JANUAR 2026

+ DAS NEUE GOLD Der Investoren-Run auf Kupfer

DE 11,00 EUR

manager magazin



TOP 100
Die wichtigsten Frauen der deutschen Wirtschaft

Breaking Bosch

Zehntausende Jobs weg, Gewinneinbruch: das ganze Drama um den Tech-Giganten

PUMA
Der Absturz der Sportmarke

DIE KI-FÜRSTIN
Jeannette zu Fürstenbergs Erfolgsrezept

KLEINANZEIGEN
Der Angriff der Inserate-App

4 190663 411001 01
Deutschland EUR 11,00 / Benelux EUR 12,60
Frankreich EUR 13,00 / Griechenland EUR 13,60
Italien EUR 13,00 / Österreich EUR 12,00
Portugal EUR 15,50 / Schweiz sfr 17,70 / Spanien EUR 13,00

MR MARVIS



DÜSSELDORF - Kasernenstraße 1 **FRANKFURT AM MAIN** - Neue Rothofstraße 17D **HAMBURG** - Hohe Bleichen 11 **MÜNCHEN** - Odeonsplatz 1

Die Winterkollektion 2025 von MR MARVIS ist da – mit den idealen Hosen, Oberteilen und Outerwear für die kälteren Monate. Probiere mit Den feinen Cords einen neuen Look aus oder entdecke charakteristische Kaltwetter-Favoriten wie Die Coolerdays, Die Flannels oder Die Cords. Vervollständige den Look mit unseren zeitlosen Hemden und Pullovern sowie eleganten Jacken. Hergestellt in Portugal. Shoppe jetzt die gesamte Kollektion auf **mrmarvis.de** oder schau im MR MARVIS Store vorbei.

Zertifizierte B Corporation

EDITORIAL

Als wir Bosch-Chef Stefan Hartung im Frühjahr 2024 auf mögliche Übernahmen ansprachen, sprudelte der gleich los: Wir sollten seinen finanziellen Spielraum mal mit dem der großen amerikanischen Technologiekonzerne vergleichen, sein Unternehmen brauche Partner, um da mitzuhalten: „Wir müssen Bosch für die Börse öffnen." Das war mutig. Bosch ist ein Stiftungsunternehmen, die Mächtigen in den Gremien sind bekannt als Bewahrer. Meine Kollegin Margret Hucko hat jetzt gemeinsam mit Martin Mehringer und Franz Anko-Hubik recherchiert, was aus der Initiative geworden ist. Gefunden haben sie eine deutsche Institution im Niedergang. Die technische Überlegenheit im Autobereich geht verloren, es werden Zehntausende Jobs gestrichen, Sparten wie Power Tools und Bosch Rexroth sind weiter zu klein für große Würfe. Und Stefan Hartung? Muss sich mit der Rolle des Vermögensverwalters begnügen. *Das Ende der Sicherheit* – Seite 24.



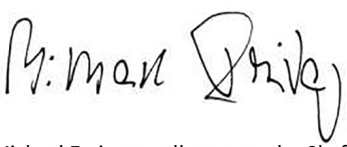
Besuch in Berlin: mm-Redakteurin **Hannah Schwär** hinterfragt die Wachstumspläne von Kleinanzeigen-CEO **Paul Heimann**

Paul Heimann führt anders als CEO-Kollege Hartung keinen Giganten. Er hat sich und seine 450 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in einer renovierten Postdirektion in Berlin einquartiert. Aber unsere Start-up-Spezialistin Hannah Schwär hat dort große Zahlen gehört. Heimanns App Kleinanzeigen hat täglich 55 Millionen Inserate online und greift im lukrativen Immobiliengeschäft an. Die Mutter Adevinta ist 2023 für 14 Milliarden Euro von Permira und Blackstone übernommen worden, und Kleinanzeigen, sagt Hannah, „ist das Kronjuwel". Da geht noch was. *Mehr als Trödel* – Seite 90.

Jedes Jahr präsentieren wir gemeinsam mit der Boston Consulting Group die 100 einflussreichsten Frauen der deutschen Wirtschaft, ausgewählt von einer hochkarätigen Jury. Die Top 100 sind kein Ranking, und doch küren wir eine „Prima inter Pares". In diesem Jahr versprüht sie Hochglanz. Jeannette zu Fürstenberg ist die mächtigste Start-up-Investorin Europas; sie holt auch Regierungschefs zusammen. Mein Kollege Caspar Schlenk hat sie hinter den Kulissen begleitet. *Die KI-Fürstin* – Seite 56.

Rund um die Top 100 bieten wir Ihnen weitere Storys und Kurzporträts. Eva Buchhorn, die für uns die Initiative vorantreibt, und Henning Hinze beschreiben etwa, warum es Frauen in der Private-Equity-Szene so schwer haben. *Die Vorkämpferinnen* – Seite 62, die gesamte Liste ab Seite 68.

Herzlich, Ihr



Michael Freitag, stellvertretender Chefredakteur
(chefredaktion@manager-magazin.de)

Foto: Paulina Hildesheim / manager magazin

Erfolgsfaktor Cloud

Der viel beklagte Digitalisierungsstau in der deutschen Wirtschaft könnte bald der Vergangenheit angehören – Cloud sei Dank.

Vertrauen ist ein zentraler Wirtschaftsfaktor – das wissen Hidden Champions aus dem deutschen Mittelstand allzu gut. „Made in Germany" ist schließlich mehr als ein Gütesiegel: Es ist ein Versprechen, das seit der Nachkriegszeit für Qualität und Verlässlichkeit steht. Mit Vertrauen kennen sich auch die Mitarbeitenden der BANSBACH GmbH aus: Als Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft mit über 100 Jahren Erfahrung weiß das Unternehmen, wie man auf Augenhöhe erfolgreich zusammenarbeitet.

Heute hat die BANSBACH GmbH Standorte in Süd- und Ostdeutschland und ist bundesweit für ihre Mandanten tätig. 26 aktiv tätige Gesellschafter mit hochqualifizierten Prüfungs- und Beratungsteams erbringen ein breites Portfolio an Leistungen für die Kunden. Das bedeutet auch: Die Kommunikation zwischen den über neun Standorte verteilten 450 Mitarbeitenden muss schnell, sicher und verlässlich sein – eine Herausforderung in Zeiten zunehmender Cyberbedrohungen und Fachkräftemangel.

Talente halten, Bedrohungen abwehren

Zum einen spielt der Schutz sensibler Kundendaten bei BANSBACH eine zentrale Rolle – sowohl aufgrund gesetzlicher Vorgaben, als auch zur Wahrung der Unternehmensreputation. Zum anderen bekommt auch die Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungsbranche die Auswirkungen der „War for Talents" zu spüren. Um qualifizierte Mitarbeitende zu gewinnen und zu binden, sind eine zeitgemäße Arbeitsorganisation und moderne Arbeitsmittel unerlässlich. Angesichts der gewachsenen Unternehmensstruktur verfolgt die IT-Abteilung von BANSBACH die Strategie, Prozesse und Technologien über alle Standorte zu standardisieren. Kostentransparenz und flexible Skalierung sind dabei entscheidend.

„Die Cloud ist die Basis für alle unsere ITK-Lösungen."

Sven Bolz,
IT-Leiter der BANSBACH GmbH



Partnerschaft auf Augenhöhe

Vernetzung, Cybersecurity, effiziente Arbeitsprozesse – diese komplexen Aufgaben müssen IT-Verantwortliche im Mittelstand heute strategisch steuern und klug verzahnen. BANSBACH setzt deshalb auf Vodafone Business als starken Digitalisierungspartner, der alle Lösungen aus einer Hand liefert. Die Vernetzung der Unternehmensstandorte über MPLS, cloud-basierte Services auf Basis von Microsoft Azure sowie unterschiedliche Sicherheitslösungen – darunter Vodafone Cloud-Backup für Microsoft 365 und Microsoft Defender – werden gemeinsam umgesetzt.

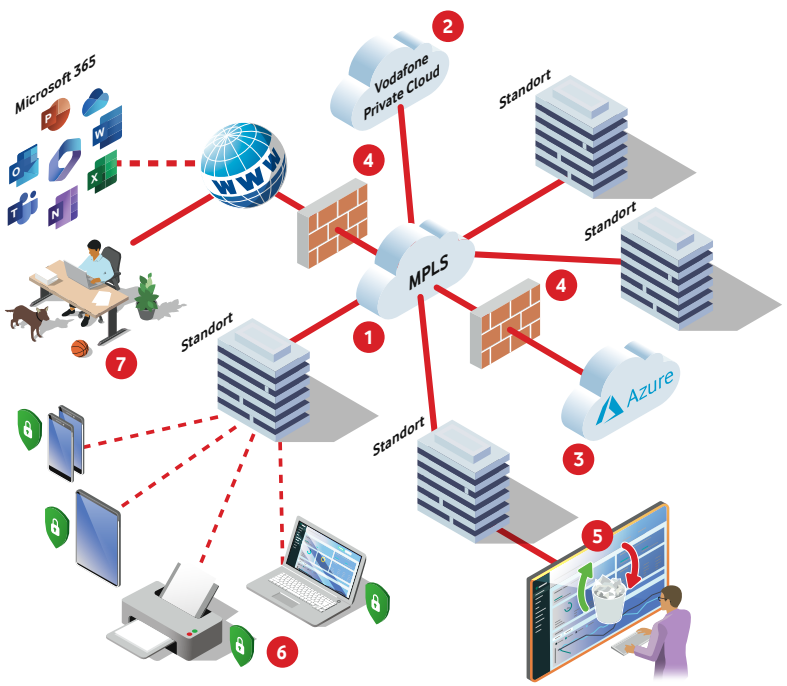
„Unsere Partnerschaft erfolgt stets auf Augenhöhe", berichtet Sven Bolz, IT-Leiter bei BANSBACH. „Vodafone Business hat uns während der gesamten Cloud-Migration intensiv begleitet und beraten." Im Arbeitsalltag bedeutet das: Vodafone Business gewährleistet die MPLS-Anbindung aller neun BANSBACH-Standorte, stellt die Internetversorgung sicher und ermöglicht den Zugriff auf die Microsoft-Azure-Cloud. Diese hostet nicht nur die zentralen Server, sondern bietet auch die Microsoft-Teams-Telefonie über die Vodafone Private Cloud. Die vollständig gemanagte Kommunikationslösung sorgt für den zuverlässigen Austausch der BANSBACH-Berater – egal, ob sie sich am Unternehmensstandort, beim Mandanten, im Homeoffice oder unterwegs befinden.

Transparent und sicher

Die Cloud-Lösung unterstützt auch die Digitalisierung der Arbeitsprozesse – vom Desk Sharing bis zur Einbindung von Smartphones als Nebenstellen. Die Cloud-Infrastruktur wird durch die Azure Firewall geschützt, die von der BANSBACH-IT konfiguriert und gemanagt wird. Auch hier unterstützt Vodafone Business mit der Bereitstellung und dem Management aller benötigten Microsoft-Lizenzen. „Sicherheit hat für uns extrem hohe Relevanz",

Cloud-Lösungen aus einer Hand

Sichere und performante Cloud-Dienste mit Azure



Quelle: Vodafone

1. Vodafone Business stellt die **MPLS-Anbindung** aller BANSBACH-Standorte für Internet und Microsoft Azure sicher.
2. **Microsoft-Teams-Telefonie** läuft über die **Vodafone Private Cloud.**
3. In **Azure** sind alle Server inkl. ERP-System gehostet.
4. Die **Azure Firewall** schützt die Cloud-Infrastruktur.
5. **Vodafone Cloud-Backup** für Microsoft 365 sichert Accounts und Wiederherstellung von Daten.
6. **Microsoft Defender** schützt Endgeräte vor Cyberbedrohungen.
7. Mobiler Zugriff auf **Microsoft 365** via gesicherten Internetzugang.

90 %

der deutschen Unternehmen nutzen die Cloud – in fünf Jahren werden es alle sein.

(Quelle: Bitkom)

erklärt Sven Bolz. „Schließlich gehen wir mit hochsensiblen Steuer-, Einkommens- und Unternehmensdaten um.“ Diese sind in der Cloud auch gegen versehentliches Löschen geschützt und können jederzeit wiederhergestellt werden.

Fazit: Das Beispiel der BANSBACH GmbH zeigt eindrucksvoll, wie zukunftsfähige Cloud-Anwendungen den deutschen Mittelstand stärken, die Wettbewerbsfähigkeit erhöhen und neue Chancen im digitalen Zeitalter eröffnen – und wie entscheidend die Wahl eines erfahrenen Digitalisierungspartners dabei ist. ●

INTERVIEW

Maximale Flexibilität

Als IT-Leiter der BANSBACH GmbH setzt Sven Bolz konsequent auf Cloud-Infrastruktur.

Warum hat sich Ihr Unternehmen für die Cloud entschieden?
Unsere Cloud-Strategie bietet enorme Vorteile. Wir können damit Prozesse an allen Standorten standardisieren und Ressourcen flexibel skalieren – sei es für neue Mitarbeitende oder zusätzliche Standorte. Das schafft maximale Flexibilität, schnelle Reaktionsfähigkeit und Kostentransparenz.

Hilft die Cloud beim Fachkräftemangel?
Ja, definitiv. Um Fachkräfte zu gewinnen und zu binden, müssen wir moderne Arbeitswerkzeuge bereitstellen – etwa cloud-basierte Anwendungen, die mobil und im Homeoffice nutzbar sind. Unsere Cloud-Strategie ermöglicht es, allen Mitarbeitenden unabhängig vom Standort sicheren Zugriff auf Anwendungen und Daten zu bieten.

Wie wichtig ist IT-Sicherheit?
Für BANSBACH hat IT-Sicherheit höchste Priorität. Wir müssen nicht nur gesetzliche Vorgaben erfüllen, sondern auch unsere exzellente Reputation bei Mandanten wahren. Die konsequente Cloud-Nutzung stellt deshalb hohe Anforderungen an Datenschutz und Sicherheit. ●

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

Together we can
vodafone business

manage » forward

Das Weiterbildungsangebot des manager magazins



Jetzt neu: interaktive Masterclasses

Wissen, das Sie weiterbringt

Wie verändert KI die Arbeitswelt? Wie mache ich Headhunter auf mich aufmerksam? Wie bringe ich mein Team auf das nächste Level? Präzise Antworten auf große Fragen – jetzt in den neuen 90-minütigen Masterclasses von manage › forward.

manage-forward.de

INHALT

JANUAR 2026

Titel

24 Bosch Der Technologieriese strauchelt. Zehntausende Jobs gehen verloren, die Innovationskraft lässt nach: das ganze Drama um eine deutsche Institution.

Namen und Nachrichten

12 Audi Die wichtigste Abteilung straft Lenker Gernot Döllner ab.

14 N26 Aufsichtsratschef Andreas Dombret kassiert extrem.

15 Mercedes CEO Ola Källenius sucht schon wieder Milliarden.

16 The Platform Group Neuer Ärger für Dominik Benner.

18 Deutsche Bahn Patrick Schnieder ist im Staatskonzern „Minister machtlos".



24
Out of Control: Bosch-Chef **Stefan Hartung** handelt zu viele Probleme gleichzeitig

19 Galeria Der nächste Absturz? Die Eigentümer schicken Sanierer ins Haus.

20 MAN Kampf um Produktionsverlagerung: Ein juristisches Gutachten wird zur Waffe.

21 Ulrich Marseille Der kampferprobte Klinikunternehmer befehdet sich mit Fresenius.

22 HKM Ein bizarrer Streit der Eigner gefährdet die Übernahme von Thyssenkrupp Steel.

23 Suzuki Warum das SUV Jimny einfach nicht vom europäischen Markt verschwindet.



32
Leider nicht gefragt: Puma hat den Trend verpasst

Unternehmen und Management

32 Puma Die waghalsige Anti-Krisen-Strategie des neuen Puma-Chefs Arthur Hoeld.

40 Achten Sie auf … Wassim Saeidi von der United Robotics Group.

42 Bending Spoons Wie die Investorentruppe Apps vertilgt – und die Belegschaften gleich mit.

49 Expertenrat Christoph H. Seibt über die Kunst des Bürokratieabbaus – im Management.

50 Knorr-Bremse CEO Marc Llistosella spricht Klartext über den Standort Deutschland.

● **Top 100 Frauen**

54 Dossier Die einflussreichsten Frauen der deutschen Wirtschaft.

56 Jeannette zu Fürstenberg Der Aufstieg der Netzwerkerin zur mächtigsten KI-Investorin Europas.

62 Private Equity Wie Frauen in der Männerbastion Karriere machen.

68 Top 100 Die Liste der wichtigsten Wirtschaftsfrauen Deutschlands.

80 Gender Diversity Index Welche Unternehmen Punktsieger in der Frauenförderung sind.

82 A Seat at the Table Das Netzwerk für Toptalente unter Führungskräften in Deutschland. ➤

Fotomontage: Justin Metz; Fotovorlage: Thomas Kinzle / AFP; Foto: allezhopp Studio / manager magazin

INHALT

84 Commonwealth Fusion Systems Das US-Start-up ist die heißeste Energiewette – und ein Vorbild für sehr pragmatische Innovation.

88 Vorwärts immer! Künstliche Intelligenz ist keine Wunderzutat für die Technologie-strategie, so Christoph Bornschein.

90 Kleinanzeigen Der Onlineflohmarkt will wachsen – und attackiert Immoscout24.

94 Eine Woche mit … Bastei-Lübbe-Chef Soheil Dastyari.

Portfolio

96 Kupfer Das rote Metall ist knapp und unersetzlich, der Preis steigt. Der Rausch bietet Chancen für Anleger.

102 Magisches Viereck Der Liberalismus ist in existenzieller Gefahr, meint Henrik Müller.

104 KI-Boom Wie Bau- und Energieunternehmen profitieren – und Aktionäre gleich mit.

110 Geldanlage … für Hedonisten, Unerschrockene und Kopfmenschen.



56
Die KI-Fürstin: Investorin **Jeannette zu Fürstenberg** ist die diesjährige Prima inter Pares der Top 100 Frauen

84
Verheißungsvolle Heißkiste: Reaktormodell bei Commonwealth Fusion Systems



Leben

112 Doris König Ein Gespräch mit der ehemaligen Vizepräsidentin des Bundesverfassungsgerichts – auch über die Gefahr des Stillstands.

120 Philantrophie Wofür Managerinnen und Manager zu Weihnachten spenden.

124 Workation Wind und Wellen im dänischen „Cold Hawaii“.

125 After Work Medientipps aus der mm-Redaktion.

126 New Month, New Me Die neuen Null-Prozent-Drinks – für Partys ohne Kater.

127 Stilkritik Victoria Beckham ist posh im Business.

127 Uhrenduell Raymond Weil und Junghans wetteifern mit ihren Uhren ums beste Preis-Leistungs-Verhältnis.

129 Ausfahrt im Lucid Air Grand Touring – einem echten Langstreckenläufer.

Standards

3 Editorial

10 Firmen- und Personenregister

128 Impressum

130 Was macht eigentlich … Ex-IG-Metall-Chef Jörg Hofmann?

Täglich für Sie da: manager-magazin.de



112
Rechtsstaat als Standortvorteil: Juristin **Doris König**

Fotos: Simon Simard / The New York Times / Redux / laif, Bettina Theuerkauf / manager magazin, Bryan Derballa

Titelthemen sind blau hervorgehoben.

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

GEMEINSAM KRAFT



Leistungsfähigkeit bedeutet für uns,
Herausforderungen in Chancen zu verwandeln.

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

DZ BANK
Die Initiativbank

REGISTER

FIRMEN

A
A2MAC1 28
ABB 27
Ackermans & van Haaren 64
ACS 105
Adevinta 90
Adidas 33
Airbus 70
Allianz 14, 69
Altor 62
Amazon 77, 106
Andreessen Horowitz 61
Anglo American 99
AOL 44
Audi 12, 29, 69, 77
Aumovio 70
Aurubis 101
Axel Springer 64

B
BASF 72
Bastei Lübbe 94
Bayer 49, 71
BC Partners 63
BCG 58, 80, 82
Bending Spoons 42
Biontech 75
BlackRock 36
Blackstone 63, 90
BMW 28, 71
Bosch 26, 72
BSK Immobilien 93

C
Cariad 28
CATL 28
Cisco 27
Claas 75
Commerzbank 14
Commonwealth Fusion Systems 84
Constellation Energy 106
Continental 27, 72
Creative Artists Agency 36
CRRC 36
CVC 64, 77

D
Dacia 69
Daimler Truck 69
DB InfraGo 18
Deutsche Bahn 18, 49, 69, 130
Deutsche Bank 71
Deutsche Börse 70
Deutsche Post 130
Deutsche Telekom 71
DHL Group 71
Dominion 86
Dongfang Electric 108
Duolingo 110
DZ Bank 69

E
Engel & Völkers 93
Eni 86
Eon 71
EQT 63
Eventbrite 44
Evernote 44

F
Fidelity 86
Filmic 46
Focused Energy 86
Fresenius 21, 71
Fresenius Medical Care 69
Funke Mediengruppe 75

G
Galeria 19
Gauss Fusion 86
General Catalyst 58
Google 26, 60, 86
Groupe Artémis 36
Guess 36

H
Haier 26
Hapag-Lloyd 82
Hartmann 69
Heidelberg Materials 75
Helsing 58, 74
Heraeus 87
Hochtief 80, 104
Huber Automotive 28
Hugo Boss 36
HKM 22
Hyundai Mobis 28

I
Immoscout24 90
Immowelt 92
Infineon 75

J
JD.com 30
Jindal International 22
Jindal Steel 22
Johnson Controls 31

K
Kaefer 62
KKR 63, 77, 92
Kleinanzeigen 90
Knauf 75
Knorr-Bremse 50
Komoot 42
Kostal 28

L
La Famiglia 59
Leboncoin 90
Legora 61
Linklaters 20
Lufthansa 73

M
Mahle 28
MAN 20
Marvel Fusion 76, 86
McEwen Copper 98
McEwen Mining 101
McKinsey 27, 38, 45
MediaMarktSaturn 30
Meetup 44
Mercedes-Benz 14, 15, 28, 49, 71, 76
Merck 69, 80
Messer 65, 74
Microelettrica 36
Microsoft 77, 86, 106
Midea 26
Mistral 57
Mitsubishi 28
Mobileye 29
MTU Aero Engines 72
Mubadala Investment Company 33
Münchener Rück 71

N
N26 14
Neura Robotics 40
Nike 34
Northvolt 28
NRDC 19
Nuscale Power 106
Nvidia 26, 86

O
Otto Group 69

P
Pantheon 64
Parloa 61
Permira 90
PJT 19
Pony.ai 110
Porsche 29
Proxima Fusion 86
Puma 33
PVA TePla 69
PwC 71

R
Reebok 35
Rheinmetall 72
Rio Tinto 99
Rivian 12
RWE 73

S
Saab 70
Salesforce 86
Salzgitter 22
SAP 72
Schneider Electric 36
Schott 87
Scout24 92
Sequoia Capital 61
Siemens 30, 36, 69, 82
Siemens Energy 69, 108
SMS Group 62
SpaceX 86
Stellantis 101
Strabag PFS 75
Suzuki 23
Syntegon 65

T
TAG Immobilien 69, 80
Talen Energy 106
Teck Resources 99
Temasek 86
Tengelmann 70
The Exploration Company 75
The General Catalyst 75
The Platform Group 16
Thyssenkrupp 22, 71, 82
Tiger Global 86
TIP 48
Traton 20
Triton 64, 76
Trumpf 87
Turner Construction 105

U
UBS 71
UniCredit 71
United Robotics Group 40

V
Valeo 28
Vallourec 22
Vamed Health Tech Engineering 21
Vimeo 44
Visionaries Club 61, 76
Volkswagen 12, 27, 69, 130
Vorwerk 30

W
WeTransfer 44
WMP 19
Worldwide Hospital Group 21

X
X-Mobility Germany 16

Z
Zeiss 87
Zelisko 36
ZF 27, 73

PERSONEN

A
Achleitner, Ann-Kristin 77
Adt, Katrin 69
Al Mubarak, Khaldoon Khalifa 33
Amer, Donya 82
Amin, Karim 108
Anderson, Bill 49
Antlitz, Arno 14
Aqraou, Jacob 92
Asenkerschbaumer, Stefan 26

B
Baker, Richard 19
Bauer, Yvonne 77
Becker, Henk 29
Becker, Julia 75
Beetz, Bernd 19
Behrendt, Birgit 73
Ben Hammada, Khadija 69, 80
Benioff, Marc 86
Benko, René 19
Benkredda, Souâd 69
Benner, Christiane 130
Benner, Dominik 16
Bettkober, Yvonne 69
Beumelburg, Katharina 75
Bienert, Veronika 69
Blessing, Dorothee 77
Blume, Oliver 12
Bohle, Birgit 77
Bortenlänger, Christine 77
Bosch, Christof 31
Boshnakova, Sirma 69
Braun, Anna Maria 75
Bray, Simon 93
Brorhilker, Anne 76
Brosius-Gersdorf, Frauke 116
Brouzi, Ulrike 69
Bunte, Frank 28
Burzer, Jörg 15
Busch, Ayla 77

C
Carnwath, Alison 77
Cavallo, Daniela 69
Chandy, Ritu 76
Christ, Harald 120
Claas-Mühlhäuser, Cathrina 75
Coste-Lepoutre, Claire-Marie 69
Cusumano, Franziska 76

D
Dada, Judith 61, 76
Dahnke, Kathrin 73
Danieli, Matteo 44
Dastyari, Soheil 94
De Paoli, Isabel 64
Deichmann, Heinrich 120
Dembeck, Sandra 70
Denner, Volkmar 27
Dewitz, Antje von 120
Dibelius, Alexander 65
Diess, Herbert 28
Dohm, Karin 70
Döllner, Gernot 12
Dombret, Andreas 14
Donato, Thomas 29
Dönges, Jutta 70
Döss, Manfred 14, 20
Dunstan, Jennifer 64

E
Eckermann, Stephanie 70
Eckert, Heike 70
Empey, Rachel 73
Evans, Lucas 19

F
Fahimi, Yasmin 76
Favoccia, Daniela 77
Fehrenbach, Franz 27
Ferrari, Luca 44
Ferraro, Maria 70
Fischer, Christian 29
Freund, Heike 76
Freundt, Arne 33
Fuchs-Schündeln, Nicola 76
Fünfstück, Britta 69
Fürstenberg, Christian Fürst zu 58
Fürstenberg, Jeannette zu 57, 75

G
Garijo, Belén 80
Gates, Bill 86
Gatzer, Werner 18
Gehrt, Inna 6
Genco, Alessandra 73
Gersch, Laura 70
Giza, Helen 69
Grimm, Veronika 76
Groebler, Gunnar 22
Grosch, Stefan 31
Gulden, Bjørn 35

H
Haag, Toralf 101
Häfner, Constantin 86
Hagleitner, Nikola 71
Hartmann, Judith 71
Hartung, Stefan 26
Heimann, Paul 90
Hellenbock, Tilo 19
Helmes, Marion 73
Hengster, Ingrid 77
Henne, Ilse 71
Hennicken, Sara 71
Henschel, Marion 75
Hermann, Astrid 121
Herrenknecht, Martin 121
Hess, Alexandra 65
Hinterseher, Hubert 36
Hoeld, Arthur 33
Hofmann, Jörg 130
Holle, Levin 18
Höllinger, Marion 71
Holtwick, Bernd 104
Horstmeier, Ilka 71
Hoyer, Claudia 69
Hubert, Andreas 38
Huby, Hélène 75
Hülpüsch, Heike 65

J
Jakobi, Nadia 71
Jindal, Naveen 22
Jindal, Venkatesh 22
Jungo Brüngger, Renata 73
Justenhoven, Petra 71

K
Kaiser, Juri 93
Källenius, Ola 15, 49
Kämpfer, Simone 71
Kaplan, Ben 106
Karuth-Zelle, Barbara 71
Kayser, Franziska 64
Kaysser-Pyzalla, Anke 76
Keller-Busse, Sabine 71
Kerner, Jürgen 20
Ketter, Jalin 69
Khosla, Vinod 86
Kitcher, Julie 75
Klewitz, Johanna 75
Knapp, Pamela 74
Knauf, Isabel Corinna 75
Koch, Moritz 62
Kollmann, Dagmar 74
König, Doris 114
Kopff, Clarisse 71
Kretschmann, Winfried 26

L
Lammers, Brigitte 77
Lehmann, Katrin 71
Leroy, Dominique 71
Levin, Christian 20
Lin, Janina 120
Lindner, Christian 114
Lingemann, Stephanie 74
Llistosella, Marc 50
López, Miguel 22
Lou, Tiancheng 110

M
Maag, Giovanna 62
Madelung, Matthias Georg 31
Maldener, Annika 64, 77
Malherbe, Mari-Lizette 71
Malmendier, Ulrike 76
Marseille, Ulrich 21
Maurer, Silke 72
McEwen, Rob 99
Meding, Michael 98
Meier-Kirner, Nadia 64, 76
Menne, Simone 77
Merz, Martina 82
Meschke, Lutz 14
Meyer, Frank 31
Mosen, Marcus 14
Moser, Michael 21
Mseka, Theo 92
Müller, Hildegard 77
Müller, Tina 77, 82
Mumgaard, Bob 84
Musk, Elon 86
Myers, Malcolm 90
Mylod, Robert Jr 46

N
Nemat, Claudia 77
Neubrand, Markus 36
Nicol, Sylvie 75
Nikutta, Sigrid 77, 82
Nowotne, Doreen 63

O
Ossadnik, Victoria 72
Ostermann, Marie-Christine 116
Ott, Maximilian 23
Otto, Benjamin 120

P
Padovani, Laura 72
Palla, Evelyn 18, 49, 69
Parrical de Chammard, Anne-Laure 69
Patarnello, Francesco 45
Peng, James 110
Piëch, Hans Michel 14
Pinault, François-Henri 34
Pindur, Daniel 65
Plattner, Claudia 76
Ploss, Reinhard 34
Porsche, Wolfgang 14
Pötsch, Hans Dieter 14
Prahl, Peter 66
Prinz, Heike 72
Prokofjev, Alex 46

R
Rådström, Karin 69
Raven, Katja von 29, 72
Reichart, Elke 75
Reil, Torsten 60
Reinhart, Ariane 77
Reitzle, Wolfgang 70
Riesenhuber, Eva 76
Roberts, George 63
Roeder, Helene von 77
Rørsted, Kasper 35
Rosenfeld, Klaus 70
Roveda, Milena 87
Rückert, Tanja 72

S
Saal, Vera 72
Saeidi, Wassim 40
Şahin, Uğur 103
Sailer, Christian 19
Samios, Nikolas 92
Samwer, Martina 121
Santamaría Cases, Juan 105
Schäfer, Markus 15
Scharner-Wolff, Petra 69
Scharpwinkel, Katja 72
Scherer, Eva 72
Schmidt, Eric 86
Schnabel, Isabel 76
Schneider, Anja 72
Schnieder, Patrick 18
Schnitzer, Monika 76
Schnorr, Stefan 18
Schnur, Karina 20
Schöning, Andrea 82
Schröder, Laura 64, 77
Seeger, Britta 72
Short, Rebecca 72
Siemens, Nathalie von 74
Soussan, Sabrina 70
Stalf, Valentin 14
Stars, Hauke 77
Steers, Helen 64
Steinmeier, Frank-Walter 116
Striezel, Jana 72
Suckale, Margret 77
Suder, Katrin 74
Sury, Sopna 76
Suzuki, Toshihiro 23

T
Tayenthal, Maximilian 14
Temple-Boyer, Héloïse 36
Tiedje, Hans-Herrmann 19
Tönnies, Clemens 121
Türeci, Özlem 75, 103

V
Vachenauer, Renate 77
Valdes, Maria 38
van der Vegte, Marcus 80
van Doren, Katja 73
Vargiu-Breuer, Gina 73
Vittadini, Grazia 73
Voigt, Nicole 80

W
Wagner, Kerstin 40
Weidmann, Jens 14
Weitz, Ralf 92
Welpe, Isabell 80
Wiegand, Susanne 74
Wiese, Judith 73
Wilhelm, Harald 15
Winterkorn, Martin 12
Wolf, Ute 77
Wollburg, Ralph 20
Würth, Bettina 77

Z
Zeitz, Jochen 35

LIVING DELUXE

LUXURY REAL ESTATE

KITZBÜHEL

Sensationelles Luxus-Chalet in einzigartiger Bestlage









Grundstücksfläche 1.577 m² | Wohn-Nutzfläche ca. 897 m² | Terrassenfläche ca. 460 m² | Wellnessbereich | Kaufpreis € 24,9 Mio.

Thomas Hopfgartner, MBA | info@livingdeluxe.com | +43 664 53 15 300
livingdeluxe.com

Versetzung gefährdet

AUDI CEO Gernot Döllner kommt nicht voran. Die Quittung sind blamable Umfragenoten – und ein Warnschuss der Porsche-Familie.

Untergebene können gnadenlos sein. Audi-Chef **Gernot Döllner** (56) erlebte das Anfang Dezember. Vor seinen Entwicklerinnen und Entwicklern, die meisten am Bildschirm zugeschaltet, wurden für ihn vernichtende Zahlen präsentiert.

Döllner hatte nach seinem Start als CEO 2023 eine Neuorganisation der Audi-Entwicklung angestoßen. Schlanker soll das Ressort werden, weniger von Doppelfunktionen gebremst. Rund 2000 Leute sollen gehen. Döllner machte den großen Umbau zu einem zentralen Projekt, bat die etwa 10.000 Mitarbeiter jetzt zu einer „Stimmungsbildabfrage“: „Wo stehen wir heute mit Blick auf die erwarteten Verbesserungen?“

Die möglichen Antworten reichten von 1 („nicht erfüllt“) bis 6 („voll erfüllt“). Und bei der Präsentation wurde klar: Döllner ist durchgefallen.

Der Bestwert bei den sechs Fragen war eine 2,6 für „Stärkung der Funktion Baureihe“. Den schlechtesten Wert erhielt Döllner für „Beschleunigung von Entscheidungen und Freispielen von Ressourcen für wertschöpfende Tätigkeiten am Fahrzeug“, eine 1,9. Eine anonyme Revolte.

Wären das Schulnoten, befand Döllner laut Teilnehmern der Runde, wäre wohl die Versetzung gefährdet. Tatsächlich hätte er, umgerechnet in Schulnoten, im Schnitt über alle Fragen nur ein „mangelhaft plus“ erreicht.

Gernot Döllner hat Klarheit als Ziel definiert; die Vorstandskollegen lässt er den Anspruch regelmäßig mit deutlicher Kritik spüren. Aber Klarheit gegenüber sich selbst? Einige Zugeschaltete wagten sogar spöttische Emojis während des Calls mit dem Chef.

Es läuft miserabel für Gernot Döllner. Vor zweieinhalb Jahren hat ihn Volkswagen-Boss **Oliver Blume** (57) nach Ingolstadt entsandt. Seither poliert Döllner an den vier Ringen, müht sich, die Marke wieder so zum Strahlen zu bringen, wie einst unter **Martin Winterkorn** (78). Allein: Der Glanz kommt nicht zurück.

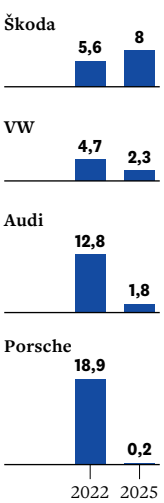
Die Verkaufszahlen verharren auf einem Niveau kaum höher als 2013. Das veraltete Flaggschiff A8 sackt immer weiter ab, die Elektroautos machen noch keine 15 Prozent des Absatzes aus. In China produziert das neue Werk in Changchun Stückzahlen im Manufakturmodus. Erst einmal müssten die Lager geräumt werden, berichten Manager. Der seit Sommer produzierte Q6L e-tron wurde bis Ende Oktober keine 3000-mal verkauft.

Der Gewinn sinkt langsam in Richtung Nulllinie (siehe Grafik), auch das vierte Quartal wird kaum eine Besserung bringen. Die Investitionen für die nächsten Jahre? Döllner hat sich viel vorgenommen, plant teure Autos wie den besonders effizienten elektrischen A4 und den E-Racer Concept C. Er will Plug-in-Hybride ertüchtigen, also kombinierte Verbrenner- und Batterieantriebe. Deren elektrische Reichweite soll 150 Kilometer erreichen.

Als Software- und Elektronikarchitektur für neue Modelle will er ICE@SDV nehmen, die Basis soll vom US-Partner Rivian kommen. Die Entwicklungsorganisation traue das Rivian und dem Joint Venture RV Tech zwar nicht zu, berichten Insider. Gernot Döllner insistiere aber – er wolle allein dafür fast eine Milliarde Euro ausgeben.

Das Problem: Anderen Mächtigen im Konzern sind die Investitionen zu hoch. Eine Aufsichtsratssitzung am 12. Dezember ➤

Audis Abstieg
Operative Renditen Volkswagen-Marken[1], in Prozent



1| Jeweils nach dem dritten Quartal.
Quelle: Unternehmen
Grafik: **manager magazin**

Foto: Audi



Das neue Audi? CEO **Gernot Döllner** mit dem Elektro-Showcar Concept C

in Ingolstadt soll deshalb zum Showdown geworden sein, auch Oliver Blume war dabei. Döllner präsentierte seine Pläne für die nächsten fünf Jahre – und seine Zahlen überschritten die von Konzernfinanzer **Arno Antlitz** (55) gesteckten Grenzen wohl noch.

Zur Größe der Lücken gibt es unterschiedliche Angaben und Interpretationen. Es geht unter anderem darum, wie viele Investitionen tatsächlich gestrichen werden und wie viele Kürzungen zunächst Versprechen bleiben.

Von 5 Milliarden Euro war kurz vor der Sitzung die Rede, die Döllner herausnehmen werde; ein Teil davon sei als „Task" nicht zu 100 Prozent fixiert. Zwei weitere Milliarden würden noch gesucht.

Döllner hat etwa das gewünschte Werk in den USA vorerst aus dem Programm genommen, wird das elektrische SUV Q4 wohl in der VW-Fabrik in Chattanooga und mindestens ein größeres SUV bei der neuen Marke Scout unterbringen. Aber das reicht nicht.

Insbesondere die Familien Porsche und Piëch machen Druck. In der Sitzung wollten sie sich mit den Versprechungen nicht mehr zufriedengeben, berichten Beteiligte. Die Großaktionäre der Mutter Volkswagen sind mit fünf Familienmitgliedern im Aufsichtsrat vertreten, darunter die Chefs **Wolfgang Porsche** (82) und **Hans Michel Piëch** (83) persönlich. Dazu kommen, Nummer sechs und sieben, **Hans Dieter Pötsch** (74) als Vorstandsvorsitzender der Familienholding Porsche SE und Audi-Aufsichtsratschef **Manfred Döss** (67), gleichfalls SE-Vorstand.

Die Porsches und Piëchs drehen gerade auf. Anfang Dezember hatten sie ihren langjährigen Vertrauten **Lutz Meschke** (59) nach Streitigkeiten aus dem Vorstand der Familienholding gekippt. Zwei Tage darauf schickten sie im Aufsichtsrat der Volkswagen AG die Vorstände zur Nacharbeit. Jetzt war Döllner dran.

Am Ende verschoben die Audi-Aufsichtsräte die Entscheidung. Zwar ist Gernot Döllner mit einem frischen Fünfjahresvertrag ausgestattet. Aber zufriedenstellende Zahlen sollte er liefern. Auch Vorgesetzte können gnadenlos sein. ⬓ *Michael Freitag*

Den gönnen wir uns

N26 Ex-Bundesbanker Andreas Dombret verdient üppig.

Andreas Dombret (65) hat es nicht so gern, wenn man seine Karriere auf seine Zeit bei der Bundesbank reduziert. Acht Jahre saß er dort im Vorstand und verantwortete Bankenaufsicht und Finanzstabilität. Zuvor wirbelte er allerdings gut zwei Jahrzehnte bei großen Finanzkonzernen wie J.P. Morgan oder Bank of America; das flicht er gern in Unterhaltungen ein. Dombret galt damals als einer der tatkräftigsten Investmentbanker Frankfurts, der auch entsprechend bezahlt wurde.

Was das Geld betrifft, ist er jetzt zu seinen Wurzeln zurückgekehrt. Als Aufsichtsratschef der Berliner Digitalbank N26 hat Dombret für sich ein üppiges Vergütungspaket ausgehandelt. Etwa 600.000 Euro bekommt er nach Informationen des manager magazins. Das ist ungefähr das Eineinhalbfache der Summe, die sein alter Chef **Jens Weidmann** (57) erhält. Der einstige Bundesbank-Präsident ist Chefaufseher der Commerzbank – und wurde dort zuletzt mit 432.000 Euro vergütet. Und damit nicht genug: Bei Dombret kommt ein Beraterhonorar von etwa 100.000 pro Jahr obendrauf. Er bewegt sich damit insgesamt in Sphären, die sonst nur die Granden der Dax-Welt erreichen: **Michael Diekmann** (70) strich als Aufsichtsratschef der Allianz zuletzt 758.000 Euro ein, **Hans Dieter Pötsch** (74) beim Volkswagen-Konzern 679.000 Euro.



Luxusjob: Ex-Bundesbanker **Andreas Dombret** ist Oberkontrolleur bei N26

Für ein noch junges Unternehmen wie N26 gilt ein solches Gesamtpaket für den Chefaufseher als Ausnahme. Üblich ist Fachleuten zufolge ein deutlich niedrigerer sechsstelliger Betrag.

Das Unternehmen betont: Die Vergütung entspreche marktüblichen Standards. Zu individuellen Summen äußere man sich aber nicht.

Dombret ist seit Mitte November N26-Oberkontrolleur – eine Konsequenz des Machtkampfs zwischen Investoren und den beiden Gründern und langjährigen Co-Chefs **Valentin Stalf** (40) und **Maximilian Tayenthal** (45). Stalf hat sich aus dem Tagesgeschäft bereits verabschiedet, Tayenthal soll folgen. Stalfs Job an der N26-Spitze hat **Marcus Mosen** (61) übernommen, der zuvor Aufsichtsratschef war.

Die letzte offizielle Bewertung – bei der Kapitalrunde im Herbst 2021 kam N26 auf etwa 8 Milliarden Euro – dürfte inzwischen zusammengeschnurrt sein. In dieser Implosion liegt offenbar auch der Grund für Dombrets Beratervertrag. Um ihn zu der kriselnden Bank zu locken, sollen ihm die N26-Investoren ursprünglich den Kauf von Firmenanteilen zu einem äußerst attraktiven Preis deutlich unter der Bewertung von 2021 angeboten haben.

Ein Gutachten kam allerdings zu dem Schluss, dass ein solcher Schnäppchenpreis nicht zu rechtfertigen sei; nur ein kleinerer Discount sei drin. Um diese Preisdifferenz zu kompensieren, sei man dann auf die Idee mit dem zusätzlichen Beratervertrag gekommen, sagt ein Insider.

Die wichtigste Aufgabe des neuen Aufsichtsratschefs ist es, einen neuen CEO zu finden. Marcus Mosen gilt nur als vorübergehende Lösung. Eingeschaltet sind Headhunter von Russell Reynolds, einer Topadresse der Branche. N26 ist offenbar gut darin, Geld auszugeben. ⬓ *Katharina Slodczyk*

Fotos: Anna Ziegler / manager magazin, EyesWideOpen / Getty Images



Verdammt zum Sparen: Mercedes-Chef **Ola Källenius** will an die variablen Kosten ran

Oh du Traurige!

MERCEDES CEO Ola Källenius muss 2026 massiv sparen. Dabei ist die Stimmung schon jetzt miserabel.

Alle Jahre wieder …“, begann **Ola Källenius** (56) seinen LinkedIn-Post Anfang Dezember, und tatsächlich mühte sich der Mercedes-Chef auch 2025 am Nikolaustag um gute Stimmung. In Sindelfingen, wo unter anderem das Topmodell S-Klasse vom Band läuft, verteilte der CEO im roten Pullover Schoko-Nikoläuse.

Vielleicht hätte er früher für mehr Zucker sorgen sollen. Das Klima in seinem Haus scheint ziemlich verbittert. Mehr Motivation für die Mannschaft, „das ist jetzt das Dringlichste“, kommentiert ein Aufsichtsrat das Ergebnis der Umfrage des Meinungsinstituts Gallup. Die Antworten auf die zwölf Kernfragen fielen nach Informationen des manager magazins im Vergleich mit anderen Unternehmen schlechter als mittelmäßig aus.

„Zufriedenheit insgesamt“ mit dem Unternehmen? Unterdurchschnittlich. „Mission/Purpose“? Schlecht. Auf der Skala von rot (schlecht) bis grün (top) sah der Chef zweimal Rot, viel Gelb und nur einmal Grün. Mercedes ordnet das Ergebnis positiv ein, „im Vergleich zur letzten Befragung“ sieht man eine „weiterhin sehr hohe Gesamtzufriedenheit“. Nur: Anderswo ist sie höher.

2026 verspricht keine Besserung. Getreu dem Motto „Alle Jahre wieder“ verschärft Källenius seine Sparziele. 2025 hat er die Mannschaft mit dem Effizienzprogramm „Next Level Performance“ gequält, Finanzvorstand **Harald Wilhelm** (59) forderte eine Kostenreduktion um 5 Milliarden Euro bis 2027. Das reicht nicht länger. Es muss schneller gespart werden – und mehr.

„Harald Wilhelm wirkt nervös“, so ein Topmanager. Der CFO sehe sein Ergebnisziel in Gefahr. Wilhelms Prognose basiere fast komplett auf „Commitments“. Der Begriff könnte zum automobilen Unwort des Jahres 2026 werden. Ressortchefs können ihre Sparversprechen nicht belegen; sie versprechen nur.

2,5 Milliarden Euro will Wilhelm bei den Fixkosten holen – jetzt schon bis Ende 2026. Die restlichen 2,5 Milliarden sollen bei den variablen Kosten kommen, berichten Beteiligte. Nicht komplett im kommenden Jahr, aber langfristig weiter steigend.

Die ursprüngliche Planung für 2026 ist längst gekippt. Källenius und Wilhelm erwarten für das Jahr deutlich weniger Umsatz, als sie noch Anfang 2025 kalkuliert hatten. Mehr als etwa 1,8 Millionen verkaufte Autos dürften es wieder nicht werden.

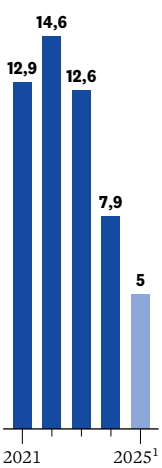
Das Werk in Mexiko wird geschlossen, Mercedes bestätigt das sogar; das kleine SUV GLB wird künftig in Ungarn gebaut. Ähnliches könnte in Südafrika bevorstehen. Hierzulande bestehe bei den Werken „kein Handlungsbedarf“, sagt ein Aufsichtsrat und schiebt ein „noch nicht“ hinterher.

Chefsparer wird der neue Entwicklungsvorstand **Jörg Burzer** (55). Sein Vorgänger **Markus Schäfer** (60) hatte das Geld nicht unbedingt zusammengehalten. Burzer, auch für den Einkauf zuständig, forderte von seinen Leuten bereits neue Strategien für die 25 wichtigsten Lieferanten.

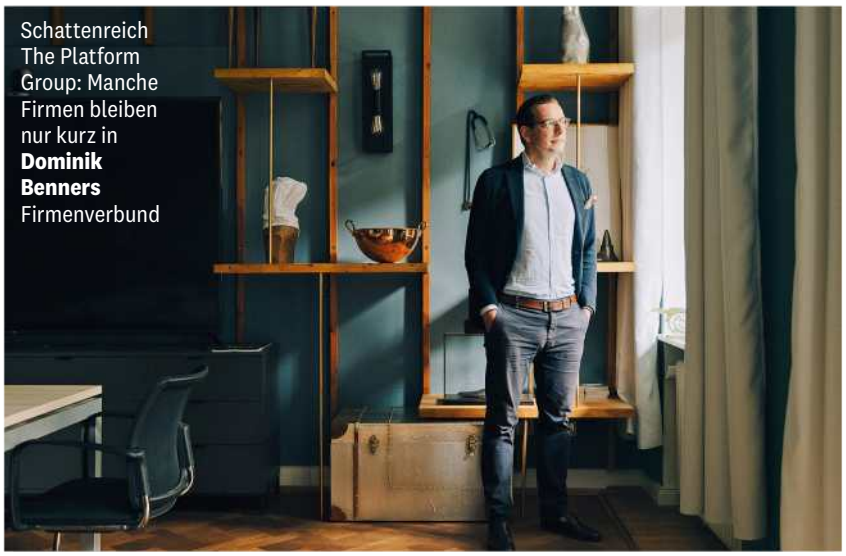
Bis die Einkaufskosten wirklich sinken, werde aber mindestens ein halbes Jahr vergehen, sagt ein Mitsparer. Im Juni werde man sehen, ob die Commitments zu echten Sparmilliarden werden. Sonst gibt es 2026 vielleicht 92.000 Nikoläuse weniger.

Margret Hucko/Franz Anko-Hubik/Michael Freitag

Supernova
Rendite von Mercedes-Benz Cars, in Prozent



1| Prognose, Mittelwert.
Quelle: Unternehmen
Grafik: **manager magazin**



Schattenreich The Platform Group: Manche Firmen bleiben nur kurz in **Dominik Benners** Firmenverbund

Juristischer Ärger

TPG Die Staatsanwaltschaft ermittelt im Benner-Reich wegen möglicher Insolvenzverschleppung.

Gute Publicity kann **Dominik Benner** (43) gut gebrauchen. Der Vorstand und Mehrheitseigentümer der börsengelisteten The Platform Group AG (TPG) wollte sich eigentlich den geplanten Auftritt in einem Podcast mit „Die Welt“ nicht entgehen lassen – sagte aber im letzten Moment ab. Zeit, sich auf die angekündigten kritischen Fragen vorzubereiten, hätte er gehabt. Bereits im Sommer berichtete das manager magazin über Probleme in Benners verschachteltem Firmennetz.

Inzwischen hat er neuen Ärger. Mehrere Autohändler, die Geschäfte mit der einstigen TPG-Tochterfirma ViveLaCar gemacht haben, klagen über ausstehende Zahlungen und haben sich an die Justiz gewandt. Eine Strafanzeige, die dem manager magazin vorliegt, richtet sich auch gegen Benner.

Die Staatsanwaltschaft Stuttgart bestätigt ein Ermittlungsverfahren wegen des Verdachts der Insolvenzverschleppung bei ViveLaCar. Gegen wen sich die Ermittlungen persönlich richten, wollte eine Sprecherin nicht mitteilen. Für eine Insolvenzanmeldung sind primär die Geschäftsführer einer GmbH zuständig. Als ehemaliger Mehrheitsgesellschafter wäre Benner nur dann haftbar, wenn ihm faktische Geschäftsführung beziehungsweise Anstiftung oder Beihilfe nachzuweisen wäre; die Hürden gelten als hoch. Es gilt die Unschuldsvermutung.

Benners Anwälte erklären, Benner kenne kein Ermittlungsverfahren und sei nie in der ViveLaCar GmbH tätig oder deren Organ gewesen. Diese sei beim Verkauf weder überschuldet noch zahlungsunfähig gewesen, jede spätere Entwicklung sei ihm nicht zuzurechnen. Die TPG habe keine offenen Verbindlichkeiten gegenüber Autohändlern.

Die Platform Group, die für 2026 einen Umsatz von einer Milliarde Euro anstrebt, betreibt ein Sammelsurium von Onlinehandelsmarktplätzen. Den Autoaboanbieter ViveLaCar übernahm die Gruppe 2023 zunächst mehrheitlich und später komplett. Im Mai 2025 hieß es auf einmal, die ViveLaCar GmbH sei mit den verbliebenen Assets an „eine Unternehmensgruppe mit Hauptsitz im Ausland“ verkauft worden. Die Geschäfte führe fortan die X-Mobility Germany GmbH.

Am Geschäft änderte sich faktisch nichts. Die bisherigen Angestellten erhielten Aufhebungsverträge und neue Anstellungen bei X-Mobility. Die Platform Group behielt das Sagen. Nur die Gläubiger der bisherigen ViveLaCar liefen ins Leere – dabei war die Gesellschaft schon vor dem Verkauf augenscheinlich hoch verschuldet.

Dem manager magazin liegt eine interne Auflistung aus dem Januar 2025 vor: Die Schulden beliefen sich darin auf mehrere Millionen, auch Gerichtstitel lagen bereits vor. Insider vermuteten hinter dem Verkauf ins Ausland schon damals eine sogenannte Firmenbestattung, um eine mögliche Insolvenzanmeldung zu umgehen.

Die TPG will sich zu der verkauften Gesellschaft nicht äußern, da ihr hierzu keine Informationen vorlägen. Die Vermutung, wonach Gläubiger der ViveLaCar Forderungen gegenüber der TPG geltend machen könnten, bezeichnete diese im Sommer als „unwahr und grob irreführend“.

Jüngst meldeten Benner und seine Leute den nächsten fragwürdigen Deal. Anfang Dezember wurde auch die X-Mobility verkauft, wieder an eine „ausländische Käufergruppe“. Den 13 Beschäftigten wurde gekündigt. Dagegen wehren sich Betroffene: Vor dem Arbeitsgericht Stuttgart sind aktuell 13 Klagen anhängig. Der Ärger ist groß, weil die Mitarbeiter mehreren Insidern zufolge schon seit Oktober keine Gehälter mehr erhalten haben sollen.

Laut Benner hat die TPG entschieden, den Geschäftsbereich nicht fortzuführen. Den 13 Gekündigten sei ein „Angebot zur Weiterbeschäftigung“ gemacht worden, das niemand angenommen habe. Zu den Gehältern könne man sich nicht äußern.

In die Kündigungen, so betonen Insider, sei auch Benner selbst involviert gewesen: „Faktisch hat er bis zuletzt die wesentlichen Entscheidungen getroffen.“ Der weist das zurück. Er sei kein Organ und habe auch keine sonstige Funktion bei der X-Mobility, verantwortlich sei allein der Geschäftsführer.

Sarah Heuberger/Caspar Schlenk/Christoph Seyerlein

Foto: Thomas Pirot / manager magazin

GARMIN®



Beat Yesterday



Große Worte, kleine Taten: Bahn-Reformer **Patrick Schnieder**

Kein Fahrschein

DEUTSCHE BAHN

Verkehrsminister Patrick Schnieder darf nur zuschauen.

Es klang nach Tatkraft und Veränderung. „Heute drücken wir auf Neustart“, verkündete Verkehrsminister **Patrick Schnieder** (57; CDU) Ende September, als er die neue Bahn-Chefin **Evelyn Palla** (52) und seine DB-Agenda vorstellte. Inzwischen wird klar: Er mag ja in Gedanken den imaginären Startknopf gedrückt haben. Der Impuls indes kam nie an. Die Bahn-Politik ist dem Minister entglitten, noch bevor er sie richtig zu fassen bekam.

Schon die Entscheidung für Palla war – wie Insider sagen – nicht sein Werk, sondern das von Bahn-Oberaufseher **Werner Gatzer** (67; SPD). Auch bei DB InfraGo, der Infrastrukturtochter der Bahn, hat der Minister offenkundig nichts zu sagen. Den vermeintlichen neuen InfraGo-Chef **Dirk Rompf** (56), den Schnieder im September präsentierte, musste er kurz darauf zurückziehen.

Ähnlich ist es ihm jetzt bei seinem Plan ergangen, den Aufsichtsrat der DB InfraGo neu zu justieren. Damit die Deutsche Bahn bei der gemeinwohlorientierten InfraGo nicht weiterhin in ihrem Sinne durchregieren kann, sollte ein Externer das Kontrollgremium leiten. Daraus wurde nichts. Im November übernahm Evelyn Palla den Posten – alles wie gehabt. Nichts zu sehen auch von den angedachten Branchenvertretern im InfraGo-Aufsichtsrat, die mal einen anderen Blick gebracht hätten. Die Bahn bleibt unter sich – und Patrick Schnieder erhält keinen Fahrschein.



Vom Minister ungestört: Bahn-Chefin **Evelyn Palla**

Verantwortlich für Schnieders Dauerscheitern ist eine Machtachse, die an ihm vorbeiregiert. Sie besteht einerseits aus **Levin Holle** (58), wirtschaftspolitischer Berater im Kanzleramt. Holle war zuvor Finanzvorstand der Bahn und hat den Autonomieanspruch des Staatskonzerns offenbar verinnerlicht.

Die andere Seite der Machtachse bildet Verkehrsstaatssekretär **Stefan Schnorr** (63), schon unter Schnieders Vorgänger **Volker Wissing** (55; parteilos) ein williges Werkzeug der Bahn-Lobby. Ihm ist es gelungen, im Ministerium sämtliche Befugnisse an sich zu reißen, die mit Bahn-Politik zusammenhängen: die Zuständigkeit für den Eisenbahnsektor, für den Haushalt und für das Beteiligungsmanagement. Zuvor waren diese Kompetenzen wohlweislich getrennt.

Schnorrs Stellung ist auch deshalb bemerkenswert, weil zu Beginn der Legislatur alles nach seinem Rauswurf aussah. Der Bundesrechnungshof erhebt in seinem Jahresbericht für 2024 schwere Vorwürfe gegen die Leitungsebene des Verkehrsministeriums. Schnorr war als Staatssekretär zentral dabei. Das Ministerium habe 87,5 Millionen Euro Steuergeld verschwendet, mit einer voreiligen und unwirtschaftlichen Trassenpreisförderung im Schienenfernverkehr. Davon profitierte vor allem die Deutsche Bahn. Die Prüfer regen sogar an, Schadensersatzansprüche gegen die Leitungsebene zu prüfen.

Schnieder-Kenner sind angesichts der Machtverhältnisse sicher, was aus seinem nächsten Reformvorhaben wird, dem Kappen des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags zwischen der Bahn-Holding und der InfraGo: gar nichts. Holle und Schnoor, so dringt durch, sind dagegen, und auch der Bundeskanzler will keinen Ärger mit der Bahn. ◣ *Michael Machatschke*

Fotos: Marzena Skubatz / laif, Julia Steinigeweg / manager magazin

Alarmstufe Rot

GALERIA Die Investoren machen Druck auf den Händler.

Ende November bedankte sich Finanzchef **Christian Sailer** (53) bei einem Galeria-Team für engagiertes Sackhüpfen und Eintauchen ins Bällebad. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Warenhauskette waren „mit starkem Teamspirit“, wie Sailer bei LinkedIn schreibt, beim RTL Spendenmarathon dabei und gaben auf dem Kindergeburtstagsparcours von Musiker **Joey Kelly** (52) ihr Bestes. Am Ende kamen insgesamt 23 Millionen Euro für bedürftige Kinder zusammen, ein Rekordergebnis. Sailer selbst sagte 500.000 Euro für die Aktion zu. Geld, das auch Galeria gut gebrauchen könnte. Das Geschäft läuft alles andere als rund. Statt „Süßer die Glocken nie klingen“ schrillen Alarmsirenen. Von Oktober bis Anfang Dezember lag Galeria im Vergleich zum Vorjahr bei Umsatz und Bruttogewinn im Minus. Das Führungsduo, Finanzer Sailer teilt sich die Spitze mit Operativchef **Tilo Hellenbock** (50), wirkt ratlos.

Bei den Investoren aus den USA kommt die Entwicklung offenbar gar nicht gut an. Im April 2024 hatten der ehemalige Coty-Chef **Bernd Beetz** (75) und **Richard Baker** (60; Eigentümer von NRDC) die Warenhauskette von Signa-Pleitier **René Benko** (48) übernommen. Nach Abschluss der dritten Insolvenz im Juli 2024 war Galeria schuldenfrei; jetzt wollten sie die Kette wieder nach oben bringen.

Doch spätestens seit April dieses Jahres ist der Optimismus dahin. „Seitdem sind wir nicht mehr im Plan“, sagt ein Manager. Insbesondere Baker und seine Holding NRDC mache das nervös. Schon vor Monaten soll der Amerikaner vergeblich versucht haben, Geld von Galeria zu erhalten. NRDCs Managing Partner **Lucas Evans** (45) erhöht jetzt offenbar den Druck. Jüngst soll er die auf Sanierung und Investorensuche spezialisierten Berater von PJT ins Unternehmen geschickt haben. Der Auftrag: nach Liquidität suchen. Doch wo nicht viel ist, scheint auch nicht viel zu holen zu sein. Weder Galeria noch NRDC wollten dazu Stellung nehmen.

Aus wenig viel gemacht hat immerhin schon mal Galerias Kommunikation. Im Januar 2025 wartete Galeria-Miteigner Bernd Beetz mit der Nachricht auf, „bei uns ist es ein Mantra, dass jedes Haus schwarze Zahlen schreibt“. Hinter den frohen Botschaften steckt Ex-„Bild“-Chefredakteur **Hans-Herrmann Tiedje** (76). Der hatte mit seiner Beratung WMP bereits zu Zeiten von René Benko bei Galeria-Vorgänger Karstadt Kaufhof mitgemischt.

Irgendwie kommt bei Galeria vieles wieder. Für die rund 12.000 Beschäftigten bleibt zu hoffen, dass die Eigner es diesmal besser machen.

Margret Hucko/Martin Mehringer





Mann mit Doppelstimme: Traton-Chef **Christian Levin**

13 Seiten Munition

MAN Im Streit um ein Werk und Jobs wurde ein juristisches Gutachten zur Waffe. Ein Modell für andere?

Als nichts mehr half, kamen die Anwälte. Mitte November stritten Vorstand und Betriebsrat des Truckherstellers MAN erbittert, ob Achsenproduktion und Karosseriebau nach Krakau verlagert würden. Es ging um 2300 Jobs, vor allem in München.

Da tauchte kurz vor einer zentralen Sitzung des Aufsichtsrats ein Gutachten im elektronischen Datenraum auf. Auf 13 Seiten erklärte die Kanzlei Linklaters den Kontrolleurinnen und Kontrolleuren die juristischen und finanziellen Grundlagen ihres Handelns – und am Ende auch, wie sie abzustimmen hätten.

MAN benötige für „eine nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit und Investitionsfähigkeit“ eine Umsatzrendite von 8 Prozent, schrieb das von **Ralph Wollburg** (69) geführte Team. Bis 2028 drohe eine Lücke von 935 Millionen Euro zu diesem Ziel. Die Vorschläge des Vorstands könnten diese Lücke schließen. Das Fazit: Die Aufsichtsratsmitglieder müssten ihre Stimmen „grundsätzlich im Sinne einer Zustimmung zum Maßnahmenpaket des Vorstands ausüben“.

An die störrische Arbeitnehmerseite gerichtet, belehrten Wollburgs Leute: Es gebe keinen „Fraktionszwang“, entscheidend sei nur das Unternehmensinteresse. Die Juristen brachten schließlich sogar das Wort „Haftung“ ins Spiel. Die Konsequenzen erörterten sie zwar nicht weiter, aber die implizite Drohung wurde auch so verstanden.

Das ungewöhnliche Gutachten schlug ein. „Da herrschte ziemliche Aufregung“, erzählt ein Aufsichtsrat, einige hätten Angst bekommen. „Eine solche Verrechtlichung setzt alle unter Druck“, bestätigt einer aus der Konzernspitze.

Das Papier der Spitzenkanzlei fungierte als neuartige Waffe im Streit zwischen Management und Betriebsräten. Was die Arbeitnehmervertreter besorgt: Andere Unternehmen könnten ähnlich aufrüsten und Entscheidungen mithilfe von Anwälten forcieren.



Im Aufsichtsrat überrascht: MAN-Betriebsratschefin **Karina Schnur**



Druckvolles Gutachten: Linklaters-Anwalt **Ralph Wollburg**

Linklaters-Jurist Wollburg argumentiert mit der Business Judgement Rule: Vorstand und Aufsichtsrat müssen demnach stets im Unternehmensinteresse handeln. Eigentlich haben sie dabei, vom Bundesgerichtshof bestätigt, einen Ermessensspielraum – und der werde normalerweise weit ausgelegt, sagt ein Anwalt.

Wollburg indes hatte mit seiner sehr strengen Auslegung schon vor einem Jahr in Wolfsburg für Unruhe gesorgt. Die Volkswagen-Spitze verhandelte da mit den Arbeitnehmern über ein gewaltiges Sparpaket, vor allem Rechtsvorstand **Manfred Döss** (67) verlangte Härte. Als es nicht recht voranging, kam Wollburg ins Spiel. Seine Leute prüften, ob sich die Vorstände gemäß der Business Judgement Rule verhielten, und sie setzten der Kompromissbereitschaft enge Grenzen. Die stille Drohung im Hintergrund: Zu wenig Jobabbau könnte dem Unternehmen schaden. Im Zweifel müssten die Vorstände vielleicht sogar haften.

Bei MAN hielten Betriebsratschefin **Karina Schnur** (48) und IG-Metall-Vizechef **Jürgen Kerner** (56) ihre Fraktion mit Mühe zusammen. Die Arbeitnehmer stimmten trotz des Gutachtens gegen die Verlagerung; es kam zum Patt im Aufsichtsrat. **Christian Levin** (58), CEO der Mutterfirma Traton, setzte als Vorsitzender die Doppelstimme ein, um das Paket durchzuwinken.

Der Fall hat trotzdem ein Nachspiel. Die Arbeitnehmer wollen Aufklärung und haben wohl aus dem Aufsichtsrat heraus eine Suche in Auftrag gegeben: Wer hat Linklaters beauftragt? Und wer das Gutachten weitergereicht? Die Sache ist noch nicht abgeschlossen. *Michael Freitag*

Fotos: Daniel Delang / manager magazin, Traton, Linklaters, Jens Schlueter / ddp images

Teufelskreis

ULRICH MARSEILLE Der Fresenius-Vorstand will ein Problem loswerden und gerät dabei an den falschen Käufer.

Michael Moser (49) sollte gewusst haben, auf welche Sorte Geschäftspartner er sich auf den letzten Schritten seiner umfangreichen Sanierungsarbeiten bei der österreichischen Tochter des Bad Homburger Gesundheitsdienstleister Fresenius eingelassen hat. Im Februar einigte sich der dort für Recht und Compliance verantwortliche Vorstand mit Klinikunternehmer **Ulrich Marseille** (69) auf den Verkauf seines tiefrot gefärbten Geschäfts für den Neubau und die Modernisierung von Krankenhäusern. Ausgerechnet. Marseille gilt als notorischer Streithansel.

Andererseits war der Mann als Einziger bereit, die lädierte Vamed Health Tech Engineering komplett zu übernehmen. Die Alternative erschien Moser deutlich weniger erquicklich. Er hätte die weit über den Globus verstreuten Krankenhausbaustellen in eigener Regie abwickeln müssen.

Ein Erlös war wegen der offenkundigen Schwierigkeiten ohnehin nicht drin. Damit Marseille sich auf den Deal einließ, muss Fresenius 210 Millionen Euro als Kapitalstütze nachschießen, zahlbar in mehreren Tranchen bis Ende 2027. Immer unter der Voraussetzung, dass Marseille die Überlebensfähigkeit der früheren Fresenius-Tochter mit einer von Wirtschaftsprüfern ausgefertigten Fortführungsprognose untermauern kann. Die von Marseille kontrollierte Worldwide Hospital Group (WWH) sollte die Projekte fertigstellen.

Ganz so elegant lief es dann jedoch nicht. Monatelang stritt sich Marseille mit den Fresenius-Anwälten über die Auslegung einzelner Klauseln, bis er sich vor wenigen Wochen verglich.

Fürchten muss Moser allerdings die Rufschädigung, die Marseille bei seinen einstigen Geschäftspartnern anzurichten droht. Die Verlockung, auf die vereinnahmten Projektgelder zuzugreifen und sie anderen Zwecken zuzuführen, erscheint groß. Das österreichische Nachrichtenmagazin „Profil“ berichtet über eine 500.000-Dollar-Anzahlung für den Kauf eines Bombardier-Jets, abgewickelt über ein Vamed-Konto. Außerdem habe Vamed einer Tochter der WWH ein Kreditpaket von über 120 Millionen Euro zugesagt; 70 Millionen Euro seien bereits ausgezahlt.

Marseille lässt ausrichten, dass weder eine Kaution für ein Flugzeug gezahlt noch ein solches gekauft worden sei. Zu den unternehmensinternen Kreditverträgen will er sich nicht äußern.

Zoff zwischen Marseilles Firma und Vamed-Partnern gibt es auch in Südamerika. Ende September erreichte die WWH-Spitze Anwaltspost im Auftrag der Regierungen von Guyana und Trinidad und Tobago. Die Ministerialen klagten darüber, dass die Bauarbeiten sich nach dem Eigentümerwechsel deutlich verzögert hätten.

Die Behörden ließen mit dem Ausstieg aus den Projektverträgen drohen. Es ist von Täuschung, Vertragsbruch und Verletzung der Treuepflichten die Rede. Womöglich genug, um im Zweifel die Vertragsbeziehung aufzukündigen und bereits geleistete Zahlungen zurückzufordern.

Marseille lässt die Vorwürfe bestreiten und betont, dass es in Guyana keine Probleme gebe; man arbeite in Übereinstimmung mit der Regierung.

Vermutlich hat Marseille ein anderes Verständnis von Übereinstimmung. Der zum Zeitpunkt des Vamed-Deals amtierende Botschafter Österreichs kündigte an, dass sich Guyanas Minister für auswärtige Angelegenheiten an seine Amtskollegen in Wien wenden wolle. Wo Ulrich Marseille unterwegs ist, reisen diplomatische Verwicklungen gern mit.

Dietmar Palan



Notorisch schwierig: Klinikunternehmer **Ulrich Marseille**

WAS
DAS LEBEN
ZUM KLINGEN
BRINGT



Hardcover · 256 Seiten · 24,00 € (D) · Auch als E-Book erhältlich

Musik hat die Macht, uns im tiefsten Inneren zu berühren. Als universelle Sprache verbindet sie Menschen auf der ganzen Welt, doch sie kann noch viel mehr. Ullrich Fichtner, vielfach ausgezeichneter Journalist und Musikliebhaber, geht der transformativen Kraft von Musik auf den Grund: Sie macht uns nicht nur glücklicher, sondern steigert auch unsere Gesundheit, unsere Intelligenz und Sozialkomptenz. Ein wahrer Lesegenuss, der zeigt, wie wir die Macht der Musik nicht nur genießen, sondern auch nutzen können – das ganze Leben lang.

DVA
www.dva.de

SPIEGEL Buchverlag



Wer bezahlt? Hüttenwerke Krupp Mannesmann (HKM) in Duisburg

Hüttenzauber

HKM Die indische Jindal will Thyssenkrupp Steel übernehmen. Ein alter Streit behindert den Plan.

Anfang November empfing Nordrhein-Westfalens Ministerpräsident **Hendrik Wüst** (50; CDU) in der Düsseldorfer Staatskanzlei eine Delegation aus Indien. Patriarch **Naveen Jindal** (55) war angereist; seinen Sohn **Venkatesh Jindal** (29) und hochrangige Manager hatte er gleich mitgebracht. Freundlich und ruhig sollen die Eigentümer von Jindal Steel dort ihre Pläne zur Übernahme des größten deutschen Stahlherstellers Thyssenkrupp Steel Europe erläutert (TKSE) haben.

Anschließend geleitete Wüst höchstpersönlich seine Gäste zu ihrem nächsten Termin. In einem anderen Raum der Staatskanzlei hätten Arbeitnehmervertreter von TKSE gewartet, berichten Beobachter. Wüst soll sie ebenso freundlich begrüßt haben – die Botschaft des Ministerpräsidenten war klar: Wer die Stahlikone übernehmen will, muss mit ihren aktuell noch rund 26.000 Beschäftigten gut umgehen. Auch für die Politik hängt von Thyssenkrupps Zukunft viel ab.

Seit Jindal das unverbindliche Übernahmeangebot für TKSE Mitte September vorlegte, laufen die Verhandlungen auf Hochtouren. Intensiv prüfen die Inder, was sie bekommen würden. Allein im November gab es nach manager-magazin-Informationen mehr als 30 Due-Diligence-Treffen, eine ungewöhnlich hohe Schlagzahl. Jindal will laut Insidern zunächst 60 Prozent übernehmen und 2 Milliarden Euro investieren; allein angesichts der hohen Pensionsverpflichtungen von 2,5 Milliarden Euro müssten die Deutschen wohl Geld drauflegen.

Besondere Aufmerksamkeit sollte Jindal einer kriselnden Beteiligung von TKSE widmen: den Duisburger Hüttenwerken Krupp Mannesmann (HKM). Thyssenkrupp hält hier 50 Prozent, und bei HKM tobt ein Streit, der für Thyssenkrupp-Chef **Miguel López** (60) teuer werden könnte. An Deutschlands zweitgrößtem Hüttenwerk sind außerdem die Salzgitter AG (30 Prozent) und Vallourec (20 Prozent) beteiligt. Salzgitter will das Werk umbauen und verkleinern, um dort in Zukunft etwa Stahl für die Rüstungsindustrie herzustellen. Thyssenkrupp aber hat den Liefervertrag mit der eigenen Tochter gekündigt, ist an dem Werk perspektivisch nicht mehr interessiert.

Nun verklagt Salzgitter-Chef **Gunnar Groebler** (53) Thyssenkrupp vor einem Schiedsgericht auf Schadensersatz in Milliardenhöhe. López keilt zurück: Es sei klar, dass eine Klage Salzgitters eine Einigung bei HKM erschwere. Zwar hat er vorsorglich einen niedrigen dreistelligen Millionenbetrag für HKM zurückgestellt. Doch der könnte sich als zu gering erweisen, wenn der Streit weiter eskaliert.

Zumal die Hüttenwerke López auch sonst keinen Spaß machen. Im kürzlich geschlossenen Sanierungstarifvertrag für TKSE zum Abbau von 11.000 Stellen hat der Deutsch-Spanier, Spitzname „Taschenrakete“, entsprechend dem 50-Prozent-Anteil an HKM die Hälfte der dortigen Belegschaft einfach eingerechnet: 1500 von 3000 Beschäftigten müssten dann gehen.

Das war wohl voreilig. Für HKM gebe es keinen Sanierungstarifvertrag, sind sich die HKM-Arbeitnehmer sicher. Die TKSE-Vereinbarungen hätten für sie keine Gültigkeit, López’ 1500 Stellenstreichungen seien Luftbuchungen. Die IG Metall fordert überdies eine finanzielle Mitgift für HKM, die Gewerkschafter drohen mit Streik. Jindal schaue dem Ganzen eher irritiert zu, heißt es. Die Inder hofften wohl, dass das Thema rechtzeitig geregelt werde.

Aber vielleicht hat auch Patriarch Naveen Jindal noch Hausaufgaben zu erledigen. Sein Unternehmen ist hochprofitabel, machte zuletzt bei 6 Milliarden Euro Umsatz mehr als 900 Millionen Euro Gewinn (Ebitda). Doch die vorgelegte Finanzierung für die versprochenen Investitionen verunsichert einige in Essen und Düsseldorf. Die auf Mauritius residierende private Bietergesellschaft Jindal International unterliegt – anders als die börsennotierte Jindal Steel – keiner Publizitätspflicht: Als Garantiegeber soll Thyssenkrupp zufolge eine andere, nicht näher bezeichnete Gesellschaft aus dem Firmenreich der Jindals einspringen.

Die Details dürften auch Regierungschef Wüst interessieren. Mal sehen, ob auch sein nächster Empfang in der Staatskanzlei so freundlich ausfällt.

Kirsten Bialdiga

Fotos: Hans Blossey / IMAGO, Suzuki

Verbotene Liebe

SUZUKI Das Mini-SUV Jimny wird zum Streitobjekt.

Seine Fans nennen ihn „Würfel“ oder „Little G“, das sind Anspielungen auf seine kantig-kompakte Form und die G-Klasse von Mercedes. Suzukis puristischer Geländewagen Jimny genießt besonders unter Jägern und Abenteurern Kultstatus.

Trotzdem hat Suzuki den anfangs unter anderem Namen verkauften Wagen nach 54 Jahren Mitte 2024 vom europäischen Markt genommen: Das SUV erfüllt die EU-Emissions- und Sicherheitsstandards nicht mehr.

Nur: Verschwinden will der Jimny einfach nicht. Bis heute gelangen Hunderte Fahrzeuge über den Graumarkt aus Ländern wie Katar oder Indien auf den alten Kontinent. Nicht einmal die horrenden Preisaufschläge scheinen die Nachfrage zu bremsen. Einst war der Jimny in Europa für rund 20.000 Euro zu haben, die Graumarktimporte kosten mehr als 35.000 Euro.

Die Japaner haben dem Treiben lange zugesehen. Im August hagelte es dann bei Händlern einstweilige Verfügungen, verbunden mit einer Strafandrohung in Höhe von bis zu 250.000 Euro bei Zuwiderhandlung. Suzuki forderte sogar, die Fahrzeuge an einen Gerichtsvollzieher zu übergeben, „im Hinblick auf ihre spätere Vernichtung“.

Auch das half nur bedingt. Nun setzte sich ein Händler sogar gegen Suzuki durch. Das Landgericht München I hat die einstweilige Verfügung gegen den Verkauf zurückgewiesen.

Wie aus dem Beschluss hervorgeht, hatte sich **Maximilian Ott** (41), Anwalt des Händlers, darauf berufen, dass Suzuki bewusst sei, dass in die Emirate gelieferte Fahrzeuge nach Europa weiterverkauft würden und der Konzern gegen die Importe in andere EU-Länder nicht vorgehe. Allein die deutsche Landesgesellschaft verfolge einen Sonderweg, zu dem sie nicht berechtigt sei. Da half selbst eine von Konzernchef **Toshihiro Suzuki** (66) abgegebene Erklärung nicht. Die legte der Autobauer nach Ansicht des Gerichts zu spät vor.

Suzuki äußert sich dazu nicht, betont aber, weiter „entschieden“ gegen die Markenrechtsverletzungen vorzugehen. Der Kampf um den Jimny geht weiter. ◣ *Martin Mehringer*

Verbannter Bestseller: Suzuki will den Jimny aus Europa fernhalten



BANGLADESCH: Unser Team versorgt den 4-jährigen Shofi. Er hat eine entzündete Wunde und sein Vater Anas M. beruhigt ihn. Sie sind Rohingya und leben im größten Geflüchtetencamp der Welt. © Ante Bußmann/MSF



MIT IHRER SPENDE

HALTEN SIE HOFFNUNG AM LEBEN

Mit **170 Euro** kann **ÄRZTE OHNE GRENZEN** zum Beispiel das sterile Material bereitstellen, um die Wunden von 50 Patient*innen zu versorgen.

♡ Jetzt spenden

Spendenkonto: SozialBank
Empfänger: ÄRZTE OHNE GRENZEN e. V.
IBAN: DE72 3702 0500 0009 7097 00
BIC: BFSWDE33XXX
www.aerzte-ohne-grenzen.de/spende

MEDECINS SANS FRONTIERES
ÄRZTE OHNE GRENZEN e.V.
Träger des Friedensnobelpreises



Zu viele Probleme gleichzeitig: Bosch-Chef **Stefan Hartung**

Bosch war immer besonders. Der größte, innovativste und sozialste Autozulieferer der Welt. Doch jetzt entgleitet CEO Stefan Hartung das Geschäft. Der Riese wirkt vielerorts wie ein Zwerg.



DAS ENDE DER SICHERHEIT

Fotomontage: Justin Metz; Fotovorlage: Thomas Kinzle / AFP

Ende Oktober lädt Bosch in den „Schuhkarton“. Das Forschungszentrum in Renningen, ein flacher, rechteckiger Gigant auf freiem Feld, feiert Jubiläum; zum Festakt gibt sich Prominenz aus Politik und Wirtschaft die Ehre. Der baden-württembergische Ministerpräsident **Winfried Kretschmann** (77; Grüne) sitzt in der ersten Reihe, neben ihm Bosch-Chef **Stefan Hartung** (59) und der oberste Aufsichtsrat **Stefan Asenkerschbaumer** (69).

Vor zehn Jahren hatte Kretschmann den Campus westlich von Stuttgart zusammen mit der damaligen Bundeskanzlerin **Angela Merkel** (71; CDU) eröffnet – in einem Wohlfühljahr für die deutsche Wirtschaft: mit soliden Wachstumsraten, einer starken Binnenkonjunktur und einem Rekordumsatz für Bosch.

Diesmal tritt Kretschmann allein auf die Bühne und beschönigt nichts: Bei Bosch und seinen Wettbewerbern herrsche gerade „keine Feierlaune“. Im Gegenteil: „Es brennt uns mächtig der Kittel.“ Zölle, Unsicherheiten in der Außenpolitik, hausgemachte Probleme in Deutschland. Besonders beim Auto spüre man die harte Gemengelage.

Er selbst schleiche sich bald aus dem Amt, sagt Kretschmann. Aber eine große Frage lässt er zurück: Wo steht Bosch in zehn Jahren?

Der Technologiekonzern, vor rund 140 Jahren gegründet, gehört zu Deutschlands Darlings, in Umfragen nach den beliebtesten Arbeitgebern landet Bosch fast immer unter den Top Ten. Ein Riese mit 90,3 Milliarden Euro Umsatz, rund 418.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Der größte Automobilzulieferer der Welt, nebenbei auch noch einer der Marktführer bei Haushaltsgeräten, Industrietechnik und Werkzeugen. Gründer Robert Bosch hat versprochen, dass nur das „Beste vom Besten“ die Werke verlässt; vom Pürierstab für Erbsensuppe bis zur Software fürs autonome Auto reicht das Angebot heute.

Der Robert Bosch GmbH haftet von jeher Besonderes an. Die heute mehr als 5 Milliarden Euro schwere Stiftung, die der Gründer hinterließ, sorgte dafür, dass Bosch sich nie kurzfristigen Kapitalmarktinteressen beugen musste. Der Konzern konnte innovativer sein als andere, sozialer auch; die Stiftung kümmert sich sogar um Krankenhäuser und Bildung.

Aber jetzt strauchelt dieser Gigant des Guten. Techriesen wie Nvidia und Google konkurrieren mit den Schwaben im Autobereich, Midea oder Haier aus China greifen bei den Haushaltsgeräten an. 3,5 Prozent Umsatzrendite hat Bosch 2024 geschafft, 2025 wird es kaum besser werden. „Schwache Konjunktur, der Wandel im Automobilmarkt, Zölle und hohe Restrukturierungskosten schlagen zu Buche: Das ist nicht die Ertragssituation, die wir langfristig brauchen, um in Zukunftstechnologien investieren zu können“, sagt Hartung. Konzernziel sind mindestens 7 Prozent Rendite.

Die Sicherheit, die die Größe einst versprach, ist verloren. Im Mobilitätsbereich will der Konzern bis 2030 jährlich 2,5 Milliarden Euro einsparen. 22.000 Stellen fallen dort bis dahin weg, jeder dritte Job in Deutschland ist betroffen. Die Bosch-Drehscheibe, die Mitarbeitende immer wieder in neue Projekte tragen soll, schleudert mittlerweile meist nach draußen.

„Sturm auf die Bosch-Bastille“

Die BSH Hausgeräte GmbH schließt zwei Werke, eins für Waschmaschinen im brandenburgischen Nauen, eins für Herde und Dunstabzugshauben im badischen Bretten. Die Werkzeugeinheit Power Tools schickt rund 500 Beschäftigte nach Hause. Und auch Bosch Rexroth, Anbieter von Antriebs- und Steuerungstechnologie, streicht 500 Stellen.

Die Arbeitnehmer, früher friedlich und zufrieden, trommeln zum „Sturm auf die Bosch-Bastille“. Es gibt Demonstrationen in Stuttgart-Feuerbach, in Bühl und in Waiblingen. Banner in Schwieberdingen zeigen den Bosch-Chef als blutsaugenden Vampir.



Optimisten unter sich: Bosch-CEO **Stefan Hartung** zwischen Bundespräsident **Frank-Walter Steinmeier** (r.) und Ministerpräsident **Winfried Kretschmann** (l.)

Als Stefan Hartung im Frühling 2024 im manager magazin forderte, „wir müssen Bosch für die Börse öffnen“, hätte es ihn fast den Job gekostet. Erst nach langen Diskussionen brachte die Kapitalseite den neuen Vertrag für Hartung 2025 durch. Ein „Schuss vor den Bug“ sei das gewesen, erinnert sich ein Aufsichtsrat. Betriebsräte und auch Gewerkschafter werfen Hartung vor, er präsentiere keine Zukunftsperspektiven.

Für miese Zeiten ist Stefan Hartung ein Segen: ein kumpelhafter Typ aus Dortmund, Kategorie Daueroptimist. Hartung hat in Aachen Maschinenbau studiert und seine Karriere bei der Beratung McKinsey begonnen. Seine Kommilitonen schätzten ihn auch, weil er zuverlässig bei den schwierigsten Stellen ihrer Studienarbeiten half. Selbst nach 21 Jahren Bosch hat er sich die gute Laune erhalten. „Der lacht noch, wenn alle anderen schon heulen“, sagt ein Aufsichtsrat.

Bei Bosch machte er unter seinen Vorgängern **Franz Fehrenbach** (76) und **Volkmar Denner** (69) Karriere, war in allen Geschäftsbereichen aktiv, bewies Härte, als er die in die Finsternis gesteuerte Solarsparte schloss. Als Denner ihn 2019 zum Chef des wichtigsten Unternehmensbereichs Automobil machte, brauchte es kein Orakel mehr, um den weiteren Karriereweg vorauszusagen.



Zündende Idee gesucht: E-Autos kommen ohne Bosch-Zündkerzen aus

Umsatzbringer in der Krise

Auch als Stefan Hartung an einem Herbsttag das manager magazin in Renningen zum Gespräch trifft, ist er um eine positive Grundstimmung bemüht. Im Besprechungsraum öffnet er die Vorhänge, als wolle er ein Zeichen setzen: So düster ist es doch gar nicht.

Hartung hat Anfang 2022 ein Unternehmen geerbt, dessen Abstieg sich bereits abzeichnete. Bosch dominierte nahezu monopolhaft die Antriebstechnolgie im Auto; insbesondere beim Diesel war Bosch Spitze. Beim Verbrennungsmotor trägt diese Überlegenheit weiter; aber sie ist endlich. Das Auto wird elektrisch, auch wenn die EU das Verbrennerverbot jetzt aussetzt.

Hartungs Vorgänger wollten diese Abhängigkeit längst aufbrechen, die anderen Bereiche des Konzerns auf einen Umsatzanteil von mehr als 50 Prozent ausbauen. Volkmar Denner versuchte, aus Bosch einen Softwarechampion zu formen. Er erklärte das Internet der Dinge zum neuen Zielbild, wollte Software fürs Auto, fürs Haus und in der Fabrik anbieten, alles aufeinander abgestimmt wie in der Apple-Welt.

Denner scheiterte. Hartung baut heute im Bereich Cross-Domain Computing Solutions Stellen ab. Eine von Bosch, ABB und Cisco angedachte Softwareplattform für das Smarthome – die digitale Steuerung von der Türklingel über den Backofen bis zur Nachttischleuchte – scheiterte noch vor dem Start. Als Volkswagen 2022 gemeinsam mit Bosch Rexroth Anlagen für die Batteriezellfertigung produzieren wollte, lief das Projekt nie wirklich an. Die Liste der verworfenen Pläne ist lang.

Ausgerechnet der größte Umsatzbringer steckt in der Krise. Das Autogeschäft lief jahrelang rund, mit fast zweistelligen Renditen. Nie so profitabel wie Ferrari. Aber so sicher wie der VW Golf. Die Mobilität stand noch 2024 für gut 60 Prozent des Bosch-Geschäfts; ein Großteil davon entfällt auf Benziner und Diesel und wird entsprechend schrumpfen.

Da ist es nur ein schwacher Trost für Hartung, dass es auch der Konkurrenz schlecht geht. ZF Friedrichshafen will bis 2028 14.000 Stellen streichen, Continentals abgespaltene Autoeinheit Aumovio hatte bereits vor zwei Jahren angekündigt, die Belegschaft um mehr als 10.000 Männer und Frauen zu reduzieren. Und in der Nachbarschaft ➤

Fotos: Christoph Schmidt / dpa / picture alliance, allezhopp Studio / manager magazin



Lebt in Madrid: **Katja von Raven** verantwortet den Geschäftsbereich Power Tools

baut der viel kleinere Kolbenspezialist Mahle gerade weitere 1000 Stellen ab.

Hartung gibt sich optimistisch, er prognostiziert, im Bereich Automobil werde man weiter aus eigener Kraft wachsen. Aber eine Analyse von **Frank Bunte** (45) zeigt, wie schwierig die Lage geworden ist. Bunte, ehemaliger CEO und heutiger Mitinhaber der Automobil-Datenplattform A2MAC1, hat schon viele Autos bis auf die letzte Schraube auseinandergenommen. Die Bedeutung von Bosch im Pkw kann er ziemlich genau beziffern. Im Schnitt, rechnet er vor, lieferte Bosch 2016 für die europäischen Automobilhersteller deutlich über 200 Teile für den Antriebsstrang. Heute seien es mit 105 rund die Hälfte.

Nur noch „Premium-Commodity“

Wesentlich schwieriger sehe es bei den Elektroautos aus. Beim ID.3 kommt zwar der Gleichspannungswandler von Bosch zum Einsatz. Andere Kernkomponenten für den Antrieb hat VW aber bei Konkurrenten geordert, die bislang keine große Rolle spielten: Valeo, Huber Automotive, Kostal. Dazu liefere Bosch, etwa beim ID.7, zwar auch Scheibenwischer oder Parkassistenten. Aber die einstige Führungsrolle? „Bosch konnte sein Beinahemonopol bei der Diesel- und Benzinertechnik nicht ins E-Zeitalter retten“, sagt Bunte. Statt ganzer Systeme liefere der Konzern „Premium-Commodity“: höchste Qualität, aber eben Komponenten, die andere auch anbieten.

Die Produktion der Batterien, die Elektromotoren, das Batteriemanagement: Überall werden Rivalen stärker, oder die Autohersteller übernehmen wie BMW vieles selbst. 2023 hat der koreanische Zulieferer Hyundai Mobis einen Großauftrag von VW für Batteriemodule und -elektronik bekommen, baut dafür ein Werk in Spanien. Solche Technologie sollte einmal die neue Bosch-Domäne werden.

Nun rächt sich womöglich, dass Hartungs Vorgänger bei den ganz großen Investitionen in die Elektromobilität gezögert haben. Vor allem bei der Batteriezelle. Als am Morgen des 28. März 2025 ein Flugzeug mit der Kennung HB-JLE auf der Landebahn des schwedischen Flughafens Skellefteå aufsetzte, erlebte eine Diskussion eine Renaissance, die man eigentlich vor sieben Jahren begraben hatte. Bosch schickte ein Team ins Zentrum der europäischen Batteriezellfertigung. Der Hoffnungsträger Northvolt war pleite. Wollte Hartung übernehmen und doch noch in die Zellfertigung einsteigen?



Widerstand: Demo von Boschlern

Bosch hatte sich nach zwei Versuchen mit internationalen Partnern 2018 dagegen entschieden. Ob das richtig war, ist im Unternehmen umstritten. 40 Prozent der Wertschöpfung eines Elektroautos hängen an der Batterie, der größte Teil davon an den Zellen. Der chinesische Marktführer CATL verdient heute etwa dreimal so viel wie Bosch im gesamten Mobilitätsbereich. Das Thema sei im Moment weg von der Agenda, doch mit dem nächsten Satz macht Hartung die Tür gleich wieder auf: „Wir schauen uns jeden Bereich, jede Technologie und jedes Umfeld immer an.“ Gerade erst haben sie ein Joint Venture mit Mitsubishi aufgesetzt, um zumindest Service für Batterien anzubieten.

Etliche Hoffnungsträger tun sich schwer. Die hochgelobte Technik für Brennstoffzelle und Wasserstoff? Setzt sich im Markt weiterhin nicht durch. Die eBike Systems, aufgewertet zu einer Sparte mit eigenem Geschäftsführer? Nach dem Hoch der Coronajahre ist der Fahrradmarkt eingebrochen.

Selbst das Qualitätsversprechen gilt offenbar nicht mehr uneingeschränkt: So geriet der Produktionsanlauf einer 48-Volt-Batterie im Werk Eisenach zum Desaster. Mercedes sieht einen Absatzausfall von zwischenzeitlich 100.000 Fahrzeugen. Der Schaden war beträchtlich, der geforderte Ersatz genauso: von gut einer Milliarde Euro war die Rede.

Beinahe selbstverständlich sollte Bosch beim autonomen Fahren an der Spitze stehen. Das Unternehmen gehört schon lange zu den führenden Anbietern von Abstandsregelung, Spurhalte- und Parkassistenten; Bosch hat gerade wieder 270 Millionen Euro in ein Entwicklungszentrum in Japan investiert. Schwerpunktaufgabe: Assistenzsysteme und autonomes Fahren.

Doch ausgerechnet das zentrale Projekt kommt nicht voran: eine Allianz mit Volkswagens Softwaretochter Cariad. Nachdem eine Kooperation mit Mercedes gescheitert war, hatte Bosch-Chef Hartung den damaligen Volkswagen-CEO **Herbert Diess** (67) für das Projekt gewonnen.

Gemeinsam will man Systeme für automatisiertes Fahren bis zum Level 3 (L3) entwickeln, mit deren Hilfe die Fah-

rer die Hände zeitweise vom Lenkrad nehmen können. Ein Bosch-Team von zwischenzeitlich mehr als 1000 Mitarbeitenden würde das System entwickeln, Bosch behielt die Rechte. Das Gemeinschaftsprojekt versprach die Ausrüstung von zehn Millionen Volkswagen-Fahrzeugen im Jahr, Bosch dürfte die Software später auch anderen Herstellern anbieten. Ginge alles gut, könnte das System wegbrechende Dieselumsätze wettmachen.

Nur: Es funktioniert bislang nicht. Als Volkswagen im August verkündete, ein erstes System werde 2026 in Serie einsetzbar sein, relativierten Beteiligte die Erfolgsmeldung. L3-Fahren jedenfalls werde es nicht vor 2028 geben. Audi und Porsche setzen ohnehin auf Technik des israelischen Bosch-Konkurrenten Mobileye. Die Zukunft der Zusammenarbeit: höchst unsicher.

Problemmäher Indego

Bosch investiert weiter viel in die Autoindustrie, 3,7 Milliarden Euro 2024. Über Jahrzehnte konnte der Konzern das aus dem laufenden Geschäft finanzieren, es blühte überall. Bosch sei wie ein großer Garten, kommentiert ein ehemaliger Geschäftsführer diese Mentalität: „Aber wenn man nicht regelmäßig freischneidet, wuchert alles." Zu viele Führungsebenen, zu viel Zentralismus, zu viele Doppelfunktionen.

Ein Aufsichtsrat zählt – je nach Geschäftsbereich – bis zu elf Führungsstufen bis hoch zum G1. Noch immer nummeriert das Unternehmen seine Manager nach Hierarchien. Hartung, der G1, steht vor seinem Vize **Christian Fischer** (57), dem G2.

Die Bosch-Chefs haben immer wieder versucht, die Organisation zu optimieren, etwa bei den Power Tools. Boschs Geschäftsbereich für Handwerkerzubehör setzte 2024 rund 5,1 Milliarden Euro um, beschäftigt mehr als 18.700 Menschen, wäre eigenständig ein klassischer MDax-Kandidat. Bis 2030 sollten die Erlöse mehr als verdoppelt werden.

Dieses Ziel ist „nicht zu halten", räumen sie bei Bosch heute ein. Formuliert hatte es Anfang 2023 der langjährige Geschäftsführer **Henk Becker** (58). Wenige Monate später musste er gehen. Becker hatte sich schon zuvor verrannt. Die Werksleiter zu entmachten, entpuppte sich als schlechte Idee, sagt ein Insider. Und das übermütige Umsatzziel war dann eine Fehlkalkulation zu viel.

Auf Becker folgte darum Mitte 2023 **Thomas Donato** (53); in der Konzerngeschäftsführung übernahm ein Jahr später **Katja von Raven** die Verantwortung. Die beiden wagen es seither nicht, eine neue Prognose für Power Tools abzugeben. Zu hart ist der Preiswettbewerb, zu schwach die Nachfrage, gerade aus der Baubranche. Dafür baut Donato intern eifrig um.

Unter ihm erhielten die Landesgesellschaften mehr Kompetenzen, vier Geschäftssegmente wurden zu zwei komprimiert („Project House"). In der Zentrale strich Donato rund 500 Stellen („Project Roof"). Dabei hatte Bosch den indirekten Bereich noch kurz zuvor in völliger Verkennung der Marktlage mit zusätzlichen Entwicklern aufgebläht. Donato lässt die Luft wieder raus. Die Produktion in Leinfelden-Echterdingen wird 2026 geschlossen („Project Piston"), ebenso die Fertigung in Sebnitz. Gut 500 Jobs fallen weg. Auch der Standort in Ravensburg wackelt. Langfristig dürfte die europäische Fertigung in Ungarn gebündelt werden. Es wird ruppiger bei Bosch, auch hier.

Viele Probleme sind hausgemacht. Bei den Power Tools nervt Bosch seine Kunden mit zwei Akkukonzepten und tut sich schwer, sich gänzlich von Kabeln zu lösen. Die Konkurrenz ist längst weiter. Besonders in den USA, dem weltgrößten Heimwerkermarkt, liegt Bosch abgeschlagen zurück. Dort „verbrennen wir Geld", sagt jemand mit Zahlenkenntnis.

Einer neuen Generation des Mähroboters Indego zog man den Stecker. Die Bosch-Ingenieure wollten sie komplett selbst entwickeln. Man hatte sogar eigens dafür ein Start-up in Belgien zugekauft, war aber „zu spät dran, ist stehen geblieben", sagt ein Beteiligter. 2024 wickelte man es wieder ab. Nächstes Jahr will Bosch nun endlich zwei Mähroboter ohne Begrenzungsdrähte auf den Markt bringen. Die nötige Technik dafür müssen die Schwaben freilich zum Teil extern zukaufen. ➤

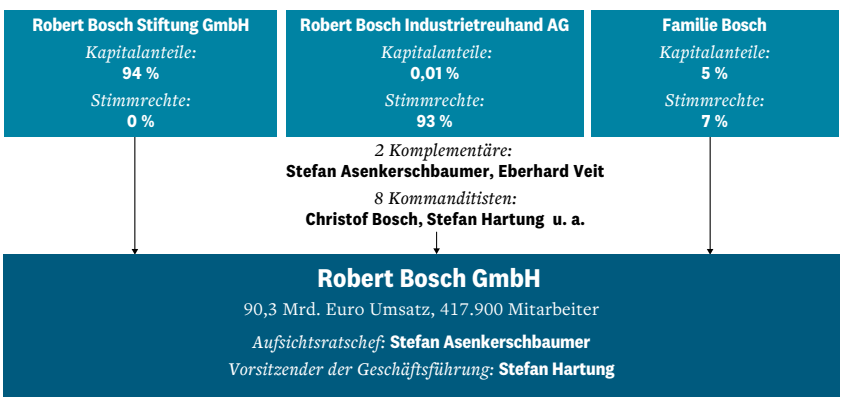


Bewahrer des Erbes: **Christof Bosch**

Fotos: Martin Stollberg / Bosch, onw-images / IMAGO, Victor Boyko / Getty Images

Eigenwillige Struktur

Wer den Giganten besitzt und lenkt[1]



1 | Restliche Kapitalanteile Robert Bosch GmbH. Quelle: Unternehmen

Grafik: **manager magazin**

Bosch-Boss Hartung werde ungeduldig, heißt es bei den Power Tools. 10 Prozent Rendite soll er von Spartenchef Donato gefordert haben. Der liege jedoch eher bei 6 Prozent, berichten Insider.

„Danke fürs Vorwerk“

Auch der andere Teil der Sparte Consumer Goods, die in München ansässige BSH, ist nicht auf Kurs. Die Zielmarge von 8 Prozent wird 2025 nicht erreicht, Ende November lag BSH unter 5 Prozent. Der Umsatz stagniert. Selbst in zuletzt erfolgreichen Regionen wie den USA wächst der Druck.

In Europa wird der Gegenwind durch die Übernahme des Elektronikhändlers MediaMarktSaturn stärker. Der chinesische Eigner JD.com dürfte die Filialen mit Produkten aus der Heimat fluten und damit den Preisdruck erhöhen. Technologisch ist die Konkurrenz aus Fernost längst vergleichbar, wenn nicht gar besser.

Auch gelungene Produkte garantieren keine Erfolge. Als die Küchenmaschine Cookit Anfang 2024 den Testsieg bei der Stiftung Warentest holte, warb Bosch ungewohnt frech: „Danke fürs Vorwerk. Ab hier übernimmt der Testsieger.“ Doch wirtschaftlich blieb die smarte Maschine ein Flop. „Der Cookit ist ein Geldgrab“, sagt ein Insider, der verkaufe sich schlecht. Das BSH-Gerät ist zwar fast 200 Euro billiger als Vorwerks neue Thermomix-Generation. Aber Vorwerk setzt gut 1,7 Milliarden Euro mit dem Thermomix um. Davon kann BSH nur träumen.

An der Tüftelfähigkeit der Ingenieure liegt es nicht. Auf die hohen Forschungs- und Entwicklungskosten sind sie immer stolz gewesen bei Bosch; das steht schließlich für Innovationskraft. Die aufgeblähte Organisation aber macht träge, „ohne Zentralanweisungen geht hier nichts“, sagt ein Spartenaufsichtsrat. Die Chefs der Einheiten stöhnen über die hohen Umlagekosten, die ihnen der Konzern aufbürdet; Verwaltung und Vertrieb sind deutlich teurer als bei den meisten Konkurrenten: Der Anteil am Umsatz liegt mit 20,5 Prozent doppelt so hoch wie bei Mahle.

Wachstumschancen gibt es weiter; Hartung sieht überall Opportunitäten. Etwa bei den Halbleitern. Erst 2021 eröffnete Hartungs Vorgänger Volkmar Denner in Dresden ein Werk, das Mikrochips für die Autoindustrie produziert. Doch Bosch ist auch hier nur ein Scheinriese. Zu klein, um dieses Geschäftsfeld zu einer relevanten Größe aufzubauen. Hartung bräuchte mehr Geld oder einen Partner.

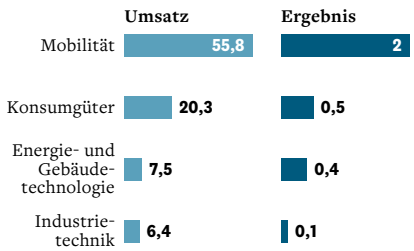
Der Bosch-Chef würde gern mehr investieren: in die Wärmetechnik, in künstliche Intelligenz; weitere Zukäufe wären hilfreich. Aber die Finanzierung solcher Deals ist schwierig für ihn. Als Stiftungsunternehmen kann Bosch keine Aktien verkaufen. So ziemlich alles an Gewinn, was nicht in die Stiftung oder den Pensionsfonds fließt, wird reinvestiert. Aktuell fährt Hartung das Unternehmen auf Kante.

Als Hartung forderte, stärker mit dem Kapitalmarkt zu arbeiten und „in einzelnen Bereichen und an den geeigneten Stellen“ auch über Börsengänge nachzudenken, hat er dafür viel Prügel bezogen. Heute ist er vorsichtiger. „Wir bleiben finanziell unabhängig, auch wenn wir uns für den Kapitalmarkt stärker öffnen, um Wachstumschancen nutzen zu können“, sagt er. „Wir haben eine Kapitalmarktkommunikation etabliert und weltweit erfolgreich große Anleihen platziert.“

Aber das ist nicht, was er eigentlich will. Hartung hat gesehen, wie es andere machen. Siemens hat sich erfolgreich aufgeteilt, das Kerngeschäft für Elektrifizierung, Automatisierung und Digitalisierung fährt zuverlässig zweistellige Renditen ein; die Ex-Tochter Energy klettert an der Börse auf Rekordwerte. In diese Richtung, sagt ein Berater, müsse auch Bosch gehen. „Es

Alles Auto

Kennzahlen von Bosch nach Sparten, 2024, in Milliarden Euro



Quelle: Unternehmen

Grafik: **manager magazin**



Übernahmeobjekt: Klimaanlage von Hitachi



Energie- und Gebäudechef: **Frank Meyer**

Fotos: Yuki Iwanami / Bosch, Martin Stollberg / Bosch

Der Kauf von Johnson Controls „ist kein Abschluss, der Kauf ist ein Anfang".

Bosch-Chef Stefan Hartung

wird unmöglich sein, dass sie alle Geschäftsbereiche aufrechterhalten."

Hartung bleibt vorsichtig. „Es ist gut und richtig, dass unser Portfolio so breit ist", sagt er. Natürlich, „wenn Bosch ein aktiengelistetes Unternehmen wäre, würden wir anders agieren und vermutlich stärker fokussieren". Aber bei Bosch sei das „Unternehmen das Vermögen, da brauchen wir eine gewisse Risikostreuung".

Hartung, der Vermögensverwalter. Er wirkt ein wenig ratlos in solchen Situationen. Diskussionen über den Verkauf von Sparten laufen immer wieder mal. Am ehesten käme wohl Rexroth infrage, zumindest für einen Teilverkauf, Boschs Geschäft für Industrielösungen mit 32.600 Beschäftigten weltweit und einem Umsatz von 6,5 Milliarden Euro. Derzeit wird dort vor allem am Ausbau des Militärgeschäfts gearbeitet. Die Familie wolle zwar keinen eigenen Rüstungsbereich, beschreiben Insider die Logik. Die Rexroth-Technologie könne jedoch sowohl zivil als auch für den Verteidigungsbereich genutzt werden; „aber das sind keine Rettungsringe".

Das Erbe des Gründers Robert Bosch soll bewahrt werden. Dessen Nachkommen **Christof Bosch** (66) und **Matthias Georg Madelung** (62) sitzen im Aufsichtsrat.

Auch die Sitzungen dort sind keine Selbstgänger mehr. Als Bosch das Jubiläumsgeld für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Sommer strich, geriet die nächste Runde zum Marathon. Nach vier Stunden wurde abgebrochen, die vorgesehene Vertragsverlängerung für Personalvorstand **Stefan Grosch** (59) vertagt. Der kam erst im nächsten Anlauf an die Reihe; die Entscheidung für ihn fiel nicht einstimmig.

Hartung bekam den neuen Vertrag im Frühjahr 2025 wohl auch deshalb, „weil es an Alternativen mangelte", sagt ein Aufsichtsrat. Hartungs damaliger Gegenspieler Christian Fischer sei „eiskalt" und wenig beliebt. Viele fürchteten, dass der frühere Roland-Berger-Mann einen ungleich härteren Sanierungskurs fahren würde.

Einig waren Fischer und Hartung beim Kauf des Heizungs-, Lüftungs- und Klimageschäfts von Johnson Controls. Mit rund 7,4 Milliarden Euro ist es die größte Akquisition in der Bosch-Geschichte; der Umsatz der Sparte Bosch Home Comfort verdoppelt sich auf mehr als 8 Milliarden Euro. „Der Kauf ist kein Abschluss", verspricht Hartung mehr, „der Kauf ist ein Anfang."

Aber Johnson Controls ist auch ein Bruch mit der Tradition. Das zeigt sich im Sommer bei einem Treffen in Renningen. **Frank Meyer** (47), seit Februar 2024 Geschäftsführer für den Unternehmensbereich Energy and Building Technology, präsentiert ausgeschiedenen Führungskräften die Übernahme. Meyer schwärmt: Bosch gewinne durch den Deal mehr Präsenz in den USA und Asien. Zu den Marken Bosch und Buderus kommen Hitachi in Asien und York in den USA. Man gehöre auf einen Schlag zu den zehn größten Anbietern.

Am Ende des Vortrags kommt aus einer der vorderen Reihen eine Frage. Rechnet sich das? Meyer sagt schließlich: Ja, das rechne sich.

Viele zweifeln. Der Zukauf sei zu teuer gewesen, statt Innovation habe man einen Marktzugang gekauft. Die Integration des US- und Asiengeschäfts sei extrem komplex. Die Übernahme ist tatsächlich nicht ohne Risiken. Aber die Zweifel stehen auch für eines von Hartungs größten Problemen: Mut ist in diesem Konzern nicht gefragt.

Da ist dann auch die Jubiläumsfrage des Ministerpräsidenten eher leicht zu verschmerzen. Winfried Kretschmann beantwortet sie schließlich selbst: In zehn Jahren, schließt er optimistisch, werde seine Nachfolgerin oder sein Nachfolger nach Renningen kommen und so aufblühen „wie ich selbst vor zehn Jahren".

Margret Hucko/Martin Mehringer/Franz Anko-Hubik

SPIEGEL Akademie
In Kooperation mit der SRH Fernhochschule



Flexibles Weiterbilden mit staatlich anerkannten Zertifikatskursen

Entdecken Sie unsere KI-Kurse

Erwerben Sie die Future Skills, die in einer von KI geprägten Welt entscheidend sind.

Eine Auswahl der Kurse:

+ ChatGPT professionell nutzen
+ Künstliche Intelligenz: Anwendungen und neue Geschäftsfelder
+ KI Transformation und Führung
+ Kreativ mit KI: Tools für Bild, Video und Sound
+ HR-Manager: KI im Personalwesen

Jetzt nur 995 € statt ~~1.290 €~~

Sichern Sie sich jetzt unser Angebot mit dem Code Booster2026.*

Alle Kurse und Infos
akademie.spiegel.de

*Der Aktionscode gilt bis einschließlich 28.02.2026.



Der Abstiegs-kampf

Managementfehler und ein fahrlässiger Großaktionär haben *Puma* in die Krise getrieben. Der neue CEO Arthur Hoeld will die Sportmarke retten: Er spielt volles Risiko.

Foto: allezhopp Studio / manager magazin



Ausgelatscht: Puma-Sneaker „Fast Rider“

Klammheimlich reiste **Arne Freundt** (45) Mitte 2023 nach Abu Dhabi. Der damalige Puma-CEO suchte die Mubadala Investment Company auf, einen Staatsfonds der Vereinigten Arabischen Emirate. Freundt traf den CEO, **Khaldoon Khalifa Al Mubarak** (50). Man kannte sich. Das Herrscherhaus von Abu Dhabi war 2008 bei Manchester City eingestiegen, seither führt Al Mubarak dort den Aufsichtsrat. Puma ist seit 2019 Ausrüster des Fußballklubs; Superstars wie **Erling Haaland** (25) tragen die Raubkatze auf ihrem Trikot.

Freundt wollte Mubarak einen Einstieg bei Puma schmackhaft machen. Die Araber könnten doch das 29-Prozent-Paket der französischen Milliardärsfamilie Pinault übernehmen.

Der Puma-Chef, damals erst seit einem guten halben Jahr im Amt, sehnte sich offenbar nach einem Befreiungsschlag. Die Großaktionäre aus Paris behandelten Puma schon länger wie ein ungeliebtes Kind in ihrer Familie mit Luxusmarken wie Gucci oder Brioni.

Ein knappes Drittel an Puma hätte Mitte 2023 etwa 3 Milliarden Euro gekostet, Kleingeld für Al Mubarak. Doch der winkte ab. Freundt flog ohne Deal nach Herzogenaurach zurück.

Ende Oktober dieses Jahres steht sein Nachfolger **Arthur Hoeld** (56) auf einer Bühne in Pumas Showroom in der Firmenzentrale, er stellt die Geschäftszahlen des dritten Quartals vor. In den zweieinhalb Jahren seit damals ist Puma rasant geschrumpft: Jetzt ist der komplette Konzern an der Börse nur noch knapp 3 Milliarden Euro wert. Allein 2025 hat Puma mehr als die Hälfte seines Börsenwerts verloren (siehe Grafik Seite 35). Arne Freundt hatte im April seinen letzten Arbeitstag.

Nun skizziert sein Nachfolger, wie er Puma retten will. Arthur Hoeld ist seit 122 Tagen Puma-Chef, er war zuvor mehr als 25 Jahre bei Adidas. Mit der Statur eines Zehnkämpfers und dem federnden Gang eines passionierten Läufers passt Hoeld gut in Deutschlands Sportartikelmetropole Herzogenaurach. Am Stammsitz in Franken beseelt sich Puma an der Historie. Fußballweltmeister wie **Pelé** oder **Maradona** trugen Puma; 100-Meter-Weltrekordler **Usain Bolt** (39) eben- ➤

so. Ihre Fußabdrücke sind auf dem Vorplatz in Beton verewigt. Drinnen, in einer Vitrine nahe der Bühne, steht der halbhohe weiße Tennisschuh mit dem roten Puma-Streifen, in dem **Boris Becker** (58) 1985 erstmals das Tennisturnier in Wimbledon gewann.

Die Zahlen, die Hoeld präsentiert, sind jedoch alles andere als titelverdächtig. Der Umsatz ist im dritten Quartal im Jahresvergleich um mehr als 10 Prozent gesunken, der Betriebsgewinn um 85 Prozent. Puma dürfte dieses Jahr etwa eine Milliarde Euro weniger umsetzen als die 8,8 Milliarden 2024; für die ersten neun Monate weist das Unternehmen Verluste aus.

Puma sei „zu kommerziell" geworden, analysiert Hoeld. Das spiegele sich in einer „geringen Markenbegehrlichkeit, einer geringen Vertriebsqualität und einem Produktangebot wider, das sich im Markt nicht durchsetzen kann". Eine belanglose Marke, deren Produkte kaum jemand haben will und die deshalb zu oft verramscht wird – so sieht Hoeld Puma. Ein verheerendes Zeugnis für seine Vorgänger.

Für den Niedergang einer der wenigen deutschen Konsumgütermarken von Weltrang gibt es viele Gründe. Da sind strategische Schwächen in Kernmärkten sowie die mangelnde Glaubwürdigkeit im Sport, die das Topmanagement nie wirklich beheben konnte. Da sind Puma-Schuhe und -Shirts, die nicht trendig genug sind. Da ist das Aufkommen neuer Wettbewerber wie Skechers oder Lululemon, die auch den Branchenriesen Nike und Adidas zusetzen (siehe Grafik Seite 36). Und da ist eine gefährliche Grabbeltischstrategie, die zwar den Umsatz aufbläht, aber den Kern einer selbst erklärten Premiummarke zersetzt.

Dazu kommen die lähmenden Spekulationen über einen Eigentümerwechsel. Die Sippe von **François-Henri Pinault** (63), einem der reichsten Unternehmer Europas, hat bei Puma versagt, ihre Luxuspläne mit der Marke beerdigt und ihre einst 86 Prozent der Aktien auf 29 Prozent reduziert. Bald soll auch der Rest weg.

Aber verkaufen die Pinaults an einen Private-Equity-Riesen wie CVC? Oder an einen asiatischen Sportartikler? Würde ein Käufer Puma von der Börse nehmen, um die Macht komplett zu übernehmen? Für Hoeld würde das vieles verändern.

Guldens Katzengold

Der Neue spielt volles Risiko. Er will Puma zunächst kräftig schrumpfen. Hoeld baut Stellen ab, verzichtet auf ungesunde Umsätze und plant eine umfassende Zentralisierung des Konzerns. Dazu braucht er dringend Geld.

Die Lage ist so schlecht und seine Rezepte gegen die Krise der Marke sind so teuer, dass Puma bis zum Jahresende 500 bis 600 Millionen Euro aufnehmen will. Die Verhandlungen mit den Banken, allen voran mit der Deutschen Bank als Hausbank, liefen zäh, heißt es



Schrumpfen, sparen, streichen: Puma-CEO **Arthur Hoeld**



Geheimtrip: Ex-Puma-CEO **Arne Freundt**

Fotos: Daniel Biskup / laif, Daniel Vogl / dpa / picture alliance , Puma

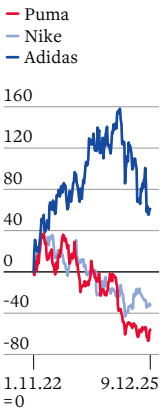
in Finanzkreisen. Zu viel Vertrauen hat Puma in den vergangenen Jahren schon verspielt.

Kritiker vergleichen Hoelds Strategie mit einem „Hail Mary Pass“ im American Football. Da wirft der Quarterback in den letzten Sekunden das Leder-Ei weit nach vorn und betet, dass ein Mitspieler es für einen Touchdown fängt. Geht Hoelds großer Wurf schief, dürfte Puma als Bettvorleger bei einem Multimarkenkonzern landen und ausgeweidet werden wie einst Reebok als Zweitmarke von Adidas.

Hoeld glaubt indes an den Touchdown. Er weiß, dass er einen der kniffligsten Sanierungsjobs in der deutschen Wirtschaft übernommen hat. Aber er sieht Puma vor einem ähnlich glorreichen Comeback wie einst unter **Jochen Zeitz** (62). Der hatte den Chefjob beim Pleitekandidaten 1993 übernommen und Puma Mitte der 2000er-Jahre zu einer der angesagtesten Lifestylemarken auf dem Globus herausgeputzt.

Schon Zeitz hatte Puma allerdings 2011 nicht im besten Zustand hinterlassen. Der Luxusboom war vorbei. Nachnachfolger **Bjørn Gulden** (60) wollte Puma ab 2013 zurück zu den Wurzeln führen. Der Ex-Fußballprofi hatte seine Karriere bei Adidas begonnen; er wusste, wie das Sportartikelbusiness funktioniert.

Rasanter Absturz
Aktienkurse, indexiert



Quelle: LSEG Datastream
Grafik: **manager magazin**



Versagen: Aufsichtsratschefin **Héloïse Temple-Boyer**

Hersteller investieren Abermillionen in Klubs, Sportler, Ligen und Großevents wie Olympia und erzählen immer neue Geschichten von Wunderschuhen oder Wundertextilien, um ihre Marken mit Sieger-DNA aufzuladen. Das große Geld verdienen sie dann mit Alltagsprodukten, für die sie dank der Sportglorie Spitzenpreise verlangen.

Die hohe Kunst ist es, die Balance zu halten. Läuft der Lifestylebereich heiß und die Kassen quellen über, tritt der teure Sport leicht in den Hintergrund. Sind die eigenen Sachen dann nicht mehr der letzte Schrei, steht eine Marke schnell blank da. So erging es Puma nach Zeitz.

Gulden investierte wieder in Sport. Er stieg als Sponsor bei Top-Fußballklubs wie Manchester City ein. Er initiierte ein Comeback im Basketball, um Puma in den USA zu stärken. Und im Lifestylebereich kooperierte er mit Popstar **Rihanna** (37).

Als Nike und Adidas ab Mitte der 2010er-Jahre mehr Waren selbst verkauften, statt sie an Händler zu geben, nutzte Gulden deren Strategieschwenk. Der Handelsprofi hatte zuvor Topjobs beim Schuhfilialisten Deichmann und der Schmuckkette Pandora; jetzt füllte er die frei werdenden Meter in den Regalen mit eigenen Produkten.

Puma belieferte auch den kleinsten Laden und wurde zum Liebling vieler Händler. So pushte Gulden den Umsatz bis 2019 von 3 auf 5,5 Milliarden Euro. Den Kurs der Aktie trieb der Norweger von 22 auf fast 70 Euro.

Es wurde noch doller. Ab Anfang 2020 lähmte die Coronapandemie die Wirtschaft. Während furchtsame Konkurrenten angesichts geschlossener Läden massenhaft Waren abbestellten, bezahlte Gulden seine asiatischen Lieferanten weiter. Puma lieferte, viele andere nicht. Innerhalb von drei Jahren schnellte der Umsatz auf 8,5 Milliarden Euro. Ende 2021 war die Marke an der Börse fast 17,5 Milliarden Euro wert.

„Die Marke ist zu kommerziell geworden.“
Arthur Hoeld, Puma-CEO

Doch seit diesem Peak geht es fast ungebremst bergab. Als Gulden Anfang 2023 bei Adidas den glücklosen **Kasper Rørsted** (63) ablöste, schimmerte die Marke zwar noch golden. Aber der Überzug war aus Katzengold.

Achillesferse USA

In seinem Goldrausch hatte Gulden viele Schwächen der Marke nicht angepackt: Die Organisation war kaum noch steuerbar, es gab große Defizite bei Innovation und Marketing, die Margen lagen unter dem Branchenschnitt.

Als Nike und Adidas die Märkte nach dem Ende der Pandemie mit Produkten aus ihren vollen Lagern fluteten, konnte Guldens Nachfolger Freundt nicht mithalten. Die Marke war nicht stark genug, Puma musste mit den Preisen runter.

Besonders traf es das Unternehmen in den USA. Guldens Comeback im Basketball war kaum vorangekommen, Puma ist auf etwa 100 Outlets und den Vertrieb über Massenhändler wie Costco oder TJX angewiesen. Die nehmen zwar enorme Mengen ab, verramschen die Ware aber zu Discountpreisen. Schon Freundt hielt das Billiggeschäft für zu groß und ungesund für die Marke. Aber er brauchte auch die Deckungsbeiträge und entschied, das Billigvolumen nur einzufrieren. Puma kam nicht los von der Discountdroge. Freundt wollte sich auf Anfrage nicht äußern.

Bei seiner Präsentation Ende Oktober zeigte Hoeld ein Foto ➤

„Puma benötigt ein schlankeres Geschäftsmodell."

Arthur Hoeld, Puma-CEO

aus einem Geschäft in den USA, auf dem rote Puma-Kartons und Schuhe auf dem Boden wild durcheinander liegen wie auf einem Müllhaufen. Ein Todesurteil für eine stolze Sportmarke.

Zumal Puma dem heißesten Trend der Branche nur hinterherhechelt. Der Markt verlangt die Modelle der 70er-Jahre, sogenannte Terrace-Sneaker. Beim Rivalen Adidas hievte allein das Modell „Samba" die Marke ab 2023 aus der Krise. Bei Puma hingegen lieferte CEO Freundt braves Marketing und flache Sneaker vom „Suede" bis zum Rennfahrerschuh „Speedcat". Aber zu wenige Kundinnen und Kunden bissen an.

Überdies schlug sich Freundt mit ineffizienten Strukturen herum, für die sich der besessene Schuhverkäufer Gulden nie wirklich interessiert hatte. Als der aktuelle Chef Hoeld antrat, soll er bei Puma sieben verschiedene Teams für das Europageschäft angetroffen haben. Bei Adidas hatte Hoeld, der dort einst den Businessbereich verantwortete, nur eins.

Wildwuchs herrscht auch in der IT. Bei Puma lief lange noch manches auf AS400. Das Enterprise-Resource-Planning-System von IBM ist so alt, dass der Konzern wiederholt Rentner in die Firma rufen musste, die die Software noch beherrschen.

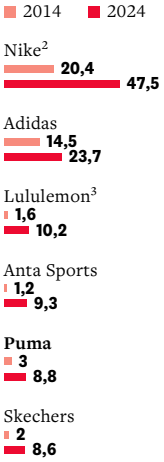
Auch gab es wegen Guldens Dezentralisierung so viele Insellösungen in der IT, dass der Vorstand etwa nicht sagen konnte, wie viele Verträge Puma mit einem Logistiker wie FedEx hatte. Die Plattformen kommunizierten kaum miteinander, Daten ließen sich kaum aggregieren.

All das drückt auf die Rendite. In der Branche gelten in soliden Quartalen eher 10 Prozent Ebit-Marge als untere Grenze. Schon Gulden war im Jahresdurchschnitt kaum über 8 Prozent hinausgekommen, Freundt rutschte noch einmal leicht ab. Wer mehr verdient, kann mehr ins Marketing investieren. Puma kann das nur begrenzt.

Dazu kamen geopolitische Probleme. Die Schwäche des argentinischen Peso kostete Freundt 2023 mehrere Hundert Millionen Euro Umsatz und fast 20 Millionen Euro Gewinn. Auch trieb die zwischenzeitliche Stärke des Dollar die Kosten um mehrere Hundert Millionen nach oben. Schließlich band der Zollzinnober von US-Präsident **Donald Trump** (79) Ressourcen.

Vor dem Abstieg

Umsatz der größten Sportartikelhersteller weltweit, in Mrd. Euro[1]



1| Umrechnung zum Ende des jeweiligen Geschäftsjahres; 2| Geschäftsjahr endet am 31.5.; 3| Geschäftsjahr endet im Februar des Folgejahres.
Quelle: Unternehmen, mm-Recherche
Grafik: **manager magazin**

Ein finaler Fehler

Zudem belasteten die Geschäfte des Großaktionärs die Freundt-Ära erheblich. Als die Pinaults im Herbst 2023 für etwa 3,5 Milliarden Dollar die Mehrheit an der Creative Artists Agency (CAA) in Hollywood übernahmen, einer der größten Beratungsfirmen für Prominente aus Entertainment und Sport, verfestigte sich in Herzogenaurach der Eindruck, dass die Milliardärssippe ihr Puma-Paket nur noch als Kapitalpolster mit Spekulationscharakter betrachtete.

Der Kurs sank immer weiter, dazu kam im August 2024 noch eine Gewinnwarnung. Im Oktober musste CFO **Hubert Hinterseher** (47) gehen und wurde durch **Markus Neubrand** (49) ersetzt, der zuvor den Modekonzernen Hugo Boss und Guess gedient hatte. Doch anstatt den Wechsel zu nutzen, den Ausblick für 2024 erneut zu korrigieren und so Zeit zu gewinnen, hielt Freundt an seinen Planzahlen fest.

Die Quittung folgte wenige Monate später. Im Januar musste der CEO zugeben, dass Puma die Gewinnziele verfehlt hatte; einen Jahresausblick blieb er schuldig. Dass er kurz darauf ankündigte, 500 Stellen zu streichen, half ihm nicht mehr. Innerhalb von zwei Monaten verlor die Aktie nochmals rund die Hälfte ihres Wertes; Aufsichtsratschefin **Héloïse Temple-Boyer** (47) ließ Freundt fallen. Die Französin ist seit 2018 Vizechefin der Groupe Artémis, der Familienholding der Pinaults, die das Puma-Paket hält. Die Marke, die sie dem neuen CEO Hoeld übergab, hatte längst auch



Himmelblaues Kronjuwel: Fußballstar **Erling Haaland** im Puma-Trikot

Fotos: SWNS / action press, Puma (2)



Umstritten: Puma-Vorständin **Maria Valdes**



Unübersehbar: Neuer Flagship-Store von Puma an der Londoner Oxford Street

das Katzengold verloren, das sie unter Gulden noch hatte.

Arthur Hoeld glaubt trotzdem, dass er Puma retten kann. Er hat nicht nur die schlechten Quartalszahlen in den Showroom in Herzogenaurach mitgebracht. Der Chef skizziert auch seinen Masterplan. Phase eins läuft auf Hochtouren: Schrumpfen, aussortieren, durchfegen, fokussieren, sparen – und dafür sorgen, dass Puma nicht das Geld ausgeht. So will Hoeld die Basis legen, um die Marke wieder glänzen zu lassen.

Die Rolle des Sanierers ist neu für ihn. Bei Adidas galt der Mann aus Illertissen in Mittelschwaben als guter Anführer, der einen zivilen Umgangston pflegte. Besonders geprägt hat ihn die Arbeit in der Lifestylesparte „Originals“, wo er an Megaerfolgen mit uralten Modellen wie dem Sneaker „Stan Smith“ beteiligt war.

Hoeld hat früher Handball gespielt, ein Vollkontaktsport, bei dem blaue Flecken Ehensache sind. Und er verteidigt seine Prinzipien: Weil er als Vertriebsvorstand bei Adidas kaum etwas gestalten konnte – zu dominant war der allgegenwärtige CEO Gulden –, verließ er den Konzern nach nur anderthalb Jahren als Vorstand Ende Oktober 2024 aus freien Stücken.

Bei Puma haben sie den Adi-Mann wohlwollend aufgenommen. Nach einem Townhall-Meeting am ersten Tag, auf dem Hoeld sich vorgestellt hatte, waren viele angetan vom neuen Chef. Dessen Botschaft: Die Marke brauche wieder mehr Ambition, man müsse stolz sein, für Puma zu arbeiten. Der erste Flagship-Store in Europa, den Puma Anfang Dezember an der Oxford Street in London eröffnet hat, soll diesen Anspruch unterstreichen.

Doch das Honeymoon-Gefühl war rasch dahin. Schnell zeigte Hoeld die Härte eines Kreisläufers. Ende Oktober kündigte er im Showroom den Abbau von 900 weiteren Jobs an. Insgesamt verliert damit jeder Fünfte bei Puma bis Ende 2026 seine Beschäftigung.

Das senke die Motivation, Überstunden für die Wende zu schieben, sagen Kritiker. Hoeld ficht das nicht an. Im Gegenteil: Die zwei Tage Homeoffice pro Woche, die derzeit noch erlaubt sind, will er reduzieren; die Verhandlungen mit dem Betriebsrat laufen. Hunde sind in den Büros in Herzogenaurach schon jetzt nicht mehr willkommen. Hoeld verlangt volle Konzentration auf den Turnaround.

Der CEO möchte den Konzern neu organisieren, Pumas Sortiment und Markenauftritt viel stärker aus der Zentrale steuern als bisher. Unter Gulden war die Vielfalt der Produkte dschungelartig gewuchert. Hoeld dünnt massiv aus. Das war überfällig, vergrätzt aber viele Vertriebler, die bisher sehr frei ordern konnten.

Im Sport möchte der neue CEO die Marke künftig auf Fußball, Laufen und Training konzentrieren. Hier attestiert Hoeld Puma noch die höchste Glaubwürdigkeit. Nischen wie die Rennserie Formel 1 hingegen, in der Puma seit Zeitz-Tagen engagiert ist, schiebt er in die zweite Reihe.

Für langjährige Puma-Führungskräfte begräbt Hoeld den Anspruch, einer der wenigen Vollsortimenter im Sportartikelbusiness zu sein. Der Neue ist Realist. Puma hat den Platz unter den Top 3 der Welt verloren. Wenn er nicht gegensteuert, steigt die Marke bald ans Ende der Top 10 ab.

Black Week? Abgesagt!

Am riskantesten ist die Wucht, mit der Hoeld gegen das Wühltisch-Image kämpft. Die Zeit der Discountmethoden will er endgültig beenden. Ein erstes Signal: Als Händler ihre Kundinnen und Kunden weltweit in der Black Week Ende November mit satten Rabatten köderten, sorgte Hoeld dafür, dass Puma auf den eigenen Kanälen lange auf Preissenkungen verzichtete.

Um das Verramschen zu limitieren, nahm Hoeld für Hunderte Millionen Euro Waren von Großhändlern zurück, besonders in den USA. Bei Adidas galt es als sein Credo, dass man eine Marke nicht stark machen kann, wenn man die Produkte zu billig anbietet. Wenn die Marke sich berappelt hat, will er die eingelagerten Waren nächstes Jahr wieder in Umlauf bringen.

Das ist gewagt. Die hohen Lagerbestände könnten zu neuem Rabattdruck führen. Aber Hoeld hält die Rücknahmen für alternativlos. Bei Adidas war er für seine Weitsicht bekannt. ➤

Sicher ist: Hoelds Kurs stresst den Cashflow. Der CEO verzichtet bewusst auf Umsatz im höheren dreistelligen Millionenbereich. Gleichzeitig gibt er viel Geld aus, um Waren aus dem Markt zu nehmen. So wies der freie Cashflow von Puma bis Ende Oktober ein Minus von fast 700 Millionen Euro aus. Und die Nettoverschuldung schoss im Jahresvergleich um rund eine halbe Milliarde auf 1,2 Milliarden Euro hoch.

Mitunter agiert Hoeld so konsequent, dass den ersten Investoren Schweißperlen auf die Stirn treten. Etwa als er kürzlich entschied, auf 428 Millionen Euro Jahresumsatz und 60 Millionen Euro Betriebsergebnis zu verzichten. So viel spielte 2024 das Geschäft mit Socken und Wäsche in Nordamerika ein, das Puma in einem Joint Venture mit dem Partner United Legwear betrieb. Zum 1. November hat Hoeld Pumas 51 Prozent an den Partner übertragen, der künftig nur noch Lizenzgebühren zahlt. Begründung: Puma benötige ein „schlankeres, effizienteres Geschäftsmodell".

Noch ist Geld da. Puma verfügte Ende Oktober über 765 Millionen Euro an flüssigen Mitteln – mehr als 500 Millionen davon bestehen aus noch nicht genutzten Kreditlinien. Doch CFO Neubrand will bis zum Jahresende eine weitere halbe Milliarde Euro besorgen. Sicher ist sicher.

Ähnlich kräftig wie in der Verkaufsstrategie hat Hoeld auch in die Besetzung der Chefbüros eingegriffen. Die langjährigen Verantwortlichen für Personal, IT, Accessoires, Marketing, Investor Relations und Design sind alle weg. Manche gingen freiwillig, anderen legte Hoeld den Abschied nah.

Verpflichtet hat er dafür mehrere Ex-Adidas-Manager. So kürte er **Andreas Hubert** (50), bei Adidas zuletzt IT-Chef, zum neuen COO. Mancher unkt schon, Hoeld orchestriere eine schleichende Übernahme von Puma durch Adidas.

Seine bisher wichtigste Personalentscheidung hat allerdings keine Adidas-Verbindung. Der CEO übertrug Produktvorständin **Maria Valdes** (42) zusätzlich die Verantwortung für die Markenführung. Die Chilenin leitet nun die beiden Schlüsselbereiche für den Turnaround. Sie muss coole Produkte entwerfen und zeitgemäß inszenieren. Scheitert sie, scheitert Hoeld.

Dabei machen nicht wenige gerade Valdes für die Schwäche der Marke verantwortlich. Als Vorständin gelang es ihr seit 2023 nicht, gefragte Schuhe und Klamotten herauszubringen. Dass die Marke viel zu viele „Speedcats" in den Markt gedrückt hat, die Hoeld nun zurückholen muss, gilt als ihr Fehler.

Vor ihrem Aufstieg in den Vorstand leitete die Ex-Handballerin ab 2020 den Sportstylebereich, in dem Puma das Gros seiner Umsätze einspielt. Aber auch hier halten viele ihre Bilanz für bescheiden.



Ende Legende: In diesen Schuhen triumphierte Boris Becker 1985 in Wimbledon

Ein Team, das so verletzungsgeschwächt wie glücklos wirkt.

Hoeld macht der neue Stellenzuschnitt aber auch freier. Statt das Ressort Marke selbst zu übernehmen (wie Gulden bei Adidas), gibt er einstweilen den Strategen, der die Marke bei großen Partnern repräsentiert und derzeit viel Zeit in Meetings mit den Beratern von McKinsey verbringt, denen er das Klein-Klein der Aufräumarbeiten überantwortet hat.

Sein Ziel ist ambitioniert: Bereits 2027 soll Puma stärker wachsen als der Markt. Bleibt der Aufschwung aus, kann er Valdes' Posten neu besetzen und so noch einmal Zeit gewinnen.

Runter von den Abstiegsplätzen

Viel Puffer bleibt ihm nicht. Hoeld hat nur einen Drei-Jahres-Vertrag. Kann er 2027 keine deutlichen Erfolge vorweisen, könnte es schon eng werden mit einer Vertragsverlängerung. Über all seinen Bemühungen thront ohnehin der Großaktionär aus Paris. Verkaufen die Pinaults ihre Anteile, verändert sich noch einmal vieles.

Hoeld lässt sich derweil nicht stoppen. Ende November schaute der Fan des FC Bayern München bei Manchester City vorbei, seinem vielleicht glanzvollsten Investment. Abends saß er mit der Klubführung im Stadion, hier spielt Puma noch in der Champions League. Die City-Elf, trainiert vom spanischen Starcoach **Pep Guardiola** (54), empfing Bayer 04 Leverkusen – und verlor überraschend mit 0:2.

In Herzogenaurach ist Arthur Hoeld selbst der Trainer, und er hat ein Team übernommen, das so verletzungsgeschwächt wie glücklos wirkt. Die Abstiegsplätze will er trotzdem verlassen. Vielleicht nicht so virtuos wie Pelé oder Maradona. Aber auch Abwehr-Raubein **Berti Vogts** (78) ist Weltmeister und später mit Borussia Mönchengladbach Europapokalsieger geworden – im Puma-Trikot. ◣ *Christoph Neßhöver*

Foto: Daniel Karmann / dpa / picture alliance

pwc

We know how your business works

so you can

put AI to work for your business



Learn more

ACHTEN SIE AUF ...

Wassim Saeidi

Der Gründer übernahm die United Robotics Group aus der Pleite. Jetzt will er auf der CES in Las Vegas seinen ersten humanoiden Roboter vorstellen.

Steve Jobs und **Larry Page** (52) gründeten Apple und Google in Garagen. **Wassim Saeidi** (38) hat eine Lagerhalle. Im gar nicht so gut genährten Speckgürtel Bremens nimmt die United Robotics Group (URG) die Zukunft in den Blick. „Wir wollen auf jeden Fall ein Unicorn werden", sagt Saeidi, also eine Firma mit einer Bewertung von mindestens einer Milliarde Euro. Bis wann, weiß er auch schon: „In fünf bis sieben Jahren."

Nun sind große Ambitionen im Start-up-Business unvermeidlich, aber tatsächlich scheint die Stunde der Robotik gekommen. **Elon Musk** (54) sieht in seinem humanoiden Roboter Optimus das Mittel, um mit spektakulären Produktivitätssteigerungen Armut zu beseitigen. In Deutschland sammelten die Stars der Szene, Neura und Agile Robots, zuletzt trotz hoher Verluste Hunderte Millionen Euro Kapital ein.

Die URG geht einen geradezu mittelständischen Weg. Das Unternehmen ist nach eigenen Angaben schuldenfrei, Cashflow-positiv und soll 2025 bei einem Umsatz in mittlerer einstelliger Millionen-Euro-Höhe eine schwarze Null schreiben. Für 2026 erwartet die Firma einen zweistelligen Millionenumsatz.

„Wir sind superuntypisch für ein Venture-Unternehmen", sagt Saeidi, der die URG gemeinsam mit **Kerstin Wagner** führt und besitzt. Die Marketing- und Vertriebsfrau arbeitete einst für Siemens Healthineers.

Im Gesundheitssektor liegt auch das Hauptgeschäft der URG, wie sich in der Lagerhalle besichtigen lässt. Dort trainieren mobile Laborroboter an Diagnostikinstrumenten, die Firmen wie Roche oder Thermo Fisher zur Verfügung stellen.

Die URG-Beschäftigten (aktuell 40) setzen die Roboter aus zugelieferten Teilen zusammen und spielen die Software auf. 50 Laborroboter habe man verkauft und etwa 400 für Putzen und Transport, sagt Wagner. Als Nächstes sollen Pflegeroboter ins Sortiment kommen.

Ihre Produkte haben Wagner und Saeidi 2025 aus der Insolvenz der früheren United Robotics Group übernommen – einem Unternehmen, in das die RAG-Stiftung als Haupteigentümerin hohe zweistellige Millionenbeträge investiert hatte. Sie verlor schließlich die Geduld, weil die Firma ständig Geld versenkte, Zeitpläne riss und hohe Gehälter an zu viele Manager zahlte.

Saeidi führte damals einen Teilbereich und sah mit der Pleite die Chance, die Entwicklungen, die Patente und das Know-how günstig herauszukaufen. Er strich viel Überflüssiges und konzentriert sich jetzt auf den Gesundheitsbereich, wo er marktreife Produkte verkaufen kann.

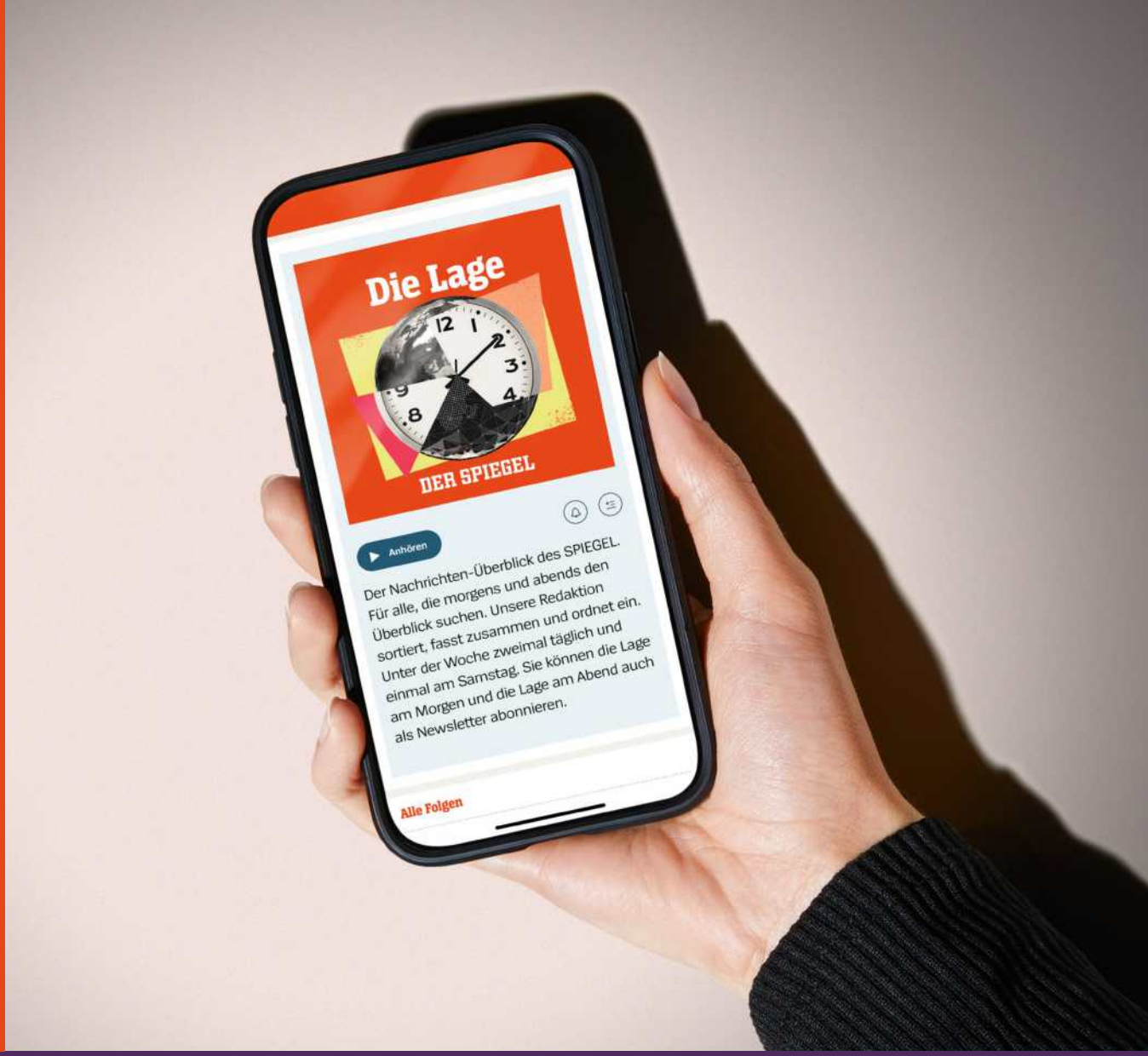
Ohne neue Wagniskapitalgeber, etwa aus Family-Offices, wird es aber auf Dauer nicht gehen, auch wenn das Eigentümerduo die Mehrheit behalten will. Die beiden brauchen frisches Geld, um auch Gesundheitsmärkte wie jenen der USA zu bedienen. Und für die weitere Entwicklung eines gut hüfthohen humanoiden Roboters namens uMe, der die URG bekannt machen soll.

Noch ist er wacklig auf den Beinen, aber bis zum 6. Januar muss uMe in Form kommen. Auf der weltgrößten Elektronikmesse, der CES in Las Vegas, öffnet die URG einen Stand im Deutschen Pavillon, neben Firmen wie Ottobock. Dort hat uMe seinen ersten öffentlichen Auftritt – ein kleiner Schritt für die Menschheit, aber ein großer für Saeidi und Wagner. *Martin Noé*



Foto: Marcus Windus / manager magazin

DER SPIEGEL



Jetzt kostenlos abonnieren

Der Überblick

News, Meinung, Stories – erfahren Sie morgens, was heute wichtig wird, und lassen Sie sich abends von unserer Redaktion die Geschehnisse des Tages einordnen.
Abonnieren Sie jetzt »Die Lage« als Newsletter oder Podcast, kostenlos und kompakt.

spiegel.de/newsletter

spiegel.de/audio

DER APP

Bending Spoons wie Komoot Entwickler. Die auf 11 Milliarden Doch was eigentlich

Foto: [M] manager magazin; Logos: WeTransfer, komoot, Meetup, Vimeo, Brightcove, Evernote, Eventbrite, Issuu, AOL

VERTILGER übernimmt Apps und entlässt die Bewertung ist Dollar gestiegen. soll da an die Börse?

Eigentlich war das Treffen als Firmenretreat geplant. Weil das Entwicklerteam der Berliner Wander-App Komoot dezentral arbeitete, versammelte es sich mehrmals im Jahr an schönen Orten. Anfang Mai 2025 sollte es nach Kärnten gehen. Das Hotel am Weißensee war schon gebucht. Doch dann kam es ganz anders.

Zwar fuhren die Komoot-Leute wirklich nach Österreich, rasten mit ihren Gravelbikes über Waldwege und sprangen in den See. Aber es war ein Abschiedstreffen. „Das Ende einer Ära", erinnert sich ein Beteiligter. Die allermeisten von ihnen waren bereits gefeuert worden. Das Treffen hatten sie selbst organisiert, ohne die sechs Firmengründer.

Bei Komoot hatte nun ein anderer das Sagen: **Luca Ferrari** (40). Der CEO des italienischen Investors Bending Spoons hatte das Start-up ein paar Wochen zuvor gekauft, laut Insidern für rund 300 Millionen Euro. Und schon kurz darauf hatte er Berichten zufolge etwa 75 Prozent der rund 150 Angestellten entlassen.

Für Ferrari, einen schlaksigen Typen, der damals im Gespräch mit dem manager magazin fast schüchtern wirkte, ist das nichts Besonderes. Seine „Spooners", wie sie sich selbst nennen, sind berüchtigt für ihre Brachialmethoden. So ähnlich wie bei Komoot läuft es praktisch immer, wenn sie sich eine App einverleiben.

Bending Spoons operiere „auf einem völlig neuen Level gnadenloser Effizienz", so der Entwickler und Analyst **Gergely Orosz** („The Pragmatic Engineer"). Das Playbook der Italiener beschreibt er so: Direkt nach dem Einstieg bei einem Start-up würden sie „fast alle" rausschmeißen, „bis auf ein paar Mitarbeiter für die Übergabe", und nach der Übergabe würden „auch die restlichen Mitarbeiter entlassen". Dann würden die Preise erhöht, während die übernommene Firma mit einem Miniteam weiterläuft.

Der so maximierte Cashflow, kombiniert mit immer neuen Schulden, ermöglicht Bending Spoons weitere Übernahmen. „Hunderte Apps" (Ferrari) mit teils sehr prominenten Namen hat der gefräßige App-Vertilger aus Mailand bereits geschluckt. Neben Komoot unter anderem das Produktivitätstool Evernote, den Cloudspeicherdienst WeTransfer, die Video-App Vimeo oder das Community-Portal Meetup. Gerade erst setzte Ferrari zur Übernahme der Veranstaltungsplattform Eventbrite und von AOL an, einer der bekanntesten Marken aus der Anfangszeit des Internets.

Unter dem Dach seiner Holding will Ferrari all die Apps mit Technologie und KI weiterentwickeln – und so eine viel höhere Bewertung erreichen. „Wenn Google und eine Private-Equity-Firma ein Baby hätten, wäre das etwas in der Art wie Bending Spoons", erklärte Ferrari einmal sein Modell. Dass er dabei offenbar besonders schmerzfrei die Kundschaft auspresst, weist er zurück. Entscheidend sind aus seiner Sicht vielmehr die Programmierkünste seiner Spooners. „Ein großer Teil unseres Erfolgs beruht darauf, Produkte und Geschäfte, die wir übernommen haben, massiv zu verbessern."

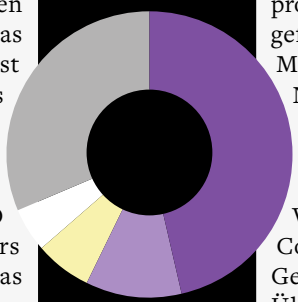
Bei den Investoren verfängt die Story bislang. Nicht nur etliche Promis wie Hollywoodschauspieler **Ryan Reynolds** (49) oder Musikstar **Abel Tesfaye** (The Weeknd; 35) sind eingestiegen. Auch renommierte Growth-Investoren wie die Fonds Baillie Gifford oder T. Rowe Price halten Anteile. Die Bewertung von Bending Spoons ist innerhalb kürzester Zeit von knapp 3 Milliarden Dollar (2024) auf rund 11 Milliarden gestiegen.

Auf dem Papier ist Luca Ferrari wie Co-Gründer **Matteo Danieli** (41) zum Milliardär geworden. Schon 2026 könnte ein Börsengang mit dann noch höherer Bewertung seinen Turboaufstieg krönen. „Wir sind bereit", erklärte Ferrari im November.

Die Frage ist nur: Was ist das eigentlich für ein Gebilde, das Ferrari an die Börse bringen will? Steckt wirklich Substanz in dem Geschäft der Übernahmemaschine – oder soll eine geschickt mit allerlei Finanzmagie gehypte Unternehmensgruppe mit dem Börsengang bei Kleinanlegern abgeladen werden?

Sicher ist: „Sympathisch" ist eher nicht das Attribut, das

In Gründerhand
Anteilseigner Bending Spoons, in Prozent



46,4	Luca Ferrari Matteo Danieli Luca Querella Francesco Patarnello (Co-Gründer)
10,9	Eigene Aktien
6,5	Baillie Gifford
5	NB Renaissance
31,2	Andere

Quelle: Unternehmen
Grafik: **manager magazin**

bei Bending Spoons zuvorderst genannt wird. Beim ersten Aufeinandertreffen während der Studienzeit vor rund 20 Jahren hielt sich sogar die Begeisterung von Ferrari für seinen späteren Co-Gründer in Grenzen. Danieli habe „glatt“ gewirkt, erklärte Ferrari einmal in einem Podcast. Er habe ihn „sofort intensiv nicht gemocht“. Die Ablehnung beruhte auf Gegenseitigkeit: Auch Danieli hatte keinen besonders guten Eindruck von dem angehenden Ingenieur und Elektrotechniker. „Kühl“ sei Ferrari gewesen, „nicht der warme Typ Mensch, mit dem man leicht ins Gespräch kommt und schnell vertraut wird“.



Gnadenlos effizient: Bending-Spoons-CEO **Luca Ferrari**

2010 gründeten die beiden trotzdem gemeinsam mit dem dritten Studienkollegen **Francesco Patarnello** (40) ein erstes Start-up: Evertale. Die Idee war ein automatisiertes Tagebuch. Um ihre Firma zu finanzieren, wählten sie einen ungewöhnlichen Weg: Ferrari übernahm einen Job bei der Beratung McKinsey und sorgte mit seinem Gehalt für die Lebenshaltungskosten der drei, bis sie erste Investoren fanden.

Die Geschäftsidee scheiterte zwar. Doch die verbliebenen 40.000 Euro ihrer Risikofinanzierung verwendeten sie dafür, ein neues Modell auszutesten: Aufkauf und Restrukturierung anderer Digitalunternehmen. Der Name Bending Spoons war eine Referenz an eine Szene aus der „Matrix“-Filmreihe, in der ein Junge einen Löffel mit seinen Gedanken verbiegt; er stehe für „die Kraft des Geistes“, erklärte Ferrari später einmal.

Mit Magie hatte die Anfangszeit von Bending Spoons allerdings wenig zu tun. Der Trick sei, dass es oft wenig Konkurrenz bei der Übernahme kleiner Nischen-Apps gebe, diese aber solide Cashflows lieferten und Effizienzen schnell gehoben werden könnten, erklärt ein Investor, der das Geschäftsmodell des App-Aufkäufers genau kennt. Die Übernahmen seien weniger riskant, als selbst etwas von null aufzubauen.

Und da die Apps über die App-Stores von Apple oder Google standardisiert abgerechnet werden, gebe es relativ wenige versteckte „Fallstricke“. Abruf- und Nutzungszahlen etwa könne man als Investor verlässlich auswerten. Das Risiko sei so viel kalkulierbarer, als mit einem Buy-and-build-Ansatz normale Firmen aufzukaufen.

So wuchs Bending Spoons ab 2013 durch einen Strom von Zukäufen. Zwar sind etliche der oft unbekannten Apps aus der Anfangszeit längst wieder aus den App-Stores verschwunden. Ihre Einnahmen aber konnten genutzt werden, um immer weitere Start-ups zu übernehmen: Fitness- und Wetter-Apps genauso wie Spesen- oder Social-Media-Tracking-Apps, die sich primär an Geschäftskunden richten. Sogar ein ganzes Portfolio der New Yorker Holdingfirma IAC wurde gekauft.

„Digitales P&G“

„Wir achten nicht auf eine thematische Konsistenz unserer Produkte“, erklärt Ferrari die Logik hinter dem wilden Sammelsurium. Stattdessen müsse man Bending Spoons als „digitales P&G“ (Procter & Gamble) sehen: „Das Unternehmen stellt alle möglichen Konsumprodukte her – von Zahnbürsten bis zu Shampoos, jeweils mit eigener Marke – und glänzt gleichzeitig bei allem, was sich hinter den Kulissen abspielt: von der Produktentwicklung über das Branding bis hin zu Logistik und Preisgestaltung.“

Sein extrem junges Team, das Durchschnittsalter im Unternehmen liegt bei rund 28 Jahren, gabelt die Apps nicht nur auf. Die Spooners ➤

Foto: Alessandro Grassani; Logos: Evernote, WeTransfer, Meetup, Issuu

– rekrutiert werden gern einsatzfreudige Berufsanfänger – nehmen nach der Übernahme die Apps auseinander, um sie dann nach Ferraris Vorgaben zu optimieren. „Unsere Transformationen gehen sehr tief", sagt der CEO. „Wir überarbeiten häufig große Teile der Software, gestalten die Cloudinfrastruktur neu, redesignen die Nutzeroberfläche, führen zahlreiche neue Funktionen ein, optimieren Monetarisierung und Marketing und restrukturieren Teams für langfristige Performance." Das alles mit „firmeneigener Technologie".

Ein Lieblingsbeispiel von Ferrari ist das US-Start-up Evernote mit der bekannten Notiz-App. Kurz nach der Übernahme im Januar 2023 musste ein Großteil der amerikanischen Belegschaft gehen, die Spooners schrieben den Evernote-Code fast komplett neu. Laut dem Unternehmen habe das die Synchronisation beschleunigt und die Stabilität erhöht.

Preise für bestimmte Jahresabonnements nahezu. Die Möglichkeit, die App kostenlos zu nutzen, wurde drastisch eingeschränkt.

Auch Komoot-User berichten inzwischen, dass zunehmend aggressiv versucht werde, sie in Abomodelle zu drängen – und stark erhöhte Preise getestet würden. Wer das nicht annehmen wollte, musste erst mal das kleine X finden, das sich oben in der Ecke des aufgepoppten Fensters versteckte.

Ferrari erklärt dazu auf Anfrage, dass Bending Spoons „Dark Patterns" jeglicher Art ablehne, also Designtricks, die User etwa in Abomodelle drängen sollen, obwohl sie formal die Möglichkeit haben, das Produkt weiter kostenlos zu benutzen. Er erklärt aber auch, dass er „moderate taktische Reibungsmomente" für branchenüblich halte, um „Überzeugungsarbeit" beim Nutzer zu leisten.





Investoren: Schauspieler **Ryan Reynolds** (l.), Musiker **Abel Tesfaye** (The Weeknd)

Als Beispiel dafür könne man die App Filmic sehen, erklärt Analyst **Alex Prokofjev**, ein Berater und Experte für Roll-up-Geschäftsmodelle, der das Bending-Spoons-Modell genau analysiert hat. Filmic galt lange als führende professionelle Videokamera-App für Smartphones, sogar Apple-CEO **Tim Cook** (65) präsentierte sie in Vorträgen. Ende 2022 allerdings übernahm Bending Spoons die App. Es folgte bald das bekannte Playbook samt Massenentlassungen und neuem Abomodell. Nur hätten die User nicht mitgezogen, so Prokofjev. Sie seien „einfach abgezogen".

Ferrari selbst räumt ein, dass Filmic finanziell „ein Misserfolg" gewesen sei. Der Umsatz liege zwar über dem Wert bei der Übernahme, sei jedoch wieder rückläufig.

So sollte es bei Komoot nicht laufen. Der Wert der App liegt gerade in der Community, die ihre Wander- und Fahrradrouten dort für alle sichtbar teilt. Ferrari behauptet zwar, dass „die meisten Nutzer noch nie zufriedener" mit der App gewesen seien als jetzt. Doch unter Outdoorfans hört man andere Kommentare. Mit einer Rodung im heimischen Wald vergleicht ein Autor der Website Bikepacking die Übernahme, „ein Schock in der europäischen Radsport-Community".

Noch lässt sich nicht beurteilen, ob Ferrari bei Komoot mit seinen Umstellungen wirklich die Basis verliert. Klar ist aber: Das Risiko einer starken Abwanderung ist eine Grundherausforderung für Ferrari.

Eigenen Angaben zufolge hat Bending Spoons über alle Apps hinweg aktuell rund 300 Millionen monatliche Nutzerinnen und Nutzer,

„Bei fast jeder einzelnen Übernahme, die Bending Spoons prüft, ist genau das ein Kernpunkt der Analyse", erklärt **Robert Mylod Jr** (59), der im Aufsichtsrat von Bending Spoons sitzt. „Was müssen wir an der grundlegenden Infrastruktur des Unternehmens verändern, um die Produkt-Features zu verbessern?" Und vor allem würden Ferrari und sein Team „exzellent verstehen, was für die Kunden wirklich von Wert ist und wofür sie auch zu zahlen bereit sind."

Das Ergebnis fast immer: herbe Preissteigerungen, besonders für Nutzerinnen und Nutzer, die am Produkt hängen. Beispiel Evernote: Bald nach der Übernahme verdoppelte das neue Management die

Wie stark ausquetschen?

Erklärte Strategie für jede übernommene App: Optimierung auf Paid Use. Im Zweifel verzichten die Italiener auf Reichweite, wenn sie gleichzeitig über zahlende Kundschaft die Einnahmen erhöhen können. Die Gefahr ist dabei jedoch stets: dass Ferrari und seine Leute überreizen.

von denen rund 10 Millionen zahlen. Die Analysten von S&P Global Ratings warnen jedoch, dass dieser Kundenstamm „weniger loyal“ als bei anderen Softwareunternehmen sei. „Wir nehmen an, dass einige digitale Produkte eine höhere Kundenabwanderung verzeichnen könnten, da das Unternehmen durch Preiserhöhungen höhere Einnahmen aus der Monetarisierung anstrebt.“

Das deutet sich auch in den Zahlen an. Insgesamt wächst Ferraris Übernahmemaschine zwar: Analysten erwarten in diesem Jahr einen Umsatz der Gruppe von knapp 2 Milliarden Euro, wenn man das gerade erst übernommene AOL-Geschäft einrechnet. Ein rasanter Anstieg gegenüber 2024, als Bending Spoons noch 625 Millionen Euro umsetzte. Doch bei den einzelnen Assets geht es weit weniger spektakulär zu.

Die Nettoumsatzbindung der Italiener liegt laut eigenen Angaben lediglich bei 96 Prozent. Im Schnitt verliert Bending Spoons also mit seinem aktuellen Kundenstamm in jedem Jahr Umsatz.

In den vergangenen vier Jahren hätten Akquisitionen ungefähr zwei Drittel des Wachstums von Bending Spoons ausgemacht, bekennt Ferrari. Organisch sei man in dieser Zeit im Schnitt um rund 22 Prozent gewachsen. Allerdings war das stark getrieben von der KI-Foto-App Remini, die 2023 viral ging. 2024 lag das organische Wachstum nur bei 3 Prozent; langfristig erwartet Ferrari – Käufe exklusive – ein jährliches Plus im „niedrigen einstelligen Prozentbereich“.

Um das Wachstumstempo – und damit die Story für die Investoren – aufrechtzuerhalten, ist der CEO also quasi dazu verdammt, immer neue Unternehmen zu übernehmen. Gleichzeitig werden die Akquisitionsziele immer größer, die Namen immer bekannter. Das Beuteschema der App-Vertilger verschiebt sich.

AOL, das Ferrari für rund 1,4 Milliarden Dollar übernimmt? Ist im Kern ein E-Mail-Portal für Desktop-Nutzer – eine ganz andere Kategorie als Smartphone-Apps wie Evernote oder Komoot. Die Erfolgsaussichten von Bending Spoons seien in diesem Bereich „weniger klar“, warnt Analyst Prokofjev. Ähnlich ist es bei Eventbrite, im Kern ein Marktplatz für Veranstaltungstickets, dessen Übernahme Ferrari Anfang Dezember angekündigt hat. Mit einem 82-prozentigen Aufschlag auf den Aktienkurs will er die Firma für rund 500 Millionen Dollar von der Börse nehmen.

Finanziert werden die Übernahmen längst nicht mehr nur aus dem Cashflow wie noch in der Anfangszeit. Ferrari greift auf das Kapital seiner Geldgeber zurück und häuft parallel einen gewaltig wachsenden Schuldenberg an. Lag die Nettofinanzverschuldung Ende 2022 bei gerade einmal 38 Millionen Euro, waren es Ende 2024 schon mehr als 600 Millionen Euro. Und für das Jahr 2025 prognostizierten Analysten von S&P Global Ratings noch vor Bekanntgabe der AOL-Übernahme einen „wesentlichen und schnellen Anstieg der Finanzschulden“ auf 2 Milliarden Euro. Mit dem AOL-Deal dürften es eher 3 Milliarden Euro werden.



Exit: Die sechs Gründer haben ihre App Komoot verlassen

Verschuldung am Limit

Für Investoren ist meist der Verschuldungsgrad bedeutend – also das Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital. Dabei bemüht Bending Spoons allerlei Rechenkünste. So wird im Geschäftsbericht erklärt, dass das operative Ergebnis (Ebitda), das zur Überprüfung der Einhaltung der Kreditbedingungen analysiert wird, bis zu 20 Prozent „erwartete Synergien und Kosteneinsparungen“ beinhaltet, die noch gar nicht realisiert sind.

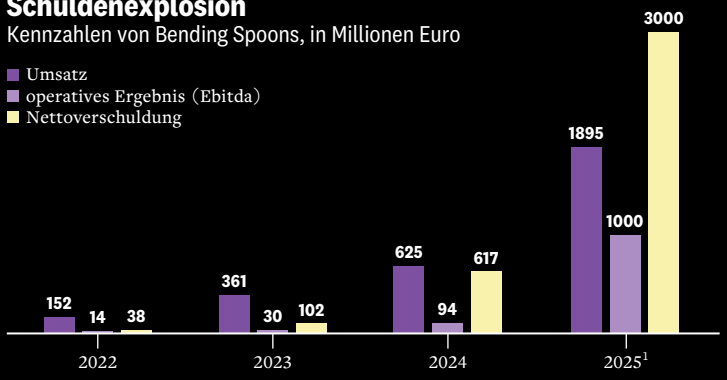
Das ist nicht ohne Risiko: Treten die erwarteten Einsparungen nicht ein, bricht das künstlich aufgeblähte Ebitda zusammen – und die Kreditauflagen (Covenants) könnten verletzt werden. Die Analysten von S&P Global Ratings klassifizieren die Anleihen der Gruppe denn auch auf Niveau B+ ein – also als sogenannte Schrottanleihe, mit vergleichsweise hohem Ausfallrisiko.

Luca Ferrari hält den Verschuldungsgrad seiner Gruppe für „konservativ“. Man arbeite mit „einer breiten Sicherheitsmarge“, sagt er. Es würde „einen großen, ➤

Fotos: Craig Barritt / TIME / Getty Images, GOL / Capital Pictures / picture alliance, Komoot; Logos: Komoot, Vimeo, Eventbrite

Schuldenexplosion

Kennzahlen von Bending Spoons, in Millionen Euro



1| Prognose, AOL miteinberechnet, Ebitda inkl. Kostensynergien.
Quelle: Unternehmen, RollUpEurope, PitchBook

Grafik: **manager magazin**

plötzlichen und synchronen Abschwung bei vielen unserer Produkte erfordern, bevor wir auch nur in die Nähe einer Verletzung eines Covenants kämen".

Zwar habe man in diesem Jahr die Nettoverschuldungsquote erhöht. Doch könne man im Zweifel alle Schulden in etwa drei Jahren zurückzahlen. „Wenn überhaupt, war die Quote im Jahr 2024 zu niedrig – wir haben erhebliches Wachstum liegen lassen, indem wir damals nicht mehr Kapital aufgenommen haben."

Finanzieller Zaubertrick

Das Flywheel von Bending Spoons hat, so viel ist klar, in den vergangenen zwölf Monaten gewaltig an Fahrt gewonnen. Und mit jeder Umdrehung steigt auch das Risiko, dass die Maschine aus dem Gleichgewicht gerät.

Die langfristig größte Herausforderung für Bending Spoons und Luca Ferrari könnte schlicht sein, weiter die geeigneten Übernahmeziele zu finden, um das Wachstum am Laufen zu halten. Denn bei aller Magie, die Zauberer Ferrari in der „Kraft des Geistes" sieht: Der eigentliche Trick von Bending Spoons ist wohl eher finanzieller Art.

Auf dem Papier zahlt Ferrari zwar nicht wenig für die Assets – im gewichteten Durchschnitt 2024 und 2025 laut eigenen Angaben ungefähr ein achtfaches Multiple auf das jeweilige Ebitda. Doch angesichts der folgenden Transformation, mit der er massiv Kosten herausnimmt, dürfte das effektive Kauf-Multiple geschätzt eher bei dem drei- bis fünffachen Ebitda liegen. Das Bemerkenswerte ist, so Analyst Prokofjev, dass Bending Spoons inklusive Schulden gleichzeitig mit dem 13-Fachen des Ebitda bewertet wird. Anders ausgedrückt: Unter dem Dach von Bending Spoons wird alles viel wertvoller. Während es nach gängiger Logik eigentlich einen Holdingabschlag geben müsste, gelingt Ferrari mit seiner Story das Gegenteil.

Aber was passiert, wenn der Markt zu der Ansicht gelangt, dass Bending Spoons trotz aller Programmierkünste eher eine App-Holding ist als ein Techunternehmen? Solche Unternehmen wie der frühere Mosaic-Besitzer IAC oder die Alludo-Gruppe (ehemals Corel) sind deutlich niedriger bewertet. Die eigene Premiumbewertung aufrechtzuerhalten, werde deswegen nicht einfach, glaubt Analyst Prokofjev.

Kein Wunder, dass manche frühe Investoren den richtigen Zeitpunkt zum teilweisen Ausstieg genau jetzt sehen: Bei der Finanzierungsrunde über 710 Millionen Dollar im Oktober flossen nur 270 Millionen Dollar frisches Kapital ins Unternehmen – für die restlichen 440 Millionen Dollar ließen sich bisherige Anteilseigner ihre Firmenanteile abkaufen.

Der Mailänder Investor TIP realisierte dabei nach eigenen Angaben das 20-Fache des für die Anteile eingesetzten Geldes. Bei einem möglichen Börsengang wären noch höhere Gewinne keine Überraschung.

Man habe gerade erst begonnen, eine „all-time great company" aufzubauen, lässt Ferrari auf der Firmenwebsite erklären. „Eine unmögliche Mission? Vielleicht."

Das kann man als Hinweis auf das Potenzial verstehen – oder als böses Omen. Für Luca Ferrari und die frühen Geldgeber hat die Magie ihres Modells bislang hervorragend funktioniert. Er sei sich nur nicht so sicher, sagt ein Investor, für wen das auch am Ende gilt.

Sarah Heuberger/Jonas Rest

Logos: WeTransfer, Issuu, Meetup

EXPERTENRAT



Christoph H. Seibt ist Partner und Co-Head Global Strategic Risk Management bei Freshfields und Honorarprofessor an der Bucerius Law School.

Weniger ist mehr!

Entschlacken im Management wie bei Bayer und der Deutschen Bahn ist aktuell angesagt. Das ist auch juristisch angeraten.

Es sind immer mehr Geschäftsleiter, die ein Weniger fordern: Sie verkleinern die Vorstände und Führungskreise, streichen Managementebenen, regionalisieren die Steuerung und heben globale Funktionen auf, sie kürzen die Konzernrichtlinien.

So kündigte Bayer-CEO **Bill Anderson** (59) kurz nach seinem Amtsantritt 2023 an, die bislang zwölf Hierarchieebenen im Unternehmen zu schleifen. Tatsächlich räumt er inzwischen kundennahen operativen Einheiten mehr Entscheidungskompetenzen ein und hat die 1362 Seiten lange „Management Regulation" durch einen 14-seitigen „Code of Conduct" ersetzt.

Mercedes-Chef **Ola Källenius** (56) überlegt, eine der vier Managementebenen unterhalb des Vorstands zu streichen. Und Anfang Dezember wurde bekannt, dass die Deutsche-Bahn-CEO **Evelyn Palla** (52) einen radikalen Umbau samt Halbierung der ersten Führungsebene unterhalb des Vorstands und den Wegfall der Konzernbeauftragten anstrebt.

Dieser Trend ist auch international zu beobachten – eine Reaktion auf den doppelten Transformationsdruck, die hohe Wettbewerbsintensität und die geopolitische Unordnung. Zusätzlich erlauben die Werkzeuge der künstlichen Intelligenz (KI) nicht nur signifikante Kostenreduktionen, sondern erhöhen auch Kundennähe, Agilität und Entscheidungstempo.

Vorstände und Aufsichtsräte sind auch von Rechts wegen verpflichtet, von Zeit zu Zeit die Konzern- und Führungsorganisation zu prüfen, an neue Geschäftsmodelle und politische Umfelder anzupassen und hierbei neue technische Instrumente zu nutzen. In praktisch allen Wirtschaftssektoren ist spätestens jetzt der richtige Zeitpunkt für eine solche Analyse und den Start eines „Entbürokratisierungsprogramms". Typischerweise besteht es aus vier Säulen:

I. Aufsichtsräte und Vorstände haben in diesen Zeiten der Polykrise nicht nur die Ressort- und Kompetenzordnungen beider Organe zu überprüfen. Sie müssen auch entscheiden, ob der Vorstand verkleinert und stärker auf Strategie-, Kultur- und Kommunikationsfragen fokussiert werden sollte. Die weitere Geschäftsführung kann dann an ein breiteres Group Executive Committee delegiert werden. Damit können Entscheidungen in optimaler Gruppengröße schneller getroffen werden. Der Vorteil diverser Teams etwa bei Trendspotting, Risikoradar und Strategieumsetzung bliebe erhalten.

In praktisch allen Wirtschaftssektoren ist spätestens jetzt der richtige Zeitpunkt für den Start eines „Entbürokratisierungsprogramms".

II. Der Vorstand muss klären, wie viele Management- und Freigabeebenen, Führungskräfte und (globale) Konzernfunktionen noch benötigt werden. Die KI schafft kurz- und erst recht mittelfristig neue Möglichkeiten. Die Umsetzung ist in gleicher Weise eine Aufgabe rechtlicher Strukturierung und des Kulturwandels.

III. Internationale Regulierung hat Direktiven für Compliance, Risikomanagement und Berichtswesen mit häufig tausendseitigen Konzernrichtlinien hervorgebracht. Diese Richtlinien müssen gestrafft werden. Als Gegengewicht zum Regulierungstrend könnten sie digital modelliert werden; als „Law as Code" wären sie KI-anwendbare und -befragbare Regeln. Daneben sollten im Konzern die Vorstandslinie („Tone from the top") und kulturelle Schulungen stärkeres Gewicht erhalten. KI-Werkzeuge helfen auch, die Anzahl der Berichte zu verringern, diese Reports zu straffen und die Konsistenz so zu erhöhen, dass die Haftungsrisiken minimiert werden. Bei stakeholder- und insbesondere politiknahen Konzernprogrammen könnte die globale Geltung und Führung häufiger aufgehoben und stattdessen regionalisiert werden.

IV. Die Systeme für die Vergütung von Vorständen und sonstigen Führungskräften sind in der Regel überkomplex. Zeit- und Kostenaufwand sind hoch, zielgenaue Anreizwirkungen zuweilen fraglich. Fast alle beklagen das: Manager, Aufsichtsräte, Investoren. Es bedarf mehr Mut, die Zahl der vergütungsrelevanten Faktoren und Sonderregelungen zu verringern und manchen Vorgaben von Stimmrechtsberatern und Fonds nicht zu folgen. Auch die Investoren sehnen sich nach einem fairen, klaren und transparenten Pay for Performance.

Entbürokratisierung ist das Gebot der Stunde, nicht nur auf staatlicher Ebene, sondern auch in den Unternehmen. Wer seine Pflicht als Geschäftsleiter erfüllen will, darf sich nicht auf die umfassende Reorganisation beschränken. Er benötigt auch Programme zum Kulturwandel und sollte die verfügbaren KI-Instrumente ausreichend nutzen.

Foto: Henning Kretschmer



Energieträger: CEO **Marc Llistosella** sieht im Ausbau des Stromnetzes Chancen für Knorr-Bremse

„Deutschland muss wieder das Fliegen und Träumen lernen“

Während Bosch und ZF in der Krise stecken, ruft *Knorr-Bremse* ehrgeizige Wachstumspläne aus. Im Gespräch erklärt CEO Marc Llistosella, wo der Bremsenspezialist noch überall mitmischen will.

Marc Llistosella (58) begrüßt mit den Worten: „Ich bin immer noch da.“ Seit 2023 ist der ehemalige Daimler-Manager Chef von Knorr-Bremse, dem Weltmarktführer für Lkw- und Truck-Bremsen. Vor ihm galt die Position an der Spitze des Unternehmens als Schleudersitz. Llistosella sollte nach dem Tod des eigenwilligen Eigentümers, **Heinz Hermann Thiele**, im Münchner MDax-Konzern für Konstanz sorgen. Dem gebürtigen Kölner und Fußballfan des 1. FC eilt der Ruf eines Rambos voraus, geschätzt für seinen Scharfsinn, gefürchtet für seine raue Art. Der Aufsichtsrat um Ex-Infineon-Chef **Reinhard Ploss** (70) verlängerte seinen Vertrag Anfang 2025 vorzeitig um fünf Jahre bis mindestens 2030.

manager magazin: Herr Llistosella, Sie waren jüngst auf einem Zulieferergipfel in Indien, der unter dem Motto „Eine Welt voller Chancen“ stand. Wie fühlen sich Europa und speziell Deutschland nach der Rückreise für Sie an?

Marc Llistosella: Ehrlich gesagt wie ein Yesterday-Land. Aus dieser Negativstimmung müssen wir raus und erkennen, dass dieses Land nicht nur Schwächen, sondern Substanz und Stärken hat. Für viele Asiaten ist diese Selbstzerfleischung nicht verständlich, die vor allem wir Deutschen betreiben. Deutschland muss wieder das Fliegen und Träumen lernen.

Die Bundesregierung ist derzeit eher mit Problembewältigung beschäftigt. Unter Friedrich Merz gibt es gerade einen Krisengipfel nach dem nächsten: Autogipfel im Oktober, Stahlgipfel im November.

Unsere Chancen liegen nicht im Stahl und auch nicht darin, günstige Autos zu bauen, die 25.000 Euro oder weniger kosten. Das

sind Commodities, also einfache, standardisierte Produkte. Die Herstellung werden wir uns hierzulande unter den aktuellen Bedingungen nicht mehr leisten können, weil andere Länder günstiger produzieren. Unsere Chancen als Bundesrepublik liegen zum Beispiel in der Medizintechnik, in der IT, in unserer Energietechnik, beim speziellen Maschinenbau, bei den Systemkomponenten. Stattdessen verteidigen wir Industrien, die wir nicht verteidigen können.

In Deutschland hängen 23 Prozent aller Jobs an der Industrie; ganze Sektoren zu verlieren, hätte schwere Folgen.

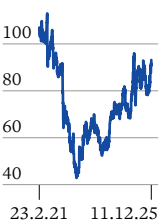
Das klingt dramatisch, ist aber ein ganz normaler Zyklus. Gehen wir doch mal 150 Jahre zurück, da dominierte die Landwirtschaft, dann kam die Industrialisierung und später der tertiäre Sektor mit Dienstleistungen. Wir erleben also gerade eine natürliche Entwicklung. Im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften in Europa ist der Industriesektor bei uns sogar noch stark ausgeprägt, was die Beschäftigtenzahl und die Bruttowertschöpfung angeht. Nun nähern wir uns Ländern wie Frankreich an. Dabei haben wir es selbst in der Hand, diese Entwicklung als Chance zu nutzen. Die Frage ist doch nur: Sind wir bereit für den nächsten Schritt?

Und: Sind wir das?

Haben wir unser Bildungssystem im Griff? Haben wir nicht. Und deswegen haben wir ein Problem. Wir investieren im Vergleich zu anderen OECD-Ländern weniger in die Bildung. Dabei leben wir von Bildung, wir haben keine Rohstoffe, wir haben keine günstigen Energiepreise. Als differenzierenden Faktor haben wir Menschen! Und diese sollten wir nicht zu Empfängern von Sozialabgaben oder Umlagen erziehen. Wenn ich Menschen nicht ausbilde, haben sie kein Produktionspotenzial, dann können sie nur einfachste Arbeiten in einem Hochkostenland ausüben. Wie soll das gehen? Wir sollten über eine Bildungsoffensive reden und weniger über die Rente.

„Haben wir unser Bildungssystem im Griff? Haben wir nicht."
Marc Llistosella

Gas statt Bremse
Aktienkurs von Knorr-Bremse, in Euro



Quelle: LSEG Datastream
Grafik: **manager magazin**

Seit Ihrem Antritt 2023 bauen Sie Knorr-Bremse kontinuierlich um. Sie haben mehrere Firmen verkauft und dafür digitale Geschäfte zugekauft: 2024 die Signaltechnik von Alstom, in den vergangenen Monaten Duagon, die sicherheitsrelevante Software- und Hardwarelösungen für Zug und Strecke anbieten, für den Schienenbereich sowie Travis, eine Serviceplattform für den Lkw-Bereich. Wird die Digitalisierung Ihr dritter Geschäftsbereich?

Nein, aber lassen Sie mich ein wenig ausholen. Als ich 2023 hier angefangen habe, war die Stimmung bei Knorr-Bremse ein Stück weit so wie aktuell im ganzen Land. Kollegen sagten mir: Die Firma ist so, wie sie ist; einige hätten sie am liebsten verkauft. Was fehlte, war die Fantasie, wie dieses großartige Unternehmen die Zukunft gestalten kann. Dann haben wir uns jede einzelne Produktgruppe angeschaut und uns gefragt: Wo sind wir differenzierend? Wo können wir digitalisieren? Wo können wir Elektronik einbauen? Elektronik heißt Geist, heißt Intelligenz. Nur Bremsklötze zu bauen, reicht nicht.

Mittelfristig streben Sie einen Umsatz von 12 Milliarden Euro und eine Marktkapitalisierung von 30 Milliarden Euro an.

Das ist meine persönliche Ambition für dieses Unternehmen, in dem so viel Potenzial steckt.

Sie liegen bei rund 8 Milliarden Euro Umsatz und 15 Milliarden Euro Börsenwert. Sollen die Zukäufe im Digitalisierungsgeschäft die Lücke füllen?

Nicht allein. Eigentlich interessiert mich Umsatz nicht so sehr, die Profitabilität ist wichtig. Diese noch sehr kleinen Geschäfte haben zum Teil eine Profitmarge von bis zu 40 Prozent. Die Logik der Zukäufe ist, dass sie das Truck- und Bahngeschäft ergänzen, die beiden Säulen bekommen quasi Stützpfeiler. Truck wird ergänzt durch „Mobility as a Service" und das Schienengeschäft durch „Wayside".

Was bedeutet das genau?

Unser Kerngeschäft mit elektronischen Lkw-Bremssystemen, Scheibenbremsen, Bremsbelägen steht grob für 3,5 Milliarden Euro Umsatz. Jetzt kommt immer mehr Dienstleistungsgeschäft hinzu, also Mobility as a Service. Von der Auslieferung des Trucks bis zum Ende seines Einsatzes gibt es zahlreiche Services, die sich monetarisieren lassen, von der Wartung über die Routenplanung, den Abschluss von Versicherungen bis zum Kauf einer Tankkarte. Das ist wie auf einer Perlenkette, kleine Geschäfte, die sich zu einem größeren zusammenschließen. Erste Perlen wie Cojali für Diagnosesysteme und Travis, eine Onlineplattform für Services wie Parken, Reinigen, Laden, besitzen wir bereits. Andere identifizieren wir noch. So kommen wir hier auf bis zu 4,25 bis 4,5 Milliarden Euro Umsatz.

Fehlen noch 7,5 Milliarden …

Im Bahngeschäft verdienen wir mit Bremsen, Türen, Klima- und Sanitäranlagen rund 4,5 Milliarden Euro. Dort wird es ein gewisses Wachstum geben, aber viel größer wird es nicht. Wo wir wirklich wachsen, ist in der Elektronik, in der Digitalisierung, das, was wir Wayside nennen.

Selbst wenn Sie dort eine Milliarde mehr Umsatz reinholen würden, bliebe eine Differenz zu Ihren Zielen. Anfang des Jahres haben Sie gesagt, es könnten neue Geschäfte dazukommen. Uns wurde zugetragen, Sie hätten darüber nachgedacht, ins Defense-Geschäft einzusteigen.

Das ist richtig, aber die Firma, die wir gern in Erwägung gezogen hätten, ist in der Bewertung so überhitzt, dass wir sie nicht mehr anfassen würden. Vor dem gesamtwirtschaft- ➤

Foto: Constantin Mirbach / manager magazin

lichen Hintergrund ist das Rüstungsgeschäft ohnehin nicht so superinteressant. Deutschland beschäftigt aktuell etwa 17.000 Menschen direkt in der Rüstung, indirekt sind es 80.000. Im Vergleich zur Automobilindustrie mit 720.000 Beschäftigten ist das sehr überschaubar. Für mich ist zumindest das klassische Defense-Geschäft vom Tisch.

Was wird es dann?

Was denken Sie?

Angesichts des weltweit wachsenden Energiebedarfs wäre die Energiewirtschaft vielleicht nicht schlecht.

Volltreffer!

Aber wo genau ist dort Platz für Knorr-Bremse?

Wenn ich Ihnen jetzt genau sage, was uns vorschwebt, werden die Assets, die wir ins Auge gefasst haben, so teuer, das wäre verrückt. Wir haben aber bereits einen Nukleus in der Firma: Zelisko und Microelettrica. Diese beiden kleinen Firmen, die unter anderem Strom- und Spannungswandler herstellen, sind Zulieferer von Systemanbietern wie Schneider Electric oder Siemens.

Werden Sie auch in die Stromherstellung investieren?

Nein, für uns ist die Stromverteilung interessant und vor allem das Netzmanagement. Bisher war die Stromversorgung sehr zentral ausgelegt, mit wenigen großen Kraftwerken. Seit einigen Jahren wird die Stromerzeugung aber immer dezentraler, durch Solarzellen auf Hausdächern oder Windräder. Das heißt, das Netz wird viel schwieriger zu handeln. In der Energiewirtschaft werden wir organisch und anorganisch wachsen. Und es gibt auch noch andere Felder, die für uns attraktiv sind.

Und das wären?

Rohstoffe und Kreislaufwirtschaft zum Beispiel. Das ist ja nicht nur im Moment ein wichtiges Thema, sondern gerade für Deutschland als rohstoffarmes Land von strategischer Bedeutung. Was uns an dem Thema interessiert, ist unter anderem Automatic Dismantling.



Sparringspartner: Aufsichtsratschef **Reinhard Ploss** unterstützt den Kurs seines CEO

„Wow! Indien hat es verstanden."
Marc Llistosella

Was möchten Sie denn zerlegen, um Rohstoffe zurückzugewinnen?

Unter anderem Elektronik und Batterien. Noch ist unsere Kompetenz in diesem Bereich überschaubar. Aber das Geschäftsfeld ist spannend. Im tschechischen Liberec besitzen wir zudem bereits eine Remanufacturing-Einheit für Lkw-Teile, die auch profitabel arbeitet. Nur automatisiert ist diese noch nicht.

Andere Zulieferer bauen in Deutschland gerade massiv Stellen ab. Bei Bosch etwa sollen mehr als 23.000 Menschen das Unternehmen verlassen, bei ZF fallen bis zu 14.000 Stellen weg. Sie bauen 300 Jobs in Deutschland ab. Was unterscheidet Sie von den anderen?

Mein Mitgefühl ist bei ZF, bei Bosch und allen Menschen, die ihren Job verlieren. Wir als Knorr-Bremse haben unseren Globalisierungsschritt schon vor 10 bis 20 Jahren getan. Für uns arbeiten noch 4850 Menschen in Deutschland, in Summe haben wir ungefähr 30.500. Zudem haben wir den Vorteil, dass wir im Bahngeschäft sind, das anders als das Pkw-Geschäft nicht zyklisch ist. Und wir haben auf uns gehört und nicht auf einige Private-Equity-Firmen.

BlackRock ist mit 3,1 Prozent an Knorr-Bremse beteiligt …

Einige Private-Equity-Firmen wollten vor rund drei Jahren, dass wir China verlassen. China ist für uns aber einer der wichtigsten Märkte. Anfang 2025 haben wir einen Großauftrag vom größten Zughersteller der Welt CRRC erhalten, mehr als 1000 Metrowagen auszustatten; das Auftragsvolumen liegt im mittleren zweistelligen Millionenbereich.

Am niederbayerischen Truckstandort Aldersbach haben Sie kürzlich mithilfe der EU 125 Millionen Euro investiert. Hätten Sie das auch ohne Subventionen gemacht?

Die EU-Unterstützung hat uns die Investitionsentscheidung sicherlich erleichtert. Viel wichtiger aber ist, dass wir in Aldersbach top ausgebildete, hoch engagierte Mitarbeiter haben, die in der Lage sind, Hightech-Innovationen für den Weltmarkt zu entwickeln. Zeitgleich haben wir in Chennai, Indien, den Grundstein gelegt für ein KI-Center, und in anderthalb Jahren werden wir dort auch einen neuen Produktionsstandort bauen.

Erhalten Sie dort auch Geld?

Als Förderung bekommen wir dort 40 Prozent auf jeden Euro, den wir ausgeben. Der Wirtschaftsminister des Bundesstaats Tamil Nadu hat uns 100-prozentige Unterstützung angeboten. Wir müssen auch nicht mit unzähligen Einzelbehörden verhandeln, sondern mit SIPCOT kümmert sich dort eine zentrale Anlaufstelle um alle unsere Wünsche. Da sage ich: Wow! Indien hat es verstanden. ◼

Das Interview führte mm-Redakteurin Margret Hucko.

Foto: Constantin Mirbach / manager magazin



WERBEINSEL-MARKTFÜHRER

bei Autobesitzern*

Wintersport
live im ZDF

Kommen Sie zu uns. Das ZDF

- ist mit 21 Mio. Zuschauern täglich Marktführer beim Gesamtpublikum in Deutschland.**
- erreicht mit den Werbeinseln im Umfeld von Rodel- und Bob-Übertragungen die höchste Reichweite bei Autobesitzern im Vergleich zur Werbung der anderen Sender in dem Daypart der Wintersport-Übertragungen[1]. Das ZDF bietet zugleich einen viermal so niedrigen TKP im Vergleich zu den Werbeinseln im Umfeld der Fußball-Übertragungen auf RTL.*

Vergleichen Sie hier: www.zdf-werbefernsehen.de/leistungsdaten

* Quelle: AGF Videoforschung; AGF SCOPE 1.13; 01.10.2024–31.03.2025; [1]10:30–16:30 Uhr; Mo.–So.; TA 1–30; geänderte Zielgruppenbasis; Marktstandard: Bewegtbild; Auswertungstyp TV; produktbezogen
** 01.01.–30.06.2025; Sendetag 03:00–03:00 Uhr; Bevölkerung 3+; Seher (Mio.); Marktstandard: Bewegtbild; Auswertungstyp TV-Zeitintervall; produktbezogen
Stand: 08.10.2025

ZDF werbefernsehen
dieneueprimetime.de

TOP 100 FRAUEN

DIE 100 BESTEN

Das manager magazin und BCG präsentieren die einflussreichsten Frauen der deutschen Wirtschaft 2025. Und eine absolute Pionierin auf ihrem Gebiet.

Seite 56
PRIMA INTER PARES
Investorin Jeannette zu Fürstenberg im Porträt

Seite 62
PRIVATE EQUITY
Wie Frauen in der Männerbastion Karriere machen

Seite 68
DIE LISTE
Die 100 einflussreichsten Wirtschaftsfrauen 2025

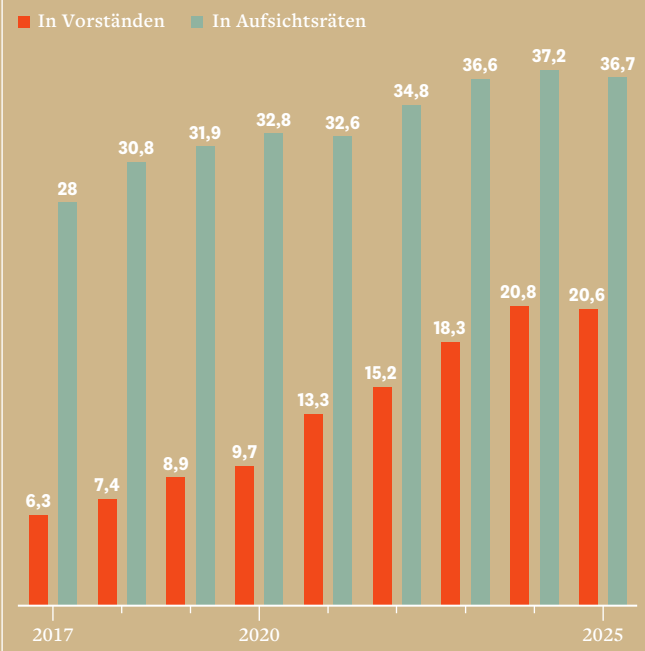
Seite 80
GENDER DIVERSITY INDEX
Wer sind die Punktsieger in Sachen Chancengleichheit?

Seite 82
SEAT AT THE TABLE
Das Netzwerk für die C-Level-Talente

Krisen sind längst nicht mehr die Ausnahme, sondern Alltag. Der Standort Deutschland sucht Investitionen und Innovationen. Umso gefragter sind neue Perspektiven und Vorbilder. Es ist eine Zeit für Pionierinnen – in den Bereichen Klima, Tech und künstliche Intelligenz. Aber auch in der Private-Equity-Szene, in der bisher nur wenige Frauen Karriere gemacht haben. Zum elften Mal zeichnen das manager magazin und die Boston Consulting Group (BCG) weibliche Führungspersönlichkeiten aus, die in ihren Unternehmen und Branchen einen Unterschied machen. Die Liste ist kein Ranking, sondern eine Bestandsaufnahme weiblicher Exzellenz. Der Titel „Prima inter Pares“ geht in diesem Jahr

Plateau erreicht

Durchschnittlicher Frauenanteil in den Spitzengremien der 100 größten deutschen Börsenunternehmen[1], in Prozent



1| Mit Unternehmenssitz in Deutschland.
Quelle: BCG Gender Diversity Index 2025

Grafik: manager magazin

an Jeannette zu Fürstenberg. Die 43-Jährige zählt zu den führenden Risikokapitalgeberinnen Europas, mehr als eine Milliarde Dollar kann sie jährlich investieren. Ihr Netzwerk in Politik und Wirtschaft nutzt sie gezielt, um Europas Techindustrie voranzubringen. Ganz nach ihrem jüngsten Buchtitel: „Wie gut wir sind, zeigt sich in Krisenzeiten“.



Europa als Milliardenprojekt: Investorin **Jeannette zu Fürstenberg**

DIE KI-FÜRSTIN

Jeannette zu Fürstenberg ist als Investorin die „Frau der Stunde“. Sie hat zwei der wichtigsten europäischen Start-ups entdeckt. Selbst der Bundeskanzler sucht ihre Nähe.

Auf diesen Moment kommt es an. **Jeannette zu Fürstenberg** (43) wartet auf die Ehrengäste, immer wieder blickt sie auf ihr Handy, telefoniert kurz. In wenigen Augenblicken soll Bundeskanzler **Friedrich Merz** (70) mit dem französischen Präsidenten **Emmanuel Macron** (47) zur Tür hereinkommen. Und die Investorin will das Foto liefern, das vom deutsch-französischen Souveränitätsgipfel um die Welt gehen soll. Ein Symbol für die digitale Stärke Europas.

Schnell begrüßt sie noch die 30 anderen Gäste, die sich bereits aufreihen, darunter SAP-Chef **Christian Klein** (45) und Gründer **Arthur Mensch** (33) von der europäischen KI-Hoffnung Mistral. Siemens-CEO **Roland Busch** (61), der etwas verloren am Rand steht, holt sie in die Gruppe und unterhält sich kurz vertraulich mit Digitalminister **Karsten Wildberger** (56). Die Investorin ist die strahlende Gastgeberin an diesem Abend. Sie hat alle zusammengetrommelt – und extra die Räume auf dem Gelände des Gasometers in Berlin angemietet.

Dann der Auftritt der beiden Staatsmänner. Hinter ihnen liegt ein politischer Gipfel ohne viel Glamour. Das Gruppenfoto ➤

Foto: Bryan Derballa

mit den CEOs soll Einigkeit demonstrieren, nebenbei werden Kooperationen zwischen deutschen Konzernen und vielversprechenden Start-ups für künstliche Intelligenz verkündet. Europas aktuell einflussreichste Investorin will ein Aufbruchssignal senden. Licht, Kamera, Action!

Wer sich noch fragt, welche Rolle Jeannette zu Fürstenberg in der deutschen Wirtschaft spielt, findet an diesem Tag Mitte November die Antwort. Spitzenpolitik, Deutschland AG und Techchampions lächeln gemeinsam in die Kamera – und zu Fürstenberg steckt mittendrin. Sie ist ganz oben angekommen. Als „Frau der Stunde" bezeichnet sie die Jury der Initiative „Die 100 einflussreichsten Frauen der deutschen Wirtschaft" von manager magazin und Boston Consulting Group – und ehrt Jeannette zu Fürstenberg als Prima inter Pares des Jahres 2025.

Über die Jahre hat sie sich den Ruf einer glänzenden Frühphaseninvestorin erarbeitet, die äußerst erfolgreich auf einige der inzwischen wertvollsten Start-ups des Kontinents gesetzt hat. Sie war ganz früh bei Mistral dabei und auch beim Rüstungsstar Helsing; als Europachefin des US-Fonds General Catalyst kann sie jährlich rund eine Milliarde Dollar investieren – so viel wie kaum jemand sonst. Zudem versteht es die Meisternetzwerkerin wie wenige andere, die führenden Köpfe aus Wirtschaft und Politik miteinander zu verdrahten. Sie pflegt den Kontakt ins Bundeskanzleramt genauso wie in den Élysée-Palast, organisiert Round Tables und ringt für ihre Initiativen anderen Geldgebern Milliardenversprechen ab.

Den Ton setzte zu Fürstenberg bereits zu Beginn des Jahres. „Wie gut wir sind, zeigt sich in Krisenzeiten", lautet der Titel ihres im Januar erschienenen Buches, als nach der Wahl von US-Präsident **Donald Trump** (79) gerade die Debatte um die Souveränität Europas losbrach. Sie entwirft darin ein Programm für eine Reindustrialisierung des Kontinents, mit Fokus auf die Segmente KI, Rüstung und Klimatechnologie. Bis 2040, so ihr erklärtes Ziel, sollen drei der zehn größten Techunternehmen weltweit aus Europa kommen. Das pusht sie gerade, wo sie kann. „Wenn sich Jeannette etwas in den Kopf setzt, dann zieht sie das durch", sagt ein Gründer aus ihrem Portfolio ehrfürchtig, „whatever it takes".

Leben auf dem Schloss

Als zu Fürstenberg vor rund einer Dekade in der Gründerszene aufschlug, hatte sie wohl niemand auf dem Zettel – reichlich naiv sei sie in die Techwelt hineingerutscht, sagte sie einmal. Ihr privates Umfeld hätte kaum weiter von der Start-up-Kultur in Berlin-Mitte entfernt sein können.

Mit ihrem Mann **Christian Fürst zu Fürstenberg** (48) und den vier Kindern lebt Ihre Durchlaucht, so ihre traditionelle Anrede, auf zwei Schlössern. Die Dynastie zählt sich zum ältesten europäischen Hochadel, deren Geschichte bis ins 11. Jahrhundert zurückreicht und die lange eines der größten Territorien im deutschen Südwesten regierte. Das Residenzschloss in Donaueschingen, umgeben von einem herrschaftlichen Park, ist tagsüber eine Touristenattraktion. In die Spiegelsäle des „Partyschlosses", wie ein Gründer es nennt, lädt die Fürstin regelmäßig zu Festen. Im zweiten Schloss, einem Renaissancebau in Heiligenberg am Bodensee, lebt die Familie die meiste Zeit.

Zum Vermögen zählen unter anderem 18.000 Hektar Wald und ein 14-Prozent-Anteil an der Privatbank Berenberg. Jeannette zu Fürstenberg, die ihren Mann einst beim Skifahren kennenlernte, stammt selbst aus einer Unternehmerfamilie. Ihr Großvater machte Krohne Messtechnik groß. „Dass ich Risikokapitalgeberin werden wollte, erschien meinem Umfeld seinerzeit nicht besonders vielversprechend", erinnert sie sich. Doch sie wollte trotzdem in die Start-up-Welt.

Über einen gemeinsamen Kontakt lernte sie den früheren Start-up-Gründer **Robert Lacher** (40) kennen. Zusammen mit einer Gruppe von Familienunternehmern neuen Schlags um **Maximilian Viessmann** (36), **Sebastian Johnston** (42) aus der Siemens-Familie und **Christian Miele** (38) entwickelte sie Ideen. Die Truppe wollte visionäre Start-ups stär-



Treffpunkt des Techadels: Auf Schloss Heiligenberg veranstaltet Jeannette zu Fürstenberg eine Konferenz

DIE JURY 2025

Michael Brigl (Zentraleuropachef Boston Consulting Group, Co-Vorsitz)

Isabell Hülsen (Chefredakteurin manager magazin, Co-Vorsitz)

Werner Brandt (Aufsichtsratschef RWE)

Eva Buchhorn (Autorin manager magazin)

Franziska Kayser (Partnerin KKR)

Carsten Kratz (Deutschlandchef Bridgepoint)

Claudia Kruse (Leiterin Nachhaltiges Investieren, APG)

Clara Streit (Multiaufsichtsrätin, Vorsitzende Corporate-Governance-Kommission)

Renate Wagner (Vorständin Asien, Personal und M&A Allianz, Prima inter Pares 2024)

Isabell Welpe (Lehrstuhl für Strategie und Organisation TU München)

Christoph Zeiss (Mitgründer Personalberatung Heads)

Fotos: Daniel Schoenen / imageBROKER / picture alliance, Peter Rigaud

ker mit dem etablierten Mittelstand verknüpfen.

Jeannette zu Fürstenberg hatte ihre Promotion über die Wechselwirkung von Unternehmertum und Kunst in Berlin beendet und zuvor für einen Fonds des Versicherungskonzerns Axa gearbeitet. Das Projekt wurde über die Monate viel größer als gedacht. Lacher und zu Fürstenberg stiegen schließlich Vollzeit ein und gründeten 2016 die Wagniskapitalfirma La Famiglia. Schon mit dem ersten Fonds investierte das Duo in Start-ups wie die Personalsoftware Deel und Personio, die heute Milliarden wert sind. Das begründete ihren Nimbus.



Tischgespräche: Wenn die Investorin einlädt, kommen auch Kanzler **Friedrich Merz** (M.) und Frankreichs Präsident **Emmanuel Macron**

Netzwerken als Superpower

Helsinki, Mitte November, der erste Schnee ist gefallen. Jeannette zu Fürstenberg tritt bei der Start-up-Konferenz Slush auf. Am Tag zuvor noch hat sie Merz und Macron empfangen – nun gehört sie zu den Stars unter den rund 10.000 Menschen. Per Firmenjet des Fonds ist sie mit einer Gruppe von Gründern wie dem Black-Forest-Labs-Chef **Robin Rombach** (33) von Berlin nach Helsinki geflogen.

Erst spricht die Topinvestorin auf der großen Bühne, mitten im Rampenlicht. Dann läuft sie ans andere Ende der Halle zu einer exklusiveren Runde. In einem kleinen Nebenraum dürfen nur noch rund 50 Gründerinnen und Gründer zuhören. Neben ihr sitzt ein KI-Unternehmer aus Schweden, dem sie kürzlich mit anderen Geldgebern 6 Millionen Dollar überwiesen hat. „Wie alt, denkt ihr, ist Charles?“, fragt sie, um die Stimmung aufzulockern. Er sieht aus wie 18, tatsächlich ist er 25. Gelächter.

Nach dem Auftritt bildet sich eine Schlange vor der Investorin. Zu Fürstenberg hört sich geduldig die Pitches zu Start-up-Ideen an, verteilt ihre Mailadresse, fragt nach, schüttelt Hände – während ihre Pressesprecherin nervös auf die Uhr schaut. Eigentlich war der Slot extrem eng getaktet.

Auf dem Weg zum nächsten Termin trifft sie zufällig einen früheren Rocket-Internet-Manager. „Hallo Levin“, sagt sie fröhlich und umarmt ihn. Ein kurzer Plausch über die guten alten Zeiten in Berlin, die beiden kennen sich schon lange. Am Vorabend, im Berliner Politikbetrieb, wirkte sie noch staatstragend und förmlich, in der Gründerbubble in Helsinki locker und in Plauderlaune. Sie bewegt sich ungezwungen zwischen den Sphären.

Die Fürstin ist eine begnadete Netzwerkerin. „Ich versuche immer, mich in mein Gegenüber hineinzuversetzen und wirklich zu verstehen: Was braucht er oder sie, um erfolgreich zu sein?“, sagt zu Fürstenberg. „Um mich geht es dabei zunächst gar nicht.“ Aus den Kontakten entstünden dann neue Ideen oder Partnerschaften. Sie sei überzeugt, dass sie aus den Investitionen in die Beziehungen „sehr viel“ zurückbekomme.

Über ihre Kontakte verbindet sie alte Unternehmerfamilien und Geldgeber mit jungen Gründerteams. Ihre Drähte reichen dabei bis ins Silicon Valley, etwa zu Stripe-Gründer **Patrick Collison** (37) oder General-Catalyst-CEO **Hemant Taneja** (50), der sich vor zwei Jahren durch einen Deal mit ihrem La-Famiglia-Fonds zusammentat. In Deutschland ist Warburg-Pincus-Europachef und Airbus-Chefaufseher **René Obermann** (62) seit vielen Jahren ein Freund und Mentor.

„Sie schafft es, dass die Leute ihre Nähe suchen“, sagt ein Weggefährte. „Sie gibt jedem erst einmal das Gefühl, dass er besonders ist.“ Für ihre Karriere habe sich diese Fähigkeit als eine Art Superpower erwiesen, geben auch Konkurrenten anerkennend zu.

Mehrmals im Jahr lädt zu Fürstenberg auf ihre Schlösser ein. Anfang Dezember pilgerte alte und neue Wirtschaft zum „Winterball“ nach Donaueschingen. Die Feste sind wichtige Kontaktbörsen. „Vor einigen Jahren stand ich da in einer Runde zu dritt mit dem Palantir-Gründer und dem heutigen OpenAI-Chef Sam Altman“, erzählt ein Techunternehmer. Zu Fürstenberg selbst spricht von ihren Gästen als Menschen, die in ihren Postionen „viel bewegen können“.

Mit ihrer Art und ihrem Adressbuch hat sie in den vergangenen Jahren einige wichtige Deals gewonnen. „Ihr Netzwerk ist ein Grund, warum ich sie als Investorin reingeholt habe“, sagt ein Gründer, der auch Angebote von anderen Topinvestoren hatte. Ein anderer berichtet, wie sie über ihre Kontakte erste Aufträge für ihn an Land gezogen habe. „Diese Verbindungen in die alte Industrie haben die meisten einfach nicht.“ So treibt ihre Superpower auch den Wert ihres Portfolios in die Höhe.

Ein Schlüsselmoment ihrer Karriere war 2020, als sie auf der Museumsinsel in Berlin einen Spaziergang mit **Torsten Reil** (52) machte. Als erster Geldgeberin erzählte ihr der Helsing-Mitgründer von seiner Idee, Drohnen mit künstlicher Intelligenz auszustatten. Russland hatte damals zwar schon die Krim annektiert, aber noch lange nicht den Angriffskrieg gegen die Ukraine begonnen. In den ersten Gesprächen mit den Gründern sei klar geworden, „dass wir in Europa auch ➤

militärisch resilienter werden müssen“, erinnert sich zu Fürstenberg heute. Doch in ihrem Team gab es Widerstand gegen einen Deal mit einer Waffenfirma, sie durfte mit ihrem Fonds zu der Zeit nicht investieren – und finanzierte Helsing kurzerhand mit privatem Geld.

„Als alle anderen haderten, hat sie die Notwendigkeit für Defense-Tech in Europa erkannt“, sagt Reil heute. Später stieg zu Fürstenberg dann auch mit ihrem Fonds ein. Sie sitzt im Aufsichtsgremium der Firma, die inzwischen mit 12 Milliarden Euro zu den wertvollsten deutschen Start-ups zählt. Für sie ist der frühe Einstieg bei Helsing aber mehr als eine lukrative Geldanlage: Er begründet ihr neues Investmentnarrativ, KI-Champions in Europa zu erschaffen.

Genau wie ihre Beteiligung an der französischen KI-Hoffnung Mistral. Auf Vermittlung eines Bekannten traf sie 2023 den Gründer Arthur Mensch in einem Fischrestaurant in Paris. Der junge und renommierte KI-Forscher hatte für Google DeepMind gearbeitet und entschieden, in Europa ein eigenes KI-Unternehmen aufzubauen. Das passte, zu Fürstenberg beteiligte sich an der ersten 100-Millionen-Dollar-Finanzierung nur Monate nach der Gründung.

Heute sitzt sie auch bei Mistral im Aufsichtsgremium. „In Europa gibt es die Erzählung, dass wir keine Chance gegenüber den USA haben, technologisch aufzuholen“, sagt Mensch. „Wir sind anderer Meinung – wir glauben, dass Europa gewinnen kann.“ Es brauche Leute, die diese andere Sicht auf Europa verbreiten. „Deswegen spielt Jeannette so eine wichtige Rolle.“

„Jeannette schafft es, dass die Leute ihre Nähe suchen. Sie gibt jedem erst einmal das Gefühl, dass er besonders ist.“

Weggefährte über Jeannette zu Fürstenberg

Intuition als Dealfaktor

Bei Investmententscheidungen konzentriert sich zu Fürstenberg komplett auf die Gründer – Zahlen würden anfangs noch keine große Rolle spielen. Die Unternehmer würden meistens eine Form von Zukunft sehen, „die wir so noch nicht wahrnehmen“, sagt die Investorin. „Sie sind oftmals seismografisch für gesamtgesellschaftliche Veränderungen.“ Ihr Gespür für solche Pioniere habe sie mehr durch Charaktere aus der Literatur von Max Frisch, Peter Handke und Dostojewski geschult als durch Businessbücher.

„Sie hört viel auf ihre Intuition, manchmal etwas zu viel“, sagt jemand aus zu Fürstenbergs Umfeld. Doch bislang ist ihr Kalkül aufgegangen. Der erste Fonds von La Famiglia soll bereits viermal seinen Einsatz an die Geldgeber zurückgespielt haben – und könnte noch viel erfolgreicher werden. Auf dem Papier soll sich der Wert bereits mehr als verzehnfacht haben, sagen Insider.

Nicht alles auf dem Weg nach oben lief glatt. Von zwei früheren engen Geschäftspartnern hat sich zu Fürstenberg getrennt. Robert Lacher, mit dem sie La Famiglia gegründet hat, stieg aus und startete bereits vor Jahren mit Visionaries Club einen eigenen Fonds.

Nach außen drang nicht viel über die Businessscheidung, doch es soll geknallt haben. Früh habe man erkannt, dass sie „unterschiedliche Investmentphilosophien“ hätten – und deswegen entschieden, getrennte Wege zu gehen, heißt es von der Investorin. Auch **Judith Dada** (33), die in den Jahren danach den Fonds zusammen mit zu Fürstenberg leitete, verließ nach dem Deal mit General Catalyst den Fonds. Sie hat sich ebenfalls Visionaries Club angeschlossen.

In Konflikten könne zu Fürstenberg durchaus hart agieren, sagt jemand, der sie besser kennt. „Ich möchte nicht bei ihr unter der Guillotine liegen“, formuliert er es zugespitzt. Andere deuten ihr Auftreten so, dass sie von ihrer aktuellen Mission getrieben sei – und ihre eigenen Pläne durchziehe. Komme, was wolle.

Dass sie unter den europäischen Wagniskapitalgebern eine der wenigen Frauen ist, hat sie lange nicht thematisiert: „Fragen zu meiner Rolle als Unternehmerin oder Fondsgründerin, die sich vor allem auf mein Frausein bezogen und beziehen, habe ich selten beantwortet, habe jedes Statement dazu vermieden“, schreibt sie in ihrem Buch. Nur habe sich in den zehn Jahren wenig verändert. Frauen seien in der Branche immer noch zu selten.



In Rampenlicht: Auf der Techkonferenz Slush sind die Investoren **Hemant Taneja** und **Jeannette zu Fürstenberg** die Stars

Fotos: Slush, Bloomberg / Getty Images, Helsing, Christophe Gateau / dpa / picture alliance

Sie erzählt etwa, wie sie schwanger bei einem Fundraisinggespräch saß und am Ende von ihrem männlichen Gegenüber gefragt wurde, wer denn jetzt die Arbeit erledige. Das Investment habe man ihr und ihrer damaligen Partnerin nicht zugetraut. So etwas müsse sich unbedingt ändern, lautet ihr Fazit.

Für einen US-Riesen in Europa

Angezogen von ihrer Performance, kam 2023 Hemant Taneja auf sie zu. Der Chef des US-Fonds General Catalyst integrierte La Famiglia und machte zu Fürstenberg zur Europachefin seines Unternehmens. Seither steht sie in Diensten eines Giganten: General Catalyst verwaltet mehr als 40 Milliarden Dollar und zählt mit Andreessen Horowitz und Sequoia Capital zu den wichtigsten Start-up-Fonds der Welt. Sie organisiert nun ein größeres Team – auch dürfte ihr Fixgehalt einträglich sein. Vor allem aber katapultierte der Deal zu Fürstenberg als Personenmarke noch weiter nach oben.

Wie das zusammenpasst, ausgerechnet im Auftrag eines US-Fonds unterwegs zu sein – obwohl ihre zentrale Investmentthese lautet, die KI-Sieger aus Europa heraus aufzubauen? Warum sie keine rein europäische Erfolgsgeschichte aufbaut, was ihr viele in ihrem Umfeld zugetraut hätten? Jeannette zu Fürstenberg verweist auf die Firepower, die sie mit General Catalyst nun hat. „Es hätte sicherlich 10 bis 15 Jahre gebraucht, um auf das Investitionsvolumen zu kommen, das mir jetzt mit General Catalyst für Europa zur Verfügung steht“, sagt sie. „Diese Zeit haben wir in Europa nicht.“

Sie glaubt fest an die Kraft der KI und finanziert viele Start-ups in dem Segment. Etwa Parloa aus Berlin, das KI-Agents für den Kundenservice entwickelt, oder Legora aus Stockholm, das KI für Anwaltskanzleien bereitstellt. „Diese Technologie wirkt nicht disruptiv, sondern transformativ“, ist einer von zu Fürstenbergs Leitsprüchen. Wertschöpfung könne durch bestehende Daten und Kundenverhältnisse entstehen – ein Metier, in dem Deutschland und Europa ganz vorn mitspielen.



KI-Pionier: Für Mistral-Gründer **Arthur Mensch** war zu Fürstenberg eine der ersten Geldgeberinnen



Waffendeal: Zu Fürstenberg finanzierte das Drohnen-Start-up Helsing von **Torsten Reil** zunächst mit privatem Geld



Ende eines Duos: Investorin **Judith Dada** hat lange den La-Famiglia-Fonds mit zu Fürstenberg geleitet

Diese Mission hat sie vor eineinhalb Jahren auch auf die politische Bühne katapultiert. „Eigentlich ist das einem Zufall geschuldet“, erinnert sich zu Fürstenberg. Vor einem Staatsbesuch von Emmanuel Macron in Dresden kam es über Kontakte in dessen Beraterstab zum Austausch.

„Wir saßen am Tisch, und ich habe gesagt, es sei ein Trauerspiel, dass Deutschland oder Europa immer nur bei der Regulierung den Ton angeben“, erzählt sie. „Wir müssen uns endlich trauen, eine Ambition zu formulieren.“ Der Staatspräsident habe zugestimmt. Und so entstand – unter zu Fürstenbergs Führung im Hintergrund – die „EU AI Champions Initiative“.

Im Februar wurde die Initiative während des „AI Action Summit“ im Élysée-Palast in Paris vorgestellt, im Beisein zahlreicher Staatsoberhäupter und CEOs. Prominente Geldgeber versprachen, in den kommenden fünf Jahren 150 Milliarden Euro in europäische KI-Firmen zu investieren. Es war zu Fürstenbergs erster ganz großer Auftritt auf politischer Ebene.

Der Round Table in Berlin ist die vorläufige Krönung dieser Idee. Nach kurzen Reden müssen Bundeskanzler Merz und Präsident Macron schon wieder los, doch zu Fürstenberg insistiert – die Menschen an dem Tisch seien alle gekommen, um ihre Ideen vorzustellen. Die Politiker bleiben noch kurz, einige der Gründer wollen zumindest ein Selfie mit ihnen. Man spürt eine Aufbruchsstimmung.

Wieder verkündet zu Fürstenberg KI-Projekte, 18 Partnerschaften zwischen Start-ups und Konzernen sind es an diesem Abend. So will der Softwarekonzern SAP künftig enger mit dem französischen KI-Unternehmen Mistral zusammenarbeiten.

Sieht sie es als ihre Aufgabe an, die formulierten Investmentsummen auch nachzuhalten? Für die Geldgeberin ist das 150-Milliarden-Ziel wohl eher eine Orientierung. Seit dem Start der Initiative seien bereits 20 Milliarden Euro in europäische KI-Unternehmen geflossen, sagt sie. Das unterstreiche die Dynamik im Markt und dass die Investoren vom KI-Ökosystem in Europa überzeugt seien.

Bleibt die Frage, ob ihre Europamission mehr ist als eine gute Investmentstory zum richtigen Zeitpunkt. Bei aller Betonung der notwendigen „Dringlichkeit“, um nicht den Anschluss zu verlieren – am Ende ist für sie entscheidend, die Geldgeber von General Catalyst reich zu machen.

„Als Erstes muss sie als Investorin den Return im Auge behalten“, sagt jemand aus ihrem Umfeld. Dieser Wert wird ihre weitere Karriere bestimmen. „Sie braucht das Geld nicht, aber es ist in unserer Welt eine Validierung, um sich zu beweisen.“

Enge Wegbegleiter sind überzeugt von der Ernsthaftigkeit ihrer Mission. „Wie sie die Themen vorantreibt, ist Jeannette eine Force of Nature“, sagt René Obermann. Sie meine es ernst. Und ein Gründer sagt: „In Deutschland verdreht man die Augen, wenn jemand so nach vorn prescht mit den Techthemen, aber genau davon brauchen wir mehr.“ ◼ *Caspar Schlenk/ Mitarbeit: Sarah Heuberger*

DIE VORKÄMPFERINNEN

Frauen sind in der Führung von *Private-Equity*-Firmen noch immer rar. Dabei bräuchte die kriselnde Branche sie eigentlich. Können sie die Männerbastion knacken?



Giovanna Maag (47) gelang 2021 ein Coup. Die Managerin der Private-Equity-Firma Altor brachte die Bremer Unternehmerfamilie Kaefer zum Umdenken – und dazu, einen Teil ihrer Firma an den skandinavischen Fonds zu verkaufen.

Kaefer-Familiensprecher **Moritz Koch** (53) hält die Emissäre der großen Fonds normalerweise für Wichtigtuer und „sprechende Excel-Sheets". Die 33.000 Mitarbeiter seiner Firma für Isolierung, Brandschutz und Baustellensicherheit mit 2,4 Milliarden Euro Umsatz „arbeiten richtig hart", sagt Koch. „Für Dealmaschinen, die jedes Unternehmen demselben Renditeschema unterwerfen, arbeiten die nicht."

Aber für Maag. Die in Zürich ansässige Altor-Chefin für den deutschsprachigen Raum hatte Kaefer lange beobachtet und überlegt, „wie ich eine Veränderung anstoßen und Familie und Management mitnehmen kann, wenn sie 100 Jahre selbst erfolgreich waren".

Irgendwann hatte sie einen Plan. Altor würde zusammen mit einem zweiten Familienunternehmen einsteigen – dem Anlagenbauer SMS Group aus Mönchengladbach. Beide zusammen würden die Hälfte der Unternehmensanteile kaufen. „50:50-Be-

teiligungen sind in meiner Welt noch sehr selten“, sagt Maag. Am Ende schuf ihr Plan das nötige Vertrauen. Alle stimmten zu, selbst Private-Equity-Skeptiker Koch.

Maag sei anders, sagt Koch heute. Sie habe „kein Riesengewese“ um sich gemacht, sondern sei mit frischen Ideen und großem Interesse angerückt, etwa zum Thema Dekarbonisierung, das seine Familie umtreibe. Sie „ist der empathischste Private-Equity-Professional, den ich kenne“.

Und zugleich eine der ganz wenigen Frauen in der Szene. Kaum eine Branche schneidet so schlecht ab wie Private Equity, wenn es um die Präsenz von Frauen in Führungspositionen geht. In den USA liegt ihr Anteil bei gerade einmal 6 Prozent, in Europa bei 14. Deutschland wiederum liegt mit 10 Prozent noch deutlich darunter.

Das ist dramatisch wenig im Vergleich zum Frauenanteil von knapp einem Drittel in den Führungsetagen der deutschen Wirtschaft. Und selbst in Start-ups und Wirtschaftskanzleien, auch nicht eben frauenfreundliches Terrain, sind mehr Topfrauen zu finden als in der PE-Welt.

Fortschritt ist nicht zu erkennen, die Zahlen stagnieren: Level 20, eine vor zehn Jahren gegründete Initiative zur Frauenförderung in der Branche, scheiterte krachend am Ziel, bis 2020 ein Fünftel der Führungspositionen weiblich zu besetzen. Seit 2023 ist die Entwicklung auf der Spitzenebene komplett zum Erliegen gekommen. Mittlerweile nennt die Initiative nicht einmal mehr ein Zieldatum. Kein Wunder: Zwar wird Level 20 von fast allen Branchengrößen –von EQT über KKR bis Blackstone – finanziell gefördert, doch verbindliche Quoten verweigern die Herren dort.

Für die Branche mit ihrer sonst ostentativ zur Schau getragenen Agilität und Zielfokussierung ist das ein Armutszeugnis. Zumal es genug Gründe für einen Wandel gäbe: Seit der Zinswende 2022 ist das Geschäftsmodell der Fonds in der Krise – und den Firmenjägern klar, dass sie ihre Methoden erweitern müssen.

„Entwickelt eure emotionale Intelligenz“, schärfte etwa **George Roberts** (82), das R in KKR, dem Nachwuchs auf einer globalen Investorenkonferenz im Mai ein. Brachialmethoden wie in der Heuschreckenphase von Private Equity in den 2000er-Jahren seien vorbei.

„Gerade jetzt ist Vertrauen entscheidend. Empathie und emotionale Intelligenz sind Stärken, mit denen viele Frauen im Private Equity einen Unterschied machen können“, sagt **Doreen Nowotne** (52), die 2002 als erste Frau im Investmentbereich der britischen Fondsgesellschaft BC Partners zur Teilhaberin befördert wurde und lange fast allein unter Männern arbeitete. Doch trotz ihres Anspruchs, welt- ➤

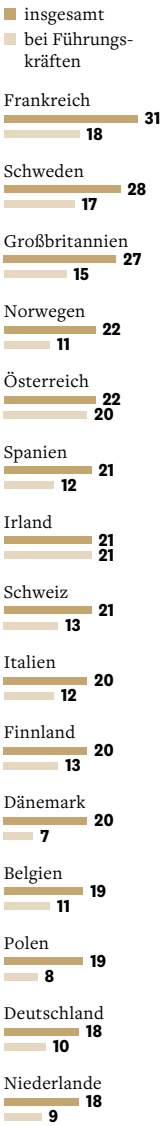


Brennt für das Geschäft: Aufstrebende CVC-Managerin **Annika Maldener**

Überzeugte selbst skeptische Familienunternehmer: Altor-Deutschlandchefin **Giovanna Maag** (l.)

Fotos: Ines Janas / manager magazin, Thomas Pirot / manager magazin

Männlich dominiert
Frauenanteil im Investmentbereich von Private-Equity-Gesellschaften nach Ländern, in Prozent



Quelle: Level 20
Grafik: **manager magazin**

weit die Besten anziehen zu wollen, lassen große Teile der Branche die weibliche Hälfte des Talentpools beinahe ungenutzt.

Dabei beweist nicht nur Maag, dass Frauen ein besonders gutes Gespür für die richtigen Methoden haben. Zwischen Aberdutzenden Männern finden sich inzwischen durchaus erfolgreiche Frauen: **Nadia Meier-Kirner** (47) entscheidet als Mitglied des Investment Advisory Comittee von Triton über Milliardeninvestments. **Isabel De Paoli** (51) kam über Permira und Merck zu EQT und verantwortet dort weltweit die Investitionen in das Zukunftsfeld Gesundheit. Prominent wurde **Franziska Kayser** (38): Als Statthalterin von KKR wirkte sie etwa an Umbau und Aufspaltung des Axel-Springer-Konzerns mit.

Kayser wählt sich von London aus in einen Videocall ein. In dieser Woche wird sie jeden Tag in einer anderen europäischen Stadt sein, aber jetzt ist sie in ihrer Wahlheimat und damit bei ihren beiden noch ziemlich kleinen Kindern. Sie sagt: „Wir haben als Branche Arbeit vor uns. Aber wir sind in den vergangenen zehn Jahren auch schon ungefähr 10 Prozentpunkte in die richtige Richtung marschiert." Tatsächlich betrug die Frauenquote bei europäischen Private-Equity-Führungskräften 2015 gerade 5 Prozent.

Trotz der zuletzt stagnierenden Quoten, schwierigem Marktumfeld und explizitem Gegenwind aus der US-Politik verströmt Kayser Optimismus: „Hier in Europa im Allgemeinen und für uns als KKR weltweit hat das Thema unverändert eine hohe Bedeutung", sagt sie. „Aber wir müssen verstehen, dass es ein Marathon ist."

Kayser und ihre KKR-Partner-Kollegin **Laura Schröder** (40), drei Kinder, im Videocall eingewählt aus ihrer Wahlheimat Frankfurt, machen einen noch weitgehend unbemerkten Marsch der Frauen durch die Institutionen aus, der längst das Arbeitsumfeld verändere. Die Firma biete den Jüngeren Mentoring und fördere Vernetzung. Als Schröder nach der Geburt ihres jüngsten Kindes 2022 wieder in den Job zurückkehrte, bot KKR ihr sogar einen Coach an. „Mütter wie Väter, auch in Private Equity, wollen Familienzeit mittlerweile stärker in den Alltag integrieren", sagt Schröder. „Das ist ein Generationswechsel, den wir seit fünf Jahren sehen und der nachhaltigen Wandel bringt", sagt Kayser.

„Den Frauen fehlen die Vorbilder"

An Frauen, die für einen Aufstieg bereitstehen, mangelt es zumindest nicht. Die Initiative Level 20 hat dazu umfangreiche Daten erhoben. Danach ist der Frauenanteil auf den Einstiegshierarchiestufen in den einzelnen europäischen Ländern in der Tendenz doppelt so hoch wie ganz oben; bei Ausreißern wie Frankreich oder Schweden mit Quoten von 42 Prozent rückt gar Geschlechterparität in greifbare Nähe. Binnen sieben Jahren ist der Frauenanteil auf den unteren und mittleren Hierarchiestufen in Großbritannien – in anderen Ländern wurden die Daten damals noch nicht so detailliert erfasst – zudem um mehr als 10 Prozentpunkte gestiegen.

„Der Job ist halt extrem. Sie kommen morgens ins Büro und wissen nicht, ob Sie abends nach New York, São Paulo oder Riad gerufen werden."
Hochrangiger Private-Equity-Veteran

Level 20 kämpft deshalb nach dem vorläufigen Scheitern an der 20-Prozent-Hürde weiter, organisiert Mentoringprogramme und Austausch und wirbt bei Karrieremessen an den Unis.

Mitte November kam der Verein zu einer mondänen Jubiläumsfeier unter Ölgemälden in der Londoner National Gallery zusammen. Mitgründerinnen wie die scheidende Pantheon-Partnerin **Helen Steers** (63), **Alexandra Hess** von Cinven oder **Jennifer Dunstan** von 3i konnten dort erleben, welches Eigenleben ihre Initiative mittlerweile entwickelt hat. Bis zu 20 Minuten warteten Gäste angesichts des Andrangs im Londoner Regen. „Wow, jetzt muss man bei uns anstehen, um reinzukommen", frohlockt **Inna Gehrt** (51), Co-Chefin der 2018 gegründeten Level-20-Sektion für den deutschsprachigen Raum.

Den seit Jahrzehnten etablierten männlichen Buddy-Kulturen ein weibliches Netzwerk entgegenzusetzen, gehört zu den wichtigsten Zielen der Initiative. „Frauen fehlten in den letzten Jahren die Vorbilder", sagt Gehrt ein paar Tage nach der Veranstaltung in London. Sie hat beinahe zwei Jahrzehnte Karriere im Private-Equity- und Investmentgeschäft hinter sich, heute soll sie den börsennotierten belgischen Langfristinvestor Ackermans & van Haaren im deutschen Sprachraum etablieren.

Die wenigen Frauen an der Spitze sollen deshalb unbedingt sichtbarer werden, damit die wachsende Zahl der PE-Einsteigerinnen nicht wie viele ihrer Vorgängerinnen mit der Familiengründung wieder aus dem Private-Equity-Kosmos geschleudert werden.

Annika Maldener (34) gehört als Managing Director beim KKR-Konkurrenten CVC noch in die mittlere Hierarchieebene. Die Polizistentochter aus dem Saarland mit Spitzenabi und BWL-

Studium an der Uni Mannheim startete bei Goldman Sachs in Frankfurt und New York und wechselte 2017 ins Frankfurter Büro von CVC, wo Ex-Goldman-Sachs-Deutschlandchef **Alexander Dibelius** (66) zusammen mit **Daniel Pindur** (47) die Geschäfte führt. Letzterer hatte zeitweilig demonstrativ Fotos all seiner Kinder auf seiner iPad-Hülle; sollte Maldener Nachwuchs bekommen, glaubt sie an „individuelle Lösungen in einem guten Team".

Maldener brennt für das Geschäft, seit sie kurz nach ihrem Einstieg bei CVC in eine besonders komplexe Operation eingebunden wurde: Der Investor half dem familiengeführten Gaseproduzenten Messer ab 2018 bei der Expansion in Nord- und Südamerika und gab die Anteile fünf Jahre später an Messer und den Staatsfonds GIC aus Singapur zurück. Maldener gehörte zu einem fünfköpfigen Team, das Investmentbanken, Wirtschaftsprüfer und Anwälte für CVC koordinierte. „Man arbeitet über Jahre zusammen und weiß in jedem Moment, wofür man sich anstrengt", sagt sie über die Zeit.

Hart arbeiten, hart feiern

Es ist eine Deal-Euphorie, die Menschen in den Private-Equity-Tunnel saugt und dabei Resilienz und private Opfer erfordert. Im Gegenzug werden viel Einblick und Einfluss geboten – und Wege in die Gremien großer Unternehmen: Maldener sitzt etwa im Aufsichtsrat der 1,6 Milliarden Euro Umsatz schweren Syntegon, Boschs ehemaliger Verpackungstechnikeinheit, die sie mit CVC aus dem Traditionskonzern herauslöste.

Für die Besetzung von Aufsichtsgremien in den Unternehmen empfiehlt der Deutsche Corporate Governance Kodex schon seit 15 Jahren konkrete Frauenquoten, eine Maßnahme, zu der sich in der Private-Equity-Industrie bis heute allerdings fast niemand durchringen kann.

Heike Hülpüsch (64) war ein Vierteljahrhundert das Gesicht des Career Centers der WHU Otto Beisheim School of Management; demnächst gibt sie den Job weiter. Die Uni ist ein Magnet für die Private-Equity-Szene auf Nachwuchssuche – und damit ein Frühindikator für die Entwicklung der Branche. Die rekrutiert traditionell aus Investmentbanken und Strategieberatungen oder direkt auf dem Campus von BWL-Kaderschmieden. „Private-Equity-Firmen fragen uns gezielt nach Finance-interessierten Frauen", bestätigt Hülpüsch. Doch bislang interessierten sich zu wenige Frauen im Studium oder in den ersten Berufsjahren für Finance: „Dass die Fondsanbieter häufig nur mit Männern zu unseren Recruitingmessen kommen, verschärft das Problem."

Die nicht ohne Stolz nach außen getragene Arbeitskul- ➤



Amt und Würden: **Inna Gehrt** arbeitet für den Investor Ackermans & van Haaren und führt nebenbei ein Frauennetzwerk

Foto: Joan Nathanael Minder / manager magazin

tur, in der nur die Härtesten durchkommen, tut ihr Übriges, um Berufseinsteigerinnen und -aufsteigerinnen abzuschrecken. Alte Schlachtrösser der Branche singen immer wieder gern das Lied vom Arbeitsleben als Kampfzone. „Private Equity ist per se geschlechtsagnostisch“, meint ein langjähriger Partner eines großen britischen Fonds, „aber der Job ist halt extrem.“

80-Stunden-Wochen sind Durchschnitt, 120 können es auch werden. „Sie kommen morgens ins Büro und wissen nicht, ob Sie abends wieder zu Hause sein werden oder im Laufe des Tages nach New York, São Paulo oder Riad gerufen werden.“ Geld und Firmen kommen über Netzwerke, je größer die Firma, desto globaler, und die müssen permanent gepflegt werden.



„Ein Marathon“: KKR-Partnerin **Franziska Kayser** plädiert für Durchhaltevermögen

Wenn Deals in die heiße Phase kommen, werden Urlaube abgesagt und sogar Hochzeiten verschoben. „Dann haben Sie sechs bis acht Wochen Zeit für die finalen Verhandlungen. In dieser Phase kommen alle Beteiligten ein paar Wochen lang nicht vor 4 Uhr morgens aus dem Büro.“



„Auch Sichtbarkeit zählt“: Triton-Partnerin **Nadia Meier-Kirner** ermuntert Frauen, ihre Leistungen herauszustellen

Hart arbeiten, hart feiern – auch das gehört zur Branchenfolklore. Zu besichtigen war das eindrucksvoll beim deutsch-schwedischen Fonds Triton: Beim sogenannten Winter-Offsite im Hotel „Edelweiss“ in Zürs grölten 2022 zu vorgerückter Stunde rund 20 Triton-Mitarbeiterinnen und -Mitarbeiter halb nackt auf dem Sofa, Triton-CEO **Peder Prahl** (61) mittendrin. Triton-Managerinnen zucken angesichts des Besäufnisses in „Wolf of Wall Street“-Manier hilflos mit den Schultern: Die große Mehrheit der Beschäftigten habe zu der Zeit längst brav in ihren Hotelzimmern geschlafen.

Frauen, die in dieser Welt mithalten wollen, leben oft in umgekehrter Rollenverteilung: Sie konzentrieren sich voll auf ihre Karriere, der Partner kümmert

„Wer sorgt dafür, dass ich an der Spitze stehe? Solche politischen Entscheidungen gehören dazu. Und Sie müssen auch mal Türen eintreten.“

Weibliche Private-Equity-Spitzenkraft

sich um alles Übrige. Andere werden erst nach dem Ausstieg Mütter. Wieder andere beschäftigen mehrere Haushaltshilfen. All diese Lösungen sind auch bei weiblichen Unternehmensvorständen üblich – geredet wird darüber aber hier wie dort selten.

Wer mit Mitte 20 bei einer Private-Equity-Firma anheuere, gebe an der Tür sein Leben ab, resümiert der PE-Experte des großen britischen Fonds. „Nach 15 Jahren bekommen Sie die Kiste zurück. Dann haben Sie, wenn es einigermaßen gut läuft, ein zweistelliges Millionenvermögen auf dem Konto. Das ist die Karotte, die allen in dieser Industrie vor der Nase hängt.“

Kampf um den „Carry“

Ein Teil des mit jeder Firmenbeteiligung erwirtschafteten Gewinns wird am Ende der Haltezeit als „carried interest“ zusätzlich zu Gehalt und Bonus unter den Beteiligten aufgeteilt. Wenn es gut läuft, fließen Millionen auf das eigene Konto – wer zwischenzeitlich fehlt, riskiert, in Verteilungskämpfen ausgebootet zu werden.

Das gilt in deutschen Investmentfirmen offenbar umso mehr. Junge Väter haben mehr gesetzlichen Anspruch auf Elternzeit als in anderen europäischen Ländern, bleiben aber kaum länger ihrer Arbeit fern; Frauen beklagen auffällig häufiger als ihre Kolleginnen in Frankreich, den Niederlanden, Schweden oder Großbritannien fehlende positive Erfahrungen.

Nicht nur die deutschsprachige Level-20-Sektion fordert daher verbindliche Regeln für Dinge, die bisher oft hemdsärmelig im Hinterzimmer geklärt wurden. „Die deutsche Private-Equity-Landschaft ist von vielen kleinen Fonds-Initiatoren geprägt, die relativ wenige schriftlich kodifizierte Regeln haben“, sagt Netzwerk-Co-Chefin Gehrt. Unverbindlichkeit und Mauscheleien bei Elternzeit und Beförderungen gehörten zu den größten Hürden beim Aufstieg.

„Karrieren im Private Equity sind auf Langfristigkeit angelegt, allein die Fondszyklen dauern meist zehn Jahre“, sagt Nadia Meier-Kirner, als Partnerin und Mitglied des Investment Commitee die wohl zweitmächtigste Frau beim Mittelstandsfondsanbieter Triton. Nicht nur Leistung und Ergebnisse zählten, sondern „auch Wahrnehmung und Sichtbarkeit“.

Es gilt, Förderer zu suchen und taktische Finesse zu beweisen: „Auf welche von vielen in der Anbahnungsphase diskutierten Deal-Ideen setze ich? Wer sorgt dafür, dass ich als Captain auch an der Spitze stehe, falls das Geschäft wirklich zustande kommt? All diese politischen Entscheidungen gehören dazu“, sagt eine Person aus den Führungszirkeln der Branche. „Und auch mal Türen eintreten.“

Giovanna Maag, die Kaefer-Käuferin des skandinavischen Altor-Fonds, weiß, dass jede und jeder in ihrem Team einmal im Jahr vermessen wird, aus den unterschiedlichsten Blickwinkeln, von einem Gremium aus circa 30 Altor-Führungskräften. Es soll transparent zugehen. „Unsere Kolleginnen sehen, dass das fair ist“, sagt Maag.

Eva Buchhorn/Henning Hinze

Fotos: PR, Triton


RIEDEL
Werte leben.
THE VIEW.
„THE SEVEN TOWER“: LUXURIÖSE 437 QM-WOHNUNG MIT EINZIGARTIGEN 360 GRAD AUSBLICK BIS ZU DEN ALPEN, 24/7 CONCIERGE UND SPA. MÜNCHEN CITY ZWISCHEN VIKTUALIENMARKT UND ISAR.
Exclusive Munich Affiliate of
CHRISTIE'S
INTERNATIONAL REAL ESTATE

IN DER FRONT ROW

Im Krisenjahr 2025 haben viele neue Gesichter in der deutschen Wirtschaft Verantwortung übernommen. Die 100 wichtigsten Topmanagerinnen, Unternehmerinnen, Aufsichtsrätinnen und Wegbereiterinnen vereint diese Liste.

CEOS

Britta Fünfstück (53)
Hartmann

Die ehemalige Siemens-Managerin steht seit Januar 2019 an der Spitze des Herstellers von Wundversorgungs- und Pflegeprodukten aus Heidenheim mit 2,4 Milliarden Euro Umsatz. Dem Erlöseinbruch nach den Pandemiejahren begegnete sie mit einem groß angelegten Transformationsprogramm. Nur dem Aktienkurs hilft das bisher wenig.

Helen Giza (57)
Fresenius Medical Care

Seit 2019 managte die Britin, die auch einen US-Pass besitzt, die Finanzen des Dialysespezialisten aus Bad Homburg. 2023 übernahm sie den Chefposten und schaut seither weiter unerbittlich auf die Zahlen. Mit Einsparungen, Stellenstreichungen und dem Abbau unrentabler Geschäfte könnte sie das Nettoergebnis in diesem Jahr verdoppeln.

Claudia Hoyer (53)
TAG Immobilien

Die wohl erfahrenste Immobilienmanagerin Deutschlands gehört seit 2012 zum Vorstand des MDax-Wertes mit 473 Millionen Euro Umsatz aus Vermietungen. Seit 2023 steuert sie das Unternehmen gemeinsam mit Martin Thiel (53).
Ihr Rezept gegen die Baukrise: die Expansion nach Polen.

Jalin Ketter (40)
PVA TePla

Ihr Handwerk als Wirtschaftsprüferin lernte sie einst bei EY. Seit 2024 leitet sie den SDax-Wert mit dem kryptischen Namen und rund 270 Millionen Euro Umsatz, der vor mehr als 30 Jahren per Management-Buy-out der Vakuum-Metallurgie-Anlagen von Pfeiffer Vacuum entstand. Seither wurde das Portfolio kräftig erweitert. Anlagen aus Wettenberg bei Gießen werden heute auch in der Meteorologie, der Kristallzüchtung und der Plasmatechnologie eingesetzt.

Evelyn Palla (52)
Deutsche Bahn

Nachdem ein Heer von Männern an der Sanierung des maroden Staatskonzerns gescheitert ist, ruhen jetzt alle Hoffnungen auf der bisherigen Vorständin des Regionalverkehrs, die zum 1. Oktober den Chefposten übernahm. Die nötige Unerschrockenheit für den wohl härtesten Managementjob Deutschlands bringt die Südtirolerin mit. Den Lokführerschein hat sie auch schon.

Karin Rådström (46)
Daimler Truck

Die Zollpolitik von Donald Trump (79) vermiest der Schwedin, die seit rund 15 Monaten an der Spitze des Lkw-Herstellers steht, das wichtige US-Geschäft. Sie steuert mit Sparprogrammen und dem Weg in neue Märkte gegen. Eine Gemeinschaftsfirma mit Toyota soll 2026 in Japan an die Börse gehen. In Europa hat sie das Unternehmen zurück an die Marktspitze geführt.

Petra Scharner-Wolff (54)
Otto Group

Die erste Vorfrau in der Geschichte des Handelsriesen mit 36.000 Mitarbeitern hat dem behäbigen Hamburger Familienunternehmen eine neue Performancekultur verordnet. Entscheidungen sollen schneller und härter fallen, Profitabilität geht vor Wachstum.

MANAGERINNEN

Katrin Adt (53)
CEO Dacia

Weil sie nicht Rechtsvorständin werden konnte (es wurde ein Mann), verabschiedete sich die Juristin 2025 vom Mercedes-Konzern, für den sie fast ein Vierteljahrhundert lang manche Kohlen aus dem Feuer geholt hatte. Etwa bei der maroden Kleinstwagenmarke Smart, die sie mit der chinesischen Geely als reines Elektroauto positionierte und damit rettete. Seit September ist sie wieder Chefin: bei der rumänischen Automarke Dacia, die zur französischen Renault Group gehört.

Khadija Ben Hammada (45)
Vorständin für Personal Merck

Die scheidende CEO Belén Garijo (65) persönlich förderte die Französin mit marokkanischen Wurzeln, die seit 15 Jahren für den Darmstädter Pharmaproduzenten Personalarbeit macht. Seit März 2025 gehört sie zur Geschäftsleitung.
Wenn sie Stress abbauen muss, geht sie schwimmen.

Souâd Benkredda (49)
Vorständin für das Kapitalmarktgeschäft DZ Bank

Ihre Mutter putzte in einer Bank, die Tochter leitet eine. Die gebürtige Frankfurterin mit algerischen Eltern hat eine der beeindruckendsten Karrieren der deutschen Finanzwirtschaft hingelegt. Im Kapitalmarktressort berät sie Unternehmenskunden bei der Mittelbeschaffung und überwacht die Liquiditätsströme der Bank (Treasury).

Yvonne Bettkober (51)
Transformationschefin Audi

Die ehemalige Microsoft- und Amazon-Managerin soll als Leiterin der neuen Abteilung „Transformation, Consulting und Organisation“ den überfälligen Umbau in Ingolstadt beschleunigen. Im VW-Konzern gilt sie inzwischen als eine Art Wunderwaffe. Auch CEO Oliver Blume (57) griff bereits auf ihre Expertise zurück, unter anderem als Aufräumerin auf der Dauerbaustelle Cariad, der Softwaretochter der Wolfsburger (siehe Kurzporträt Seite 77).

Veronika Bienert (52)
Designierte Vorständin für Finanzen Siemens

Noch bis Jahresende steht sie an der Spitze der Finanzierungstochter Siemens Financial Services, ab 2026 warten allerhöchste Weihen. Die Frau, die ihre internationale Karriere einst mit einer Stammhauslehre begann, wird im Konzernvorstand das Finanzressort übernehmen – als erste Frau in der 178-jährigen Unternehmensgeschichte.

Sirma Boshnakova (54)
Vorständin für das Direktversicherungsgeschäft Allianz

Konzerninsider sehen die resolute Bulgarin als eine von zwei Favoritinnen für die Nachfolge von CEO Oliver Bäte (60); die andere ist Renate Wagner (51). Ihr Gesellenstück hat Boshnakova schon abgeliefert: Ab 2019 digitalisierte sie erfolgreich Allianz Partners, die Einheit für Serviceleistungen im Schadenfall.

Ulrike Brouzi (60)
Vorständin für Finanzen DZ Bank

Geräuschlos managt die Wirtschaftsmathematikerin in zweiter Amtszeit die Finanzen des Spitzeninstituts der Genossenschaftsbanken.
Auch für Diversität setzt sie sich ein: Die Zusammenarbeit der Generationen ist ihr ein wichtiges Anliegen.

Daniela Cavallo (50)
Konzernbetriebsratsvorsitzende Volkswagen

Mit dem „Weihnachtsfrieden“ 2024 gelang Volkswagens Gesamtbetriebsratsvorsitzender ein Meisterstück. Nach zähen Verhandlungen konnten Cavallo und ihre Mitstreiter Werkschließungen verhindern. Wahrscheinlich muss die gebürtige Wolfsburgerin ihre Infight-Qualitäten aber bald schon aufs Neue beweisen: Volkswagen kommt nicht aus der Krise. Eine Verschärfung der Sparmaßnahmen scheint nur eine Frage der Zeit.

Anne-Laure Parrical de Chammard (43)
Vorständin für Transformation Siemens Energy

Die Französin, die zunächst Operngesang studierte, orchestriert das Zukunftsgeschäft von Siemens Energy – von Rechenzentren bis Wasserstoff. Schaffte seit ihrem Start im November 2022 einen beachtlichen Turnaround und zog im April auch in den Aufsichtsrat von Renault ein. Das nährt Spekulationen: Gerüchte über die Abwerbung durch einen französischen Großkonzern sind ihr ständiger Begleiter.

Claire-Marie Coste-Lepoutre (50)
Vorständin für Finanzen Allianz

Die Nordfranzösin und studierte Versicherungsmathematikerin war ein paar Jahre lang die Büroleiterin des damaligen Finanz- und heutigen Konzernchefs Oliver Bäte. Allianzintern eine Aufgabe, die auf höhere Weihen vorbereitet. Et c’est ça! Heute führt sie selbst das Finanzressort und ist derzeit schwer mit Kürzen und Sparen beschäftigt. Die steilen ➤



SABRINA SOUSSAN

LA CONSIGLIERA

Sabrina Soussan (56) ist die Frau, die den unersetzlichen **Wolfgang Reitzle** (76) ersetzen soll. An der Spitze des Aufsichtsrats des Reifenkonzerns Continental und als Consigliera an der Seite des Großaktionärs und Familienoberhaupts **Georg Schaeffler** (61).

Zwischen 2019 und 2021 saß die Deutschfranzösin bereits im Kontrollgremium des Mutterschiffs des Schaeffler-Imperiums. Damals war sie noch bei Siemens. Georg Schaeffler lernte sie damals ganz offenkundig schätzen. Sie ließ wiederum den Kontakt nicht abreißen. Weder als CEO beim Schweizer Schließsystemspezialisten Dormakaba, noch an der Spitze des französischen Umweltdienstleisters Suez.

Als ihre Zeit dort ein eher abruptes Ende fand, verlegte Soussan sich auf das Feld der Kontrollorgane. Beim Düsseldorfer Konsumgüterriesen Henkel zog sie in den vom Eigentümerclan dominierten Gesellschafterausschuss ein, der aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Konstruktion mehr Gewicht hat als der von den freien Aktionären gewählte Aufsichtsrat.

Auch im Reich der Schaefflers wird sie sehr nah dran sein an der Sippe. Schließlich sind die 46 Prozent, die Georg Schaeffler an Continental hält, sein wichtigster Vermögenswert.

Familienkenner sehen Soussan deshalb als Gegengewicht zum Schaeffler-Chef **Klaus Rosenfeld** (59). Der dürfte in der Post-Reitzle-Ära kaum die Beinfreiheit haben, die er sich wohl erhofft hatte. ◣ *Dietmar Palan*

Gewinnzuwächse der vergangenen Jahre sollen sich schließlich noch eine Weile fortsetzen.

Sandra Dembeck (51)
Finanzchefin Tengelmann

Die Finanzexpertin mit Doktortitel soll die Tengelmann-Töchter Obi und Kik auf Kapitalmarktreife trimmen und damit den Generationswechsel innerhalb der Familie Haub einleiten. Dafür kam die international erfahrene Betriebswirtin im April nach Stationen bei McKinsey, C&A und Kingfisher vom Onlinehändler Zalando.

Karin Dohm (53)
Vorständin für Finanzen Deutsche Bahn

Überraschender Gleiswechsel: Die vielseitige Managerin – Volkswirtin, Steuerberaterin und Wirtschaftsprüferin – wechselte nach einer Stippvisite bei Conti als Finanzvorständin zur Deutschen Bahn. Dort ist sie eine der wichtigsten Stützen der neuen Chefin Evelyn Palla und muss die horrenden Schulden in den Griff bekommen.

Jutta Dönges (52)
Vorständin für Finanzen Aumovio

Auf ihre Karriere bei Goldman Sachs folgte eine im politischen Berlin, zunächst als oberste Firmenretterin bei der Deutschen Finanzagentur, danach als CFO beim verstaatlichten Uniper-Konzern. Mit Aufsichtsratsmandaten bei Tui und der Commerzbank (bis Mai 2025) galt Dönges als unternehmerische Allzweckwaffe des Finanzministeriums. Gerade wechselte sie zum neu gegründeten Zulieferer Aumovio (84.500 Beschäftigte), einer Continental-Abspaltung mitten in der Sanierung.

Stephanie Eckermann (48)
Vorständin für das Nachhandelsgeschäft Deutsche Börse

Nach fast 19 Jahren bei McKinsey, wo sie es zur Partnerin brachte, heuerte sie 2020 beim deutschen Börsenbetreiber an. Ihre Aufgabe: Bei der Tochter Clearstream, die sich um Abwicklung und Verwahrung von Wertpapieren kümmert, treibt Eckermann die Digitalisierung voran. Seit Mitte 2024 gehört sie dem Vorstand der Deutschen Börse an und ist neben Clearstream auch für das Fondsdienstleistungsgeschäft verantwortlich. Eines ihrer jüngsten Projekte: Deutschlands erstem Stablecoin einen größeren Schub geben.

Heike Eckert (57)
Vorständin für Personal und Arbeitsdirektorin Deutsche Börse

Die studierte Volkswirtin arbeitet seit Mitte der 90er-Jahre für den Frankfurter Börsenbetreiber. Einen Großteil ihrer Karriere hat sie in der Derivatesparte Eurex zugebracht und dort unter anderem in Brexit-Zeiten zahlreiche neue Kunden angebunden, die einen Teil ihrer Derivategeschäfte in Frankfurt und nicht mehr ausschließlich in London abwickeln. Seit Mitte 2020 ist sie im Vorstand der Börse für Personal und Compliance zuständig.

Maria Ferraro (52)
Vorständin für Finanzen Siemens Energy

Die Controllerin mit kanadischem Pass galt auf dem Vorstandsflur von Siemens Energy infolge von zig Gewinnwarnungen schon als Finanzvorständin auf Abruf. Doch Aufsichtsratschef Joe Kaeser (68) hielt an Ferraro in der Krise um die Windkraftsparte Gamesa fest. 2025 reihte sich erneut Ad-hoc- an Ad-hoc-Meldung – diesmal indessen mit Gewinn- und Umsatzrekorden und einem Aktienrückkaufprogramm in Höhe von bis zu 6 Milliarden Euro.

Laura Gersch (42)
CEO Allianz Suisse

Die Betriebswirtin mit Doppeldiplom und McKinsey-Historie ragt aus dem Talentpool des Versicherungsriesen heraus. Wie so viele Talente organisierte sie einst das Büro von Konzernanführer Oliver Bäte, von dort ging es weiter bergauf. Vielseitig wie ein Schweizer Taschenmesser, wird die derzeitige Frontfrau der Allianz in der Schweiz konzernintern für alle möglichen Weiterverwendungen bis hinauf in den Vorstand der Holding gehandelt. Die erste Erkenntnis ihrer Alpenstation: Sie kann nicht nur Follower auf LinkedIn einsammeln, sondern

Foto: Lea Meienberg / 13PHOTO

auch Vertreter hinter sich versammeln.

Nikola Hagleitner (52)
Vorständin für Post & Paket Deutschland DHL Group
Die Österreicherin kämpft bei der DHL Group als Vorständin des Ressorts Post & Paket Deutschland gegen den schleichenden Tod von Briefen und Postkarten an, deren Menge ständig sinkt. Entlastung bringt nur das vom Onlinehandel gepushte Paketgeschäft – und ihr eigenes Verhalten: Hagleitner outet sich gern als fleißige Briefeschreiberin.

Judith Hartmann (56)
Designierte Vorständin für Finanzen Bayer
Von Anfang März bis Ende Mai hat sie als frei schwebende Vorständin Zeit, sich in die komplexen Finanzen des Agrarchemie- und Pharmagiganten einzugraben. Anschließend wird sie Wolfgang Nickl (56) ablösen und die Frauenfraktion im Vorstand verdoppeln. Die Österreicherin wachte bereits über die Firmenkasse des Bertelsmann-Konzerns, übernahm die CFO-Rolle beim französischen Energieunternehmen Engie, den sie auch eine Zeit lang als Co-CEO interimistisch führte. Zuletzt war sie für die Investmentfirma Sandbrook Capital unterwegs. Wenn sie nicht gerade Geld zählt, fährt sie Ski und klettert auf Siebentausender in den Anden.

Ilse Henne (53)
Vorständin Thyssenkrupp und CEO Thyssenkrupp Materials Services
Den Niedergang von Thyssenkrupp hat die gebürtige Belgierin seit 1999 auf ganz verschiedenen Konzernpositionen miterlebt. 2024 wurde sie in den Vorstand berufen. Aufgefallen ist sie vielen erst, nachdem Steel-Aufsichtsratschef Sigmar Gabriel (66) in einem Eklat zurückgetreten war und sie seine Nachfolgerin wurde. CEO Miguel López (60) dürfte das freuen, dem Deutsch-Spanier wird ein guter Draht zu der studierten Romanistin nachgesagt.

Sara Hennicken (45)
Vorständin für Finanzen Fresenius
Sie sorgte dafür, dass der Wiederaufstieg des Bad Homburger Gesundheitsdienstleisters an der Börse finanztechnisch stets gut abgesichert war. Den Schuldenturm des Konzerns sanierte sie mit ausgeprägtem technischem Geschick. Nicht ohne Grund kann die Finanzfrau auf einen starken Rückhalt in den Aufsichtsgremien des Fresenius-Konzerns bauen.

Marion Höllinger (53)
Deutschlandchefin UniCredit
Sie hat schon Anfang der 90er-Jahre ihre Ausbildung bei einem Institut gemacht, das inzwischen zum Reich der UniCredit gehört. Seit März 2023 leitet sie die deutsche Tochter der italienischen Großbank, die die Commerzbank übernehmen will. Höllinger war im September 2024 diejenige, die den Commerzbank-Großaktionär Bund über den Einstieg der Italiener informierte. Seither konzentriert sie sich darauf, die Gewinnmaschine mit Sitz in München in Schwung zu halten, während sich vor allem UniCredit-CEO Andrea Orcel (62) um die Übernahme kümmert.

Ilka Horstmeier (56)
Vorständin für Personal und Arbeitsdirektorin BMW
Umbau ohne Aufstand: Horstmeier gelingt es seit gut sechs Jahren, nötige Einschnitte mit dem richtigen Ton zu orchestrieren. Das Ende der Motorenproduktion in München bereitete die Betriebswirtin ebenso geräuschlos vor wie die Kürzung von Weihnachtsgeld. Die Belegschaft zieht mit, auch weil Horstmeister jährlich 400 Millionen Euro in Weiterbildung investiert.

Nadia Jakobi (48)
Vorständin für Finanzen Eon
Sie controllte sich mehr als 20 Jahre lang durch diverse Konzerntöchter, bis sie im Juni 2024 CFO wurde. In ihrer langen Karriere war die Diplomkauffrau mit einem Abschluss der Universität Duisburg-Essen Eon nur einmal untreu: Als sie von 2016 bis 2019 die Finanzen von Uniper Global Commodities leitete, das aus Teilen von Eon hervorging. Zwischenzeitlich saß sie in den Aufsichtsräten der Eon-Beteiligungen Essent und Envia.

Petra Justenhoven (58)
Europachefin PwC
Sie war die erste Frau in der Geschäftsführung von PwC, seit rund dreieinhalb Jahren führt sie die deutsche Nummer eins unter den Prüfungs- und Consultingkonglomeraten an. Für eine zweite Amtszeit tritt sie nicht an. Der Marktführer wird auch ohne die gebürtige Allgäuerin wie eine gut geölte Maschine laufen.

Simone Kämpfer (59)
Chefjustiziarin Deutsche Bank
Sie war Staatsanwältin und Strafverteidigerin – zuletzt bei Freshfields, wo sie Unternehmen in Compliancefragen und bei internen Ermittlungen, etwa in #MeToo-Fällen, unterstützte. Seit September 2025 ist sie Chefjustiziarin bei Deutschlands führender Bank. Sie berichtet direkt an CEO Christian Sewing (55) und muss für ihn eine Altlast abräumen: eine Schadensersatzklage ehemaliger Investmentbanker, bei der Sewing in seiner alten Rolle als Chef der Innenrevision eine Schlüsselrolle spielt.

Barbara Karuth-Zelle (57)
Vorständin für Organisation und IT Allianz
Die promovierte Volkswirtin, Spezialgebiet Gesundheitsökonomie, leitete vier Jahre lang das Büro des heutigen CEO Oliver Bäte. In zweiter Amtszeit führt sie das Tagesgeschäft der Holding sowie die intern als schwerfällig und langsam gefürchtete IT. Die Träume, aus der Allianz einen digitalen Vorreiter in der Versicherungswelt zu machen, werden trotz eines jährlichen Budgets von um die 5 Milliarden Euro wohl unerfüllt bleiben.

Sabine Keller-Busse (60)
Schweiz-Chefin UBS
Seit 2010 arbeitet die frühere McKinsey-Partnerin für die Schweizer Großbank. Sie gehört der Konzernleitung an und managt seit fast fünf Jahren den wichtigen Heimatmarkt. Nach der Übernahme der skandalgeplagten Credit Suisse muss sie das Schweiz-Geschäft des einstigen Erzrivalen integrieren. Gelingt das anstandslos, dürfte sie ihre Chancen im Rennen um die Nachfolge von CEO Sergio Ermotti (65) wahren.

Clarisse Kopff (52)
Vorständin für Europa und Lateinamerika Münchener Rück
Die Französin gilt als Grande Dame im Vorstand des Münchner Rückversicherers. Geschäftlich verantwortet sie die Märkte in Europa und Lateinamerika. Als Nummer eins der Kreditversicherungseinheit der Allianz startete sie durch. Ein Geschäft, das der ehemaligen Bankerin liegt. Die klassischen Versicherungsmärkte ticken allerdings anders, und so dauerte es nach ihrem Wechsel im Dezember 2022 eine Weile, bis sie in ihrem neuen Metier ankam.

Katrin Lehmann (47)
IT-Chefin Mercedes-Benz
Eigentlich wollte sie nie weg aus Walldorf. Nach dem BWL-Studium in Mannheim, ganz in der Nähe, machte sie bei SAP Karriere. Auf die Möglichkeiten bei Mercedes wurde sie über das Frauennetzwerk „Generation CEO“ aufmerksam. 2023 folgte der Wechsel, 2024 stieg sie zur Chief Information Officer auf – und leitet damit einen der ressourcenstärksten Bereiche bei den Schwaben.

Dominique Leroy (61)
Vorständin für Europa Deutsche Telekom
Als Chefin des Europageschäfts ist die bestens vernetzte Managerin eine der Leistungsträgerinnen der Telekom; mit ihren Zahlen stellt die gebürtige Belgierin die deutschen Kollegen regelmäßig in den Schatten. Ihr Geschick könnte sich für den expansionshungrigen Telekom-Chef Tim Höttges (63) womöglich auch jenseits der Bilanzen noch als wertvolles Asset erweisen.

Mari-Lizette Malherbe (41)
Vorständin für Leben & Gesundheit Münchener Rück
Die Jüngste im Leitungsgremium des weltgrößten Rückversicherers betreut die Kundschaft aus dem Lebens- und Krankenversicherungssegment. Ihre Hauptaufgabe: Stabile Ergebnisse, damit der Konzern in Jahren mit hohen Katastrophenschäden nicht unter die Nulllinie rutscht. Mitarbeiter beschreiben sie als gute Zuhörerin. Wenn der neue, im Januar 2026 antretende ➤

CEO Christoph Jurecka (51) die interne Altersgrenze von 60 erreicht, ist sie gerade mal 50. Gilt auch deshalb als eiserne Führungsreserve.

Silke Maurer (53)
Vorständin für das operative Geschäft MTU Aero Engines
Die promovierte Ingenieurin hält den Triebwerksbauer täglich auf Kurs, trotz der vielen Lieferengpässe in der Luftfahrt. Zugleich muss sie dafür sorgen, dass in Produktion und Entwicklung neue Ideen aus anderen Industrien einfließen – eine heikle Aufgabe, die üblicherweise mit latenten Widerständen verbunden ist (siehe Kurzportät rechts).

Victoria Ossadnik (57)
Vorständin für Digitalisierung und IT Eon
Ihr Büro in der Eon-Zentrale kommt ohne klassischen Schreibtisch aus – sie hat das mobile Arbeiten zur Perfektion gebracht. Die Digitalvorständin arbeitet an ihrer Homebase im schönen Bayern ebenso effizient wie in der Essener Konzernverwaltung. Das muss sie auch, die studierte Physikerin ist im Zuge des Stromnetzausbaus gefragt wie nie. Auch die Münchener Rück setzt auf ihre Expertise: als Aufsichtsrätin.

Laura Padovani (59)
Vorständin für Compliance Deutsche Bank
Fast 30 Jahre hat sie in verschiedenen Positionen bei American Express und später bei Barclays für Regeltreue und gegen Finanzkriminalität gekämpft. 2023 ist sie zur Deutschen Bank gewechselt und hat als Compliance-Chefin dafür gesorgt, Kontrollprozesse zu verbessern und stärker in den Alltag zu integrieren. Seit Mitte 2024 trägt sie im Vorstand der Bank die Verantwortung dafür.

Heike Prinz (61)
Vorständin für Personal und Arbeitsdirektorin Bayer
Sie gehört zum Kernteam, mit dem CEO Bill Anderson (59) die Leverkusener Traditionsadresse bis Ende 2026 auf links gedreht haben will. Als Arbeitsdirektorin und HR-Chefin ist es an ihr, Bonussysteme und Karrierepfade für eine Welt zu konstruieren, in der klassische Hierarchieebenen mitsamt ihren auf Befehl und Gehorsam ausgerichteten Strukturen kaum noch eine Rolle spielen sollen. Wenn beruflicher Erfolg nicht mehr an der hierarchischen Hackordnung festgemacht werden kann, müssen auch die Anreize anders gesetzt werden.

HALL OF FAME

Mitglieder der Ruhmeshalle der deutschen Wirtschaft

2025
Clara Streit (Aufsichtsratschefin Deutsche Börse, Vonovia)

2020
Nicola Leibinger-Kammüller (CEO Trumpf)

2019
Susanne Klatten (Investorin; BMW, Skion)

2018
Regine Sixt (Mitinhaberin Sixt)

2013
Friede Springer (Verlegerin)

1996
Birgit Breuel (damals Treuhand-Chefin)

Katja von Raven (54)
Geschäftsführerin für den Bereich Elektrowerkzeuge Robert Bosch
Sie verantwortet den 5 Milliarden Euro Umsatz schweren Bereich der Power Tools bei Bosch und damit ein Portfolio vom Akkuschrauber bis zur Zange. Als Mitglied der Bosch-Geschäftsführung soll von Raven auch für eine Belebung des Nordamerikageschäfts sorgen. Das wäre bitter nötig, denn zuletzt schrumpfte der Umsatz ihres Bereichs, obwohl er sich eigentlich bis 2030 mehr als verdoppeln soll.

Tanja Rückert (55)
Geschäftsführerin für Digitalisierung und IT Robert Bosch
Selbst Gewerkschafter loben ihren verbindlichen Umgang, der sich am ehesten mit Führung auf Augenhöhe übersetzen läßt. Den Draht zu den Beschäftigten wird Digitalchefin Rückert künftig häufiger suchen müssen. Ihre größte Herausforderung: bei allen Sparbemühungen Investitionen in die Projekte rund um künstliche Intelligenz nicht zu vernachlässigen.

Vera Saal (47)
Vorständin für Personal und Arbeitsdirektorin Rheinmetall
Die promovierte Volljuristin zählt zurzeit zu den wenigen Personalvorständen in Deutschland, die Tausende einstellen dürfen statt zu entlassen. Doch auch das kann offenbar tricky sein: Ihre Vorgängerin Ursula Biernert-Kloß (56) verließ den Posten bereits nach knapp einem Jahr wieder. Ohnehin haben Frauen im Rheinmetall-Vorstand bisher eine geringe Verweildauer – mit ihrer Expertise im Arbeitsrecht hat Saal, seit 15 Jahren bei Rheinmetall, gute Chancen, noch länger zu bleiben.

Katja Scharpwinkel (56)
Vorständin für die Region EMEA und Arbeitsdirektorin BASF
Selbst der Industriestrompreis wird wenig daran ändern, dass Katja Scharpwinkel eine undankbare Aufgabe hat. Sie ist nicht nur Arbeitsdirektorin bei BASF, sondern auch für die Zukunft des Stammwerks Ludwigshafen zuständig. Den Reformwillen ihres eigenen Ladens fordert sie für das ganze Land ein. Als Präsidentin des Bundesarbeitgeberverbands Chemie wirbt sie beispielsweise für eine striktere Begrenzung der Lohnfortzahlung im Krankheitsfall.

Eva Scherer (41)
Vorständin für Finanzen Daimler Truck
Wegen des Sparprogramms „Cost Down Europe“ überwarf sich Scherer mit dem mächtigen Betriebsratschef Michael Brecht (60). Danach aber gelang ihr das Kunststück, den Zwist geräuschlos wieder auszuräumen. Wohl auch, weil der Betriebsrat sieht, in welch schwieriger Lage das Unternehmen nach dem Absatzeinbruch in Nordamerika ist.

Anja Schneider (49)
Senior Vice President SAP
In mehr als zweieinhalb Dekaden hat sie sich bei SAP hochgearbeitet. Unter ihrer Führung hilft der wichtigste europäische Softwarekonzern seinen Kunden dabei, etwa die Cloud einzuführen – ein zentraler Wachstumstreiber für SAP.

Britta Seeger (56)
Vorständin für Personal und Arbeitsdirektorin Mercedes-Benz
Mehr als 30 Jahre lang war sie im Vertrieb und Marketing bei Mercedes aktiv, schaffte es bis in den Vorstand. Im Frühjahr 2025 dann der Perspektivwechsel: Erstmals in ihrer Karriere kümmert sie sich nicht um die Vermarktung von Autos. Ihre neue Aufgabe: das Innenleben von Mercedes gestalten. Als Personalvorständin und Arbeitsdirektorin muss Seeger unter anderem den Abbau von vielen Tausend Stellen moderieren.

Rebecca Short (51)
Vorständin für Organisation und Personal Deutsche Bank
Die gebürtige Neuseeländerin hat ihre gesamte Karriere bei der Deutschen Bank zugebracht. Seit Mai 2021 ist die enge Weggefährtin von CEO Christian Sewing im Vorstand und unter anderem für eine eher unpopuläre Aufgabe zuständig: Kostenkontrolle. Aber auch das Personalressort und das Tagesgeschäft gehören zu ihrem Beritt. Demnächst dürfte sie erneut vor allem als Sparkommissarin gefragt sein, denn Sewing hat neue Renditeziele ausgegeben und die Latte etwas höher gelegt.

Jana Striezel (48)
Einkaufschefin Continental
Statt auf den Eiffelturm schaut sie jetzt auf den Pferdeturm in Hannover. Was tut man nicht alles für eine reizvolle Aufgabe. Striezel verantwortet seit September bei Continental, was sie spätestens bei Renault perfektioniert hat: Als Chefeinkäuferin soll sie den wieder ganz auf Reifen zugeschnittenen Konzern zum Kostenführer machen. Der „China-

Speed“, den sie Renault verordnet hat, wird auch in Hannover willkommen sein.

Katja van Doren (59)
Vorständin für Personal und Arbeitsdirektorin RWE

Eine ausgezeichnete Kauffrau, die seit 2023 im RWE-Vorstand das Personalressort innehat. Sie tritt nicht nur auf LinkedIn für Empowerment insbesondere von Frauen ein, sondern kann eigene Power an der Seite ihres selbstbewussten CEO Markus Krebber (52) gut brauchen.

Gina Vargiu-Breuer (50)
Vorständin für Personal und Arbeitsdirektorin SAP

Die To-do-Liste der SAP-Personalchefin ist lang: Sie muss die Restrukturierung bei Deutschlands wertvollstem Börsenkonzern organisieren – und gleichzeitig für Vertrauen in die ambitionierte KI-Strategie des Vorstands werben. Keine leichte Aufgabe, denn die Stimmung in der Belegschaft des Walldorfer Softwareanbieters ist eher verhalten.

Grazia Vittadini (56)
Vorständin für Technologie Deutsche Lufthansa

Die Luftfahrtingenieurin und Privatpilotin, dem Pass nach Italienerin und Deutsche, machte ihre Karriere vor allem bei Airbus und brachte es dort bis zur Technikchefin. Bei der Lufthansa kämpft sie im gleichen Rang seit Mitte 2024 unter anderem mit der sperrigen IT. Trotz erster Verbesserungen – etwa bei der App – bleibt noch viel zu tun.

Judith Wiese (54)
Vorständin für Personal und Arbeitsdirektorin Siemens

Die ehemalige Mars-Managerin baut bei Siemens kräftig ab, um und auf. Sie akquiriert KI-Talente und managt den Wegfall von 6000 Stellen in der schwächelnden Kernsparte Digital Industries. Statt die Fachkräfte wie früher teuer abzufinden, lockt Wiese zumindest in Deutschland mit Joberhalt durch Versetzung. Dieser „Ringtausch“ gefällt Betriebsrat und Gewerkschaft. Sie lassen sich mit Wiese in seltener Eintracht gemeinsam abbilden.

AUFSICHTSRÄTINNEN

Birgit Behrendt (66)
Kion, Thyssenkrupp, Infinium, Umicore, Rolls-Royce

Mit fünf Mandaten surft die Kölnerin an der Auslastungsgrenze, wenn man die Empfehlung des deutschen Governance-Kodex zurate zieht. Viel gearbeitet hat die frühere Automanagerin schon immer. Viele Jahre gehörte sie zum Topmanagement von Ford, mit Stationen in Dearborn und Detroit.

Kathrin Dahnke (65)
B. Braun, Jungheinrich, Knorr-Bremse, Aurubis, Fraport

Die Betriebswirtin und ehemalige CFO von Osram, DMG Mori (ehemals Gildemeister), Werhahn und Ottobock kann von den Zahlen nicht lassen. Bei drei ihrer Kontrollmandate mutet sie sich die anspruchsvollste Aufgabe zu: die Leitung des Prüfungsausschusses.

Rachel Empey (49)
BMW, Deutsche Telekom, ZF Friedrichshafen

Die Britin war viele Jahre beim spanischen Mobilfunkkonzern Telefónica. Von 2017 bis 2022 verantwortete sie die Finanzen im Vorstand des Gesundheitskonzerns Fresenius. Aktuell bringt sie ihre Zahlenexpertise gleich bei drei wichtigen deutschen Konzernen ein.

Alessandra Genco (52)
BASF

Seit 2022 überwacht die ehemalige CFO des italienischen Rüstungskonzerns Leonardo das Zahlenwerk des Chemie-Schwergewichts aus Ludwigshafen. Der kriselnde Dax-Wert muss Milliarden einsparen, beglückt die Anteilseigner aber zugleich mit Aktienrückkäufen. Von lebhaften Diskussionen im Prüfungsausschuss ist auszugehen: Auch Chemie-Gewerkschaftsboss Michael Vassiliadis (61) gehört zum Gremium.

Marion Helmes (59)
Heineken, Lonza, Siemens Healthineers

Die versierte Zahlenfrau wird seit mehr als einem Jahrzehnt im In- und Ausland in ➤



Foto: Andreas Koehler / MTU

SILKE MAURER

DIE PRAGMATISCHE

Praktisches Denken hat **Silke Maurer** (53) schon immer ausgezeichnet. Ihren Beruf wählte sie „sehr pragmatisch“, wie sie sagt. Ihr Großvater war Ingenieur, eine Cousine und ein Onkel ebenfalls, da studierte auch sie Maschinenbau. Zumal das Fach einen Vorzug bot gegenüber der Alternative Betriebswirtschaft. „Ich habe mir vielleicht etwas vereinfachend gesagt: Der Maschinenbauer kann fast alles machen, was der Betriebswirt kann, umgekehrt aber nicht.“

An ihrer Karriere gemessen, war die Wahl allemal klug. Die promovierte Ingenieurin erreichte Toppositionen bei BMW, beim Hausgerätehersteller BSH und dem Autozulieferer Webasto. Seit 2022 ist sie Chief Operating Officer (COO) des Münchner Triebwerkbauers MTU Aero Engines, also die Chefin des Tagesgeschäfts.

Mit Routine hat ihr Job gleichwohl wenig zu tun. Silke Maurer kämpft einen Dreikampf. Sie muss erstens – „unsere schönste Herausforderung“ – mit dem Wachstum der Luftfahrt Schritt halten und die Produktion hochfahren. Zweitens die ökologische Herausforderung meistern und noch effizientere Flugmotoren in Serie bringen. Und drittens die Position von MTU im Militärgeschäft behaupten, wichtig für den Technologietransfer ins Zivile. Obendrauf die Bewahrung der familiären Unternehmenskultur. Turbotempo und Nestwärme – ein Balanceakt, wie gemacht für eine Pragmatikerin.

Michael Machatschke



STEPHANIE LINGEMANN

RÜSTUNGS-HOFFNUNG

Mitte November feierte die Helsing-Managerin **Stephanie Lingemann** (36) einen Durchbruch. Gemeinsam mit den Rüstungsriesen Saab und Airbus wird das Münchner Start-up Europas wichtigstes Kampfflugzeug ins KI-Zeitalter bringen: den Eurofighter. Lingemann unterschrieb dafür einen Deal in dreistelliger Millionenhöhe; ihre Abteilung soll die KI-gestützte Software Cirra für den elektronischen Kampf liefern. „Der Vertrag ist ein Meilenstein“, sagt Lingemann.

Wenn es um Europas Verteidigungsfähigkeit am Himmel geht, kommt der Managerin inzwischen eine außerordentliche Bedeutung zu.

Die frühere McKinsey-Beraterin ist beim aufstrebenden Rüstungs-Start-up Helsing (Bewertung: 12 Milliarden Euro) als Vice President Air für die komplette Luftdomäne zuständig. Dazu gehören auch KI-Programme für Luftverteidigung und Luftwaffe. Stephanie Lingemann ist damit eine der wichtigsten Managerinnen in der neuen Rüstungsindustrie.

Lingemann, die einst Internationale Beziehungen in St. Gallen studiert hat, ist schon 2021 zu Helsing gekommen – als das Rüstungs-Start-up erst rund ein Dutzend Mitarbeiter hatte. Nun hängt es auch an ihr, wie schnell Europa sich künftig gegen Angriffe aus der Luft verteidigen kann. „Es ist klar, dass wir auf einer sehr, sehr engen Zeitleiste operieren“, sagt Lingemann. „Aber die gilt es zu treffen.“ ◣ *Jonas Rest*

Aufsichtsräte berufen und kennt in dieser Rolle mittlerweile acht Konzerne von innen. Ihre Karriere als Finanzchefin hat sie in der (inzwischen verkauften) Edelsparte von Thyssenkrupp begonnen. Sie ist in der deutschen Wirtschaft bestens vernetzt.

Renata Jungo Brüngger (64)
Daimler Truck, Münchener Rück, UBS

Bis Oktober war sie im Mercedes-Vorstand für Integrität, Governance und Nachhaltigkeit verantwortlich. Mit dem großen Revirement in der Topetage kam ihr Abschied aus dem Operativen. Ihren Nachfolger Olaf Schick (53) hat sie eigenhändig auf den Job vorbereitet. Die Schweizerin hat nun mehr Zeit für ihre Aufsichtsratsmandate bei Daimler Truck, der UBS und der Münchener Rück.

Pamela Knapp (67)
Douglas, Lanxess, Signify

Ihren Wohnsitz hat sie vor einigen Jahren nach Salzburg verlegt, der Lebensqualität wegen. Nach einer Karriere bei Siemens und der GfK wechselte sie vor gut zehn Jahren in die Kontrolleursrolle, zunächst mit einem Schwerpunkt im französischsprachigen Ausland. Auch in der Monopolkommission engagiert sie sich. Das Gremium berät den Gesetzgeber in Wettbewerbsfragen.

Dagmar Kollmann (61)
Deutsche Telekom, Citigroup Global Markets Europe, Paysafe Holdings

Die frühere Chefin der Morgan Stanley Bank in Frankfurt gehört seit 2012 zum Aufsichtsrat des Bonner Telekommunikationsriesen, ihre aktuelle Amtszeit endet zur Hauptversammlung 2026. Fonds nehmen ihre lange Amtszeit inzwischen zum Anlass, ihre Unabhängigkeit in Zweifel zu ziehen. Kollmann ist eine Kollegin von Pamela Knapp bei der Monopolkommission.

Nathalie von Siemens (54)
Essilor Luxottica, Messer, Siemens Healthineers, Siemens, TÜV Süd

Die Ururenkelin von Firmengründer Werner von Siemens sammelte Erfahrungen in der hauseigenen Stiftung, bevor sie ab 2015 sukzessive in die Kontrollorgane des Mutterkonzerns und der Gesundheitssparte einzog. Die Unternehmerfamilie Messer vertraut ebenso auf ihren Rat wie der italienische Del-Vecchio-Clan, mächtigster Minderheitseigner beim Brillenhersteller Essilor Luxottica (Ray-Ban, Oakley).

Sabrina Soussan (56)
Continental, Henkel

Die im französischen Jura aufgewachsene Managerin wechselte nach einer Siemens-Karriere als CEO zum französischen Umweltkonzern Suez, wo sie im Februar 2025 ausschied. Seither konzentriert sie sich auf ihre Aufsichtsratskarriere. Ab 2023 saß sie für zwei Jahre im Board of Directors des Luft- und Raumfahrtunternehmens Boeing. Der Henkel-Clan hat sie 2025 in den Gesellschafterausschuss berufen, das mächtige Organ des Düsseldorfer Waschmittel- und Klebstoffkonzens. Im kommenden Frühjahr soll sie den Vorsitz bei Conti übernehmen (siehe Kurzporträt Seite 70).

Katrin Suder (54)
Cloudflare, DHL Group, Giesecke+Devrient, LEG Immobilien

Aus der deutschen Einheit der Eliteberatung McKinsey sind mittlerweile zwei weibliche Aufsichtsratsvorsitzende von Dax-Konzernen hervorgegangen: Clara Streit (57; Deutsche Börse, Vonovia) und die Physikerin Suder. Ihr neues Amt als Chefkontrolleurin der DHL Group hat sie im Mai angetreten. Gemeinsam mit ihrer Ehefrau, der Hamburger Sportmanagerin Katja Kraus (55), berät sie Spitzenmanager in Diversityfragen.

Susanne Wiegand (53)
Brenntag, Volkswagen

Beim Panzerhersteller Renk amtierte sie ab 2021 als einzige Frau an der Spitze eines deutschen Rüstungsunternehmens. 2025 verabschiedete sich die frühere Werftenmanagerin und startete eine zweite Karriere als Kontrolleurin. Erste Mandate übernahm sie beim Chemiehändler Brenntag und bei Volkswagen. Weitere könnten folgen.

Foto: Roderick Aichinger / The New York Times / Redux / laif

UNTERNEHMERINNEN

Julia Becker (53)
Aufsichtsratsvorsitzende Funke Mediengruppe
1,1 Mrd. Euro Umsatz 2024
Die Verlegerin der „Westdeutschen Allgemeinen Zeitung“ und des „Hamburger Abendblatts“ ist eine der hörbarsten Stimmen der deutschen Presseszene. Sie positioniert sich für die Demokratie und fordert ein Social-Media-Verbot für Minderjährige. Auch überzogene KI-Euphorie ist ihr ein Dorn im Auge.

Anna Maria Braun (46)
Vorstandsvorsitzende B. Braun
9,1 Mrd. Euro Umsatz 2024
Seit mehr als sechs Jahren steuert die Juristin den familiengeführten Medizintechnikhersteller aus Melsungen souverän durch die volatilen Zeitläufte. Noch besser könnte es aus ihrer Sicht laufen, wenn die Bundesregierung endlich mehr Reformeifer entwickeln würde. Trotzdem investiert sie weiter in Deutschland.

Cathrina Claas-Mühlhäuser (50)
Vorsitzende Gesellschafterausschuss Claas
5 Mrd. Euro Umsatz 2024
Mähdrescher und selbstfahrende Feldhäcksler für den Weltmarkt sind das Geschäft der resoluten Unternehmerin aus Harsewinkel. Seit 2020 führt sie den Gesellschafterausschuss und repräsentiert die Familie als Hauptgesellschafterin. Das komplett im Familienbesitz befindliche Unternehmen wurde 1913 gegründet, aktuell ist die dritte Generation am Ruder.

Jeannette zu Fürstenberg (43)
Managing Director The General Catalyst
43 Mrd. US-Dollar Assets under Management
Die Unternehmertochter – ihrer Familie gehört der Mittelständler Krohne Messtechnik – integrierte ihren eigenen Fonds La Famiglia in den US-Riesen und leitet dort seither das Europageschäft. Die begnadete Netzwerkerin treibt mit einem jährlichen Volumen von rund einer Milliarde Euro europäische Techinvestments voran und organisiert großvolumige Kapitalbeteiligungen, etwa eine 150 Milliarden Euro schwere Initiative für europäische KI-Champions, an der sich bereits 110 Unternehmen beteiligen. Die Jury wählte sie zur Prima inter Pares 2025 – ein ausführliches Porträt lesen Sie auf Seite 56.

PRIMAE INTER PARES

Die Frauen des Jahres

2025 **Jeannette zu Fürstenberg** (Managing Director General Catalyst)

2024 **Renate Wagner** (Vorständin Allianz)

2023 **Sabine Klauke** (Vorständin Airbus, 2021 bis 2025)

2022 **Bettina Orlopp** (CEO Commerzbank)

2021 **Martina Merz** (CEO Thyssenkrupp, 2019 bis 2023)

2020 **Belén Garijo** (CEO Merck)

2019 **Simone Bagel-Trah** (Aufsichtsrats- und Familienchefin Henkel)

2018 **Janina Kugel** (Vorständin Siemens, 2015 bis 2020)

2017 **Saori Dubourg** (Vorständin BASF, 2017 bis 2023)

2016 **Melanie Kreis** (Vorständin DHL Group)

2015 **Christiane Benner** (Vorsitzende IG Metall)

Marion Henschel (57)
Vorsitzende der Geschäftsführung Strabag PFS
935 Mio. Euro Umsatz 2024
Die Chefin der Dienstleistungstochter des österreichischen Baukonzerns Strabag (Umsatz 2024: 19,2 Milliarden. Euro) ist eine Vollblutunternehmerin. Sie führt rund 15.000 Beschäftigte und treibt die Digitalisierung und Nachhaltigkeit im Gebäudemanagement voran. 2008 integrierte die Deutsche ihre eigene Unternehmensgruppe für eine kolportierte Summe von 300 Millionen Euro in den Konzern. Dennoch ist sie weiter an Bord und coacht auch andere Unternehmerinnen und Unternehmer.

Hélène Huby (47)
CEO The Exploration Company
Mit ihrem 2021 gegründeten Start-up für wiederverwertbare Raumkapseln will die Französin und ehemalige Airbus-Managerin ab 2028 SpaceX-CEO Elon Musk (54) Konkurrenz machen. Bis es so weit ist, muss an den Standorten Merignac und Planegg noch viel Entwicklungsarbeit geleistet werden. Investoren trauen ihr den Coup zu und finanzierten das Jungunternehmen mit 216 Millionen Euro Wagniskapital.

Isabel Corinna Knauf (53)
Gesellschafterin Knauf
15,6 Mrd. Euro Umsatz 2024
Die Bergbauingenieurin und Gesellschafterin des Gipskonzerns aus dem fränkischen Iphofen treibt seit mehr als zwei Jahrzehnten die internationale Expansion des Familienunternehmens voran. Ob in China, Afrika oder dem Mittleren Osten – überall vernetzte sie den Baustoffproduzenten und baute Landesgesellschaften auf. An der Seite von Chefkontrolleur Wolfgang Reitzle (76) wacht sie seit 2019 über die Geschicke des Reifenhändlers Continental.

Özlem Türeci (58)
Mitgründerin Biontech
2,8 Mrd. Euro Umsatz
Die Entwicklung eines Coronaimpfstoffs auf Basis der mRNA-Technologie machte die Mainzer Medizinerin und ihren Ehemann Uğur Şahin (60) in Pandemiezeiten schlagartig berühmt. Doch Türecis Ehrgeiz hat eigentlich ein größeres Ziel: Sie will den Krebs besiegen. 2025 nahm das Paar einen Meilenstein: Im klinischen Test verlängerte ein Biontech-Wirkstoff die Lebenszeit von Frauen mit Brustkrebs.

CLIMATE INNOVATORS

Katharina Beumelburg (49)
Vorständin für Nachhaltigkeit und neue Technologien Heidelberg Materials
Mit Dreckschleudern kennt sie sich bestens aus: Bevor sie 2024 bei dem Zementhersteller anheuerte, arbeitete sie für den amerikanischen Ölförderdienstleister Schlumberger. Unter ihrer Regie testet der Baustoffgigant in einer neu eröffneten Anlage in Norwegen die Abscheidung und Speicherung von CO_2 (CCS, Carbon Capture and Storage). Das Ziel: der weltweit erste Net-Zero-Beton.

Julie Kitcher (50)
Vorständin für Nachhaltigkeit und Kommunikation Airbus
Der europäische Luft- und Raumfahrtkonzern will bis 2030 85 Prozent weniger CO_2 direkt emittieren als noch 2015. Die britische Managerin, die bereits seit einem Vierteljahrhundert für Airbus arbeitet und seit 2019 im Vorstand sitzt, muss alle Prozesse im Eiltempo auf Nachhaltigkeit trimmen. Analysten haben der ehemaligen Investor-Relations-Chefin einen Spitznamen verpasst: „Queen of Green“.

Johanna Klewitz (42)
Leiterin Nachhaltigkeit Audi
Schon ihre Doktorarbeit an der Leuphana Universität Lüneburg schrieb sie über nachhaltige Innovation. Seither ging es steil nach oben: Bei der Premiummarke aus dem Volkswagen-Konzern kümmert sie sich heute um die Dekarbonisierung der Lieferkette oder den Einsatz von Recyclaten, etwa ausgedienten PET-Flaschen für Sitzbezüge.

Sylvie Nicol (52)
Vorständin für Personal, Infrastruktur, Nachhaltigkeit Henkel
Mehr Recycling und mehr Kreislaufwirtschaft sind zentrale Ziele des Düsseldorfer Waschmittel- und Klebstoffkonzerns. Die Französin achtet darauf, dass sie auch eingehalten werden. Mit mehr als 29 Jahren Betriebszugehörigkeit ist sie längst eine Managementlegende des Hauses.

Elke Reichart (60)
Vorständin für Digitalisierung und Nachhaltigkeit Infineon
Vereinfachen, standardisieren, KI implementieren: Die ehemalige Tui-Managerin pusht Infineon seit 2023 mit digitaler Verve dazu, produktiver zu agieren. Der Vertrag der einzigen Frau im Vorstand des Halbleiterherstellers wurde ➤

bis Oktober 2030 verlängert. Die gebürtige Stuttgarterin ist im Münchner Umland angekommen, beaufsichtigt in der alten Heimat aber noch Trumpf.

Eva Riesenhuber (53)
Globale Leiterin Nachhaltigkeit Siemens
Bei dem globalen Technologiekonzern aus München kümmerte sie sich zunächst um die Kapitalmarktkommunikation, bevor sie 2022 Nachhaltigkeitschefin wurde. Eins ihrer Großprojekte: eine „Umweltproduktdeklaration" für das gesamte Produktportfolio bis 2030. So können Kunden prüfen, wie „grün" sie einkaufen.

Sopna Sury (51)
Vorständin RWE Generation
Die Managerin steuerte bisher die gesamte Wasserstoffstrategie des Energieversorgers, insbesondere Planung und Bau wasserstoffbasierter Gaskraftwerke. Für ihren Job brauchte sie hohe Frustrationstoleranz – die Rahmenbedingungen für das klimaneutral erzeugte Molekül sind schwierig. Ab kommendem April wechselt sie das Terrain und wird Chefin des Erneuerbare-Geschäfts von RWE in Europa und Australien.

WEGBEREITERINNEN

Anne Brorhilker (52)
Geschäftsführerin Finanzwende
Als unerbittliche Ermittlerin gegen reiche Steuersünder (Cum-Ex-Prozesse) erlangte sie bundesweite Bekanntheit. Als sie sich ausgebremst fühlte, wechselte sie die Seiten: Bei der Bürgerbewegung in Berlin (Postanschrift: Motzstraße 32) kämpft sie weiter gegen Finanzkriminalität und für ein gerechtes Steuersystem.

Yasmin Fahimi (57)
DGB-Vorsitzende
Wenn es um das Geißeln sozialer Unwuchten geht, ist auf die Chefin des Dachverbands der deutschen Gewerkschaften Verlass. Sie kämpft gegen „neoliberale Marktpolitik" und für einen „Solidarbeitrag der Superreichen". Dass den Arbeitnehmerorganisationen die Mitglieder schwinden, kann auch sie nicht verhindern.

Nicola Fuchs-Schündeln (53)
Präsidentin Wissenschaftszentrum Berlin
Die Professorin für Makroökonomie an der Goethe-Universität Frankfurt am Main und Trägerin des wichtigen Leibniz-Preises hat 2024 ein weiteres zentrales Spitzenamt in der deutschen Akademia übernommen: Bei dem renommierten Sozialforschungsinstitut steht sie 200 Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftlern vor.

Veronika Grimm (54)
Wirtschaftsweise
Die pragmatische Liberale und Professorin der TU Nürnberg will Ökologie, Soziales und Marktwirtschaft versöhnen. Für ihre Überzeugungen geht sie keinem Streit aus dem Weg. In den Gutachten des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung greift die Energieexpertin routiniert zum Mittel des Widerstands: dem Sondervotum.

Anke Kaysser-Pyzalla (59)
Vorstandsvorsitzende des Deutschen Zentrums für Luft- und Raumfahrt
Künstliche Intelligenz, Quantentechnologien oder Verteidigung – in der Kölner Großforschungseinrichtung arbeiten mehr als 11.000 Menschen an Deutschlands Zukunft. An der Spitze steht seit 2020 eine Professorin für Werkstofftechnik. Samt Drittmitteln gebietet sie über ein Budget von rund 1,6 Milliarden Euro.

Ulrike Malmendier (52)
Wirtschaftsweise
Die vielfach ausgezeichnete Trägerin von gleich zwei Doktortiteln (in Jura und Wirtschaftswissenschaften, ein dritter Titel wurde ihr ehrenhalber verliehen) analysiert die deutschen Verhältnisse im Alltag aus der Ferne: Im Hauptberuf lehrt sie Ökonomie an der Universität Berkeley. Ihren Sitz im Sachverständigenrat nutzte sie in diesem Jahr unter anderem für engagierte Kritik an den Rentenplänen der Bundesregierung.

Nadia Meier-Kirner (47)
Partnerin Triton
Beim Finanzinvestor Triton gehört sie als Partnerin und Mitglied des Investment Advisory Committee zu den mächtigsten Frauen, was ihr automatisch eine Vorbildfunktion in der immer noch männlich dominierten Private-Equity-Welt sichert (mehr darüber lesen Sie auf Seite 62). Mittlerweile gilt sie als Expertin für den Mittelstand, was ihr im Nebenberuf mehrere einschlägige Aufsichtsratsposten verschafft hat, nicht zuletzt bei der Duisburger Familienholding Haniel.

Claudia Plattner (52)
Präsidentin Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik
Die Mathematikerin leitet seit 2023 Deutschlands zentrale Behörde für die digitale Souveränität. Maßnahmen zur Abwehr von Cyberattacken, europäische Cloudlösungen und Politikempfehlungen sind ihr Tagesgeschäft.

Isabel Schnabel (54)
Direktorin Europäische Zentralbank
An der Seite von Präsidentin Christine Lagarde (69) wacht die Bonner Professorin für Finanzmarktökonomie über die Geldpolitik im Euroraum. Ihre Amtszeit und die ihrer Chefin enden 2027. Dann kann sie sich wieder der Bankenregulierung und Einlagensicherung zuwenden, zwei Steckenpferde ihrer Forschungstätigkeit. Lieber wäre ihr, Lagarde auf dem Posten der Präsidentin nachzufolgen. Die Chancen, dass es eine Deutsche auf den Topjob schafft, werden allerdings im Berliner Politkosmos als bescheiden eingestuft.

Monika Schnitzer (64)
Wirtschaftsweise
Das 500 Milliarden Euro schwere Sondervermögen der Merz-Regierung für Investitionen in Infrastruktur und Klimaneutralität ist auch ihr Baby: Die Vorsitzende des Sachverständigenrats warb nachdrücklich für eine Reform der Schuldenbremse. Das Rentenalter möchte sie auf 70 Jahre erhöhen, das Ehegattensplitting abschaffen.

WATCHLIST

Ritu Chandy (46)
Leiterin der Vertriebsregion Asien-Pazifik, Osteuropa, Naher Osten und Afrika, BMW
In Delhi geboren, in Melbourne aufgewachsen, Karrierestationen in New York und Singapur: Die Finanzexpertin hat schon viel von der Welt gesehen. Mehr als drei Jahre steuerte sie die globalen Finanzströme der Münchner Premiummarke. Seit Oktober dieses Jahres leitet sie den Vertrieb in den Regionen Asien-Pazifik, Osteuropa, Naher Osten und Afrika. Sie genießt einen hervorragenden Ruf, auch außerhalb des Unternehmens.

Franziska Cusumano (36)
CEO Mercedes-Benz Special Trucks
Daimler Truck und Toyota wollen künftig gemeinsam den asiatischen Markt für Nutzfahrzeuge aufmischen und fusionieren dabei ihre Töchter Mitsubishi Fuso und Hino. Die international erfahrene Managerin soll dabei die Führung bei Mitsubishi Fuso übernehmen. Zuletzt trieb sie in der Spezialfahrzeugsparte von Daimler Truck das Rüstungsgeschäft voran.

Judith Dada (33)
General Partner Visionaries Club
Als Investorin Jeannette zu Fürstenberg (43; siehe Porträt Seite 56) ihren Venture-Fonds La Famiglia vor zwei Jahren in den US-Megafonds The General Catalyst einbrachte, verließ ihre ehemalige Investmentpartnerin kurz danach das Unternehmen. Eine neue berufliche Heimat fand sie schnell. An der Seite von Sebastian Pollok (40; Ex-Amorelie) und Robert Lacher (40), ebenfalls ein früherer Weggefährte von zu Fürstenberg, investiert sie in europäische B2B- und KI-Start-ups.

Heike Freund (41)
COO Marvel Fusion
Die Wirtschaftsingenieurin, die bei McKinsey schon mit 34 Jahren in die Partnerriege aufstieg, verspricht mit ihrem Münchner Start-up sauberen Strom aus Kernfusion. Eine heiße Wette, denn ihrer Lasertechnologie haften noch viele Fragezeichen an. Private Investoren gaben trotzdem

bereits rund 170 Millionen Euro, mit dem Geld aus öffentlich-privaten Partnerschaften sind es insgesamt 385 Millionen Euro. Damit zählt das Start-up zu den bestfinanzierten Projekten in Europa.

Stephanie Lingemann (36)
Senior Director Air Domain Helsing
Die Absolventin der BWL-Kaderschmiede St. Gallen schaute zunächst kurz bei McKinsey und im Auswärtigen Amt vorbei und entschied sich dann für eine Karriere in der Rüstungsindustrie. Beim gehypten Drohnen-Start-up Helsing verantwortet sie die Entwicklung aller KI-gesteuerten Systeme für die Luftdomäne – eines der zentralen Wachstumsfelder von Helsing (siehe Kurzporträt Seite 74).

Annika Maldener (34)
Managing Director CVC
Die deutsche Private-Equity-Szene ist notorisch frauenarm. Die Saarländerin mit Goldman-Sachs-Vergangenheit stellt eine der seltenen Ausnahmen dar. An der Seite von Deutschlandchef Alexander Dibelius (66) kauft sie Unternehmen, baut sie um und stößt sie wieder ab. Langfristige Partnerschaften zum beiderseitigen Nutzen sind ihr die liebsten.

Laura Schröder (40)
Managing Director KKR
Die Absolventin von St. Gallen sammelte Erfahrung bei den Private-Equity-Gesellschaften 3i und Advent. Dort eiste der weltgrößte PE-Fonds sie 2021 unter einigen Anstrengungen los. Co-Europachef Philipp Freise (52) hat verstanden: Diversity macht Entscheidungen besser.

PIONIERINNEN

Ann-Kristin Achleitner (59)
(Aufsichtsrätin)

Yvonne Bauer (48)
(Bauer Media)

Dorothee Blessing (58)
(J.P. Morgan)

Birgit Bohle (52)
(Deutsche Telekom)

Christine Bortenlänger (59)
(Aufsichtsrätin)

Ayla Busch (56)
(Busch Vacuum Solutions)

Dame Alison Carnwath (72)
(Aufsichtsrätin)

Daniela Favoccia (61)
(Hengeler Mueller)

Andrea Fuder (†)
(ehem. Volvo Trucks)

Ingrid Hengster (64)
(Barclays)

Brigitte Lammers (62)
(Egon Zehnder)

Simone Menne (65)
(Aufsichtsrätin)

Hildegard Müller (58)
(Verband der Autoindustrie)

Tina Müller (57)
(Weleda)

Claudia Nemat (57)
(Aufsichtsrätin)

Sigrid Nikutta (56)
(ehem. Deutsche Bahn)

Katherina Reiche (52)
(Bundeswirtschaftsministerin)

Ariane Reinhart (56)
(Aufsichtsrätin)

Helene von Roeder (55)
(Merck)

Hauke Stars (58)
(Volkswagen)

Margret Suckale (69)
(Aufsichtsrätin)

Ute Wolf (57)
(Aufsichtsrätin)

Bettina Würth (64)
(Würth)



Foto: Anne Gabriel-Jürgens / 13PHOTO

YVONNE BETTKOBER

AUTO STATT TECH

Seit gut zweieinhalb Jahren arbeitet **Yvonne Bettkober** (51) für den Volkswagen-Konzern, seit März 2025 ist sie Head of Transformation der Audi AG. „Größer, komplexer, spannender geht es gar nicht“, sagt die Managerin.

Die Hoffnung ist groß, dass Bettkober beim zähen Umbau des Autoherstellers helfen kann. Sie machte Karriere in Big Tech, war bei Microsoft, anschließend bei Amazon. Wieso gibt man das für einen angeschlagenen Autoriesen auf? „Ich habe nichts verloren, ich habe dazugewonnen“, sagt Bettkober.

Mit Veränderungen dürften nur wenige bei Volkswagen härter konfrontiert gewesen sein als sie. Ihre Familie floh kurz nach ihrer Geburt vor dem Bürgerkrieg im Tschad. Nach Deutschland kam Bettkober 1992 und arbeitete neben dem Studium als Pflegerin. „Da habe ich gelernt, auf Menschen zuzugehen und Barrieren aus dem Weg zu räumen.“

Heute ist sie bei Audi wieder als „Brückenbauerin“ gefragt. „Wir müssen den Menschen die Angst vor der Veränderung nehmen“, sagt Bettkober. Viele im Konzern trauen ihr den Sprung nach ganz vorn zu; bei Audi gibt es seit dem Abgang von Einkaufschefin **Renate Vachenauer** (55) im Oktober keine Frau mehr im Vorstand. Bettkober selbst hält sich mit Ansagen zurück. Sie denke nicht in Titeln, sondern Projekten, sagt sie. Und in der Hinsicht sei ihre aktuelle Rolle „nur schwer zu toppen“.

Christoph Seyerlein



Beyond Crowdsourcing? Groupsourcing.

Werde Teil eines Teams, das sich stark macht: für einander und für die Gesellschaft. In spannenden Projekten setzt du deine Stärken ein und arbeitest mit anderen BCGler:innen an Themen, die einen echten Mehrwert schaffen. Dabei gilt: Egal mit welcher Fachrichtung du zu uns kommst, deine persönliche Entwicklung feiern wir ebenso sehr wie gemeinsame Projekterfolge.

Join the Group: karriere.bcg.de

Beyond is where we begin. | BCG

WENIG BEWEGUNG

Die Diversität an der Spitze der deutschen Wirtschaft hat offenbar ein Plateau erreicht. Der Frauenanteil in den Vorständen der 100 größten börsennotierten deutschen Unternehmen (21 Prozent) sowie in den Aufsichtsräten (37 Prozent) stagniert. 28 Unternehmen sind noch immer ohne eine einzige Frau im Vorstand, es gibt nur fünf weibliche CEOs und sieben Aufsichtsratsvorsitzende.

Zu diesem Ergebnis kommt der neue Gender Diversity Index (GDI) der Boston Consulting Group (BCG), den das Beratungsunternehmen jährlich gemeinsam mit dem Lehrstuhl für Strategie und Organisation der TU München vorlegt. Den Index erstellt ein Team rund um die BCG-Partnerin **Nicole Voigt** (51), **Marcus van der Vegte** (44) sowie Professorin **Isabell Welpe** (50). „Die aktuelle Entwicklung zeigt nur geringe Fortschritte“, sagt Voigt, „dabei ist Diversität in den Führungsgremien gerade in Zeiten des Wandels ein entscheidender Erfolgsfaktor.“

Im Fokus der Auswertung steht die Geschlechtergerechtigkeit in den 100 größten deutschen börsennotierten Unternehmen, darunter sind alle Dax-Konzerne mit deutschem Firmensitz.

Der Frauenanteil im Vorstand und im Aufsichtsrat sowie das Verhältnis der Durchschnittsvergütung beider Geschlechter werden gleichgewichtet in Punkte umgerechnet. Die maximal erreichbaren 100 Punkte sind erreicht, wenn Frauen die Hälfte aller Gremiensitze innehaben und dabei im Schnitt das Gleiche verdienen wie ihre männlichen Kollegen.

Dieses Jahr führt der Darmstädter Pharmakonzern Merck unter CEO **Belén Garijo** (65) die Tabelle an und übertrifft erstmals die Marke von 90 Punkten. Mit der im März 2025 berufenen Personalchefin **Khadija Ben Hammada** (45) hat der Vorstand ein paritätisches Geschlechterverhältnis von drei zu drei erreicht. Auf den zweiten Platz hat sich TAG Immobilien vorgearbeitet. Aufsteigerin des Jahres: Hochtief auf Platz drei – mit einer Verbesserung um 29 Ränge. ⬓ *Simone Salden*

LICHT UND SCHATTEN

Der Gender Diversity Index analysiert Geschlechtergerechtigkeit.

Rang	Unternehmen	Dax-Kategorie	Punktzahl gesamt[1]
1	**Merck**	Dax	92,2 ▲
2	**TAG Immobilien**	MDax	85,4 ▲
3	**Hochtief**	MDax	85,2 ▲!
4	**MTU Aero Engines**	Dax	83,4 ▲
5	**Beiersdorf**	Dax	82,9 ►
6	**Jungheinrich**	MDax	82,3 ▲
7	**Fresenius Med. Care**	Dax	82,2 ▼
7	**Siltronic**	SDax	82,2 ▲
9	**Siemens Healthineers**	Dax	81,4 ▲
10	**Deutsche Telekom**	Dax	81,3 ►
11	**Renk**	MDax	81,2 ▲!
12	**Siemens Energy**	Dax	80,4 ►
12	**Fraport**	MDax	80,4 ►
14	**Fuchs**	MDax	79,3 ►
15	**Evonik**	MDax	78,4 ▲!
16	**Eon**	Dax	77,5 ▲
17	**Vonovia**	Dax	77,2 ▲
18	**Covestro[2]**	–	76,5 ▼
18	**Münchener Rück**	Dax	76,5 ▲!
20	**Siemens**	Dax	76,0 ►
21	**Allianz**	Dax	74,8 ▼
22	**K+S**	MDax	74,6 ►
22	**DHL Group**	Dax	74,6 ►
24	**Nemetschek**	MDax	74,4 ▼
25	**Hannover Rück**	Dax	74,1 ▲
25	**Zalando**	Dax	74,1 ►
27	**Commerzbank**	Dax	74 ▼!
28	**Springer Nature**	SDax	73,1 neu
29	**Porsche AG**	MDax	72,5 ►
30	**Deutsche Börse**	Dax	72,4 ►
31	**Tui**	MDax	71,7 ▲
32	**Volkswagen**	Dax	71,5 ▲
33	**Infineon**	Dax	71,1 ►
34	**Puma**	MDax	70,7 ▼!
34	**Deutsche Bank**	Dax	70,7 ►
36	**Fresenius**	Dax	70,4 ▲!
37	**FlatexDegiro**	MDax	70,2 ▲!
38	**Henkel**	Dax	69,5 ▼
39	**Bayer**	Dax	69,3 ►
40	**BMW**	Dax	68,9 ►
40	**Wacker Chemie**	MDax	68,9 ▲
42	**Daimler Truck**	Dax	68,5 ►
42	**Knorr-Bremse**	MDax	68,5 ►
44	**Heidelberg Materials**	Dax	68,3 ▲
45	**RWE**	Dax	68,2 ►
46	**Continental**	Dax	68,1 ►
47	**Sartorius**	MDax	67,5 ▲
48	**Hornbach**	SDax	65,6 neu
48	**Traton**	MDax	65,6 ►
50	**Schott Pharma**	SDax	65,3 ▼!
50	**Krones**	MDax	65,3 ►
50	**Mercedes-Benz**	Dax	65,3 ▼!
53	**Thyssenkrupp**	MDax	64,5 ▲!
54	**Scout24**	Dax	63,7 ▲
55	**Symrise**	Dax	63,5 ▼
55	**Fielmann**	MDax	63,5 ►
57	**Lanxess**	MDax	63,2 ►
58	**Deutsche Lufthansa**	MDax	62,3 ▼
59	**Delivery Hero**	MDax	61,4 ▲!
60	**Rheinmetall**	Dax	61,3 ▼
61	**LEG Immobilien**	MDax	61,2 ▼
61	**BASF**	Dax	61,2 ►
63	**Deutsche Wohnen**	MDax	60,5 ►
63	**Hella**	MDax	60,5 ▼
65	**KWS Saat**	SDax	60,1 ▼!
66	**Salzgitter**	SDax	59,6 neu
67	**Hensoldt**	MDax	58,4 ►
68	**Schaeffler**	SDax	57,2 ▼
69	**Bechtle**	MDax	57,1 ▲
70	**Aurubis**	MDax	56,8 ▼!
71	**Adidas**	Dax	56,1 ▲
72	**Talanx**	MDax	56,0 ▲
73	**Kion**	MDax	55,4 ▼!
74	**Ionos**	MDax	55,3 ▼
75	**SAP**	Dax	55,0 ▼
76	**Metro[3]**	–	53,6 ►
77	**Freenet**	MDax	44,9 ▼!
78	**Brenntag**	Dax	44,3 ▼!
79	**Südzucker**	SDax	44,2 ▲
80	**Auto1 Group**	MDax	43,6 ►
81	**Gea Group**	Dax	40,4 ►
81	**Vorwerk**	SDax	40,4 neu
83	**Hugo Boss**	MDax	38,3 ►
84	**United Internet**	MDax	37,9 ▲
85	**Wüstenrot & Württ.**	SDax	37,5 neu
86	**KSB**	SDax	34,9 neu
87	**Aixtron**	MDax	34,1 ►
88	**Nordex**	MDax	33,6 ►
89	**Bilfinger**	MDax	33,0 ►
90	**Dürr**	SDax	32,5 ►
91	**Carl Zeiss Meditec**	MDax	32,2 ▼
92	**Sixt**	SDax	31,2 ►
93	**Alzchem Group**	SDax	30,9 neu
94	**Rational**	MDax	28,7 ▲!
95	**1&1**	SDax	28,1 ▼
96	**Vossloh**	SDax	24,8 neu
97	**Ströer**	MDax	22,8 ►
98	**Porsche SE**	Dax	20,8 ▲
99	**CTS Eventim**	MDax	18,8 ▼
100	**Atoss Software**	SDax	0 ►

neu = Unternehmen neu im Index 2025;
▲! = Verbesserung um mehr als zehn Punkte;
▲ = Verbesserung um mehr als drei Punkte;
▼ = Verschlechterung um mehr als drei Punkte;
▼! = Verschlechterung um mehr als zehn Punkte.

Analyse börsennotierter deutscher Unternehmen auf Basis von BoardEx und aktuellen Geschäftsberichten. Stichtag Indizes: 3.12.2025; Stichtag Daten: 15.3.2025. 1 | Gerundete Werte; 2 | Covestro wurde durch Adnoc übernommen, Streubesitz kleiner als 10 Prozent, in keinem Index mehr; 3 | Delisting am 16. April 2025, nicht mehr börsennotiert. Quelle: BCG

Tabelle: manager magazin

Es ist 5 vor 12. Und wir machen Mittagspause?

handelsblatt.com/neuesdenken

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

EIN PLATZ AM TISCH

Im fünften Jahr bringt die Initiative *A Seat at the Table* junge Führungskräfte zusammen.



Fireside-Chat mit Thyssenkrupp-Ex-CEO **Martina Merz**: Der vierte „Seat"-Jahrgang beim Workshop in Kürten

Vorne ist, wo sonst keiner ist." **Martina Merz** (62), ehemalige Vorstandschefin von Thyssenkrupp, hat solche Momente oft erlebt. Deshalb ist es der Multiaufsichtsrätin wichtig, ihre Erfahrungen weiterzugeben und den offenen Austausch unter jungen Führungskräften zu fördern – auch im „A Seat at the Table"-Netzwerk. „Seat" begleitet Talente auf dem Weg an die Spitze. 2026 startet die Initiative von manager magazin, Harvard Business manager und der Unternehmensberatung BCG in die fünfte Runde. Schon die Teilnahme ist eine Auszeichnung: Nur Frauen der aktuellen Top-100-Frauen-Liste können Kandidatinnen und Kandidaten nominieren.

„Seat" organisiert Hintergrundgespräche mit Topmanagerinnen, auch der Austausch mit dem Netzwerk der Top-100-Frauen gehört zum jeweils einjährigen Programm. Zu den Sprecherinnen bei Workshops, Masterclasses und Leadership-Trainings zählten die ehemaligen Siemens- und Lufthansa-Vorständinnen **Janina Kugel** (55) und **Christina Foerster** (54), Weleda-CEO **Tina Müller** (57), Staranwältin **Anahita Thoms** (44) und Multiaufsichtsrätin **Giny Boer** (63). Das Netzwerk umfasst mehr als 100 Personen aus rund 20 Branchen. *Simone Salden*

„Anderen eine Chance geben"



Donya Amer (53)
Vorständin IT und Personal bei Hapag-Lloyd

Immer wieder wird diskutiert, ob es überhaupt noch Frauennetzwerke braucht – aber ich kann das mit einem klaren Ja beantworten. Ich hatte selbst das Glück, früh Frauen als Führungskräfte zu erleben, aber das ist in der deutschen Industrie immer noch nicht der Normalfall. Netzwerke helfen, in Kontakt mit Vorbildern zu kommen und sich in einem geschützten Raum mit Gleichgesinnten auszutauschen und externes Feedback zu bekommen. Man lernt mit- und voneinander und profitiert vom gegenseitigen Erfahrungsaustausch durch zusätzliche Perspektiven. Ich habe in meiner Karriere viele Chancen durch starke Frauen bekommen, und darum geht es mir auch bei „Seat": anderen eine Chance zu geben. Nachhaltiger Erfolg entsteht nur, wenn wir Fähigkeiten, Vielfalt und Talente gezielt entwickeln.

„Eine echte Horizonterweiterung"



Andrea Schöning (44)
Chefin der Containerflotte bei Hapag-Lloyd

Zunächst war ich skeptisch, ob „Seat" für mich das Richtige ist. Man hat so wenig Zeit im Kalender, daher ist mir wichtig, dass mich der Austausch beruflich voranbringt. Inzwischen möchte ich die Community nicht mehr missen, denn ich habe schnell gemerkt: Der größte Vorteil sind für mich die branchenübergreifenden Kontakte auf Augenhöhe. Ich bin seit 2003 bei Hapag-Lloyd, und gerade wenn man so eine Konzernkarriere verfolgt, sind vertrauliche Gespräche mit Führungskräften aus ganz anderen Industrien eine echte Horizonterweiterung. Das Sparring mit den anderen „Seat"-Frauen steht für mich im Mittelpunkt, mit einigen tausche ich mich regelmäßig abseits der offiziellen Termine aus. Besonders inspiriert haben mich in diesem Jahr die Treffen mit Top-100-Frauen wie **Martina Merz** oder **Sigrid Nikutta.**

Fotos: BCG, PR, Bettina Theuerkauf / manager magazin

Die neue EU AI Cloud

Die KI, die Sie sich wünschen, mit der Sicherheit, die Sie brauchen.

Jetzt muss sich Europa nicht mehr zwischen Innovation und Sicherheit entscheiden - mit SAP.

Die **EU AI Cloud** bringt führende KI-Modelle in eine geschützte europäische Umgebung, in der Sie jederzeit die volle Kontrolle behalten und Ihre gesetzlichen Vorgaben greifen.

Kein verstecktes Training.
Keine Datenverarbeitung in Drittländern.
Keine Abstriche bei der Governance.

Erhalten Sie die Freiheit, für jede Aufgabe die beste und sicherste KI zu wählen. Profitieren Sie von der langjährigen Erfahrung im Schutz der streng regulierten Branchen Europas und der Sicherheit, die nur SAP bieten kann.

KI ohne Risiko.
Flexibel und sicher.
Innovation ohne Limits.

Das ist die EU AI Cloud.

SAP Bring out your best.

Die heißeste Energiewette der Welt

Wer baut das erste Fusionskraftwerk? *Commonwealth Fusion Systems* führt das Rennen an – mit einem Pragmatismus, von dem auch Deutschland lernen kann.





Heißkiste: So soll der Reaktor einmal aussehen, wenn er fertig ist (oben)
Energieträger: Commonwealth-Fusion-Chef **Bob Mumgaard** (unten)

Der Weg zum momentan heißesten Projekt der internationalen Energiewirtschaft führt durch einen engen Schacht. Gerade einmal rund einen Meter ist der weiß getünchte Durchgang breit, der durch meterdicke Betonwände führt, hinein in die Herzkammer der geplanten Fusionsanlage Sparc. Unter dem Brummen eines Gasdetektors wird der Blick frei auf eine mehrere Stockwerke hohe Kraftwerkshalle. In deren Mitte erheben sich, umgeben von Stahlgerüsten, mehrere Supermagnete, verschweißt in dicke Metallbehälter. 18 von ihnen, strahlenförmig angeordnet, sollen bald zusammen den sogenannten Tokamak formen – um in dessen Innerem rund 100 Millionen Grad heißes Plasma im Kreis zu schleudern.

Mit der Technologie, so zumindest die Theorie, sollen Atomkerne sich nicht länger abstoßen; sie sollen fusionieren. Schon in etwas mehr als einem Jahr, 2027, wollen die Wissenschaftler des US-Start-ups Commonwealth Fusion Systems (CFS) hier in Devens an der amerikanischen Ostküste beweisen, dass dabei mehr Energie freigesetzt wird, als zuvor in die Reaktion einfließt.

Nicht nur physikalisch wäre das ein Durchbruch für CEO **Bob Mumgaard** (41) und sein Team. Sollte die „Energie der Sterne“ industriell nutzbar werden, winken unermessliche Gewinne.



Noch nicht fusionsfähig: Testreaktor in Devens (unten)



Noch ist die kommerzielle Erzeugung von Fusionsenergie nur ein lang gehegter Traum der Menschheit, der möglicherweise niemals Realität werden wird. Doch Mumgaard ist dem „Gebrüder-Wright-Moment“, wie er ihn nennt, näher als andere Start-ups, die in den USA, Deutschland oder China Ähnliches versuchen. Mumgaard hat CFS 2018 aus dem Massachusetts Institute of Technology (MIT) in Boston ausgegründet und bislang knapp 3 Milliarden Dollar Wagniskapital für seinen Versuch eingesammelt. Kein anderes Fusionsprojekt verfügt über annähernd ähnliche Ressourcen, kein anderes hat vergleichbare Kontakte zu prominenten Investoren und Techkonzernen, kein anderes prescht so schnell voran.

„Wir sind nicht das erste Fusionsunternehmen, das gegründet wurde“, sagt der Doktor der Plasmaphysik. „Aber wir sind die führende Firma: das erste echte Beispiel für ein Unternehmen, das Fusionsenergie liefert.“ Selbst wenn irgendwann einmal andere, dem aktuellen Modell womöglich überlegene Ansätze auf den Markt kommen – Mumgaard glaubt, den Vorsprung halten zu können. „Wir haben eine Reihe von Fähigkeiten aufgebaut, mit denen wir später ganz unterschiedliche Arten von Fusionsanlagen bauen können“, sagt er. Und Aufholen sei in seiner Branche „ziemlich schwer“.

Im Wettrennen um die Fusionsenergie setzt Commonwealth auf einen Brachialansatz: maximales Tempo, gepaart mit maximalem Pragmatismus. Erst mal machen, dann weitersehen. Im Silicon Valley hat sich diese Strategie als überlegen erwiesen, so wurden die USA zur Techsupermacht. Nun soll sie auch in der Energiebranche zum Erfolg führen, an den Grenzen des physikalisch Möglichen. In Devens geht es daher auch um ganz grundsätzliche Fragen: Wie führt man Ideen zum wirtschaftlichen Durchbruch? Und was lässt sich daraus für den Umgang mit Innovationen insgesamt ableiten?

Dass sich mit dem Verschmelzen von Atomkernen womöglich billig und in schier unbeschränkten Mengen Energie erzeugen lassen könnte, ist lange bekannt. Die Sonne macht schließlich nichts anderes. Doch während ihr das Kunststück mithilfe von Schwerkraft und Druck gelingt, mühten sich auf der Erde Physikerinnen und Ingenieure jahrzehntelang erfolglos, es mithilfe von Magneten, Lasern oder anderen Technologien nachzuahmen. Zig Milliarden Dollar flossen in die Forschung.

Im Dezember 2022 meldete ein Team der National Ignition Facility bei San Francisco dann einen Erfolg: Mit einem Laser hatte es erstmals in einer Fusionsreaktion mehr Energie erzeugt, als technisch hineingeflossen war. Die Ausbeute war allerdings minimal, der Aufwand mit 192 Hightechlasern auf einem Gelände so groß wie drei Footballfelder dagegen enorm – und das Ergebnis alles ➤

Fotos: Simon Simard / The New York Times / Redux / laif

andere als stabil. Seither wollen Start-ups auf der ganzen Welt beweisen, dass die Fusionstechnologie kommerziell funktionieren kann – auch in Deutschland. Mit Proxima Fusion, Marvel Fusion, Gauss Fusion und Focused Energy beteiligen sich gleich vier deutsche Projekte an dem globalen Rennen, zum Teil mit komplett anderen technologischen Ansätzen.

Am weitesten ist allerdings Commonwealth-Gründer Bob Mumgaard. Er hat das Who's who der amerikanischen Techprominenz als Investoren gewonnen, von Microsoft-Gründer **Bill Gates** (70) über Ex-Google-Chef **Eric Schmidt** (70), Silicon-Valley-Veteran **Vinod Khosla** (70) bis hin zu Salesforce-Gründer **Marc Benioff** (61).

Zudem sind Nvidia, Google, Fidelity, der singapurische Staatsfonds Temasek, der Wagniskapitalgeber Tiger Global und der italienische Energiekonzern Eni dabei. Die Anlage, für die Mumgaard unter anderem Ex-Manager von **Elon Musks** (54) Weltraumfirma SpaceX angeheuert hat, soll bereits zu 70 Prozent fertig sein.

Megaexperiment mit unklarem Ausgang

Das Milliardenprojekt ist ein gigantisches Experiment. Noch ist nicht klar, ob alles so klappen wird, wie die Wissenschaftler sich das vorstellen. Ob es Commonwealth überhaupt gelingt, netto wirklich Energie zu erzeugen. Wie stabil der Plasmastrom kontrolliert werden kann, ohne das Beschichtungsmaterial der Vakuumkammer zu beschädigen; noch ist die Qualität des Wandmaterials schließlich keineswegs optimal. Es ist auch ungeklärt, wo das für den Prozess nötige Wasserstoffisotop Tritium gebrütet werden soll, von dem es aktuell weniger als 20 Kilogramm auf der Welt gibt. Und ob es womöglich auch wartungstechnisch nicht noch viel effektivere Technologien gibt, um eine Fusion von Atomkernen zuverlässig, kontrolliert und wirtschaftlich zu erreichen.

Doch all das, sagt Mumgaard, seien „keine Showstopper". Dass die von Commonwealth verwendete Tokamak-Technik der Weisheit letzter Schluss ist, behauptet er nicht. Aber aktuell sei der Tokamak einfach der wissenschaftlich am weitesten fortgeschrittene Ansatz. „Wie bei allem, was sehr innovativ ist, lernen wir beim Ausprobieren. Wir sammeln Erfahrung, werden wettbewerbsfähiger und senken die Kosten." Das mache es für Nachfolger schwer, aufzuholen. Seine Überzeugung: „Manchmal muss man die Dinge einfach tun."

Während Rivalen wie die fünf Jahre ältere US-Firma Helion, bei der OpenAI-Boss **Sam Altman** (40) Hauptinvestor und Chairman ist, ihre selbst gesetzten Ziele immer wieder gerissen haben, ist Mumgaard auf Kurs geblieben. Bislang habe Commonwealth fehlerfrei geliefert, fasst Investor Vinod Khosla die bisherige Erfolgsbilanz zusammen. Und auch **Constantin Häfner** (55), Vorstand für Forschung und Transfer bei der deutschen Fraunhofer-Gesellschaft, sieht Commonwealth ausgezeichnet positioniert. Nur die Amerikaner hätten aktuell das Kapital für eine Demonstrationsanlage.



„Wir brauchen dringend ein Fusionskraftwerk in Europa."
Milena Roveda

Neben der Beherrschung von Physik und Engineering sammeln sie so Erfahrung in der Entwicklung der nötigen Lieferketten. „Schaffen sie es, diese starke Hochtemperatursupraleiter-Technologie tatsächlich umzusetzen, wäre eine zentrale Aufgabe auf dem Weg zum Kraftwerk bewältigt", sagt Häfner. „Und natürlich würde das eine Riesenwelle an weiteren Investitionen auslösen, die wahrscheinlich einer Vielzahl von Fusionsprojekten zugutekommen würden."

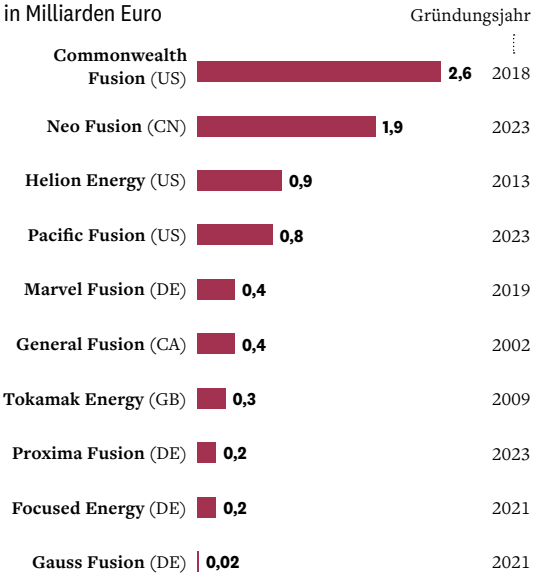
Auch beim Zeitplan ist Commonwealth vielen anderen Projekten weit voraus. Der Demonstrationsreaktor in Devens soll 2027 beweisen, dass die Fusionsidee umsetzbar ist. Und Mumgaard und sein Team arbeiten bereits an den nächsten Schritten. Geht alles gut, soll Anfang der 30er-Jahre in Virginia, dem US-Staat mit der weltweit größten Dichte an Rechenzentren und damit einem extrem steigenden Energiebedarf, das erste industrielle Kraftwerk ARC entstehen.

Das Grundstück dafür gibt es bereits, grünes Licht der Behörden zum Bau des Kraftwerks ebenfalls. Der örtliche Energieversorger Dominion ist als Partner an Bord. Selbst Abnehmer für den möglicherweise produzierten Strom hat Mumgaard schon: Mit dem italienischen Energieriesen Eni, einem frühen Investor, und Google, das für seine

Foto: Friedrich Bungert / SZ Photo / picture alliance

Sonnenwetten

Ausgewählte Kernfusion-Start-ups nach Finanzierungssumme seit ihrer Gründung, in Milliarden Euro



Quelle: PitchBook, mm-Recherche Grafik: **manager magazin**

Rechenzentren dringend auf der Suche nach nachhaltigen Energiequellen ist, hat der CEO bereits Abnahmeverträge in Milliardenhöhe abgeschlossen. Highspeed auf allen Ebenen.

Rivalen aus Deutschland

Die deutschen Fusionsprojekte, zwei wurden erst nach 2021 gestartet, sind noch längst nicht so weit. Proxima Fusion etwa setzt ähnlich wie Commonwealth auf die Magnettechnologie, arbeitet aber mit einem weiterentwickelten Reaktormodell, dem Stellarator. Dass der tatsächlich Energie erzeugen kann, will das Team 2031 beweisen. Vier Jahre nach den US-Pionieren.

Marvel Fusion arbeitet mit der am Ende womöglich billigeren Lasertechnologie. Anfang der 30er-Jahre soll der erste Demonstrator in Betrieb gehen. Focused Energy möchte Mitte der 30er eine erste Laser-Pilotanlage am Start haben. Und Gauss Fusion, ein Joint Venture verschiedener europäischer Fusionszulieferer, plant erst bis 2045 mit dem ersten Magnetkraftwerk, das dann allerdings auch 40 bis 60 Jahre am Netz sein soll, wie CEO **Milena Roveda** (57) im Gespräch mit dem manager magazin betont. Für sie ist Fusion auch ein geostrategisches Thema: „Wir brauchen dringend ein Fusionskraftwerk in Europa. Schon aus Gründen der Energieunabhängigkeit und der strategischen Souveränität."

Mumgaard gibt sich durchaus beeindruckt. Deutschland sei dank diverser hochrangiger Forschungsinstitute und Versuchsanlagen sowie vieler familiengeführter Zulieferbetriebe „historisch gut positioniert", betont der Commonwealth-Gründer. So besucht er mit seinen Leuten regelmäßig den Wendelstein 7-X, die weltweit führende Experimentieranlage zur Erforschung von Magnetfusion am Max-Planck-Institut in Greifswald; sie hat sich in den vergangenen Jahren zu einer Pilgerstätte der Szene entwickelt. Auch viele der Bauteile, die Mumgaard in Devens einsetzen lässt, stammen aus Deutschland.



Fusionsfan: Salesforce-Gründer **Marc Benioff** gehört zu den Geldgebern

Auf diese Stärken will auch die Bundesregierung aufbauen. So verkündete Kanzler **Friedrich Merz** (70; CDU) Anfang Oktober nach dem entsprechenden Kabinettsbeschluss symbolträchtig vor der Berliner Villa Borsig den Aktionsplan Fusionskraftwerk. Sein erklärtes Ziel: Das erste Fusionskraftwerk der Welt soll in Deutschland stehen. Rund 2 Milliarden Euro gibt der Staat in der laufenden Legislaturperiode bis 2029 dafür aus. Eine ordentliche Summe. Wie sie verteilt werden soll, ist allerdings umstritten.

Auf der einen Seite könnten Magnetfusions-Start-ups wie Proxima mit dem Geld zeigen, dass auch ihre Stellarator-Technik funktioniert. Sollte Commonwealth in den USA Erfolg haben, wären die Münchner mit ihrer womöglich überlegenen Technologie ein attraktives Investmentziel auch für private Investoren.

Auf der anderen Seite könnte der Staat stärker auf die Laser-Alternativen von Marvel Fusion oder Focused Energy setzen. Was die kommerzielle Umsetzung angeht, hängen sie zwar Jahre hinter der Magnettechnologie. Sie haben zuletzt aber deutliche Fortschritte gemacht. Und mit Unternehmen wie Trumpf, Schott, Zeiss oder Heraeus hat Deutschland einige weltweit führende Zulieferbetriebe; auch sie würden von den Staatsmilliarden profitieren.



Klimabewegt: Auch Microsoft-Gründer **Bill Gates** hat in CFS investiert

Nur „Spray und Pray", ein bisschen für alle, ist bei der Geldvergabe keine gute Idee: Da sind sich alle sicher. In jedem Fall, sagt ein Beteiligter, sollten die Deutschen sich beeilen. „Wir müssen mit den besseren Ideen aufwarten. Wir müssen vermutlich auch eine Menge Kapital reinstecken. Aber vor allem: Wir müssen jetzt mal anfangen."

Bob Mumgaard hat das begriffen. Sollte ihm in Devens der Machbarkeitsbeweis gelingen, dürfte er eine Investmentbonanza auslösen. Und wenn nicht? Müssten seine Leute aus den Fehlern lernen, das Design verändern, andere Materialien verwenden, neu rechnen. Das dürfte alles verzögern, den Traum von der „Energie der Sterne" aber nicht zerstören. Sollte sich allerdings ein grundsätzlicher Denkfehler offenbaren, wäre das ein Rückschlag für die gesamte Szene.

Auch das macht die Fusionsanlage hinter den Betonmauern zum heißesten Energieprojekt der Welt. ◣ *Mirjam Hecking*

Fotos: Andrew Kelly / REUTERS, Calla Kessler / The New York Times / Redux / laif

VORWÄRTS IMMER!



Christoph Bornschein ist globaler Chief Product and Applied AI Officer bei Capgemini Invent. Der Ex-Gründer investiert in Start-ups und berät Firmen zu digitaler Transformation.

Proteine gegen den Crash

Alle wollen die Wunderzutat KI, um fit zu bleiben. Mehr Ausgewogenheit wäre ratsam.

Haben Sie heute schon einen Proteinriegel, einen Proteinpudding, einen Proteinkaffee oder eine köstliche Proteinpasta konsumiert? Sollten Sie dringend! Denn hören Sie sich um: Alle reden heute von Proteinen, überall sind plötzlich Proteine beigemischt. Wer keine Extraproteine zu sich nimmt, kann im Leben kaum Erfolg und Gesundheit erwarten.

„Wir haben an uns selbst einen Führungsanspruch bei innovativen Proteintechnologien gestellt", verkündete selbst Bundeskanzler **Friedrich Merz** (70; CDU) beim deutsch-französischen Souveränitätsgipfel im November. „Deshalb wollen wir gemeinsam mit Frankreich und der EU-Kommission die Entwicklung souveräner europäischer Proteinmodelle voranbringen."

Na klar: Ich scherze. Statt von Proteinen sprach Merz natürlich von KI – der Wunderzutat, die allein heute eine gesunde und erfolgreiche Wirtschaft verspricht. Und wenn sich hier der Eindruck aufdrängt, ich würde mich über seinen Blick auf KI, Technologie und Innovationsführerschaft lustig machen, dann möchte ich auch das korrigieren. Der Kanzler hat sowohl auf dem Souveränitätsgipfel als auch auf dem folgenden Arbeitgebertag viel Richtiges zu den Rahmenbedingungen von technologischem Fortschritt und digitaler Wettbewerbsfähigkeit gesagt. Das Problem ist die Verengung des Diskurses auf dieses eine Thema: Künstliche Intelligenz ist zum Protein internationaler Technologiestrategie geworden. KI, KI, KI, alle wollen KI.

Das Wirtschaftswachstum der USA, so rechnete es die Abgeordnete **Alexandria Ocasio-Cortez** (36) im November vor, ließe sich großteils auf nur sieben Unternehmen und deren KI-Wachstum zurückführen: „Mindestens 40 Prozent des Wirtschaftswachstums in diesem Jahr sind allein diesen Unternehmen zuzuschreiben, und 80 Prozent der Aktiengewinne in diesem Jahr stammen von KI-Unternehmen." Das Billionenvolumen der Investitionszusagen dient als Beleg für die Bedeutung der Technologie. So entsteht Zugzwang, so entstehen Blasen. So entstehen Proteingummitiere und KI-Lösungen auf der Suche nach Problemen.

Künstliche Intelligenz ist zum Protein internationaler Technologiestrategie geworden. Diese Verengung des Diskurses ist ein Problem.

Wenn das einzige Werkzeug, das man hat, ein Hammer ist, so schrieb der Psychologe **Abraham Maslow** 1966, sei es verlockend, „alles zu behandeln, als ob es ein Nagel wäre". Das Gesetz des Instruments, hier als „Maslows Hammer" zitiert, beschreibt ein häufig zu beobachtendes Phänomen: Die Verwendung eines Werkzeugs *zur* Problemlösung wird mit der Verwendung eines Werkzeugs *als* Problemlösung verwechselt beziehungsweise gleichgesetzt.

Das klingt nicht dramatisch, ist ja nur ein Hammer. Doch wenn die Welt vehement und ausdauernd genug als Ansammlung von Nägeln interpretiert wird, wird die Hammerindustrie zum kritischen Wirtschaftsfaktor. Die Mechanismen moderner Märkte machen Anbieter und Zulieferer von Hammerlösungen dann zu den wertvollsten Unternehmen überhaupt. Bis alles platzt – schon weil nicht jede Schraube einfach ins Material gedroschen werden kann.

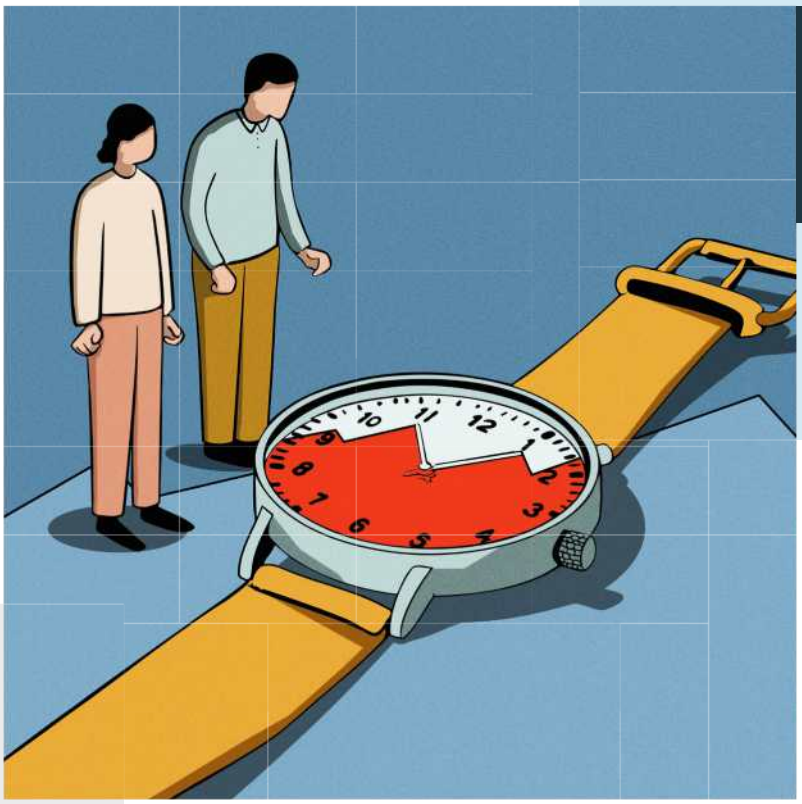
Ist KI eine Blase? Ist sie bei Erscheinen dieser Kolumne womöglich schon geplatzt? Das ist aller absehbaren Wertvernichtung zum Trotz unerheblich. Hier wirken individuelle und makroökonomische „Fears of missing out" – und die Unfähigkeit großer Gemeinschaften, mehr als einem Gedanken zugleich zu folgen.

KI ist eine Schlüsseltechnologie, richtig. Auch richtig ist aber: Sie ist keine Lösung für alles. KI ist schlicht eine weitere, zugegeben herausfordernde Phase digitaler Transformation.

Die Rahmenbedingungen für die dafür notwendige technologische und systemische Innovation und die Rahmenbedingungen fürs Mitspielen im globalen KI-Rennen ähneln sich – aber sie sind nicht dieselben.

Das ist wichtig. Denn wenn die aktuelle KI-Fokussierung oft mit dem Dotcom-Boom der 2000er verglichen wird, wird ein Punkt oft vergessen: Der Crash war ein Ende, aber auch ein Anfang. Viele Ideen, die seinerzeit völlig überbewertet waren – Mobile Banking, Streaming, Onlinelebensmittelhandel –, sind inzwischen ganz normales Business. Was diese Ideen brauchten und was KI-Lösungen heute brauchen, sind Rahmenbedingungen. Und ein Problemverständnis, das sich nicht am Hype, sondern am Nutzen orientiert. Es entsteht ja schon längst das ganz normale, problemadäquate, zukunftsfähige „Applied-AI-Business", das auch nach dem Crash echte Werte schafft. Fragen Sie mich gern nach Protein-Pasta-Rezepten!

Foto: Max Threlfall



JETZT
NEU

Newsletter BörsenTag

DIE BÖRSENWOCHE GIBT ES JETZT AUCH ALS TAG

Der BörsenTag ist Ihr täglicher Blick auf die Märkte: eine präzise Beobachtung, fundiert erklärt. Kompakt am Nachmittag – für alle, die smarter investieren und besser entscheiden wollen.

Jetzt anmelden:
wiwo.de/boersentag

Wirtschafts Woche

Weiterdenken. Weiterkommen.

Mehr als Trödel

Der Digitalflohmarkt *Kleinanzeigen* gehört zu den vier meistbesuchten deutschen Internetseiten. Nun wollen die Finanzinvestoren Blackstone und Permira die Reichweite in ein lukratives Geschäft verwandeln. Mit professionellen Immobilienanzeigen.

Neulich hat **Paul Heimann** (40) zu Hause ausgemistet: Ein Fahrradanhänger für Kinder stand unnütz herum. Schwedischer Hersteller, guter Zustand, nur an Selbstabholer. Über die Kleinanzeigen-App meldete sich eine junge Familie. Am Garagentor wurde man sich einig, kam ins Plaudern. „Die sind dann noch zum Kaffee geblieben", erinnert er sich. Danach zuckelte die Familie davon, nicht ahnend, bei wem sie gerade am Tisch gesessen hatten.

Der Anhängerverkäufer (681 Anzeigen gesamt, „TOP Zufriedenheit", „Besonders zuverlässig") ist hauptberuflich CEO des Internetriesen Kleinanzeigen, früher bekannt als Ebay Kleinanzeigen. Paul Heimann ist Deutschlands unangefochtener Trödel-King. Mehr als 30 Millionen Menschen nutzen sein Portal jeden Monat. Sie stöbern nach Schnäppchen, verhökern Staubfänger und feilschen um den Preis. Seit dem Start vor 20 Jahren ist Kleinanzeigen so zu einer der vier meistbesuchten Internetseiten aus Deutschland aufgestiegen; gerade jetzt zu Weihnachten herrscht Hochbetrieb.

Doch wie bei anderen Anbietern von Inseraten gibt es bei Kleinanzeigen einen Haken: Viel Geld bleibt bei der Vermittlung von Fahrradanhängern, antiken Kommoden oder alten iPhones nicht hängen. „Im Vergleich zu anderen Marktplätzen hat Kleinanzeigen eine der geringsten Monetarisierungen in Europa", sagt **Malcolm Myers**, Chef der Private-Equity-Beratung European Internet Ventures.

Die erst im vergangenen Sommer im Unternehmensregister veröffentlichten Daten für 2022 weisen einen Umsatz von 256 Millionen Euro sowie eine operative Marge von 5 Prozent aus. Laut den hinterlegten Prognosen dürfte der Umsatz 2024 zwar auf rund 320 Millionen Euro angewachsen sein. Aber, sagt Experte Myers, das französische Kleinanzeigen-Pendant Leboncoin sei im Verhältnis zur Größe des Heimatmarktes etwa dreimal so groß. Viel Luft nach oben also.

Das haben auch die Finanzinvestoren Blackstone und Permira erkannt. Seitdem sie vor gut zwei Jahren die Kleinanzeigen-Mutter Adevinta übernommen haben, forcieren sie eine neue Wachstumsstrategie. Heimann soll die Reichweite einer der bekanntesten deutschen Apps in ein lukratives Geschäft verwandeln. Und zwar jenseits der Trödeltradition: mit Immobilien.

„Wir wollen zu einer erstklassigen Immobilienplattform werden", sagt der CEO im Gespräch mit dem manager magazin. Schon heute gilt Kleinanzeigen als Marktführer bei der Haus- und Wohnungsvermittlung unter Privatleuten. Mit neuen Angeboten möchte Heimann nun auch Makler und Immobilienfirmen als zahlungskräftige Inserenten gewinnen. Es ist ein ambitionierter Balanceakt zwischen Flohmarktcharme und Hochglanzbusiness. Und es ist ein direkter Angriff auf Immoscout24, die unangefochtene Nummer eins im deutschen Immobilienmarkt. Kann das gelingen?

Wohnungsannoncen waren bei Kleinanzeigen früher eher Beifang. Das Portal startete 2005 als kleine Schwester von Ebay, zunächst unter dem Namen Kijiji, später als Ebay Kleinanzeigen. Der amerikanische Internetkonzern wollte sich neben den Onlineauktionen ein zweites Standbein mit dem schnell wachsenden Haustürverkauf aufbauen. „Man hat entschieden, sich selbst zu kannibalisieren, bevor es andere tun", sagt einer, der bei der Gründung dabei war.

Das jeweilige Revier war anfangs klar abgesteckt: Ebay zielte auf gewerbliche Verkäufer, Kleinanzeigen auf Privatleute. Für ➤

Foto: Paulina Hildesheim / manager magazin



681 Inserate: Kleinanzeigen-CEO **Paul Heimann**, hier im Berliner Büro, ist privat selbst ein geschäftiger Verkäufer

Maklerinnen und Makler interessierte sich da noch niemand. Gut 19 Jahre lang arbeiteten die beiden Unternehmen in einem schmucklosen Gewerbegebiet in Kleinmachnow an der Berliner Stadtgrenze nebeneinanderher. Man teilte sich das Büro, die Kantine, den Namen – und zunehmend auch den Markt.

Bereits 2012 stieß Paul Heimann als Programmierer und Mitarbeiter Nummer zwölf dazu. „Es war wie bei einem Start-up: Am Anfang hat sich kaum jemand für uns interessiert“, erinnert er sich. Mit dem Boom des Onlinehandels sollte sich das schnell ändern. Kleinanzeigen stieg zum Internetgiganten auf – und Heimann 2021 zu dessen CEO.

Heute residiert das Unternehmen mit rund 450 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in einer renovierten Postdirektion in Berlin. An einem normalen Tag schaltet es mehr als 55 Millionen Inserate, nur etwa eine halbe Million davon entfallen bislang auf Immobilien. Für Privatleute, die gut 90 Prozent der Nutzer ausmachen, ist das Annoncieren kostenlos. Historisch lebt das Portal deswegen vor allem von Werbung. In den vergangenen Jahren erschloss es sich zudem neue Erlösquellen mit kostenpflichtigen Gewerbekonten, Sichtbarkeitspaketen und einer „Sicher bezahlen“-Funktion. Von den Einnahmen lässt sich gut leben, schließlich muss Kleinanzeigen keine Waren, Lager oder Logistik bezahlen. Investoren lieben solche Asset-light-Modelle – und wittern mehr.

2021 schlug Ebay seine Kleinanzeigentochter zusammen mit dem Automarkt Mobile.de zunächst an den norwegischen Börsenkonzern Adevinta los, dem damals weltgrößten Betreiber von Anzeigenportalen, sogenannten Classifieds. Ende 2023 wurde dieser dann von den Finanzinvestoren Blackstone und Permira für 14 Milliarden Euro von der Börse gekauft – damals der größte Buy-out Europas.

Die neuen Eigentümer treiben seither die Zerlegung des Konglomerats voran: Erst im Sommer verkauften sie Adevintas spanische Anzeigenportale an den schwedischen Investor EQT. Kleinanzeigen dürfte wohl etwas mehr Zeit bekommen: Die deutsche Firma gilt als ein Kronjuwel. Sogar ein eigenständiger Börsengang scheint später einmal denkbar – eine passende Story vorausgesetzt.

Angriff auf Scout24

Unter dem neuen Adevinta-Chairman **Jacob Aqraou** (53), einem Abgesandten des Eigentümers Permira, treibt Kleinanzeigen-Chef Heimann seither die Professionalisierung der Plattform voran. Kleinanzeigen soll unabhängiger vom schwankenden Werbegeschäft werden, zuletzt sorgte es noch für rund 40 Prozent der Umsätze. Stattdessen soll der Anteil wiederkehrender Umsätze mit Abos steigen; sie werden von Investoren besonders hoch bewertet. Im Fokus dabei: Immobilienanzeigen. „Sie haben wohl gemerkt, dass man dort Geld verdienen kann“, sagt ein Branchenkenner.

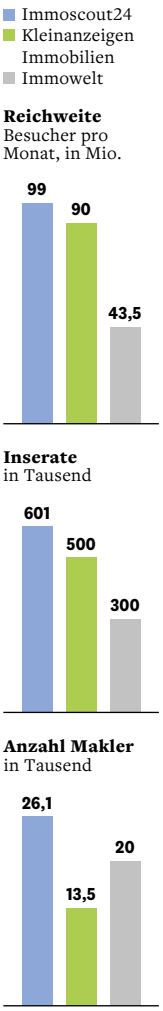
In Deutschland ist das Immobiliensegment allerdings schon von einem Giganten besetzt: Scout24. Der Dax-Konzern aus München setzte 2024 rund 566 Millionen Euro um, knapp doppelt so viel wie Kleinanzeigen insgesamt – bei nur halb so großer Reichweite. Der Vormachtstellung ist sich CEO **Ralf Weitz** (48) mit seinem Portal Immoscout24 wohl bewusst. In den vergangenen drei Jahren hat er kräftig an der Preisschraube gedreht: 2022 kassierte er durchschnittlich rund 850 Euro pro Makler auf seiner Plattform, heute sind es 1108 Euro – ein Anstieg von 30 Prozent. „Am Marktführer Immoscout24 kommt bisher niemand vorbei“, fasst Proptech-Investor **Nikolas Samios** (48) zusammen.

Nur ruft das Geschäftsgebaren der Supermacht bei Immobilienprofis nicht unbedingt Begeisterung hervor. „Viele empfinden Immoscout24 als Zwangsmitgliedschaft“, sagt **Georg Ortner**, der unter dem Namen Maklersprechstunde eines der größten deutschen Facebook-Foren der Branche betreibt. „Der Scout“, wie der Konzern in der Branche genannt wird, könne seine Preise durchdrücken, schließlich seien kleine Maklerbüros auf die Reichweite angewiesen, um genügend Kaufinteressenten für ihre Immobilien zu finden. Mittlerweile jedoch bröckele die bedingungslose Treue, zumindest bei den großen Firmen. „Die einen buchen nur noch kleinere Pakete, die anderen melden sich ganz ab“, so Ortner.

Der ewige Rivale Immowelt scheint davon bislang kaum zu profitieren. Das Portal, das einst zum Medienkonzern Axel Springer gehörte und nun in der Hand des Finanzinvestors KKR liegt, wirkt eher mit sich selbst beschäftigt. Zuletzt plagte man sich mit der Suche nach Synergien sowie einem neuen CEO. Nach fast einem Jahr Vakanz hat im November **Theo Mseka** (44) die Aufholjagd übernommen.

Zwischen dem unbeliebten Marktführer und dem abgelenkten Verfolger wittert jetzt Kleinanzeigen-Chef Heimann seine

Aufholjagd
Kennzahlen der größten Immobilienplattformen in Deutschland[1]



1| Stand: Okt. 2025.
Quelle: Unternehmen
Grafik: **manager magazin**



Abgesandter von Permira: **Jacob Aqraou** ist Chairman des Konglomerats Adevinta, zu dem auch Kleinanzeigen gehört

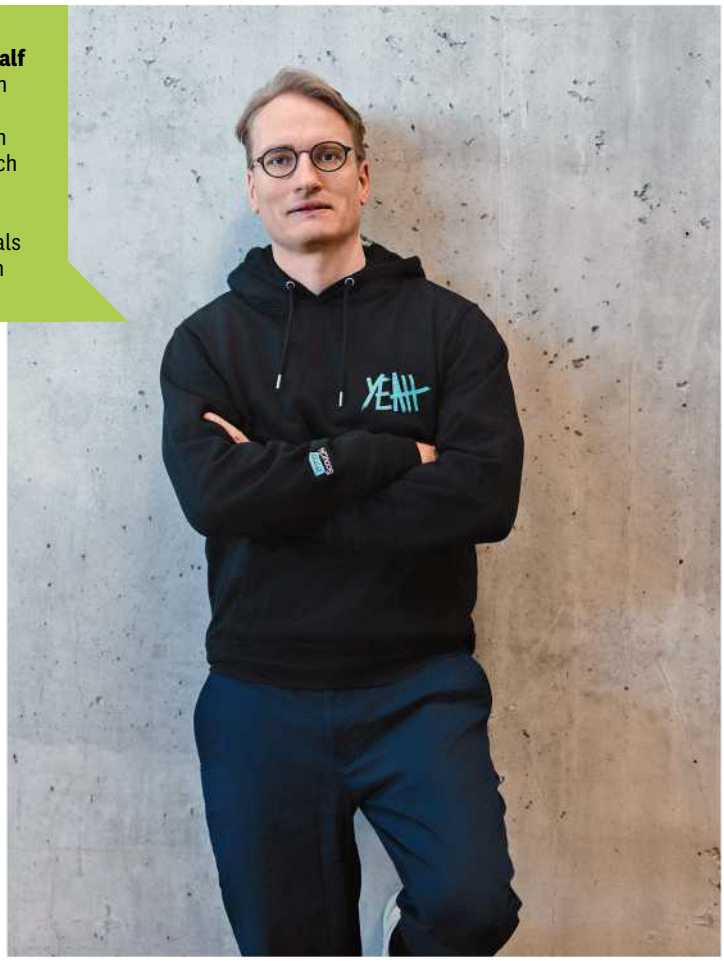
Chance. Bislang fehlte dem Onlineflohmarkt das Standing in der Branche. Unter Immobilienprofis galt er bestenfalls als Geheimtipp, im schlechteren Fall als Billigportal: günstig, aber mit viel Schrott. Das Image der Trödel-App lässt manch einen Makler dreiste Anfragen zum „letzten Preis“ befürchten.

Aufstieg im Häusermarkt

Seit ein paar Monaten versucht Heimann, dieses Bild zu polieren. Das Unternehmen präsentiert sich in Fachzeitschriften, schickt seine Leute auf Messen, wirbt mit Kunden wie Engel & Völkers. Auch beim Produkt geht es voran. Im April angelte man sich den Immobilienmanager **Simon Bray** (43) für den neu geschaffenen Posten des VP Real Estate. Sein erstes Projekt: der Einstieg in die Neubauvermarktung.

Das wichtigste Argument von Kleinanzeigen bleibt – neben der Gesamtreichweite – der Preis: Die Anzeigenpakete für Immobilienprofis liegen zwischen 90 und 180 Euro im Monat. „Bei uns ist zudem klar, wofür man bezahlt“, behauptet CEO Heimann mit Blick auf die bisweilen eigensinnige Preisgestaltung bei Scout24. Zwar erhöhte auch Heimann die Preise seit 2023 um mehr als 10 Prozent. Den Maklern dürften die paar Euro mehr jedoch kaum wehtun. Grob geschätzt sind die Tarife immer noch gut zehnmal billiger als beim Marktführer.

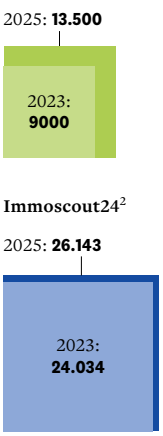
„Jeder Makler freut sich über eine Alternative zum Scout für die Ansprache neuer Zielgruppen“, sagt **Juri Kaiser** (37) von BSK Immobilien, einer Tochter der Berliner Sparkassen. Die Maklerfirma vermittelt Objekte üblicherweise erst über ihre eigene Datenbank, bevor sie sie auf den großen Portalen inseriert. Das Listen bei Kleinanzeigen sei kaum Aufwand – schließlich erfordert es in der gängigen Maklersoftware nur einen Klick mehr.



Preistreiber: **Ralf Weitz**, CEO von Immoscout24, knöpft Maklern durchschnittlich 1108 Euro pro Monat ab – 30 Prozent mehr als vor drei Jahren

Fotos: Jansch / ddp images, Scout24

Markt erobert
Anzahl der Makler



1| 2023: 1. Halbjahr, 2025: Oktober;
2| 2023: 2. Quartal, 2025: 3. Quartal.
Quelle: Unternehmen, Deutsche Bank
Grafik: **manager magazin**

Gelohnt habe es sich allemal. Die Optik der Anzeigen sei zwar noch etwas „suboptimal“, doch Qualität und Volumen stimmten. Einen ähnlichen Trend beobachtet **Robert Kaiser** (49) von ProFido Consulting. „Kleinanzeigen hat bei vielen meiner Kunden den zweiten Platz hinter Immoscout24 erklommen, was die Zahl der Anfragen angeht“, sagt der Maklerberater.

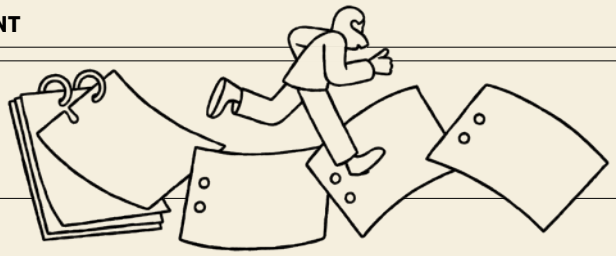
Auf den rund 500.000 Immobilieninseraten zählte Kleinanzeigen zuletzt etwa 90 Millionen Webseitenbesuche. Damit liegt das Portal bei der Reichweite bereits auf Platz zwei der Branche, dicht hinter Immoscout24. Bei der Anzahl der angemeldeten Immobilienprofis, den Umsatzbringern also, sind die Berliner jedoch nur Dritter, hinter Immowelt.

Dem Vernehmen nach funktioniert die Immobilienvermittlung besonders gut im unteren bis mittleren Preissegment. Auch Einfamilienhäuser findet man häufiger, Luxus eher weniger. Harte Zahlen verrät CEO Paul Heimann nicht. Nur so viel: „Das Immobiliengeschäft wächst am stärksten“, sagt er. Zusammen mit Kleinanzeigen Pro – dem Bezahlangebot für Händler – mache es inzwischen „einen Großteil des Gesamtumsatzes aus“.

Womöglich könnte der Trödel-King die Immobilienstory sogar bald als Blaupause nutzen, um seine Plattform in weiteren hochpreisigen Segmenten zu professionalisieren. „Kleinanzeigen könnte seinen Umsatz in zwei bis drei Jahren verdoppeln, wenn es wertvolle Kategorien wie Immobilien, Autos und Jobs aufwertet und den Onlinekauf wie bei Amazon abwickelt“, sagt Private-Equity-Berater Malcolm Myers.

Eine gute Börsenstory wäre das allemal. ◣ *Hannah Schwär*

EINE WOCHE MIT ...



Soheil Dastyari

Der Vorstandschef von Bastei Lübbe geht nach 19 Uhr nicht mehr ans Handy.



manager magazin: Herr Dastyari, wann lesen Sie?
Soheil Dastyari: Wenn ich unterwegs bin, im Flugzeug oder Zug, aber auch abends. Früher war ich sehr bildband- und ratgeberaffin, inzwischen lese ich viel mehr Belletristik.
Sie pendeln zwischen Köln, dem Sitz des Verlags, und Ihrem Zuhause Hamburg. Wozu nutzen Sie die Reisezeit neben Lesen noch?
Ich gehöre nicht zu denen, die im Zug oder im Flieger Großes schaffen. Ich nutze die Zeit, um mich in Themen einzulesen, oder für Produktrecherche.
Es heißt, Sie seien gern vor allen anderen im Büro.
Ja, das stimmt. Ich bin ein Morgenmensch und starte, wenn es erforderlich ist, auch mal gern um 6 Uhr. Wenn etwas sehr Wichtiges ansteht, sogar noch früher. In diesen frühen Stunden, wenn das Büro noch leer ist, kann ich an Aufgaben arbeiten, die Konzentration und Balance erfordern: Präsentationen entwerfen, Konzepte überarbeiten oder strategische Papiere aufsetzen.
Haben Sie ein morgendliches Ritual?
Ich trinke einen Espresso und schaue mir dann die Termine für den Tag an. Ich mache das bewusst nicht am Vorabend, sonst würde ich zu viele Arbeitsthemen mit ins Bett nehmen. Erst morgens sehe ich dann, welche Termine schon feststehen. Manche schmeiße ich dann aber auch noch über den Haufen. Nicht jeder Termin muss gemacht werden, nur weil er im Kalender steht – Themen, die mir dringlicher oder relevanter erscheinen, ziehe ich dann vor.
Das klingt chaotisch.
Finden Sie? Für mich sind starre Kalender nicht zeitgemäß und im Grunde nicht praktikabel. Wenn ich nicht vorbereitet bin, verschiebe ich lieber einen Termin, statt ihn mehr schlecht als recht durchzuziehen. Aber ich spreche mich täglich mit meiner Assistentin ab, um kurzfristige Änderungen abzufedern. Jeder Termin ist ein Investment von Zeit und Aufmerksamkeit für alle Beteiligten. Ich ermutige daher alle Kolleginnen und Kollegen, ehrlich zu sagen, wenn ein Termin langweilig oder unproduktiv ist. Das hilft uns allen weiter.
Ihnen fehlt dann nicht eine Tagesstruktur?
Die gibt es ja trotzdem noch. Aber ich finde, Ad-hoc-Arbeit ist ein Schlüssel, um frisch und spontan auf Aufgaben zu reagieren, statt alles lange im Voraus durchzuplanen. Das hält einen wach und sorgt für mehr Freude an der Arbeit.
Welche Eckpfeiler gibt es in Ihrer Kalenderplanung?
Meine Aufmerksamkeit ist morgens am größten, deshalb lege ich kreative oder diskussionsintensive Meetings gern nach vorn. Wichtig ist mir, dass Termine produktiv sind: Am besten wird gemeinsam etwas erarbeitet und entschieden. Reine Informationstermine versuche ich zu vermeiden, Infos kann man auch mailen.
Wenn Ihre Arbeitstage sehr früh beginnen, wann enden sie dann?
Nach 19 Uhr gibt es bei mir keine Termine mehr, ich lege mein Handy zur Seite und nehme im Normalfall keine beruflichen Anrufe mehr an – ich habe nicht das Gefühl, dass ich danach noch produktiv wäre oder gute Entscheidungen treffen könnte. Ich mache dann lieber lustigere Sachen mit Familie und Freunden und tanke Energie für den nächsten Tag.
Und das klappt wirklich?
Natürlich gibt es Ausnahmen, wenn am nächsten Tag ein wichtiges Projekt zum Abschluss kommt. Aber es bleiben echte Ausnahmen. So schwer ist das gar nicht. Man muss nur konsequent mit sich selbst sein. ◼



Kaum Schlaf und Termine ohne Ende? **Katharina Hölter** blickt für mm in die Kalender erfolgreicher Führungskräfte. Scannen Sie den QR-Code, um das ausführliche Interview zu lesen.

Fotos: Kathrin Menke, Jorma Gottwald; Illustration: Lennard Kok für manager magazin

manager magazin

12 Ausgaben für je nur 8,25 € lesen.

Sichern Sie sich das manager magazin zum Vorzugspreis. Sie sparen 25 % und erhalten das Leitmedium für Führungskräfte ein Jahr lang frei Haus.



25 % sparen

Jetzt bestellen für nur 8,25 € pro Heft:
abo.manager-magazin.de/deal

DAS NEUE GOLD



Foto: Maria Feck / laif

Glühend heiß: Kupfergießer in der Hamburger Aurubis-Hütte (Foto von 2016)

Kupfer ist knapp, aber unersetzlich für Energiewende, KI und Verteidigung. In der Politik wird das rote Metall zum Machtfaktor, an der Börse läuft es heiß. Analysten sagen: Der Preis kann nur weiter steigen.



Ende September flog der Mann, der eines der vielversprechendsten Kupferminenprojekte der Welt im Angebot hat, zum Klinkenputzen nach Deutschland. Die Suche nach europäischen Investoren und Partnern führte **Michael Meding** (51), Vice President und General Manager des kanadischen Bergbauunternehmens McEwen Copper, zurück in seine Heimat.

Meding hatte viele Argumente im Gepäck. Kupfer zählt zu den heißesten Storys am Kapitalmarkt. Seit Jahresbeginn ist der Preis um rund 30 Prozent auf über 11.000 Dollar pro Tonne gestiegen; deutlich stärker als etwa der US-Aktienindex S&P 500 (siehe Grafik rechts). Ein Ende der Rallye ist nicht in Sicht. UBS-Investmentchef **Mark Haefele** prognostiziert im Jahresausblick einen Kupferpreis von 13.000 Dollar bis Ende 2026. Die Analysten der Bank of America halten 15.000 Dollar im Jahr 2027 für möglich. Die Börse ist im Kupferrausch, die Rede ist vom neuen Gold oder neuen Rohöl. Goldman Sachs spricht vom „strategisch wichtigsten Metall" für die Weltwirtschaft.

Kupfer steckt in Batterien und Datenzentren und ist damit das Metall der Transformation. Es treibt den Boom von erneuerbaren Energien und E-Autos an. Der Rohstoffguru **Jeff Currie** von der US-Investmentgesellschaft Carlyle Group prophezeit einen Superzyklus steigender Preise. Die Ära künstlicher Intelligenz, die einen massiven Ausbau der digitalen Infrastruktur erfordert, dürfte den Trend noch verstärken. Hinzu kommt das Rüstungsrennen aufgrund der verschärften Sicherheitslage, auch für die Verteidigungsindustrie ist Kupfer elementar wichtig.

Das begehrte Industriemetall steht auch im Zentrum einer der größten Übernahmeschlachten des Jahres. Nachdem Bergbaubranchenführer BHP um den Rivalen Anglo American gebuhlt hatte, entschied dieser sich im September für eine Fusion mit dem kleineren Konkurrenten Teck Resources. Dealvolumen: 20,2 Milliarden Dollar. Die Allianz der Underdogs soll einen Top-5-Kupferproduzenten mit einem Konzernwert von mehr als 53 Milliarden Dollar entstehen lassen. An der Börse stiegen die Aktien von Anglo und Teck schlagartig um 10 respektive 14 Prozent.

„Die Bedeutung des Deals kann im derzeitigen Umfeld nicht hoch genug bewertet werden", meint Expertin **Katherine Matthews** von S&P Global. Über 70 Prozent ihrer Erträge werde die neue „Anglo Teck" aus dem Kupfergeschäft beziehen, die Unternehmen wappneten sich für eine Ära der Knappheit.

Eine Knappheit, die Manager wie Meding abmildern könnten: „Wenn man will, dass sich etwas bewegt, muss man vor Ort sein", sagt er beim Treffen am Frankfurter Airport. Er ist auf Durchreise, will noch Gespräche mit Vertretern des Baumaschinenherstellers Liebherr führen. Dem festen Händedruck nach zu urteilen, hat er den 13-Stunden-Nachtflug von Buenos Aires gut verkraftet. Meding strahlt Boss-Aura aus, spricht in klaren Ansagen, auch wenn sein Deutsch nach Jahrzehnten im Ausland etwas eingerostet ist. Der bullige Mining-Executive verkörpert Malocherattitüde und Managementdrill, er ist dem Bergbau eng verbunden, im Ruhrgebiet aufgewachsen. Nach dem Abi in Essen und MBAs an der HHL Leipzig und der University of Pennsylvania landete Meding über PwC und Novartis im Rohstoffbusiness. Dort hat er über 20 Jahre Erfahrung gesammelt, hohe Posten bei den Branchengrößen Barrick und Trafigura innegehabt. Nun spielt er eine wichtige Rolle bei der Renaissance des Kupferbergbaus in Argentinien.



Erwartet einen „Superzyklus": Energie-Chefstratege **Jeff Currie** von der Carlyle Group



Operation Klingelbeutel: Bergbaumanager **Michael Meding** wirbt für seine Kupfermine in Argentinien

Das Land erfindet sich unter dem Präsidenten und Radikalreformer **Javier Milei** (55) neu. Mit Initiativen wie dem RIGI-Programm, einem Anreizsystem für Großinvestitionen, will Mileis Regierung Argentinien, die zweitgrößte Volkswirtschaft Südamerikas, als Standort für die Bergbau- und Rohstoffindustrie zurück auf die Weltkarte bringen.

Wenn nicht jetzt, wann dann?

Meding ist trotz Reisestrapazen im Roadshow-Modus, er sitzt mit breiter Brust in der Lobby des „Sheraton"-Hotels am Flughafen; den aufgeklappten Laptop und einen Vermicelli-Pudding vor sich, stellt er stolz sein Projekt vor: Los Azules in der Provinz San Juan; eines der zehn größten unerschlossenen Kupfervorkommen weltweit. Umweltgenehmigungen und Machbarkeitsstudie liegen vor, damit ist im Minengeschäft schon viel erreicht. Das Projekt soll 2026 starten, der Kupferabbau drei bis vier Jahre danach. Mit einer prognostizierten jährlichen Produktionsmenge von im Schnitt knapp 150.000

Fotos: Hollie Adams / Bloomberg / Getty Images, Andrea Artz / manager magazin, PR

Tonnen wäre Los Azules keine globale Megamine, aber gut im Mittelfeld positioniert. Die bisherigen Anteilseigner sind McEwen Mining, der Bergbauriese Rio Tinto und der Autokonzern Stellantis, zudem ist McEwen-Gründer **Rob McEwen** (75) persönlich mit knapp 13 Prozent beteiligt. Rob habe ihn zunächst als CFO dazuholen wollen, aber Meding habe etwas Operatives machen wollen: „Mich reizt es, schwierige Großprojekte zu verwirklichen."

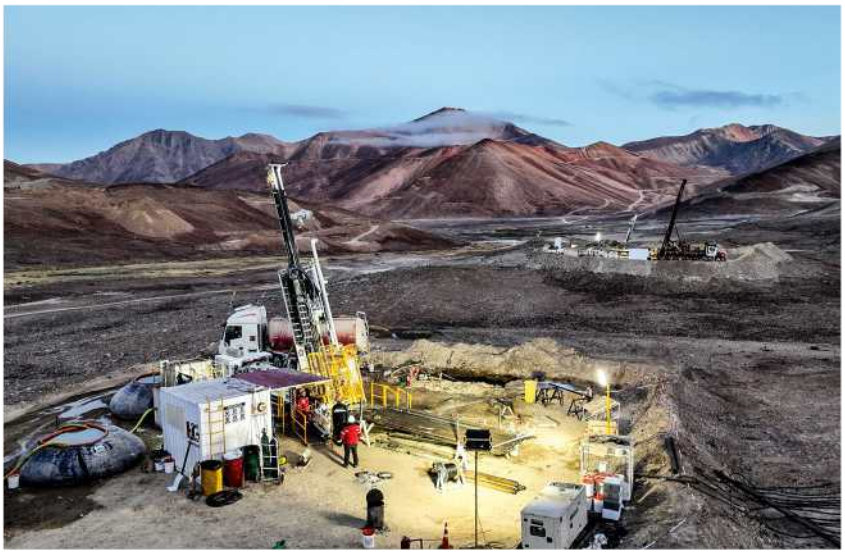
Wie riskant das werden kann, zeigte sich im Herbst. Im September legten Überschwemmungen die zweitgrößte Kupfermine Grasberg in Indonesien weitgehend still. Im Juli war es bereits zu einem verheerenden Unglück durch einen Gesteinsbruch im chilenischen El Teniente gekommen, das als größte unterirdische Kupfermine gilt. Hinzu kommt der Ausfall der wichtigen Mine Cobre Panamá, die seit 2023 wegen umweltrechtlicher und politischer Konflikte geschlossen ist.

Minenprojekte sind immer auch Hochrisikoprojekte. Nur: Wann, wenn nicht jetzt, sollten deutsche Unternehmen, deren Lieferketten gefährdet sind, in Medings Firma investieren? Wann, wenn nicht jetzt, sollte die Politik bei der Rohstoffsicherung helfen?

Kupfer hat sich zu einem entscheidenden geostrategischen Faktor entwickelt. Die USA setzten das rote Metall dieses Jahr bereits auf ihre Liste „kritischer Mineralien", die für die nationale Sicherheit entscheidend sind. China demonstrierte seine Macht zuletzt bei seltenen Erden, aber auch bei weitverbreiteten Industrierohstoffen wie Aluminium oder eben Kupfer dominiert die Volksrepublik das Angebot.

Das Land produziert über 40 Prozent des raffinierten Kupfers und verfügt über die mit Abstand größten Schmelzkapazitäten. China forciert den Ausbau seiner Rohstoffmacht konsequent weiter, Europa steht unter Druck, seine Versorgung abzusichern.

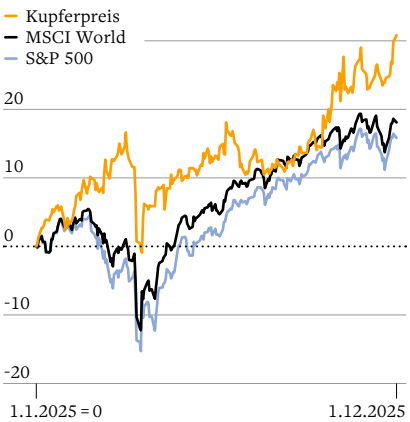
Das Interesse an neuen Lieferanten müsste also groß sein. „Kupfer wird es in Zukunft nicht mehr an jeder Ecke geben", warnt Meding. Sein Projekt sei zudem wegen seiner Nachhaltigkeit attraktiv: eine Vorzeige-Kupfermine, die Strom aus erneuerbaren Quellen beziehen werde und einen positiven Nettoeffekt für die örtlichen Gemeinden anstrebe. Darüber hinaus werde man kein Konzentrat produzieren, sondern fabrikfertiges Material mit 99,99 Prozent Reinheitsgrad. Das Versprechen: Direkter Zugang zu nachhaltigen Kupferkathoden für die Industrie in Deutschland und Europa, unabhängig von chinesischen Verarbeitungsketten.



Hoffnungswert im Angebot: Das Los-Azules-Projekt in den argentinischen Anden

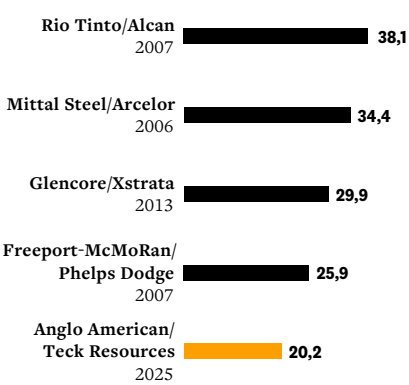
Aktien ausgestochen

Kursentwicklung seit Jahresbeginn, indexiert



Neuer Kupfergigant

Die größten Fusionen von Minenunternehmen nach Transaktionswert, in Milliarden Dollar



Quelle: LSEG Datastream, Unternehmen, mm-Recherche
Grafik: **manager magazin**

Deutsche Investoren halten sich zurück

Der Minenboss sucht nach einem weiteren großen Partner, zudem nach Industrieabnehmern. Doch dann die Überraschung. McEwen Copper wird in Europa keinesfalls von Investoren bedrängt. Da halfen alle gesammelten Flugmeilen Medings nicht. Im Oktober reiste er zum Lateinamerikatag in Köln, danach weiter nach Paris und London. Bei der Landung in Deutschland hatte er bereits zwei Wochen mit Terminen in New York, Toronto, Denver und Beaver Creek hinter sich. Besonders in Deutschland hielt sich dann aber das Interesse in Grenzen. Ein Treffen mit Spitzenvertretern aus Politik und Industrie kam nicht zustande – trotz intensiver Bemühungen aus Medings Umfeld.

Während chinesische Geldgeber ihm den Hof machen, hat Meding es in seiner Heimat schwer. „Ich gehe mit dem Klingelbeutel herum", scherzt er.

Anders als etwa Gold ist Kupfer nicht schwer zu finden, das Angebot ist allerdings durch einen jahrelangen ➤

Mangel an Investitionen in Minenprojekte limitiert. Laut Internationaler Energieagentur werden die derzeitigen und die geplanten Minen den Kupferbedarf im Jahr 2035 nur zu 70 Prozent decken.

„Der Markt steuert mit rasantem Tempo auf strukturelle Defizite zu“, sagt Portfoliomanager **David Finger** von der Fondsgesellschaft Allianz Global Investors (AGI). Die Frage sei nicht mehr, ob die Kupferpreise in den kommenden Jahren steigen, sondern nur noch, wie sehr und mit welchem Tempo. Finger kann das nur recht sein: Sein Aktienfonds „Allianz Global Metals and Mining“ liegt seit Jahresbeginn mit 47 Prozent im Plus.



Warnt vor Chinas Einfluss: Wirtschaftsministerin **Katherina Reiche**



Unabhängigkeit first: Aurubis-CEO **Toralf Haag**



Riesenloch: Offene Grube des Grasberg-Minenkomplexes in Indonesien

Finanzwetten befeuern den Preis

Im Portfolio sind Titel großer Minenkonzerne wie Barrick und Newmont, deren Kurse sich im bisherigen Jahresverlauf weit mehr als verdoppelt haben. Medings Los-Azules-Partner Rio Tinto ist ebenfalls unter Fingers zehn größten Positionen, mit rund 25 Prozent Kursgewinn aber keiner der diesjährigen Topperformer. Für Anleger, die statt aktiv gemanagter Aktienfonds oder Einzeltiteln aus dem Minensektor auf Indexprodukte setzen wollen, bieten sich ETFs wie der „iShares Copper Miners“ oder der „Global X Copper Miners“ an. Sie haben dieses Jahr um 49 Prozent beziehungsweise 59 Prozent zugelegt. Außerdem gibt es ETC-Angebote wie „WisdomTree Copper“ oder „BNPP Kupfer“, die die Wertentwicklung direkt abbilden (siehe Tabelle rechts).

„Rohstoffinvestitionen über ETFs oder ETCs bieten die Chance, eins zu eins von steigenden Metallpreisen zu profitieren, ganz ohne Unternehmensrisiko“, erklärt Analyst **Maximilian Wienke** von der Handelsplattform eToro. Bergbau- und Rohstoffunternehmen seien die indirekte, aber oft profitablere Alternative. Wenn die Kosten im Griff bleiben, können die Gewinne überproportional auf steigende Preise reagieren.

Allerdings gibt es erhebliche Risiken. Der Preisanstieg wird – wie üblich an den Terminbörsen – von Finanzwetten mitbefeuert. Das hohe Spekulationsvolumen kann zu heftigen Kursausschlägen führen. Wie volatil es zugeht, zeigte sich im Sommer an der Reaktion auf **Donald Trumps** (79) Zollkapriolen. Als der US-Präsident Einfuhrabgaben von 50 Prozent auf Kupfer ankündigte, verteuerte sich das Metall schlagartig um 17 Prozent. Als er wenig später zurückruderte, fiel der Preis um 20 Prozent. Nichts für schwache Nerven.

Gegenwind am Markt droht zudem stets durch wirtschaftlichen Abschwung. Der Kupferpreis gilt traditionell als wichtiger konjunktureller Wegweiser, als Frühindikator wird er im Finanzmarktslang „Dr. Copper“ genannt. Weil das Industriemetall in so vielen Wirtschaftszweigen zum Einsatz kommt, lässt sich daran gut erkennen, ob Rezessionen aufziehen oder die Wirtschaft hochschaltet. In diesem Jahr hing Trumps Handelskrieg lange Zeit wie ein Damoklesschwert über der Weltkonjunktur, was die Nachfrage eher gedämpft haben dürfte. Mittlerweile klart der Wirtschaftsausblick auf, die Ungewissheit bei den Zöllen ist gesunken, Ökonomen heben ihre Prognosen wieder an. „Das Wachstum dürfte sich 2026 wieder beschleunigen“, meint Apollo-Chefvolkswirt **Torsten Slok**.

So hat sich Kupfer trotz der Achterbahnfahrt im Jahresverlauf deutlich verteuert. Bei den Aktien aus der Minenindustrie ist das Bild wiederum uneinheitlich. Ausreißer wie Trilogy Metals, AusQuest oder St. Augustine Gold and Copper schafften 2025 Kurssprünge zwischen 250 und 500 Prozent, sind aber nicht repräsentativ für den Sektor. McEwen Inc., der an der NYSE und in Toronto gelistete Mutterkonzern von McEwen Copper, bringt es immerhin noch auf über 100 Prozent Rendite.

Ein Kurstreiber ist ganz klar: Los Azules. „Wir haben in kurzer Zeit unheimliche Fortschritte gemacht“, schwärmt Meding. Warum dann die Promotour in Europa? „Es geht darum, wie wir die nächsten Finanzierungen bekommen.“ Sein Projekt strebt ein Investitionsvolumen über 3 Milliarden Dollar an, bislang sind erst gut 300 Millionen realisiert. Mit seinem Pitch wandte sich Medings Team auch an die soge-

Fotos: akhid7790 / Shutterstock, Andreas Pein / laif, Aurubis



Schließfach: Grasberg-Arbeiter unter Tage

nannte Anlaufstelle Rohstoffe. Sie wurde 2024 als Initiative des Bundeswirtschaftsministeriums mit der Deutschen Rohstoffagentur (DERA), der Deutschen Industrie- und Handelskammer (DIHK) und der Wirtschaftsförderagentur Germany Trade & Invest (GTAI) ins Leben gerufen und soll Unternehmen bei der Rohstoffsicherung unterstützen. Die Gespräche verliefen jedoch zäh, berichtet Meding Ende November. Auf Verbandsebene treffe er zwar auf offene Ohren, aber darüber hinaus sei es sehr mühsam. Bislang gebe es auch keine Abnahmeverträge oder Deals für Finanzierungen oder Beteiligungen.

Haben Politik und Industrie den Schuss nicht gehört? Im Bundestag demonstriert Kanzler **Friedrich Merz** (70; CDU) Entschlossenheit: Auf seinen Reisen engagiere er sich persönlich für die Diversifizierung der Lieferketten und die Erschließung neuer Rohstoffpartnerschaften, verkündete er bei seiner Haushaltsrede Anfang Dezember. Auch Europas größte Kupferhütte Aurubis versichert, dass das Thema hohe Priorität genieße. Die Sicherung strategisch wichtiger Metalle in direkter Nähe zur Industrie sei zentrale Voraussetzung für die industrielle Wettbewerbsfähigkeit Europas.

Aurubis kauft in Schweden

Aurubis setzt jedoch zunächst auf innereuropäische Rohstoffprojekte. Zuletzt vereinbarten die Hamburger mit dem Bergbauunternehmen Viscaria die langfristige Lieferung von rund 50 Prozent der Kupferproduktion aus der Kiruna-Mine im Norden Schwedens. Es gehe darum, die strategische Metallversorgung zu stärken und die industrielle Widerstandsfähigkeit zu erhöhen. „Die Partnerschaft verdeutlicht den hohen Stellenwert europäischer Rohstoffprojekte und zeigt, wie wettbewerbsfähig und verantwortungsbewusst unsere industriellen Wertschöpfungsketten sein können“, sagt Aurubis-CEO **Toralf Haag** (59).

An der Börse befindet sich Aurubis seit Monaten im Höhenflug, die Aktie ist in diesem Jahr um über 60 Prozent gestiegen. Nach Einschätzung von **Peter Vrbovsky**, Analyst vom Asset-Manager Bantleon, dürfte das Unternehmen auch 2026 zu den Gewinnern des strukturell steigenden Bedarfs an Kupfer und Recyclingkapazitäten zählen. Die EU unterstützt mit dem „Critical Raw Materials Act“ Projekte zur Förderung, Verarbeitung und Wiederaufbereitung kritischer Rohstoffe in Europa.

Eine direkte europäische Abhängigkeit von China besteht bei Kupfer – anders als bei seltenen Erden – nicht. Trotzdem hat China wegen seiner starken Position in der Verarbeitung des Metalls und im Handel erheblichen Einfluss auf den hiesigen Markt. Bislang kann die EU nur rund 20 Prozent des Bedarfs durch eigene Produktion decken. Zusätzlich setzt sie stark auf Recycling. Aber auch das Material zur Wiederaufbereitung ist knapp, viel davon geht nach China.

Wirtschaftsministerin **Katherina Reiche** (52; CDU) zeigte sich schon im September alarmiert: „Momentan kaufen die Chinesen Kupferschrott vom Markt“, warnte sie. „Große deutsche Kupferhütten bekommen gar nicht mehr den Rohstoff.“ Auch Deutschland hat beträchtliche Kupfervorkommen. Allerdings hält Minenmanager Meding Bergbauprojekte hierzulande für ein Ding der Unmöglichkeit – schon wegen der Bürokratie. Zudem habe die Branche ein schlechtes Image: „Die Leute denken sofort an Untertagebau und Staublunge“.

Wie leicht man sich mit Minenunternehmungen in Südamerika verheben kann, hat Meding an einem spektakulären Flop bei Barrick erlebt. Die Kanadier setzten mit dem Pascua-Lama-Projekt in den Anden zwischen Chile und Argentinien über 5 Milliarden Dollar in den Sand. Die Mine scheiterte letztlich an Umweltbedenken, Regulierung und politischem Widerstand. „Das ging richtig schief und hätte fast noch zum Bankrott von Barrick geführt“, erinnert sich der Kupferchef. Kann sich so etwas wiederholen? Meding ist Verkäufer, aber auch Realist: „Unser Projekt hat eine geplante Laufzeit von knapp unter 40 Jahren, das heißt, es wird noch mindestens fünf oder sechs Regierungen in Argentinien geben.“ ◣ *Hannes Breustedt*

Für Metal Heads

Mögliche Anlageprodukte für den Kupferrausch

Name	ISIN	Rendite laufendes Jahr, in Prozent	Gesamtkostenquote p. a.	Fondsvolumen in Mio. Euro
Währungsgesicherte ETCs				
WisdomTree Copper	JE00B4PDKD43	27,46	0,49	80
BNPP RICI Enhanced Kupfer (ER)	DE000PZ9REC4	22,92	1,20	4
Ausgewählte Minen-ETFs				
HANetf Sprott Copper Miners ESG Screened	IE000IQQEL77	72,06	0,59	33
VanEck S&P Global Mining	IE00BDFBTQ78	59,84	0,50	904
Global X Copper Miners	IE0003Z9E2Y3	58,72	0,55	416
iShares Copper Miners	IE00063FT9K6	49,39	0,55	184

Stand: 8.12.2025. Quelle: justETF

Tabelle: manager magazin

Foto: Dadang Tri / Bloomberg / Getty Images

MAGISCHES VIERECK



Henrik Müller ist Autor zahlreicher Bücher zu wirtschafts- und währungspolitischen Themen und Professor für wirtschaftspolitischen Journalismus an der Technischen Universität Dortmund.

Frontalangriff auf den Liberalismus

Das Betriebssystem des Westens ist in Gefahr. Was hilft? Die Freiheit nutzen!

Manche Dinge sind so selbstverständlich, dass man sie erst vermisst, wenn sie ernsthaft bedroht sind – oder bereits verschwunden.

Am Ende eines Umbruchjahres verstärkt sich der Eindruck eines solchen drohenden Verlusts, und zwar auf einer fundamentalen Ebene: Der Liberalismus, gewissermaßen das Betriebssystem des Westens, ist in existenzieller Gefahr.

Aus drei Richtungen kommen die Attacken: von außen durch autokratische Mächte, von innen durch den immer stärkeren Rechtsnationalismus und tief aus dem Kern des Liberalismus selbst – durch andauernde wirtschaftliche Stagnation.

Es geht um nichts weniger als das Überleben der bürgerlichen Selbst- und Mitbestimmung. Um unternehmerische Freiheit. Und, ganz grundsätzlich, um die Autonomie des Individuums.

Ein tiefdunkles Gefühl des Defätismus macht sich breit. Pessimismus und Nostalgie greifen um sich. Die Frage sollte jedoch nicht sein, ob sich liberale Gesellschaften behaupten können, sondern wie. Doch der Reihe nach.

Das Jahr 2025 endet mit der sich verfestigenden Gewissheit, dass die bisherige Garantiemacht des liberalen Systems diese Rolle aufgibt. Die USA, unter **Donald Trump** (79) auf dem Weg zu einem autokratisch beherrschten Staat, verhandeln mit Russland direkt und geheim über einen „Friedensplan“, um den Krieg in der Ukraine zu beenden, und scheren sich wenig um das Schicksal des freien Teils Europas. Die Europäische Union wiederum ist keine Macht auf der geopolitischen Weltbühne, die ernst genommen würde. Die Führer der Vereinigten Staaten, Russlands und Chinas machen die Dinge unter sich aus.

Wir sind Zeitzeugen des Verfalls des US-gesponserten internationalen Systems, das acht Jahrzehnte lang Bestand hatte: Unverletzlichkeit der Grenzen, Selbstbestimmungsrecht der Völker, regelgebundener internationaler Handel, universelle Menschenrechte, Rechtsstaatlichkeit, Multilateralismus, internationale Verträge und Institutionen – all diese Fundamente der liberalen Weltordnung zerbröseln vor unseren Augen. Die deutsche Wirtschaft, die sich seit Gründung der Bundesrepublik auf sicherem Grund wähnte, bekommt die Folgen dieser tektonischen Verschiebungen täglich zu spüren.

Der illiberale Autoritarismus der Megamächte macht nicht vor Grenzen halt. Sie mischen sich ein, aggressiv und zersetzend: mit Cyberangriffen gegen unsere Infrastruktur, Propaganda, Fake News. Provokative Grenzverletzungen gibt es nicht nur bei uns, sondern auch in Asien, wo sich bisherige US-Alliierte wie Taiwan dem imperialen Druck Chinas ausgesetzt sehen.

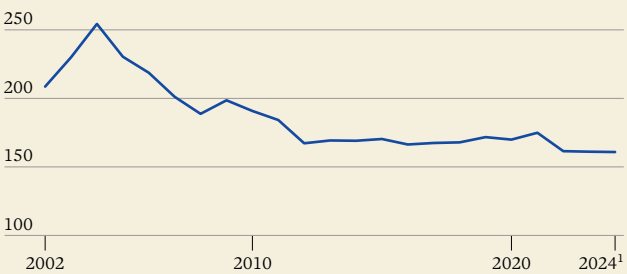
Die Einmischung von außen fällt auf fruchtbaren Boden, zumal in Europa. In Polen ist der Rechtsnationalist **Karol Nawrocki** (42) im Sommer zum Präsidenten gewählt worden, aktiv unterstützt durch Gesandte der Trump-Administration und seiner „Make America Great Again“-Truppen.

In Großbritannien unterstützen MAGA-Leute die Reform-UK-Partei von **Nigel Farage** (61). Aus Deutschland machte sich gerade wieder eine AfD-Delegation gen Washington auf. Beide haben laut Umfragen ernsthafte Chancen, in kommenden Wahlen als stärkste Kräfte abzuschneiden. In Frankreich bereitet sich der hartrechte Rassemblement National auf die Regierungsübernahme vor. Oligarchische Strukturen verfestigen sich in Ungarn, der Slowakei, seit diesem Herbst auch in Tschechien.

Wie in den USA, so entwickelt sich auch in Europa eine zunächst an Krawall, Protest und persönlicher Bereicherung orientierte Instinktpolitik zu einem geschlossenen Weltbild. Ihren Protagonisten geht es nicht mehr nur um Aufmerksamkeit und Mandate, sondern um eine vollkommen andere Gesellschaft.

In den angelsächsischen Mutterländern des Liberalismus erscheinen gegenwärtig reihenweise Bücher, die vom Absturz des westlichen Betriebssystems handeln.

Ermattete Dynamik
Firmengründungen in Deutschland, in Tausend



1| Prognose.
Quelle: ZEW

Grafik: manager magazin

Kürzlich ist mir der Band „The Collapse of Global Liberalism“ in die Hände gefallen, der vor einigen Monaten im renommierten britischen Verlag Polity erschienen ist. Der Autor, **Philip Pilkington** (38), ein inzwischen nach Ungarn übergesiedelter irischer Ökonom aus dem Dunstkreis des Orbán-nahen Danube-Instituts, zieht darin eine verheerende Bilanz. Das Buch ist kein dumpfes Pamphlet, sondern eine gelehrige Abhandlung auf einigem intellektuellen Niveau. Mit radikaler Conclusio: Der Individualismus habe so lange funktioniert, wie er vom vormodernen Humus zehren konnte – Glaube, Nation, Familie. Doch dieser Nährboden sei ausgezehrt. Die völlige Atomisierung der freiheitlichen Gesellschaften führe in ihren Untergang. Belege? Desaströs niedrige Fertilitätsraten. Ökonomische Stagnation. Militärische Schwäche.

Dann wird es düster. Jetzt helfe nur noch die Rückkehr zur „naturgesetzlichen“ Ordnung, fordert Pilkington: zur hierarchisch formierten Gesellschaft, in der die Starken ihre Macht nutzen, nach innen und nach außen, um das Überleben des Kollektivs zu sichern, und alle anderen sich unterzuordnen haben. Nicht jede und jeder Einzelne mit ihren und seinen gleichen Rechten und Freiheiten zur Selbstentfaltung – gemeinsamer Kern der zahlreichen Spielarten des Liberalismus über die zurückliegenden Jahrhunderte – steht im Zentrum dieses Denkens, sondern die (möglichst homogene) nationale Gemeinschaft. Klar, man ist auch gegen Zuwanderung und Schwangerschaftsabbruch. Als ideologisches Fundament ist diese Politphilosophie nicht weit entfernt von den Überzeugungen von **JD Vance** (41), **Peter Thiel** (58) oder auch **Wladimir Putin** (73).



Innovationsfreudig: Das Biontech-Gründerpaar **Uğur Şahin** und **Özlem Türeci**

Leider treffen die Angriffe den real existierenden Liberalismus zur Unzeit, weil die Symptombeschreibung schwerlich von der Hand zu weisen ist. Außer den USA ist derzeit kein liberal verfasstes Land verteidigungsfähig. Was die rechtsnationale Obsession mit Geburtenzahlen angeht, so stimmt es, dass fast überall im Westen die heimischen Bevölkerungen schrumpfen – allerdings sind die demografischen Aussichten in China, Russland oder Iran noch ungünstiger.

Entscheidend ist die Wirtschaft: Ohne ökonomische Dynamik klingt das alte Fortschrittsversprechen der freien Gesellschaftsordnung hohl. Tatsächlich stagnieren die Einkommen im Durchschnitt, für viele sinken sie real. Wirtschaftswachstum scheint nur noch bei steigenden Schulden möglich, wie kürzlich eine Studie des McKinsey Global Institute belegt hat. Die Inflation zerstörte weiteres Vertrauen.

In Deutschland, das aktuell eine harte Deindustrialisierung durchmacht, werden im Trend immer weniger Unternehmen gegründet (siehe Grafik). Während die angestammten Erfolgsbranchen Auto, Maschinenbau und Chemie schrumpfen, entsteht zu wenig Neues, gerade im Techsegment.

Wenn Strukturwandel „kreative Zerstörung“ bedeutet, die den nächsten Sprung auf der Wohlstandsleiter vorbereitet, wie der Ökonom **Joseph Schumpeter** einst darlegte, dann braucht es Unternehmer, die ihre Freiheit nutzen und Wagnisse eingehen. Eine durch und durch regulierte Gesellschaft von „abhängig Beschäftigten“, die sich bei „geregelter Arbeitszeit“ dem „vorgezogenen Ruhestand“ entgegensehnen, wird diese Dynamik nicht entfachen.

Ja, es gibt immer noch ruhmreiche Erfolgsgeschichten in diesem Land. Leute wie die Biontech-Gründer **Uğur Şahin** (60) und **Özlem Türeci** (58), die den Geist des Liberalismus in Taten umsetzen. Aber es braucht mehr davon. Wer seine Freiheit nicht produktiv nutzt, wird sie verlieren.

Fotos: PR, Dina Litovsky / Redux / laif



Die Baubonanza

Im *KI-Boom* entsteht eine riesige neue Infrastruktur, die Aktien von Bau- und Energieunternehmen profitieren massiv. Ihr Vorteil: solide Gewinne und Kerngeschäfte jenseits des Hypes.

Die Gäste des Heljensbad müssen auch im Winter nie frieren. „Unsere Wassertemperatur beträgt immer 30 Grad", werben die Stadtwerke Heiligenhaus. In ihrem geplanten „Allwetterbad" heizen die Betreiber künftig erst so richtig ein: Selbst bei Frost sollen Rand-Düsseldorfer dann ihre Bahnen ziehen können – unter freiem Himmel. Die Energie dafür kommt von Computern.

Auf einem Hügel, 400 Meter Luftlinie entfernt, hat der Baukonzern Hochtief in einer Public-private-Partnership (PPP) sein bundesweit erstes kleines Rechenzentrum vom Typ Yexio errichtet. In Massivholzbauweise und mit Grünflächen an den Wänden ist es eingebettet in einen Businesspark und bietet eine IT-Leistung von zwei Megawatt für regionale Wirtschaft und Verwaltung. Weil die Server, die der deutsche Hersteller Thomas-Krenn zuliefert, gleich mit Wasser gekühlt werden, gibt es für das Bad reichlich Abwärme, sagt **Bernd Holtwick** (52), CFO und COO bei Hochtief PPP Solutions.

Grün, effizient und flott fertig dank Standardbauweise: Hochtief will bis 2032 nach diesem Rezept 60 Yexios entwickeln, bauen und betreiben. Die Nähe zum Nutzer stärkt die Unabhängigkeit und verspricht schnelle Antwortzeiten – wichtig für Anwendungen wie autonome Mobilität oder Robotik. „Das ist ein sehr skalierfähiges Produkt, passend zur Smart City", sagt Holtwick. „Inzwischen kommen die Kommunen auf uns zu und bieten Standorte." Auch mit Briten, Kanadiern und Asiaten sei er in guten Gesprächen.

Im boomenden IT-Geschäft des Konzerns ist Yexio nur ein weiterer neuer Baustein: Hochtief, landläufig bekannt als Buddelbude für Straßen, Brücken oder Tunnel, profitiert massiv vom weltweiten Ausbau der KI- und Kryptokapazitäten, der vor allem in den USA zu einem veritablen Goldrausch bei Rechenzentren geführt hat. Der

Foto: Jim Lo Scalzo / EPA



Die Rechnerallee: Mehr als 650 Datencenter gibt es in Virginia, dieses ist von Amazon Web Services (AWS)

Hochtief-Umsatz in dieser Sparte hat sich in den ersten neun Monaten 2025 mehr als verdoppelt, liegt nach Unternehmensangaben „deutlich im zweistelligen Milliardenbereich“. Bereits sechs Gigawatt (6000 Megawatt) Anschlussleistung hat Hochtief weltweit installiert. Das ist mehr als doppelt so viel, wie ganz Deutschland derzeit an Kapazität bietet.

„Rechenzentren treiben die positive Entwicklung unseres Konzerns“, sagt CEO **Juan Santamaría Cases** (47), der auch den spanischen Mutterkonzern ACS führt. Die Hochtief-Aktie ging zuletzt steil, Anfang Dezember war sie auf Jahressicht rund 140 Prozent im Plus.

Der immer wildere KI-Run treibt nicht nur die bekannten Techaktien in den USA auf Rekordhöhen. Er befeuert auch das Geschäft jener Bau- und Energieunternehmen, die für die benötigte Infrastruktur sorgen. Für Anleger, denen das Spekulationsfieber um Cloudanbieter und Chipstars zu heiß wird, bietet sich eine Alternative bei den Baumeistern des Booms und den Profiteuren jenseits der Platinen. Lieferanten von Gebäuden, Kühlung oder Energietechnik haben auch eine Rückfallposition in einem KI-unabhängigen Kerngeschäft. Selbst wenn sich die Nachfrage nach weiterer Rechenpower abschwächen sollte, dürften viele weiter ausgelastet sein. Infrastrukturbauer wie Hochtief, Anbieter einer fossilfreien Stromerzeugung oder Turbinenhersteller wie Siemens Energy sind auch bei der fortgesetzten grünen Transformation und beim Aufstieg der Schwellenländer im Geschäft.

Wie sehr das Rennen um die KI-Vorherrschaft die Zulieferindustrien strapaziert, zeigt eine Studie des Immobiliendienstleisters JLL. Danach wird die Kapazität der Rechenzentren allein von 2024 bis 2027 um 50 Prozent zulegen. Selbst das sei aber „nicht ausreichend, um die wachsende Nachfrage zu decken“, urteilen die Autoren. Irrwitzig muten die Dimensionen an, die etwa Open- ➤



Grünes Datenhotel: Rechenzentren vom Typ Yexio will Hochtief in Serie errichten

AI-Chef **Sam Altman** (40) ausruft: Er will allein bis 2033 bis zu 250 Gigawatt Rechenleistung aufbauen – etwa das Doppelte der heute installierten Leistung aller Rechenzentren der Welt.

Die USA sind der Taktgeber der Bonanza, auch Hochtief dreht hier mit der Tochterfirma Turner Construction sein größtes IT-Rad. In ein Rechenzentrum in Pennsylvania investiert etwa der KI-Hyperscaler CoreWeave 6 Milliarden US-Dollar. Turner baut es in einem Joint Venture. **Ben Kaplan**, der für die Data-Center-Sparte verantwortliche Turner-Manager, ist auch nach 38 Jahren im Unternehmen überwältigt: „Die Nachfrage war noch nie so brutal wie in den vergangenen 24 Monaten."

Manche Kunden wollten ein Rechenzentrum bauen, wüssten noch nicht, wo und wie – und bunkerten schon Komponenten, erzählt Kaplan. „Auch wir besorgen mitunter Material – und designen dann das Projekt um die Lieferkette herum." Wenn seine Einheit im Auftrag von Meta oder Microsoft loslege, herrsche meist Verschwiegenheit. „Die öffentlich bekannten Projekte zeigen nur einen Bruchteil unseres tatsächlichen Engagements."

Trotzdem ist man nicht allein vom Hype abhängig, sagt Kaplan. „Auch wenn die KI-Nachfrage stoppen sollte, wären wir breit genug aufgestellt, um stark zu bleiben." Hochhäuser in Taiwan und dem Mittleren Osten, Stadien und Flughäfen in den USA finden sich auf der Referenzliste von Turner Construction.

Comeback der Kernenergie

Um all die neuen Rechnerhäuser zu betreiben, benötigt die IT-Wirtschaft auch Unmengen an Strom. Die Dimensionen sind gigantisch (siehe Grafik rechts). Welche Stromversorger zu den Gewinnern zählen werden, hängt vom Geschäftsmodell ab. „Reine Erzeuger, also Kraftwerksbetreiber, profitieren oft direkter und stärker von strukturellen Anstiegen der Stromnachfrage", sagt **Steffen Tolzien** (47), Senior Portfoliomanager Globale Aktien beim Bankhaus Metzler. Dies gelte besonders dann, wenn sie eine zuverlässige Grundlast, etwa mit Atomstrom, liefern können.

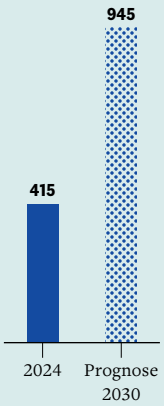
Die Aktie des größten Betreibers von US-Kernkraftwerken habe deshalb bereits stark gewonnen, so Tolzien: Constellation Energy zeige „gute operative Ergebnisse"; der Versorger schloss zudem eine Partnerschaft mit Meta und einen 20-Jahres-Vertrag mit Microsoft zur Wiedereröffnung des 2019 stillgelegten AKWs Three Mile Island – einst weltbekannt durch einen schweren Störfall im Jahr 1979.

Seit Mitte Dezember 2024 stieg die Constellation-Aktie um etwa 45 Prozent. Sogar zwischenzeitlich verdoppelt hatte sich der Kurs von Talen Energy, einem Versorger, der jede zweite Kilowattstunde nuklear erzeugt. Talens AKW Susquehanna hat eine langfristige Partnerschaft mit Amazon. Für Portfoliomanager Tolzien ist die Gewinnentwicklung des Unternehmens allerdings „unzuverlässiger und risikoreicher" als bei Constellation.

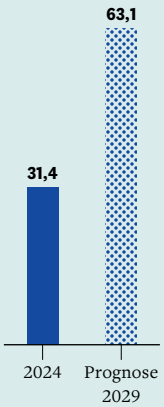
Weil auch die Netze an ihre Kapazitätsgrenzen kommen, setzen viele auf eine neue Generation von kleinen Kernkraftwerken, genannt Small Modular Reactor (SMR). Die sollen dank Serienfertigung preisgünstiger sein und direkt neben den Rechenzentren platziert werden. „Man braucht weniger Netze", sagt **Philipp Finter** (45), Experte für nachhaltige Geldanlagen bei Metzler Asset Management. Aber: „Die Technologie befindet sich noch in einem sehr frühen Stadium, es ist unklar, was genau sich durchsetzen wird." Mehr als 20 Reaktordesigns lägen bei der zuständigen US-Behörde zur Genehmigung. „Dort kommt man mit der Prüfung nicht hinterher."

Als erster Anbieter erhielt Nuscale Power im Mai grünes Licht, die Nachricht ließ den Kurs in die Höhe schießen. Inzwischen sind alle Gewinne aber wieder verpufft. Generell gibt Finter zu bedenken: „Neue Atomkraftwerke sind oft viel teurer als geplant, und die Bauzeit verzögert sich regelmäßig stark." Fossile Energieträger müssen deshalb wohl auch künftig einen großen Teil des Stroms liefern. „Das ist keine gute Nachricht für das Klima", sagt Finter.

Hungrige KI
Stromverbrauch von Rechenzentren weltweit, in Terawattstunden



Milliardengeschäft
Infrastrukturinvestitionen[1] in Rechenzentren weltweit, in Mrd. Dollar



1| Ausgaben für die physische Infrastruktur (Strom, Kühlung, Sicherheit etc.). Quelle: IEA, Dell'Oro Group
Grafik: **manager magazin**



Business mit langen Zyklen: Siemens-Energy-Vorstand **Karim Amin**

Fotos: PR, Siemens Energy

RÖDL



Wir ebnen Wege.
Weltweit.

Erfolg kennt keine Grenzen.

Und mit dem richtigen Partner an Ihrer Seite werden Chancen greifbarer, Wachstum planbarer und Stabilität verlässlicher. RÖDL versteht sich als Wegbegleiter bei jedem Schritt – und als Wegbereiter, der Strategien entwickelt und umsetzt. Mit globaler Präsenz und persönlicher Nähe geben wir Orientierung in komplexen Situationen und setzen Impulse, die Wirkung zeigen. Dafür sorgen 6.000 Mitarbeitende an 117 eigenen Standorten in 50 Ländern weltweit.

Erfolg kennt keine Grenzen – mit dem richtigen Partner.

roedl.com

Freie Kapazitäten gibt es allerdings auch bei den konventionellen Kraftwerken kaum noch. „Die Lieferzeiten der großen Gasturbinenhersteller betragen fünf bis sieben Jahre“, sagt **Tim Bachmann** (37), Portfoliomanager der DWS Group und Kopf des Fonds „DWS Invest Climate Tech“. Seine Folgerung: „Ein großer Teil des Bedarfs bis 2035 muss über Erneuerbare abgedeckt werden.“ Denn: „Die Komponenten für Fotovoltaik oder Windkraft sind reichlich verfügbar. Die Zeit von Planung bis Fertigstellung beträgt bei den Anlagen im Schnitt nur zwei Jahre.“

Damit der Strom auch noch fließt, wenn der Wind nicht weht und die Sonne nicht scheint, sind zudem Batterien nötig. Der Zuwachs bei den Stromspeichern wird 2025 mit 23 Prozent so hoch sein wie nie. Bis 2035 prognostizieren die Experten von Bloomberg NEF eine Verachtfachung der globalen Kapazität.

DWS-Fondsmanager Bachmann will den Klimaschutzaspekt mit den Chancen des KI-Booms kombinieren. „Zulieferer, die sich beim Ausbau von KI-Rechenzentren und Energienetztechnik engagieren, verzeichnen ein gutes Gewinnmomentum“, sagt er. „Es gibt eine große Bandbreite von Spezialanbietern. Wir schauen auch nach Firmen, die Transformatoren herstellen, Konnektoren, Elektrizitätsequipment, Stecker oder auch Systeme für Notstrom, Kühlung und Lüftung in Rechenzentren.“ Seine größte Position unter den 65 handverlesenen Titeln im Fonds ist der Dax-Star der vergangenen Monate: Siemens Energy.

Karim Amin (48) ist im Vorstand für die Turbinen zuständig und tanzt derzeit auf allen Hochzeiten. „Die KI-Industrie braucht uns im Augenblick mindestens so sehr, wie wir sie brauchen“, sagt der Ägypter selbstbewusst. Seine Technik findet in Größenklassen von 10 bis fast 600 Megawatt verschiedenste Abnehmer. Egal ob Dampf nuklear erzeugt oder ein Erdgas-Luft-Gemisch verbrannt wird – für jede Einsatzart gibt es eine Turbine im Programm.

Ein wichtiger Zukunftsmarkt ist der Nahe Osten. „Die Vereinigten Arabischen Emirate wollen das Zentrum für KI außerhalb der USA werden“, berichtet Amin. „Wir befinden uns in der finalen Phase von großen Ausschreibungen im Umfeld von KI-Projekten.“ Abhängig vom aktuellen Techboom sei sein Unternehmen aber dennoch nicht: „Schon das Bevölkerungswachstum und der steigende Lebensstandard treiben den weltweiten Stromhunger. Die KI-Rechenzentren kommen da nur als dritter wichtiger Faktor obendrauf.“

Aber der hat es in sich: Laut einer Studie für das Bundeswirtschaftsministerium ist der Ausbau von Rechenzentren heute auch in Deutschland „eine der am schnellsten wachsenden, energieintensiven Branchen“: Die Kapazität werde von aktuell gut 2,7 Gigawatt auf 4,8 Gigawatt 2030 steigen. Und die Konkurrenz drückt noch gnadenloser aufs Tempo: Für die USA werden 2030 weit über 90, in China mehr als 60 Gigawatt Kapazität erwartet.

Kein Wunder, dass der Börsenkurs von Siemens Energy seit Monaten einen Rekord nach dem nächsten feiert (Plus seit Jahresanfang: rund 130 Prozent). Aktien für bis zu 6 Milliarden Euro will das Unternehmen selbst zurückkaufen. Was ist, wenn der Kurs mal runterkracht, so wie Mitte November um 10 Prozent? Den Vorstand lässt das kalt. „Kurzfristige Schwankungen“, sagt er. „Unser Geschäft verläuft in langen Zyklen.“

Die Wachstumsmaschine

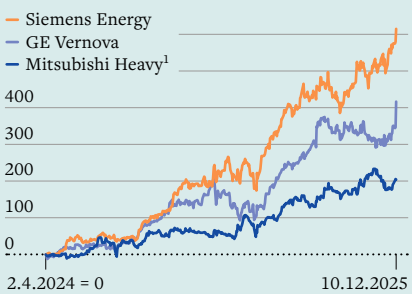
Gelassen macht ihn der Blick ins Orderbuch: Der Auftragsbestand bei Gasturbinen umfasse 78 Gigawatt bis 2028. „Unsere Wachstumsmaschine“ nennt Amin das. Allein die neuen Turbinen brächten in den nächsten zwei Jahrzehnten 30 Milliarden Euro Wartungspotenzial. „Wir machen 40 Prozent des Umsatzes mit dem Neugeschäft, aber 60 Prozent mit dem Service danach.“

Seine härtesten Konkurrenten kann Amin an zwei Fingern aufzählen: Japans Mitsubishi Power und Amerikas GE Vernova. Chinesische Anbieter wie Dongfang Electric kriegen in den Kernmärkten USA oder Europa bisher kaum einen Fuß in die Tür. „Es ist hochkomplexe und kritische Infrastruktur, entsprechend hoch sind die Markteintrittsbarrieren“, sagt Amin. Noch so ein Grund, warum der Manager gerade gut schlafen kann.

Thomas Mersch/Stefan Merx

Die großen drei

Aktienkurse der führenden Turbinenhersteller, indexiert



1| Mutterkonzern von Mitsubishi Power.
Quelle: LSEG Datastream Grafik: **manager magazin**



Hochkomplex und systemkritisch: Siemens-Turbinenbauer, hier im schwedischen Finspång, müssen China nicht fürchten

Foto: Siemens

Frankfurter Allgemeine
ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Unsere Eigentümerin: die Unabhängigkeit.

Die Frankfurter Allgemeine handelt redaktionell wie wirtschaftlich autark. Ermöglicht wird dies durch die Eigentümerin: die FAZIT-Stiftung. Die damit einhergehende strukturelle Unabhängigkeit stellt sicher, dass sich die Frankfurter Allgemeine ausschließlich ihrem hohen publizistischen Anspruch widmen kann, ohne auf die Erwartung eines Förderers Rücksicht zu nehmen. Damit unterstützt sie durch größtmögliche Objektivität die eigenständige Meinungsbildung ihrer Leser. —— **Freiheit beginnt im Kopf.**

Jetzt mehr erfahren —
freiheitimkopf.de

GELDANLAGE FÜR ...

HEDONISTEN

Die Rückkehr der 80er

Mit tragbarer Klassik aus der Krise: Eine sehr spezielle Ästhetik hat wieder Potenzial.

Armbanduhren gelten erst seit Ende des 20. Jahrhunderts als Sammlerstücke mit Wertsteigerungspotenzial. Seit Neuestem sehen wir ein Phänomen, das es auch bei Oldtimern gibt: Die 80er- und 90er-Jahre sind zurück – hier getragen von Jüngeren, die als Kind mit Ebel, Cartier und Co. aufwuchsen. Die Preise der 50er- und 60er-Modelle mit ihrer ultraklassischen Formsprache



Ikone in Bicolor: „Rolex Datejust“

stagnieren, moderne Uhren boomen. Nun sucht sich die Community ein fast vergessenes Feld mit sehr speziellem ästhetischen Empfinden. Nach den übergroßen Modellen der 70er und der Quarzkrise, der viele Manufakturen zum Opfer fielen, entstanden in den 80ern Uhren mit tragbaren Durchmessern um die 35 Millimeter. Berühmtheiten wie die „Patek Philippe Nautilus“ oder die „IWC Ingenieur“ wurden beibehalten, aber verkleinert. Markant war auch der Erfolg von Bicolor-Uhren, meist in Stahl/Gelbgold. Ganz vorn: Rolex mit seiner „Datejust“ am Jubilee-Armband. Noch gibt es diese Modelle in gepflegtem Zustand für recht moderate Preise.



Stefan Muser schätzt Rares. Ihm gehört das Auktionshaus Dr. Crott.

UNERSCHROCKENE

Duolingo

Kurschancen nach dem KI-Shitstorm.

Die Sprachenlern-App hat viele Nutzer mit ihrer „AI First“-Strategie vor den Kopf gestoßen. Die Integration künstlicher Intelligenz war kontrovers und brachte noch nicht den erhofften Schwung. Sie dürfte sich aber langfristig auszahlen. Duolingo ist noch immer nicht ganz billig bewertet, aber nach einem Kursrutsch von 40 Prozent im Jahresverlauf vergleichsweise günstig zu haben.

KOPFMENSCHEN

Fahren ohne Führerschein

Das chinesische Robotaxi-Venture Pony.ai ist mindestens so spannend wie riskant.

Der Börsenstart von Pony.ai war holprig – oder anders gesagt: eine Straße voller Schlaglöcher. 13 Dollar stand vor einem Jahr als erste Notiz auf den virtuellen Kurstafeln der US-Technologiebörse Nasdaq. Auf 24 Dollar schoss der Kurs des chinesischen Robotaxi-Ventures bis Mitte Februar, zwei Monate später lag das Papier bei 4 Dollar am Boden.

Ich habe dennoch zugegriffen, weil ich glaube, dass Pony.ai eine der spannendsten Wetten darauf ist, dass Robotaxis die Straßen dieser Welt erobern werden und sich zu einem tragfähigen Geschäftsmodell auswachsen. 2016 gründeten **James Peng** und **Tiancheng Lou** (39) das Unternehmen – zwei ehemalige Führungskräfte aus den autonomen Fahrteams von Baidu und Google.

Neben Baidu ist Pony.ai die erste Firma in China, die in allen wichtigen Städten

1 Milliarde Dollar

operativen Gewinn könnte Pony.ai 2030 erzielen

über Lizenzen verfügt, die ein Fortkommen per Autopilot erlauben. Herzstück sind die selbst entwickelte KI-Fahrsoftware sowie das Simulationssystem PonyWorld. Die Fahrzeuge lassen Peng und Lou von BAIC, GAC und Toyota bauen.

Die Umsätze von Pony sind noch überschaubar. Im dritten Quartal 2025 kamen gerade mal 25,4 Millionen Dollar zusammen. Immerhin 72 Prozent mehr als im gleichen Quartal des Vorjahrs.

Neben selbst betriebenen Robotaxi-Flotten setzen die Gründer darauf, dass zunehmend auch autonome Fahrzeuge anderer Hersteller auf die zentralen Steuergeräte von Pony.ai, sogenannte ADCUs, zurückgreifen.

Bisher liefert das Unternehmen. Die Flotte in China wird 2025 mit mehr als 1000 Robotaxis über Plan liegen. Auch der Aktienkurs hat sich deutlich erholt und liegt nun wieder über dem IPO-Preis.

Pony.ai ist so spannend wie riskant. Um den Börsenwert von aktuell 5 Milliarden Dollar zu rechtfertigen, müssten die Gründer den Umsatz bis 2030 vervielfachen. Die Analysten der Deutschen Bank schätzen, dass Pony.ai 2030 einen Umsatz von über 3 Milliarden Dollar und einen operativen Gewinn von einer Milliarde Dollar erzielen könnte. Bis dahin sind noch eine Menge Schlaglöcher zu umkurven.



Baki Irmak ist Techliebhaber und Gründer von Pyfore Capital.

Fotos: Auktionen Dr. Crott (2), PR

ANZEIGE

Allianz

Über Geld sprechen?
Ja – mit den Richtigen.



Ich war immer dankbar, wenn man auch **über Finanzielles** mal ins Gespräch gekommen ist. So hat sich mein **Horizont in Geldfragen** deutlich erweitert.

Günther Jauch

Langfristige Investitionen, ob für Vermögensaufbau, Nachfolgeplanung oder strategische Diversifikation, erfordern oft komplexe Entscheidungen. Die Vielzahl an Optionen und mangelnde Klarheit können herausfordernd sein. Daher ist es wichtig, sorgfältig zu wählen, mit wem man über finanzielle Angelegenheiten spricht und auf wessen Rat man vertraut.

Langjährige Erfahrung trifft auf globale Investmentkompetenz.
Seit über 125 Jahren ist die Allianz am Kapitalmarkt aktiv. Heute zählt sie mit rund 3 Billionen Euro verwaltetem Vermögen zu den bedeutendsten institutionellen Investoren der Welt. Über 2.000 Investmentexperten steuern weltweit das Portfolio. Auf Basis ihrer langjährigen Erfahrung und umfassenden Marktkenntnis überwachen sie die Anlagestrategien kontinuierlich und justieren sie gezielt im Einklang mit den Entwicklungen an den Finanzmärkten.

Professionelle Vermögensallokation erfordert Vielfalt und Präzision.
Die Allianz verfolgt eine umfassend diversifizierte Investmentstrategie, die sich über zahlreiche Regionen, Währungen und mehr als 50 Anlageklassen erstreckt.

Neben traditionellen Investitionen setzt die Allianz seit vielen Jahren auf alternative Anlagen wie Infrastrukturprojekte oder erneuerbare Energien. Diese werden nicht an der Börse gehandelt und sind unabhängiger von Kapitalmarktschwankungen. Sie erzeugen planbare Erträge, einzigartige Renditechancen und stabilisieren gleichzeitig das Portfolio.

Zwei Beispiele für konkrete Anlagelösungen der Allianz:

- **Der SchatzBrief:**
  Private Altersvorsorge und Geldanlage in einem: einmal zahlen, ein Leben lang profitieren – Ihre Lösung für einen mittel- bis langfristigen Vermögensaufbau.
- **Die PrivateFinancePolice:**
  Ihr einfacher Zugang zu den Renditechancen alternativer Anlagen. Von Allianz-Experten gemanagt und global diversifiziert.

Ob Vermögensaufbau, Vererbung oder Diversifikation: Die Allianz bietet Kapitalanlage-Lösungen, die sich durch institutionelle Qualität auszeichnen und individuell auf Ihre Ziele abgestimmt sind.

Sprechen Sie doch mal mit der Allianz – über Ihre Ziele, Möglichkeiten und eine Kapitalanlage, die zu Ihrem Leben passt.

Mehr Infos unter
→ allianz.de/deinweg



LEBEN







Ehemalige Bundesverfassungsrichterin **Doris König**: „Wir brauchen einen Ruck“





„Der Stillstand ist eine Gefahr für die Stabilität in unserem Land“



Die scheidende Vizepräsidentin des Bundesverfassungsgerichts, *Doris König*, über Parteiverbotsfantasien, Bürokratie – und warum Unternehmen auch mal dankbar sein sollten.

Fotos: Bettina Theuerkauf / manager magazin

D

Doris König (68) macht ihre Termine neuerdings wieder selbst. Sie ruft unvermittelt per Handy an, geht ihren Kalender durch. Bis Mitte November ist die ehemalige Vizepräsidentin des Bundesverfassungsgerichts noch mit einem Bein in Karlsruhe, Wohnung auflösen und Kisten packen, aber dann hat sie Zeit. Das manager magazin trifft König zum Gespräch in Hamburg. Sie hat wieder ein Büro an der Bucerius Law School, wo sie von 2012 bis 2014 Präsidentin war, bevor sie an das höchste deutsche Gericht berufen wurde. Bekannt wurde sie beim Bundesverfassungsgericht vor allem durch das Haushaltsurteil ihres Senats im November 2023, das die nachträgliche Umwidmung von 60 Milliarden Euro an Corona-Krediten in den Klima- und Transformationsfonds als Verstoß gegen die Schuldenbremse unterband. Die Haushaltskrise läutete das Ende der Ampelregierung unter Bundeskanzler **Olaf Scholz** (SPD) ein. König will bald wieder Seminare geben. Ganz aufhören zu arbeiten, das kam für sie nicht infrage: „Von 150 Prozent auf null – das wäre nicht zu machen". Die Juristin ist eine wohltuende Gesprächspartnerin in diesen Tagen: eine besonnene, klare Stimme im schrillen Konzert der Berliner Republik.

manager magazin: Ihr Urteil zum Bundeshaushalt im November 2023 hat Ihnen in der „Börsen-Zeitung" den Titel „Deutschlands teuerste Richterin" eingebracht. Dem damaligen FDP-Finanzminister Christian Lindner fehlten plötzlich 60 Milliarden Euro in der Kasse. Inwieweit fühlen Sie sich verantwortlich für das politische Beben nach Ihrem Urteil?

Doris König: Es war schlicht unsere Aufgabe, zu prüfen, ob die Verfassung eingehalten wurde. Und das war nicht der Fall. Ich persönlich, als Bürgerin, hatte gehofft, dass die Ampelkoalition sich nach unserem Urteil zusammenrauft und Wege findet, damit weiterzuarbeiten. Dass man sich stattdessen vollends zerstritt, war nicht abzusehen. Insofern: Unser Urteil war wohl eine Ursache, sicher aber nicht der Grund. Für das endgültige Scheitern der Ampel fühle ich mich nicht verantwortlich.

Keine eineinhalb Jahre später und zu dem Zeitpunkt noch nicht mal im Amt hat die neue Regierung unter Bundeskanzler Friedrich Merz (CDU) dafür gesorgt, dass per Verfassungsänderung die Schuldenbremse ausgehebelt und der Weg frei wurde für 1000 Milliarden Euro neue Schulden. Waren Sie plötzlich im falschen Film?

Das ist das Schicksal des Gerichts. Man muss immer damit rechnen, dass die Verfassung geändert wird, wenn die politischen Mehrheiten sich ändern. Wir haben eben nicht das letzte Wort insgesamt, sondern nur das letzte Wort in einem konkreten Fall.

Wir können nicht glauben, dass Sie das so gelassen sehen.

Als Bürgerin hat mich schon überrascht, mit welcher Schnelligkeit das plötzlich alles vonstattenging.

1000 Milliarden Euro – und dennoch bleibt der große Durchbruch bei Wirtschaftswachstum und Zuversicht aus. Sehen Sie die Gefahr, dass das Vertrauen in die Wirksamkeit von Politik erodiert?

Warten wir mal ab. Bei den Investitionen des Bundes lässt sich vermutlich nicht einfach so ein Schalter umlegen. Es dauert, bis Projekte angestoßen werden können. Aber die Politik hat hohe Erwartungen geweckt. Wenn dann nichts passiert, geht das zulasten des Vertrauens in die Handlungsfähigkeit des demokratischen Staats. Wir brauchen einen Ruck, um es mal mit den Worten von Roman Herzog zu sagen.

Herzog war einer Ihrer Vorgänger am Verfassungsgericht und später Bundespräsident. Seine berühmte Ruck-Rede ist von 1997. Heute hört man das Wort wieder viel, von Unternehmern, von Wirtschaftsverbänden. Nur wächst die Skepsis, ob Deutschland noch Ruck kann.

Wir alle spüren, dass Dinge ins Rutschen gekommen sind. Der Stillstand ist eine Gefahr für die Stabilität in unserem Land. So weiter zu dümpeln, können wir uns nicht leisten. Es müssen Reformen kommen, damit die Menschen wieder erkennen, dass dieses System unsere Freiheit und unseren Wohlstand sichert. Derzeit haben viele das Gefühl, es gehe alles den Bach runter. Die Infrastruktur, die Wirtschaft, das Rentensystem. Dazu die US-Zollpolitik, der Krieg in der Ukraine und die Situation in den EU-Nachbarländern, die auch nicht viel besser dastehen. Es kommt viel Negatives zusammen, das macht den Menschen Angst. Leider verstellt das subjektive Gefühl der Unzufriedenheit den Blick darauf, dass unsere Lebensverhältnisse objektiv immer noch sehr gut sind.

Die Stimmung ist schlechter als die Lage?

Es hat in dieser Republik schon ganz andere Zeiten gegeben, in denen die Demokratie gefährdet war. In den 70er-Jahren, da war ich Studentin, hat die RAF Leute erschossen. Damals haben auch viele, vor allem junge Leute, den Staat abgelehnt und sich ein anderes, in diesem Fall kommunistisches System gewünscht. Auch sicherheitspolitisch befanden wir uns im Kalten Krieg in einer schwierigen Lage. Jetzt sind wir wieder in einer Phase, in der wir das Gefühl haben, die Welt bricht über unseren Köpfen zusammen. Aber da muss man sich sagen: Komm, lass die Kirche im Dorf. Wir leben in einem freien Land, wir sind immer noch ein reiches Land, in dem sehr viel funktioniert. Insofern habe ich die Hoffnung, dass wir die Kurve kriegen.

Viele Unternehmerinnen und Unternehmer verlieren aber mittlerweile die Geduld mit der Regierung. Jede Woche verlässt Kapital in Milliardenhöhe das Land, Firmen wandern ab.

Ich denke, in der Diskussion um Abwanderung wird zu wenig gewürdigt, dass wir in Deutschland einen funktionierenden Rechtsstaat und Rechtssicherheit haben, das ist ein erheblicher Standortvorteil und keine Selbstverständlichkeit. Schauen Sie allein in die USA.

Dort lässt sich beobachten, wie fragil der Rechtsstaat ist. US-Präsident Donald Trump testet mit dreisten Vorstößen, wie weit er kommt. Es steht jedem frei, dagegen zu klagen, aber das zieht sich oft ewig. Am Ende gewinnt, wer den längeren Atem, sprich: mehr Kapital, hat. Das Recht des Stärkeren. Ist Deutschland vor so einer Entwicklung gefeit?

Wir haben unabhängige Gerichte. Natürlich dauern Verfahren auch hier lange, aber immerhin werden sie sorgfältig geführt. Und das Ergebnis wird dann auch so gut wie immer umgesetzt. Ich glaube, dass die meisten Deutschen Vertrauen in den Rechtsstaat und die Gerichte haben. Extremistische Kräfte versuchen zwar gerade, dieses Vertrauen zu untergraben. Aber so weit sind wir noch nicht. Solange das Bundesverfassungsgericht und die Gerichte mit unabhängigen und unparteiischen Richtern besetzt sind, haben wir eine Kontrollinstanz.

Der alte Bundestag hat im Dezember 2024 noch Regelungen zur Ernennung von Bundesverfassungsrichtern im Grundgesetz verankert, um das Gericht langfristig vor politischer Einflussnahme zu schützen. Reicht das aus?

Das war ein ganz wichtiger Schritt, und es war gut, dass man in dieser politisch schwierigen Situation noch die Einigkeit dazu gefunden hat. Sicherheit in dem Sinne, dass dem Gericht jetzt nichts mehr passieren kann, gibt es aber nicht. Das Gericht ist sicher, solange ein Grundbekenntnis zu unserer freiheitlich demokratischen Grundordnung herrscht und, ein altmodisches Wort, Rechtsgehorsam. Die schönsten Regeln sind nutzlos, wenn die Bereitschaft der Bürgerinnen und Bürger und der Politik nicht mehr gegeben ist, sich an diese Regeln zu halten.

Man kann die Demokratie nicht vor sich selbst schützen?

Friedrich Ebert hat mal gesagt, Demokratie braucht Demokraten. Und wenn extremistische Parteien es schaffen sollten, im Bundestag entsprechende Mehrheiten zu bekommen, die Spitzen der Verwaltung auszutauschen, in den Gerichten ihre Leute zu platzieren, dann ist nichts mehr wirklich sicher.

Vielen Unternehmern geht der Rechtsstaat inzwischen zu weit. Ihre Juristenkollegen in der Ministerialbürokratie haben eine derart ausgefeilte Bürokratie geschaffen, dass sie zum Wachstumshindernis geworden ist. Wie schauen Sie auf diese Seite Ihres Berufsstands?

Als Richterin ist es mein Beritt, Regeln auszulegen. Aber ich denke, es ist deutlich, dass wir Bürokratieabbau brauchen und keinesfalls noch mehr neue Regeln obendrauf setzen können.



Lady in Red: **Doris König** kam auf Vorschlag der SPD nach Karlsruhe

Foto: Ronald Wittek / EPA

> „Die schönsten Regeln sind nutzlos, wenn die Bereitschaft der Bürgerinnen und Bürger und der Politik nicht mehr gegeben ist, sich an diese Regeln zu halten."

Sitzen zu viele Juristen in den Ministerien? Die nur in Paragrafen denken und jeden neuen Minister daran hindern, pragmatisch und schnell Dinge umzusetzen?

Pragmatisch darf doch nicht heißen, sich über die Gesetze zu stellen. Solange es Regeln gibt, kann man sie nicht einfach beiseiteschieben. Da muss man sie erst abschaffen.

Die politische Landschaft zersplittert immer stärker, die Politik ist immer weniger konsensfähig. Die großen Fragen müssen immer häufiger von Richtern entschieden werden. Haushalt, Klimaschutz, Regulierung der sozialen Medien – ersetzen die Gerichte die Politik?

Die politischen Ränder werden stärker, damit wird es schwerer, Mehrheiten zu finden. Aber es ist auch früher sehr ➤



Streitschlichterin: **Ann-Katrin Kaufhold** (hier auf der Tribüne des Bundesrats im September 2025) wird nach langem Hin und Her Königs Nachfolgerin im Zweiten Senat

Letzte Instanz: Bundesverfassungsgericht in Karlsruhe



viel nach Karlsruhe getragen worden, etwa die Ostpolitik von Willy Brandt. Die CDU/CSU hat das Verfassungsgericht zu Zeiten der sozialliberalen Koalition so oft angerufen, dass Karlsruhe am Ende als Reformbremse galt.

Auch beim Umgang mit der AfD zeigt sich die Politik überfordert. Jüngst hat Bundespräsident Frank-Walter Steinmeier ein Verbot der Partei gefordert. Wie stehen die Chancen eines solchen Verfahrens?

Das kann niemand vorab einschätzen. Es müssen zahllose Mosaiksteinchen zusammengetragen und Detailfragen geklärt werden, etwa ob jede verfassungsfeindliche Äußerung eines AfD-Mitglieds der Partei zugerechnet werden kann. Schon das Verbot der NPD hat uns Jahre beschäftigt, und da ging, anders als bei der AfD, die Verfassungsfeindlichkeit schon aus dem Parteiprogramm hervor. Ein AfD-Verfahren dürfte weitaus aufwendiger werden.

In Sonntagsreden wird gern gesagt, man müsse die AfD mit politischen Mitteln bekämpfen. Aus Ihrer Sicht als Verfassungshüterin: Welche Mittel müssten das sein?

Wenn ich das wüsste, könnte ich mein Geld als Politikberaterin verdienen. Ich stelle dazu eine gewisse Ratlosigkeit fest bei allen, die Verantwortung tragen. Jeder Versuch scheint zu verpuffen. Und schauen Sie auch hier in die USA: Selbst die Verurteilung eines Politikers wegen krimineller Handlungen schreckt Leute nicht ab, rechtspopulistisch oder autokratisch zu wählen.

Der Verband der Familienunternehmer und auch der Verband der Unternehmerinnen haben zwischenzeitlich das Gespräch mit AfD-Politikern gesucht. Um, wie die Präsidentin Marie-Christine Ostermann es nannte, die Partei „inhaltlich zu stellen“. Mittlerweile ist der Verband zurückgerudert. Aber die Frage bleibt: Mit der AfD reden – was halten Sie von dieser Strategie?

Ich halte diese Strategie – um es vorsichtig auszudrücken – für riskant. Wofür die AfD wirtschaftlich steht, ist doch bekannt, ebenso wie die Gegenargumente. Außerdem könnte sich die Grenze zwischen „Kommunikation“ und „Kooperation“ als fließend erweisen. Jedenfalls ist davon auszugehen, dass die AfD diese Strategie der genannten Verbände für ihre Zwecke medien- und werbewirksam nutzen wird.

Für Verfassungsrichter gilt ja die ungeschriebene Regel: keine Auftritte in Talkshows. Ist das noch zeitgemäß? Müssten hochrangige Richter nicht mehr in Erscheinung treten, um für die Demokratie zu werben?

Ich habe das für die Zukunft vor …

… in Talkshows zu gehen?

Auf keinen Fall. Aber Vorträge zu halten, vielleicht auch in Schulen.

Frauke Brosius-Gersdorf, die als Nachfolgerin für Sie nominiert war, hat für ihren Auftritt bei Markus Lanz viel Lob bekommen.

Sie war aber kein Mitglied des Verfassungsgerichts. Als Richterin muss man eine unparteiische Instanz bleiben. Sie laufen sonst sofort Gefahr, dass aus dem, was Sie live im Fernsehen sagen, später eine Befangenheit abgeleitet wird. Ich habe mich, um noch mal ein altmodisches Wort zu benutzen, immer als Staatsdienerin gesehen. Da sollte man sich nicht als Person in den Vordergrund spielen.

Das Bundesverfassungsgericht war gefühlt die letzte Instanz im Land, die über den Dingen stand. Ein Ruhepol im politischen Getöse. Hat dieser Nimbus durch den Zoff um Frau Brosius-Gersdorf gelitten?

Das ist sehr unglücklich gelaufen, kein Zweifel. Ich denke aber nicht, dass das Renommee des Gerichts in Mitleidenschaft gezogen wurde. Das war in der ganzen Angelegenheit ja gar kein Akteur. Wir haben weiter unsere Arbeit gemacht. »

„Wofür die AfD wirtschaftlich steht, ist doch bekannt, ebenso wie die Gegenargumente.“

Fotos: Jens Krick / Flashpic / picture alliance, Verena Müller / laif



24 Tagespreise im Gesamtwert von 20.000 € gewinnen



DIE GROSSE HANDELSBLATT-UMFRAGE

Teilen Sie Ihre Sicht auf 2026

Wie blicken Sie auf das kommende Jahr? Teilen Sie Ihre Einschätzung zu Wirtschaft, Politik und Gesellschaft – und erfahren Sie, wie Sie im Vergleich zu anderen Handelsblatt-Leserinnen und -Lesern liegen. Unter allen Teilnehmern verlosen wir täglich attraktive Preise.





Jetzt mitmachen und gewinnen:
handelsblatt.com/ausblick





Handelsblatt
Substanz entscheidet.



Selbstverteidigerin: Juristin **Frauke Brosius-Gersdorf** in der Talkshow von **Markus Lanz** (Juli 2025)

„Solange das Bundesverfassungsgericht und die Gerichte mit unabhängigen und unparteiischen Richtern besetzt sind, haben wir eine Kontrollinstanz."

In den gut elf Jahren, in denen Sie in Karlsruhe waren, hat sich die Stimmung im Land stark verändert. Konnten Sie das auch im Gericht spüren? Haben Sie mehr Wut oder stärkere Anfeindungen erlebt?
Im Ton vor Gericht nicht, man will ja was von uns. Aber der Ton draußen ist rauer geworden. Ich wurde bisweilen in einer Weise kritisiert, die ungerecht, oft sogar beleidigend oder gar niederträchtig war. Man braucht ein dickes Fell, um das auszuhalten. Aber das gehört zu unserem freien Land dazu, das ist – bis zur Grenze der Strafbarkeit – Meinungs- oder Pressefreiheit.
Hatten Sie jemals Angst?
Nein. Ich habe mich als Richterin nie bedroht gefühlt. Es ist allerdings auch so, dass wir ja meist mit roter Robe und Barett auf Fotos in den Medien zu sehen sind. Im normalen Leben, wenn ich im Supermarkt einkaufen war, hat mich niemand erkannt. Darüber war ich froh.
Wie sind Ihre Erfahrungen mit den sozialen Medien?
Da habe ich mich schon immer rausgehalten. Auch aus Selbstschutz. Was da alles über mich verbreitet worden ist, das weiß ich nicht. Und das möchte ich auch nicht wissen.
Wie viel Idealismus ist dabei, wenn man als Jurist in den Staatsdienst geht? Selbst als Deutschlands höchste Richterin verdient man keine 20.000 Euro im Monat. In einer Großkanzlei hätten Sie bedeutend mehr verdienen können.
Mir war immer klar, dass ich nicht in eine große Kanzlei passen würde. Ich habe mich einmal beworben und bin dann auch pflichtgemäß gescheitert. Ich stamme aus einer Beamtenfamilie, war die erste Akademikerin in meiner Familie und daher immer auf Sicherheit gepolt. Möglichst viel zu verdienen, war nie ein Antrieb für mich. Mir war die größere persönliche Freiheit im öffentlichen Dienst wichtiger. Man ist nicht von Mandanten abhängig, muss keine Stunden rechtfertigen. Ich konnte mich mit den wichtigen Themen auch mal in Ruhe beschäftigen.
Sie waren zwar Vorsitzende des Zweiten Senats, aber keine „Chefin" in dem Sinne, dass Sie Ihren Kollegen gegenüber weisungsbefugt gewesen wären. Wie schwierig ist Führung in dieser Konstellation?
Ich habe nie versucht, den Senat zu dominieren, das wäre mir sowieso nicht gelungen. Mein Bestreben war es, ein gutes Miteinander zu schaffen. Ich habe den Kolleginnen und Kollegen viel Freiraum gelassen, ihre Sicht zu äußern. Mir ist gespiegelt worden, dass meine Art, für Ausgewogenheit zu sorgen, sehr geschätzt wurde. Das war ein großes Kompliment für mich. Man wird auf eine Senatsführung nicht vorbereitet, es ist training on the job.
Künstliche Intelligenz wird auch Ihre Zunft revolutionieren. Sie kann Akten und Gesetzestexte sekundenschnell lesen, perfekte Verträge und Plädoyers schreiben. Es gibt kühne Prognosen, dass Gerichte bald von Algorithmen geführt werden. Sehen Sie diese Entwicklung, oder ist das Quatsch?
Die KI als Richterin – das sehe ich nicht. Aber dass sie den juristischen Beruf verändern wird, ist klar. Das war mit der Digitalisierung nicht anders. Meine Hoffnung ist, dass die KI uns Raum schafft, wirklich wichtige Entscheidungen schneller zu treffen, weil sie uns viel Routinearbeit abnehmen kann.
Würden Sie Abiturienten heute noch raten, Jura zu studieren?
Unbedingt. Wenn man dieses Fach studieren möchte, sollte man es tun, KI hin oder her. Das Thema verändert ja alle Berufe. Schon zu meiner Zeit hieß es, es gibt zu viele Juristen. Und aus mir ist ja am Ende auch was geworden. ◼

Das Interview führten mm-Autorin Sonja Banze und mm-Redakteurin Simone Salden.

Foto: teutopress / picture alliance

#FFWD26

Am 5. und 6. Mai bringen wir in Hamburg den Journalismus von Finance Forward und manager magazin auf die Bühnen des **OMR Festivals**. Erlebe die wichtigsten Köpfe der **Fintech-, Banken- und Kryptoszene** live, wie Bettina Orlopp, CEO der Commerzbank.



HIER TICKET KAUFEN & VORTEILE SICHERN MIT DEM CODE:

„FFWD26“

Sicher dir **exklusive Vorteile** – inklusive eines **persönlichen Meet & Greets mit der Chefredaktion des manager magazins** auf dem OMR Festival! Erfahre Top-Trends und Stories aus erster Hand.

FINANCE FWD BY manager magazin OMR

Wofür spenden Sie?



Benjamin Otto (50)
Aufsichtsrat Otto Group

Innovativ

„Unser Engagement für Gesellschaft und Umwelt begleitet meine Frau **Janina Lin** (40) und mich jeden Tag. Entscheidend ist für uns immer die Frage: Wie können wir mit jedem Projekt Menschen dabei unterstützen, aktiv eine gute Zukunft zu gestalten? Über unsere Holistic Foundation initiieren wir deshalb Sozialunternehmen, die Lösungen für die Herausforderungen unserer Zeit entwickeln. Beispiele dafür sind Life Hamburg, ein innovativer Zukunftscampus für lebenslanges Lernen und Gemeinschaft, die Academy of Life, eine Schule, die Kinder stark macht und ihre individuellen Stärken fördert, sowie Holi.social, eine digitale Plattform, die soziales Engagement für alle zugänglicher macht. So leisten wir Hilfe zur Selbsthilfe.“



Academy of Life



Antje von Dewitz (53)
Geschäftsführerin Vaude

Systemisch

„Mir ist es wichtig, Engagement dort zu fördern, wo Menschen nicht nur Symptome bekämpfen, sondern die Ursachen anpacken. Deshalb unterstütze ich die gemeinnützige Initiative Regenerate Forum, die sich in der Bodenseeregion für den Aufbau Europas erster Klimalandschaft einsetzt. Regenerate setzt genau dort an, wo viele der großen ökologischen Herausforderungen unserer Zeit zusammenlaufen: beim Boden. Gesunde Böden sind die Grundlage für Ernährungssicherheit, Biodiversität und Klimaschutz. Mit Landwirtschaft, Unternehmen, Gemeinden und Politik arbeitet die Organisation an einer regionalen Transformation. Das Projekt spendet Hoffnung, weil es zeigt: Gemeinsam ist Wandel möglich.“



Regenerate Forum



Heinrich Deichmann (63)
Verwaltungsrat Deichmann

Sozial

„Gemeinsam mit meiner Familie fühle ich mich aus christlicher Verantwortung verpflichtet, Menschen in Not zu helfen – das ist seit Jahrzehnten gelebte Praxis, auch in unserem Unternehmen. Mein Vater gründete in dieser Tradition vor über 50 Jahren unsere Sozialstiftung. Mit der Deichmann-Stiftung unterstützen wir jährlich über 200 Projekte im In- und Ausland. Im Fokus: Hilfe für die Ärmsten der Armen. So fördern wir etwa mobile Kliniken und Brunnenbauten in Madagaskar. Ein weiterer Schwerpunkt ist die Hilfe für Kinder und Jugendliche durch Bildungsförderung oder Gewaltprävention, wie bei der Caritas SkF Essen. Wichtig ist uns dabei, strukturelle Probleme wirksam und nachhaltig anzugehen.“



Caritas SkF Essen



Harald Christ (53)
Gründer Christ Capital

Vielfältig

„Mit der Harald Christ Stiftung für Demokratie und Vielfalt unterstütze ich Organisationen, die einen messbaren positiven Beitrag zur Gesellschaft leisten. Meine Spenden fließen in Bereiche, die für den Erhalt unserer Demokratie zentral sind, so etwa Projekte der Visionskultur gGmbH oder Deutsche YFU Stiftung. Zudem haben wir mehrere Stipendien für Nachwuchsjournalistinnen und -journalisten geschaffen, deren Perspektiven in den deutschen Medien mehr denn je gebraucht werden. Seit mehr als 30 Jahren habe ich außerdem eine enge Verbindung zur Ukraine und unterstütze die Menschen dort regelmäßig, etwa durch Spenden an den Verein AidPioneers, für medizinische Notfallgüter an der Front.“



AidPioneers

Fotos: Johannes Arlt, moka-studio / Behnisch Architekten, Amelie Niederbuchner / manager magazin, Berthold Steinhilber / laif, AidPioneers e.V., Anna Ziegler / manager magazin, CSE, Moritz Kuestner

Am Jahresende etwas zurückzugeben, das treibt viele Wirtschaftsgrößen an. Das manager magazin hat nachgefragt, welche Initiativen sie unterstützen.

AUFGEZEICHNET VON DAVID BALDYSIAK



Clemens Tönnies (69)
Gesellschafter Premium Food

Langfristig

„Der Verein Aktion Kinderträume liegt mir zutiefst am Herzen. Gemeinsam mit meiner Frau **Margit** unterstütze ich dieses Projekt mit voller Überzeugung. Ich habe den Verein vor mehr als 21 Jahren zusammen mit **Uli Hoeneß** (73) gegründet. Seitdem verfolgen wir das Ziel, lebensbegrenzt erkrankten und schwerstbehinderten Kindern, Jugendlichen und ihren Familien Momente des Glücks zu schenken, indem wir sie bei ihren persönlichen Träumen unterstützen. Jeder erfüllte Wunsch ist für uns ein Zeichen der Hoffnung. Gerade in einer Zeit, die von Schmerz, Sorge und Abschied geprägt ist, steht der Verein den Familien bei und hilft ihnen, das Wertvollste nicht aus den Augen zu verlieren: die gemeinsame Zeit mit ihrem Kind.“



Aktion Kinderträume



Astrid Hermann (52)
CFO Beiersdorf

Gerecht

„Über die Jahre ist meine Spendenliste gewachsen – durch persönliche Erfahrungen, Begegnungen, eigenes Engagement oder auch durch inspirierende Bücher. Mit meinem Sohn habe ich vor Kurzem das Buch „Outcasts United“ über die Fußballtrainerin **Luma Mufleh** (46) gelesen. Die jordanische Einwanderin in den USA hat mit Fugees Family ein bemerkenswertes Sport- und Bildungsprogramm für benachteiligte Einwandererkinder ins Leben gerufen. Auch World Central Kitchen hat mich tief beeindruckt. Die Initiative ist in Krisenregionen aktiv und versorgt dort Menschen mit Mahlzeiten. Außerdem unterstütze ich seit Jahren die Equal Justice Initiative in den USA, die sich für soziale Gerechtigkeit einsetzt.“



World Central Kitchen



Martina Samwer (47)
Gründerin 21Dx; 22 Ventures

Effizient

„Gern möchte ich Unternehmertum, individuelle Freiheit und Entfaltung fördern. Deshalb engagiere ich mich etwa für Impacc, eine Initiative, die lokale Gründer in Afrika unterstützt, um dort nachhaltige Arbeitsplätze zu schaffen. Darüber hinaus spende ich für Ashoka, die Menschen dabei unterstützt, mit innovativen Ansätzen gesellschaftliche Probleme zu lösen. Spenden sind hier Investitionen: Statt konsumiert zu werden, wirkt jeder Euro mehrfach – wie ein Perpetuum mobile. Die verantwortlichen Personen – bei Impacc der Gründer **Till Wahnbaeck**, bei Ashoka Deutschland die Geschäftsführerin **Clara Bräuer** – kenne ich persönlich und bin von ihrem Können, ihrer Integrität und ihrem Mut überzeugt.“



Impacc



Martin Herrenknecht (83)
CEO Herrenknecht

Regional

„Aus eigener Erfahrung weiß ich, dass es als junger Unternehmer entscheidend ist, Partner an der Seite zu haben, die mit Rat, aber auch mit den nötigen Ressourcen unterstützen. Deshalb spende ich für InnoLaB33, ein Gründerzentrum in meiner Heimatstadt Lahr. So will ich Gründerinnen und Gründern die Chance geben, ihre Ideen zu verwirklichen. Außerdem möchte ich Menschen in schwierigen Lebensumständen helfen und spende daher unter anderem an die örtliche Tafel. Zudem engagiere ich mich als Stifter einer ALS-Grundlagenprofessur an der Charité in Berlin. ALS ist eine tödliche Erkrankung, für die es bislang keine Heilung gibt. Mein Ziel ist es, Wissenschaft und Patienten im Kampf dagegen langfristig zu unterstützen.“



InnoLaB33 in Lahr

Fotos: Patrick Pleul / dpa / picture alliance, Aktion Kinderträume, PR, WCK, Innolab33, Philipp von Ditfurth / laif, Manu Agah / Impacc, 22ventures

manager magazin

Kompaktes Wirtschaftswissen empfehlen und Top-Prämie sichern.

Um das manager magazin zu empfehlen,
müssen Sie selbst kein Abonnent sein.

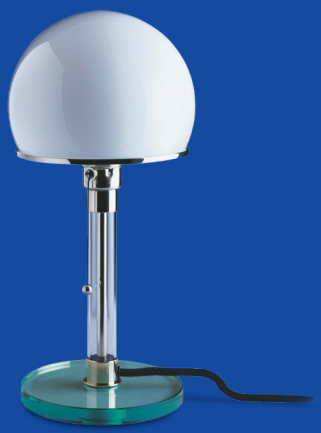


Die Vorteile für die neue Leserin oder den neuen Leser:
Als Leserin oder Leser erhalten Sie 12 x das manager magazin
für nur 11 € pro Ausgabe frei Haus. Sie verpassen keine Ausgabe!



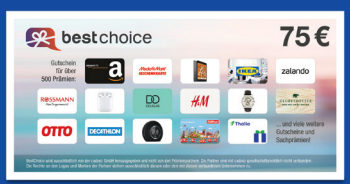
Brüder-Mannesmann-Werkzeugbox, 155-teilig

Jedes Werkzeug sofort zur Hand. Tragekoffer aus stabilem Stahlblech mit zwei Schubladen und Deckelfach. Inkl. Akkuschrauber. Ohne Zuzahlung.



Wagenfeld-Tischleuchte WG 24

Der zeitlose Bauhaus-Klassiker. Aus vernickeltem Metall, Klarglas und Opalglas. Höhe: ca. 36 cm. Zuzahlung: 279 €.



75 € BestChoice-Universal-Gutschein „Premium“

Bei Bestellung bis 16.01.2026 erhalten Sie diesen Gutschein als Prämie. Viel Spaß beim Shoppen.



75 € Geldprämie für Ihre Empfehlung

Bei Bestellung bis 16.01.2026 erhalten Sie 75 € als Prämie. Schnell sichern und über die Überweisung freuen.

Jetzt bestellen und Prämie sichern:
abo.manager-magazin.de/12

WORKATION

Destinationen zum
Arbeiten und Abschalten

Jütland

Wind, Wellen und ganz viel Weite: Winter im Surferparadies Klitmøller.

Das 800-Seelen-Fischerdorf Klitmøller – unter Kennern als „Cold Hawaii“ bekannt – gilt als eines der besten Surfreviere Europas. Ein Kalksteinplateau, das fünf Kilometer ins Meer ragt, lässt bis zu sechs Meter hohe Nordseewellen brechen. Von Januar bis März ist die Zeit der größten, beständigsten Wellen vor der Küste Jütlands im Norden Dänemarks. Hier kann man nach dem Job direkt loskiten und -surfen – und sich danach vor dem Kamin im Ferienhaus gemütlich wieder aufwärmen.

Dänisches Design ist hyggelig, und so sind manche Ferienhäuser wahre Schmuckstücke. Ein Beispiel: „Vipp Cold Hawaii“ (ab 545 Euro pro Nacht, über urlaubsarchitektur.de). Das Haus gehört **Kasper Egelund** (50), CEO der Firma Vipp, die berühmt wurde mit dem ikonischen Tretmülleimer aus Metall, den Gründer **Holger Nielsen** für den Friseursalon seiner Frau entwarf. Der Nationalpark Thy drumherum ist ein bildschönes Niemandsland, nur fünf Autostunden von Hamburg entfernt.

Es gibt jede Menge Workation-Angebote wie „Surf & Work“ in Vorupør oder „Cowork Klitmøller“ von **Anders Petersen** und **Rasmus Johnsen**, die auch „Recharge Houses“ mit Sauna vermieten. Zur Freitagsbar „Fredagsbaren“ sind alle willkommen.

Wem es an den Stränden zu ruhig wird, der fährt 185 Kilometer nach Aarhus ins Zweisternerestaurant „Frederikshøj“. Bei Spitzenkoch **Wassim Hallal** (45) gibt es Maränenrogen mit Frischkäse, geröstete Birke, Hirsch, Hummer oder Limfjord-Austern. Den besten Blick hat man von der Brasserie „Bvan“ im 44. Stock des höchsten Gebäudes Dänemarks, dem Lighthouse. Es steht im neuen Inselviertel, ebenso wie das Eisberghaus („Isbjerget“) und das Terrassenhaus samt Meeresschwimmbad von Architekt **Bjarke Ingels** (51).

Ganz im Norden Jütlands holt sich die Natur das Land zurück, am Leuchtturm Rubjerg Knude etwa. Über Jahrzehnte hat der wandernde Sand hier die Küste verändert. 2019 ist der Leuchtturm um 70 Meter versetzt worden, er wäre sonst ins Meer gestürzt. Heute thront er wieder über der Nordsee.

Viola Keeve



Winterküste: Der Wander-Leuchtturm Rubjerg Knude in Nordjütland



Geröstete Birke: Teller im Zweisternerestaurant „Frederikshøj“



Hygge in den Dünen: Ab 545 Euro kostet die Nacht im „Vipp Cold Hawaii“

Fotos: Roman Sandoz / Getty Images, Rais Foto / Frederikshøj, Vipp

BESTSELLER

1 (neu) **Cum/Ex, Milliarden und Moral**
Anne Brorhilker, Traudl Bünger
Heyne, 24 Euro

2 (neu) **Startup!**
Andreas „Andy" Bruckschloegl
Andy's Media, 49,90 Euro

3 (1) **Erfolgreich zeitlos investieren**
Heiko H. Thieme
Finanzbuch, 25 Euro

4 (2) **Krieg der Medien**
Martin Andree
Campus, 28 Euro

5 (3) **Die größte Revolution aller Zeiten**
Marc Friedrich, Florian Kössler
Finanzbuch, 30 Euro

6 (4) **Der neue Wohlstand**
Ezra Klein, Derek Thompson
Hoffmann und Campe, 28 Euro

7 (6) **Der Westen im Niedergang**
Emmanuel Todd
Westend, 28 Euro

8 (5) **Die kürzeste Geschichte der Wirtschaft**
Andrew Leigh
Piper, 22 Euro

9 (–) **Die Mäusestrategie für Manager**
Spencer Johnson
Ariston, 18 Euro

10 (–) **Warren Buffett: Sein Weg. Seine Methode. Seine Strategie.**
Robert G. Hagstrom
Börsenbuchverlag, 24,90 Euro

11 (–) **Way of the Wolf**
Jordan Belfort
Finanzbuch, 22 Euro

12 (8) **Den Bach rauf**
Robert Habeck
KiWi, 18 Euro

13 (9) **Technische Analyse der Finanzmärkte**
John J. Murphy
Finanzbuch, 49,90 Euro

14 (7) **Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs**
Gerd Kommer
Campus, 39 Euro

15 (neu) **Atlas der Finanzen**
Dariusz Wójcik
Finanzbuch, 30 Euro

Die Bestsellerliste wird exklusiv für mm von der Fachzeitschrift „BuchMarkt" in Kooperation mit Media Control ermittelt. Sie basiert auf den Abverkäufen aus circa 3700 repräsentativ ausgewählten Verkaufsstellen.



AFTER WORK

Was hört, liest und schaut unsere Redaktion? In diesem Monat: mm-Autorin **Sonja Banze**

Stand der Zivilisation
Wolfgang Engler
Matthes & Seitz
156 Seiten, 14 Euro

Der Soziologe **Wolfgang Engler** (73) beschreibt ganz sachlich und gespickt mit vielen Alltagserlebnissen, was jeder von uns jeden Tag wahrnimmt: Alle sind sofort auf 180. Die große Gereiztheit im Land oder, wie Engler sie nennt, „molekulare Aggressionen" – wo kommt das her, wo führt das hin? Man denkt bei jedem Satz: Genau so ist es. Um dann dem Autor bei dem großen Bogen, den er schlägt, zu folgen. Hin zu der Frage, wie unsere Gesellschaft im globalen Wettbewerb der Systeme gerüstet ist und was das für unsere wirtschaftlichen Erfolgsaussichten bedeutet. Engler skizziert Lösungswege, ohne so zu tun, als ginge schon alles gut. Schnörkellos und ehrlich und dadurch umso eindringlicher.

Teurer Fahren
Podcast, sechs Episoden

Um besser mit der neuen Chefin **Evelyn Palla** (52) mitfühlen zu können: Das ganze Desaster der Deutschen Bahn noch mal zum Anhören. Vom Stellwerkbrand in Zwingenberg bis zum Schienenkartell – die Reporterinnen **Charlotte Thielmann** und **Joana Voss** erzählen an Einzelfällen, was bei der Bahn alles schiefläuft. Roter Faden durch alle Episoden ist das bahntechnische Wiedervereinigungsvorzeigeprojekt VDE 8, die Schnellfahrstrecke Berlin–München, die immer noch nicht fertig ist. Verkehrsplaner, Minister, Bahn-Chefs kommen zu Wort. Und viele alte Eisenbahner, die sich unverblümt äußern, etwa über den ehrgeizigen **Hartmut Mehdorn** (83) und seine Börsenpläne. Tunnelkönig **Martin Herrenknecht** (83) ist auch dabei.

The Chair Company
Sky, acht Folgen

Für alle, denen auf ihren Bürostühlen so richtig langweilig ist: „The Chair Company" ist eine lustig-surreale Serie, die einen Verschwörungsplot entspinnt – und zwar rund um einen defekten Stuhl. Serienheld ist Immobilienentwickler Ron Trospor, gespielt vom ehemaligen „Saturday Night Live"-Autor und Komiker **Tim Robinson** (44). Ein Plot zwischen Kafka und Comedy, mit jeder Menge krudem Büro- und Familienalltag.



Schleudersitz: Komiker **Tim Robinson** gerät in der Serie „The Chair Company" als braver Familienvater und Projektentwickler in eine Verschwörung

Fotos: Eva Porwollik, Sarah Shatz / HBO

NEW MONTH, NEW ME

Weil jedem Monat ein neuer Zauber innewohnen kann





Erfrischende Aperol-Alternative: „Hibiskus Spritz“ von Dr. Jaglas, **14,95 Euro**



Prickelnd und kein bisschen langweilig: „Cuvée Blanc No. 01“ von Kolonne Null, **13,90 Euro**



Das berühmte Glas zu viel: Szene aus dem Silvesterklassiker „Dinner for One“

Statt Saft zum Dinner: Riesling „Eins-Zwei-Zero Alkoholfrei“ von Leitz, zum Beispiel über Nüchtern Berlin, **10,30 Euro**



Gin-Ersatz: Bitteraperitif „Aperitif L’Original“ von Osco, über The Mindful Drinking Club, ab **14,90 Euro**



Passt zu Deftigem: Alkoholfreier Rotwein „Noughty Rouge“ von Thomson & Scott, über Soberciety, **18,90 Euro**



Partykracher: Kräuteraperitif für Glitzer-Spritz von Laori, **19,90 Euro**

Die Null-Prozent-Bewegung

Warum es jetzt salonfähig ist, sich mit alkoholfreien Getränken auszukennen.

Servicehinweis für alle Hobbygourmets: Ab 2026 kann man sich zum „Genuss-Sommelier alkoholfrei“ ausbilden lassen. Man erlernt die Zubereitung prozentfreier Mocktails oder verkostet passende Mineralwässer zu Sternemenüs – damit man künftig zur Ceviche nicht nur den passenden Weißwein, sondern auch den perfekten Proxy empfehlen kann: Das sind alkoholfreie Weinalternativen, in denen etwa Kombucha oder Kräuterextrakte für Geschmack und Struktur sorgen.

Die Null-Prozent-Bewegung wirkt mittlerweile weit hinaus über den „Dry January“. Der Alkoholkonsum in Deutschland ist rückläufig, vor allem die jüngere Generation verzichtet viel häufiger auf Prozente als ihre Vorgänger. Alkoholfreie Biersorten boomen, aber auch die gehobene Getränkekultur verändert sich, was sich allein an der wachsenden Start-up-Szene im Alkoholfrei-Bereich zeigt. Dr. Jaglas hat sich mit herben Aperitifs einen Namen gemacht, die glitzernde Aperol-Alternative von Laori überzeugt Instagram-Fans wie Investoren. Und die nullprozentigen Sauvignon Blancs von Kolonne Null haben sich zum Dreissigacker unter den alkoholfreien Weinen gemausert – immer eine sichere Nummer, weil alle davon schon mal gehört haben.

Übrigens: Als Fortgeschrittener in der Alkoholfrei-Szene weist sich aus, wer zwei Fehler vermeidet. Erstens: das Geschmackserlebnis mit herkömmlichen Spirituosen vergleichen – darum geht es ambitionierten Alkoholfrei-Drinks nicht, sie entfalten eine eigene aromatische Vielfalt. Und zweitens: jemals eine Begründung verlangen, warum jemand auf Prozente verzichtet.

Julia Hackober

Fotos: nüchtern, Jule Felice Frommelt / Dr. Jaglas, Kolonne Null, Laori, Thomas Rohde / So Studio, Osco, United Archives / IMAGO

STILKRITIK



Posh im Business

Manchmal dauert es, bis die Anerkennung für eine Lebensleistung eintrifft. Davon kann **Victoria Beckham** (51) wohl ein, ähm, Lied singen. In den 90er-Jahren wurde sie als „Spice Girl“ berühmt, später als Fußballergattin im Boulevard belächelt, bis sie sich als Modedesignerin neu erfand. Inzwischen sitzt „Vogue“-Legende **Anna Wintour** (76) bei ihren Schauen in der ersten Reihe; kürzlich widmete ihr Netflix eine Dokuserie.

Um als Unternehmerin ernst genommen zu werden, entwickelte sie einen neuen Look für sich – und für ihre Kundinnen. Schluss mit Krönchenjeans, her mit Businesslooks aus fließenden Anzughosen, T-Shirts unterm Blazer und geschickt drapierten Shiftkleidern.

Victoria Beckham prägte die Businessuniform, in der heute sämtliche „Powerfrauen“ auf Panel-Bühnen und in Boardmeetings sitzen: chic, aber nicht zu fashionable, edel, trotzdem alltagstauglich; zu ihren Kundinnen gehören **Michelle Obama** (61), **Prinzessin Catherine** (43) oder **Gwyneth Paltrow** (53). Frauen also, die ihre eigenen Erfahrungen mit öffentlichen Meinungen haben – und um die Qualitäten einer modischen Alltagsrüstung wissen.



Julia Hackober findet, über Stil lässt sich wunderbar streiten und schreiben.

Fotos: Marc Piasecki / GC Images / Getty Images, Raymond Weil, Junghans, Alicia Minkwitz

Möge der bessere Zeitmesser gewinnen!

UHRENDUELL

Raymond Weil vs. Junghans

Es muss nicht immer fünfstellig sein: Diese Traditionshäuser bieten schlichtes Design für preissensible Käufer.

Selbst wenn noch so viele Luxusuhrenmarken behaupten, eine mechanische Zwei- oder Drei-Zeiger-Uhr aus Stahl müsse an die 10.000 Euro und weit mehr kosten: Es gibt Ausnahmen. Wer das Preis-Leistungs-Verhältnis als Kriterium nimmt, landet schnell bei zwei unabhängigen Familienbetrieben: Raymond Weil und Junghans. Die Traditionshäuser beweisen stilsicher, dass man für 1500 Euro weit mehr als schnöde Einstiegsware mit „made in Sonstwo“ erhalten kann.

Gerade Raymond Weil aus Genf ist für charakterstarkes Design und Schweizer Präzisionswerke bekannt. In Deutschland war es jedoch die vergangenen Jahre still um die Marke, weshalb man 2026 zum 50. Firmenjubiläum eindrücklich mit einer neu interpretierten Uhrenkomposition auf die Pauke haut: „Toccata Heritage“ heißt die neue Dresswatch-Linie, die, wie der Name verrät, von klassischen Musikwerken inspiriert ist. Für Raymond-Weil-CEO **Elie Bernheim**, zugleich Enkel des Gründers, ist diese distinguierte Kollektion eine Hommage an die Werte der Marke: die Weitergabe des Savoir-faire in puncto Mechanik und das richtige Taktgefühl für die Kundschaft, auch bei den Preisen.

Als Klangkörper dient ein schlichtes Stahlgehäuse in ovaler Form, 33 mal 38 Millimeter groß und schlanke 6,95 Millimeter hoch – Designer sprechen hier von göttlichen Proportionen.

Das Understatement beim Design ist nur eine Gemeinsamkeit, die Raymond Weil mit der Marke Junghans aus dem Schwarzwald teilt. Auch der Betrieb der Unternehmerfamilie Steim, einst größte Uhrenmarke der Welt, feiert bald ein Firmenjubiläum: das 165. Berühmt ist die Marke ebenso für schlanke Preise wie für robuste Stahluhren.

Die „Meister“-Kollektion, allen voran die „Meister fein Automatic“, kann ihre Verwandtschaft zum Design der 30er-Jahre und der Bauhaus-Epoche nicht leugnen. Auch hier prägen ein silbernes Zifferblatt, ultrafeine Strichindexe, schlanke Zeiger und Edelstahl das puristisch-elegante Auftreten.

Beide Modelle richten sich sowohl an Damen als auch an Herren, wobei das etwas größere „Meister“-Modell noch Platz für eine Datumsanzeige findet. *Michelle Mussler*



MODELL
Raymond Weil: „Toccata Heritage“

GEHÄUSE
Edelstahl, 33 x 38 Millimeter

KALIBER
Handaufzug

PREIS
1495 Euro

MODELL
Junghans: „Meister fein Automatic“

GEHÄUSE
Edelstahl, 39,5 Millimeter

KALIBER
Automatik

PREIS
1540 Euro



Harvard Business manager

Das Wissen der Besten



Ich einfach besser

Wie Sie sich selbst im Weg stehen – und was dagegen hilft

Weitere Themen:

Strategie
Wofür brauchen Sie KI wirklich?

Consulting
Die alten Rollen haben ausgedient

Karriere
Passt das Jobangebot zu mir?

manager-Nachrichten
Jetzt App downloaden

harvardbusinessmanager.de

IMPRESSUM

Anschrift der Redaktion
Ericusspitze 1, 20457 Hamburg
Postfach 11 10 53, 20410 Hamburg
Telefon: (040) 30 80 05-0 / Fax: (040) 30 80 05-49
E-Mail: mm_redaktion@manager-magazin.de
Chefredakteurin: Isabell Hülsen (V. i. S. d. P.)
Stellvertretende/r Chefredakteur/in:
Michael Freitag, Simone Salden
Mitglied der Chefredaktion: Lukas Heiny
Art-Direktorin: Janina Kossmann
Chefin vom Dienst: Angelika Unger
Textchef: Claas Tatje
Leitende Redakteurinnen Digitales & Entwicklung:
Karin Stawski, Marleen Gründel (Stv.)
Leitung Portfolio: Christian Schütte
Reporter: Michael Machatschke, Martin Mehringer, Dietmar Palan
Redaktion: Franz Anko-Hubik, Naila Lina Baldwin, David Baldysiak, Kirsten Bialdiga, Hannes Breustedt, Anna Driftschröer, Theodor Harzer, Mirjam Hecking, Michael Herold, Sarah Heuberger, Henning Hinze, Margret Hucko, Maren Jensen, Alexandra Knape, Kai Lange (CvD digital), Christoph Neßhöver, Vinzenz Neumaier, Lutz Reiche, Jonas Rest, Christoph Rottwilm, Caspar Schlenk, Hannah Schwär, Christoph Seyerlein, Tim Spark, Hannah Steinharter, Julia Wehmeier, Claudia Witte
Autorinnen: Sonja Banze, Eva Buchhorn
Redaktionsvertretung Frankfurt: Katharina Slodczyk, Fellnerstraße 7–9, 60322 Frankfurt, Tel.: (069) 97 20 00-19
Freie Mitarbeit: Julia Hackober, Baki Irmak, Viola Keeve, Thomas Mersch, Stefan Merx, Stefan Muser, Michelle Mussler
Layout: Steffen Budke, Jürgen Natter, Tanja Poralla, Amelie Rubin, Matthias Schmidt, Janka Wiesenberg
Bildredaktion: Susanne Katzenberg, Henning Kretschmer, Alexandru Pasca, Martin Richter, Anna Schäfer, Florian Schultz, Marcus Wiechmann
Titelbild: Illustration: Lisa Sheehan/manager magazin
Grafik: Jennifer Friedrichs, Mario Mensch, Rebecca Söhlke, Jörg Stiehler
Operations und Schlussredaktion: Sven Bergmann, Tim Gallwitz, Corinna Scheying, Silke Schlichting, Bettina Storm-Rother, Maike Treyz
Dokumentation: Torsten Biendarra (Ltg.); Fritzi Becker, Dr. Ulrich Hoffmann, Sören Johannsen, Joana Ruthe
Redaktionelle Kooperationen: Hanna Sütterlin
Anzeigen: Britta Ermrich
Anzeigenpreisliste 2025
Mediaunterlagen: spiegel.media
iqmedia.de
Vertriebsleitung: Torben Sieb
Herstellung: Silke Kassuba (Ltg.); Iris Weber
Geschäftsführung: Jennifer Lachman, Thomas Hass
Anschrift des Verlags:
manager magazin Verlagsgesellschaft mbH
Ericusspitze 1, 20457 Hamburg
Postfach 11 10 53, 20410 Hamburg
Telefon: (040) 30 07-25 51 / Fax: (040) 30 07-22 47
Erscheinungsweise: monatlich
Litho: Pixactly media GmbH, Hamburg
Druck: appl druck GmbH, Wemding
manager magazin Manager Magazin (USPS no 717430) is published monthly by SPIEGEL VERLAG. Known Office of Publication: Data Media (A division of Cover-All Computer Services Corp.), 2221 Kenmore Avenue, Suite 106, Buffalo, NY 14207-1306.
Periodicals postage is paid at Buffalo, NY 14205.
Postmaster: Send address changes to Manager Magazin, Data Media, P.O. Box 155, Buffalo. NY 14205-0155,
E-Mail: service@roltek.com, Toll free: 1-877-776-5835.
Printed in Germany; ISSN-Nr. 0341-4418
Fragen zu manager-magazin-Artikeln
Telefon: (040) 30 80 05 66, Fax: (040) 30 07-29 66;
E-Mail: mm_leserdienst@manager-magazin.de
Bestellung von Einzelheften / älteren Ausgaben
Alle verfügbaren Einzelhefte können versandkostenfrei innerhalb Deutschlands unter amazon.de/spiegel bestellt werden.

Nutzungsrechte
Kontakt, Beratung und Bestellung
spiegelgruppe.de/syndication/manager-gruppe
Mail: syndication@manager-magazin.de
Telefon: (040) 30 07-35 40
Kundenservice
manager magazin Verlagsgesellschaft mbH,
Ericusspitze 1, 20457 Hamburg
Persönlich erreichbar: Mo. – Fr. 8.00 – 19.00 Uhr,
Sa. 10.00 – 16.00 Uhr
Telefonservice: (040) 30 07-34 00
Fax: (040) 30 07-34 34
E-Mail: kundenservice@manager-magazin.de
Abonnementspreise
(12 Ausgaben): Inland EUR 132,- (inkl. MwSt.),
für Studierende (Inland) EUR 78,- (inkl. MwSt.),
Auslandspreise unter:
abo.manager-magazin.de/auslandsabo,
Mengenpreise unter:
abo.manager-magazin.de/mengenpreise
Mitglieder des Absolventum Mannheim e. V., des Finance Network Ingolstadt c/o Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Auf der Schanz 49, 85049 Ingolstadt, des Frankfurter Wirtschaftswissenschaftliche Gesellschaft e. V., des Frankfurt School Alumni e. V., des AlumniUM e. V., des Recht und Wirtschaft in Bayreuth e. V., des PIM & CEMS Alumni Club Cologne e. V., des IN Kontakt e. V., des Alumni-Club der Fakultät WIWI an der TU Dortmund e. V., des Nordakademiker e. V., des TUM Management Alumni e. V. c/o TUM School of Management Technische Universität München und des Alumni Universität Hamburg e. V. erhalten das manager magazin im Rahmen ihres Mitgliedsbeitrags. Mitglieder des Goethe Club e. V. in Frankfurt erhalten das manager magazin als E-Paper im Rahmen ihres Mitgliedsbeitrags. Mitglieder des Verbandes der Führungskräfte e. V. erhalten das manager magazin mit einem Rabatt von 25 Prozent auf den Jahresabopreis.
Abonnementsbestellung
manager magazin, Kundenservice, 20637 Hamburg
Per Fax: (040) 30 07-34 34 oder
per Telefon: (040) 30 07-34 00. Ich bestelle das manager magazin frei Haus für EUR 11,- im Einzelkauf. Der Bezug ist jederzeit mit einer Frist von einem Monat kündbar. Das Geld für bezahlte, aber noch nicht gelieferte Hefte bekomme ich dann zurück.
Alle Preise inkl. MwSt. und Versand.
Das Angebot gilt nur in Deutschland
Hinweise zu den AGB und Ihrem Widerrufsrecht finden Sie unter manager-magazin.de/agb

Name, Vorname

c/o

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

• Ich zahle bequem per Sepa-Lastschrift (halbjährlich EUR 66,-).
manager magazin Verlagsgesellschaft mbH,
Ericusspitze 1, 20457 Hamburg
Gläubiger-Identifikationsnummer DE36ZZZ00000183621
Sepa-Lastschriftmandat: Ich ermächtige den Verlag, Zahlungen von meinem Konto mittels Lastschrift einzuziehen. Zugleich weise ich mein Kreditinstitut an, die vom Verlag auf mein Konto gezogenen Lastschriften einzulösen. Hinweis: Ich kann innerhalb von acht Wochen, beginnend mit dem Belastungsdatum, die Erstattung des belasteten Betrages verlangen. Es gelten dabei die mit meinem Kreditinstitut vereinbarten Bedingungen.

IBAN: DE _ _ _ _ _ _ _ _ _ _ _ _ _ _ _ _ _ _

Die Mandatsreferenz wird separat mitgeteilt.
• Ja, ich wünsche unverbindliche Angebote des SPIEGEL-Verlags und der manager magazin Verlagsgesellschaft (zu Zeitschriften, Büchern, Abonnements, Onlineprodukten und Veranstaltungen) per Telefon und/oder E-Mail.
Mein Einverständnis hierzu kann ich jederzeit widerrufen.
Datum, Unterschrift des neuen Abonnenten MM18-00



Margret Hucko ist sowohl leidenschaftliche Alltagsradlerin als auch Fachfrau in Autofragen. Für mm testet sie jeden Monat ein anderes Führungskraftfahrzeug.



Akku leer, alle glücklich!

Wer schnell an die Ladesäule will, sollte keinen Lucid Air fahren. Und ja, solche Mitfahrer gibt es.

Es gibt einen Satz, der bei fast jeder Autofahrt mit Kindern fällt: „Mama, wann sind wir endlich da?“ Wer als erwachsener Mensch diesen Spruch nicht mehr hören mag, lege sich einen Lucid zu. Der Lucid Air Grand Touring ist unter den Karren so etwas wie **Eliud Kipchoge** (41) unter den Spitzensportlern, ein echter Toplangstreckenläufer. Und weil mein ältester Sohn auf Superlative steht, sollte der Lucid nicht nur beweisen, dass er mit einer Batteriefüllung mehr als 800 Kilometer weit fährt. Viel wichtiger war ihm das Erlebnis beim Aufladen.

Das Elektroauto, das in Casa Grande in Arizona gebaut wird, verspricht eine Ladepower von fast 300 Kilowatt. Vorausgesetzt, die Batterie ist auf 20 Prozent runter. „Das will ich unbedingt sehen“, sagte Henry, als erwarte er auf der Säule die Premiere von „Harry Potter 9“.

Kinoreif waren dann unsere folgenden, lang gezogenen Fahrten. Alle Features, die Strom saugen, wurden aktiviert, um die vermeintlich perfekte Akkufüllung fürs Aufladen zu erreichen. Ich wunderte mich über heiße Hände bei milden Außentemperaturen, die Lenkradheizung bollerte. Der jüngere Sohn spürte trotz Kindersitz eine tropische Hitze aufsteigen – auch auf der Rückbank konnten die Polster beheizt werden. Kein Kurztrip ohne Massage. Jedoch: Der Akkustand sank nur langsam.

Der Verbrauch – eigentlich positiv zu erwähnen – beträgt je nach Bereifung maximal 16 Kilowattstunden auf 100 Kilometer. Für einen Wagen, der es im Fond mit einer S-Klasse aufnehmen kann, ist das wenig. Und viel zu niedrig, wenn es das Ziel ist, möglichst bald wieder an die Ladesäule zu fahren.

Wir schafften es einfach nicht, im Stadtverkehr binnen zwei Wochen den Ladestand auf 20 Prozent zu drücken. Mit nur halb leerer Batterie ging es dann an die Säule. Prompt kam die Enttäuschung: Die 300-Kilowatt-Ladesäule drückte nur 80 Kilowatt in den Wagen.

Damit war das Spielchen, möglichst viele Kilometer mit möglichst hohem Stromverbrauch zu absolvieren, ausgereizt. Es folgte Fahren mit mehr Genuss und weniger Zahlenzauber. Wobei die Zahlen magisch anmuten. 831 PS sind nicht nur eine Ansage, sondern auch zu spüren. Die Kraftentfaltung erfolgt so dezent wie nachdrücklich, gestoppt haben wir die angegebenen 3,2 Sekunden von 0 auf 100 nicht. Warum auch? Die Frage „Wann sind wir endlich da?“ wurde ja nicht mehr gestellt.

TECHNIK

611/831
kW/PS Leistung

117
Kilowattstunden Batteriekapazität

DYNAMIK

3,2
Sekunden Beschleunigung von 0–100 km/h

270
km/h Spitzengeschwindigkeit

960
Kilometer maximale Reichweite

PREIS

ab **130.900**
Euro

Fotos: manager magazin, Lucid

Jörg Hofmann?

Der Ex-IG-Metall-Chef sortiert heute das Tarifgewimmel bei Volkswagen und rechnet mit mutlosen CEOs ab.

Als Volkswagens Betriebsrat Ende November 80 Jahre Mitbestimmung bei VW feierte, waren ehemalige IG-Metall-Vorsitzende nicht geladen. Bis auf einen: **Jörg Hofmann** (70).

Es ist zwar zwei Jahre her, dass Hofmann sein Gewerkschaftsamt an **Christiane Benner** (57) übergab. In Wolfsburg aber hat er noch immer gut zu tun: Hofmann orchestriert die Gestaltung des neuen Haustarifvertrags von Volkswagen für mehr als 100.000 Beschäftigte, dem größten neben Deutscher Post und Deutscher Bahn. 6000 verschiedene Jobprofile müssen in ein neues, transparentes Lohnsystem überführt werden. Für die Aufgabe ist der gebürtige Schwabe, Wohnort Berlin, wie gemacht. Er sei „ein Tariffuchs", heißt es anerkennend aus dem VW-Betriebsrat, der ihn deshalb beauftragt und auch zur Feier eingeladen hat.

Tatsächlich hat sich Hofmann vorwiegend in der Tarifpolitik einen Namen gemacht. Zuletzt sorgte er für Work-Life-Balance im Tarifvertragsrecht: mehr Freizeit gegen weniger Gehalt. Die IG Metall entfaltete unter ihm ihre ganze Macht, er selbst saß unter anderem bei Bosch, Mercedes und Volkswagen im Aufsichtsrat.

Mittlerweile ist er froh über seinen aufgeräumten Terminkalender. „Es ist ein Segen, nicht mehr 20 Entscheidungen am Tag treffen zu müssen." Sofern er nicht gerade in Wolfsburg ist, pendelt er zwischen Tennisplatz, Garten und Klavier.

Was wünscht sich jemand, der so lange die Geschicke der Industrie mitbestimmte, von den aktuellen CEOs? Hofmann antwortet mit dem ihm eigenen spitzbübischen Humor: „Ich vermisse die CEOs." Er höre gerade „verdammt wenig aus den Chefetagen, aber Stillschweigen bringt uns nicht weiter." Es geht ihm weniger um Kritik an der Regierungsarbeit als um Gestaltungsideen der Topmanager. „Stattdessen erlebe ich Geisterdiskussionen um Technologieoffenheit. Dabei wäre es nach Jahren der E-Auto-Subvention und Milliarden an Investitionen für Unternehmen und Staat geradezu wahnwitzig, nun wieder anderes zu fördern." Er hält die aktuellen Diskussionen für „eine aufgeregte Fake-Debatte, die unberechtigt Hoffnungen erweckt, doch noch am Verbrenner festhalten zu können". Die große Frage, die sich stelle, sei eine andere: „Ob 100 Prozent E-Mobilität 2035 in Europa leistbar sind, oder ob man weichere Übergänge braucht."

Beim Herbst der Reformen sehe er nicht „einmal die Färbung der Blätter". Wohin wolle denn diese Regierung nach dem Herbst? „Die Menschen im Land können unbequeme Wahrheiten vertragen, aber sie brauchen konkrete Ziele und Anreize."

Claas Tatje





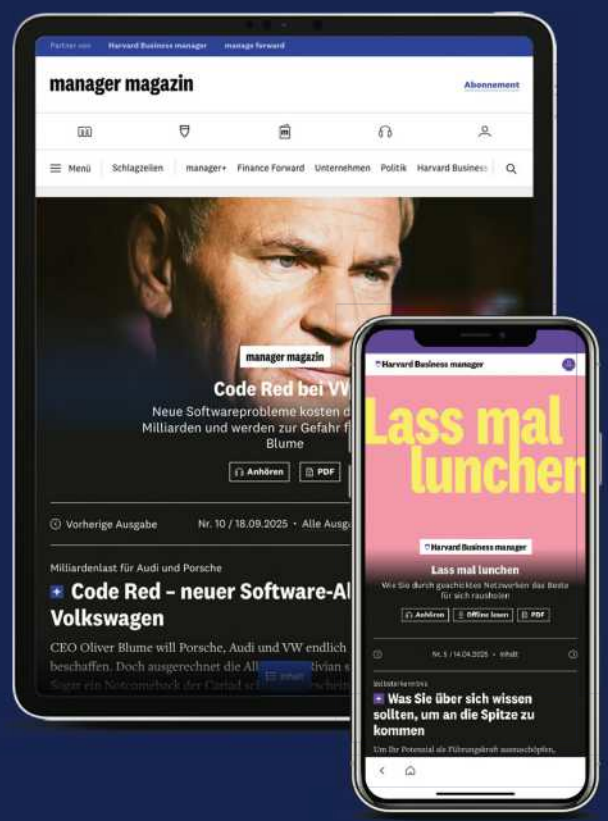
Ausgeruht: **Jörg Hofmann** Ende November 2025 in seinem Berliner Büro
Ehre zum Einstand: Als **Detlef Wetzel** (l.) 2015 den Posten des IG-Metall-Chefs an **Jörg Hofmann** übergab, kam die damalige Kanzlerin **Angela Merkel** zum Gewerkschaftstag

Fotos: Julia Steinigeweg / manager magazin, Kai Pfaffenbach / Reuters

Das nächste manager magazin erscheint am 23. Januar 2026. Bis dahin täglich: **manager-magazin.de**

Die Superkraft für Ihr Unternehmen:

Exzellent informierte Teams!



Das manager+ Business-Abo für Unternehmen

Eine starke Wirtschafts-Kombi aus manager magazin und Harvard Business manager: Exklusive Nachrichten aus Wirtschaft und Unternehmen und praxisnahes Führungswissen – damit Sie und Ihr Team gut informiert kluge Entscheidungen treffen können.

Exklusiv für Leser:innen des manager magazin: Testen Sie das digitale Abo kostenlos für drei Monate mit bis zu fünf Zugängen.

Hier geht es zu Ihrem kostenlosen Testangebot:

abo.manager-magazin.de/businessabo1

3 Monate kostenlos nutzen.
Danach 93,50 € pro Monat, jährlich abgerechnet.

manager+

PATEK PHILIPPE
GENEVE

BEGINNEN SIE IHRE EIGENE TRADITION



100 JAHRE VERANTWORTUNG

EINE GESCHICHTE ÜBER COMMITMENT

„Ist eine Patek Philippe auch in 100 Jahren noch eine Patek Philippe?

Wir sind davon überzeugt. Wir bauen Uhren auf höchstem Niveau und garantieren, dass jede unserer Uhren auch in Zukunft funktionieren wird. Mit ein bisschen Öl vielleicht. Hierfür stehe ich persönlich ein. Meine Uhren sollen auch in der Generation meiner Söhne funktionieren.

Das ist meine Verantwortung bei Patek Philippe."

THIERRY STERN
PRÄSIDENT, PATEK PHILIPPE

PATEK PHILIPPE SEAL
PATEK.COM/PHILOSOPHIES

FILM ANSEHEN