****
Kiel	von Poll Immobilien									
	- Eckernförde	Н	565 000	3 200	86	87	94	97	91	****
	- Kiel	Н	413 000	3 900	82	90	90	97	90	****
	- Rendsburg	Н	377 000	1800	83	87	94	97	90	****
	- Neumünster	Н	325 000	1900	86	87	90	97	90	****
	Langner & Burmeister Immob.	H/W	338 000	3 300	86	90	88	88	88	****
	Möllerherm Immobilien	H	439 000	2700	_83_	82	94	95	88	****
	McMakler	H/W	363 000	2 400	_78	84	75	95	83	****
	LBS Immobilien ⁷	_H_	403 000	3 000	_80_	84	86	81	83	****
	Haus & Grund Immobilien	H/W	564 000	2 500	83	_73	89	69	79	****
	Spiering Immobilien	H	404 000	3 300	91	_77	76	73	79	****
	GVI Immobilien	H/W	600 000	3 700	90	_77	69	75	78	****
	Hans Schütt Immobilien	H/W	695 000	2 800	90	70	71	73	76	****
	Karl-Heinz Pohl Immobilien	H/W	380 000	4100	84	72	60	80	74	****
	Heitsch & Cie. Immobilien	W	320 000	3 300	58	71	63	72	66	****
Kleve	McMakler	_H_	310 000	2700	71	84	83	94	83	****
	Sommer Immobilien	<u>H</u>	307 000	1600		85			78	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Kleve	HIS Immobilien	Н	350 000	2 500	68	84	42	68	65	****
Koblenz	von Poll Immobilien	Н	539 000	4 900	80	90	100	92	91	****
	McMakler	Н	265 000	2 600	77	82	89	96	86	****
	Engel & Völkers	Н	630 000	3 500	87	84	90	83	86	****
	LBS Immobilien ¹	H/W	879 000	3 300	85	86	60	88	80	****
	J.C. Müller Immobilien	H/W	460 000	k. A.	82	83	71	79	79	****
	Rombelsheim Immobilien	Н	325 000	2500	60	75	71	62	67	****
Köln	von Poll Immobilien									
	- Lindenthal	H/W	871 000	5 300	84	93	100	91	92	****
	- Dellbrück	Н	546 000	4 800	75	83	96	93	87	****
	- Pulheim	H/W	472 000	3 800	71	82	100	91	86	****
	Kampmeyer Immobilien	W	620 000	5 400	89	89	84	90	88	****
	Cityhouse Immobilien	W	660 000	5 200	84	82	97	90	88	****
	Cologne Immobilien	Н	570 000	4 600	82	85	96	88	88	****
	von Emhofen Immobilien	Н	712 000	4900	87	92	89	81	87	****
	Dein Immoberater	W	450 000	2400	77	83	95	93	87	****
	McMakler	W	521 000	3 700	77	86	84	96	86	****
	Wüstenrot Immobilien ²	Н	450 000	4 200	77	84	94	87	86	****
	Deutsche Bank Immobilien	Н	525 000	4 300	89	88	81	82	85	****
	Rheingold Immobilien	W	970 000	3 700	84	87	86	78	84	****
	KSK-Immobilien	W	545 000	5 800	93	74	85	81	83	****
	WAV Immob. Reuschenbach	Н	528 000	3100	92	88	66	82	82	****
	Deutsche Bank Immobilien ³	H/W	850 000	5 500	83	85	72	88	82	****
	Engel & Völkers	H/W	1189 000	6 200	90	71	89	74	81	****
	Century 21 ⁴	Н	515 000	4 300	76	68	96	80	80	****
	Brinkmann & Cie.	Н	1853000	6 300	78	76	82	75	78	****
	Haushirsch	Н	405 000	3 800	72	69	77	83	75	****
	Marc Odenthal Immobilien	W	950 000	5 500	61	78	80	71	73	****
	Rudkowski & Hag Immobilien	H/W	1200000	6 200	61	70	80	74	71	****
	Immo-Trend24	H/W	450 000	3 500	70	76	68	63	69	***
Konstanz	Kensington ⁵	W	685 000	3 900	86	89	88	90	88	****
	McMakler	W	320 000	3 300	73	84	87	94	85	****
	von Poll Immobilien	H/W	1150 000	5 700	58	91	98	93	85	****
	ReWa Immobilien	H/W	500 000	3 000	88	88	69	70	79	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Krefeld	von Poll Immobilien	Н	733 000	2 300	76	96	90	91	88	****
	Engel & Völkers ⁶	Н	610 000	3100	82	89	96	78	86	****
	McMakler	W	392 000	1900	74	84	81	95	83	****
	Schreurs Immobilien	H/W	650 000	3 500	87	68	80	88	80	****
Lahr	von Poll Immobilien ⁷	Н	611 000	3 300	72	90	100	93	89	****
	McMakler	W	k. A.	2600	75	84	87	92	84	****
	IMA Immobilien	Н	450 000	2 300	80	71	77	81	77	****
	RBS Immobilien	H/W	450 000	2 800	82	82	66	66	74	****
Landshut	von Poll Immobilien	Н	795 000	5 900	84	90	90	91	89	****
	Holzmann & Sedlmayer	H/W	650 000	6 100	90	81	100	79	87	****
	Sparkasse	H/W	490 000	3 900	87	91	80	89	87	****
	McMakler	Н	433 000	3100	76	84	80	91	83	****
Leipzig	Koengeter Immobilien	W	790 000	4 200	94	92	100	91	94	****
	Accept-Immobilien	W	500 000	3 000	91	93	92	94	92	****
	von Poll Immobilien	Н	413 000	4100	78	93	100	96	92	****
	Koengeter & Krekow Immobilien	W	600 000	2800	89	93	92	92	91	****
	Deutsche Bank Immobilien	W	450 000	2 400	83	89	96	82	88	****
	Willuhn Immobilien	H/W	407 000	2 900	88	82	90	86	86	****
	McMakler	W	365 000	1900	77	82	89	94	86	****
	Immo Hub	W	812 000	3 000	77	80	85	92	83	****
	Immaxi Immobilien	H/W	217 000	2700	81	81	74	90	81	****
	Butterling Immobilien	W	450 000	2 600	83	67	_77	88	79	****
	Poschmann Immobilien	Н	350 000	2 500	86	73	68	85	78	****
	Dahler	_H_	469 000	3 600	81	_77_	80	76	78	****
	Bricks & Mortar Immobilien	H/W	375 000	2800	74	_80_	66	86	77	****
	Dima Immobilien	W	580 000	5 000	84_	82	60	76	75	****
	Pisa Immobilienmanagement	W	210 000	2 800	87	_66	_66	71	72	****
	Abakus Immobilien	W	2 200 000	3 300	73	_72_	63	65	68	****
	MWW	W	650 000	3 000	64	68	71	68	68	***
Leverkusen	von Poll Immobilien	Н	640 000	2500	81	91	100	95	92	****
	McMakler	W	605 000	2 200	76	86	86	94	85	****
	Helmut Müller Immobilien	H/W	475 000	3 000	86	86	83	76	83	****
	Akzepta Immobilien	W	450 000	3 000	86	90	75	78	82	****
	Deutsche Bank Immobilien	Н	256 000	2500	71	74	89	64	74	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Lörrach	von Poll Immobilien	H/W	621 000	4 300	62	93	91	91	84	****
	Immo-Gross	H/W	356 000	3 900	72	85	73	92	81	****
Lübeck	Sparkasse zu Lübeck	Н	390 000	2800	89	80	92	93	89	****
	von Poll Immobilien									
	- Lübeck	Н	585 000	3 900	81	87	88	96	88	****
	- Bad Schwartau	H/W	453 000	3 500	81	87	80	96	86	****
	Möllerherm Immobilien	H/W	459 000	3 500	85	82	84	93	86	****
	Marks Immobilien	H/W	360 000	3 800	85	84	87	82	84	****
	McMakler	H/W	347 000	3 200	75	81	80	91	82	****
	Kensington ¹	Н	435 000	2900	67	84	80	79	78	****
	Tiedemann Immobilien	Н	350 000	3 000	84	75	73	73	76	****
	Wentzel Dr.	H/W	400 000	3 500	63	67	65	62	64	****
Ludwigsburg	von Poll Immobilien	Н	1008000	4 600	74	93	100	91	90	****
	McMakler	W	343 000	1800	77	86	87	97	87	****
	Pflugfelder Immobilien	H/W	600 000	3 900	81	81	86	87	84	****
	Immobilien Rienhardt	Н	500 000	3 300	78	73	83	76	77	****
Ludwigshafen	Muhlert Immobilien	H/W	537 000	2700	82	81	76	89	82	****
	McMakler	W	596 000	3 500	61	82	89	92	81	****
	Deutsche Bank Immobilien	Н	356 000	2300	69	73	96	75	78	****
	Rhein-Neckar Immobilien	Н	411 000	3700	67	73	60	67	67	****
Lüneburg	von Poll Immobilien	Н	362 000	5 300	81	93	98	93	91	****
	McMakler	H/W	317 000	2 200	76	84	80	92	83	****
	Dahler ²		644 000	3 800	80	82	84	85	83	****
Lünen	McMakler	H/W	405 000	1700	75	84	83	97	85	****
Magdeburg	von Poll Immobilien	Н Н	534 000	4 400	65	93	90	91	85	****
	Sorglosmakler	Н	221 000	1900	70	87	92	88	84	****
	McMakler	W	261 000	1600	74	84	80	92	82	****
	KN – Immobilien mit Herz	Н	220 000	1600	72	64	79	82	74	****
	ImmoFairKauf	Н	165 000	2800	72	62	42	72	62	****
Mainz	Engel & Völkers	H/W	730 000	4 000	89	88	89	86	88	****
	Metz & Schiebel	H/W	505 000	3 300	82	85	94	86	87	****
	Senger Immobilien	H/W	586 000	3 900	91	83	89	85	87	****
	von Poll Immobilien	Н	586 000	4 500	78	86	88	92	86	****
	König Immobilien	H/W	422 000	3100	82	87	91	73	83	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Mainz	McMakler	W	559 000	2 900	76	84	80	95	83	****
	Rheinhessen Sparkasse	Н	790 000	3700	77	68	88	72	76	****
	Hefner Immobilien	Н	590 000	4 600	81	58	77	78	73	****
	Falanga Immobilien	H/W	600 000	4 000	69	78	73	66	72	****
	Molitor Select	Н	677 000	3 700	69	76	73	70	72	****
Mannheim	von Poll Immobilien									
	- Heidelberg	H/W	1776 000	8 500	90	89	100	90	92	****
	- Mannheim	Н	727 000	5 400	85	89	100	90	91	****
	McMakler	W	529 000	3 000	75	82	89	94	85	****
	Wasserturm-Immobilien	Н	650 000	3 800	71	82	84	96	83	****
	Zink Immobilien	H/W	712 000	3 600	91	73	80	74	79	****
	Deutsche Bank Immobilien ³	H/W	332 000	2 300	67	73	92	75	77	****
	Haus & Grund Immobilien	Н	300 000	2800	76	72	66	81	74	****
	Kraichgau Immobilien	Н	365 000	3 000	77	79	54	88	74	****
	BB Estates	H/W	500 000	k. A.	74	51	65	58	62	***
Meerbusch	Meier & Meier Immobilien	W	750 000	3 800	90	92	90	81	88	****
	von Poll Immobilien ⁴	H/W	1500000	4100	81	88	90	93	88	****
	Deutsche Bank Immobilien ⁵	W	650 000	4700	81	77	100	84	86	****
	McMakler	Н	455 000	4 000	75	84	80	97	84	****
	Engel & Völkers	H/W	1385000	5 800	78	72	43	71	66	***
Moers	von Poll Immobilien	Н	352 000	2 500	81	92	93	91	89	****
	Dein Immoberater	W	450 000	2 400	77	83	95	93	87	****
	Selektive Immobilien	H/W	315 000	2 300	87	88	86	84	86	****
	Engel & Völkers ⁶	Н	610 000	3100	87	91	73	77	82	****
	Mausolff Immobilien	W	340 000	1900	68	83	94	66	78	****
Mönchengladbach	von Poll Immobilien	Н	385 000	2 400	87	88	94	91	90	****
	McMakler	H/W	410 000	1600	76	84	83	94	84	****
	Ansgar Mertens Immobilien	Н	366 000	2100	86	80	84	68	79	****
	Bonus Immobilien	H/W	425 000	2100	75	72	76	83	76	****
	Wolfgang Pauly Immobilien	Н	398 000	1900	69	72	76	81	75	****
Mülheim/Ruhr	McMakler	H/W	362 000	2 000	73	84	83	94	83	****
	Mebo Real Estate	W	400 000	2 200	78	83	94	63	80	****
	ImmoVernunft	Н	300 000	2 000	71	80	89	79	80	****
	Falc Immobilien ⁷	H/W	365 000	k. A.	78	73	84	84	80	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
München	von Poll Immobilien									
	- Innenstadt	W	1032000	11100	80	96	100	91	92	****
	- Bogenhausen	H/W	1322000	10 100	78	96	100	91	91	****
	- Bad Tölz-Wolfratshausen	Н	1740 000	6 900	78	93	100	93	91	****
	- Gräfelfing	H/W	2 077 000	7 400	74	89	100	95	90	****
	- Ismaning	Н	1268000	7 200	75	90	100	93	90	****
	- Landkreis Ebersberg	H/W	1490000	6 400	77	90	100	93	90	****
	- Starnberg/Fünf-Seen-Land	Н	2193000	3 900	78	88	100	90	89	****
	- Ost	Н	845 000	7 600	73	88	100	91	88	****
	- Solln/Grünwald	H/W	808 000	7 400	62	90	100	98	88	****
	- Süd-Ost	Н	1133 000	5100	62	88	100	91	85	****
	Mr. Lodge	W	1548 000	10 000	91	96	90	89	91	****
	Re/Max ¹	H/W	1150 000	7900	91	85	92	93	90	****
	Aigner Immobilien	H/W	1620000	8 000	88	90	92	87	89	****
	Gerschlauer Immobilien	W	1400000	8 600	92	89	86	91	89	****
	Schlagenhauf Immobilien	W	1350000	8 700	85	86	96	87	88	****
	B.I.M. Bertol Immobilien	H/W	1800000	8 500	97	85	78	94	88	****
	KWAG Immobilien	W	1380000	10 900	93	81	83	90	87	****
	Hegerich Immobilien	W	540 000	8100	89	85	80	94	87	****
	McMakler	W	876 000	6 300	78	82	89	94	86	****
	Drescher Immobilien	Н	950 000	6 800	82	77	88	92	85	****
	ISB München Immobilien	W	1500000	8 400	82	75	90	91	85	****
	Röthig & Röthig	W	1600000	11 000	80	82	88	91	85	****
	SIS-Sparkassen-ImmobServ.	W	1169000	7300	90	82	78	88	85	****
	Kreissparkasse ²	W	960 000	7 800	75	76	87	89	82	****
	Graf Immobilien	W	988 000	11 600	84	78	78	85	81	****
	Engel & Völkers ³	Н	1100000	7 600	84	72	92	74	80	****
	EDE Invest	H/W	1300000	7900	80	83	77	76	79	****
	Kreis- und Stadtsparkasse ⁴	Н	660 000	5 800	77	80	78	75	78	****
	Sparkasse Donauwörth	Н	350 000	3 000	67	83	81	81	78	****
	Engel & Völkers									
	- City Center	H/W	1600000	11 600	83	76	72	76	77	****
	- Münchner Süden	H/W	1600000	11 600	86	70	72	76	76	****
	- Bogenhausen	H/W	1600000	11 600	86	72	56	76	72	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
München	Citigrund Immobilien	W	1200 000	8 000	77	61	96	72	76	****
	Deutsche Bank Immobilien ⁵	H/W	999 000	7100	78	78	0	69	56	***
Münster	Homann Immobilien	H/W	743 000	5100	95	92	93	94	93	****
	Harling Immobilien	Н	570 000	3 500	92	93	88	85	89	****
	GN Münsterland Immobilien	W	620 000	5 400	90	83	91	94	89	****
	von Poll Immobilien	H/W	415 000	6 600	73	92	99	91	89	****
	Steinbüchel Immobilien	H/W	593 000	5 500	85	81	89	87	85	****
	VMI ⁶	H/W	490 000	5100	91	91	66	88	84	****
	Volksbank Immobilien	H/W	572 000	4 700	91	85	70	91	84	****
	Maklerin Münster ⁷	H/W	550 000	4 000	76	87	81	83	82	****
	Sören Heese Immobilien	W	843 000	4 300	74	85	82	73	78	****
	McMakler	W	375 000	3 500	65	40	73	91	67	***
	Deutsche Bank Immobilien	Н	415 000	3 700	55	74	70	68	67	***
Neubrandenburg	McMakler	W	349 000	1600	76	84	81	92	83	****
	Horn Immobilien	Н	200 000	1800	77	68	90	70	76	****
Neumarkt	McMakler	W	k. A.	3700	75	84	87	96	85	****
	Sparkasse Neumarkt-Parsberg	H/W	387 000	3 000	75	89	85	78	82	****
Neumünster	von Poll Immobilien									
	- Kiel	Н	325 000	1900	82	90	90	97	90	****
	- Neumünster	Н	325 000	1900	86	87	90	96	90	****
	McMakler	H/W	188 000	3 300	77	84	81	94	84	****
Neuss	von Poll Immobilien	Н	609 000	3 600	84	96	100	96	94	****
	Laufenberg-Immobilien	H/W	323 000	3 500	82	88	97	92	90	****
	McMakler	W	495 000	2 500	78	86	84	98	87	****
	Peter Busch Immobilien	Н	620 000	3100	83	88	77	86	84	****
	Engel & Völkers	Н	720 000	3 500	88	76	34	80	70	****
Neustadt an der	McMakler	W	478 000	3 300	76	84	83	89	83	****
Weinstraße	Kozlowski Immobilien	Н	908 000	5 800	69	77	90	72	77	****
	Sarah Will Immobilien	Н	450 000	2 400	66	82	69	85	75	****
	VR Bank Immobilien ⁸	Н	387 000	2900	66	80	77	71	74	****
Norderstedt	von Poll Immobilien ⁹	Н	392 000	2800	75	93	96	91	89	****
	McMakler	Н	463 000	3 300	75	84	83	89	83	****
	Volksbank Raiffeisenbank 10	Н	380 000	3 600	72	82	75	77	76	****
	Görz Immobilien	Н	450 000	4 000	64	68	76	64	68	***

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Nordhorn	von Poll Immobilien	Н	291 000	2 300	78	92	100	97	92	****
Nürnberg	Re/Max ¹	H/W	340 000	3 300	88	90	92	95	91	****
	Hegerich Immobilien	H/W	780 000	4 900	85	93	81	94	88	****
	Immobilien Sollmann + Zagel	W	500 000	3 300	76	90	96	86	87	****
	Bricks & Mortar Immobilien	H/W	523 000	3 500	86	84	88	92	87	****
	VR-Banken ImmoService ²	W	431 000	4 300	86	85	90	84	86	****
	von Poll Immobilien	H/W	620 000	4 600	66	93	90	91	85	****
	Bornemann Immobilien	H/W	515 000	3 400	81	84	92	79	84	****
	Sparkasse Forchheim	H/W	420 000	4 000	76	87	88	80	83	****
	McMakler	W	530 000	3 000	74	84	80	97	83	****
	Peter Munk Immobilien	W	473 000	k. A.	90	83	81	76	82	****
	Gerdi Zwingel Immobilien	H/W	332 000	3 400	82	78	88	69	79	****
	Maja Prenzel Immobilien	W	620 000	3 500	63	75	65	77	70	****
	Immonation	H/W	600 000	3 000	67	65	40	78	62	***
Nürtingen	von Poll Immobilien ³	Н	690 000	4 000	72	88	91	92	86	****
	Brändle Immobilien	H/W	500 000	4 000	80	81	76	84	80	****
Oberhausen	von Poll Immobilien									
	- Oberhausen	H/W	390 000	2600	76	94	94	93	89	****
	- Mülheim an der Ruhr	Н	537 000	2 300	68	90	90	91	85	****
	McMakler	W	382 000	1100	77	84	75	97	83	****
	S.J. Immobilien	H/W	300 000	1800	82	77	63	71	73	****
	NB Immobilien	H/W	647 000	1500	58	69	75	55	64	****
Oberursel	von Poll Immobilien ⁴	Н	982 000	5 800	85	93	87	99	91	****
	Imaxx Bad Homburg	W	550 000	4 000	81	88	90	80	85	****
	McMakler	W	349 000	3 500	74	84	83	96	84	****
Offenbach	von Poll Immobilien	H/W	577 000	4 500	70	91	99	92	88	****
	McMakler	W	484 000	2700	75	84	77	94	83	****
	Imaxx Bad Homburg	W	550 000	4 000	81	85	81	82	82	****
	BB Estates	H/W	500 000	k. A.	74	59	65	60	64	***
	Sparkasse ⁵	H/W	500 000	2700	75	86	0	58	55	***
Offenburg	von Poll Immobilien	Н	611 000	3 600	71	93	90	93	87	****
	Maklerbüro Arnold Ernst	W	420 000	2900	96	81	90	74	85	****
	Engel & Völkers ⁶	H/W	610 000	3 200	78	80	82	85	81	****
	R.G. Brüning Immobilien	Н	326 000	2500	75	69	69	71	71	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Offenburg		W	400 000	3 000	51	60	72	54	59	****
Oldenburg	von Poll Immobilien		457 000	3 300	80	86	94	92	88	****
	McMakler	Н	252 000	3 500	76	84	83	94	84	****
	Maklerfirma Wübbenhorst	Н	350 000	2500	77	75	73	76	75	****
	Meyerdierks Immobilien	W	300 000	2300	91	80	46	84	75	****
Oranienburg	McMakler	Н	356 000	2800	75	84	85	97	85	****
	von Poll Immobilien ⁷	Н	464 000	2800	67	91	83	91	83	****
Osnabrück	LBS Immobilien ⁸	Н	425 000	3 800	89	88	91	87	89	****
	Dahler	H/W	907 000	3700	90	92	81	83	87	****
		H/W	296 000	1900	76	84	80	90	82	****
	Immo+Konzept	Н	2833000	1900	58	61	76	59	64	****
Paderborn	von Poll Immobilien	Н	454 000	2900	78	88	97	93	89	****
	McMakler	H/W	299 000	2100	76	86	69	97	82	****
	Deutsche Bank Immobilien	Н	500 000	3100	73	80	83	76	78	****
	Wohn Raum Immobilien	Н	520 000	3 900	79	70	66	75	72	****
	Kran Immo	W	656 000	4 600	66	82	54	71	69	****
Passau	McMakler	H/W	259 000	2800	73	84	90	95	85	****
	von Poll Immobilien	Н	305 000	2 900	77	93	70	97	84	****
	Living Immo	Н	487 000	3 500	74	81	94	82	83	****
Pforzheim	von Poll Immobilien	Н	533 000	3100	79	88	100	93	90	****
	McMakler	W	510 000	2 400	75	82	89	94	85	****
	Volksbank pur Immobilien	Н	478 000	3 000	87	92	68	84	83	****
Plauen	Kadner Immobilien	W	211 000	900	55	73	68	68	66	****
	Bamberger Immobilien	Н	350 000	800	54	53	65	60	58	****
Potsdam	von Poll Immobilien	H/W	1189000	5100	84	88	100	93	91	****
	McMakler	W	1450000	2800	77	82	89	94	85	****
	Locals Immobilien	H/W	700 000	6 500	75	83	81	75	79	****
Radebeul	von Poll Immobilien	Н	284 000	3 300	75	90	100	91	89	****
	McMakler	W	349 000	2 400	74	84	83	97	84	****
	Dahler ⁹	H/W	450 000	3 000	71	85	87	75	80	****
	Beck & Holz Immobilien	H/W	500 000	4 500	81	79	64	85	77	****
Ratingen	Schneider Immobilien	H/W	655 000	3100	85	93	84	84	86	****
	McMakler	W	349 000	2 000	78	84	83	97	86	****
	Schwarze Immobilien	H/W	488 000	3 000	82	85	88	76	82	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Ratingen	Engel & Völkers	Н	740 000	3 800	80	71	94	77	81	****
Recklinghausen	von Poll Immobilien	Н	611 000	2600	72	94	99	100	91	****
	Gövert Immobilien	Н	500 000	3 000	88	85	93	88	89	****
	McMakler	H/W	280 000	1500	75	86	86	92	85	****
	Staffel Group	Н	460 000	2500	83	81	80	71	78	****
	Tim Flake Immobilien	Н	360 000	k. A.	69	85	85	66	76	****
Regensburg	von Poll Immobilien	Н	882 000	5 400	84	92	100	99	94	****
	Re/Max ¹	H/W	530 000	4 200	94	80	77	95	86	****
	Engel & Völkers	W	620 000	5 600	82	79	81	88	82	****
	Immobilien Wingerter	W	1234000	4 000	83	80	92	68	81	****
	Rennplatz Immobilien	H/W	903 000	4700	74	80	71	79	76	****
Remscheid	McMakler	H/W	428 000	1800	75	86	86	95	85	****
	Engel & Völkers Solingen ²	Н	500 000	2 400	80	73	95	83	83	****
	Mosler Immobilien	H/W	355 000	2300	80	77	93	73	81	****
	Falc Immobilien Köln	Н	600 000	4 000	79	83	64	78	76	****
Reutlingen	von Poll Immobilien	Н	729 000	5 400	79	93	100	90	91	****
	McMakler	H/W	330 000	3100	76	82	89	95	86	****
	Ihr Immo-Team Hödl	W	400 000	3800	73	90	69	80	78	****
	Zickler Immobilien	Н	620 000	3 900	82	60	76	73	72	****
Rosenheim	von Poll Immobilien	_ H_	902000	4 400	75	93	94	99	90	****
	McMakler	H/W	690 000	3100	72	84	80	94	82	****
Rostock	von Poll Immobilien	_ H_	427 000	4 000	79	89	100	90	90	****
	McMakler	Н	223 000	3100	73	82	89	91	84	****
Rüsselsheim	von Poll Immobilien ³	H	548 000	3 500	_68_	_88	87	95	85	****
	McMakler	H/W	319 000	3 500	74	84	80	90	82	****
	Eschner-Immobilien Makler	_ H_	480 000	3 200	83	74	80	76	78	****
	Herberich Immobilien	Н	300 000	3 500	64	78	85	66	73	****
Saarbrücken	von Poll Immobilien	_ H_	330 000	2500	80	87	100	91	90	****
	McMakler	H/W	184 000	1800	74	82	89	94	85	****
	S-Pro-Finanz	H	192000	1700	_80_	_72_	74	80	76	****
	Re/Max ⁴	H/W	246 000	1500	70	87	76	73	76	****
	Eichenlaub & Dumont	H/W	300 000	2000	80	67	94	60	75	****
	DFI ⁵	Н	200 000	1500	64	66	68	52	62	***
Salzgitter	Cakir Immobilien	Н	460 000	3 000	88	68	91	100	87	****
	von Poll Immobilien ⁶	Н	201000	1100	67	91	94	93	86	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Salzgitter	McMakler	H/W	219 000	1100	75	84	81	94	83	****
Schwäbisch	von Poll Immobilien	H/W	481 000	2700	72	93	94	91	88	****
Gmünd	McMakler	W	k. A.	2 300	75	84	80	94	83	****
Schwäbisch Hall	von Poll Immobilien	Н	604 000	3 200	67	92	94	97	87	****
	McMakler	Н	331 000	3 500	75	84	83	94	84	****
	BEG-Immobilien	Н	300 000	2800	69	86	80	82	79	****
Schweinfurt	Sparkassen Immobilien	Н	272 000	2 400	90	91	90	92	91	****
	von Poll Immobilien									
	- Schweinfurt	Н	388 000	2 400	72	88	85	91	84	****
	- Haßfurt	Н	449 000	3 600	72	88	50	91	75	****
	McMakler	H/W	272 000	2 300	72	84	83	95	83	****
	Mentor Immobilien	H/W	365 000	2 400	85	79	90	76	82	****
	Engel & Völkers	Н	450 000	2800	74	93	67	84	79	****
Schwerin	von Poll Immobilien	Н	237 000	1900	74	90	93	93	88	****
	Thomas Franck Immobilien	Н	300 000	2 500	92	81	80	90	86	****
	Immo-Konzepte	Н	310 000	3 400	96	88	61	99	86	****
	McMakler	W	481 000	1400	72	84	87	94	84	****
Siegen	von Poll Immobilien	Н	325 000	2 300	74	93	100	91	89	****
	McMakler	H/W	350 000	1400	77	86	73	89	81	****
	Engel & Völkers ⁷	Н	247 000	2100	77	83	71	78	77	****
	Dr. Schmidt-Bovendeert Imm.	Н	215 000	2100	75	76	83	67	75	****
	IBF 8	Н	280 000	1600	71	68	67	63	67	****
Sindelfingen	von Poll Immobilien ⁹	H/W	578 000	4 000	79	90	94	91	88	****
	Immobilien Service Bahr	H/W	560 000	3 900	84	77	92	75	82	****
	McMakler	W	550 000	2900	73	84	80	91	82	****
Solingen	von Poll Immobilien	Н	435 000	2 200	77	92	100	91	90	****
	McMakler	H/W	380 000	2 200	75	91	86	97	87	****
	Weinberger Immobilien	W	368 000	1900	71	90	88	79	82	****
Speyer	von Poll Immobilien	Н	489 000	3 800	77	96	96	90	90	****
Stade	von Poll Immobilien ¹⁰	H/W	345 000	3 500	79	86	100	98	91	****
	McMakler	H/W	322 000	2 000	75	84	83	94	84	****
	ISB 11	W	330 000	2 600	75	73	73	85	76	****
Stralsund	McMakler	Н	248 000	3 500	75	84	80	97	84	****
	von Poll Immobilien	Н	258 000	3 200	68	93	86	91	84	****
	Das i.Quadrat	<u>H</u>	260 000	3 000	75	_78_	83	74	77	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Stuttgart	von Poll Immobilien	H/W	1165000	7 800	84	90	94	97	91	****
	Sademach & Bäuerlein	H/W	600 000	4 300	94	89	92	85	90	****
	Lechler Immobilien	W	900 000	5 800	88	82	94	85	87	****
	Tauriba	H/W	654 000	4900	81	86	86	94	87	****
	SB Immobilien	W	794 000	4 300	83	89	88	89	87	****
	Engel & Völkers	W	1267000	4 800	85	80	87	88	85	****
	Tolias Immobilien	W	780 000	4 200	73	86	98	77	84	****
	McMakler	W	553 000	4 000	75	88	80	92	84	****
	VB Stuttgart Immobilien	W	595 000	4 800	85	78	87	86	84	****
	RWM Immobilien	W	523 000	4 300	79	83	87	83	83	****
	Zondler & Costanzo Immobilien	W	732 000	3700	77	79	96	76	82	****
	Spieler & Seeberger	W	631 000	3 600	78	80	88	76	81	****
	Lechner Immobilien	H/W	870 000	4 300	78	85	81	81	81	****
	Schwäbische BauBoden	W	650 000	k. A.	85	79	73	79	79	****
	Bubeck Immobilien	H/W	500 000	3 500	75	76	72	92	79	****
	M. Maile Immobilien	H/W	700 000	4 600	82	77	69	84	78	****
	Link Immobilien	W	1020000	5 300	73	72	89	75	77	****
	Immobilienvermittlung BW	W	568 000	3 900	72	73	88	63	74	****
	Falc Immobilien ¹	W	545 000	3 300	79	73	43	76	68	****
	Durchdewald Immobilien	H/W	2000000	5 500	75	65	61	56	64	***
Trier	von Poll Immobilien	Н	385 000	3 600	76	88	100	93	89	****
	Friedmann Immobilien	H/W	731 000	3 800	82	87	86	94	87	****
	Gilbers & Baasch Immobilien	Н	400 000	3 200	92	78	82	91	86	****
	McMakler	W	350 000	3 500	75	82	89	92	85	****
	Sparkasse ²	Н	361000	2600	89	80	73	94	84	****
	Herres Immobilien	H/W	525 000	3 200	73	91	73	82	80	****
	Immobilien-Haus-Trier	H/W	400 000	3 000	78	71	87	71	77	****
	Immobilien Franzen	Н	438 000	2300	77	58	71	61	66	***
Tübingen	von Poll Immobilien ³	Н	729 000	5 400	79	90	91	90	88	****
	McMakler	W	575 000	3 500	73	84	83	91	83	****
	AGS Immobilien	W	350 000	4 300	76	86	63	79	76	****
Ulm	von Poll Immobilien	Н	519 000	4 400	71	95	100	93	90	****
	McMakler	W	405 000	3 400	73	82	89	97	85	****
	Volker Munk Immobilien	H/W	600 000	3700	87	75	80	87	82	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Ulm	Scheffold Immobilien	H/W	375 000	3 500	77	75	85	79	79	****
	Tentschert Immobilien	Н	415 000	3 500	70	85	72	72	75	****
	Sparkasse	H/W	387 000	3 300	80	69	73	71	73	****
Velbert	von Poll Immobilien	— —	277 000	2 200	71	88	94	90	86	****
	Schwarze Immobilien	H/W	488 000	3 000	84	88	92	76	85	****
	McMakler	W	294 000	1800	71	84	83	94	83	****
	Immobilien Stahl	H/W	450 000	2600	85	68	89	75	79	****
Viersen	Engel & Völkers ⁴	— <u>—</u>	610 000	3100	86	91	93	77	87	****
	McMakler	Н	319 000	1900	76	84	80	95	84	****
	Schwarze Immobilien	H/W	488 000	3 000	82	88	86	76	83	****
Villingen-	McMakler	W	405 000	2 200	76	84	87	92	85	****
Schwenningen	LBS Immobilien ⁵	W	350 000	2800	85	88	63	70	77	****
	Immobilien Singler	Н	400 000	3 000	70	70	68	60	67	****
Waiblingen	McMakler	W	k. A.	3 600	75	84	87	99	86	****
	VB Stuttgart Immobilien	W	595 000	4 800	85	84	80	87	84	****
	Re/Max ⁶	H/W	552 000	3100	80	78	81	77	79	****
Weimar	von Poll Immobilien	H	502 000	2800	81	91	94	95	90	****
	McMakler	H/W	570 000	1500	76	84	80	95	84	****
Wesel	von Poll Immobilien	H	342 000	2100	77	84	87	97	86	****
	McMakler	H/W	292 000	1600	74	84	75	94	82	****
Wetzlar	von Poll Immobilien ⁷	Н	585 000	3 600	78	92	100	90	90	****
	McMakler	W	680 000	1300	74	84	86	97	85	****
	lmaxx	Н	280 000	2800	82	84	87	80	83	****
	Der Stadtmakler	— <u>—</u>	315 000	2 500	86	83	75	68	78	****
	BB Estates	H/W	500 000	k. A.	74	59	76	59	67	****
	AW Immobilienmakler	— <u>—</u>	280 000	4 600	57	79	72	61	67	****
Wiesbaden	Engel & Völkers	Н	750 000	5 300	92	96	81	89	89	****
	von Poll Immobilien	H/W	723 000	4 500	79	86	100	92	89	****
	Rückert Immobilien	H/W	604 000	3 900	87	84	91	91	88	****
	Metz & Schiebel	H/W	504 000	3 300	84	85	92	86	87	****
	McMakler	W	583 000	3 400	73	84	80	95	83	****
	Imaxx Bad Homburg	W	550 000	4 000	81	85	86	80	83	****
	Grundum Immobilien	H/W	600 000	4 000	88	78	83	70	80	****
	Wiesbadener Volksbank	H/W	620 000	4 000	84	80	64	72	75	****
Wilhelmshaven	von Poll Immobilien	H	387 000	2100	88	86	90	93	89	****

STADT	UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT Haus/Wohnung	HAUSPREIS DURCHSCHNITT in Euro	WOHNUNGSPREIS DURCHSCHNITT in Euro/m²	QUALIFIKATION	PROZESSQUALITÄT	EXPOSÉ UND VERTRAG	SERVICE	GESAMT	BEWERTUNG
Gewichtung					25 %	25 %	25 %	25 %	100%	
Wilhelmshaven	Century21 ¹	Н	200 000	1300	89	87	80	84	85	****
	McMakler	H/W	345 000	2000	74	84	80	94	83	****
Witten	McMakler	H/W	353 000	2000	72	84	83	97	84	****
Wolfsburg	McMakler	H/W	308 000	1700	77	84	83	91	84	****
	Possiel Immobilien	H/W	340 000	2800	68	86	86	68	77	****
	Kristin Krumm Immobilien	Н	400 000	2500	62	63	73	75	68	***
Worms	von Poll Immobilien	Н	536 000	2900	78	84	79	97	84	****
	McMakler	W	288 000	1500	79	84	80	92	83	****
	Era Invest Worms	W	1500000	2 400	74	79	79	92	81	****
	Rheinhessen Sparkasse	H/W	355 000	2100	76	68	85	72	75	****
Wuppertal	von Poll Immobilien	Н	726 000	2700	78	90	100	99	92	****
	FMI Frank Müller Immobilien	H/W	346 000	1700	92	82	93	81	87	****
	Dein Immoberater	W	450 000	2 400	77	83	95	93	87	****
	McMakler	W	427 000	1500	76	84	86	95	85	****
	Eisenberg Immobilien	Н	350 000	1500	95	73	76	83	82	****
		H/W	377 000	2 200	68	88	94	76	81	****
	Weinberger Immobilien	W	368 000	1900	70	91	88	76	81	****
	Top-Conception	H/W	500 000	3 200	77	82	80	78	79	****
	Wuppermakler	W	420 000	1800	78	82	74	68	76	****
	Thomas Kramer Immobilien	Н	445 000	2 400	67	70	92	69	74	****
	Deutsche Bank Immobilien ²	H/W	450 000	3 200	43	86	72	89	73	****
	Stefan Oppe Immobilien	W	840 000	2300	74	81	78	55	72	****
Würzburg	von Poll Immobilien	H/W	1023000	4500	88	92	100	99	95	****
	Grethe Schellmann Immobilien	Н	505 000	4100	76	84	91	92	86	****
	Engel & Völkers ³	Н	512 000	3700	83	85	88	89	86	****
	McMakler	W	283 000	2700	75	82	89	97	86	****
	Dürrnagel Immobilien	H/W	500 000	4100	84	82	80	95	85	****
	Sparkasse Mainfranken	Н	322 000	3 600	89	83	73	91	84	****
	VR-ImmoService Mainfranken	W	475 000	4100	75	78	79	83	79	****
	Reinhart Immobilien	H/W	450 000	3 000	71	79	76	78	76	****
	Weiss Immobilien	Н	668 000	3 800	74	77	80	73	76	****
	Ruppert Immobilien	Н	438 000	3 700	62	72	73	63	68	****
	Muth & Schröder Immobilien	W	1350000	2700	63	57	52	62	58	****
Zwickau	McMakler	H/W	146 000	2100	74	84	91	97	86	****
	WH Immobilien	W	200 000	1700	80	77	90	80	82	****
	Immobilienbüro Kühn	W	190 000	1000	77	81	69	65	73	****



von Poll Immobilien GmbH | Zentrale Frankfurt | Feldbergstraße 35 | 60323 Frankfurt am Main



TELEFON: 0800 - 333 33 09 www.von-poll.com



Werden Sie selbstständige*r Partner*in der Deutsche Bank Immobilien GmbH.

Mehr als 12 Mio. Kunden und Kundinnen im Konzern mit ca. 3 Mio. Immobilieneigentümern bieten vielfältige Möglichkeiten.

- Profitieren Sie von einem exklusiven Geschäftsmodell mit vielfältigen Möglichkeiten & wettbewerbsfähigem Provisionstableau
- Ein hervorrägendes Vermarktungspaket für Akquise und Verkauf
- Sie entscheiden als selbstständige*r Immobilienberater*in, wann und wie sie arbeiten

Schreiben Sie Ihre eigene Erfolgsgeschichte als selbstständige*r Immobilienberater*in (d/m/w) nach § 84 HGB bei der Deutsche Bank Immobilien GmbH



