AUGUST 2026

+ RÜSTUNGS-ETFS Wo sich der Einstieg noch lohnt

DE 12,00 EUR

manager magazin

KI-DUELL
Wie Anthropic OpenAI überholt

QIAGEN
Der Biotech-Pionier stürzt ab



+

KLAUS-MICHAEL KÜHNE
Ein Patriarch im Kaufrausch

Schadensfall Mercedes

Wie Ola Källenius die Edelmarke abwirtschaftet

Deutschland EUR 12,00 / Benelux EUR 13,70
Frankreich EUR 14,20 / Griechenland EUR 14,80 / Italien EUR 14,20 / Österreich EUR 13,20
Schweiz sfr 19,20 / Spanien EUR 14,20

4 190663 412008 08


M CE 379E



THE NEW 7

BAYERISCHE MOTOREN WERKE



L'ORÉAL GROUPE

Entdecke unsere Auswahl an nachfüllbaren Produkten.

EDITORIAL

Mitte Mai spielte Mercedes in Los Angeles ganz groß auf. Zur Präsentation des neuen AMG GT ließ der Autobauer die 6th Street Bridge sperren und legte dort eine imposante Show hin, Brad Pitt inklusive. Meine Kollegin Margret Hucko war dabei und fand das Spektakel beeindruckend und befremdlich zugleich. Mercedes muss wirtschaftlich kämpfen, und das in LA gefeierte Modell steht für alles, womit CEO Ola Källenius die Marke in den vergangenen Jahren in die Krise fuhr: Luxus pur und Elektro only. Beides hat Mercedes inzwischen einkassiert – und den AMG GT dennoch entwickelt. Dass der – mit ein paar Extra-PS – knapp 200.000 Euro teure Elektrobolide mit dem künstlichen Sound eines Achtzylinderverbrenners ausgestattet wurde, sagt vielleicht schon alles über die strategischen Hakenschläge des Konzerns und seines Chefs. *Der Maybe-Man* – Seite 20.



E-Speed, V8-Sound: mm-Redakteurin **Margret Hucko** im AMG GT

Foto: Mercedes-Benz

Vor drei Jahren traf mein Kollege Michael Machatschke den Milliardär Klaus-Michael Kühne in seinem Hamburger Luxushotel „The Fontenay". Das Personal war emsig bemüht, es dem Hausherrn recht zu machen. Und der erkennbar darauf bedacht, dass die Dinge so geordnet werden, wie er es gern hätte. Ende Juni reiste Michael nach Schindellegi in der Schweiz, wo Kühnes Holding und Stiftung residieren. Der Patriarch, 89 Jahre alt, weilte auf Mallorca, aber Michael traf seine wichtigsten Vertrauten. Und erfuhr, dass sie einen Auftrag haben. Sie sollen, wenn er mal nicht mehr ist, nicht einfach seine Beteiligungen von Lufthansa bis Flix verwalten, sondern den Namen Kühne als Investor prominent und präsent halten, immer gut auch für große Überraschungen: als einer, mit dem zu rechnen ist, auch ohne ihn. *Mission Kühne-Klon* – Seite 36.

Von Berlin bis New York lädt Anthropic gerade zu einer Art Token-Partys: Gründer, Entwickler und CEOs dürfen bei Wein und Häppchen mit Claude herumspielen, geschenkt gibt es Token im Wert von 100 Dollar. Damit umgarnt der KI-Konzern potenzielle Firmenkunden, auf die es auch OpenAI abgesehen hat. Doch Anthropic, annualisierter Umsatz 47 Milliarden Dollar, hat den ChatGPT-Pionier binnen Monaten abgehängt. Jonas Rest und Caspar Schlenk beschreiben das irre Duell auf dem Weg an die Börse. *Altmans Albtraum* – Seite 28.

Eine erkenntnisreiche Lektüre wünscht Ihnen Ihre

Isabell Hülsen

Isabell Hülsen, Chefredakteurin
(chefredaktion@manager-magazin.de)

INHALT

Titel

20 Mercedes Ob Elektro oder Luxus – CEO Ola Källenius ist bisher mit jeder Strategie gescheitert. Eine deprimierende Bilanz.

25 Plötzliche Milliardenlasten bei den Vans.

Namen und Nachrichten

10 Berenberg Wie sich der langjährige Chef Hendrik Riehmer selbst ins Aus schoss.

13 Bosch Die Agenda des neuen CEO Christian Fischer.

14 Volkswagen Der Konzern steuert auf eine historische Konfrontation zu.

15 Contentful Der heimliche 1,3-Milliarden-Euro-Exit in Berlin.

16 Fresenius Ex-CEO Sturm wehrt sich gegen gestrichene Boni.

16 Autoland Die schmutzige Geschichte hinter Christian Lindners Onlinehoffnung.

17 Philipp Pausder Der Promigründer startet ein „deutsches Palantir".

18 CGRE Die riskante Gröner-Wette von Strabag-Milliardär Hans Peter Haselsteiner.

18 Volvo Holt der Autobauer die Elektromarke Polestar zurück?

19 Burda Der Medienkonzern verkauft sämtliche Anteile an Fonds von Ex-Chef Kallen.



20
Personalabbau als Strategie? Mercedes-Chef **Ola Källenius** bleibt ewiger Aufräumer

Unternehmen und Management

28 Künstliche Intelligenz Anthropic hat OpenAI abgehängt. Doch wie nachhaltig ist das Geschäft der beiden KI-Vorreiter?

36 Klaus-Michael Kühne Zum Finale seiner Karriere ordnet der Logistikmilliardär sein Reich.

42 Qiagen Wie Missmanagement den Biotech-Pionier ins Straucheln bringt.

47 Vorwärts immer! Christoph Bornschein über die positiven Folgen von Trumps KI-Bann.

48 Siemens Energy Der Dax-Shootingstar erhöht den Renditedruck auf seine Sparten.

54 Mytheresa Gelingt dem Online-Luxushändler die riskante Übernahme von YNAP?

58 Autoindustrie Last Exit Militär: Das verzweifelte Buhlen um Rüstungsaufträge.

63 Expertenrat Christoph H. Seibt sieht Handlungsbedarf im Kampf um die Wahrheit.

64 Stahlindustrie Kommt die Deutsche Stahl AG nun doch?



36
Geht gern auf Shoppingtour: Logistiktycoon **Klaus-Michael Kühne**

Fotos: [M] Verena Müller / WELT / ullstein bild, Maurice Haas / 13PHOTO

Titelthemen sind blau hervorgehoben.

AUGUST 2026

68 Achten Sie auf ... Handelsprofi Thomas Gutberlet und die Rückkehr des Tante-Emma-Ladens.

70 Rickmers Die Reeder-Erben eskalieren den Streit um die Insolvenz.

75 Menschenskinder Janina Kugel warnt davor, in KI-Zeiten alle Einstiegsjobs abzuschaffen.

Portfolio

76 Batteriespeicher Wie Anleger vom Boom profitieren können – auch abseits der mächtigen Marktführer aus China.

82 Magisches Viereck Henrik Müller über Deutschlands Aussichten im Techwettbewerb.

84 Rüstungs-ETFs Was kommt nach dem großen Hype?

88 Aktien Warum Hendrik Leber Uber empfiehlt.

Leben

90 Flusskreuzfahrten Luxusschiffe locken eine neue, junge Klientel aufs Wasser.

98 Jung in Führung Vier Spitzenkräfte über Motivation und Verantwortung.



54
Führte Mytheresa zur Blüte: Lux-Experience-Chef **Michael Kliger**

104 Workation auf den Azoren – zwischen Walen, Kraterseen und schnellem Internet.

105 After Work Medientipps aus der mm-Redaktion.

106 New Month, New Me Nautical Chic für den Jachturlaub.

107 Stilkritik An der Seite einer Ikone: Taylor Swifts Ehemann Travis Kelce.

107 Uhrenduell Die neuen Sylt-Modelle von Longines und Wempe.

109 Ausfahrt im Elterntaxi-tauglichen BMW M440i xDrive Cabrio.

Standards

5 Editorial

8 Firmen- und Personenregister

108 Impressum

110 Was macht eigentlich ... Ariane Reinhart, Ex-Vorständin von Continental?

Täglich für Sie da: manager-magazin.de



98
Lust auf Verantwortung: Her-One-Chefin **Chanyu Xu** gründete ihre erste Firma mit 22 Jahren

90
Luxus auf dem Fluss: Die „MS Jangada“ auf dem Amazonas



Fotos: HER ONE, Florian Generotzky / laif, Dennis Schmelz

REGISTER

FIRMEN

A
Acton 19
Aenova 39
Airbus 60
Albemarle 81
Aldi 68
Aleph Alpha 19
Alibaba 80
Allianz 16, 33
Alphabet 83
Amazon 33, 50
Amundi 86
Andreessen Horowitz 34
Anthropic 29, 47
Arken Labs 17
Audi 15, 59
Aumovio 59
Aurubis 67
Auto.de 16
Autobahn 17
Autoland 16
AWS 33

B
BASF 26, 34
BBVA 35
Belmond 96
Berenberg 10
Bernstein 23
Biomérieux 44
Biontech 82
BMW 22, 33, 62, 109
BNP Paribas 85
Bonsai Research 68
Bosch 13
Boston Consulting Group 46, 59, 98
BP 52, 81
Brenntag 38
Brookfield 17
Brose 60
Brunello Cucinelli 25
Burda 19
BYD 80

C
Camlin 52
Cariad 13
CATL 79
Celebrity Cruises 92
CGRE 18
Choco 35
Coinbase 34
Commerzbank 33, 83
Contentful 15
Continental 110
Crystal 95

D
Daimler Truck 23, 58
Daimler Truck Defence 61
DeepMind 30
DeepSeek 34
Deka 66
Deloitte 10, 98
Deutsche Börse 33
Deutsche Lufthansa 14, 38
Deutsche Telekom 33
Deutz 62
DHL 40
Dillinger Hütte 66
Domyn 47
Douro Azul 96
Dr. Oetker 15
DSV 40
DZ Bank 66, 87

E
Edeka 68
Elliott 46
Envestor 84
EVE 22
ExtraETF 84
EY 10, 72

F
Facebook 88
Farfetch 56
Fenecon 78
FFG 62
Flaschenpost 15
Flix 38
Fresenius 16
Furakawa Electric 81
FutureSearch 31

G
GE Vernova 52
Geely 18, 27, 80
General Dynamics 85
Geoplan 95
Georgsmarienhütte 110
Goldman Sachs 87
Google 30, 50, 88
Gucci 55

H
Hamburg Commercial Bank 72
Hamburger Sparkasse 12
Hapag-Lloyd 38, 72
Helsing 82
Henkel 33
Hensoldt 61
Her One 103
Hitachi 13
Holidaycheck 19
HSV Fußball 38
Huawei 79
Hugging Face 47
Hugo Boss 16
Hüttenwerke Krupp-Mannesmann 66

I
Ibu-tec 78
Illumina 44
Intel 82
Invesco 86
Iridium Communications 86

J
Jefferies 81
Jindal Steel 67
Johnson Controls 13, 81
JP Morgan 80
JSC Automotive 27
Jussak A 18

K
Kering 55
KHS 67
Kimi 34
KKR 17
KNDS 26, 60, 84
Kopin Corporation 86
Kühne + Nagel 38
Kühne Holding 38
Kyon Energy 78

L
Langdock 34
LeanIX 15
Lernidee Erlebnisreisen 92
LG Energy Solutions 80
Lidl 68
Lockheed Martin 85
LuxExperience 55

M
Mahle 59
MAN 59
Mandarin Oriental 92
Matches Fashion 56
Ssense 56
McKinsey 56, 59
Mercedes-AMG 18
Mercedes-Benz 22, 59, 82
Mercedes-Benz Special Trucks 61
Merck 34
Merck Finck 87
Meta 50, 83
Micron 83
Microsoft 33, 50, 100
Migros 68
Mirae Asset 80
Moderna 44
Montan-Stiftung-Saar 66
Morgan Stanley 40, 84
Mr Porter 54
MSC 93
Mytheresa 54

N
Nedcar 62
Net-a-Porter 54
NeuMoDx 45
Ninetailed 15
Nomura Greentech 78
Nordcapital 72
Nvidia 47, 83

O
Oliver Wyman 66
One Square Advisory Services 73
OpenAI 29, 47, 50, 105
OpenRouter 47
Ororatech 60
Ottobock 39

P
Palantir 17
Panasonic 81
Phoenix 95
Picard Lederwaren 100
Point Nine 15
Porsche 82
PowerCo 78

Q
Qiagen 42
Quintet Private Bank 87

R
Rafael 58
Renault 61
Return 78
Rewe 68
Rexroth 62
Rheinmetall 59, 84
Richemont 54
Rickmers Holding 71
Riverside Cruises 93
Roche 44
Rocket Internet 17
Rocket Lab 86
Roland Berger 55, 72
RTX 85
Russell Reynolds 46

S
Saarstahl 66
Saks Global 56
Salesforce 15, 33
Salzgitter 64
Samsung SDI 80
SAP 15, 34, 100
Scania 59
Schaeffler 58
Scholz & Friends 100
Sentra 35
Shell 81
SHS Stahl-Holding-Saar 64
Siemens 82
Siemens Energy 48
Siemens Gamesa 52
Signa-Gruppe 18, 39
Škoda 15
SMA Solar Technology 80
SpaceX 48, 82, 86
SQM 81
Stark 82
STech Defence 61
Störtebekker 101
Sungrow 79

T
Tante Enso 68
TDK 81
Tegut 68
Tencent 80
Teo 68
Tesla 24, 59, 80
Thales 61
Thermo Fisher 44
Thermondo 17
Thyssenkrupp 64
Thyssenkrupp Steel Europe 66
Tiger Global 15
TKMS 67
Total 52
TotalEnergies 78
Turgis Gaillard 61
Tytan 26, 60

U
Uber 88
UniCredit 83
Union Investment 52

V
Vallourec 66
Vestas 52
Viasat 86
Vinted 19
Volkswagen 13, 14, 33, 58, 82
Volkswagen Nutzfahrzeuge 59
Volvo 18
VTG 40

W
Waldorf Astoria 92
Windresearch 52
WisdomTree 85

X
Xiaomi 80

Y
Yasa 22
YNAP 54
Yoox 55

Z
ZF Friedrichshafen 59
Zoom 35
Zooplus 19

PERSONEN

A
Abou-Haydar, Antoin 59
Altman, Sam 29, 105
Amin, Karim 50
Amodei, Daniela 31
Amodei, Dario 29
Anclam, Wilfried Wilhelm 16
Antlitz, Arno 14
Aponte-Diamant, Rafaela 93
Aponte, Gianluigi 93
Armstrong, Brian 34
Arnault, Bernard 95

B
Banaszak, Felix 64
Bancel, Stéphane 44
Bas, Bärbel 110
Behrendt, Michael 39
Belin, Francis 55
Benioff, Marc 15
Benko, René 18, 39
Bernard, Thierry 42
Birol, Fatih 78
Björklund, Håkan 44
Blochwitz, Ronny 16
Blume, Oliver 13, 14, 58
Bosch, Christof 62
Botschen, Christoph 56
Botschen, Susanne 56
Branson, Mark 10
Brecht, Michael 22
Brenner, Alex 59
Briese, Dirk 52
Brouzi, Ulrike 66
Bruch, Christian 48
Brudermüller, Martin 22
Buffett, Warren 88
Burda Furtwängler, Elisabeth 19
Burda, Hubert 19
Burda, Jacob 19
Burzer, Jörg 27

C
Carlini, Nicholas 30
Cavallo, Daniela 14
Chanyu, Xu 103
Collien, Thomas 73
Colpan, Metin 43
Crenn, Dominique 94

D
de Chammard, Anne-Laure 51
de Daniel, Dominik 39
Decker, Marc 87
Döss, Manfred 14

E
Erdmann, Mark-Ken 74
Evans, Ben 32

F
Fahed, Sami 17
Feilmeier, Franz-Josef 78
Fischer, Christian 13
Flakre, Regina 98
Fleiss, Michael 18
Fogelberg, Teresa 25
Fürstenberg, Christian zu 12

G
Ganter, Hans Gerhard 73
Geisen, Mathias 24
Gerlach, Anouchka 93
Gerlach, Gregor 93
Gernandt, Karl 39
Giesler, Knut 67
Gopinath, Ashwin 35
Greulich, Darius 101
Groebler, Gunnar 66
Gröner, Christoph 18
Günther, Frank 73
Gutberlet, Thomas 68
Gutberlet, Wolfgang 68

H
Hartung, Stefan 13
Haselsteiner, Hans Peter 18
Haslauer, Thomas 102
Heere, Gerald 66
Hegmann, Norbert 68
Heilemann-Rickmers, Anna Sophie 73
Horf, Michael 10
Howe, Roman 33

K
Kaeser, Joe 50
Kallen, Paul-Bernhard 19
Källenius, Ola 22, 66
Karp, Alex 17
Karpathy, Andrej 30
Keienburg, Johannes 33
Kinzelmann, Dennis 61
Kirig, Anja 96
Kirsch, Wolfgang 16
Klein, Christian 34
Klemmer, Michael 16
Kliger, Michael 54
Klingbeil, Lars 110
Klöckner, Philipp 30
Knobel, Carsten 39
Knuth, Kerstin 95
Koch, Roland 67
Konietzke, Sascha 15
Kühn, Christian 10
Kühne, Klaus-Michael 38

L
Levin, Christian 59
Lies, Olaf 14, 58, 64
Lindner, Christian 16
Lohscheller, Michael 18
López, Miguel 67
Lümali, Ergun 27

M
Maas, Heiko 66
Masarwah, Ali 84
Meier, Klaus 69
Mellor, Christopher 86
Merz, Friedrich 27, 66
Milei, Javier 75
Mortlock, David 10
Murati, Mira 30
Musk, Elon 31, 48, 80, 82, 86, 105

N
Nadella, Satya 34
Naujok, Nils 66
Negri, Paolo 15

O
Orthmann-Rickmers, Lara Marie 73

P
Papperger, Armin 87
Pausder, Philipp 17
Pausder, Verena 17
Peiner, Wolfgang 39
Pelaz, Celia 61
Peters, Hans-Walter 10
Philip, Vinod 52
Picard, Martin 100
Picard, Thomas 101
Pistorius, Boris 84
Pofalla, Ronald 18
Pötsch, Hans Dieter 58

R
Radtke, Dennis 64
Rao, Krishna 31
Reemtsma, Jan Philipp 12
Reinhart, Ariane 110
Rickmers, Erck 72
Rickmers, Rickmer Clasen 73
Riehmer, Hendrik 10
Ritter, Gordon 35
Rockström, Johan 24
Rosenfeld, Klaus 61
Roth, Jan 72
Rowan, Jim 18
Rüschen, Stephan 69
Rusckowski, Stephen 46
Russell, George 22

S
Sackers, Roland 45
Samuelsson, Håkan 18
Samwer, Oliver 17
Sawiris, Nassef 95
Schatz, Peer 44
Schick, Olaf 25
Schiebe, Michael 26
Schmidt, Holger 87
Schmidt, Lennard 34
Schmidt, Maša 99
Schröder, Jens-Sören 71
Schwarz, Dan 31
Severinsson, Erik 18
Shufu, Li 18
Simo, Fidji 33
Singer, Paul 46
Sood, Nitin 46
Speich, Ingo 66
Spohr, Carsten 38
Staehlin, Thomas 41
Stamos, Alex 47
Stein, Alex 78
Steiner, Florian 33
Stevenson, Mark 46
Sturm, Stephan 16
Sutskever, Ilya 31
Suzanne, Ombeline 61

T
Teichmann, Christian 19
Thiel, Peter 17, 75
Thompson, Ben 30
Thöne, Oliver 26
Trump, Donald 52, 86

V
van Doren, Katja 110
Vlaskamp, Alexander 59

W
Warburton, Max 23
Weisbach, Jonas 80
Weitz, Ulrich 78
Wilhelm, Harald 23
Willeke, Felix 92
Winter, Christoph 33
Winter, Tim 17
Wolfram, Jasmin 52
Wollburg, Ralph 16
Wolle, Jörg 38
Wüst, Hendrik 66

Z
Zetsche, Dieter 22



WERBEINSEL-MARKTFÜHRER

bei Besitzern von Haus- und Wohnungseigentum*

WISO
montags | 19:25 Uhr

Kommen Sie zu uns. Das ZDF

- ist mit 20 Mio. Zuschauern täglich Marktführer beim Gesamtpublikum in Deutschland.**
- erreicht mit den Werbeinseln von „WISO“ die höchste Reichweite bei Besitzern von Haus- und Wohnungseigentum und bietet zugleich einen halb so teuren TKP, wie vergleichbare Nachrichten- und Magazinformate in dieser Zielgruppe.*

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

* Quelle: AGF Videoforschung; AGF SCOPE 1.14; 01.01.–31.12.2025; geänderte Zielgruppen-Basis; Marktstandard: Bewegtbild; Auswertungstyp TV; produktbezogen. Sehbet. Mio.; Sendungsformat Magazine und Nachrichtensendungen
** 01.01.–31.12.2025; Sendetag 03:00–03:00 Uhr; Bevölkerung 3+; Seher (Mio.); Marktstandard: Bewegtbild; Auswertungstyp TV-Zeitintervall; produktbezogen
Stand: 25.02.2026

ZDF werbefernsehen
dieneueprimetime.de

Ausgedealt

BERENBERG BANK Wie sich der langjährige Chef Hendrik Riehmer für ein paar Millionen Bilanzgewinn ins Aus manövrierte.

Mark Branson (57) ließ sich nicht lang bitten. Kaum mehr als eine Woche brauchten der Chef der Finanzaufsicht Bafin und seine Truppen nach Informationen des manager magazins, um bei der Berenberg Bank einen historischen Schlag auszuführen. Mit einer beispiellosen Vehemenz entmachteten sie die komplette Geschäftsleitung: die persönlich haftenden Gesellschafter **Hendrik Riehmer** (58), **David Mortlock** (51) und **Christian Kühn** (58).

Seither steht Deutschlands älteste Privatbank unter Aufsichtsbefehl. In der Hamburger Zentrale, die vor wenigen Monaten vom Jungfernstieg an der feinen Binnenalster in die biedere City Nord verlegt wurde, haben nun zwei Sonderbeauftragte der Bafin die Führung übernommen. Der Bankmanager **Michael Horf** (53) sowie **Hans-Walter Peters** (71), einst Riehmers Kompagnon an der Bankspitze und danach Verwaltungsratschef des Instituts.

Was also ist hinter den Türen des 1590 gegründeten Geldhauses vorgefallen, dass die Bafin derart rüde einschritt und wohl die Bankkarrieren von Riehmer und seinen Cos beendete?

In erhöhter Alarmbereitschaft war die Bafin offenbar bereits seit dem Frühjahr. Die Wirtschaftsprüfer von Deloitte waren in der Berenberg-Bilanz auf Ungereimtheiten gestoßen, die Vorlage eines testierten Jahresabschlusses für 2025 verzögerte sich. Im März gab der Prüfungsausschuss des Berenberg-Verwaltungsrats bei EY eine Sonderprüfung in Auftrag. Deren Ergebnisse wurden im Juni der Bafin vorgelegt – und lösten das Beben aus.

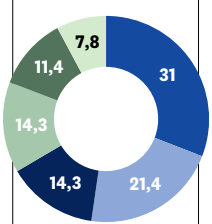
Die Bank selbst spricht von „Hinweisen auf mögliche Corporate-Governance-Verstöße“ und „Markttransaktionen mit unklarem Hintergrund“. Insider beschreiben mit deutlich klareren Worten, was die EY-Prüfer fanden: Geschäfte, die die finanzielle Lage der Bank deutlich besser erscheinen lassen konnten, als sie tatsächlich war. Sie hätten den Gewinn für 2025 um einen niedrigen zweistelligen Millionenbetrag verbessern können, sagen Personen, die die Details kennen. Hätten die Wirtschaftsprüfer das durchgehen lassen, so die Einschätzung der Kritiker, hätte das strafrechtliche Fragen nach sich ziehen können. Bis zum Verdacht „einer unrichtigen Darstellung“ könne das reichen.

Es ging vor allem um Geschäfte im Eigenhandel. Wertpapiere, die sich positiv entwickelt haben, wurden offenbar zum Jahresende mit Gewinn verkauft. Das verbesserte das Ergebnis, die Bank brauchte weniger Eigenkapital. Zugleich habe es aber bei den Käufern die Erwartung gegeben, dass Berenberg die Positionen im Folgejahr zurücknimmt – ohne dass es dazu eine schriftliche Vereinbarung gab. Kritiker sehen darin einen Versuch, Ergebnis und Kapitalbedarf zum Stichtag aufzuhübschen.

Hinzu kamen anscheinend weitere Unstimmigkeiten. Zu den Details der umstrittenen Transaktionen äußert sich offiziell niemand. Weder die Bafin noch die Bank wollen das kommentieren, auch Riehmer und Mortlock lehnen eine Stellungnahme ab. Kühn reagierte nicht auf die Anfrage des manager magazins.

Das Vertrauen der Aufseher in die alte Führung war jedenfalls erschüttert. Der Konflikt um die Bilanzakrobatik und die Bewertung, ob Berenberg die rote Linie überschritten hatte, wurde zu einer Personalfrage. ➤

Altes Geld
Anteilseigner der Berenberg Bank, in Prozent[1]



- Familie von Berenberg
- PetRie Beteiligungsgesellsch.[2]
- Christian zu Fürstenberg
- Jan Philipp Reemtsma
- Compagnie du Bois Sauvage
- Hendrik Riehmer, David Mortlock, Christian Kühn[3]

1| Abw. von 100 % rundungsbedingt; 2| Hans-Walter Peters und Hendrik Riehmer; 3| und ehemalige persönlich haftende Gesellschafter. Quelle: Unternehmen
Grafik: **manager magazin**

Foto: Bernd Roselieb / VISUM



Geld verbindet: **Hendrik Riehmer** (l.) und **Hans-Walter Peters** waren lange das Duo an der Berenberg-Spitze

Vor allem Hendrik Riehmer legte eine der schillerndsten Karrieren der deutschen Finanzbranche hin. Häufig von London aus baute Riehmer, den Weggefährten als dealhungrig, hartnäckig und wenig zimperlich beschreiben, Berenberg vom diskreten Vermögensverwalter zur wohl aggressivsten Investmentbank der Republik um.

Er kam 1990 zu Berenberg, nach einer Banklehre bei der Hamburger Sparkasse und kurzer Arbeitslosigkeit. Fast zwei Jahrzehnte später stieg er zu einem der Geschäftsleiter auf. Gemeinsam mit Hans-Walter Peters bildete er die prägende Doppelspitze. Zwei komplett unterschiedliche Charaktere, persönlich mussten sie einander nicht mögen, beruflich ergänzten sie sich perfekt. Hier Riehmer, „the Wolf of Jungfernstieg", der dafür sorgte, dass Geschäft reinkommt, der weder Risiken noch Konflikten aus dem Weg ging. Und dort Peters, der die Seriosität sichern sollte, Käufer heranschaffte und sein Investorennetz pflegte. Neben der Familie von Berenberg, dem Hamburger Tabakmillionär **Jan Philipp Reemtsma** (73) und **Christian zu Fürstenberg** (48) aus dem alten deutschen Hochadel wurden die beiden zu Teilhabern der Bank.

Schon damals glaubten einige in der Branche, Riehmer spiele zu gewagt – angesichts einer eher überschaubaren Eigenkapitaldecke, der Lebensversicherung von Banken, und einer Bilanzsumme, die deutlich zulegte.

2020 endete die Ära Riehmer/Peters. Altersbedingt zog sich Peters aus dem operativen Geschäft zurück und wechselte in den Verwaltungsrat. Riehmer prägte die strategische Linie fortan allein. Im Folgejahr erzielte Berenberg das beste Ergebnis der 436-jährigen Unternehmensgeschichte: 170 Millionen Euro Überschuss, 83 Prozent Eigenkapitalrendite vor Steuern.

Die Bank kam in den Jahren danach allerdings ins Schlingern: Im Asset-Management folgte auf die ambitionierte Wachstumsstory eine Entlassungswelle. Parallel dazu geriet das US-Abenteuer, lange als nächste Ausbaustufe verkauft, zur Dauerbaustelle.

Auch bei der Bafin kannte man den Ruf Riehmers. Mit den Ergebnissen des Sondergutachtens hatten die Branson-Leute offenbar endgültig genug.

Einige Kunden zogen Geld ab, andere legten neues Geld anderswo an.

Riehmer ist schon früher bei den Aufsehern und auch bei Strafermittlern auffällig geworden – und zwar soll just der Mechanismus, der jetzt beanstandet wird, auch dabei eine Rolle gespielt haben. Schon damals sollen Aktien mit der Erwartung verkauft worden sein, sie später zurückzukaufen. Nur ging es seinerzeit nicht um Bilanzkosmetik, sondern im Kern um den Verdacht auf die Weitergabe von Insiderinformationen. Vor sieben Jahren brachte die Staatsanwaltschaft Hamburg ein Verfahren in Gang, das später mangels Tatverdacht eingestellt wurde.

Nach Informationen des manager magazins soll die Behörde jetzt über die Hintergründe des Wechsels an der Berenberg-Spitze informiert sein. Offiziell teilte die Staatsanwaltschaft nur mit: Eine Strafanzeige sei nicht eingegangen und es werde nicht ermittelt.

Hendrik Riehmer, der weiterhin an der Bank beteiligt ist, will sich offenbar alle Optionen offenhalten. Er hat Widerspruch gegen die Bafin-Entscheidung eingelegt.



Unter Aufsicht: Berenberg-Zentrale

Als die Bank Mitte Juni den Eingriff der Aufsicht bekannt machte, war die Unruhe groß. Nach Informationen des manager magazins erschütterte der Schritt das Vertrauen etlicher Kunden. Einige zogen Geld ab, andere entschieden sich gegen Berenberg, wenn es darum ging, neues Geld anzulegen.

Hans-Walter Peters räumt zwar „hier und da" Zurückhaltung und Abflüsse ein, spricht aber von Einzelfällen: Liquidität sei „nie ansatzweise ein Thema" gewesen.

Formal ist die Entmachtung von Riehmer und Co. ohnehin erst der Anfang. Offen ist, wann der Bescheid der Bafin bestandskräftig wird – und was das für Hendrik Riehmers Zukunft bedeutet: Muss er Anteile verkaufen, folgt ein offizielles Berufsverbot? „Faktisch ist es ja jetzt schon ein Berufsverbot", sagt einer, der die Details der Angelegenheit kennt. Nach diesem Vorfall werde Riehmer „nirgendwo in einer Bank einen Führungsjob bekommen", egal wie ein Gericht am Ende die umstrittenen Transaktionen bewerten würde.

Bei der Nachfolge dagegen ist Berenberg schon weiter. Gespräche mit externen Kandidaten laufen. Auch das Testat für den Jahresabschluss 2025 rückt näher: Es könnte noch im Juli erteilt werden. Die Bank versucht, die Bücher zu schließen – und damit ein Kapitel, das nicht nur Berenbergs Ruf, sondern auch das Selbstbild des Hauses erschüttert hat.

Für Hendrik Riehmer dagegen bleibt erst einmal wenig zu schließen. Der Mann, der sich 2017 ausmalte, irgendwann in England einen Park anzulegen, „so 10, 15 Hektar", ist von der Aufsicht gestoppt worden. Und wer ihn kennt, weiß: Stillstand war nie seine Disziplin.

„Riehmer hat es schlicht überdreht", fasst ein Insider seine Lage derzeit zusammen. Es ist eine Haltung, die der langjährige Berenberg-Chef selbst einmal fast trotzig beschrieben hat: „Sie haben mir schon oft gesagt: ‚Riehmer, das wird doch nichts.' Ich sag dann immer: ‚Mal sehen.'"

Diesmal hat nicht der Markt über den Ausgang seiner Wetten entschieden, sondern die Aufsicht. ◣ *Katharina Slodczyk/Michael Freitag/Dietmar Palan*

Foto: Hanno Bode / IMAGO



„Home and Chaos“

BOSCH CEO Stefan Hartung ging Knall auf Fall. Die Zeiten auf der Schillerhöhe werden härter.

In Wernau, einem Städtchen am Neckar, entwickelt die Robert Bosch GmbH Lüftungsanlagen, baut Wärmepumpen und forscht in Laboren und Klimakammern. An einem Freitag Ende Juni traf sich hier der Aufsichtsrat, um sich über den Geschäftsbereich „Home and Comfort“ zu informieren und dann um 13 Uhr zu einer Sitzung zu versammeln.

Eine Stunde früher aber brach „Home and Chaos“ los: Bosch-Chef **Stefan Hartung** (60) würde gehen. Mit einem frisch verlängerten Fünfjahresvertrag, eingeweiht war nur ein kleiner Kreis. Die bisherige Nummer zwei übernimmt: **Christian Fischer** (58).

Als die Kontrolleure tatsächlich tagten, gab es nichts außer abgestimmten Floskeln. Hartung gehe freiwillig, er wolle sich neuen Aufgaben widmen. „Der Druck im Kessel wird immer größer, auch bei Bosch“, sagt einer, der Bosch lange begleitet. Freiwillig sei Hartung kaum gegangen.

Bosch, der Technologie- und Autogigant mit rund 400.000 Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen, steckt wie viele andere in der Branche in einer schweren Krise. 2025 fiel mit 400 Millionen Euro Minus erstmals seit der globalen Finanzkrise 2009 wieder ein Verlust an. Etwa 22.000 Beschäftigte sollen Bosch bis 2030 verlassen. Der Konzern stellte dafür rund 2,7 Milliarden Euro zurück.

In Hartungs Zeit lief einiges schief. Mercedes klagte über eine Milliardenlast durch Lieferprobleme bei 48-Volt-Batterien, die Allianz für autonomes Fahren mit Volkswagens Softwaretochter Cariad kam nie auf Touren. Volkswagen stellte versprochene Daten nicht zur Verfügung, auch die Bosch-Leute kamen nicht recht voran. Am Ende zog Volkswagen-Chef **Oliver Blume** (58) den Stecker – trotz der rund 1,5 Milliarden Euro, die Bosch für den Fall des Abbruchs laut Vertrag verlangen könnte.

Zeit für Neues: Ex-Bosch-Chef **Stefan Hartung** eckte am Ende bei allen an



Härter als Hartung: **Christian Fischer** gilt als Sanierungsspezialist

Auch der Erfolg der Übernahme des Heizungs- und Lüftungsgeschäfts von Johnson Controls und Hitachi für 7,4 Milliarden Euro ist ungewiss. Diesen Deal hat maßgeblich Hartungs Nachfolger Fischer eingefädelt. Fischer, dem schon länger Ambitionen auf die Spitze nachgesagt wurden, leitete zuletzt die Sparte für Haushaltsgeräte.

Im Unternehmen erwarten jetzt viele, dass der aus seiner Zeit bei Roland Berger sanierungserfahrene Fischer den Kurs verschärft. In einem Antrittsschreiben an die Belegschaft kündigte er seine Leitlinie an: „Innovation. Simplification. Acceleration“. Bosch müsse seine Produkte „effizienter entwickeln, fertigen und vermarkten“. Die Geschäftsführung werde die übergreifende Steuerung vereinfachen: Richtlinien, Strukturen und Hierarchien – alles komme auf den Prüfstand.

Hartung war mit der Idee gescheitert, Bosch für den Kapitalmarkt zu öffnen, bestimmte Einheiten vielleicht sogar an die Börse zu bringen. Fischer schreibt jetzt, kaum vorsichtiger, Bosch müsse sich „verstärkt für neue Partnerschaften öffnen und Wachstumspotenziale auch durch Zukäufe erschließen“.

Solche Ankündigungen bleiben häufig ohne Folgen. Diejenigen, die Christian Fischer kennen, erwarten anderes. Er war nie im bei Bosch sonst übermächtigen Autobereich aktiv. Er ist mit 58 Jahren nicht der typische Bosch-Chef, der den Konzern mindestens zwei Vertragslaufzeiten führt. Er ist ein Sanierer. Es könnte kälter werden bei Bosch – selbst ohne Lüftungsanlagen.

Michael Freitag/Margret Hucko

Fotos: Nico Kurth / laif, Martin Stollberg / Bosch



Plötzlich wieder „Dr. Blume“: Konzernchef **Oliver Blume**

Die Züge rollen

VOLKSWAGEN Der Kampf zwischen CEO Oliver Blume und Oberbetriebsrätin Daniela Cavallo eskaliert.

Kleine Änderungen können viel verraten. Als Volkswagens Betriebsratschefin **Daniela Cavallo** (51) ihre Kolleginnen und Kollegen am 11. Juli mit einem „Extrablatt“ auf den neuesten Stand im Streit mit dem Vorstand und CEO **Oliver Blume** (58) brachte, hieß der Konzernboss plötzlich „Dr. Oliver Blume“. Bislang war der CEO „der Olli“, eher Kamerad als Klassenfeind; die beiden duzen sich. Jetzt ging Cavallo auf Distanz.

Die Arbeitnehmerchefin hatte vergeblich gefordert, dass Blume die Belegschaft binnen eines Tages über sein Sparkonzept informiert. Jetzt verbreitete sie in einem Einseiter der Betriebsratszeitung „Mitbestimmen!“, „in den Belegschaften herrscht enormer Vertrauensverlust“.

Die Volkswagen AG, Europas größter Autobauer, steuert auf eine historische Eskalation zu. Blume und der Volkswagen-Vorstand wollen global bis 2030 zusätzliche 50.000 Jobs aus dem System nehmen und bis zu vier Werke in Deutschland leerlaufen lassen. Sie wollen die Kernmarke VW und die Komponentensparte aus dem Konzernverbund lösen.

In einer Aufsichtsratssitzung am 9. Juli stellte Blume seine Beschlussvorlage zur Abstimmung – und sie war an einigen Punkten nach Informationen des manager magazins sogar noch härter als bislang bekannt. Der Vorstand stellt langfristig auch zwei Werke in Osteuropa infrage; weitere Zigtausende Jobs wären bedroht.

Blume kassierte eine Niederlage. Die Arbeitnehmer und die Vertreter des Landes Niedersachsen stimmten gegen den Plan. Aber das 7:12 dürfte einkalkuliert gewesen sein. Es war nur der Auftakt eines Kampfes, der eine neue Dimension erreichen könnte.

Oliver Blume attackiert die legendäre Macht der Arbeitnehmer. Angetrieben offenbar von Rechtsvorstand **Manfred Döss** (68), könnte er den Betriebsrat dauerhaft schwächen und genauso den Einfluss des Landes Niedersachsen, das dank des VW-Gesetzes als Minderheitsaktionär eine Sperrminorität hat.

„Volkswagen wäre dann ein anderes Unternehmen“, fasst einer der Mächtigen im Konzern seine Erwartung zusammen. „Die Zeit der Kompromisse muss endlich vorbei sein, dafür haben wir keine Zeit mehr.“

Im September, bei der nächsten Aufsichtsratssitzung, soll das Blume-Paket erneut auf den Tisch kommen, dann juristisch härter formuliert. Das Ja würde durch die Neuformulierung klarer eingefordert. Stimmen die Aufsichtsrätinnen und Aufsichtsräte wieder mit Nein, so werten Konzernkenner den Plan, dann ebnen sie den Weg zur nächsten Eskalationsstufe: Die Abstimmung würde einer Hauptversammlung übergeben.

Wenn das Überleben eines Unternehmens gefährdet ist, darf der Vorstand die Aktionäre sogar außer der Reihe einladen und über Vorschläge wie das Transformationspaket abstimmen lassen. Über die Option wird schon länger diskutiert in Wolfsburg. Jetzt heißt es in Konzernkreisen, mindestens halb bejahend, der Vorstand müsse sich immer auf verschiedene Szenarien vorbereiten. Es sei schon fast Pflicht, diese Möglichkeit zu prüfen, sagte ein anderer Konzernmächtiger.

Bei der Sitzung am 9. Juli war eigentlich klar, dass Cavallo und auch Niedersachsens Ministerpräsident **Olaf Lies** (59; SPD) einem Umbau in dieser Dimension nicht auf Anhieb zustimmen konnten. Zumal sich Konzernchef Blume und CFO **Arno Antlitz** (56) auf weitere Einschnitte vorbereiten. Über die nächsten zehn Jahre gilt auch



Krawallkurs: Volkswagens Betriebsratschefin **Daniela Cavallo**

Fotos: Porsche AG, Jens Gyarmaty / laif

ein Absinken der Verkaufszahlen von heute 9 auf 7 bis 8 Millionen Fahrzeuge im Jahr als möglich. Man bräuchte noch weniger Werke in Europa.

Den Plänen zufolge könnten etwa ab 2035 auch die Audi-Fabrik im ungarischen Győr und das Škoda-Werk im tschechischen Kwasiny nicht mehr fortgeführt werden, heißt es. Das wäre ein weiterer massiver Schlag: Allein in Győr arbeiten – die dortige Motorenfertigung inklusive – rund 12.000 Menschen. Das Unternehmen hält dagegen, es gehe eher um Alternativen, falls sich die deutschen Standorte entsprechend verbesserten.

Im Aufsichtsratspräsidium ist man sich zwar einig, dass etwas passieren muss. Doch der Weg bleibt umstritten. Die Arbeitnehmerfraktion hätte gern erste Punkte schon verabschiedet, statt über das gesamte Blume-Paket abzustimmen. Schließlich war man sich etwa über eine neue Vorstandsstruktur einig – insgesamt kleiner, aber mit einem neuen Entwicklungsressort.

Niedersachsen wollte das Paket ebenfalls aufschnüren. Im Vorfeld hatte Landeschef Lies eine softere Vereinbarung eingebracht. Er wollte nach der Sitzung verkünden, dass der Aufsichtsrat die generellen Spar- und Renditeziele des Vorstands unterstützt. Einige Punkte bräuchten aber mehr Zeit.

Der Vorstand beharrte jedoch auf der Alles-oder-nichts-Variante. Nach der Abstimmung hatten die Juristen ihren Auftritt. Das Team von Chefjurist Döss ließ sich von allen versichern, dass sie im vollen Bewusstsein der Tragweite ihres Votums entschieden hätten. Auch die Arbeitnehmer gaben ihre Sicht der Dinge zu Protokoll. Alle wussten: Der 9. Juli könnte das Vorspiel zu einer juristischen Schlacht werden.

Die Aussichten auf einen friedlichen Abschluss bei Volkswagen scheinen düster. Dass es nach Daniela Cavallos Kampfauftritt wieder ein vernünftiges Miteinander mit Oliver Blume geben kann, hält einer der mächtigsten Betriebsräte für „schwer vorstellbar“ – auch wenn der die Belegschaft inzwischen informierte.

Und der CEO? Lässt sich Dr. Blume noch einmal vom Weg abbringen? Einer aus der Konzernspitze ist sich sicher: „Der Zug rollt jetzt.“ ◣ *Michael Freitag*



Leise Millionäre: Die Contentful-Gründer **Paolo Negri** (l.) und **Sascha Konietzke**

Heimlicher Monster-Exit

CONTENTFUL Berliner Gründer verkauft an Salesforce.

Über die Jahre ist sich **Sascha Konietzke** (42) treu geblieben. Der Entwickler fing einst als Webmaster neben der Schule an, startete bei Hewlett-Packard und stürzte sich dann in die App-Entwicklung, in einer Zeit der „Goldgräbertage“, wie er einmal erzählte. 2012 gründete er sein eigenes Software-Start-up Contentful und formte daraus über die Jahre eine Milliardenfirma. In der Berliner Szene fiel er nie mit lautem Brusttrommeln auf, sondern arbeitete ruhig vor sich hin.

Nun ist Konietzke in aller Stille ein wahrer Coup gelungen: Vor wenigen Wochen kündigte er den Verkauf seines Start-ups an den amerikanischen Softwarekonzern Salesforce von Gründer **Marc Benioff** (61) an. Zum Preis schwiegen die Parteien, doch laut mehreren Beteiligten soll er bei rund 1,55 Milliarden Dollar liegen, umgerechnet: rund 1,3 Milliarden Euro. Die Anteilsverhältnisse sind nicht öffentlich, aber es deutet einiges darauf hin, dass Konietzke, mittlerweile Strategiechef, und sein Mitgründer **Paolo Negri** (50) mit mehr als 100 Millionen Dollar nach Hause gehen.

Damit ist ihnen einer der größten Start-up-Verkäufe der deutschen Geschichte gelungen. Als Benchmarks galten bislang der Verkauf des Softwareanbieters LeanIX für 1,2 Milliarden Euro an SAP im Jahr 2023 oder die Übernahme des Lieferdienstes Flaschenpost durch Dr. Oetker für rund eine Milliarde Euro im Jahr 2020.

Mit der von Konietzke und Negri entwickelten Software kann man Inhalte in einem sogenannten Content-Management-System neu strukturieren. So lassen sich etwa Textbeiträge unkompliziert in Apps, auf Webseiten und seit einigen Jahren auch in KI-Chatbots ausspielen. Laut internen Unterlagen erreicht Contentful damit aktuell einen annualisierten Umsatz von rund 250 Millionen Dollar. 30 Prozent der „Fortune 500“-Unternehmen nutzen die Software, darunter globale Marken wie Kraft-Heinz oder KFC.

Den Aufbau des Start-ups finanzierten bekannte Investoren wie Point Nine, Tiger Global oder der Wagniskapital-Arm des Käufers Salesforce. Über den Zukauf Ninetailed waren auch Cherry Ventures und Mosaic beteiligt. Die Geldgeber hatten Contentful zwischenzeitlich sogar noch höher bewertet. Bei der letzten Finanzierungsrunde im Boomjahr 2021 stieg der Wert auf 3 Milliarden Dollar. An diese Erwartungen konnte Konietzke nun zwar nicht mehr anschließen. Auch hat sich das Wachstum verlangsamt, heißt es von Insidern. Aber in der Softwarekrise kann man den Exit als Erfolg werten. ◣ *Caspar Schlenk*

Foto: Anne Schönharting / OSTKREUZ

Boni-Zoff

FRESENIUS Ex-CEO Stephan Sturm wehrt sich gegen gestrichene Prämien.

Wirklich beendet ist der Vertrag eines Konzernchefs nicht mit seinem Abschied, sondern erst, wenn der letzte Cent der ausstehenden Boni überwiesen ist. Wie zäh der Nachlauf eines längst terminierten Kontrakts sein kann, erfuhr **Stephan Sturm** (63) gegen Ende vergangenen Jahres. Da teilte ihm der Aufsichtsrat seines alten Arbeitgebers Fresenius mit, dass es nichts werden würde mit der Überweisung der Bonusreste aus seiner Zeit als CEO des Bad Homburger Gesundheitsdienstleisters. Sturm war Ende September 2022 gegangen.

Der Grund des sogenannten Clawback: angebliche Pflichtverletzungen, die sich Sturm bei der Überwachung der inzwischen verkauften Projektentwicklungstochter Vamed geleistet habe. Aufsichtsratschef **Wolfgang Kirsch** (71) berief sich auf die Ergebnisse einer Untersuchung, mit der er die Kanzleien Latham & Watkins, Kirkland & Ellis und Linklaters unter Leadpartner **Ralph Wollburg** (70) beauftragt hatte. Das Unternehmen will den Vorgang nicht kommentieren.

Sturm, der mittlerweile Aufsichtsratschef von Hugo Boss und stellvertretender Vorsitzender im Kontrollgremium von Knorr-Bremse ist, will die Vorwürfe nicht auf sich sitzen lassen. Er besteht auf der Auszahlung der Summe, die sich im mittleren einstelligen Millionenbereich bewegen dürfte.

Unterstützung holt er sich dabei von der Allianz, bei der Fresenius die Haftpflichtversicherung für seine Managementriege abgeschlossen hat – und die sich auch in der Pflicht sieht, den Ex-CEO bei der juristischen Durchsetzung seiner Ansprüche gegen den einstigen Arbeitgeber zu finanzieren. Sturm wollte den Vorgang nicht kommentieren. Der Streit, ob beide Seiten ihre Pflichten erfüllt haben, dürfte sich noch eine Weile hinziehen. ◣ *Dietmar Palan*



Große Pläne: Ex-Minister **Christian Lindner** (l.) und **Wilfried Wilhelm Anclam**

Ganz schön schmutzig

AUTOLAND Um die Digitalhoffnung des künftigen Chefautohändlers Christian Lindner ranken sich ungeklärte Fragen.

Schon früher habe er mal gesagt: „Nach der Politik verkaufe ich Autos“. So erzählte es **Christian Lindner** (47) kürzlich in einem Interview. Seit einem halben Jahr macht der Ex-Finanzminister beim Händler Autoland Ernst. Bald soll er den Chefposten von Gründer **Wilfried Wilhelm Anclam** (69) übernehmen. Sein Plan: bis 2030 den Umsatz auf 2 Milliarden Euro verdoppeln.

Helfen soll dabei der Onlinevertrieb über Auto.de. Doch die Vergangenheit der attraktiven Marke wirft Fragen auf und beschäftigt Gerichte.

Auto.de stammt aus dem kollabierten Reich der ostdeutschen Onlinefirma Unister. Der Leipziger Immobilienunternehmer **Michael Klemmer** (58) fischte sich das Portal aus der Insolvenzmasse und brachte es 2021 an die Börse. Der Wert stieg zeitweise auf rund eine halbe Milliarde Euro, doch der Kurs brach ein. Im Juli 2025 kündigte die Auto.de AG an, den „bisherigen Geschäftsbetrieb“ einzustellen.

Im Stillen fädelte Klemmer derweil den Verkauf der Domain ein. Noch vor jeder öffentlichen Mitteilung an die Aktionäre übertrug er sie an eine Schweizer Firma, bei der laut Registern auch Autoland-Gründer Anclam involviert ist. Erst Tage später erklärte die Börsenfirma per Ad-hoc-Mitteilung, dass ein Verkauf eruiert werde. Im Frühjahr 2026 meldete sie dann die Veräußerung an Autoland. Ein Autoland-Sprecher wollte sich nicht äußern. Klemmer verweist auf „Verschwiegenheitsverpflichtungen“.

Es ist nur eine von mehreren Ungereimtheiten. Auch die Bafin hat die Vorgänge zuletzt untersucht. Laut einem Brief der Staatsanwaltschaft Leipzig soll die Finanzaufsicht Anzeige wegen Marktmanipulation gestellt haben.

Zudem streitet der Vorstand der Auto.de AG gleich mehrfach vor Gericht. Ex-Geschäftspartner **Ronny Blochwitz** (37) fordert etwa eine einstellige Millionensumme, während Klemmer sich von ihm arglistig getäuscht fühlt. Die erste Instanz gab dem Kläger recht. Nun muss das Oberlandesgericht Dresden urteilen. Ob die Auto.de AG eine mögliche Millionenzahlung stemmen könnte? Die Firma will sich wegen des laufenden Verfahrens nicht äußern.

Das Worst-Case-Szenario auch für Autoland: Sollten die Millionen fällig werden und die Gesellschaft in eine Insolvenz bringen, könnte womöglich der Verkauf der Assets an Autoland rückabgewickelt werden. ◣ *Caspar Schlenk*

Foto: Luca Gesselle / Autoland AG / obs

„Deutsches Palantir“

PHILIPP PAUSDER Der Thermondo-Gründer werkelt an einem neuen Start-up.

Deutsche Gründer lieben erfolgreiche Start-up-Vorbilder aus den USA, die sie dann nach Europa bringen können. Das Copycat-Playbook, das einst Rocket-Internet-Kommandeur **Oliver Samwer** (53) perfektionierte, ist mittlerweile salonfähig geworden. Neuestes Beispiel ist **Philipp Pausder** (50), der zurzeit bei Investoren vorstellig wird, um für sein „deutsches Palantir“ zu werben. Die umstrittene Softwarefirma aus den USA mit ihrem lauten CEO **Alex Karp** (58) und dem schillernden Gründer **Peter Thiel** (58) beliefert Militärs, Geheimdienste, Behörden und Unternehmen mit Software für die Analyse von Datenmassen.

Bei Pausders neuer Firma Arken Labs soll es ebenfalls um Datenanalyse gehen, aber aus europäischer Hand. Pausder und sein Mitgründer **Tim Winter** (30), der früher Start-up-Investor war, wollen nach Informationen des manager magazins ein Analysetool für Infrastrukturdaten entwickeln. Sollte anhand der Daten etwa erkennbar sein, dass eine Brücke einzustürzen droht, könnte das Tool zu einer Art Frühwarnsystem werden und Maßnahmen daraus ableiten.

Man starte mit Brücken, sagt Pausder, und werde schrittweise in Straßenbau, Hochbau und Energieinfrastruktur expandieren. Die Ziele sind ambitioniert: „Wir wollen die Investitionseffizienz in Infrastruktur westlicher Demokratien signifikant verbessern“ – und damit auch gleich das Vertrauen in sie.

Pausder, der mit der Chefin des Startup-Verbandes **Verena Pausder** (47) ein Power-Couple der deutschen Digitalwirtschaft bildet, hatte zuvor das Heizungs-Start-up Thermondo aufgebaut und die Mehrheit 2021 an das Private-Equity-Unternehmen Brookfield verkauft. 2024 hörte er als CEO bei Thermondo auf und beriet in der Folge die Private-Equity-Firma KKR.

Nach rund einem Jahr ist er nun wieder unter die Gründer gegangen. Seinen ehemaligen Technikchef **Sami Fahed** (40) hat er von Thermondo mitgenommen. Eine erste Millionenspritze von Investoren gab es nach Informationen des manager magazins ebenfalls bereits. Seine Software will Pausder an öffentliche Stellen verkaufen. Laut einem Insider soll er dafür bereits Gespräche mit der Autobahn GmbH führen. Die plant, betreibt und erhält seit 2021 das deutsche Autobahn- und Fernstraßennetz.

Der Verkauf an öffentliche Kunden ist gerade für junge Firmen oft langwierig und zäh. Wenn es aber jemand schaffe, dann sei das Pausder, heißt es unter Investoren. Nicht zuletzt dank seiner Frau habe er exzellente Kontakte in die Politik.

Der Vergleich mit dem übermächtigen Vorbild aus den USA, das aktuell an der Börse rund 310 Milliarden Dollar wert ist, verfängt hingegen nicht überall. Das sei schon „etwas weit hergeholt“, sagt ein bekannter Szenekopf. Nach Pausders Palantir-Pitch habe er sich zudem gefragt, welchen Mehrwert das Produkt wohl bringen könnte: Um zu wissen, dass „alle Brücken bald einstürzen“, brauche es keine Software.

Sarah Heuberger/Caspar Schlenk



Foto: Frederic Kern / Geisler-Fotopress / picture alliance

Digitalduo: Gründer **Philipp Pausder** mit Gattin und Verbandschefin **Verena Pausder**

SPIEGEL Akademie
In Kooperation mit der SRH Fernhochschule



Online-Zertifikatskurse auf Hochschulniveau

Wissen, das Sie erfolgreicher macht

Bilden Sie sich in folgenden Themenbereichen beruflich weiter – wo und wann sie wollen:

+ Digital Media & Marketing
+ Management & Leadership
+ Psychology & Communication
+ KI & Tech Business

Jetzt 30 % Rabatt auf alle Kurse

Sichern Sie sich jetzt unser Angebot mit dem Code NOLIMITS2026. Nur für kurze Zeit.

Alle Kurse und Infos
akademie.spiegel.de

Neue Wette

HANS PETER HASELSTEINER Der Milliardär geht bei Gröner ins Risiko.

Hans Peter Haselsteiner (82) hat offenbar einen Hang zum Risiko. Obwohl der österreichische Milliardär mit seinen Investitionen in die Signa-Gruppe von Pleitier **René Benko** (49) bereits Hunderte Millionen Euro verloren hat, stieg der ehemalige Strabag-Chef Anfang des Jahres ins Immobiliengeschäft von Baupromi **Christoph Gröner** (58) ein. Auch der machte zuletzt mehr Schlagzeilen mit Pleiten als mit Richtfesten.

Nach Informationen des manager magazins investierten Haselsteiner und sein näheres Umfeld über ihre Jussak A GmbH in Gröners Immobiliengesellschaft CGRE AG. Mittlerweile hält der Investor zwei Drittel der Firma. Haselsteiner selbst lässt auf Nachfrage ausrichten, dass er sich nicht dazu äußern werde.

Aktuelle Zahlen offenbaren, wie schwierig sein Investment noch werden dürfte. Der Verlust von 0,3 Millionen Euro ist zwar deutlich niedriger als im vergangenen Jahr. Da waren es noch 19,3 Millionen Euro. Doch die Stabilisierung, so räumt der Vorstand um den früheren Politiker und Bahn-Manager **Ronald Pofalla** (67) ein, beruht im Wesentlichen auf Kapitalzuführungen, die nötig waren „zur Sicherstellung der operativen Liquidität".

Gleich fünf Tochtergesellschaften der CGRE steckten im vergangenen Jahr in Insolvenzverfahren oder Zwangsmaßnahmen. Gegen eine der Tochtergesellschaften strengen Sparkassen ein Insolvenzverfahren an. Es droht die Rückzahlung von Krediten von bis zu 41,5 Millionen Euro.

Haselsteiner lässt sein Investment derweil schon von zwei Vertrauten überwachen. Er installierte **Peter Wildauer** (42) und **Bernhard Angel** (50) im Aufsichtsrat. Wenn schon ins Risiko, dann mit Kontrolle.

Hannah Steinharter



Countdown zum Ruhestand: Volvo-CEO **Håkan Samuelsson**

Zurück auf Los

VOLVO Geely-Chef Li Shufu sortiert sein Markenreich, Volvo und Polestar erwartet ein Déjà-vu.

Beim schwedischen Autohersteller Volvo ist es ein bisschen wie in der Mode: Alles kommt irgendwann wieder. Das gilt selbst für die Chefs. Als der langjährige Vorstandschef **Håkan Samuelsson** (75) 2022 nach einer Dekade ausstieg, ahnte wohl niemand, dass es für ihn ein Comeback geben würde. Aber 2025 setzte **Li Shufu** (63), über die Fast-80-Prozent-Beteiligung seines Geely-Konzerns der Dominator in Schweden, **Jim Rowan** (61) vor die Tür – und holte Samuelsson zurück.

Doch die Retrowelle bei Volvo rollt gerade erst an. Bald dürfte sie auch Polestar mit voller Wucht erfassen.

Elf Jahre ist es her, dass Håkan Samuelsson den Tuner für Volvo kaufte. Aber statt eine Performancetochter wie Mercedes-AMG aufzusetzen, baute er Polestar zu einer eigenständigen Elektromarke aus. Seit 2021 ist Polestar an der Nasdaq gelistet, und Patriarch Li Shufu war offensichtlich so begeistert, dass die nicht an der Börse notierten Polestar-Anteile bis auf 18 Prozent von Volvo an Geely gingen.

Doch die Wende ist eingeleitet. 300 Millionen Dollar Schulden bei Volvo beglich Polestar mit Aktien; Volvo kommt nun auf 20 Prozent. Polestar steckt in einer tiefen Krise, im ersten Quartal belief sich der Verlust auf 383 Millionen Dollar. „Ohne die Unterstützung von Volvo ist Polestar nicht überlebensfähig", sagt ein Manager.

Warum sollte Volvo da nicht gleich die Kontrolle übernehmen? In der Zentrale in Göteborg laufen längst Diskussionen wie Polestar wieder in Volvo integriert werden könnte.

Polestar-Chef **Michael Lohscheller** (57) hat die Marke deutlich näher an Volvo und an Geely herangefahren, passend zur Strategie „One Geely". Seit 2025 nutzt er das Händlernetz von Volvo, um seine Autos zu verkaufen. Vorgänger **Thomas Ingenlath** (62) hatte noch auf einen reinen Onlinevertrieb gesetzt. Technisch basieren die Polestar-Modelle auf Geely oder Volvo-Technologie, auch das Volumenmodell Polestar 7 soll auf einer Basis der Chinesen stehen. Bisher galt für die Produktion das Volvo-Werk in Košice als gesetzt, doch es könnte auch eine andere europäische Fabrik aus dem Konzernverbund werden. Die Verhandlungen laufen.

Kommendes Jahr feiert Volvo 100-Jähriges, kurz vorher endet auch der Vertrag von Håkan Samuelsson. Das Warmlaufen für seine Nachfolge hat begonnen. Samuelsson, so heißt es im Konzern, bevorzuge einen internen Kandidaten: Chief Commercial Officer **Erik Severinson** (46) wird genauso gehandelt wie Chefstratege **Michael Fleiss** (52), ein Maschinenbauer mit Stationen im Volkswagen-Konzern.

Überraschungskandidat ist allerdings ein anderer: Polestar-Chef Michael Lohscheller. *Margret Hucko*

Foto: Adam Ihse / TT NEWS AGENCY / picture alliance

Investoren gesucht

BURDA Das Beteiligungsgeschäft wird umgebaut.



Burda-Geschwister: **Jacob** und **Elisabeth**

Foto: Vlada Labzeyeva / Burda

Bei Digitalinvestitionen jenseits des eigenen Kerns war Burda unter den deutschen Verlagen Pionier. Beteiligungen an aufstrebenden Firmen wie Zooplus, Aleph Alpha oder Vinted brachten teilweise hübsche Gewinne.

Über Jahre platzierte der Konzern zudem einen dreistelligen Millionenbetrag bei verschiedenen Venture-Capital-Firmen, allen voran in mindestens fünf Fonds des Anbieters Acton, den einst Burdas langjähriger Konzern- und Verwaltungsratschef **Paul-Bernhard Kallen** (69) mitgegründet hatte.

Doch mit der ausgelagerten Geldanlage ist es nach grob zwei Jahrzehnten vorbei. Mit einem radikalen Schnitt hat Burdas Beteiligungsvorstand **Christian Teichmann** (47) zum Monatswechsel alle gut 20 Fondsbeteiligungen des Konzerns auf einen Schlag versilbert. Parallel sondiert der Konzern einen Verkauf seiner Beteiligung Holidaycheck. Zugleich bereitet er einen Strategieschwenk vor: Statt eigenes Geld anderswo zu investieren, will Burda künftig selbst Investorenkapital für Digitalbeteiligungen einsammeln.

Es ist eine der ersten Veränderungen im Geschäftsmodell, seit Patriarch **Hubert Burda** (86) die Macht über den schrumpfenden Konzern an seine Kinder **Elisabeth Burda Furtwängler** (34) und **Jacob Burda** (36) übergab, die ihn in einen Medien- und einen Beteiligungsbereich mit je grob 1,3 Milliarden Euro Umsatz teilten.

Burda-Vorstand Teichmann gibt nun zumindest dem Beteiligungsbereich eine neue Richtung. Der Bruch mit der Ära Kallen bringt zunächst einmal Geld: Einen hohen zweistelligen Millionenbetrag trugen die Beteiligungen an Acton-Fonds und weiteren Fonds trotz mäßiger Performance beim Weiterverkauf ein. „Burdas eigenes Investmentportfolio hatte höhere Renditen als die Fondsbeteiligungen“, sagt eine eingebundene Person.

Das Geld hilft bei Neuinvestitionen, auch angesichts der sinkenden Kreditfähigkeit des schrumpfenden Konzerns, doch Teichmann plant mehr. „Vielleicht noch in diesem Jahr“ wolle er Vertrauten zufolge einen eigenen Burda-Fonds auflegen. Das Ziel: Mit den Einlagen externer Geldgeber weiter in Beteiligungen investieren zu können.

Henning Hinze

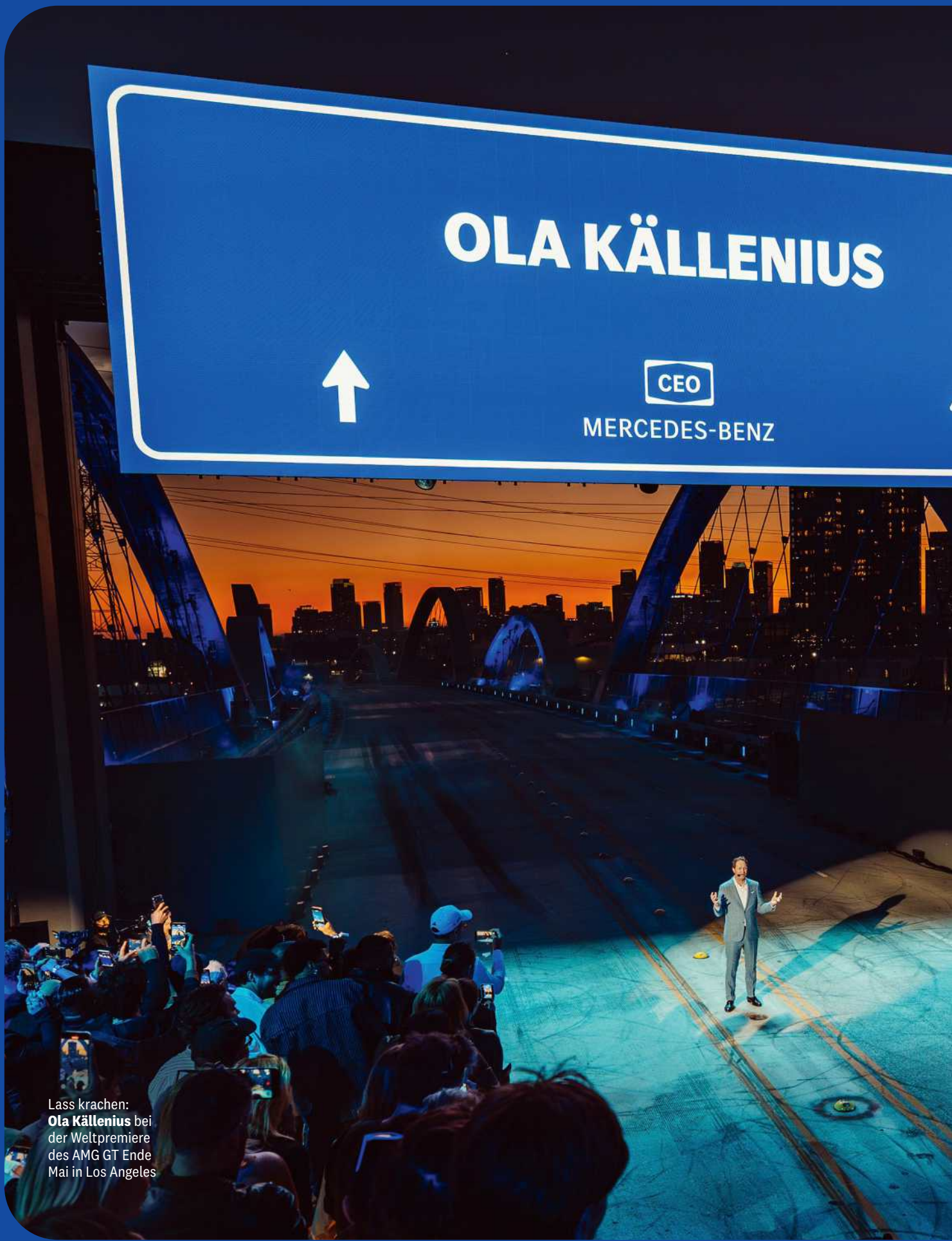
DIE EXKLUSIVE BUSINESS-KOLLEKTION

Erleben Sie Maßschneiderei auf Führungsebene – mit einem smarten, modernen Business-Look, der Ihre Professionalität unterstreicht.



LINE OF EXCELLENCE BY
cove
×
manager magazin

Vereinbaren Sie noch heute Ihren Wunschtermin unter:
LINE-OF-EXCELLENCE.COVE.DE



Lass krachen: **Ola Källenius** bei der Weltpremiere des AMG GT Ende Mai in Los Angeles

Ola Källenius setzte sich an die Spitze der Elektrobewegung, proklamierte den Luxus. Doch keine seiner Strategien ging auf. Sieben Jahre nach seinem Antritt ist *Mercedes-Benz* ein Reparaturfall.

DER MAYBE-MAN

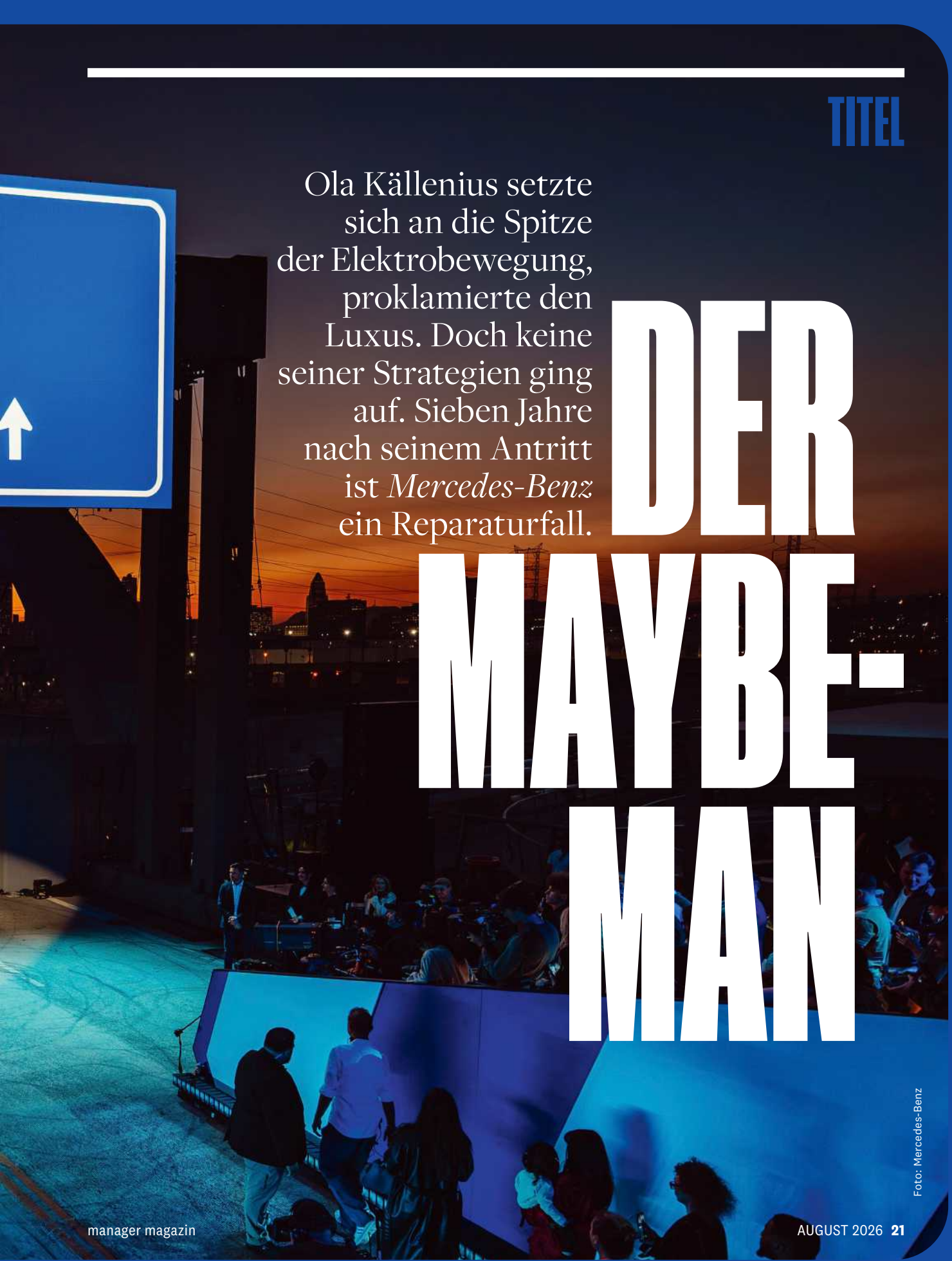


Foto: Mercedes-Benz

IT'S SHOWTIME!

Die Skyline von Los Angeles leuchtet orange im Abendlicht, auf der 6th Street Bridge herrscht Ausnahmezustand. Mercedes hat die Brücke sperren lassen; jetzt flanieren zwischen Downtown und dem östlichen Stadtteil Boyle Heights Menschen in Abendkleidung. Als Mercedes-Boss **Ola Källenius** (57) schließlich die Bühne betritt – hinter ihm leuchtet ein riesiges deutsches Autobahnschild – sendet er eine euphorisch-verschmitzte Botschaft: Der AMG GT sei der beste V8, den Mercedes je verkauft habe. Auf dem Highway qualmen jetzt die Reifen. Formel-1-Pilot **George Russell** (28) fährt in dem neuen Sportwagen vor; mit ihm steigt der schönste Mann Hollywoods aus: **Brad Pitt** (62).

Der beste V8 – das ist ein versteckter Witz: Das viertürige Coupé klingt zwar dank moderner Soundtechnik, als wummerte ein V8-Motor. Es beschleunigt auch in 2,8 Sekunden von null auf 100. Der GT ist aber der erste komplett strombetriebene AMG-Mercedes. Und Källenius präsentiert ihn in einem Land, das dem Elektro abgeschworen hat.

„Diesen Wagen dürfte es gar nicht geben", echauffiert sich einer der Mercedes-Mächtigen. „Aber es war zu spät, ihn zu stoppen." Der elektrische GT war schon zu weit entwickelt. Das gilt auch für seine beiden Derivate. Zuerst kommt nächstes Jahr ein PS-starkes SUV in den Handel, dann ein SUV-Coupé. Auch sie: elektrisch.

Mercedes hat für die Elektromodelle eigens eine Plattform entwickelt, die AMG.EA. Die Kosten werden intern auf bis zu eine Milliarde Euro geschätzt. Källenius orderte spezielle Batteriezellen von EVE, er übernahm Yasa, einen britischen Spezialisten für E-Motoren in Rennwagen.

Der mindestens 154.700 Euro teure AMG GT steht wie kein anderes Modell für die zwei strategischen Irrwege des Ola Källenius. Schon 2030 wollte er Mercedes bereit für „Electric Only" haben, viel früher als die Konkurrenz. Und er wollte Mercedes zur Luxusmarke machen, bei den teuersten Modellen massiv wachsen, die billigen gleich ganz abschneiden.

Beides ist gescheitert. Im ersten Halbjahr 2026 lag der reine Elektroanteil am Absatz von Mercedes bei 11,6 Prozent. Der Rivale BMW, mit deutlich weniger Marketinglärm gestartet, kam auf 17,7 Prozent. Und der Verkauf der teuren Modelle wie der geländegängigen G- und der noblen S-Klasse ging im Vergleich zum Vorjahr sogar um knapp 10.200 Einheiten auf rund 119.600 zurück.

Gut sieben Jahre nach seinem Start als Vorstandschef steht Ola Källenius wieder da, wo er gestartet ist: Mercedes ist ein Reparaturfall. Nur mit fast 600.000 verkauften Autos weniger. Die Rendite sackte im ersten Quartal 2026 auf 3,5 Prozent. Auch Mercedes' Aktienkurs, von Källenius zwischendurch fast verdoppelt, sinkt wieder in Regionen wie bei seiner Amtsübernahme.

Källenius hat viel versucht, um den Stern neu zu positionieren und den Börsenwert zu heben. Er investierte mehr als 65 Milliarden Euro in Forschung und Entwicklung, etwa ein Drittel mehr als sein Vorgänger **Dieter Zetsche** (73) in den sieben Jahren zuvor. Er schüttete mehr als 26 Milliarden Euro Dividende aus, gab rund 9 Milliarden Euro für Aktienrückkäufe frei. Er strich mehr als 50.000 Stellen, gerade erst hat er 5500 weiteren Abwanderungswilligen über ein Abfindungsprogramm mehr als 2 Milliarden Euro spendiert.



Viel versucht, wenig erreicht: **Ola Källenius** zeigt Konsequenz vor allem im Richtungswechsel

Es hat alles nichts geholfen. Von außen fragen sich viele, wie sich ein CEO nach solch abrupten Strategiewenden und mit einer solchen Performance überhaupt so lange halten kann. Und auch innen wächst die Unruhe. Wären da nicht fast 34 Milliarden Euro Nettoliquidität in der Kasse, würden viele in Stuttgart wohl schlecht schlafen. Ein unumstrittener CEO ist Ola Källenius längst nicht mehr.

Im Mai 2029 läuft sein Vertrag aus, mit dann 59 Jahren wäre er eigentlich jung genug für eine weitere Amtszeit. Aber auch wenn Aufsichtsratschef **Martin Brudermüller** (65) als eng mit ihm gilt: Bei anderen Aufsehern soll schon die Nachfolgediskussion laufen. „In den nächsten zwei Jahren wird sich zeigen, ob die Ära Källenius ein versöhnliches Ende findet", sagt ein Investmentbanker. „Er muss jetzt sagen, wofür er steht."



Ein Analyst sieht hinter Källenius vor allem ein großes Fragezeichen: „Maybe Elektro, maybe not. Maybe Luxus, maybe not." Für ihn sei Källenius nur der „Maybe-Man".

Das manager magazin hat mit vielen gesprochen, die Ola Källenius auf seinem Weg Richtung Elektrifizierung und Luxus begleitet und die sein Abdriften ins Vage erlebt haben. Das Ergebnis ist eine deprimierende Bilanz.

I. DER EWIGE AUFRÄUMER

Ola Källenius hatte das Amt im Mai 2019 kaum übernommen, da bereitete der damalige Betriebsratschef **Michael Brecht** (61) die Belegschaft schon auf härtere Zeiten vor. „Wir sehen als Gesamtbetriebsrat durchaus die finanziell schwierige Situation", schrieb er. Aber die Belegschaft dürfe für Fehler im Management nicht „zur Kasse gebeten werden!" So ähnlich hätte er den Text in den





Exportschlager: Für die AMG-Präsentation ließ Mercedes ein Stück deutsche Autobahn in Los Angeles aufbauen

Fährt elektrisch, klingt wie ein Achtzylinder: der AMG GT

Fotos: Silas Stein / AFP, Mercedes-Benz (2)

Källenius-Jahren noch öfter verwenden können. Bald jagte ein Sparprogramm das nächste.

Dieter Zetsche hatte sich am Ende seiner Karriere in erfolglosen Kooperationen verzettelt, zu viel Kapazität aufgebaut; auch bei den Vans lief es nicht. In seinem ersten Jahr setzte der neue CEO drei Gewinnwarnungen ab – und reagierte.

Schon bei seinem ersten Kapitalmarkttag in London kündigte er harte Sparmaßnahmen an. Die Personalkosten müssten um mindestens eine Milliarde Euro runter, rund 15.000 Stellen sollten wegfallen. Künftig sollte die Daimler AG aus drei Sparten bestehen: Mercedes-Benz, Daimler Truck und Mobility. Schon Zetsche hatte die Trennung von den Trucks geplant. Källenius setzte sie dann 2021 um.

Der CEO tut bis heute alles, was die Investoren vermeintlich wollen. Um sie besser zu verstehen, heuerte er sogar **Max Warburton** (52) als persönlichen Berater an. Der ehemalige Bernstein-Analyst gilt als brillanter Kenner von Kapital- und Automarkt. Von ihm wollte Källenius Rat und Inspiration. Warburton wurde zum Kopf der letztlich gefloppten Luxusstrategie. 2023 verließ er Mercedes wieder, und Källenius sucht seither eine neue Story.

Nur beim Sparen hielt er seinen Kurs durch. Es ist die große Konstante seiner CEO-Zeit. Der Druck auf die Kosten wurde fast zum Fetisch. Zusammen mit Finanzchef **Harald Wilhelm** (60) setzte Källenius unter anderem das Programm „Next Level Performance“ auf: Bis 2027 sollen rund 5 Milliarden Euro Fixkosten wegfallen. Einsparungen bei den variablen Kosten kommen dazu. Aber der Vorstand soll den Arbeitnehmern in Deutschland bereits angekündigt haben, dass auch diese Maßnahmen nicht ausreichen werden.

Als Källenius kürzlich auch noch in einem Schreiben mehr Arbeit für das gleiche Geld forderte, da knallte es. Betriebsrat und IG Metall riefen zum Aktionstag auf. Am 3. Juli liefen an den deutschen Mercedes-Standorten selbst gezählte 33.000 Beschäftigte zum Protest auf. In zornigen Sprechchören skandierte die Menge: „Ola raus! Ola raus!“

Viel Hoffnung auf eine Wende haben sie allerdings nicht. „Das hört nie auf, das geht immer weiter“, sagt ein Aufsichtsrat der Arbeitnehmerseite.

II. DER KURZZEITÖKO

In einer Runde mit Investoren und Journalisten teilte Ola Källenius Mitte Mai ein Geheimnis, er konnte seine Freude nur schwer verbergen. „Bitte nicht sofort schreiben“, sagte er – und hätte es doch am liebsten über jeden verfügbaren Kanal gesendet. Er habe da einen Bericht des Fachmagazins „Auto, Motor und Sport“ vorab erhalten, mit einem tollen Testergebnis.

Im „wichtigsten Vergleichstest des Jahres für das Mittelklasse-SUV-Segment“, wie die Autozeitschrift später tatsächlich berichtete, lag der elektrische GLC vorn. Der Mercedes verwies Porsche Macan, BMW iX3 und Audi Q6 e-tron auf die Plätze. Und der GLC ist ja nicht der einzige Testsieger. Den CLA, das erste Modell auf der neuen MMA-Plattform, wählte die europäische Autopresse sogar zum „Car of the Year 2026“. Über „beste Quartett- ➤

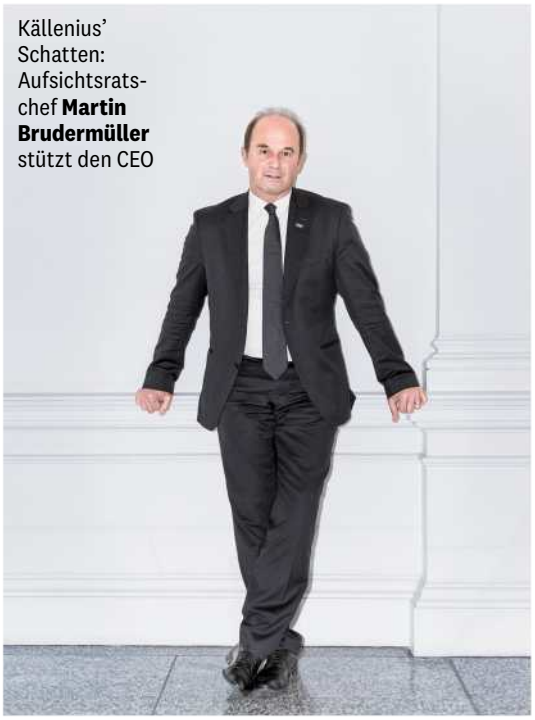
werte“ seiner neuen Elektromodelle freut sich Källenius in Gesprächen.

Doch den Siegern haftet der Geruch der Niederlage an; und das nicht nur, weil der Verkauf des GLC angesichts diverser fehlender Teile schleppend startet. Ola Källenius hat sich verzockt. Noch als Entwicklungsvorstand hatte er 2019 „Ambition 2039“ zum Konzernziel ausgerufen. Bis 2039 sollten möglichst alle Neuwagen Plug-in-Hybride oder reine Batteriefahrzeuge sein, den Benzin- und Dieselfanatikern in Entwicklung und Vertrieb hämmerte er eine neue Richtung ein: „Electric First“.

Knapp zwei Jahre später, als er längst CEO war, verschärfte er das Ziel sogar: Nicht erst 2039, sondern bereits 2030 – früher als die Konkurrenz und viel früher als von der Politik vorgegeben – wolle man vollelektrisch sein, wo es die Märkte erlauben: „Electric Only“.

Källenius setzte fast alles auf eine Karte. AMG, die konzerneigene Supersportwagenschmiede aus Affalterbach, sollte künftig nur noch elektrische Boliden bauen. Der damalige Van-Chef **Mathias Geisen** (48) legte die Plattform Van.EA auf für die batteriebetriebene V-Klasse, den Vito und Sprinter, bestehende Benzin- oder Dieselvarianten sollten länger laufen. Nur eine neue Verbrennerplattform wollte Mercedes nicht mehr entwickeln. Der Plan könnte sich als eine der größeren Källenius-Pleiten erweisen (siehe Kasten rechts). Für viel Geld musste die neue Plattform leider doch auch auf Verbrennerantriebe umgerüstet werden. Das Milliardendesaster dürfte sich bald in den Zahlen niederschlagen.

Källenius hatte in der grünen Ausrichtung gleich zwei Vorteile gesehen. Jeden Tag führte ihm die Tesla-Aktie vor, wie der Elektroneuling den Erfinder des Automobils deklassierte. Die radikale E-Offensive sollte endlich auch den Mercedes-Kurs beflügeln. Zudem suchte und fand er den Beifall einer gar nicht verbrennerverliebten Szene, der er sich gern als grüner Mustermanager präsentierte.



Källenius’ Schatten: Aufsichtsratschef **Martin Brudermüller** stützt den CEO

Im „Sustainability-Dialog“ des Konzerns diskutierte er jedes Jahr mit führenden Köpfen aus den Bereichen Umweltschutz und Menschenrechte Themen wie die Sauberkeit der Lieferketten. Für den Beirat Integrität und Nachhaltigkeit gewann er renommierte Wissenschaftler wie **Johan Rockström** (60), den Leiter des Potsdam-Instituts für Klimafolgenforschung.

Doch auch Källenius’ Ökoliebe fand Ende 2023 ein jähes Ende. Als sich der Aufsichtsrat in seiner Sitzung über die Planung für 2024 beugte, stand da für die Elektrolimousinen EQS und EQE ein Absatzminus von 90 Prozent. Die Modelle hatte Källenius noch als Entwicklungsvorstand angeschoben, mit ihnen wollten Zetsche und er in ein neues Zeitalter fahren. Rund 5 Milliarden Euro hat Mercedes allein in die Entwicklung für EQS, EQE und zwei zugehörige SUV investiert, hinzu kommen weitere Milliarden für Fertigung, Marketing und alles, was sonst noch daran hängt. Doch nun war das Desaster für die Kontrolleure offensichtlich. „Da war klar, dass die Autos die größten Misserfolge der Unternehmensgeschichte waren“, sagt ein Aufsichtsrat, der damals dabei war.

Als Källenius wenige Monate später, im Februar 2024, die Geschäftszahlen präsentierte, fuhr er auch öffentlich einen U-Turn: Er proklamierte nun die „strategische Flexibilität“. Bis weit in die 30er-Jahre hinein werde das Unternehmen in der Lage sein, auf die Bedürfnisse der Kunden einzugehen und weiter Verbrennungsmotoren anzubieten.

Mit viel Aufwand und für viel Geld steuerte er um. Die erst nur elektrisch gedachte MMA-Plattform nimmt jetzt auch Verbrenner auf, ab C-Klasse aufwärts gibt es gleich zwei Architekturen – eine für Batterien, eine für Benzin und Diesel. Mehrere Milliarden Euro fließen in die Auffrischung der bestehenden Aggregate, für AMG wird ein ganz neuer V8-Motor entwickelt.

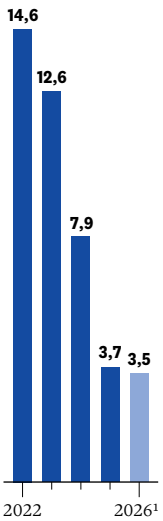
Für die Zukunft hat Källenius die Meilensteine mindestens um ein paar Kilometer versetzt. Bis Ende des Jahrzehnts rechnet er bei Mercedes nun mit einem Anteil von 40 Prozent rein elektrischen und Plug-in-Hybrid-Modellen. Ursprünglich sollten es 2025 schon 50 Prozent sein.

Für die Zukunft redet Källenius jetzt gern über einen Mix von 75 Prozent Elektro und 25 Prozent Verbrenner. Er sei für Elektro und für Nullemissionen – aber gegen Planwirtschaft.

Ola Källenius, der einst ambitionierteste Öko unter Deutschlands Autobossen, hat den Glauben an das Geschäftsmodell Elektro verloren – und genauso den an die Ökoszene: Dem Nachhaltigkeitsbeirat will er den Pro-

Rendite-Reinfall

Ebit-Marge von Mercedes-Benz Cars, in Prozent



1| Erstes Quartal.
Quelle: Unternehmen
Grafik: **manager magazin**

mifaktor kürzen, er soll um etwa die Hälfte schrumpfen. Altersbedingt Ausscheidende werden nicht mehr ersetzt, Mitglieder wie **Teresa Fogelberg**, einst Direktorin Climate Change im niederländischen Umweltministerium, werden in der Runde fehlen.

Compliance-Vorstand **Olaf Schick** (54) soll das mit den Sparanstrengungen begründet haben. Ein Mercedes-Sprecher sieht ein Mehr an Agilität als entscheidend: So könne man flexibler arbeiten und „zum Beispiel kurzfristige Termine einfacher möglich machen".

III. DER LUXUSFAN

Will Ola Källenius Zuversicht versprühen, lädt er Gäste bevorzugt nach Sindelfingen. Dort entsteht und steht die Mercedes-Zukunft, geparkt unter vorteilhaftem Raumlicht und sorgsam abgeschottet von öffentlichen Blicken. Zuletzt zeigte Källenius Besuchern in dem Designzentrum wieder drei Modelle, auf die er besondere Hoffnung setzt und in die er entsprechend investiert hat: ein AMG-SUV, die nächste S-Klasse, intern auch 581 genannt, und eine E-Klasse – in den dort präsentierten Versionen alle drei elektrisch und in Segmenten unterwegs, in denen der Chef weiter wachsen möchte.

15 Prozent seiner Fahrzeuge will Källenius in der Oberklasse verkaufen. Das ist ungefähr das Niveau, das er auch 2025 erreicht hat. Aber bei rund 1,8 Millionen abgesetzten Pkw waren es 268.000 im High-End-Segment – geplant waren mal mehr als 400.000.

Vorbei sind die Zeiten der Träumereien, der sonnigen Szenarien an noch sonnigeren Plätzen wie der Côte d'Azur. 2022 stellte Källenius dort seine Ziele vor. Mercedes sollte die wertvollste Luxusautomobilmarke der Welt werden. Einen Unternehmenswert von 200 Milliarden Euro nannte er als Ziel. Der Autobauer würde fortan denken und handeln wie eine Luxusmarke, den Absatz im Topsegment um 60 Prozent steigern, die Umsätze durch Services heben und die Kosten natürlich gleichzeitig reduzieren. Das Pkw-Portfolio unterteilte er jetzt in Top-End Luxury, Core Luxury und Entry Luxury.

Berauscht von der Sonderkonjunktur aus der Coronaphase, als die Rendite im Pkw-Geschäft tatsächlich auf 14,6 Prozent kletterte, richtete Källenius seine gesamte Strategie danach aus. „Die dachten, sie könnten übers Wasser gehen", sagt einer der damaligen Aufsichtsräte im Rückblick.

Was nicht luxuriös erschien, wollte Källenius abspalten oder verkaufen. Mit dem ausgerufenen Ende von A- und B-Klasse, dazu dem Stopp für die E-Klasse als Taxiversion und einer Reduzierung des weniger margenstarken Flottengeschäfts löste er einen Shitstorm aus.

Er reiste nach Italien, wollte von Luxusmarken wie Brunello Cucinelli lernen, die Kaschmirpullover ab etwa 1000 Euro verkauft. Investoren wie Analysten nervte er mit dem Verweis auf Hermès-Taschen, für die sich Käuferinnen qualifizieren müssen, um dann einen fünfstelligen Betrag zu zahlen. Aber er verkannte deren Erfolgsrezept: die Verknappung.

Källenius wollte Luxus – und trotzdem weiter wachsen. Auf 2,5 bis 2,7 Millionen Autos wollte er kommen, nicht zuletzt, um seine Werke auszulasten. Doch der Absatz schrumpfte – und die Rendite gleich mit.

Aus „Denken und Handeln wie eine Luxusmarke" (Källenius einst) ist „Begehren, wo immer unsere Marke antritt" (Källenius heute) geworden. Das ausgrenzende Wort „Luxus" hat der CEO aus seinem Wortschatz gestrichen. Dafür sagt er inzwischen doch wieder Ja zur A-Klasse, die er ja abschaffen wollte.

In der Motorworld in Böblingen, einer Ausstellungshalle für Supersportwagen und Oldtimer, wollte er seinen Händlern kürzlich die Kehrtwende schmackhaft machen. Beim „Mercedes-Benz Produkt Forum 2026" erhielten Delegationen aus aller Welt einen ersten exklusiven Eindruck von der neuen A-Klasse. Die Gäste verpflichteten sich zur Geheimhaltung, Handys waren nicht erlaubt, sogar Notizblöcke verboten. Dafür durften sie einen Blick auf ein ➤

V wie Fiasko

Auch in der Van-Sparte drohen Milliardenlasten.

Ein 79 Zentimeter großer Bildschirm klappt aus der Decke des Luxusvans. Vom Rücksitz aus begrüßt **Ola Källenius** (57) die YouTube-Gemeinde: „Willkommen im Kinosaal", sagt er. Für den Mercedes-Chef ist der VLE (Foto u.) eine „Lounge auf vier Rädern". In einem Video staunt er über das neue Modell, seit April ist es auf dem Markt.

Das Fahrzeug markiert eine Zäsur. Es basiert auf der neuen Elektroarchitektur Van.EA, die – so war es geplant – alle künftigen Transporter aufnehmen sollte: Sprinter, V-Klasse, Vito.

Inzwischen aber begleiten Zweifel den Luxus-VLE. Und die gefeierte Elektroarchitektur muss für viel Geld weiterentwickelt werden. Nach Informationen des manager magazins droht in der Vorzeigesparte, die lange verlässlich für hohe Renditen sorgte, durch teure Nachbesserungen eine Milliardenlast.

Die Hoffnungen waren offenbar zu groß. Hohe Stückzahlen und Verkäufe mit üppiger Ausstattung sollten die 10.000 Euro Mehrkosten für die Batterie kompensieren. Eine neue Verbrennerplattform wollte man gar nicht mehr entwickeln. Der geplante Elektroanteil bei den Vans sollte 2026 bei 20 Prozent liegen. Mitte 2026 lag er bei nur 9 Prozent.

Nun wird zurückgerudert. Die E-Architektur Van.EA wird durch eine neue Verbrennerarchitektur namens Van.CA ergänzt. Die Veränderungen am Vorderbau sind so gravierend, dass die Kosten explodieren. 2025 kamen die Vans noch auf eine operative Umsatzrendite von 7,6 Prozent. Durch die neue Komplexität stiegen die Anlaufkosten jetzt extrem, warnt ein Mercedes-Manager. ◣



Fotos: Markus Hintzen / laif, Mercedes-Benz

Designmodell des Autos werfen, das sich viele zurückgewünscht haben, darunter die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat.

Die neue A-Klasse soll elektrisch und mit Verbrenner wiederkehren. „Das Modell war schön, die Stimmung entsprechend gut“, berichtete ein Händler nach der Präsentation. Nur: Der Wagen kommt frühestens 2028 – „zu spät“.

IV. DER MAYBE-MAN

Ola Källenius fühlt sich nach seinen Wenden regelmäßig missverstanden. Ganz so radikal, wie es bei Analysten und Medien ankam, will er es selten gemeint haben. Etwa Mitte Mai dieses Jahres, als das „Wall Street Journal“ ihn fragte, ob Mercedes in die Rüstungsproduktion einsteigen wolle. Warum denn nicht, wenn es „wirtschaftlich sinnvoll“ sei, antwortete Källenius. „Die Welt ist unberechenbarer geworden, und es ist völlig klar, dass Europa seine Verteidigungsfähigkeit stärken muss.“

Zuvor hatte er im Aufsichtsrat die Stimmung für die Verhandlungen mit KNDS über das Werk Ludwigsfelde abgetastet – und war auf vorsichtige Zustimmung gestoßen. Zudem war durchgesickert, dass Mercedes dem Drohnen-Start-up Tytan künftig G- und Sprinterchassis liefern soll, die von diesen zu Kommandozentralen umfunktioniert werden könnten. Dann



Gefordert: Vorstände **Michael Schiebe** (Produktion), **Jörg Burzer** (Entwicklung, r.)

brachte das „Handelsblatt“ Mercedes sogar als möglichen Investor für den Rüstungskonzern KNDS ins Spiel.

Zu viel, mal wieder. Mercedes setzte eigens einen Pressetermin an. Produktionsvorstand **Michael Schiebe** (42) zeigte Sonderfahrzeuge, die der Konzern schon seit Jahren ausliefert, etwa gepanzerte G-Klassen oder Sprinter, die als Rettungswagen dienen. Alles wie gehabt, kein Grund zur Aufregung.

Da war er wieder, der Maybe-Man. Maybe Rüstung? Maybe not.

Wie kein anderer CEO hat Källenius versucht, Branchentrends für sich zu nutzen. So war es bei der Elektro- und Luxusstrategie als Kapitalmarktstory. Derzeit kommt Rüstung gut an.

Dass Källenius trotz des erfolglosen Hin und Hers noch auf dem CEO-Posten ist, hat er maßgeblich seinem Chefkontrolleur zu verdanken: Martin Brudermüller. Der frühere BASF-Boss sitzt seit 2021 im Aufsichtsgremium, seit 2024 führt er die Runde an. 2025 gewährte er seinem CEO als Befreiungsschlag einen Vorstandsumbau. Mit gleich drei neuen Mitgliedern, dazu etwas Ressortrochade. Nur wenige im Aufsichtsrat waren involviert, dafür Källenius an der Auswahl der Neuen beteiligt. Mit Mathias Geisen für den Vertrieb, **Oliver Thöne** (42) für China und Michael Schiebe für das Produktionsressort kamen allesamt Männer ins Amt, die als enge Wegbegleiter von Källenius gelten.

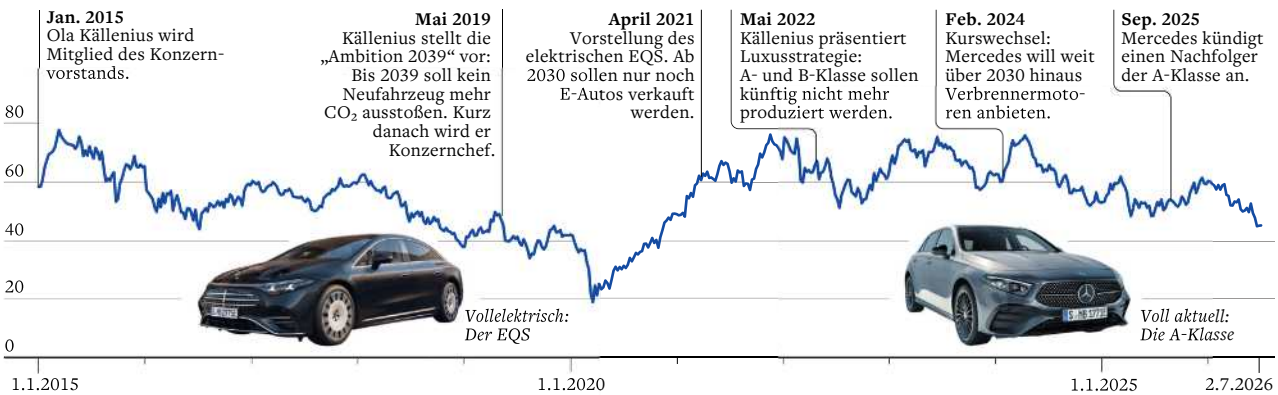
Erfahrene Kollegen, die Källenius gefährlich werden wollen und können, sind nicht in Sicht. Zumal der Chef nach dem Personalreset ohnehin auf etwas Zeit hoffen darf, um sich im neuen Team nochmals zu beweisen.

Wer Ola Källenius dieser Tage trifft, stößt auf einen CEO, der mit vielen Unsicherheiten jonglieren muss und sich – anders als früher – nicht mehr festlegen will. Selbst in Führungsrunden, wo er den Großteil der Redezeit für sich beansprucht, wird er von einigen Teilnehmern als unsicher wahrgenommen.

Ein Maybe-Man trifft auf einen Maybe-Markt, der vielleicht Wachstum verspricht, vielleicht aber auch nicht. Viele Regionen schwenken bald, später oder gar nicht auf Elektro um. Wann genau, weiß niemand so recht. Källenius wird weiter Milliarden in Technologieoffenheit investieren – und kann froh sein, wenn er die für 2026 prognostizierten 3 bis 5 Prozent bereinigte operative Umsatzrendite tatsächlich erreicht.

Die Vor-und-zurück-Strategie

Aktie der Mercedes-Benz Group, in Euro



Quelle: LSEG Datastream, mm-Recherche

Grafik: **manager magazin**

Fotos: Marton Monus / dpa / picture alliance, Mercedes-Benz (3)

Bei weiter sinkendem Absatz – 2026 dürfte der Verkauf in Richtung 1,7 Millionen Fahrzeuge schrumpfen – müssen dafür die Fixkosten entsprechend runter, auch in den Werken. Källenius hat die Kapazitäten bereits massiv gesenkt. Er hat das mexikanische Werk in Aguascalientes im Mai aufgegeben, die Fertigung in Argentinien genauso verkauft wie die Smart-Produktion im französischen Hambach. Das C-Klasse-Werk in Südafrika werde langsam heruntergefahren, heißt es im Unternehmen. Die künftig nicht mehr benötigte Nutzfahrzeugfertigung in Ludwigsfelde soll gestoppt werden.

In Deutschland baut Mercedes noch an vier Standorten Vans und Pkw, etwa 925.000 waren es im vergangenen Jahr. Lange lässt sich das nicht halten, wenn der Abwärtstrend anhält. Zumal Källenius ohnehin mehr Produktion in günstigere Fabriken in Osteuropa verschieben will, so wie die elektrische C-Klasse ins ungarische Kecskemét.

Besonders gefährlich ist die Entwicklung in China. Dort könnte alles so schön sein. Mercedes-Autos fahren dort bereits auf Level 2++, also fast völlig autonom, wie Källenius stolz erzählt. Er war bei der Antrittsreise von Bundeskanzler **Friedrich Merz** (70) in China dabei, völlig ohne Fahrer bewegten sich CEO und CDU-Politiker durch den Stadtverkehr.

Nur: Die Chinesen können das selbst – und bieten es günstiger an. Entwicklungschef **Jörg Burzer** (56) lässt die Modelle der chinesischen Konkurrenz auseinandernehmen, um zu verstehen, warum die so viel billiger sind.

Seit drei Jahren geht es in China abwärts für Mercedes. Insbesondere die Elektromodelle kommen nicht an. In den Mercedes-Pkw-Werken herrschen signifikante Überkapazitäten, die



„Ola raus!“: Anfang Juli protestierten mehrere Tausend Beschäftigte gegen den verschärften Sparkurs

Fabriken liefen laut JSC Automotive, einer auf China spezialisierten Unternehmensberatung, im Jahr 2025 im Schnitt auf 71 Prozent, wobei ein Werk nur auf 12 Prozent Auslastung kam. Sie hätten dort deshalb bereits Linien gestoppt, heißt es im Unternehmen, auch das Personal angepasst. Sogar eine komplette Werksschließung kommt bei Mercedes in Betracht.

Im Februar 2025 schickte Källenius den neuen Chinavorstand Oliver Thöne nach Peking, einen seiner besten Männer. Für einen Deutschen spricht er ziemlich gut Chinesisch. Den Niedergang konnte Thöne bisher aber auch nicht stoppen. Bis Ende Mai 2026 sank der Absatz erneut um 27 Prozent – trotz neuer Modelle wie dem CLA.

In China braucht es eine komplette Neuaufstellung, im Vertrieb, bei den Produkten, bei den Kapazitäten. Sämtliche Teile der in China angebotenen Mercedes-Modelle sollen künftig aus China kommen; der China-Mercedes soll billiger werden. Erst Anfang Juni flog Entwicklungschef Burzer ein, um mit dem Partner Geely zu sprechen. Aber eine engere Kooperation könnte in den USA schlecht ankommen. Will man stärker zusammenarbeiten? Maybe.

Entschieden haben sie im Vorstand dagegen über das Schicksal einer anderen Kooperation, die ein spektakuläres Projekt hätte werden können. Mercedes wollte sich mit BMW zusammentun, sich Motoren teilen, so die enorm hohen Investitionen in neue Aggregate begrenzen.

Drei Motoren habe man sich angeschaut, berichten Beteiligte. Da war ein hochperformanter Vierzylinder, den Mercedes zum Beispiel in einer kleinen G-Klasse einsetzen wollte. Da waren aber auch Acht- und Zwölfzylinder von Mercedes, die BMW genutzt hätte. Am Ende klappte es nicht. Erst fürchteten Kritiker im Mercedes-Aufsichtsrat einen Imageschaden, falls man ausgerechnet beim härtesten Wettbewerber einkauft. Dann, so heißt es in Stuttgart, habe man entschieden, den Vierzylinder in einem weiteren Modell einzusetzen. Eine Eigenentwicklung lohnte sich plötzlich wieder; auch hier kam die Wende.

Aktuell arbeitet Källenius an einem Zielbild für Mercedes post 2030, die nächsten Fahrzeugarchitekturen, die intern nur noch Tech Stack heißen, sind in der finalen Phase. Das will er im Aufsichtsrat in der Strategiesitzung im September diskutieren.

Da muss er womöglich auch die überzeugen, die Anfang Juli in Sindelfingen noch „Ola raus!“ gerufen haben. Betriebsratschef **Ergun Lümali** (63), gleichzeitig stellvertretender Aufsichtsratschef, sprach dort zu den Demonstranten. Es waren so viele, wie er „zuletzt in den Krisenjahren 2004 und 2009 vor dem Werk gesehen“ habe, so Lümali.

Källenius verabschiedete sich an jenem hitzigen Juliwochenende übrigens lieber zum Formel-1-Rennen nach Silverstone. Die Mercedes-Fahrer gewannen zwar nicht, liefern aber bislang eine gute Saison. Auf dem Karrierenetzwerk LinkedIn bedankte sich der CEO anschließend beim Team für „ein unglaubliches Rennwochenende und dafür, dass ich mich immer so willkommen fühle“.

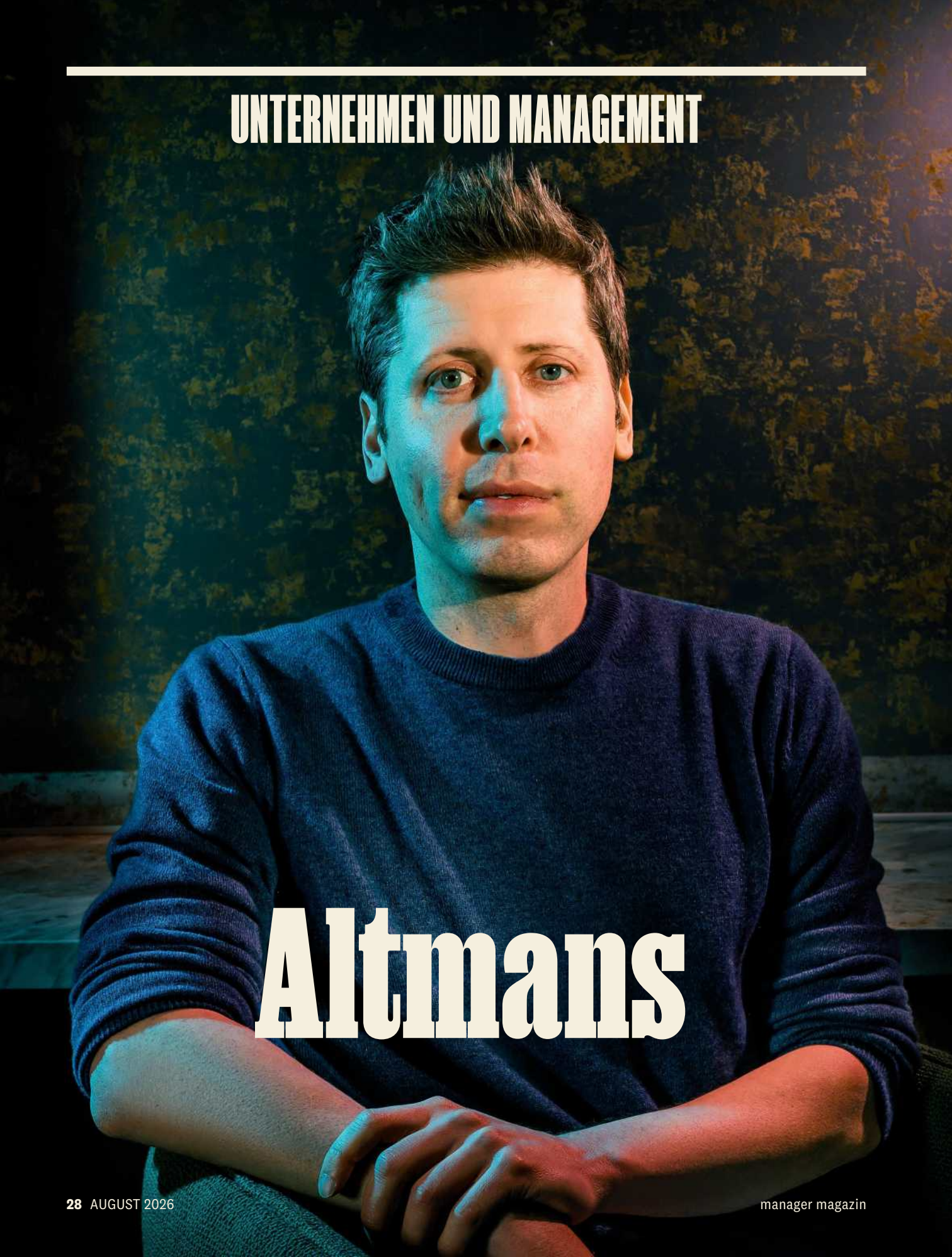
Immerhin noch dort.

Margret Hucko

Zufluchtsort Formel 1: **Ola Källenius** beim Rennen in Silverstone



Fotos: Bernd Weißbrod / dpa / picture alliance, DPPI / PsnewZ / IMAGO



Altmans



Bitter: **Sam Altman** (l.) wird ausgerechnet von seinem früheren Mitarbeiter **Dario Amodei** deklassiert

Albtraum

Das KI-Labor Anthropic hat Sam Altmans OpenAI hinter sich gelassen. Und der Vorsprung der Truppe von CEO Dario Amodei wächst. Doch wie nachhaltig ist das Geschäft der beiden KI-Vorreiter, die Billionenbörsengänge planen?

Fotos: Winni Wintermeyer / Redux / laif, Jessica Chou

Eigentlich war **Nicholas Carlini** (35) zu einer Hochzeitsfeier nach Bali geflogen. Nun baute der erfahrene Sicherheitsforscher dort quasi nebenbei eine gefährliche digitale Angriffswaffe. Dafür brauchte er lediglich seinen Laptop und das bis dahin nur intern zugängliche KI-Modell seines Arbeitgebers Anthropic: Mythos Preview.

Carlini wollte die Neuentwicklung an jenem Februarabend einem Stresstest unterziehen, wie er später erzählte, ein übliches Verfahren. Und es dauerte nicht lange, da merkte er, dass die neue KI weit mehr konnte, als Schwachstellen in anderen Computerprogrammen zu finden. Auf seinem Monitor erschien ein hochkomplexer Schadcode, ein sogenannter Exploit. Carlini, der im März 2025 von Googles KI-Tochter DeepMind zu Anthropic gewechselt war, staunte: Die Maschine begann wie ein meisterhafter Hacker ganz von allein, zwei, drei oder vier isoliert betrachtet harmlose Schwachstellen intelligent aneinanderzuketten, um die Systeme vollständig zu kompromittieren. Es waren Hacks, die Carlinis eigene Fähigkeiten weit übertrafen.

Bei weiteren Tests fand er dann in ein paar Wochen mehr Bugs als „im gesamten Rest meines Lebens zusammen“, so Carlini.

Die Hackingfähigkeiten seien gar nicht das Ziel bei der Mythos-Entwicklung gewesen, erklärte Carlinis Chef, Anthropic-Gründer **Dario Amodei** (42), kürzlich. Das Modell sei darauf ausgerichtet, besonders gut zu programmieren. Dass es auch mit übermenschlichen Fähigkeiten digitale Waffen baut? „Ein Nebeneffekt“, so Amodei.

Mit Mythos hat eine neue KI-Ära begonnen. Erstmals ist ein Modell so mächtig, dass der Hersteller es der breiten Öffentlichkeit nur in einer abgeschwächten Form unter dem Namen „Fable 5“ zur Verfügung stellt. Die US-Regierung hielt es sogar für so gefährlich, dass sie die Auslieferung an Ausländer wochenlang verbot, erst seit Anfang Juli darf Amodei das Produkt unter neuen Sicherheitsbedingungen vertreiben.



In Geschwisterhand: CEO **Dario Amodei** führt das KI-Labor mit seiner Schwester **Daniela**. Sie ist die Präsidentin von Anthropic.



Angezogen von den Amodeis: **Andrej Karpathy** ist wie etliche KI-Stars zu Anthropic gewechselt

Zwar wirkte der CEO zunächst überrumpelt. Gleichzeitig aber erschien der drastische Eingriff auch wie eine amtliche Bestätigung, dass er Amerikas anderen KI-Fürsten – insbesondere seinem Erzrivalen **Sam Altman** (41) von OpenAI – inzwischen enteilt ist. Im Gegensatz zu Anthropic wirkte OpenAIs parallel verfügbares Flaggschiff-Modell GPT-5.5 „klein und dumm“, urteilt etwa der einflussreiche Techanalyst **Ben Thompson**.

Auch ökonomisch ist Amodei nunmehr davongezogen. Im ersten Quartal dieses Jahres hat sich der Anthropic-Umsatz hochgerechnet auf das Jahr verachtzigfacht. Man wachse „schneller als exponentiell“, freute er sich. Bei der jüngsten Finanzierungsrunde Ende Mai bewerteten die Investoren die Firma mit 965 Milliarden Dollar und damit erstmals höher als OpenAI (852 Milliarden Dollar). Und selbst im Rennen an die Börse kam Amodei seinem Widersacher zuvor: Anthropic reichte Anfang Juni vertraulich die Unterlagen für einen Börsengang ein, OpenAI stolperte sieben Tage später hinterher.

Zwar zielen beide auf einen Billionen-IPO. „Aber anders als Anthropic ist OpenAI weit davon entfernt, an die Börse gehen zu können“, sagt der Techinvestor **Philipp Klöckner** (46), der an beiden Firmen beteiligt ist.

Dario Amodei ist Altmans Albtraum. Dabei umgeben auch Anthropic trotz des unglaub-

Fotos: Michael Macor / San Francisco Chronicle / Getty Images, Jessica Chou

„Anthropic hat im Bereich Talent einen derartigen Vorsprung, dass es gar kein Vergleich ist."

Dan Schwarz, CEO von FutureSearch

lichen Wachstums Zweifel, wie nachhaltig das Geschäft und wie wertvoll der Vorsprung wirklich ist.

Selbst im Silicon Valley ist die Entwicklung ohne Beispiel. Noch nie haben Investoren vor einem Börsengang auch nur annähernd so viel Kapital in einzelne Start-ups gesteckt, 185 Milliarden Dollar sind in OpenAI geflossen, 165 Milliarden Dollar in Anthropic. Nun wird sich bald zeigen: Zieht Anthropic davon? Oder stehen beide KI-Labore in Wirklichkeit viel schwächer da, als ihre astronomischen Bewertungen glauben lassen?

Amodeis Anziehungskraft

Dass ausgerechnet Amodei Altman die Show stiehlt, entbehrt nicht einer gewissen Ironie. Der studierte Physiker war schließlich einst im Team Altman. Kurz nach der Gründung stieß er von Google zu OpenAI und übernahm die Leitung der Forschung an den Sprachmodellen GPT-2 und GPT-3, die später die Grundlage für ChatGPT bildeten.

Mit der Zeit begannen Dario, seine Schwester **Daniela Amodei** (38) und eine ganze Reihe weiterer OpenAI-Forscher, sich um die Risiken der Technologie zu sorgen. Früher als andere erkannten sie, dass mehr Rechenleistung auch zu ungleich mächtigeren KI-Systemen führen würde. Und Altman trauten sie bald nicht mehr zu, mit den Gefahren angemessen umzugehen.

In einem All-Hands-Meeting Ende 2020 kündigte Amodei an, dass er, Daniela und einige weitere Getreue das KI-Labor verlassen und etwas Eigenes aufbauen wollten. Altman soll die Truppe prompt aufgefordert haben, das Meeting zu verlassen.

Es war der Auftakt zu einem stetigen Braindrain bei OpenAI. In den folgenden Jahren hat Altman quasi sein gesamtes Führungsteam verloren, darunter Chefwissenschaftler **Ilya Sutskever** (39) und Technikchefin **Mira Murati** (37). Etliche der Abtrünnigen wechselten zu den Amodei-Geschwistern.

Den beiden gelang es nicht nur, bis heute das Gründungsteam von Anthropic zusammenzuhalten, was bei den teils unmoralisch hohen Gehaltsangeboten in der Szene schon bemerkenswert genug ist. Im Laufe der Jahre zogen sie einen stetigen Strom von KI-Koryphäen an, erst kürzlich den Superstar **Andrej Karpathy** (39), der einst für Altman und **Elon Musk** (55) geforscht hatte. Laut einer Analyse wechseln Entwickler achtmal häufiger von OpenAI zu Anthropic als umgekehrt.

Diese Anziehungskraft hält **Dan Schwarz**, Chef der Analysefirma FutureSearch, für einen zentralen Faktor, warum Anthropic gegenüber OpenAI so stark beschleunigen konnte. Das Personal sei „die knappste Ressource im KI-Wettbewerb", sagt er. „Und Anthropic hat im Bereich Talent einen derartigen Vorsprung, dass es gar kein Vergleich ist."

Amodei und Altman sind seit ihrer Trennung in tiefer Feindschaft verbunden. Beinahe hätte Amodei Altman sogar mal an der OpenAI-Spitze ersetzt. Im Zuge der Board-Revolte Ende 2023, als Altman für ein paar Tage seinen CEO-Posten verlor, wurde über eine Fusion der beiden KI-Firmen verhandelt, Amodeis Führung inklusive.

Inzwischen ist die Fehde der CEOs auch öffentlich eskaliert. Amodei investierte in diesem Jahr Millionen in Super-Bowl-Werbespots, um über OpenAIs Pläne zu spotten, künftig Werbung in ChatGPT anzuzeigen. Bei einem KI-Gipfel in Indien verweigerten beide den Händedruck für das Gruppenfoto mit Premierminister **Narendra Modi** (75). Und daheim in den USA piesacken sie sich, wo immer es geht.

Mit der Anti-Altman-Masche ist Amodei von Beginn an bestens gefahren. Er verkaufte Anthropic schon bei der Gründung 2021 als eine Art Gegen-OpenAI. In internen Meetings soll Amodei Updates regelmäßig mit dem Zusatz „unlike Sam" oder „unlike OpenAI" versehen haben. Sicherheit sollte stets mitgedacht werden, begründete Amodei die Notwendigkeit für ein weiteres KI-Labor.

Praktisch an der Ausrichtung: Durch dieselben technischen Schritte, mit denen Anthropic seine Modelle „sicher" macht, werden sie auch verlässlicher für Unternehmenskunden. Amodei begann früh, seine KI genau für diese Zielgruppe zu designen. Anthropic-Modelle konnten etwa früher als andere auch 500 Seiten starke Verträge oder Finanzberichte analysieren, vor allem wurden sie früh auf das Programmieren ausgerichtet.

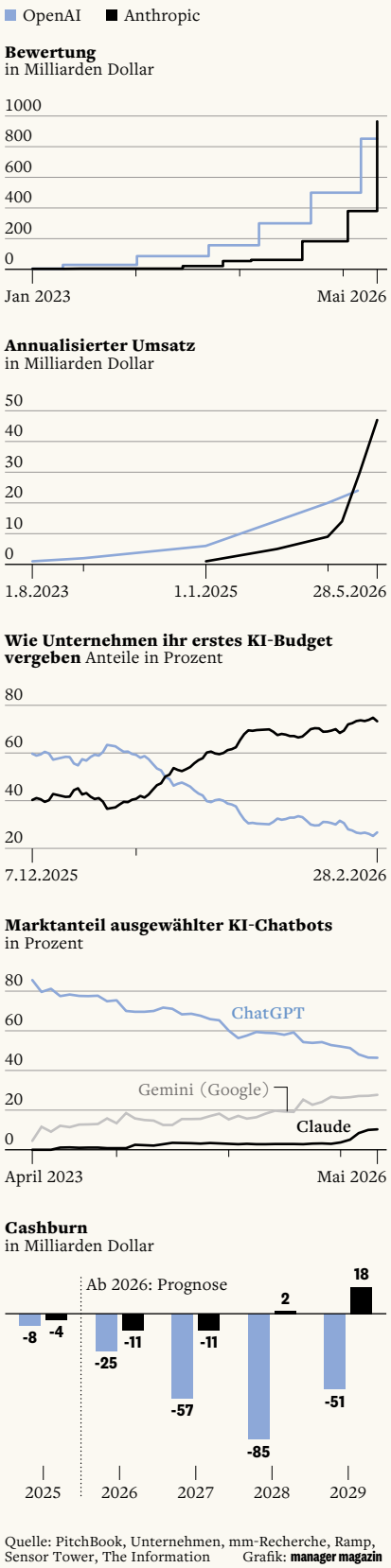
Mit Claude Code brachte Anthropic im Februar 2025 das erste Produkt auf den Markt, das kein Chatbot mehr war, sondern ein System für die autonome Softwareentwicklung. Hier sah Amodei das höchste Potenzial. Und tatsächlich ist es das Segment, in dem KI bislang am meisten Impact erzeugt hat.

Die Ausrichtung hatte zudem einen gigantischen Vorteil: Unternehmenskunden zahlen, anders als Privatnutzer, wenn sie dadurch produktiver werden. Und anders als Privatkunden sind sie bereit, ihre Token-Budgets im Laufe der Zeit rasant zu erhöhen, wenn die Fähigkeiten der Modelle zunehmen. Zwar hat es zuletzt eine öffentliche Debatte über die überbordenden Token-Kosten in einzelnen Konzernen gegeben, samt öffentlich verkündeten Restriktionen für den Einsatz der teuren Modelle. An den Geschäftszahlen von Anthropic aber lässt sich bislang kein Umschwung erkennen.

Laut Finanzchef **Krishna Rao** hat das KI-Labor eine Net-Revenue-Retention-Rate von mehr als 500 Prozent. Das bedeutet: Bisherige Firmenkunden bleiben nicht nur an Bord. Sie verfünffachen im Schnitt ihre Ausgaben. „Das ist eine Dimension, die man im Softwaremarkt noch nicht sehen konnte", ordnet Analyst Klöckner ein. Bei Unternehmenskunden galt bislang schon ➤

Führungswechsel

Wer im KI-Rennen davonzieht



Quelle: PitchBook, Unternehmen, mm-Recherche, Ramp, Sensor Tower, The Information Grafik: **manager magazin**

eine Rate von 130 Prozent als herausragend; im Privatsegment gilt bereits als überragend, wer die Einnahmen pro Kunde im Jahresvergleich halten kann.

Innerhalb der ersten fünf Monate 2026 ist Anthropics annualisierter Umsatz von 9 Milliarden Dollar auf 47 Milliarden Dollar geklettert – ein Sprung, den es in der weltweiten Wirtschaftsgeschichte in so kurzer Zeit noch bei keinem Unternehmen gegeben hat.

Im Firmensegment hat Amodei seinem früheren Boss Altman das Geschäft praktisch abgenommen. Neukunden entscheiden sich in sieben von zehn Fällen für Anthropic – nicht für OpenAI. Hinsichtlich der Verbreitung liegt Anthropic mittlerweile vor den ChatGPT-Pionieren. Neun der zehn umsatzstärksten US-Konzerne nutzen inzwischen Amodeis KI-Modelle.

Altmans Fehler

Paradoxerweise rächt sich für Altman ausgerechnet der schnelle Erfolg von ChatGPT. Schon beim Marktstart im Herbst 2022 war Altman getrieben von Amodei. Seine Leute sollen damals mitbekommen haben, dass Amodei den Launch eines Chatbots vorbereitete. Altman wollte dem Rivalen auf jeden Fall zuvorkommen – und preschte vor.

Es war sein wohl größter Coup. Innerhalb von nur fünf Tagen hatte ChatGPT eine Million Nutzerinnen und Nutzer, nach zwei Monaten waren es 100 Millionen – damals die am schnellsten wachsende App der Geschichte. Über Nacht wurde ChatGPT zur globalen Marke – was Altman zu einem verhängnisvollen Fehler trieb.

Der CEO richtete OpenAI ganz darauf aus, zu einem neuen Google zu werden, einem „gigantischen Internetkonzern“, wie er sagte. Wertvoller, als das beste KI-Modell zu haben, erklärte er noch Anfang 2025, sei es, über ein von einer Milliarde Menschen aufgesuchtes Internetangebot zu verfügen.

Für 6,5 Milliarden Dollar übernahm er die Designfirma io, um mit iPhone-Designer **Jony Ive** (59) ein neues KI-Gerät zu entwickeln. Und kurz darauf launchte er mit Sora sogar gleich noch eine TikTok-artige Social-App. Doch das User-Wachstum von ChatGPT flachte trotzdem ab.

Das interne Ziel, bis Ende 2025 mindestens eine Milliarde wöchentliche Nutzer zu erreichen, wurde verfehlt. Und die Nutzung von ChatGPT entpuppte sich als „meilenbreit, aber nur zentimetertief“, wie es der renommierte Techanalyst **Ben Evans** ausdrückt. Von den aktiven Nutzern verwendet nur ein Bruchteil ChatGPT täglich, und nur rund 5 Prozent sind bereit, ein Abo abzuschließen und dafür zu zahlen.

Noch schlimmer: Google drängt unterdessen ebenfalls in den Massenmarkt. In Rekordgeschwindigkeit hat der Suchkonzern KI-Features in seine Produkte integriert, die im Zweifel das Gleiche wie ChatGPT erledigen, nur eben da, wo die User sowieso schon sind – in der Suche oder in Google Maps. Innerhalb von zwei Jahren sank OpenAIs Marktanteil nach Daten des Analyseanbieters Sensor Tower von mehr als 70 Prozent auf nur noch 46,4 Prozent (siehe Grafik links).

Um mitzuhalten, muss Altman inzwischen in sozialen Netzwerken wie Instagram Werbeanzeigen schalten: „Gratis Hairstyle-Analyse mit ChatGPT“, wirbt er da etwa aktuell, oder: „Mach aus deinem Foto süße Sticker mit ChatGPT Bilder“. Knapp 6 Milliarden Dollar gab OpenAI 2025 für Marketing aus.

Im Ergebnis steht am Ende auch aufgrund der Marketingkosten ein gewaltiges Minus. 20,9 Milliarden Dollar operativen Verlust sammelte Altman 2025 an. Rechnet man einmalige Effekte dazu, waren es sogar 38,5 Milliarden Dollar. Anthropic, zum Vergleich, kam

„OpenAI ist weit davon entfernt, an die Börse gehen zu können.“

Techinvestor Philipp Klöckner



Platzhirsch: Microsoft-CEO **Satya Nadella**

Foto: Mike Kai Chen / The New York Times / Redux / laif

2025 nur auf rund 3 Milliarden Dollar Verlust und prognostizierte für das vergangene Quartal sogar erstmals einen deutlichen operativen Gewinn.

Ausgerechnet Sam Altman, der als langjähriger Chef der legendären Start-up-Schmiede Y Combinator unzählige Newcomer im Silicon Valley begleitet hat, sei in die gefährlichste Strategiefalle für Start-ups getappt, sagt Investor Klöckner: „Verzettelung statt Fokussierung." Im Ergebnis werde OpenAI regelgerecht zermahlen zwischen Anthropic auf der einen und Google auf der anderen Seite.

Das scheint auch Altman seit einigen Monaten zu dämmern. Was eben noch wichtig für den Weg zum Internetkonzern war, wirkte nun wie eine Ablenkung im Kampf um das Unternehmenskundensegment. Die Sora-App? Hat Altman eingestellt. Die Milliardenkooperation mit Disney? Gecancelt. „Wir dürfen die Chance, die sich uns gerade bietet, nicht verpassen, weil wir uns auf Nebenschauplätzen verzetteln", propagierte seine Topmanagerin **Fidji Simo** (40) vor der Belegschaft.

Mit Codex pusht OpenAI seit dem Frühjahr mit aller Macht einen eigenen Claude-Code-Konkurrenten in den Markt. Altmans Playbook gleicht nun dem seines Erzrivalen Amodei: Über die Programmier-KI Firmenkunden gewinnen und damit Umsätze generieren, um so die Börsenstory zu befeuern.

Längst ist auch in Deutschland ein Kampf um die wichtigen Abnehmer entbrannt. Erst hat OpenAI ein Büro in München eröffnet, einige Monate später folgte Anthropic. Beide verkünden lautstark Partnerschaften mit Dax-Konzernen, etwa mit der Telekom (OpenAI) oder der Allianz und BMW (Anthropic). Zur Teamgröße halten sich beide bedeckt – bislang sind es eher kleine Vertriebstruppen, mit denen sie die Industrienation knacken wollen. Als Türöffner haben beide erfahrene Softwareverkäufer angeheuert: OpenAIs **Christoph Winter** (37) hat zuvor bei Amazons Cloudsparte AWS Karriere gemacht, Anthropics **Roman Howe** (43) war bei Salesforce.

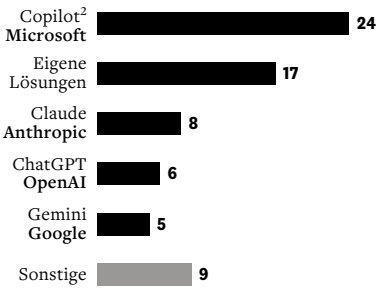
„Wir kommen meist zunächst über die Entwicklungsabteilung in die Unternehmen", erklärt Howe die Strategie. Erst würden die Techies es in ihren Abteilungen verwenden, dann würde es sich stärker in der ganzen Organisation ausbreiten. Dabei konkurrieren die beiden KI-Labore hauptsächlich mit Microsofts Copilot, wie eine exklusive Umfrage des manager magazins unter den wichtigsten deutschen Konzernen zeigt (siehe Kasten rechts). Volkswagen hat beispielsweise Anfang Juli Copilot eingeführt. Ob sich die KI-Labore gegen diese etablierten Geschäftsbeziehungen durchsetzen können, ist offen. Erst recht, nachdem die US-Regierung durch ihr Vertriebsveto für Anthropic gezeigt hat, wie schnell der Zugriff auf einzelne Frontier-Modelle auch politisch wieder entzogen werden könnte.

Das Interesse allerdings ist hoch, wie man Mitte Juni etwa im Münchner Co-Working-Space 1000 Satellites sehen kann. „Ich bin gerade aus San Francisco wiedergekommen und hätte nicht erwartet, dass es in Deutschland so eine Stimmung und so einen Andrang gibt", sagt der deutsche KI-Gründer **Johannes Keienburg** (48) bei der Veranstaltung, auf der Anthropic Praxisbeispiele seiner KI präsentieren lässt.

Die Werbeshow ist Teil der Marktoffensive. Bei den Events bekommen die Entwickler schon mal Token im Wert von 100 Dollar geschenkt – zum Anfixen sozusagen. Organisiert werden die Treffen teils von Freiwilligen, sogenannten Botschaftern. „Der Andrang ist enorm", sagt **Florian Steiner**, Botschafter in München. 600 Bewer- ➤

Die Copilot-Republik

Welche KI-Tools die Dax-Konzerne einsetzen[1]



1| Mehrfachnennung möglich, Umfrage im Juli 2026 unter 40 Unternehmen (30 Antworten);
2| inklusive GitHub Copilot.
Quelle: mm-Recherche Grafik: **manager magazin**

Startvorteil Microsoft

Der Techkonzern dominiert KI in Deutschland.

Trotz des Hypes um Anthropic und OpenAI nutzen die größten deutschen Börsenfirmen aktuell vor allem die KI von Microsoft. Das zeigt eine exklusive Umfrage des manager magazins unter den 40 Dax-Unternehmen. Mehr als 70 Prozent der Konzerne, die geantwortet haben, verwenden den KI-Chatbot von Microsoft (24 von 30 Unternehmen mit Angaben); 14 Konzerne stellen den Copilot sogar allen ihren Angestellten zur Verfügung, darunter Commerzbank, DHL und Henkel. Im Hintergrund laufen bei Copilot zwar die Modelle von Anthropic oder OpenAI, die Kundenbeziehung aber dominiert der Windows-Konzern. Offenbar kann Microsoft als langjähriger Softwarelieferant bestehende Geschäftsbeziehungen ausspielen. Gleichzeitig wird deutlich, dass viele Konzerne sich nicht auf ein KI-Modell festlegen wollen. Sie arbeiten an eigener Software, die auf unterschiedliche Modelle zurückgreift, darunter die Deutsche Börse oder BMW. Viele experimentieren noch. Auch wenn Microsoft auf den ersten Blick dominiert: Das Rennen hat erst begonnen.

bungen gab es auf die 130 Plätze. In Berlin pilgerten Hunderte Coder und Gründer kürzlich ins feine Telegraphenamt, um bei Weißwein und Häppchen die neuesten Tricks zu lernen.

Konkurrenz aus China

Die Herausforderung sind für Anthropic und OpenAI dabei nicht nur die etablierten Softwareanbieter wie Microsoft oder Google. Sondern auch Kimi, DeepSeek oder GLM-5.2. Die Open-Source-KI-Modelle aus China gewinnen rasant an Popularität. Besonders Start-ups setzen längst auf die Billigrivalen, die oft nur ein Fünftel kosten. Indem die chinesischen Anbieter die führenden westlichen Modelle „destillieren", quasi nachbauen, hängen sie mit deren Fähigkeiten meist nur wenige Monate hinterher.

Fraglich daher, ob die beiden KI-Labore langfristig wirklich die Umsätze und Gewinne erzielen können, die gerade ihrer Fabelbewertung zugrunde liegen. Sie müssten noch beweisen, „dass sie mit ihrem Geschäftsmodell nachhaltig Geld verdienen können", urteilte SAP-Chef **Christian Klein** (46) jüngst im Gespräch mit dem manager magazin. „Es gibt auch viele KI-Modelle aus China, die top sind. Bei dem starken Wettbewerb wird es Preisdruck geben." So ähnlich sieht es Analyst Thompson: „KI-Modelle werden schneller zur Massenware, als irgendjemand vorhergesagt hat."

Ein Partner des US-Wagniskapitalgebers Andreessen Horowitz schätzt bereits, dass bis zu ein Viertel der Start-ups, die sich bei seiner Firma um Finanzierung bewerben, chinesische Open-Source-Modelle als Basis nutzen. Coinbase-CEO **Brian Armstrong** (43) erklärte Ende Juni, dass sein Kryptounternehmen durch den Einsatz der China-KI die Kosten um die Hälfte gesenkt habe. Und selbst Microsoft-CEO **Satya Nadella** (58) überlegt, für Copilot künftig das chinesische Open-Source-Modell DeepSeek V4 einzusetzen, um die Kosten zu senken. Bislang arbeitet Copilot mit der Technologie von Anthropic und OpenAI.

Ihre KI-Modelle drohen dann aus Sicht der beiden KI-Stars hinter der darüberliegenden Softwareschicht zu verschwinden, die als eine Art Zugangstor zur KI-Welt dient. Microsofts Copilot könnte diese Funktion übernehmen – oder Newcomer wie das Berliner Start-up Langdock. CEO **Lennard Schmidt** (28) bietet neben einem Hosting in Europa den Wechsel von Modellen mit nur einem Klick. Das Verkaufsversprechen: Unabhängigkeit und Flexibilität, kein technischer oder geopolitischer Lock-in.

Noch bietet auch Langdock vor allem die Modelle von OpenAI und Anthropic zur Auswahl an. Aber Open-Source-Modelle will Schmidt künftig ebenfalls hinterlegen. Dax-Konzerne wie Merck und BASF verwenden die Software bereits.

Für Anthropic und OpenAI wäre eine Verstärkung des Trends brandgefährlich: Sie drohen dann zu austauschbaren Infrastrukturanbietern zu werden, erklärt Analyst Evans. Anders als beim Smartphone-Betriebssystem Android von Google oder Microsofts Windows-System für Computer gebe es keinen Netzwerk- oder Winner-takes-it-all-Effekt. In einer solchen Situation sei es darum nur eine Frage der Zeit, bis harscher Preisdruck die Margen drückt.

Das Schreckensszenario für Amodei und Altman: Sie verlieren zweistellige Milliardenbeträge, um immer neue Spitzenmodelle zu entwickeln, die nach ihrer Veröffentlichung von Open-Source-Rivalen – primär aus China – destilliert und kommoditisiert werden. Im schlimmsten Fall, so Analyst Thompson, „decken sie ihre Kosten nie, weil ihre Differenzierung nur kurze Zeit anhält, während kostenlose Alternativen ‚gut genug' werden". Es wären die Zutaten für einen Billionenflop.

Bei Anthropic und OpenAI haben sie diese Gefahr erkannt – und versuchen, neue Burggräben zu ziehen. Das Gebot der Stunde lautet, möglichst nah an den User heranzukommen. „Wer die Nutzerschnittstelle besitzt, sichert



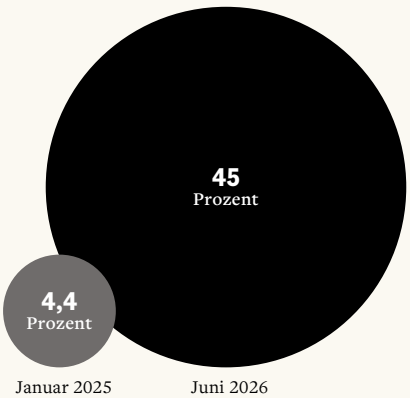


Braindrain: Sam Altmans früherer Chefwissenschaftler **Ilya Sutskever** hat OpenAI verlassen – wie auch die einstige Chief Technology Officer **Mira Murati**

Fotos: Kimberly White / SSI / Getty Images, Jim Wilson / The New York Times / Redux / laif, Capture TV / Bestimage

Gefahr Open Source

Anteil chinesischer Open-Source-Modelle an Tokens von US-Firmen[1]



1| OpenRouter-Nutzer.
Quelle: OpenRouter/CNBC

Grafik: **manager magazin**

sich eine starke Kundenbindung“, erklärt Thompson.

Beide Labore planen daher einen Push für ihren bisherigen Vertrieb. Innerhalb weniger Tage meldeten sie vor ein paar Wochen die Gründung von eigenständigen „Forward Deployed Engineer“-Unternehmen an. Unterstützt mit Milliarden von Private-Equity-Fonds, wollen sie darüber ihre eigenen Entwickler direkt zu den Firmenkunden senden, um ihre KI nicht mehr nur zu lizenzieren, sondern fest in deren Workflows einzubauen. „Die Kunden schätzen es, wenn hinter dem Produkt ein Team steht, das ihre Probleme vor Ort löst“, erklärt OpenAI-Manager Winter, der seine Leute etwa schon in die Bank BBVA oder das Berliner Startup Choco geschickt hat.

Das Kalkül ist klar: Ein KI-Modell, auf das über fremde Software zugegriffen wird, lässt sich im Zweifel leicht tauschen; ein über Monate tief integriertes System dagegen nicht. Die Forward Deployed Engineers sind „Schürfer von realem Prozesswissen, die Kundenkontext in Code verwandeln“, erklärt **Gordon Ritter**, ein früher Investor in Softwarefirmen wie Salesforce oder Zoom. So würde „eine neue Art von Burggraben“ geschaffen, „der nicht auf proprietären Modellen, sondern auf proprietärer Implementierung aufbaut“.

Claude Code und Codex, die beiden Programmier-KIs von Anthropic und OpenAI, wirken ebenfalls in diese Richtung. Zusätzlich zum eigentlichen KI-Modell versuchen die Hersteller, einen Softwarelayer als Steueroberfläche zu entwickeln. Sie liefern das Gehirn mit passendem Werkzeuggürtel aus. In dieser Integration liege „das eigentliche Unterscheidungsmerkmal“, erklärt Analyst Thompson. Anthropic oder OpenAI könnten damit einen großen Teil der Wertschöpfung selbst dann noch vereinnahmen, wenn die eigentlichen Modelle austauschbar werden.



Angreifer: DeepSeek-CEO **Liang Wenfeng**

Besonders Anthropic hat inzwischen eine ganze Armada solcher Spezialtools auf den Markt gebracht. Sie seien entscheidend, um die eigentlichen Stärken der Modelle zur Geltung zu bringen, sagt Deutschlandchef Howe.

Amodeis trojanisches Pferd

Claude Cowork bringt die Anthropic-Software seit Jahresbeginn verstärkt in verschiedene Unternehmensanwendungen – von Excel bis Salesforce. Ende Juni startete Claude Tag als nächste Stufe für Firmen: In Slack-Kanälen können Mitarbeiter Claude nun per @-Mention direkt ansprechen und Aufgaben delegieren. Die KI arbeitet diese dann schrittweise und asynchron ab – für alle im Kanal sichtbar, wie ein echtes Teammitglied. Ein sogenannter Ambient Mode erlaubt es Claude sogar, proaktiv in Gesprächsverläufen mitzulesen und von sich aus relevante Informationen einzubringen. Claude wird so vom Werkzeug zum Mitarbeiter.

Für die Kunden könnte es fatale Folgen haben, wenn die KI sich in den Tiefen der Unternehmensstrukturen einnistet, warnt **Ashwin Gopinath**, früher Assistenzprofessor am MIT und nun CEO des KI-Start-ups Sentra. „Modelle können ausgetauscht werden“, sagt er. „Doch das Gedächtnis, wie das Unternehmen tatsächlich funktioniert, lässt sich viel schwerer – vielleicht sogar gar nicht – übertragen.“

Es drohe „ein rascher Abstieg in die Abhängigkeit“, warnt Gopinath, der ein Tool verkauft, das genau diese Kontextschicht für die Unternehmen sichern soll. Mit Claude Tag „mietet man das operative Gedächtnis seines Unternehmens“, warnt er. Es sei daher „ein trojanisches Pferd“.

Für Anthropic-Chef Amodei ist das dagegen eine Chance, sein Geschäft auszubauen und den hohen Firmenwert zu rechtfertigen. Investoren suchen genau nach der Mechanik solcher Lockins, die auch eine Absicherung gegen den Preiskampf mit Open-Source-Modellen versprechen. Auf eine ähnliche Weise ist Microsoft in den 90er-Jahren zur Weltmacht aufgestiegen.

Eine andere Mechanik könnte aus Investorensicht allerdings noch weit bedeutsamer sein: „Besser mit den Modellen zu programmieren, hilft tatsächlich bei der Entwicklung des nächsten Modells“, sagt Amodei. Früher als andere hat er einen sich selbst verstärkenden Rückkopplungseffekt aktiviert. Lange bevor sein Supermodell Mythos von der US-Regierung verboten wurde, haben seine Teams es intern bereits genutzt, um die nächste, noch mächtigere KI-Modell-Generation zu trainieren. So könnte Anthropic immer weiter davonziehen.

Der US-Analyst Schwarz prognostiziert bereits, dass der Mythos-Fall zur Normalität werden könnte: Es sei denkbar, dass die Modelle künftig standardmäßig so mächtig werden, dass sie gar nicht mehr veröffentlicht werden. Und das müssten sie vielleicht auch gar nicht mehr: Ab einem bestimmten Fähigkeitsniveau sei ein Modell als internes Forschungswerkzeug möglicherweise wertvoller, als wenn es als Produkt verkauft würde.

Denn wenn ein KI-Labor am Ende die Quelle von beliebig skalierbarer Intelligenz besitzt, kann es theoretisch jede wissensbasierte Wertschöpfung dominieren, von Medikamentenpatenten über Materialforschung und Software bis zu Finanzstrategien. Das wäre eine wirklich fantastische Börsenstory.

Jonas Rest/Caspar Schlenk
Mitarbeit: Mirjam Hecking

Zum Finale seiner Karriere überrascht Logistikmilliardär *Klaus-Michael Kühne* mit spektakulären Investments: bei der Lufthansa, bei Flix und beim Dax-Konzern Brenntag. Was will er nur mit dieser neuen Deutschland-AG?

MISSION KÜHNE-KLON

Foto: Maurice Haas / 13PHOTO



Stets Herr des Hauses: Logistik-Tycoon **Klaus-Michael Kühne** in seiner Schweizer Firmenzentrale

Der Hausherr ist fort – und doch nicht weg. **Klaus-Michael Kühne** (89) verbringt den Frühsommer auf Mallorca. Zu Hause in Schindellegi, einem Luxusdorf oberhalb des Zürichsees, hält sein Geist derweil die Stellung. Überall in der Firmenzentrale ist seine Präsenz zu spüren: in den abstrakten Gemälden, die er so liebt und die auf allen Fluren hängen; in dem Ölbild seines gestrengen Vaters **Alfred**, der an des Sohnes Stelle über den großen Konferenzraum wacht; und nicht zuletzt in den Handys vieler Führungskräfte.

Gewiss, Kühne hat zurückgeschaltet, schon der Gesundheit wegen. In einer Massenantwort auf Glückwünsche zu seinem Geburtstag bezeichnete er sich unlängst als „Pflegefall", wohl etwas übertrieben. Für geschäftliche Mails, die seine Leute in Unruhe versetzen, reicht seine Kraft noch immer.

Gerade zuletzt hat er wichtige Impulse gesetzt. Vorbei die Zeit, als es in seinem Firmenreich überschaubar zuging. Lange drehte sich alles um das Stammhaus, die Spedition Kühne + Nagel (K+N), die ihm zu 55,4 Prozent gehört. An der Börse ist sie derzeit rund 28 Milliarden Euro wert. 2009 kam noch ein Aktienpaket der Hamburger Reederei Hapag-Lloyd hinzu. Von ein paar Eskapaden abgesehen – etwa einer Beteiligung an der Fußballprofisparte des Hamburger Sportvereins – blieb es recht ruhig um seine Holding.

Doch seit fünf Jahren agiert er fast wie im Kaufrausch. Unter dem Dach der Kühne Holding versammelt sich mittlerweile ein schillerndes Konglomerat (siehe Grafik). Dazu zählen stattliche Portionen prominenter Unternehmen wie dem Chemielogistiker Brenntag, einem Dax-Wert, dem aufstrebenden Bus- und Bahnbetreiber Flix und nicht zuletzt der Deutschen Lufthansa.

Im Mai kam dann die Meldung, dass er bei dem Airline-Konzern auf mehr als 20 Prozent aufstockt und damit der bei Weitem mächtigste Aktionär wird, der Mehrheit in der Hauptversammlung nicht mehr fern.

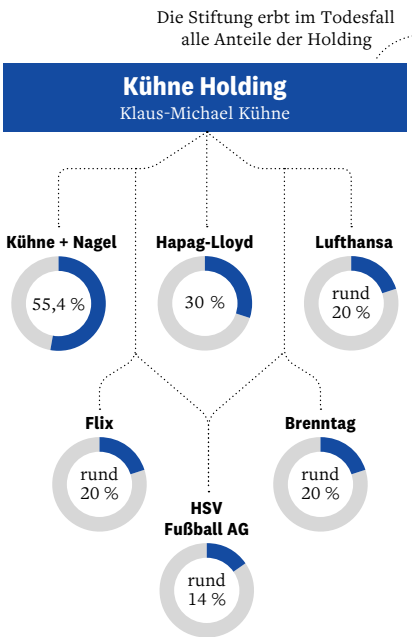
Spätestens seit diesem Ausrufezeichen fragt sich die Wirtschaftsgemeinde, was dieser Kühne – einer der reichsten Deutschen – mit fast 90 Jahren eigentlich vorhat. Wird er größenwahnsinnig? Wozu soll diese Mini-Deutschland-AG, die er da zu formen scheint, gut sein?

Klaus-Michael Kühne hat sich dazu nie erklärt, weder öffentlich noch vor Geschäftspartnern. Auf Fragen des manager magazins antwortet er zwar schriftlich, bleibt aber vage. Er spricht von „Engagements in der Transport- und Logistikbranche"; als gehöre seine Extratour zum Tagesgeschäft.

So gären die Spekulationen und Deutungen. Die einen vermuten eine eigenwillige Geldanlage, die allerdings wenig Rendite verspreche. Bei der Lufthansa jedenfalls war von Fabelgewinnen noch nie die Rede.

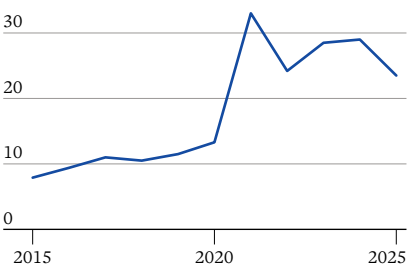
Weltreich der Logistik

Die wichtigsten Beteiligungen von Klaus-Michael Kühne, Anteile in Prozent



Höhenflug

Geschätztes Vermögen von Klaus-Michael Kühne, in Milliarden Euro



Quelle: mm-Recherche

Grafik: **manager magazin**

Andere tippen auf ein Prestigemanöver. „Ich sehe in Kühnes neuen Beteiligungen einen etwas verklemmten Patriotismus", sagt ein Branchenkollege, der ihn näher kennt. Kühne strebe als Ankeraktionär deutscher Klassiker vermutlich nach der Anerkennung in der Heimat, die ihm latent fehlt, seit sein Vater den Firmensitz Ende der 60er-Jahre von Hamburg in die Schweiz verlegte.

Auch Freude an der Macht, meinen einige, könnte eine Rolle spielen. Der Lufthansa-Einstieg reichte für Kühne immerhin dazu, persönlichen Ärger über die Lufthansa loszuwerden und Konzernchef **Carsten Spohr** (59) abzuwatschen. Öffentlich warf der Großaktionär dem CEO vor, die Lufthansa habe sich mit ihren vielen Marken „total verzettelt" und betreibe „Etikettenschwindel".

Alle drei Motive – Geldvermehrung, Ansehen, Macht – spielen wohl eine Rolle. Doch sie sind offenbar nur Teil eines größeren Kalküls.

Fingerzeige Kühnes und Anmerkungen seines Umfelds deuten auf einen eigentümlichen Plan. Zum Finale seiner Karriere erfindet sich Klaus-Michael Kühne noch einmal neu: gleichsam als virtuelle Dauererscheinung.

Im Zentrum steht dabei die Kühne Holding, seine Beteiligungsgesellschaft. Sie fällt mangels Erben – Kühne ist kinderlos – nach seinem Tod an die Kühne-Stiftung, das hat er schon länger so geregelt. Neu ist der Anspruch, dass die Holding dann Kühnes Lebenswerk nicht nur konserviert, sondern mit ihrem bunten Portfolio quicklebendig hält – umtriebig wie der Stifter selbst. Sie soll investieren, Gelegenheiten nutzen im Geiste des Patriarchen, womöglich auch für Überraschungen sorgen. Geht das Kalkül auf, wird die Holding zu einer Art Kühne-Klon – ein Unikum ganz nach Art seines Schöpfers.

So hochfliegend die Pläne klingen – sie haben höchst profan begonnen. Der Kühne-Vertraute **Jörg Wolle** (69) kennt die Hintergründe genau. Der Manager mit sächsischen Wurzeln – in der Schweiz sehr bekannt und erfolgreich –

gehört seit vielen Jahren allen Machtzirkeln Kühnes an. Er sitzt im Rat der Kühne-Stiftung, im Verwaltungsrat der Holding und lenkt als Chairman Kühne + Nagel. „Die Pandemie", rekapituliert Wolle, „hat die Holding grundlegend verändert und ihr eine neue Bedeutung gegeben."

Plötzlich herrschte Geldnot der anderen Art – es war zu viel davon da. Entgegen der anfänglichen Erwartung, die auch Kühne umgetrieben hatte, ruinierte Covid die Logistikbranche nicht, sondern bescherte ihr Rekordgewinne. Entsprechend üppig fielen die Einnahmen der Holding aus. Hapag-Lloyd lieferte allein für 2021 und 2022 mehr als 5 Milliarden Euro Dividende beim 30-Prozent-Eigner in der Schweiz ab. Kühne + Nagel überwies derweil rund 1,6 Milliarden Euro.

Das viele Geld musste angelegt werden, und zwar systematischer als zuvor. Zu dieser Einsicht trug wohl auch der Reinfall mit **René Benko** (49) bei. Klaus-Michael Kühne ahnte, dass es keine gute Idee gewesen war, dem Immobilienhai rund eine halbe Milliarde Euro anzuvertrauen. Auf seine Beteiligung an Benkos Signa-Gruppe angesprochen, bekannte er Anfang 2023 dem manager magazin, die Angelegenheit sei „etwas volatil", man habe das Thema „unter Beobachtung". Die Einsicht kam zu spät. Fast der gesamte Einsatz ging mit Benkos Pleite verloren.

Für mehr Managementexpertise holte sich die Holding 2023 prominente Verstärkung: Henkel-Chef **Carsten Knobel** (57) zog in den Verwaltungsrat ein. Zudem bekam sie einen neuen operativen Chef: **Dominik de Daniel** (50) übernahm die Rolle des CEO. Er war zuvor Finanzvorstand beim Schweizer Zertifizierer SGS und beim Personaldienstleister Adecco. Kühnes langjähriger Allround-Manager **Karl Gernandt** (65) zog sich bei der Holding auf den Chairman-Posten zurück. Jörg Wolle lobt de Daniel als „absoluten Profi", „er bereitet Akquisitionen stringent vor und setzt sie ebenso stringent um".

Ein Herz für Altvertrautes

Den Rahmen bestimmt allerdings weiter der Patron. Zu den Freiheiten seiner Leute in der Holding erklärt er schriftlich, Verwaltungsrat und Geschäftsleitung seien „im Prinzip frei, dem Aktionär der Kühne Holding AG, Klaus-Michael Kühne, Vorschläge für neue Engagements in anlagegünstigen Sektoren zu machen". Das klingt nicht gerade nach einem kreativen Freibrief. Zumal „Industrie- und Handelsbeteiligungen weniger in Betracht kommen".

Auch die Idee zum Lufthansa-Einstieg 2022 kam von Kühne und seinem langjährigen Ratgeber **Wolfgang Peiner** (82), einst Finanzsenator von Hamburg.





Neue Ordnung: **Dominik de Daniel** kümmert sich als Holding-CEO um das Firmenreich

Diskrete Macht: Kühnes Allround-Manager **Karl Gernandt** vertritt den Patron in vielen Aufsichtsräten

Immerhin: Erste Ausflüge in die Pharma- und Chemiebranche sind dem Patriarchen auch willkommen. Die Holding kaufte unter de Daniels Führung 87 Prozent des Starnberger Unternehmens Aenova. Bis 2027 will sie dem Vorbesitzer, einem Finanzinvestor, sämtliche Anteile abnehmen. Aenova agiert in der zweiten Reihe, es produziert und verpackt Arzneimittel im Auftrag größerer Konzerne, zuletzt setzte sie rund 880 Millionen Euro um. Sich gleich an ein forschendes Pharmahaus zu wagen, schien der Führung zu riskant.

Unlängst kamen in dem neuen Segment noch gut 3 Prozent des Prothesenherstellers Ottobock dazu; Klaus-Michael Kühne hatte die Beteiligung gegen den Rat seines Umfelds verfügt.

Bei aller reklamierten Stringenz und Klarheit der Investitionspolitik: Am Meinungsmarkt herrscht Skepsis zu dem, was die Holding zuletzt zusammentrug.

„Ich verstehe das Konzept nicht", sagt stellvertretend für viele ein Grandseigneur der Dax-Welt. Mit Anteilen von jeweils gut 20 Prozent an Lufthansa, Flix und Brenntag sei Kühne nicht mächtig genug, um effektiv durchzugreifen.

Zu diesem Eindruck trägt auch der Auftritt von Kühnes Vertretern bei. Karl Gernandt ist Aufsichtsrat bei der Lufthansa und Chefaufseher bei Hapag-Lloyd, in Vertretung des erkrankten **Michael Behrendt** (75); Dominik de Daniel sitzt in den Räten von Flix, Brenntag und Aenova. Beide zeigen sich in den Gremien pflegeleicht. Aufseherkollegen berichten, Gernandt und de Daniel teilten meist die Mehrheitsmeinung. Die Vorstöße – wenn sie denn kommen – werden abseits der Gremien und von außen gesetzt.

Außerdem fehlen den Kritikern Synergien. Bei den drei Neuerwerbungen geht es zwar im weiteren Sinne um Transport, ➤

Fotos: Kühne Holding, Marcelo Hernandez / FUNKE Foto Services

ebenso wie bei K+N und Hapag-Lloyd. Doch die Lufthansa und Flix haben in erster Linie mit Passagieren zu tun, ein ganz anderer Markt als die Güterlogistik. Und die Cargosparte der Lufthansa fällt kaum ins Gewicht und besteht maßgeblich aus einem Joint Venture mit DHL, einem der größten Konkurrenten von Kühne + Nagel.

An Kühne und seinen Mitstreitern prallen die Einwände ab. „Synergien haben in der Anlagepolitik der Kühne Holding AG stets eine besondere Rolle gespielt“, beharrt der Patron. Er sieht sogar eine „Dreiecksbeziehung zwischen Kühne + Nagel, Hapag-Lloyd und Lufthansa“. Wozu auch immer die taugt. Sonderkonditionen und Absprachen in dem Trio sind rechtlich kaum möglich.

Holding-Chairman Karl Gernandt hält ebenfalls dagegen. Er kennt die Skepsis da draußen. „Es gibt Stimmen, die sagen, das Geld in Lufthansa sei schlecht investiert“, räumt er ein. „Ich sage: Es ist gut investiert, weil wir eine Aufgabe haben. Wir wollen diese Gesellschaft mit ihrem Vorstand gemeinsam weiterentwickeln, und dies wird auch gelingen.“

Eine Mehrheit an der Lufthansa will er zwar nicht übernehmen, der Anteil werde allenfalls noch um ein paar Prozentpunkte steigen. Doch mächtig – das lässt Gernandt durchblicken – fühlt er sich trotzdem. „Wir wollen in unseren Investments ernst genommen werden“, versichert er, „und ab 20 Prozent werden wir ernst genommen.“

Wozu die Macht reicht, zeigte sich im vergangenen Jahr bei Brenntag, wo der CEO wechselte – sicherlich unter Mitwirkung des Topaktionärs.

Auch bei der Lufthansa könnte Kühne einflussreicher sein, als es das Management zugibt. Kapitän Spohr spricht jetzt auffallend oft von seiner Dachmarkenstrategie. Die Passagiere sollen künftig vor allem dem Label „Lufthansa Group“ begegnen. Das klingt nach einer stillen Abkehr von dem Wust, der Kühne so missfällt.

Außerdem propagiert Spohr jetzt das Standardisieren, verspricht einheitliche Prozesse und eine gemeinsame IT. Auch so ein Kühne-Anliegen. „Wachstum macht nur dann Sinn“, mahnt Karl Gernandt, „wenn man seine Fähigkeiten skalieren kann.“

Klar ist: Sie werden den Großaktionär nicht mehr los. Ganz anders als bei **Heinz Hermann Thiele** († 2021). Der Milliardär stieg 2020 in der größten Corona-Not mit gut 15 Prozent bei der Lufthansa ein, machte viel Wirbel, erreichte wenig und verlor bald das Interesse. Schon kurz nach seinem Tod verkauften die Erben das ganze Paket. Spuren Thieles: keine.

Kühne hingegen steht für Beharren. Was er hat, gibt er nicht wieder her. Nur einmal, 2018, verkaufte seine Holding eine größere Beteiligung. Seine Aktien des Waggonvermieters VTG gingen an einen Fonds von Morgan Stanley.

Geht es jetzt so weiter mit der Jagd auf prominente Adressen? Jörg Wolle hebt beschwichtigend die Hand. „Es besteht im Verwaltungsrat Einigkeit, dass wir erst mal integrieren wollen und nicht Schlag auf Schlag weitere große Beteiligungen folgen.“

Die Bremse ist schon deswegen nötig, weil die Manpower nicht für mehr reicht. Die Holding-Crew zählt nur ein rundes Dutzend Köpfe. CEO de Daniel und Chairman Gernandt sind mit ihren Mandaten ausgelastet.

Auch Karl Gernandt plädiert für eine Atempause, mit einem weiter kompakten Apparat: „Generell wollen wir klein und fein bleiben – dies ist seit jeher das Motto von Herrn Kühne, und ich folge ihm hier überzeugt und gerne.“

Im Zweifel Betongold

So wird überschüssiges Geld wohl zunächst wieder in Immobilien fließen. Die Holding hat da schon einiges zu bieten: Objekte in 15 Städten und auf drei Kontinenten. Zwei Luxushotels sind auch dabei: „The Fontenay“ in Hamburg, in dem Kühne absteigt, wenn er seine Geburtsstadt besucht; und das „Castell Son Caret“ auf Mallorca.

Ohnehin ist weiter viel Kraft für die Geschäfte des Stammhauses nötig. Kühne + Nagel hat sich unter Wolles Aufsicht in den vergangenen zehn Jahren von einem deutschen Schwergewicht mit weltweitem Geschäft zu einem wahren Global Player entwickelt. Der Gewinn stammt heute zu annähernd gleichen Teilen aus Europa, Asien sowie Nord- und Südamerika.

K+N widersteht bislang auch den heftigen Attacken des dänischen Konkurrenten DSV, der mit Milliardendeals an die Branchenspitze drängt. DSV hat es trotz der Übernahme von DB Schenker nicht geschafft, vorbeizuziehen. K+N verteidigte 2025 die Poleposition bei Luft- und Seefracht.

Der Anspruch, mit Unternehmergeist aufzufallen, gilt im Übrigen nicht nur für die Holding, sondern auch für die Kühne-Stiftung.

Verkehrswerte



Grün voran: Gemeinsam mit einem Fonds besitzt Kühne 35 Prozent von Flix



Abgehoben: Kühne sitzt bei der Lufthansa mit am Ruder



Feste Größe: K+N-Chairman **Jörg Wolle**

Fotos: Michael Weber / imageBROKER / picture alliance, Boris Roessler / dpa, Kühne + Nagel

Prestigeobjekte



Große Welle: Das Hamburger Hotel „The Fontenay“, ein Kühne-Objekt



Finale furioso: Entwurf eines neuen Opernhauses in Hamburg

Sie gewinnt immer mehr an Profil und agiert so ganz anders als die meisten Organisationen dieser Art. Ihre Bestimmung ist zwar wohltätig – sie fördert die Ausbildung des Logistiknachwuchses, Kultur und medizinische Forschung, außerdem Umwelt- und Entwicklungsprojekte. Doch statt nur Geld zu geben, packt sie selbst mit an. So betreibt sie in Eigenregie in Hamburg die Kühne Logistics University, neuerdings noch einen Ableger in Vietnam. Ein weiterer Campus in Bogotá, der Hauptstadt Kolumbiens, ist in Arbeit.

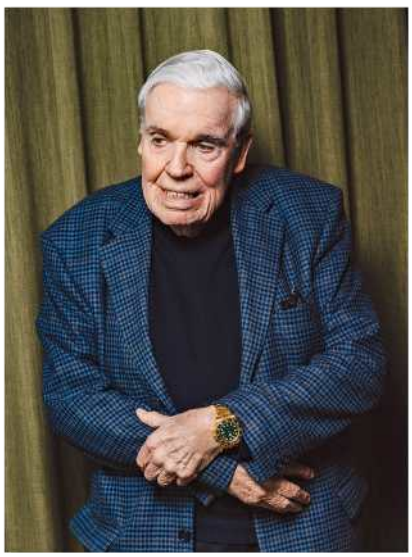
Ein Faible für Theatralik

Ebenso betreibt sie selbst die Hochgebirgsklinik Davos, eines der Vorbilder für Thomas Manns „Zauberberg“-Sanatorium. Kühne kaufte den Komplex und die Betreibergesellschaft aus einer Insolvenz heraus. Gelegentlich quartiert er dort auch Mitarbeiter ein, wenn sie in Davos zu tun haben; die örtlichen Hotels sind ihm zu teuer.

Tatkräftig engagiert sich die Stiftung obendrein in der Ausbildung angehender Intendanten und Intendantinnen – auch hier nicht durch Überweisungen, sondern durch die neue „Kühne-Akademie – Zukunft Musiktheater“ im Opernhaus Zürich.

Passend dazu treibt sie mit dem Geld der Holding Kühnes Herzenswunsch voran, Hamburg ein neues Opernhaus zu bescheren.

Ob der große Plan gelingen kann, Kühnes Andenken mit einer umtriebigen Holding und der Stiftung wach und positiv belegt zu halten, wird entscheidend von den Personen abhängen, die



„Es ist zu hoffen, dass folgende Generationen meinem Auswahlprinzip entsprechen.“

Klaus-Michael Kühne

dort künftig das Sagen haben – und denen er dann nicht mehr stetig die Strategie vorgeben kann.

Kühne selbst glaubt, alles bestens geregelt zu haben. Für seine Nachfolge als Präsident der Stiftung – das bei Weitem mächtigste Amt – hat er seinen ewigen Notar **Thomas Staehelin** (78), einen Schweizer, vorgemerkt. „Es besteht eine jahrzehntelange Zusammenarbeit und ein besonderes Vertrauensverhältnis“, lobt Kühne den designierten Primus. Der Jurist befindet sich allerdings auch schon in einem fortgeschrittenen Alter, ebenso wie das Gros derer, die in Kühnes Räten sitzen. Neuaufnahmen werden schon bald nötig sein. Es dürfte spannend werden, ob das ohne Machtkämpfe abgeht. Kühne setzt da mehr auf Optimismus denn auf Systematik: „Es ist zu hoffen“, schreibt er, „dass auch folgende Generationen meinem Auswahlprinzip entsprechen werden.“

Die Erfolgsaussichten hängen zudem von den Freiheitsgraden der Nachfolger ab. Wäre alles und jedes sakrosankt, könnten sie auf Umbrüche am Markt kaum reagieren. Wie zu hören ist, hat Klaus-Michael Kühne in sein Vermächtnis aber viele Soll- und wenige Muss-Bestimmungen eingebaut. So ist die Eigenständigkeit des Stammhauses K+N einerseits Gesetz; andererseits haben die Nachfolger wohl Prokura, notfalls eine Partnerschaft einzugehen, wenn das sture Alleinbleiben den baldigen Untergang bedeuten würde.

Besonderen Schutz gewährt das Testament offenbar auch Hapag-Lloyd. Das Ziel ist hier ebenfalls die Verteidigung der Unabhängigkeit. Kühne steht dem Vernehmen nach bereit, weitere Hapag-Anteile zu kaufen, sollten andere Gesellschafter abtrünnig werden.

Eine spezielle Freiheit werden Kühnes Erben sich voraussichtlich selbst nehmen – bei einem Tabuthema. Es geht um das schonungslose Offenlegen der NS-Vergangenheit von Kühne + Nagel. Die Spedition räumte im „Dritten Reich“ systematisch die Wohnungen und Häuser deportierter Juden leer, so viel ist schon bekannt. Eine umfassende wissenschaftliche Aufarbeitung täte not. Das räumt zuweilen auch Klaus-Michael Kühne im kleinen Kreis ein. Den Auftrag dazu verweigert er trotzdem. Er will sich wohl nicht mit den möglichen Abgründen seines Vaters konfrontieren, der damals das Unternehmen führte.

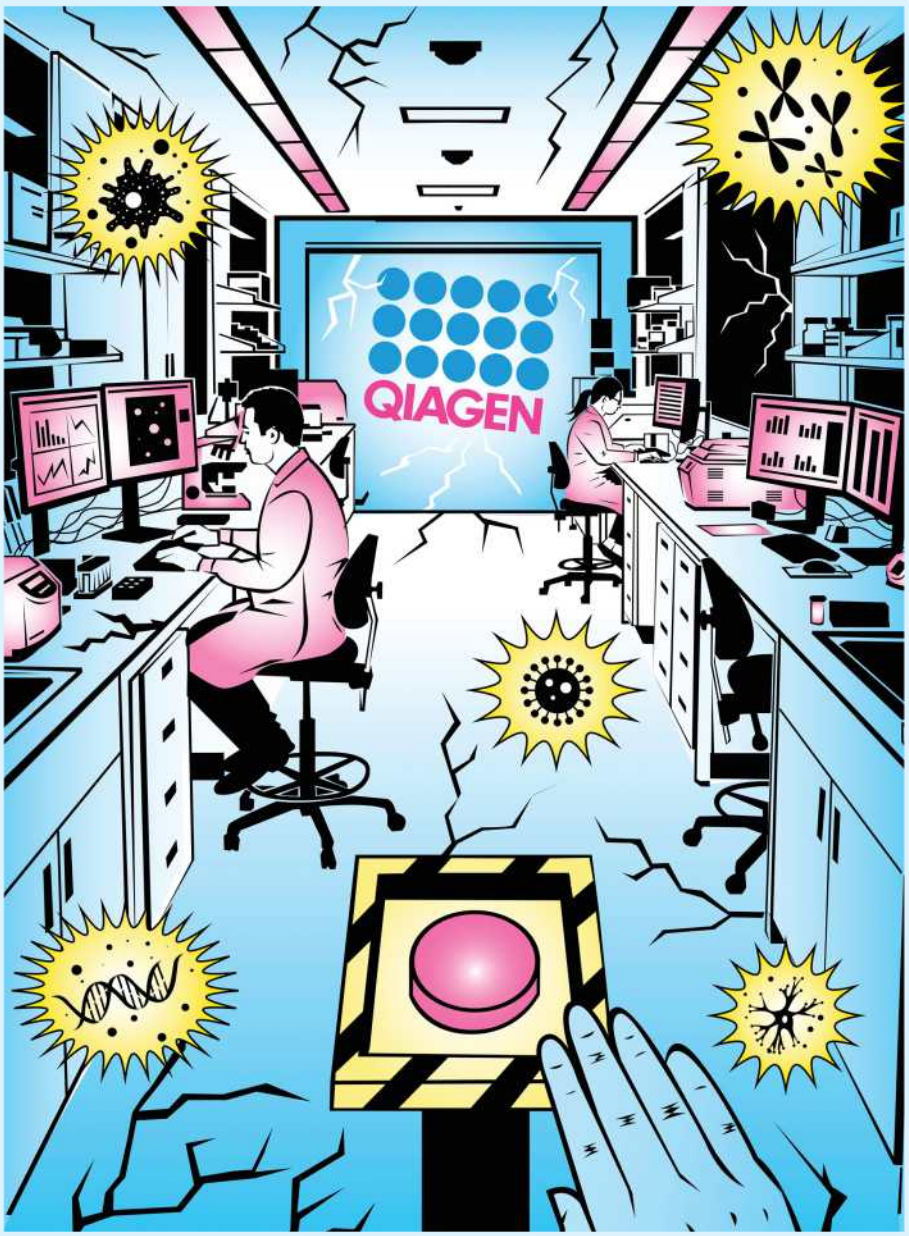
Seine Nachfolger werden wahrscheinlich anders entscheiden. Denn sie wissen wohl, dass der Kühne-Klon nur wirklich glänzen kann, wenn er ehrlich gegenüber der Geschichte ist.

Michael Machatschke

Fotos: Stephan Wallocha / IMAGO, BIG & Yanis Amasri Sierra, Madrid, Spain, Melina Mörsdorf / laif

Der Systemsprenger

Qiagen war eine deutsche Biotech-Hoffnung, doch unter Thierry Bernard ist der Dax-Konzern abgestürzt. Als CEO gilt der Mann als untragbar. Wegen einer Liaison mit einer Managerin muss er gehen – und darf als Interimschef trotzdem weitermachen.



Qiagen kurz vor dem Knall: Lauernde Hedgefonds, fallende Kurse, eine kopflose Chefetage

Thierry Bernard (61) ist niemand, der sich gern in handelsübliche Kategorien pressen lässt. Die amtierende Nummer eins des Dax-Konzerns Qiagen pflegt einen Hang zum Extravaganten und Extraordinären. Als er Mitte 20 war, sah er sich als künftigen Bürgermeister einer französischen Stadt. Die Ausstrahlung und den Hang zum großen Auftritt hätte er gehabt.

Sogar eine Partei gründete er in seinem jugendlichen Enthusiasmus. Später löste er sie mangels Erfolgs wieder auf. Nach oben hat er es dennoch geschafft, nicht in Frankreich, sondern in Deutschland, nicht in der Politik, sondern in der Wirtschaft.

Seit fast sieben Jahren lenkt er als CEO die Geschicke des deutschen Biotech-Pioniers. Nicht von der Zentrale in Hilden aus, sondern von einem großzügig dimensionierten und zentral gelegenen Büro in der Downtown Area von Boston. Den kostspieligen Office-Space gewährt ihm der Aufsichtsrat, obwohl der nächste Qiagen-Standort nur 37 Kilometer weiter nördlich in Beverly, Massachusetts, liegt – in den allerdings weitaus weniger repräsentativen Randbereichen der Biotech-Metropole.

Obwohl Qiagen zu den kleineren Dax-Adressen zählt, verdiente Bernard in Spitzenzeiten

Illustration: Peter Stemmler / QuickHoney / manager magazin

bis zu 10 Millionen Euro im Jahr. Das Kontrollgremium hatte er lange im Griff, sich selbst rückte er gekonnt ins Licht der Unverzichtbarkeit.

Zweimal gewährten ihm die Aufseher die Verlängerung seines Kontrakts, zuletzt im Sommer 2025 für weitere drei Jahre, bis Mitte 2028. Selbst als das Unternehmen Anfang November überraschend seinen Abgang verkündete, blieb Bernard im Amt, kommissarisch und auf Abruf, so lange, bis ein geeigneter Nachfolger gefunden sein würde. Intern malten die Mitglieder des Kontrollgremiums eine Übergangs- und Findungsphase von etwa sechs Monaten an die Wand.

Ein unfreiwilliger Abgang

Mitte Juli 2026, also fast neun Monate später, steht Bernard noch immer an der Qiagen-Spitze. Bis November, so ließ er die Belegschaft vor wenigen Wochen auf einem Townhall-Meeting in einem Nebensatz wissen, müssten sie noch mit ihm klarkommen. Und das, obwohl sein Abgang offenbar keineswegs freiwillig war.

Bereits seit Längerem gab es intern offenbar Klage über Bernards persönliches Verhalten im Unternehmen: Geredet wurde vor allem darüber, dass der CEO mit einer hochrangigen Managerin ein einvernehmliches Verhältnis unterhalten haben soll. Die Frau, die heute noch für Qiagen arbeitet, wurde in den vergangenen Jahren mindestens einmal befördert. Bernards geschiedene Ehefrau soll sich deshalb direkt an einzelne Aufsichtsräte gewandt haben. Diese ließ eine Anfrage dazu unbeantwortet.

Am Ende drängten die Aufsichtsräte Bernard zum Rücktritt, verweigerten ihm ausweislich des Vergütungsberichts die Zahlung einer Abfindung. Offen ist, ob auch seine über die Jahre angesammelten Long-Term-Incentives verfallen. Gleichzeitig hielten die Kontrolleure die Angelegenheit unter Verschluss und verschafften Bernard als Interimslösung einen gesichtswahrenden Abgang.

Qiagen bestätigt auf Anfrage des manager magazins, dass dem Unternehmen „das Vorliegen einer einvernehmlichen persönlichen Beziehung zur Kenntnis gebracht“ wurde, dies sei „in einer internen Untersuchung sowie durch internationale Anwaltskanzleien geprüft“ worden.

Zwar habe es dabei keine Anhaltspunkte für „eine Bevorzugung, unzulässige Einflussnahme in Personalentscheidungen oder missbräuchliche Verwendung von Unternehmensressourcen“ gegeben. Gleichwohl sei der Aufsichtsrat zu dem Schluss gekommen, dass die Situation „nicht dauerhaft tragfähig war“. Man habe daher mit Bernard vereinbart, einen „geordneten Übergang in der Unternehmensführung“ einzuleiten. Dem Unternehmen, auch darauf legt Qiagen Wert, seien keinerlei Vorwürfe von nicht einvernehmlichem Verhalten bekannt.

Bernard räumt auf Anfrage ein, es habe sich um eine „feste, einvernehmliche und im Unternehmen bekannte Beziehung“ gehandelt. Beförderungen oder Personalentscheidungen seien aber nicht auf Grundlage einer persönlichen Beziehung erfolgt, im Übrigen habe er an Entscheidungen der Gremien und Verantwortlichen dazu bewusst nicht mitgewirkt. Und auch er betont: Die Entscheidung zur „geordneten CEO-Transition“ sei „einvernehmlich“ gewesen.



Kam als Interims-CEO, geht als Interims-CEO: Qiagen-Lenker **Thierry Bernard**

Foto: [M] Stefan Finger / laif

Nach inzwischen fast neun Monaten sind jedenfalls die Kollateralschäden der Hängepartie nicht mehr zu übersehen. Der Vorstand ist gelähmt, der Aufsichtsrat in zwei Lager gespalten, wichtige Führungskräfte sind frustriert. Strategische Weichenstellungen sind ausgesetzt, gleichzeitig ist der Absatz wichtiger Produktlinien bedroht, und der Börsenwert sackte zwischenzeitlich um über 30 Prozent ab.

Qiagen steht im Fokus aggressiver Hedgefonds und hat sich, wie schon vor knapp sechs Jahren, in die Position eines Übernahmeziels manövriert. „Was intern lange als Verkettung unglücklicher Umstände und teurer strategischer Fehlentscheidungen abgetan wurde“, sagt ein hochrangiger Manager, „hat sich zwischenzeitlich zu einer tiefgreifenden Führungskrise ausgewachsen, die über Aufsichtsrat und Vorstand hinweg das Unternehmen auf allen Ebenen lähmt.“

Am Ende der Ära Bernard hinterlässt Qiagen den Eindruck eines Unternehmens im Selbstzerstörungsmodus.

Die 1984 von **Metin Colpan** (71) gegründete Firma war einmal Deutschlands große Biotech-Hoffnung. Gewachsen im Hype um die Entschlüsselung des menschlichen Genoms kurz vor der Jahrtausendwende, war das Unternehmen eine der ersten deutschen Adressen, die an die US-Technologiebörse Nasdaq strebten. Die Hildener stellten Laborhilfsmittel her, mit denen Genforscher das Erbmaterial von Zellen reinigen. In der heißen Phase des Neuen Marktes gehörte die Firma zu den Highflyern der jungen deutschen Techgeneration, der Börsenwert von damals gut 8,5 Milliarden Dollar überstieg zeitweise die Marktkapitalisierung etablierter Dax-Adressen – und wurde erst mit ➤

dem Boom der Coronatests zwei Jahrzehnte später übertroffen.

Vieles von dem, was heute wie Blei auf Kurs und Unternehmen lastet, fällt in den Verantwortungsbereich des Noch-CEO. Als der damalige Qiagen-Aufsichtsrat und heutige Chef des US-Impfstoffspezialisten Moderna, **Stéphane Bancel** (53), Bernard vor etwas mehr als zehn Jahren vom französischen Rivalen Biomérieux abwarb, war Qiagen im Wesentlichen ein Zulieferer für den Forschungsbetrieb.

Bernard sollte als Chef der Diagnostiksparte das margenstarke Geschäft zur Erkennung unterschiedlichster Erkrankungen ausbauen, zu dem zunächst HPV- und später auch Tuberkulose- und Covidvirentests gehörten. Auf 2,5 Milliarden Euro Umsatz setzte die Konzernspitze damals die Zielmarke für den Diagnostikarm, was eine Steigerung um den Faktor vier gegenüber dem damaligen Wert von 580 Millionen Euro bedeutet hätte. Erreicht hat er bis heute mit rund 700 Millionen Euro lediglich ein Plus von 20 Prozent.

Das Unternehmen bezeichnet das als Marktspekulation, die man nicht kommentieren möchte. Ein umfangreicher Fragenkatalog zu einzelnen Projekten, strategischen Entscheidungen und wirtschaftlichen Aussichten blieb unbeantwortet.

„Was als Verkettung unglücklicher Umstände und strategischer Fehler abgetan wurde, hat sich längst zur Führungskrise ausgewachsen."
Hochrangiger Qiagen-Manager

Er kam, sah und scheiterte

Voraussetzung für den gewaltigen Umsatzsprung wäre der Aufbau einer Diagnosemaschinerie gewesen, über die eine hohe Zahl von Proben innerhalb kürzester Zeit hätte durchgeschleust werden können. Mindestens genauso entscheidend: der Zukauf einer Technologieplattform, um die unterschiedlichsten Erreger zu identifizieren und den Verkauf von Testkits in neue Dimensionen zu befördern. Qiagen sollte in den hochprofitablen Hometurf von Branchenriesen wie Roche, Illumina oder Thermo Fisher vordringen. Allesamt Player, die ein Vielfaches des Umsatzes auf die Waage wuchten und deren Vertriebstruppen deutlich schlagkräftiger sind.

Bernard kam, sah und scheiterte – gleich mit seinem ersten Großprojekt. Im Frühherbst 2019 musste er den mit Aplomb gestarteten Angriff auf die Konkurrenz abblasen und den selbst entwickelten Gensequenzierer zur Massenanalyse von DNA-Strängen vom Markt nehmen. Die Entwicklungskosten waren zu hoch, die Umsätze zu niedrig, es gab keine Aussicht, jemals schwarze Zahlen zu schreiben. Über 600 Millionen Euro Entwicklungsaufwand waren über die Jahre angefallen. Fast 200 Millionen Euro Abschreibungen verunzierten anschließend die Bilanz. Qiagen rutschte in die roten Zahlen und verlor mehr als 20 Prozent seines Börsenwerts.



Dürfte um den Wert seiner Aktienoptionen fürchten: Qiagen-Finanzchef **Roland Sackers**

Foto: [M] Qiagen

So tief saß der Schock, dass der damalige Aufsichtsratschef **Håkan Björklund** (70) sich Knall auf Fall von seinem langjährigen CEO **Peer Schatz** (60) trennte und den Konzern zum Verkauf stellte. Im März 2020 griff der US-Konkurrent Thermo Fisher zu. Bis zur Übernahme sollte ausgerechnet Bernard, der die Turbulenzen ausgelöst hatte, das Steuer übernehmen. Es war seine Premiere als Interimschef.

43 Euro pro Aktie lautete die finale Offerte von Thermo Fisher. Der Preis war kalkuliert auf der Basis der Prä-Corona-Welt. Mit Beginn der Pandemie und der Nachfrage nach Covidtests aber begann Qiagen auf Hochtouren zu laufen, der Kurs näherte sich der 50-Euro-Marke. Die Aktionäre rebellierten gegen das Angebot, die Amerikaner aber weigerten sich, mehr zu zahlen, der Deal platzte. Oberkontrolleur Björklund trat ab, Interimschef Bernard war kurz zuvor zur Dauerlösung gekürt worden. Der von ihm verantwortete Fehlschlag? Spielte keine Rolle mehr.

Mit Tag eins begann Bernard seine Machtbasis Stück um Stück auszubauen. Gestandene Führungskräfte wurden durch Gefolgsleute ersetzt, die er bevorzugt von seinem früheren Arbeitgeber Biomérieux rekrutierte. „Es war von Anfang an sichtbar, dass es ihm nicht um Leistung, sondern nur um Loyalität zu seiner Person ging", sagt eine ehemalige Spitzenkraft: „Widerspruch kann er nur ganz schwer ertragen."

Zupass kam ihm, dass Qiagen nicht als deutsche Aktiengesell-

schaft notiert ist, sondern als niederländische NV firmiert. Anders als im deutschen System wählen die Shareholder hier auch Teile des Vorstands. CEO und CFO müssen sich jedes Jahr der Wiederwahl stellen. Für den Fall, dass sie durchfallen, kann ihnen ihr Vertrag ausbezahlt werden, der in der Regel über drei Jahre mit einer deutschen Untergesellschaft abgeschlossen wird.

Die Gefahr bestand trotz der offensichtlichen strategischen Schwächen Bernards nie. Jahr für Jahr warb der Aufsichtsrat geschlossen für ihn, auch von den Stimmrechtsorganisationen wie ISS und Glass Lewis kam kein Widerstand. Selbst als die Trennung längst feststand, hatte er Ende Juni noch weit über 90 Prozent der Stimmen hinter sich.

Die Konstruktion, eine direkte Folge der aus steuerlichen Erwägungen erfolgten Verlagerung des Unternehmenssitzes von Deutschland ins niederländische Venlo, hat gravierende Nebenwirkungen auf die Führungskultur. Die restlichen Mitglieder des Vorstands sind de facto Manager zweiter Klasse. Genau so behandelte Bernard sie auch. Die wichtigen Entscheidungen lagerte er in die Sitzungen des Boards aus. Von denen hielt er den Restvorstand für gewöhnlich fern. Selbst CFO **Roland Sackers** (57) blieb häufig außen vor.

Mit Covid gingen die guten Zeiten

Seit den Tagen des Übernahmeversuchs durch Thermo Fisher ist das Gremium gespalten. In jene Fraktion, die die Unabhängigkeit des Unternehmens und den Verbleib in Europa favorisiert. Und jene, die sich einen Verkauf vorstellen kann, im Fall der Unabhängigkeit aber zumindest für einen Umzug in die USA plädiert.

Das Gremium war Wachs in den Händen des talentierten Mikromanagers und geborenen Charmeurs Bernard. Starke Gegenfiguren, wie es der zuletzt erkrankte Gründer Metin Colpan lange Zeit war, gibt es nicht mehr. Selbst als Bernard vor zwei Jahren eine geplante Strategiepräsentation ohne Ankündigung um ein Jahr nach hinten verschob, kam er damit durch, ohne auf großen Widerspruch zu stoßen.

Die von der Pandemie befeuerten Umsatzzuwächse trugen Bernard durch seine ersten drei Jahre. Die Schwierigkeiten begannen, als das Virus seinen Schrecken verlor. Beim Versuch, das rasante Wachstum aufrechtzuerhalten, griff er ähnlich weit daneben wie ein paar Jahre davor bei dem spektakulär gefloppten Gensequenzierer.

Um ein Corona-Massentestverfahren bieten zu können, hatte Bernard im September 2020 das Medtech-Start-up NeuMoDx und dessen neu entwickelten Diagnostikautomaten übernommen. 300 Millionen Euro gab er für den Neuerwerb aus, weitere 300 Millionen steckte er in die Weiterentwicklung. Den Zukauf einer Testplattform, mit der die Maschinen nach dem Abebben der Pandemie hätten ausgelastet werden können, versäumte er dagegen. Am Ende, sagen Leute, ➤

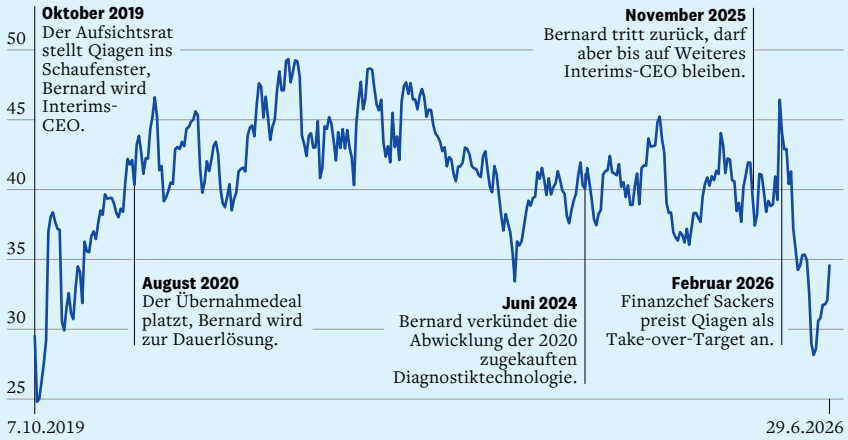


Auf Knopfdruck ins Chaos: Am Ende der Ära Bernard schwebt das Unternehmen in latenter Explosionsgefahr

Illustration: Peter Stemmler / QuickHoney / manager magazin

Alles auf Anfang

Die Amtszeit von Qiagen-CEO Thierry Bernard im Börsenzeitraffer, Kurs in Euro



Quelle: LSEG Datastream, mm-Recherche

Grafik: **manager magazin**

die in das Projekt involviert waren, hätte das Unternehmen noch einmal 600 Millionen investieren müssen, um vielleicht im Jahr 2030 ein wettbewerbsfähiges Produkt zu haben. „Das Geld", sagt einer der Beteiligten, „hätte man nie wieder gesehen." Vor gut zwei Jahren zog Bernard den Stecker.

Sein zweites großes Projekt, ein zum Beispiel für Kreuzfahrtschiffe und Hausarztpraxen konzipierter und simpel zu bedienender Testautomat namens Qiastat, hält sich zwar auf dem Markt, hat aber große Schwierigkeiten, sich gegen die Konkurrenzmaschine von Biomérieux zu behaupten. Die Produktion des Qiagen-Geräts ist teuer und kompliziert. Und während auf der Apparatur der Franzosen gut 80 verschiedene Tests laufen, sind es bei Qiastat nicht einmal ein halbes Dutzend.

Mehr als eine Milliarde Euro dürften die Fehlschläge der vergangenen zehn Jahre in dem von Bernard verantworteten Diagnostikbereich insgesamt verschlungen haben. Das Geld fehlte bei der Weiterentwicklung des angestammten Laborzuliefergeschäfts. Die Erträge dort sind zwar außerordentlich stabil, die Wachstumsraten dagegen eher bescheiden.

Was auch dem Umstand geschuldet ist, dass Bernard die Vertriebstruppen der beiden Kernsparten vor gut zwei Jahren aus Kostengründen miteinander verschmolz. Ein Vorhaben, das auf Anraten der Boston Consulting Group bereits vor mehr als zehn Jahren schon einmal versucht worden war. Die dahinterliegende Logik, dass Krankenhäuser, Arztpraxen, Forscher und Labore mit den gleichen Vertriebskräften angesprochen werden können, weil die angebotene Produktpalette weitgehend identisch ist, zündete allerdings schon damals nicht. Die Interessen der Kunden lagen dann doch weiter auseinander, als die Folien der Consultants suggerierten. Die stotternde Vertriebsmaschine kam erst wieder in Gang, als die Einheiten auseinanderdividiert wurden.

Blockbuster bedroht, Gewinne in Gefahr

Angetrieben wird Qiagen derzeit vor allem von einem Bestseller der Diagnostiker, mit dem sich das Unternehmen eine ungeheuer starke Position auf dem Gebiet der Tuberkulose-Erkennung erarbeitet hat. Gut 25 Prozent des Gesamtumsatzes von knapp 2 Milliarden Euro und geschätzt 35 Prozent des Konzerngewinns von zuletzt fast 400 Millionen Euro liefert der Bluttest. Bernard hat die Cashcow Quantiferon mit aller Kraft gemolken, das Entwicklungsteam auf ein Minimum heruntergedimmt. Doch seit Diagnostik-Weltmarktführer Roche im April den Launch eines Konkurrenzprodukts angekündigt hat, ist die Zukunft des margenstarken Verkaufsschlagers massiv bedroht. „Wenn Roche wirklich erfolgreich ist, dann fallen die Umsätze, und unsere Gewinne sind auf Sicht von fünf Jahren weitestgehend weg", fürchtet einer aus dem Führungskader der Diagnostiksparte.

An den Kapitalmärkten wird Qiagen inzwischen wieder als Take-over-Target gehandelt. Mehrere Private-Equity-Firmen sollen bereits Interesse hinterlegt haben. Aufsichtsrat und Vorstand treten heute ähnlich ambivalent auf wie beim letzten Kaperversuch. Anfang des Jahres pries Finanzchef Sackers Qiagen in einem Interview mit der „Börsen-Zeitung" gar als attraktives Übernahmeziel an. Für den Mann steht einiges auf dem Spiel. Bei einem Preis jenseits der 43 Euro wären seine Aktienpakete mehr als 10 Millionen Euro wert.

Seitdem reißen die Gerüchte um angebliche Kaufinteressenten nicht ab. Der aktivistische Hedgefonds FiveSpan aus Los Angeles ertrotzte sich im Januar einen Sitz im Board. Mit **Mark Stevenson** (64) sitzt nun ausgerechnet der einstige COO von Thermo Fisher im Kontrollgremium. Der Mann also, der aufseiten der Amerikaner die Verhandlungen bei dem gescheiterten Deal anführte. Auch die Abgesandten von **Paul Singers** (81) Investmentvehikel Elliott hatten sich Qiagen intensiv angeschaut, bevor sie sich Mitte Mai bei der Konkurrenz von Bio-Rad und Sartorius einkauften.

Dass die Spitze des Kontrollgremiums um den einstigen Philips-Spitzenmann **Stephen Rusckowski** (68) den Verkaufsspekulationen offenbar wenig entgegenzusetzen hat, macht die Suche nach einem Nachfolger für Bernard wohl nicht einfacher. Der einzige interne Kandidat, der für das Laborgeschäft verantwortliche **Nitin Sood**, blieb Ende Februar im Auswahlprozess hängen. Obwohl er vor drei Jahren ausdrücklich mit der Perspektive eingestellt worden war, dass er zum Kreis der möglichen Bernard-Nachfolger zählen würde. Die Headhunter von Russell Reynolds beschäftigen sich nun ausschließlich mit externen Kandidaten. „Die Frage ist nur", ätzt ein ehemaliger Qiagen-Aktionär, „welcher Spitzenmanager lässt sich auf den Job ein, wenn er befürchten muss, dass ihm das Unternehmen unter dem Hintern wegverkauft wird." Bernards zweite Interimskarriere, sie könnte sich noch eine Weile ziehen. ◣ *Dietmar Palan*

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.

Heilsamer Schock

Der kurzzeitige Exportbann der US-Regierung für das mächtigste KI-Modell schärft endlich den Blick für Alternativen.

Die Welt ist im Fußballfieber. „Unglaublicher Freistoß“, schrieb selbst der KI-Sicherheitsexperte **Alex Stamos** seinen 90.000 X-Followern nach einem US-Tor. „Ein gewaltiges Eigentor“ attestierte der frühere Meta-Sicherheitschef seinem Land kurz zuvor. Da bezog Stamos sich allerdings auf den „Fable 5 Ban“, den die US-Regierung mehrere Wochen lang über das mächtigste Large Language Model (LLM) des US-Start-ups Anthropic verhängt hatte – „willkürlich, unbegründet“, wie Stamos befand.

Inzwischen ist die Fable-Sperre wieder aufgehoben, doch folgenlos bleibt sie nicht. Die plötzliche, in der Tat willkürlich wirkende Abschaltung einer Technologie, auf der global bereits Prozesse und Services aufgebaut worden waren, war ein weiterer Beleg für die wachsende Unzuverlässigkeit der USA. Vor allem aber lenkte sie die Aufmerksamkeit auf Alternativen jenseits der führenden US-Anbieter und jenseits des Machtanspruchs, der mit deren Modellen verbunden ist.

Auf Aggregatoren wie Hugging Face und LLM-Weichen wie OpenRouter lässt sich eine vielfältige, fragmentierte KI-Modellwelt erkunden, die in der Zeit der Sperre eine enorme Aufwertung erfahren hat. Dies wiederum schlägt Löcher in die bisherige Dominanzerzählung der großen US-Anbieter, kurz vor den geplanten Börsengängen von Anthropic und OpenAI. Und wie überall, wo die USA erratisch agieren, zieht jetzt auch in die KI-Debatte ein neuer Realismus ein: Es gibt Alternativen zu den amerikanischen Frontier-Modellen, die offen verfügbar, günstiger und leistungsstark sind.

Vor allem chinesische Modelle wie GLM-5.2, Kimi K2.7 oder DeepSeek V4 sind – zu günstigen Preisen und mit weniger restriktiven Lizenzen – den großen US-Modellen technisch nahezu ebenbürtig. Chinas KI-Fähigkeiten sind offensichtlich mehr als eine erzählerisch interessante Herausforderung der US-Dominanz.

Damit jedoch kehren Fragen der Abhängigkeit zurück, die differenziertere Antworten als bisher verlangen. Chinesische Modelle bleiben bei aller Offenheit in ihren Wirkweisen intransparente Blackboxes. Die hartnäckigen Vorwürfe, chinesische Anbieter hätten ihre Modelle aus US-Modellen destilliert, verlangen obendrein eine Position zu ethischen und urheberrechtlichen Fragen, denen die US-Anbieter selbst bislang durch reines „Guck mal, was ich kann“ ausgewichen sind.

Wir gehen in eine langsame Entlüftung der KI-Blase über, informiert statt getrieben.

Die zentrale Frage bleibt, wer welche Schicht der KI-Technologie kontrolliert – und welche sich überhaupt durchschauen lässt. Europa versucht, diese Frage mit eigenen Frontier-Modellen zu beantworten. Aber wie das mit dieser Art Grenze so ist: Sie wandert. Das jüngst von der EU zur Frontier-AI-Instanz auserkorene Konsortium unter Führung des italienischen Start-ups Domyn muss sich arg ins Zeug legen, um nicht nur längst erschlossene Gebiete nachzukartieren. Dass Domyn mit Nvidia-Infrastruktur und Abu-Dhabi-Geld operiert, kann da als erfrischender Pragmatismus verstanden werden: kein lähmend totaler Souveränitätsanspruch, sondern Schutz und Kontrolle bei den Elementen, die zählen.

Sicherlich nicht als einziger, aber doch als sehr starker Impuls in dieser Phase der KI-Entwicklung hat die Fable-Sperre Fragen aufgeworfen, die in der ohrenbetäubenden Immer-geilere-LLMs-Erzählung bislang untergegangen waren. Vor allem: Wofür brauchen wir das? Wer verdient wie daran? Gibt es für manche Zwecke nicht sehr gute KI-Skalpelle, wo wir vor allem Schlachtschiffe betrachten? Was brauchen die, um zu funktionieren? Wie gestalten und wie sichern wir den Anschluss der Modelle an unseren Kontext?

Dass sich mit sogenannten Energy-Based Reasoning Models, die Verifizierbarkeit und Determinismus behaupten und damit weniger anfällig für Fehler und Halluzinationen wären, eine Alternative zum bisher dominierenden Konzept LLM in die Aufmerksamkeit schiebt, wäre einen genaueren Blick wert. Dass der europäischen Industrie kein Modell nützt, wenn sie ihre Informationsräume und Schnittstellen nicht sauber aufstellt, erst recht.

Vielleicht ist das der wesentliche Effekt des Fable-Schocks: Wir wechseln von einer Phase maximaler Modellfaszination in eine Phase strategischer Anwendung. Wir gehen in eine langsame Entlüftung der KI-Blase über, informiert statt getrieben. Ich habe meine üblichen Zweifel, aber auch, bleiben wir ruhig noch im Fiebermoment: vom Feeling her ein gutes Gefühl.

Foto: Max Threlfall

Soll-Bruch-Stelle

Christian Bruch hat *Siemens Energy* aus einer Notlage heraus zum Dax-Shootingstar katapultiert. Jetzt schraubt der CEO die Renditeziele hoch. Perspektivisch könnten gleich zwei Sparten aussortiert werden.



Der Klang zischender Schweißbrenner und lauter Hämmer entfaltet auf Siemens-Energy-Chef **Christian Bruch** (56) anziehende Wirkung. Privat ist der Posterboy unter den Dax-Bossen zwar eher ein Klassikfan, er engagiert sich im Förderkreis der Berliner Philharmoniker. Beruflich aber reizen ihn der Sound von Baustellen und der Anblick von Schwerlastkränen.

Bruch reist ständig um die Welt, und wann immer es geht, kombiniert er seine Termine mit einer Fabriktour oder Baustellenvisite. Entweder direkt bei Kunden oder in einer der weltweit mehr als 60 Fertigungsstätten seines Konzerns. Je größer die zu produzierende Anlage, so hat Bruch es mal in kleiner Runde erzählt, desto größer seine Euphorie.

Mit kindlicher Begeisterung erinnert sich der Ingenieur daran, wie er vor vielen Jahren in Indien beim Bau der weltgrößten Raffinerie für den Ambani-Clan zugegen war. Rund 100.000 Arbeiter waren im Einsatz. Bruch, damals Manager beim Gasekonzern Linde, half bei einem Teilprojekt mit und war beeindruckt, wie in dem unübersichtlichen Gewusel überhaupt etwas fertig werden konnte.

Heute lässt er sich vom Arbeitstempo in den Produktionshallen von SpaceX inspirieren, der Raketenfirma von **Elon Musk** (55). Er pilgert in deutsche Häfen, in denen Gasturbinen von Siemens Energy verladen werden, oder klettert auf 80 Meter hohe Konverterplattformen zur Stromübertragung auf hoher See.

Bruch hat keine Scheu, in Baucontainern mit einigen seiner 105.000 Beschäftigten zusammenzusitzen. Im Gegenteil. Er sucht den Kontakt. Und doch rüttelt er gerade am intern viel beschworenen Spirit des „Team Purple“ bei Siemens Energy. Denn Bruch verwandelt den Dax-Konzern selbst in eine Baustelle – absehbare Sprengungen inklusive.

Nach einem Rekordverlust von 4,6 Milliarden Euro vor drei Jahren, einer kräftezehrenden Rettung und einem kometenhaften Aufstieg steht die einst als Resterampe von Siemens diffamierte Abspaltung selbst vor der Häutung: Die Industriesparte Transformation of Industry mit 17.000 Mitarbeitern steht offen zur Disposition. Das manager magazin berichtete im Juni exklusiv. Und in zwei, drei Jahren könnte ein Verkauf des schwächelnden Windgeschäfts auf den Tisch kommen – sofern bis dahin kein Profitsprung erkennbar ist.

Bruch erhöht jetzt den Druck auf seine Sparten. Im November, so berichten Insider dem manager magazin, will



Gas versus Wind: Mit fossilen Turbinen erzielt Siemens Energy hohe Margen, mit Anlagen für grünen Strom Verluste

Fotos: Paul Langrock / Zenit / laif

er neue, ambitioniertere Mittelfristziele vorlegen. Die Ergebnismarge vor Sondereffekten, bisher bei 14 bis 16 Prozent bis 2028 angenagelt, soll bis 2030 auf mehr als 18 Prozent steigen. Wie ehrgeizig der Sprung ist, lässt sich leicht ablesen: Für dieses Jahr rechnet Siemens Energy mit einer Gewinnspanne von bestenfalls 12 Prozent. Im Vorjahr lag sie bei 6 Prozent.

„Der Vorstand kann vor Kraft gerade kaum laufen", kommentiert einer der Mächtigen im Konzern. Und schiebt zugleich eine Warnung hinterher: Die positive Entwicklung des Unternehmens basiere nur zum Teil auf der guten Performance des Managements. „Wir hatten auch einfach ganz viel Glück."

Was passiert, so fragt eine Spitzenkraft nervös, wenn der imposante Auftragsbestand von aktuell 154 Milliarden Euro irgendwann peakt? Wenn der globale Bedarf an immer neuen Gasturbinen zur Stromerzeugung mal nachlässt? Dann sitze Siemens Energy womöglich auf „unendlichen Überkapazitäten".

Konzernchef Bruch muss einen solchen Abriss verhindern, das Glück und die hart erarbeiteten Cashflows in eine wetterfeste Strategie überführen. Von ihr hängt ab, ob sich Siemens Energy als globaler Energiechampion behaupten kann. Oder ob sich die Hoffnungen verflüchtigen, die im Börsenwert von zuletzt rund 140 Milliarden Euro und einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 60 – dem im Dax zweithöchsten – eingepreist sind.

Bruch weiß, was auf dem Spiel steht. Der Höhenflug von Siemens Energy ➤

hat viele Anleger reich gemacht – kleine wie große Geldgeber. „Wer vor knapp drei Jahren 300 Millionen Euro in unsere Firma investiert hat, der hat im besten Fall heute circa 6 Milliarden Euro“, rechnet Bruch exemplarisch vor.

Es ist Anfang Juni. Der Manager sitzt in einem Besprechungsraum hoch oben in der Hamburger Elbphilharmonie vor einer Gruppe von Journalisten. Zum dunklen Anzug trägt er cognacfarbene Lederschuhe und strotzt vor Zuversicht.

„Wir sehen insbesondere in den USA eine Welle, die wir uns so nie hätten ausmalen können.“ Bruch meldet Rekordinstallationen. Die Lieferzeiten für Gasturbinen und große Transformatoren betragen teils mehr als vier Jahre.

Es ist eine spektakuläre Entwicklung. Unter dem Dach der Siemens AG galt das konventionelle Kraftwerksgeschäft noch bis vor wenigen Jahren als dauerhafter Restrukturierungsfall. Heute ist das Business gefragt wie nie, der Boom von Rechenzentren für künstliche Intelligenz lässt den Strombedarf und die Turbinenbestellungen in die Höhe schnellen.

„Unser Auftragsbestand bei Gasturbinen lag im ersten Halbjahr auf dem höchsten Wert aller Zeiten“, sagt **Karim Amin** (48), der im Vorstand von Siemens Energy die Sparte „Gas Services“ verantwortet. Der Ägypter lässt im Stammwerk in Berlin-Moabit am Anschlag produzieren.



Gefragt: Gas-Vorstand **Karim Amin**



Börsenstar: **Christian Bruch** hat Investoren glücklich gemacht

Sorge vor Platzen der KI-Blase

Hier werden große Gasturbinen mit einem Gewicht von bis zu 500 Tonnen hergestellt. Amin will die Kapazitäten für diese Riesengeräte in den nächsten Jahren um bis zu 40 Prozent erweitern. Bei mittelgroßen Turbinen, wie sie etwa in Schweden gefertigt werden, strebt er gar eine Verdopplung der Kapazitäten an.

Der Grund: Allein die vier amerikanischen Techkonzerne Amazon, Microsoft, Google und Meta wollen dieses Jahr umgerechnet rund 625 Milliarden Euro investieren, um im KI-Wettrennen mithalten zu können. Eine irrwitzige Summe. Das Geld dürfte vor allem in energieintensive Rechenzentren und Chips fließen.

Siemens Energy ist einer der Profiteure. Bei Gas-Vorstand Amin trudeln immer neue Multimilliardenanfragen der Hyperscaler ein, die Kraftwerke für ihre eigene Stromerzeugung bauen wollen. Die Konditionen der Deals sind laut Eingeweihten äußerst lukrativ. Die US-Techriesen würden schon mal mit Summen locken, die Margen jenseits von 30 Prozent ermöglichen, sagt ein Zahlenkenner. Die Aufträge klassischer Energieversorger wie Eon oder RWE werfen dagegen nur 10 bis 12 Prozent Rendite ab.

„Wir sehen insbesondere in den USA eine Welle, die wir uns so nie hätten ausmalen können.“
Christian Bruch

Nach der Investorenlogik ist klar, dass vorrangig die Meistbietenden beliefert werden sollten. Einigen Konzernoberen wird bei dieser Vorstellung jedoch mulmig. „Riskieren wir da nicht zu viel?“, fragt einer. Wer wisse schon, ob potenzielle Geschäftspartner wie der ChatGPT-Entwickler OpenAI angesichts horrender Verluste ihre bestellten Turbinen tatsächlich abrufen.

Ein Stratege mahnt zur Vorsicht: Die „windfall profits“ des KI-Booms könnten ebenso schnell versiegen, wie sie gekommen sind, „natürlich gibt es hier eine Blasengefahr“.

Investoren beäugen Quartal für Quartal gebannt, ob sich die Zuwächse bei den Bestellungen verlangsamen und ein Plateau erreichen. „Das wird irgendwann unweigerlich kommen“, sagt ein Fondsmanager. Der hochfliegende Aktienkurs von Siemens Energy werde dann „massiv leiden“. Auf den Tag X will Konzernchef Bruch vorbereitet sein. Energy soll auch dann noch prächtig verdienen, wenn die Aufträge weniger werden, etwa dank des Wartungs- und Servicegeschäfts. Das wirft hohe Renditen ab, verlangt aber zunächst Investitionen.

Die Frage, wo das Kapital im Konzern seine größte Renditewirkung entfaltet, wird für Bruch gerade zur Gretchenfrage. So wie Siemens Energy bei der Firmengründung 2020 aufgestellt wurde – als loses Sammelsurium unterschiedlichster Energiegeschäfte von Netztechnik, Windrädern, Gasturbinen, Turboverdichtern und Speichersystemen –, wird es nicht bleiben. Was **Joe Kaeser** (69) – heute Aufsichtsratschef

von Siemens Energy – einst als Siemens-CEO vorantrieb, steht nun auch für Bruch an: sortieren und spalten.

Fokus auf den Kern

Bruch repositioniert den Konzern gerade neu als reinen Stromer. Die Energiewelt, so seine feste Überzeugung, wird immer elektrischer. Weil KI und alles Digitale nur mit Elektronen funktioniert, Wärmepumpen und Klimaanlagen boomen und Elektroautos allmählich Verbrenner verdrängen. All das lässt den Stromverbrauch steigen. Bruch will davon überproportional profitieren und sich auf seine Kernkunden konzentrieren: Energieversorger und Netzbetreiber.

Damit sind laut Insidern nur noch drei der vier Geschäftsfelder strategisch relevant: Gas – als Antrieb in der Stromerzeugung –, Netze und Wind. Alle Industrielösungen, die Siemens Energy in der Sparte Transformation of Industry (ToI) gebündelt hat, passen nicht mehr ins Kalkül. Allein schon, weil die Abnehmer von Kompressoren und Dampfturbinen gänzlich anders ticken. Die Verbindungen von Chemiekonzernen, Raffinerien oder Papierherstellern zum restlichen Business von Siemens Energy sind „minimal", konstatiert eine Führungskraft.

Vorständin **Anne-Laure de Chammard** (44) soll die Einheit daher für einen Carve-out vorbereiten. Ein Selbstläufer wird das für die Französin nicht. Betriebsräte und Gewerkschafter sind mäßig begeistert. Bleibe ToI jedoch im Konzern, so formuliert es eine Spitzenkraft, würde man den Bereich in seiner Entwicklung „beschneiden". Schlicht und einfach, weil jeder investierte Euro in anderen Geschäftsfeldern mehr Ertrag generiert.

So rechnet etwa Deutsche-Bank-Analyst **Gael de-Bray** damit, dass die Ergebnismarge vor Sondereffekten im Netzgeschäft bis 2030 von aktuell 17,4 auf 23 bis 25 Prozent steigen wird – „wenn nicht sogar höher". ToI steht derzeit bei 11,9 Prozent Marge und werde auch perspektivisch im niedrigen zweistelligen Bereich verharren, heißt es intern. Im Gasgeschäft kommt man derweil schon jetzt auf gut 16 Prozent. Damit ist klar, wo Energy-Boss Bruch künftig investieren wird. Und er wird viel Geld ausgeben.

Bereits im laufenden Geschäftsjahr buttert Siemens Energy gut 3,5 Milliarden Euro in seine Standorte und in die Entwicklung. Konzernchef Bruch hatte ursprünglich mit einem Investitions-Peak im Jahr 2026 kalkuliert. Doch davon ist intern keine Rede mehr. „Das wird eher noch mehr werden", sagt einer aus der Konzernspitze. Schon allein, um weitere Zukäufe zu stemmen.

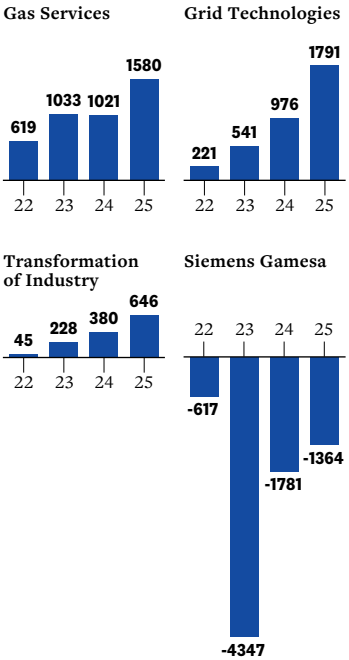
Vorn auf der Einkaufsliste steht das lukrative Service- und Wartungsgeschäft für die Gasturbinen, um etwaige Einbrüche beim Verkauf von Neuanlagen abzufedern. Möglichst viele Verschleißteile, etwa die Schau- ➤



Trennlinie: **Anne-Laure de Chammard** will das Geschäft mit Kompressoren und Dampfturbinen abspalten

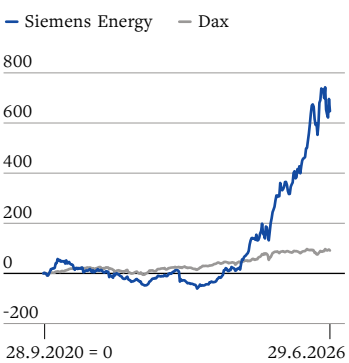
Zwei Performer, zwei Fragezeichen

Ergebnis[1] der Siemens-Energy-Sparten, in Millionen Euro



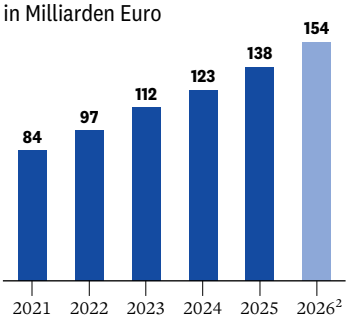
Kursrakete

Kurse, indexiert



Prall gefüllte Orderbücher

Auftragsbestand von Siemens Energy, in Milliarden Euro



1| Vor Sondereffekten; 2| erstes Halbjahr.
Quelle: Unternehmen, LSEG Datastream
Grafik: **manager magazin**

Fotos: Siemens, Jens Gyarmaty / laif, Gene Glover / Agentur Focus / OSTKREUZ

feln der Turbinen, will man künftig selbst warten.

Die Logik dahinter: Mit den aktuell exorbitant hohen Zubauzahlen von neuen Gaskraftwerken wachse in den 30er-Jahren automatisch der Servicebedarf. Im Netzbereich wiederum will Bruch in die Digitalisierung investieren, er hat das Portfolio zuletzt bereits verbreitert und den Datenspezialisten Camlin übernommen.

Grüne Glaubensfrage

Eigentlich müsste Siemens Energy auch verstärkt in sein Windbusiness investieren, um im Wettrennen um immer leistungsstärkere Turbinen mitzuhalten. Viele Kapitalgeber zweifeln aber, ob das Geld hier gut angelegt ist und drängen auf Trennung. „Eine Abspaltung des Windgeschäfts würden wir gern sehen", sagt etwa **Jasmin Wolfram** (30), Fondsmanagerin bei Union Investment.

Aus Verlusten sollen in diesem Jahr zwar erstmals Gewinne werden, aber mehr als 3 bis 5 Prozent sind in den kommenden zwei Jahren nicht eingeplant. Und Wolfram „fehlt der Glaube an dauerhafte Besserung". Auch Konkurrenten wie Vestas erzielen höchstens in einzelnen Quartalen mal Margen um die 10 Prozent. Aber nie über einen längeren Zeitraum.

Das sei in der hart umkämpften Industrie einfach nicht realistisch, meint ein Gamesa-Veteran. „Double-digit-Margen funktionieren nur in abgeschotteten Märkten, bei hoher Nachfrage und knappen Produkten." Bruch hat das Geschäft längst unter verschärfte Beobachtung gestellt. „Die Weltstromversorgung braucht Windkraft. Die Frage für uns wird nur sein: Kann ich mit Wind so viel Geld verdienen wie mit den anderen Segmenten?"

Vinod Philip (51) hat noch Hoffnung. Der gebürtige Inder ist der fünfte CEO der Windkrafttochter Siemens Gamesa binnen eines Jahrzehnts. Er will schaffen, woran seine Vorgänger scheiterten: Gewinne erzielen. Nachhaltig wohlgemerkt. Der Sohn eines Marineoffiziers meditiert täglich, wirkt nach außen, als ruhe er gänzlich in sich selbst. Beim Turnaround sieht sich Philip „on track".



Altmeister: Energy-Oberaufseher **Joe Kaeser** weiß, wie man Konzerne wertsteigernd zerlegt

Der Manager steht in Jeans und dunklem Sakko im fünften Stock eines schmucklosen Bürogebäudes von Siemens Energy in Hamburg. Seine sechsseitige Kurzpräsentation beginnt schwungvoll. Rund um die Welt würden Windräder in „beispiellosem Tempo" zugebaut. Die Mühlen seien unabdingbar, um den Öl- und Gasimport aus Autokratien zu verringern.

Philip propagiert „homegrown renewables". Doch selbst er kann die Probleme der Branche nicht leugnen. Aktuell kriselt es vor allem im Offshore-Geschäft. Die Ölmultis BP und Total etwa distanzieren sich gerade vom Bau ihrer geplanten Megaprojekte in der Nord- und Ostsee. In der Lieferkette bei den Turbinenbauern, Fundamentgießern und Rotorblattherstellern wurde fest mit den Volumen geplant. Nun drohten der Branche „die nächsten Hungerjahre", warnt **Dirk Briese** (58), Geschäftsführer des Marktforschungsinstituts Windresearch.

Der Mangel an Folgeaufträgen könnte ab 2028 auch die Gamesa-Fabriken belasten. Zu Werkschließungen dürfte dies zwar nicht direkt führen, meint Philip. Notfalls werde er sie aber wohl „verkleinern müssen". Von den bis 2030 geplanten Projekten in Europa im Umfang von 120 Gigawatt würden beim aktuellen Tempo lediglich 80 Gigawatt erreicht. „Es ist ein Drama", kommentiert ein Insider.

Dabei testet Energy im dänischen Østerild schon seit einem Jahr eine monströse 21,5-Megawatt-Anlage. Jedes Rotorblatt ist 135 Meter lang und damit 20 Meter länger als die aktuelle Generation. „Das könnte die Zukunft sein", erklärt eine langjährige Spitzenkraft. Die Maschine ist fertig entwickelt. Nur: ohne Aufträge kein Investment in die Serienproduktion. Im Worst Case drohe Energy ein ähnliches Schicksal wie der deutschen Autoindustrie. „Dann überholen uns die Chinesen und werden nicht nur günstiger sein, sondern auch technologisch besser."

Bei Energy hoffen sie darauf, dass die Regierungen im Westen die Anlagen als kritische Infrastruktur begreifen und chinesische Anbieter bei Bedarf ausschließen. Doch selbst wenn die Margen bis 2028 solide sein sollten, sie verwässern jene der restlichen Geschäfte im Konzern. Intern kursiert daher bereits die Idee einer Allianz mit dem US-Konkurrenten GE Vernova. Unter US-Präsident **Donald Trump** (80) scheint ein solcher Move ausgeschlossen. Aber dessen Ära endet 2029. Dann wäre vieles denkbar.

Vielleicht ist Abwarten auf der Baustelle aktuell tatsächlich die beste Strategie.

Franz Anko-Hubik

Foto: Hanna Wiedemann / manager magazin

manager magazin

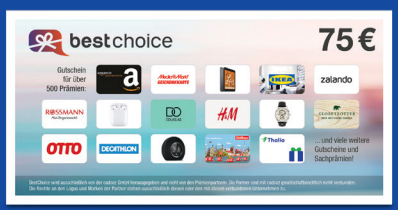
Kompaktes Wirtschaftswissen empfehlen und Top-Prämie sichern.

Sie müssen selbst kein Abonnent des manager magazins sein.



75 € Geldprämie für Ihre Empfehlung

Bei Bestellung bis 14.08.2026 erhalten Sie 75 € als Prämie. Schnell sichern und über die Überweisung freuen.



75-€-BestChoice-Universal-Gutschein „Premium“

Bei Bestellung bis 14.08.2026 erhalten Sie diesen Gutschein als Prämie. Viel Spaß beim Shoppen.

Die Vorteile für den neuen Leser:

Als neuer Leser erhalten Sie 12 × das manager magazin für nur 12 € pro Ausgabe frei Haus. Sie verpassen keine Ausgabe!

Jetzt bestellen und Prämie sichern:
abo.manager-magazin.de/mm75



Feine Schnitte

Michael Kliger trotzt mit dem Online-Modeshop *Mytheresa* der Krise im Luxushandel. Mit einer riskanten Übernahme hat er sich unter Druck gesetzt: Kann er sein Markenreich auf Slim Fit trimmen?

Das Herz der Münchner Modeszene schlägt in der Maffeistraße. Seit dem Start 1987 hat sich die Boutique Mytheresa zur Vorzeigeadresse für Schneiderkunst gemacht. Hier gibt es Cocktailkleider von Oscar de la Renta, Sandalen von Manolo Blahnik und Aktentaschen von Brunello Cucinelli. Normalerweise.

Doch bis Mitte Juni erwarteten die Fashionfans Spanplatten und dröhnende Bohrgeräusche aus dem Ladeninnern. Das Traditionsgeschäft bekam eine Verjüngungskur.

Wie dem Vorzeigeshop ergeht es derzeit dem gesamten Unternehmen: Es wird grundlegend umgebaut. Das Münchner Ladengeschäft ist ohnehin bloß noch das Accessoire eines global operierenden Online-Luxushändlers, der mittlerweile an der Umsatzmilliarde kratzt. Und sich in Zeiten der Branchenkrise in gewagte Übernahmen stürzt.

Vor gut einem Jahr beförderte **Michael Kliger** (59), damals noch selbst CEO von Mytheresa, das Unternehmen in eine neue Dimension. Er übernahm den doppelt so großen Rivalen YNAP vom Schweizer Luxusriesen Richemont – und damit die Luxusplattformen Net-a-Porter für Damenmode und Mr. Porter für Herren, dazu noch den Outletter



Foto: Florian Generotzky / laif

Yoox. Für Kliger war es der Deal seines Lebens.

Und ein gewaltiges Risiko, denn YNAP siechte in den vergangenen Jahren vor sich hin: Für das Geschäftsjahr vor der Übernahme wies das Unternehmen rund 1,5 Milliarden Euro Verlust aus, im Jahr zuvor sogar 3,6 Milliarden. Richemont schrieb über die Jahre Unsummen ab, allein im Geschäftsjahr bis Ende März 2023 waren es 3,4 Milliarden Euro. Die Schweizer übergaben YNAP schuldenfrei und mit Barmitteln von 555 Millionen Euro an Mytheresa. Im Gegenzug wanderten 33 Prozent der Mytheresa-Anteile nach Genf.

Kliger versammelte die Marken nach dem Deal in der neu benannten Gruppe LuxExperience, die er jetzt führt. Seinen Job an der Mytheresa-Spitze übernahm **Francis Belin** (54). Er bekommt ein glänzend aufgestelltes Haus. Als Kliger den Topjob bei dem Luxushändler vor zehn Jahren antrat, lag der Jahresumsatz bei rund 100 Millionen Euro. Jetzt ist es fast eine Milliarde. Im dritten Quartal bis Ende März fuhr die Plattform erneut ein Umsatzplus von fast 10 Prozent ein – und das bei einer Bruttomarge von gewaltigen 47 Prozent.

Edelmann: **Michael Kliger** hat Mytheresa zum globalen Online-Luxushändler gemacht

Die Ziele für das neue Markenreich sind hochgesteckt. Er rechne mit 15 bis 20 Prozent Wachstum für die Gruppe – pro Jahr, so verkündete Kliger bei der Bekanntgabe des Deals mit Richemont. Zunächst aber muss er als Sanierer wirken. Net-a-Porter und Mr. Porter sind trotz großer Fortschritte auch 2026 wieder mit roten Zahlen gestartet; das Rabattsegment Yoox steht noch schlechter da.

Den Münchner Nischenhändler Mytheresa hat der Unternehmer zum global operierenden Branchenschwergewicht gemacht, Börsengang in New York inklusive. Wachstum kann er offenbar, aber kann er auch schrumpfen?

Noch im laufenden Geschäftsjahr will LuxExperience nach eigenen Angaben mit Net-a-Porter und Mr. Porter die Gewinnschwelle erreichen. Bis 2030 will Kliger den Turnaround abschließen. Sein Kommentar beim Gespräch in der Firmenzentrale in Aschheim: „Mir war klar, dass das kein Spaziergang wird."

Die Umstrukturierung fällt in eine Zeit, in der Ärger im Paradies herrscht. „Die turbulenteste Zeit seit Jahrzehnten" nennt **Helen Saade**, Expertin für Luxusunternehmen bei der Beratung Roland Berger, die aktuelle Krise des Sektors. Das operative Ergebnis des Branchengiganten Kering (Bottega Veneta, Saint Laurent, Balenciaga) ist in den vergangenen Jahren um 80 Prozent eingebrochen, allein die Kernmarke Gucci hat ihren Umsatz seit 2022 fast halbiert. Europas zehn führende börsennotierte Luxusaktien haben 2026 insgesamt 14 Prozent ihres Werts eingebüßt.

Auch das LuxExperience-Papier brach nach der Verkün- ➤

dung der Quartalsergebnisse im Mai um mehr als 10 Prozent ein. Zweimetermann Kliger verspricht dennoch Großtaten. Die Zukunft seiner Zunft liege nicht in Frankreich, bei Hermès und Kering, oder in Italien bei Cucinelli und Ferrari. „Wir werden nachweisen, dass das Epizentrum für globalen Luxus in Deutschland sitzt."

Mytheresa gegen den Goliath

Dabei hatte der Manager, der bei McKinsey groß wurde, bis zu seinem Wechsel zu Mytheresa mit Luxus wenig zu tun. Die Consultants hatten Kliger – geboren in München, MBA an der prestigeträchtigen Kellogg School in Illinois – in ihr Handelsteam gesteckt, weil er seine Diplomarbeit über die Geschichte des Barcodes geschrieben hatte. Er wechselte zum Einzelhändler Real und zu Accenture, kümmerte sich danach beim Onlinepionier Ebay als Vizepräsident um die Enterprisetochter, die E-Commerce-Webseiten für Marken entwickelte.

Dann kaufte die amerikanische Neiman Marcus Group, zu der etwa auch das New Yorker Nobelkaufhaus Bergdorf Goodman gehört, dem Gründerehepaar **Susanne** (65) und **Christoph Botschen** (67) Mytheresa für 150 Millionen Euro ab – und machte Kliger zum CEO.

Der schaute damals noch mit Ehrfurcht auf den großen Konkurrenten Net-a-Porter. „Als wir vor zehn Jahren hier saßen, als kleines Mytheresa, da haben wir gesagt: Die machen es richtig", erzählt Kliger. Das in London gegründete Unternehmen sei der „Goldstandard" der Branche gewesen, „bevor sie dann leider vom Weg abgekommen sind".

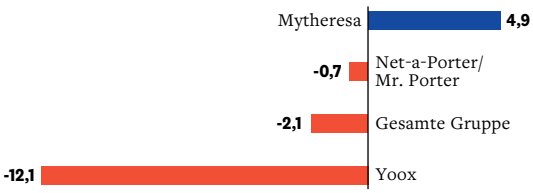
Und zwar so weit, dass Richemont die erst 2018 übernommenen Luxusplattformen, die ohnehin nie so recht zum Kerngeschäft gepasst hatten, schon 2021 wieder loswerden wollte. Kliger hatte mit Mytheresa gerade ein furioses Börsendebüt gefeiert – und meldete sogleich Interesse an, das einstige Vorbild zu schlucken.

Richemont fand im Sommer 2022 im britischen Luxushändler Farfetch den mutmaßlich geeigneteren Partner. Kliger hakte den Deal mit dem Gefühl ab, eine einmalige Chance verpasst zu haben.

Doch Ende 2023 rutschte Farfetch in die Krise. Nur die Übernahme durch einen südkoreanischen Handelskonzern rettete die Briten vor der Pleite. Der Deal mit Richemont wurde rückabgewickelt – und Kliger war wieder im Spiel. Er wartete keine Woche. Um Weihnachten herum klopfte er erneut in Genf an.

Gefährliche Übernahme

Bereinigte Ebitda-Marge der Geschäftsbereiche von LuxExperience 2024/25[1], in Prozent



1| Geschäftsjahr endet am 30. Juni.
Quelle: Unternehmen

Grafik: **manager magazin**



Freunde des Hauses: Die Schauspieler **Alexa Chung** und **Tom Sturridge** bei einem Net-a-Porter-Event

Diesmal profitierte er von der Schwäche der Schweizer. Richemont stand unter Druck, zu verkaufen. „Im ersten Anlauf hätte ich diese Dealparameter nie verhandeln können", sagt Kliger heute. „Was wir jetzt haben, ist auch das Produkt von vier Krisenjahren in der Branche."

Die prognostizierte Erholung im Luxussektor ist bislang nur eine brüchige Hoffnung, eine Rückkehr zu den goldenen Zeiten nicht in Sicht. Seit März belastet der Krieg im Nahen Osten den ohnehin schwachen Markt.

Auch die großen Retailer sind in den vergangenen Jahren ins Schlingern gekommen: Anfang 2026 meldete Saks Global, der Mutterkonzern so altehrwürdiger Institutionen wie Saks Fifth Avenue, Insolvenz an. Die E-Commerce-Plattform Matches Fashion ging 2024 pleite, der kanadische Anbieter Ssense im Jahr darauf.

Übrig geblieben ist Mytheresa. Oder, neu und größer, LuxExperience. „Wir sind jetzt der größte digitale Luxuskonzern der Welt", sagt Michael Kliger.

Er hatte Mytheresa auch deshalb erfolgreich gemacht, weil er vieles von Net-a-Porter abgeschaut hatte: ein sorgfältig kuratiertes Sortiment, gute Herstellerbeziehungen und dauerhaft einen Anteil exklusiver Teile im Shop. Doch während YNAP in den vergangenen Jahren überdrehte und Unsummen verbrannte, geizte Kliger, wo es der Kunde nicht spürt.

Beim Gespräch in Aschheim ist das eine schweißtreibende Erfahrung: Trotz sommerlicher Hitze läuft im Konferenzraum „Munich" keine Klimaanlage. „Luxus gilt für den Kunden, nicht für uns", sagt Kliger.

Den Ansatz überträgt er jetzt auf LuxExperience. 700 der bislang rund 4500 Beschäftigten haben das Unternehmen verlassen, im März wurden die letzten Abfindungsverträge unterschrie-

ben. Bei IT und HR soll es Synergieeffekte geben, Logistikstandorte in Dubai und Hongkong wurden geschlossen, die Fotoproduktion in Italien zentralisiert. Die Kundendienstabteilung wird zusammengelegt und geschrumpft, von 13 auf 4 Standorte. Seit der Übernahme hat Kliger auch die Verträge mit den größten Spediteuren neu verhandelt und neue Konditionen mit den Zahlungsdienstleistern vereinbart.

Für den Luxus-Outletter Yoox dürfte Aschheim dagegen nicht zur dauerhaften Heimat werden; eine detailliert durchgeplante Integration wurde erst gar nicht vorbereitet. Sobald die Plattform wieder profitabel wirtschaftet, steht sie im Schaufenster. „Es kann bei uns bleiben, muss aber nicht“, so Kliger.

Er will kein Hasardeur sein. „Wenn ich für die Übernahme Schulden hätte aufnehmen müssen, dann hätte ich es nie gemacht.“ Er wolle nicht mit dem Rücken zur Wand stehen. „Das tun wir uns nicht an.“

Aber warum ist er das Risiko dann überhaupt eingegangen? Ist YNAP nicht dasselbe wie Mytheresa, nur mit roten Zahlen? Was gewinnt er da? Zunächst einmal verliere er nicht viel. Nur 10 Prozent der Kunden kauften bei beiden Plattformen, sagt Kliger, es gebe wenig Überlappung. „Das war der Knackpunkt.“ Mytheresa, Net-a-Porter und Mr. Porter führten zwar größtenteils die gleichen Marken. In den Sortimenten gebe es aber nur 30 Prozent Überschneidung.

Außerdem lassen sich viele Erfahrungen von Mytheresa übertragen. Man wisse, wie die Fotoproduktion aussehen müsse, wie hoch die Kosten pro Foto sein dürften, wie das Marketing funktioniere, so Kliger selbstbewusst. „Wir haben sehr genau verstanden, wo die Probleme liegen.“ Vor allem setzt er auf eines: „Besessenheit“ für die Topkunden.

Fotos: Saskia Lawaks für NET-A-PORTER, Lucas Possiede für Mytheresa



In die Vollen: Topkundinnen und -kunden lädt Mytheresa zu exklusiven Events, hier in Florenz

„Luxus gilt für den Kunden, nicht für uns.“

Michael Kliger, CEO von LuxExperience

Mehr als 40 Prozent des Umsatzes stammen von nur 4 Prozent der Kundschaft.

Einladungen bis zum Polarkreis

Wer bei Mytheresa mehr als 12.000 Dollar im Jahr lässt, steigt in den Kreis der Topkunden auf – und erhält Privilegien, inklusive Einladungen zu monatlichen Events: Dort stellen Fashionmacher wie zuletzt Dolce-&-Gabbana-CEO **Alfonso Dolce** (61) exklusive Kollektionen vor, dort tauchen auch „Freunde des Hauses“ auf: etwa die Schauspielerinnen **Drew Barrymore** (51) und **Penélope Cruz** (52). „Das ist harte Arbeit“, sagt Kliger lachend, als er von seinem letzten Event im Luxusresort „Cala di Volpe“ auf Sardinien erzählt, wohl weil Galadiners im Kreise von Hollywoodsternchen auf Außenstehende nicht wie eine Tortur wirken. „Sie glauben nicht, mit welchen Vorurteilen ich zu kämpfen habe.“

Zu den VIP-Events lädt er Gäste aus Texas, Ruanda oder Hongkong ein, sogar vom Polarkreis. Dort lebe die Erbin eines großen finnischen Saunaherstellers. Kliger glaubt an den Skalierungseffekt der Veranstaltungen. Jeder Gast darf eine Begleitung mitbringen, einen neuen potenziellen Topkunden: „Die erzählen das zehn Leuten, die wieder zehn, und so kommen wir auf riesige Zahlen.“ Mytheresa zählt etwa 30.000 Kunden zum Topsegment, bei Net-a-Porter sind es rund 38.000.

Die könnte er jetzt wieder in die Heimat in der Maffeistraße einladen: Die Werkzeugkoffer sind dem feinen Zwirn gewichen. Das nächste Event allerdings ist in Peking geplant. Weit weg vom „Epizentrum des globalen Luxus“. ◣ *David Baldysiak*

Der Verteidigungsfall

Von Aumovio bis ZF, von BMW bis Volkswagen: Die *Autoindustrie* will aufrüsten, um sich selbst zu retten. Doch der Plan geht nicht auf.

Dass es beim Autobauer Volkswagen AG immer wieder scheppert, dürfte als Allgemeingut gelten. Mal kracht es zwischen den Arbeitnehmern und den Großaktionären der Familien Porsche und Piëch, mal zwischen dem Vorstand und dem Land Niedersachsen als weiterem Haupteigner, mal auf allen Ebenen.

Was sich aber Anfang Juni rund um das Werk in Osnabrück abspielte, überraschte dann selbst gewiefte Volkswagen-Kenner. Der Ruhepol unter den Konzerneigentümern mischte sich ein: das Emirat Katar. Und das überaus kraftvoll.

Volkswagen braucht Osnabrück nicht mehr, die Fertigung der Cabrioversion des T-Roc wird 2027 eingestellt, 2000 Jobs stehen auf dem Spiel. Vorstandschef **Oliver Blume** (58) und Werksleiterin **Stefanie Hegels** aber standen kurz vor einer Lösung: Das israelische Unternehmen Rafael, so der Plan, würde in Osnabrück künftig das Flugabwehrsystem „Iron Dome“ bauen. Ein Private-Equity-Investor würde einbezogen, Volkswagen Anteile übernehmen, die man nach einer gewissen Zeit wieder abgeben könnte.

Die Vereinbarungen schienen so sicher wie seriös, das Termsheet war festgezurrt, es gab noch letzte Diskussionen, ob auch die Erweiterung auf Laserwaffen möglich wäre oder das die Grenze zur Offensivwaffe überschreitet.

Dann jedoch fand der Deal den Weg in die katarischen Medien; und, so erzählen sie es im Konzern, das Regime in Katar sei gar nicht begeistert gewesen – und habe die Bedenken eindrücklich bei Aufsichtsratschef **Hans Dieter Pötsch** (75) abgeladen. Das Fazit: Der alte Plan funktioniert nicht.

Jetzt, so die neue Überlegung, könnte Niedersachsen statt Volkswagen einsteigen und die Aufträge aus Israel sichern.

Herzlich willkommen in einer Welt, die manche in der kriselnden Autoindustrie darstellen, als böte sie die Chance auf eine wundersame Rettung: Eine Branche, die Zehntausende Jobs streicht, könnte neue Geschäftsmodelle finden in einem Bereich, dem lange Igitt-Charakter anhaftete: der Rüstungsindustrie.

VW sucht nach Partnern für Osnabrück und andere Werke, der Zulieferer Schaeffler gründet eine eigene Tochter für das Rüstungsgeschäft, und Daimler Truck, mit seinen Unimogs und Lastern immer schon im olivgrünen Bereich aktiv, will seinen Militärumsatz plötzlich auf eine Milliarde Euro steigern.

Schon 2022 hatte die Bundesregierung ein erstes Sondervermögen für die Bundeswehr in Höhe von 100 Mil-



Sucht Militärpartner für das Werk in Osnabrück: Volkswagen-Chef **Oliver Blume**

Illustrationen: Peter Stemmler / QuickHoney / manager magazin

liarden Euro geschaffen, die Ausgaben dann nach und nach erhöht. Die USA drängen die europäischen Nato-Staaten, 5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts für Verteidigung auszugeben; so ziemlich alle kaufen mehr Rüstungsgüter. Die Aufwendungen für Verteidigung werden 2030 zwischen 605 und 970 Milliarden Euro betragen, rechnet die Unternehmensberatung McKinsey vor. Das wäre ein Wachstum von bis zu 14 Prozent im Vergleich zu 2024.

Je schlechter es den Autovorständen geht, desto stärker schielen sie auf die Rüstungsmilliarden. Der Branchenverband VDA rechnet, basierend auf dem Vor-Corona-Jahr 2019, mit dem Wegfall von 225.000 Arbeitsplätzen bis 2035. „Angesichts der schwierigen Lage der Branche ist es sinnvoll, mögliche neue Geschäftsfelder wie den Verteidigungsbereich zu prüfen", sagt **Alex Brenner**, Branchenexperte der Beratung Boston Consulting Group (BCG).

Das manager magazin hat mit CEOs und Aufsichtsrätinnen, Beratern und Rüstungsexperten über Chancen und teils überzogene Vorstellungen gesprochen. Über einen Clash of Cultures zweier Branchen, die bislang kaum miteinander zu tun hatten und nach ganz unterschiedlichen Regeln spielen. Über Aufträge, die groß sein mögen, die aber die Autoindustrie nicht retten können – und die Einsicht, die sich langsam wie ein Grauschleier über die Branche legt. „In dem Trend steckt mehr als 50 Prozent Verzweiflung", warnt ein Automobil-Aufsichtsrat.

Doch fast alle versuchen es. Wer noch einen Beweis brauchte, wie begehrt die Etats der neuen Kunden sind, erhielt ihn Anfang Juni nördlich von Paris.

Alle zwei Jahre richtet das französische Verteidigungsministerium in Villepinte die Messe für Verteidigung und Sicherheit aus, und mit über 2000 Ausstellern kamen dieses Jahr so viele wie noch nie zur Eurosatory. Die Autoindustrie war prominent vertreten: Die Zulieferer Mahle und ZF Friedrichshafen warben für ihre Technologie, Daimler Truck hatte seine Vehikel angriffslustig auf dem Außengelände geparkt, Mercedes-Benz zeigte den



Eine Milliarde Euro Umsatz 2028? Daimler-Truck-Chefin **Karin Rådström**

Militärkunden gleich daneben seine G-Klasse. Der Zulieferer Aumovio empfahl sich als „Born in automotive. Engineered for defence". Und Volkswagen Nutzfahrzeuge stellte seinen Pick-up Amarok militärtauglich in Tarngrün vor.

Auch Wolfsburgs neuer Verteidigungsminister war in Villepinte: Seit gut einem Jahr koordiniert **Antoin Abou-Haydar** (53) das Militärgeschäft des Konzerns. Der Produktionsexperte, Sohn libanesischer Eltern, arbeitete lange Zeit für Audi und Tesla, leitete im kalifornischen Fremont zeitweise die Produktion von Model S und Model X und führte seit seiner Rückkehr die Organisation der Werke.

Vor einem Jahr erhielt er eine Kurznachricht von Konzernchef Oliver Blume auf sein Telefon: ob er sich nicht um den Aufbau des Rüstungsgeschäfts kümmern wolle? Das Verteidigungsministerium suchte bei großen Industriekonzernen Hilfe dabei, die leeren Materialläger schnell aufzufüllen. Aber Volkswagen fehlte ein Ansprechpartner, nach innen wie nach außen. Also übernahm Abou-Haydar.

Bis heute im Kleinen. Persönlich ist er zwar direkt bei Oliver Blume angedockt. Aber das Group Defence Office hat nur vier Mitarbeiter; Abou-Haydar musste erst einmal Strukturen schaffen. Jetzt gibt es einen Steuerkreis im Konzern, dort treffen sich die Markenchefs alle zwei oder drei Monate. Dazu gehören etwa **Alexander Vlaskamp** (54) von MAN und Scania-CEO **Christian Levin** (59). Die Lkw-Hersteller im Konzern sind bereits aktiv, etwa MAN im Joint Venture mit Rheinmetall.

Hoffen auf Rüstungsjobs

Doch trotzdem: „Abou-Haydar im Alleingang? Wie soll das funktionieren?", kritisiert ein VW-Manager. „Entweder man macht es richtig oder gar nicht", monierte ein Aufsichtsrat.

Abou-Haydar warnt intern schon mal vor überzogenen Erwartungen. Sein Job sei wichtig, soll er gesagt haben, aber „reich wird Volkswagen mit Rüstung natürlich nicht". 2 Prozent des Umsatzes, wenn man sie erreichen könne, seien bei einem Unternehmen wie Volkswagen schon eine Menge. 6 Milliarden Euro, um genau zu sein. Seinem ➤

direkten Vorgesetzten Blume wäre wohl ohnehin etwas anderes wichtiger: Er will die Produktion in bis zu vier deutschen Werken auslaufen lassen. Da wäre es grandios, wenn Abou-Haydar Partner aus der Rüstungsindustrie fände, die ein ganzes oder auch nur ein halbes Werk übernähmen.

Darauf hoffen sie auch anderswo: beim Autozulieferer Brose zum Beispiel. Der Betriebsrat des zeitweise von der Schließung bedrohten Standorts in Würzburg veröffentlichte jüngst eine Zeitschrift, die auf dem Titel mehrere Satelliten über dem Werk zeigte. Das Start-up Ororatech, spezialisiert auf Erdbeobachtungssatelliten, soll sich für eine Fertigung in der Fabrik interessieren. Neulich, so erzählen sie sich voller Hoffnung, seien sogar Leute von Airbus in Würzburg zu Besuch gewesen, angeblich ganz angetan von den Voraussetzungen dort.

„Wir würden uns freuen"

Rüstung gilt nicht mehr als anrüchig, sondern als salonfähig; auch bei Mercedes. Früher verweigerte das Unternehmen auf der Hauptversammlung regelmäßig detailliertere Antworten, wer denn die Militärfahrzeuge abnehme, die der Konzern verkaufe: „Zu den einzelnen Empfängern … nehmen wir grundsätzlich keine Stellung", hieß es dann gern. Vor wenigen Jahren kassierte Mercedes-Benz-Chef **Ola Källenius** (57) diese Sprachregelung ein. Man könne doch stolz sein, G-Klassen an die Bundeswehr zu liefern, sagte er seinem Team. Seit mehr als 40 Jahren versorgen die Stuttgarter Streitkräfte vornehmlich mit G-Klasse, Vito und Sprinter-Modellen. Jüngst bezeichnete Mercedes den Bereich in einer Mitteilung als „strategisches Entwicklungsfeld".

Als Mercedes-Chef Ola Källenius im „Wall Street Journal" bekräftigte, man sei bereit, in die Rüstungsproduktion einzusteigen, sofern dies „wirtschaftlich sinnvoll" sei, ging das um die Welt. Kurz darauf gab Mercedes bekannt, einen Auftrag vom Drohnen-Start-up Tytan erhalten zu haben. Mercedes liefert die Autos zu, Tytan lässt die Fahrzeuge dann für die eigenen Zwecke modifizieren.

Was klingt wie eine Offensive, ist auch hier nicht mehr als eine Nische. Aktuell macht der Absatz von Autos für die Armee bei Mercedes deutlich weniger als ein Prozent der Gesamtverkäufe aus: nicht mal 20.000 Autos. Auch ein plötzlicher Kaufrausch der Militärs könnte die Nachfragedürre im sonstigen Geschäft nicht auffangen: Mercedes hat 2025 rund 2,2 Millionen Fahrzeuge verkauft – 10 Prozent weniger als 2024. Da bräuchte es eine Verzehnfachung des Rüstungsgeschäfts, um das Minus auszugleichen.

Zwar bringen Militärfahrzeuge in der Regel höhere Preise und mehr Marge als zivile Fahrzeuge. Der Verschleiß der Teile ist höher, es gibt lange Wartungsverträge. Aber wichtiger wäre es wohl, man könnte ein Werk unterbringen. Källenius, so heißt es in Stuttgart, sei mit dem Rüstungskonzern KNDS im Gespräch. Das Sprinter-Werk in Ludwigsfelde wird nicht mehr lange gebraucht, es könnte künftig Radpanzer des Typs „Boxer" fertigen. Für Verhandlungen hat sich Källenius das grundsätzliche Okay im Aufsichtsrat geholt, „wir würden uns freuen, wenn es klappt", sagt ein Mercedes-Manager.

Doch der Verkauf kommt offenbar nicht von der Stelle. Kenner der Rüstungsindustrie warnen vor überzogenen Erwartungen. Egal ob Einkaufsketten oder Taktzeiten: Rüstung und Autoindustrie spielen in unterschiedlichen Ligen. So fertigte KNDS im Jahr 2024 etwa 50 Panzer des Typs Leopard 2, für 2025

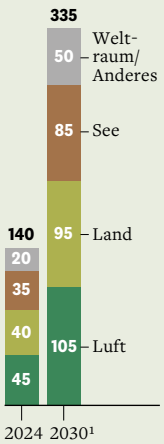


Joint Venture mit Rheinmetall: MAN-Mann **Alexander Vlaskamp**

Illustrationen: Peter Stemmler / QuickHoney / manager magazin

Für alles gerüstet

Ausrüstungsausgaben der europäischen Nato-Staaten nach Einsatzbereich, in Mrd. Euro



1| Prognose nach mittlerem Szenario.
Quelle: McKinsey
Grafik: **manager magazin**



Ein bisschen Rüstung: Mercedes-Boss **Ola Källenius**

waren 100 geplant. Eine moderne Autofabrik produziert bis zu 50 Autos pro Stunde.

Dazu kommen die Kosten, auch hier. Bevor man 150 oder 250 Millionen Euro in ein altes Werk investiert, um es für die eigenen Produkte tauglich zu machen, baut man vielleicht besser auf der grünen Wiese.

Renault wird zum Drohnenbauer

Die Rüstungsprojekte können die Autobranche vielleicht stützen, aber nicht den Übergang in die Zukunft ermöglichen. Das gilt auch für Renault: Die Franzosen bereiten in ihrem Werk in Le Mans aktuell die Produktion von Drohnen vor. Partner beim Projekt „Chorus" ist das französische Rüstungsunternehmen Turgis Gaillard, Initiator: die Regierung. Der französische Staat, der an dem Autobauer 15,1 Prozent der Anteile hält, hat vor zwei Jahren den „Pacte Drones Aériens de Défense" ins Leben gerufen. Gemeinsam mit den nationalen Rüstungsunternehmen will die Regierung die Beschaffung und Produktion von leichten Kampfdrohnen beschleunigen.

Zunächst sollte Renault „Anregungen geben, wie französische Drohnenhersteller ihre Kosten optimieren und Produkte für eine großskalige Serienfertigung auslegen könnten", erzählt **Ombeline Suzanne**, bei Renault verantwortlich für Sonderprojekte und Partnerschaften. Doch jetzt geht es um mehr. Gemeinsam mit Thales wird Renault ab 2027 die Angriffsdrohne Toutatis produzieren. Auf der Eurosatory präsentierten Thales und der Autohersteller zudem einen Prototyp des 4 Troop: Das allradgetriebene Fahrzeug auf Basis des Serienmodells Renault Rafale könnte künftig als mobile Kommandozentrale dienen.

„Das französische Verteidigungsministerium hat uns mit zahlreichen Akteuren der Branche in Kontakt gebracht, und wir prüfen derzeit weitere Möglichkeiten", sagt Ombeline Suzanne. „Im Fokus stehen für uns vor allem Drohnen und unbemannte Luftfahrzeuge, leichte Militärfahrzeuge sowie möglicherweise auch unbemannte Bodenfahrzeuge", so die Managerin.

Es klingt wie ein Masterplan. Aber die Zahlen ernüchtern. Im Komponentenwerk in Le Mans beschäftigt Renault rund 1700 Männer und Frauen. Wenn 2027 in einem besonders gesicherten Teil die Drohnenfertigung beginnt, kommen gerade einmal 60 dazu.

Entscheidend für den Einstieg in den Verteidigungsbereich seien die richtigen Strukturen und entsprechendes Branchenwissen, sagt BCG-Berater Brenner. „Dafür braucht es Mitarbeiter mit den richtigen Qualifikationen."

Schaeffler zum Beispiel beliefert zwar schon länger Rüstungsunternehmen, etwa mit Lagern für Hubschrauber und Flugzeuge. Jetzt aber dreht Konzernchef **Klaus Rosenfeld** (60) auf. Ende 2025 gründete er die Tochter STech Defence; Anfang Oktober startet die langjährige Airbus- und Hensoldt-Managerin **Celia Pelaz** als CEO.

Und dann gibt es Hersteller, die schon lange ein wenig Rüstung machen und jetzt ihre Chance sehen, das auszubauen. Daimler Truck will den Umsatz im Militärgeschäft bis 2028 auf eine Milliarde Euro steigern. Das wäre in etwa eine Verdreifachung – und bliebe doch wenig bei einem Konzernumsatz von knapp 46 Milliarden Euro.

Für das Wachstum soll **Dennis Kinzelmann** (45) sorgen. Er ist seit gut 20 Jahren bei Daimler Truck, hat den Einkauf im Motorenbau geleitet, sich zuletzt um Batterien und Brennstoffzellen für Elektrotrucks gekümmert. Immer für die gute Sache unterwegs, hat er mal – nur halb – gewitzelt: erst für weniger CO_2, jetzt für die Verteidigung der Demokratie.

Im Januar hat Kinzelmann die Mercedes-Benz Special Trucks (MBS) übernommen, in der Daimler Truck sein Militärgeschäft untergebracht hat. In Videocalls sitzt er in der Regel vor einem Poster, das vier Fahrzeuge zeigt: den Zetros, den vor allem für die Müllabfuhr genutzten Econic und zwei Unimogs, ein ziviler und ein militärischer. Im zentralen Werk im pfälzischen Wörth werden sie sehr flexibel auf einer Linie montiert. Welche Fahrzeuge aktuell wichtiger sind, zeigt Kinzelmanns Titel: CEO Daimler Truck Defence. ➤

Im Verteidigungsbusiness bei Mercedes knüpft er an eine lange Tradition, nicht nur wegen Weltkriegs-Lkw für die Wehrmacht. Der Unimog, als Gefährt für die Landwirtschaft konzipiert, wird schon seit den 50er-Jahren von der Schweizer Armee oder der Bundeswehr genutzt. Der Zetros, ein sehr geländegängiger Lkw, war als Projekt S2000 von Beginn an mit geschützten Kabinen auch für das Militär gedacht.

„Früher wollte die niemand", sagt einer, der die Historie begleitet hat. Das hat sich geändert. Im Januar bestellte die französische Armee 7000 Stück; es gibt Großaufträge aus Kanada und Litauen, auch in die Ukraine wird geliefert. Der Krieg dort habe die Entwicklung der Technologie extrem beschleunigt, sagen die Verantwortlichen bei Daimler Truck.

Plötzlich braucht es unbemannte Fahrzeuge, die ohne Fahrer gesteuert werden können. Wo die deutschen Autohersteller beim Software Defined Vehicle um den Anschluss kämpfen, geht es hier um die Software Defined Defence. Die Entwicklung von Platooning etwa, dem automatisierten Fahren von Lkw, initial teils über Fernsteuerung, habe „in den vergangenen zwei Jahren enorm Momentum gewonnen", sagt Kinzelmann.

Verhaltene Reaktion

Bei ihm geht es um Jobs in nennenswerter Zahl. Mehr als 100 Fachleute arbeiteten in Konzernstäben am Thema Verteidigung, berichten Beteiligte. Dazu kommen mehrere Hundert im Werk. „Früher gab es bei MBS eine Schicht, und die war nicht ausgelastet", sagt ein Betriebsrat. „Heute sind es zwei." Das lohnt sich in einem Konzern, der in Deutschland bis zu 5000 Stellen streichen will.

Aber wo Daimler Truck Aufträge einsammelt und Renault Werke umrüstet, sind andere weniger bereitwillig dabei. Bei Brose gibt es Vorbehalte der Gesellschafter. Gründer **Max Brose** ließ im Krieg Granaten und Aufschlagzünder in seinen Werken fertigen; die Nachkommen wollen eigentlich keine Rüstungswirtschaft mehr. Produkte für die Luft- und Raumfahrt schließen sie aber nicht aus.

Bei Bosch kümmert sich die Tochter Rexroth um Antriebs- und Steuerungstechnologie – und bietet Wehrtechnik an. Aber wenn es in Aufsichtsratssitzungen um eine Erweiterung geht, blockt vor allem die Familie, vertreten durch **Christof Bosch** (67). Erlaubt ist nur, was zugleich zivilen Zwecken dienen kann, etwa Sensoren oder Motorentechnik.

Auch bei BMW ist die Reaktion auf Anfragen europäischer Regierungen verhalten. Das Thema sei im Vorstand angekommen, stehe aber noch ganz am Anfang. Die Erkenntnis: „Wirtschaftlich spielt das keine Rolle." Der ganz große Schritt wie bei dem Kölner Motorenbauer Deutz, der gleich das komplette Flensburger Rüstungsunternehmen FFG kauft? Wird die Ausnahme bleiben.

Bei Volkswagen haben sie verstanden, dass man vielleicht ein kleines Werk wie Osnabrück an einen Rüstungskonzern abgeben kann. Aber ein großes, etwa Zwickau oder Hannover? In den Niederlanden gab es mal den Auftragsfertiger Nedcar. Das Unternehmen baute für BMW Modelle der Marke Mini. Dort, in Born, sagt einer aus dem Topmanagement, entstehe ein Defence-Cluster. Drei Unternehmen, alle aus dem Bereich Rüstung, die gut zueinanderpassten.

Es klingt, immerhin, wie eine Hoffnung. Selbst wenn Elektrobullis schöner wären.

Michael Freitag/Margret Hucko/ Christoph Seyerlein

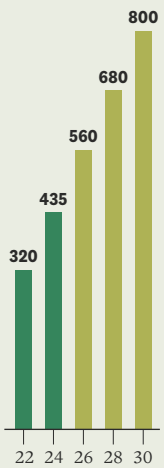


„Engineered for defence": Aumovio-CEO **Philipp von Hirschheydt**

Illustration: Peter Stemmler / QuickHoney / manager magazin

Europa rüstet auf

Jährliche Verteidigungsausgaben der europäischen Nato-Staaten[1], in Mrd. Euro



1| Ab 2026 Prognose, mittleres Szenario. Quelle: McKinsey
Grafik: **manager magazin**

EXPERTENRAT



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

Zwischen Fake News und Avataren

Desinformation gehört für Vorstände zu den größten Risiken. Sie müssen reagieren.

Zwei Datenpunkte: Der Global Risk Report 2026 des World Economic Forum listet „Fehl- und Desinformation“ an zweiter Stelle der Risiken, die Unternehmen in den nächsten beiden Jahren am stärksten belasten. Informationsrisiken gefährdeten richtige Entscheidungen, die Stabilität erfolgskritischer Lieferketten und die Reputation. Die Studie „Predicts 2026 for Comms Strategies“ des Marktforschungsunternehmens Gartner stützt das Ergebnis. Gartner prognostiziert für 2027 den fundamentalen Wandel zur Informationssuche über Large Language Models (LLMs), dazu steigende Ausgaben für Datenanalyse und KI-gestützte Kommunikation.

Wir stehen an der Schwelle des „Age of Algorithmic Influence“. Algorithmen steuern Aufmerksamkeit, menschliches Verhalten und schaffen damit sogar Identitäten. Aufmerksamkeit ist messbar, daher monetarisierbar und auch manipulierbar – und das über Werkzeuge der künstlichen Intelligenz auch noch zu geringen Kosten und mit hoher Perfektion.

Diese Kommunikationsrevolution muss Geschäftsleiter beschäftigen, die ihre Pflichten erfüllen wollen. Denn dazu gehören – allesamt betroffen – die strategische und wertebezogene Positionierung des Unternehmens, das Reputations- und Risikomanagement sowie Vorgaben für den sinnvollen Umgang mit Gesellschaftsmitteln.

Unternehmen und ihre Führungspersonen müssen die immer stärkere Informationssuche über LLM-Portale bei der Strategie berücksichtigen. Die von diesen Portalen präferierten Quellen wie Websites, Medienmitteilungen und „earned media“ hoher Qualität, aber auch transkribierbare Videos sollten bei der Verteilung von Budgets präferiert werden. Inhalte sollten gut KI-lesbar und damit strukturiert, konsistent verwendete Schlüsselbegriffe leicht auffindbar sein. FAQ-Formate werden wichtiger. In unsicheren Zeiten können vor allem in der Kommunikation mit Mitarbeitern und Kunden Chatbots genutzt werden; überholte Newsletter gehören aussortiert.

Das Reputations- und Risikomanagement muss KI-gestützte Desinformation wie Deepfakes zu einem Hauptaugenmerk machen.

Das Reputations- und Risikomanagement muss KI-gestützte Desinformation wie Deepfakes zu einem Hauptaugenmerk machen, auch Wettbewerber könnten damit arbeiten. Präventiv wirken sogenannte „Prebunking“-Maßnahmen: eine Art Impfung gegen die Unwahrheit, relevante Stakeholder werden auf mögliche Fake-News-Kampagnen und Indizien dafür vorbereitet. „Narrative Intelligence“-Technologien, also KI-Systeme, die Erzählungen und ihre Trendlinien erkennen und weiterentwickeln können, erlauben es, frühzeitig Reputationsgefahren zu entdecken. Könnte eine solche Desinformation etwa aufgrund von Inhalt oder Quelle besonders gefährlich sein, müssen Vorstände dagegen vorgehen – und das unabhängig von gesetzlichen Spezialregelungen und einem eigenen Beitrag als Verursacher. Das folgt aus der Schadensminderungspflicht der Geschäftsleitung. Bei Börsenunternehmen kann im Einzelfall sogar eine Adhoc-Meldung erforderlich werden.

Bei Börsenunternehmen sind Stakeholder Relations ganzheitlich umzusetzen: Es darf keine Sonderteams mit Silo-Agenden für Hauptversammlungen, Kapitalmarkttage, Roadshows, CEO-Interviews oder Social-Media-Auftritte geben. Die Kommunikation muss Stakeholdern durch konsistente Strategie- und Wertevermittlung Orientierung bieten („Standbein“). Sie muss aber auch abrupt auf überraschende Ereignisse reagieren, ohne die Reputation zu beeinträchtigen („Spielbein“). Das ist auch deshalb wichtig, weil neue Klägergruppen KI-Werkzeuge nutzen, um Inkonsistenzen in der Kommunikation aufzudecken und damit Anlegerhaftungsklagen zu begründen.

Zur sorgfältigen Geschäftsführung wird es künftig insbesondere vor wichtigen Verhandlungen auch gehören, die eigene Gesprächsführung und die Argumente mit „Synthetic Personas“ zu testen, also künstlichen Gegenübern, die mit Echtdaten der Gegner und KI-Algorithmen ausgestattet sind. Auch die Kampagnen bei M&A-Transaktionen sollten im Verlauf mithilfe von KI personenspezifisch angepasst werden.

KI-Werkzeuge eröffnen ein Zeitalter algorithmusgesteuerter Einflussnahme, mit erheblichen Chancen und Risiken für Unternehmensreputation und -wert. Geschäftsleiter müssen aktiv werden und häufig die Kommunikations- und Risikofunktionen aufwerten und Budgets umleiten. Ansonsten werden sie ihren Rechtspflichten nicht gerecht.

Foto: Henning Kretschmer

Von Staat und Stahl

Bei Salzgitter, Thyssenkrupp und der SHS Stahl-Holding-Saar wächst der Einfluss des Staates. Schon in den nächsten Monaten könnten entscheidende Weichen für die Branche gestellt werden – allen voran bei Thyssenkrupp.

Deutschlands zweitgrößter Stahlkonzern Salzgitter hat eine bewegte Geschichte. Als Teil der Preussag gehörten ihm einst Hütten und Bergwerke aus preußischem Staatsbesitz. 1998 verhinderte **Gerhard Schröder** (82; SPD) als Ministerpräsident von Niedersachsen die Übernahme durch den Konkurrenten Voestalpine und empfahl sich damit als Bundeskanzler. Die Drähte zur Politik sind in Salzgitter kurz.

An dem börsennotierten Unternehmen ist das Land Niedersachsen seit Jahrzehnten mit knapp über 26 Prozent beteiligt. Zuletzt stockte die Landesregierung ihren Anteil sogar weiter auf – auf knapp 28 Prozent. Als mit Abstand größter Anteilseigner und wichtiger Ankeraktionär stehe das Land „der Salzgitter AG gerade auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten unverändert zur Seite", bekräftigte Ministerpräsident **Olaf Lies** (59; SPD).

In der Stahlbranche kursiert ein beliebtes Bonmot: „Ein Stahlwerk stirbt sieben Mal." Weil es fast immer in letzter Minute von der Politik gerettet wird. Die Verbindung von Staat und Stahl ist traditionell fest – angesichts der aktuellen Krise aber verschmelzen beide so sehr, dass Branchenauguren die Zeit für den alten Traum einer Stahl-AG mit staatlicher Beteiligung bald gekommen sehen.

Die Idee ist nicht neu, eine engere Verbindung der großen drei Hersteller Thyssenkrupp, Salzgitter und SHS Stahl-Holding-Saar wurde zuletzt von Grünen-Chef **Felix Banaszak** (36) oder dem Vorsitzenden des Arbeitnehmerflügels in der CDU, **Dennis Radtke** (47), zirkuliert. Bislang fühlte sich jeder CEO stark genug, allein zu bestehen. Doch der Druck steigt.

Der grüne Umbau kostet Milliarden. Rund 7 Milliarden Euro an Fördermitteln hatten allein Bund und Länder zugesagt, die drei großen Stahlhersteller erhalten 5,9 Milliarden Euro davon. Allmählich will man in Berlin Ergebnisse sehen. Die Stahlindustrie trägt rund 7 Prozent zu Deutschlands CO_2-Emissionen bei. Ohne ent- »



Foto: Arne Piepke / laif



Höllenkräfte: Noch entweicht aus dem Stahlwerk von Thyssenkrupp in Duisburg viel CO_2

schiedene Senkung wird Deutschland seine Klimaziele verfehlen.

Nur: Hundertprozentig nach Plan läuft bisher keines der großen Projekte. Stoppen lassen sie sich ohne große Verluste aber auch nicht mehr.

Mit der Krise in der Autoindustrie bricht der Branche gerade einer der wichtigsten Abnehmer weg, mit Stahl für neue Panzer oder Fregatten ist das nicht wettzumachen. US-Zölle behindern überdies den Stahlexport, die Billigkonkurrenz aus China flutet die Märkte – die EU wehrt sich mühsam mit Klima- und anderen Zöllen.

Kampf um Einfluss

Salzgitter hat zuletzt 2023 Geld verdient, Thyssenkrupp Steel verbuchte in zwei der drei vergangenen Geschäftsjahre einen hohen Verlust vor Zinsen und Steuern, der 2022/23 sogar 1,5 Milliarden Euro überstieg. Und unter dem Dach der SHS schrieb auch Saarstahl zuletzt rote Zahlen in dreistelliger Millionenhöhe, die die Dillinger Hütte überkompensieren musste. „Wenn die großen Stahlabnehmer Autoindustrie und Maschinenbau zunehmend Werke schließen, wie viele Stahlkapazitäten brauchen wir dann künftig noch in Deutschland?“, fragt Oliver-Wyman-Experte **Nils Naujok**; trotz EU-Schutzmaßnahmen wie dem Klimazoll CBAM sei in den nächsten zehn Jahren eine weitere Anpassung der Produktionsmengen zu erwarten.

Ohne politische Mitsprache ist die schmerzhafte Schrumpfung angesichts von mehr als 80.000 betroffenen Jobs kaum denkbar. So hat der Kampf um Einfluss bereits begonnen. Wer übrig bleibt, entscheidet sich in den kommenden Monaten, wenn klar ist, in welche Richtung es beim größten deutschen Stahlkonzern Thyssenkrupp Steel Europe (TKSE) geht. „Ein deutscher Stahlhersteller wird voraussichtlich der Nukleus sein, der andere aufnimmt“, sagt ein Branchenkenner.

Selbst sozialistischer Anwandlungen unverdächtige Fondsmanager wie Deka-Experte **Ingo Speich** (49) sehen zur staatlichen Intervention schon lange keine Alternative mehr. Ein hochrangiger Stahlmanager formuliert drastisch: „Die Konzerne wanken ihrer Vergesellschaftung entgegen.“ Anzeichen wachsenden Staatseinflusses finden sich bereits zuhauf, angefangen beim Spitzenpersonal.

Beim deutschen Branchendritten, der schon heute mit dem Saarland eng verwobenen SHS Stahl-Holding-Saar, avancierte im Herbst Ex-Außenminister **Heiko Maas** (59; SPD) zum obersten Kontrolleur. Auch dem Kuratorium der Montan-Stiftung-Saar, Eigentümerin der SHS, sitzt er vor. Eine Blaupause für Thyssenkrupp Steel in NRW ist dieses Stiftungskonstrukt vorerst nicht. Weder NRW-Ministerpräsident **Hendrik Wüst** (50; CDU) noch Bundeskanzler **Friedrich Merz** (70; CDU) gelten als Befürworter.

Bei Salzgitter wurde vor wenigen Monaten **Ulrike Brouzi** (60), Finanzvorständin der genossenschaftlichen DZ Bank und seit 2013 Mitglied im Salzgitter-Aufsichtsrat, mit Unterstützung der Landesregierung zur Vorsitzenden des Gremiums ernannt. Die frühere NordLB-Vorständin ist so etwas wie die perfekte Besetzung – enger verbunden mit der Politik geht in der Finanzwirtschaft kaum. Niedersachsens Finanzminister **Gerald Heere** (47; Grüne), der im Salzgitter-Aufsichtsrat das Land als größten Aktionär vertritt, war geradezu euphorisiert über die „hervorragende Wahl“; Brouzi sei „eng mit den Abläufen, den Strukturen und der strategischen Ausrichtung des Konzerns vertraut“. Ein Unternehmensinsider sekundiert: „Eine sehr gute Lösung, vor allem wenn es in Richtung Vergesellschaftung geht.“

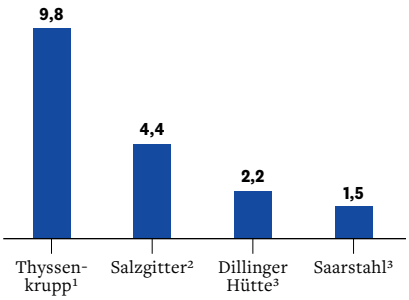
Als jüngstes Beispiel für politischen Einfluss gilt die Rettung der Hüttenwerke Krupp-Mannesmann (HKM). An dem Stahlkocher im Duisburger Süden hält Salzgitter 30 Prozent, Thyssenkrupp 50 Prozent und der Röhrenhersteller Vallourec 20 Prozent der Anteile. Die beiden Letzteren steigen aus, wirtschaftlich ergibt ein Festhalten an dem Vormaterial-Lieferanten für sie keinen Sinn mehr. Durch den Ausstieg rechnet Thyssenkrupp laut Insidern mit bis zu einer halben Milliarde Euro Einsparungen im Jahr.

Nun übernimmt Salzgitter HKM im Alleingang. Man könne auf die dort hergestellten Stahlqualitäten nicht verzichten, schon gar nicht kurzfristig, betont Salzgitter-Chef **Gunnar Groebler** (54) stets. Eine Aussage, die Branchenkenner anzweifeln: Die HKM-Stähle seien anderswo verfügbar, die Entscheidung folge vielmehr politischer Logik: Ohne die Übernahme würden weitere rund 3000 Arbeitsplätze im Ruhrgebiet verloren gehen. Dank Salzgitter bleiben immerhin rund 1000 übrig. Ein Salzgitter-Sprecher betont: Die Entscheidung sei „ökonomisch strategisch motiviert“.

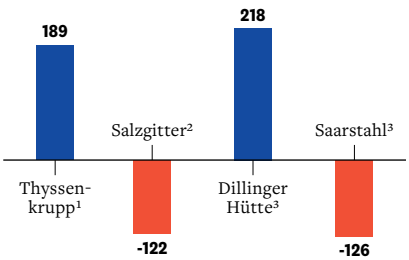
Die letzten vier Großen

Kennzahlen deutscher Stahlhersteller, 2025

Umsatz
in Milliarden Euro

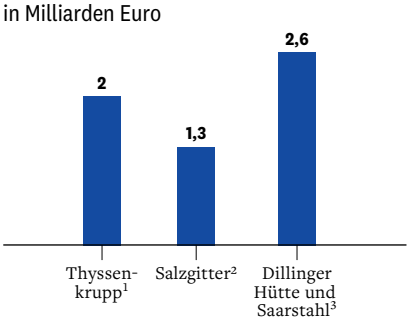


Ebit
in Millionen Euro



Investition in Klimaschutz

Subventionen für den grünen Umbau, 2025, in Milliarden Euro



1| Geschäftsjahr endet am 30.9., Geschäftsbereich: Steel Europe; 2| Sparten Stahlerzeugung und Stahlverarbeitung; 3| unter dem Dach der SHS Stahl-Holding-Saar.
Quelle: Unternehmen, mm-Recherche

Grafik: **manager magazin**

Aber selbst dafür gibt es Staatsgeld. Bund und Land machten zusammen 200 Millionen Euro locker für einen neuen Elektrolichtbogenofen im HKM-Werk, der die Hochöfen ersetzen soll. Auch musste der frühere hessische Ministerpräsident **Roland Koch** (68; CDU) als Mittler zwischen Thyssenkrupp und Salzgitter fungieren, die Unterhändler beider Konzerne hatten sich über die Finanzmodalitäten heillos zerstritten. Kochs Mediation unter Vermittlung der Staatskanzlei habe schließlich den Knoten durchschlagen, sagte IG-Metall-Bezirksleiter **Knut Giesler** (62) danach.

Der Salzgitter-Chef mahnt derweil zur eigenen Verantwortung: Künftig soll jede Salzgitter-Tochter ihre Kapitalkosten selbst verdienen. Töchter und Beteiligungen wie der Maschinenbauer KHS oder der Anteil am Metallkonzern Aurubis stehen unter Beobachtung. Wenn jeder auf eigene Rechnung arbeitet, würden künftig allerdings profitable Töchter fehlen, die zyklische Schwankungen im Stahlgeschäft kompensieren, mahnen Branchenkenner. Im Worst Case müsste dann womöglich der Staat ran. Ein reiner Stahlkonzern ließe sich zudem leichter mit einem anderen verschmelzen. Offiziell weist Groebler eine Konsolidierung mit staatlicher Hilfe weit von sich, ebenso wie sein Pendant in Essen.

Dass der Stahl seine Kapitalkosten selbst verdienen müsse, ist in diesen Tagen einer der meistgehörten Sätze auch von Thyssenkrupp-Chef **Miguel López** (61). Nach dem Abbruch der Übernahmeverhandlungen mit der indischen Jindal Steel – Thyssenkrupp nennt es offiziell „Pause“ – muss der CEO nun eine neue Lösung für die ungeliebte Stahlsparte suchen. Bisher sind sämtliche Gespräche mit Investoren gescheitert.



Schmiedet die Zukunft: Salzgitter-Chef **Gunnar Groebler** kommt beim grünen Umbau voran



Kämpft mit Altlasten: Thyssenkrupp-Chef **Miguel López** sucht eine Lösung für die Stahlsparte

Spin-off für Thyssenkrupp-Stahl

Nach Informationen des manager magazins erwägt López einen Spin-off ähnlich der Marinetochter TKMS. Je nach Wertermittlung bekämen die Thyssenkrupp-Altaktionäre zusätzlich eine bestimmte Anzahl Stahlaktien ins Depot gelegt. Offizielle Beschlüsse gibt es nicht, aber in den nächsten 12 bis 18 Monaten könnte der Spin-off stattfinden, wie Insider berichten.

Eine Bedingung: Der Stahl müsse mehrere Quartale lang positive Ergebnisse abliefern, um kapitalmarktfähig zu sein. Auch müsste wohl die finanzielle Mitgift der Mutter ausreichen, um die Pensionsverpflichtungen von rund 2,5 Milliarden Euro abzudecken und dem Stahl einen guten Start in die Eigenständigkeit zu ermöglichen. Thyssenkrupp äußerte sich dazu nicht. Ein Sprecher bestätigte lediglich: Die Verselbstständigung der Stahlsparte bleibe mittelfristig das Ziel, „mit einer möglichen Minderheitsbeteiligung der thyssenkrupp AG“.

Natürlich ist auch das ein Politikum. Den traditionsreichen Thyssenkrupp-Stahl mit über 20.000 Beschäftigten in die Unabhängigkeit zu entlassen, „geht nur, wenn man Berlin und Düsseldorf eng einbindet“, sagt ein Insider. Schon, weil bei einem erfolgreichen Spin-off auch unliebsame Investoren potenziell Kontrolle über den Konzern bekämen. Einen Einstieg zu untersagen aber würde die unangenehme Frage nach Alternativen aufwerfen. Dann wäre womöglich einmal mehr der Staat gefragt.

Sollte sich ein Spin-off als unmöglich erweisen – weil Börsenumfeld oder Ergebnisse es nicht zulassen –, gäbe es: einen Stahlkonzern mit staatlichem Ankeraktionär (Salzgitter), einen quasiverstaatlichten (SHS) und einen mit ungewisser Zukunft (TKSE).

Bisher scheiterte eine Fusion stets weit im Vorfeld an den Egos: Man konnte sich nicht einigen, wer in die Juniorrolle geht – Thyssenkrupp oder Salzgitter. Gut möglich, dass Roland Koch bald wieder gefragt ist.

Kirsten Bialdiga

Fotos: Friedrich Bungert / SZ Photo / picture alliance, Jann Höfer / laif

ACHTEN SIE AUF ...

Thomas Gutberlet

Mit einem milliardenschweren Geldgeber und moderner Technik will der frühere Tegut-Chef den ländlichen Raum erobern.

Thomas Gutberlet (56) steigt aus einem Mercedes-Geländewagen und zieht einen beigen Hut ins Gesicht. Hinter ihm liegt ein Fußballplatz in der Sonne, ein Rasenroboter surrt. Viel mehr gibt es nicht zu sehen. Und genau deshalb ist Gutberlet hier: „Haben Sie bei der Anfahrt etwas bemerkt?“, fragt er und gibt die Antwort selbst: „Kein Aldi, kein Lidl, kein Rewe, kein Edeka weit und breit.“ Willkommen in Mansbach.

In der osthessischen Gemeinde tut sich nicht viel. Seit rund 200 Jahren leben hier gut 1000 Menschen, neben einem Kindergarten und einer Grundschule gibt es Überreste einer 1952 stillgelegten Bahnverbindung. Wer Lebensmittel braucht, muss weit fahren. Oder vielmehr musste. Denn inzwischen ist Mansbach privilegiert: Ein kleiner Laden, „Tante Enso“ steht über dem Eingang, hat hier 365 Tage im Jahr und rund um die Uhr geöffnet. Es gibt frische Paprika, Brötchen, Steaks, Bier, Milch und Marmelade zum Discountpreis.

Dorfläden feiern ein Comeback in Deutschland, nicht nur in Mansbach und nicht nur von Tante Enso. Eine Reihe von Investoren geht dahin, wo andere längst aufgegeben haben. Und dank moderner Technik stehen die Chancen ziemlich gut.

Thomas Gutberlet treibt diese neue Welle an; und seine neue Aufgabe scheint zunächst eine Nummer kleiner zu sein als die alte. Es ist nicht lange her, da wollte er die Giganten der Branche das Fürchten lehren. 2013 hatte sein Vater **Wolfgang Gutberlet** (81) die Supermarktkette Tegut an den Schweizer Handelsriesen Migros verkauft. Tegut hatte mit schicken Einkaufstempeln und einem umfangreichen Biosortiment in Mitteldeutschland neue Maßstäbe gesetzt, aber nicht die nötigen Mittel für einen Frontalangriff auf übermächtige Konkurrenten wie Edeka und Rewe. Die sollte Migros liefern, mit Gutberlet junior an der Spitze.

Doch selbst die Schweizer bissen sich schließlich die Zähne aus. Tegut wird gerade zerschlagen – und Thomas Gutberlet musste sich neu orientieren.



Seit Januar ist er COO bei Tante Enso. Für das Start-up aus Bremen ist die Verpflichtung des erfahrenen Managers ein Coup. „Ich fand die Geschichte des Unternehmens ebenso sympathisch wie seine Gründer und habe schon bei Tegut mit unseren beiden Konzepten Teo und Lädchen großes Potenzial in der Nahversorgung gesehen“, sagt Gutberlet.

Tante Enso ist eher zufällig entstanden. Vor zehn Jahren wollte CEO **Norbert Hegmann** (52) für die Kunden seines Marktforschungsunternehmens Bonsai Research einen Onlineshop bauen, um vor der Markteinführung die Resonanz auf neue Produkte zu testen.

Das Feedback fiel anders aus als erwartet. Viele Tester wollten nicht online einkaufen, sondern in ihrem Dorf. 2019 eröffnete Hegmann im niedersächsischen Blender seinen ersten Laden, aus dem ursprünglichen Namen myEnso wurde Tante Enso.

„Dann kam zwar die Pandemie dazwischen“, sagt Gutberlet. „Aber jetzt geben wir Gas.“ Tante Enso betreibt mittlerweile bundesweit 90 Läden und ist damit Marktführer. Gutberlet will zügig 36 Standorte von Tegut in sein Netz integrieren – jene Filialen, die Edeka und Rewe bei der Aufteilung des ehemaligen Vorzeigehändlers verschmähen. Der COO sieht große Wachstumschancen, bis zu 3000 Läden und ein Umsatz von 3 Milliarden Euro seien möglich. „Theo-

retisch zumindest“, sagt er. „Wir wollen bis 2030 aber erst einmal 300 Märkte eröffnen.“

Stephan Rüschen geht sogar noch weiter. „Vielleicht gibt es bis zu 8000 unterversorgte Ortschaften, die interessant für einen Tante-Emma-Laden der neuen Generation sein könnten“, sagt der Professor für Lebensmittelhandel an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg. „Dank der neuen technischen Möglichkeiten entsteht gerade ein kleiner Hype.“

1000 sogenannte Smart Stores zählt der Experte bereits, 400 mehr als vor anderthalb Jahren. Rund die Hälfte fungiert als ländlicher Nahversorger. Die Konzepte reichen von mit Personal betriebenen Minimärkten bis zu unbemannten Lösungen wie begehbaren Containern.

Thomas Gutberlet zückt eine kleine Plastikkarte, legt sie auf einen Scanner am Eingang der Mansbacher Filiale, und schon öffnet sich die Tür. Im Eingangsbereich liegen Obst und Gemüse aus, dann folgen Backwaren und ein Kaffeeautomat. Gang für Gang folgt auf 120 Quadratmetern alles, was gemeinhin für einen Wochenendeinkauf notwendig ist: rund 3000 Produkte vom frischen Salat über Tiefkühlpizza und Zahnpasta bis zum Wasserkasten. Sogar ein kleines Angebot an Schreibwaren gibt es.

70 Prozent des Sortiments liefert die Großhandlung des Supermarktriesen Rewe dreimal wöchentlich an, der Rest stammt von lokalen Herstellern und kleinen Manufakturen. „Damit wollen wir etwas Besonderes bieten“, sagt Gutberlet. Am Ausgang scannen die Kundinnen und Kunden die Artikel ein, zahlen und gehen.

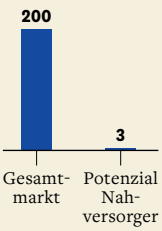
Tante Emma 2.0

Die größten Nahversorger nach Anzahl der Filialen in Deutschland[1]

Tante Enso	90
Tante-M	74
Teo	40
Dorfladenbox	24
Edeka 24/7	24
Mein Markt 24	15
Rewe Smart Kiosk	14
Rewe Nahkauf Box	12
Setzer Shop 24/7	9
Frieda 24	8

Letzte Nische

Umsatz im Lebensmittelhandel in Deutschland[2], in Mrd. Euro



1| Stand: 2. Juli 2026; 2| Gesamtmarkt: aktuelle Daten, Nahversorger: Prognose.
Quelle: Duale Hochschule Baden-Württemberg, Tante Enso
Grafik: **manager magazin**



3000 Produkte auf 120 Quadratmetern: Tante Enso in Mansbach

Einige Stunden am Tag ist Personal vor Ort, räumt Waren ein, bedient die Kasse für diejenigen, die lieber klassisch einkaufen, oder hält einfach nur ein Schwätzchen mit den Menschen. „Im Dorf geht es um Begegnung und Gemeinschaft“, sagt Gutberlet. Dafür stehe der japanische Name Enso, wörtlich übersetzt „der Kreis“.

Um noch mehr Besucher anzulocken, testet das Bremer Unternehmen aktuell zusätzliche Serviceangebote wie Paketannahme, das Ummelden von Fahrzeugen oder das Beantragen eines Personalausweises.

Geklaut wird wenig: „Erstens sind wir hier auf dem Dorf“, sagt Gutberlet; „zweitens ist das Interesse groß, dass der Markt läuft, und es gibt eine hohe soziale Kontrolle.“ Tante Enso gehöre schließlich auch den Menschen im Ort. Der Impuls für die einzelnen Läden geht oft von Bürgerinitiativen oder Gemeindevorstehern aus, über 1200 hätten sich bereits um einen Tante Enso beworben. Eine Einkaufsmöglichkeit vor Ort spart nicht nur Fahrtwege; sie steigert auch die Grundstückswerte.

Für das Start-up kommt eine Ansiedlung infrage, wenn es im Umkreis von 10 bis 20 Kilometern keinen Wettbewerber gibt. In Einzelfällen seien auch Stadtrandlagen und verwaiste Innenstädte interessant, sagt Gutberlet. Und noch eine weitere Voraussetzung gibt es: Im Schnitt müssen rund 600 Einwohner bereit sein, mindestens einen Anteil im Wert von 100 Euro zu erwerben.

Das Genossenschaftsmodell soll dafür sorgen, dass möglichst viele Menschen regelmäßig vor Ort einkaufen. Dafür bekommen sie bei jedem Besuch bis zu 4 Prozent Rabatt und 5 Euro Gutschrift pro Anteil im Jahr. „Damit ist der Einkauf bei uns billiger als beim Discounter“, sagt Gutberlet.

Sobald die Mitinhaber 10 bis 15 Prozent ihres Bedarfs vor Ort einkaufen, soll sich eine Filiale tragen. Rund 500.000 Euro Umsatz sollen so im Schnitt pro Laden zusammenkommen. Auch aufgrund der starken Expansion war Tante Enso bei 35 Millionen Euro Gesamtumsatz im Vorjahr allerdings noch nicht profitabel.

An Finanzkraft mangelt es trotzdem nicht. Hauptgesellschafter ist der Bremer Windkraftmilliardär **Klaus Meier** (61), hinzu kommen weitere Unternehmerfamilien. „Die Kapitalkraft und das genossenschaftliche Modell sind ein klarer Wettbewerbsvorteil gegenüber der Konkurrenz“, sagt Handelsforscher Rüschen. „Dafür kann Tante Enso nicht so schnell expandieren wie andere.“

Mit anderen meint Rüschen vor allem die Supermarktriesen Edeka und Rewe, die nach jahrelangen Tests allmählich in die Offensive gehen. Das Rennen, wer der Größte im Kleinen wird, ist eröffnet. ◣ *Martin Mehringer*

Fotos: Severin Wohlleben / manager magazin



Herr im Hause: **Bertram Rickmers**, 2012 in seinem Büro am Hamburger Hafen

DER UNTER-GANG

Die Pleite der Reederei *Rickmers* kostete Gläubiger Hunderte Millionen Euro. Schuld soll Bertram Rickmers gewesen sein. Doch die Erben wehren sich in einer beispiellosen Gutachterschlacht – und wähnen sich nun vor dem Durchbruch.

Den teuersten Satz seines Lebens schrieb **Bertram Rickmers** Mitte Mai 2017 mit Nachdruck an den Rand einer eigens für ihn ausgedruckten E-Mail. Er sollte seiner Hausbank ein paar Zugeständnisse machen, doch der stolze Reeder dachte nicht daran und notierte: „Ansonsten ziehe ich die Insolvenz vor!!“ Wie üblich setzte sich niemand in Familie und Unternehmen über den Wunsch des Patriarchen hinweg. Tage später kam es denn, wie von Rickmers trotzig angekündigt: Die Rickmers Holding, Betreiberin von 114 Schiffen, war pleite – und Bertram Rickmers ein König ohne Reich.

Was sich seither entwickelt hat, ist ein Insolvenzdrama, das seinesgleichen sucht – und weitgehend abseits der Öffentlichkeit aufgeführt wird. Es geht, zuvörderst, um eine Hamburger Reederfamilie, die ihren Ruf retten will. Denn Familienpatriarch Bertram Rickmers, so der Vorwurf der geschädigten Gläubiger und des Insolvenzverwalters bis heute, soll sich vor der aktuell auf knapp 1,1 Milliarden Euro geschätzten Pleite (siehe Grafik Seite 72) üppig bedient haben. Er starb vor drei Jahren bei einem Sturz von der Treppe – sämtliche Anschuldigungen hatte er zu Lebzeiten bestritten.

Erbengemeinschaft und Insolvenzverwalter überziehen einander seither mit Gutachten, es werden absurd üppige Beraterhonorare bezahlt; aber neun Jahre nach der Pleite ist bisher keine Verhandlung eröffnet worden, und die Gläubiger warten noch immer auf ihr Geld.

Dem manager magazin liegen Gutachten, Schriftwechsel mit dem Gericht, interne E-Mails und Gläubigerlisten vor. Die Dokumente werfen ein neues Licht auf einen Rechtsstreit, der gerade die nächste Eskalation erfährt.

Rickmers’ Erben sehen sich nach jahrelangem Kampf vor einem Durchbruch. Das Hamburger Amtsgericht hat auf ihren Antrag hin einen Sonderinsolvenzverwalter eingesetzt, der bescheinigt, was die Familie schon lange zu wissen glaubt: Insolvenzverwalter **Jens-Sören Schröder** (63) habe es ➤



Schweres Erbe: **Rickmer Clasen Rickmers** streitet mit dem Insolvenzverwalter

Fotos: Photography Jan Windszus, ASSC Group

versäumt, Haftungsansprüche gegen jene Hamburger Bank geltend zu machen, die das Unternehmen einst fallen ließ: die HSH Nordbank, die 2019 in der Hamburg Commercial Bank (HCOB) aufging. Die Folge, so schreibt es der Frankfurter Rechtsanwalt **Jan Roth** (50) in seinem Sondergutachten: Es bestehe „ein Schadenersatzanspruch“ gegen den Insolvenzverwalter.

Die Bank zog plötzlich den Stecker

Es wäre der Versuch einer bemerkenswerten Deutungsumkehr. Denn für Insolvenzverwalter Schröder steht längst fest, wer die Milliardenpleite verschuldet hat: Bertram Rickmers. Der Reeder steuerte das Erbe von **Rickmer Clasen Rickmers**, einem Schiffszimmermann, der 1834 in Bremerhaven erst eine Schiffbauwerkstatt und später eine Reederei gründete. Geblieben ist aus dieser Zeit vor allem die „Rickmer Rickmers“, benannt nach dem Enkelsohn. Der grün-weiß-rote Traditionssegler liegt noch heute im Hamburger Hafen, ein Wahrzeichen in der Hansestadt, die 1912 zum Firmensitz der Rickmers wurde.

Nach einem Konkurs 1986 gründeten die Brüder **Erck** und Bertram Rickmers in fünfter Generation 1992 den Schiffsfinanzierer Nordcapital, der später eine der größten Flotten der Republik finanzierte. Nur vier Jahre später stieg Bertram wieder aus, ehe er im Jahr 2000 die Schiffslinie von Hapag-Lloyd zurückkaufte und einen Konzern aufbaute, der von Hamburg und Singapur aus gesteuert wurde. Mehr als 2000 Mitarbeiter beschäftigte die Gruppe zu Hochzeiten. Doch mit der Weltwirtschaftskrise 2008 verfielen Fracht- und Charterraten genauso wie die Schiffswerte, die Reederei sollte sich von dem Einbruch nicht mehr erholen.

Die kreditfinanzierten Schiffe der Rickmers-Flotte kreuzten meist als GmbHs durch die Meere. Anleger sorgten mit ihren Anleihen für Liquidität. Sie warten bis heute auf die Rückzahlung der insgesamt mehr als 200 Millionen Euro, die sie in die Schiffsanleihen investierten. Der größte Teil der Finanzierung aber lag bei der Rickmers’schen Hausbank, der HSH Nordbank.



Will den Schuldigen gefunden haben: Insolvenzverwalter **Jens-Sören Schröder**

Die Bank kämpfte seit Jahren um die Sanierung des Rickmers-Imperiums. Im Frühjahr 2017 aber hatte sich die Lage immer weiter zugespitzt. Anleihezinsen waren fällig, Rickmers drohte sie nicht mehr bedienen zu können. Am 31. Mai 2017 hatte der Vorstand der Bank einen letzten Einigungstermin in der Hamburger Zentrale am Gerhart-Hauptmann-Platz anberaumt. Zu dem Zeitpunkt hatten sich die Forderungen auf 843,5 Millionen Euro summiert.

Rickmers, so berichten es Beteiligte heute, konnte sich damals trotz der Notlage kaum vorstellen, dass die Bank ihm den Geldhahn zudrehen würde. Er setzte auf neue Finanzierungen und er forderte viel: einen Schuldenschnitt beispielsweise, die Bank sollte auf 190 Millionen Euro verzichten. Laut Sitzungsprotokoll tat sich der Bankenvorstand schwer mit seiner Entscheidung, auch weil Rickmers nach außen hin beteuerte, die Schlüssel abzugeben, und nach innen mit einer geheimen Satzungsänderung seine Macht zementieren wollte. Nachtschichten und Wochenendarbeit wurden anberaumt. Wer kappt schon gern alle Drähte zu einem seiner größten Kunden und gibt Hunderte Millionen an Krediten auf?

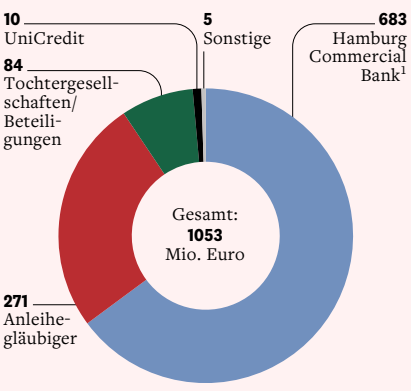
Aber die Bank sah offenbar wenig Zukunftsweisendes. Schon seit Jahren schrumpfte der Markt der Containerschiffe, Dumpingraten machten den Betrieb der bestehenden Flotte zusehends unrentabel. Am Ende schenkte die Bank der Analyse der Wirtschaftsprüfergesellschaft EY, von Rickmers mit einem Sanierungsgutachten beauftragt, wenig Glauben. Sie vertraute stattdessen den von ihr angeheuerten Roland-Berger-Beratern. Deren Urteil war eindeutig: „Die Sanierungsfähigkeit der Reederei“ sei nicht gegeben.

Als Bertram Rickmers nach der Sitzung Ende Mai gegen 14.30 Uhr aus der Zentrale der HSH trat, stand fest: Die Reederei war pleite.

Eine zunächst geplante Eigenverwaltung scheiterte schnell. Bertram Rickmers zeigte sich wenig kooperativ; er konnte keinen Plan vorlegen, der die Gläubiger überzeugte. Womit die Stunde der Insolvenzverwalter schlug. Jens-Sören Schröder ist seit 30 Jahren im Geschäft; er hat einst die Filmgesell-

Die Milliardenforderung

Ansprüche von Gläubigern gegen Rickmers, in Millionen Euro



1| Ehemals HSH Nordbank.
Quelle: Insolvenzbericht 2026

Grafik: **manager magazin**

schaft Ufa abgewickelt und die Pleite der Baumarktkette Max Bahr begleitet. Nun griff er bei Rickmers durch.

Der für seinen ausschweifenden Lebensstil bekannte Bertram Rickmers geriet zusehends in die Schusslinie. Zu Lebzeiten pendelte der Reeder zwischen Hamburg und Sylt, sein größter Stolz war lange die 45-Meter-Jacht „Clan VIII“, Betriebskosten laut Rickmers' Schätzung 600.000 Euro im Jahr. Das Schiff verkaufte er zwar 2021, Rickmers' Lebensstil aber blieb auch nach der Insolvenz auffällig üppig. Einige Geprellte schöpften Verdacht: Hatte da einer ein wenig zu gut vorgesorgt für die Pleite?

Der Gläubigerausschuss verklagte ihn, weil er vor der Insolvenz 36,5 Millionen Euro beiseitegeschafft haben sollte. Später berichtete Schröder von Barmittelentnahmen von Rickmers und seinen beiden damaligen Mitgesellschaftern in Höhe von 67 Millionen Euro und 184 Millionen Dollar.

Lange hieß es: alle gegen Rickmers

Immobilienbeteiligungen aus dem Unternehmensvermögen soll sich Rickmers schon 2011 zum Schnäppchenpreis von 2,9 Millionen Euro gesichert haben, obwohl diese in der Bilanz auf 49,1 Millionen Euro taxiert wurden. Mittlerweile hat Schröder eine einstweilige Verfügung erwirkt, die sicherstellt, dass der Insolvenzverwalter bei einem Weiterverkauf der Beteiligungen zustimmen muss. Am 26. November soll nun endlich ein Prozess zu den Immobiliengeschäften beginnen.

Laut Insolvenzbericht soll Rickmers noch kurz vor der Pleite zudem rückwirkende Geschäftsführerverträge und Pensionsvereinbarungen mit seiner Holding abgeschlossen haben, sich auch Markenlizenzen gesichert haben: „Das Volumen der angefochtenen Zahlungen summiert sich auf circa 7,5 Millionen Euro“, schreibt der Insolvenzverwalter in seinem aktuellen Bericht ans Amtsgericht Hamburg.

Und: Am Samstag vor dem finalen Gespräch in der Bank soll Rickmers einen Mitarbeiter angeblich um einen kleinen Gefallen gebeten haben. Gemeinsam entfernten sie Kunstgegenstände, Schiffsmodelle und Ölgemälde aus dem Bürogebäude der Reederei. Rickmers behauptete später, sie seien sein Eigentum gewesen. Insolvenzverwalter Schröder hält dagegen, in der Bilanz der Firma seien die angeblich geretteten Privatgüter teilweise im Anlagespiegel aufgetaucht.

Rickmers' Anwälte bestreiten jeden einzelnen dieser Punkte, Aufklärung können nur die Gerichte bringen. Fakt ist hingegen, wie die Gefechtslage bis zum vergangenen Sommer aussah: alle gegen Rickmers.

Dass auch die finanzierende Bank Fehler gemacht haben und belangt werden könnte, spielte lange keine wirkliche Rolle. Erst 2022 beauftragte die als Vertreterin der Anleihegläubiger gewählte One Square Advisory Services GmbH ein Gutachten. **Frank Günther** (68), der Kopf dahinter, wurde später bekannt durch seine unrühmliche Rolle im Sympatex-Skandal, die mit einer einjährigen Bewährungsstrafe wegen versuchten Betrugs endete.

Das beauftragte Gutachten zur Rickmers Holding verfasste kein Unbekannter, sondern der auf Insolvenzrecht spezialisierte ehemalige Vorsitzende Richter am Bundesgerichtshof, **Hans Gerhard Ganter** (80). Dessen Ergebnis: „Ein Schadensersatzanspruch der Rickmers Holding gegenüber der HCOB dürfte bestehen, ist jedoch verjährt.“ Im Raum steht die Frage, ob die Bank damals eine Sanierungsvereinbarung schuldhaft verletzt habe.



Hamburger Stolz: Die „Rickmer Rickmers“

Rickmers sah sich bestätigt. Immer wieder habe er den Insolvenzverwalter darauf aufmerksam gemacht, dass die Zeit ablaufe, um gegen die Bank vorzugehen; die Verjährung drohte zum 31.12.2020. Doch der habe sich geradezu stoisch auf den Reeder eingeschossen, heißt es heute aus Rickmers' Umfeld. Ein Drama mit vielen Verlierern.

Spätestens mit Rickmers' Tod wurde offenbar, wie tief verwurzelt der Reeder in der Hamburger Gesellschaft war. Hunderte Trauergäste strömten in den Michel. Von **Otto Waalkes** (77) über den St.-Pauli-Theater-Chef **Thomas Collien** (59) und Immobilienunternehmer **Christian Völkers** (70) bis hin zu Modedesigner **Guido Maria Kretschmer** (61).

Nur Monate später setzte die Erbengemeinschaft seiner Kinder zur finalen Ehrenrettung des Vaters an: **Anna Sophie Heilemann-Rickmers** (41), **Lara Marie Orthmann-Rickmers** (39) und **Rickmer Clasen Rickmers** (37) wehrten sich seither mit Gutachten und Anwaltsschreiben gegen Anwürfe des Insolvenzverwalters. Doch auf jede neue Expertise folgte postwendend ein Gutachten Schröders. Sie kamen nicht weiter.

Dann aber gelang der Familie ein Coup. Ihrem Vater standen laut Insolvenztabelle noch Aufsichtsratsvergütungen von 10.739,35 Euro zu. So wurden die Erben zu Gläubigern, wenn auch nur mit 0,01 Prozent der Forderungsmasse, wie Insolvenzverwalter Schröder ausrechnete. Dennoch folgte das Amtsgericht Hamburg im Juli vergangenen Jahres einem Antrag der Familie und bestellte Jan Roth zum Sonderinsolvenzverwalter.

Er sollte unter anderem prüfen, ob Schröder die HCOB seinerzeit hätte verklagen müssen. Plötzlich richteten sich die Vorwürfe nicht mehr gegen eine Bank und möglicherweise verjährte Tatbestände, sondern gegen den aktuellen Insolvenzverwalter. Der Schaden könnte Hunderte Millionen Euro betragen, rechnen die Anwälte der Erbengemeinschaft vor. Für solche Fälle schließen Insolvenzverwalter eine Haftpflichtversicherung ab. Knapp 3,9 Millionen Euro an Prämien hat Schröder dafür im Fall Rickmers ➤

Fotos: Christian Charisius / dpa / picture alliance, Lars Berg / IMAGO



Sein Feld war die Welt: Die „Rickmers Shanghai“ 2007 bei der Einfahrt in den Hamburger Hafen

bislang aus der Insolvenzmasse abgeführt. Jetzt müsse die Versicherung – so die Rechtsvertreter der Erbengemeinschaft – tatsächlich die Haftung übernehmen.

Laut dem aktuellen und noch sehr frischen Insolvenzbericht vom 1. Juli ist all das für Schröder ein „ebenso offenkundiger wie untauglicher Versuch einer Täter-Opfer-Umkehr“.

Warum er seinerzeit die HSH nicht verklagte oder nicht einmal damit drohte, um Geld für die Gläubiger herauszuschlagen? Im aktuellen Bericht begründet Schröder seine Sicht auf die Dinge mit Verweis auf ältere Gutachten: Die Bank habe ihre Entscheidung vom 30. Mai 2017, Rickmers nicht länger zu finanzieren, „auf überzeugende kommerzielle Erwägungen stützen können und zudem im Hinblick auf das Verhalten von Herrn Rickmers und die mangelnde Überzeugungskraft des EY-Gutachtens nachvollziehbare und plausible Gründe gehabt“. Ein Schadensersatzanspruch sei nicht ansatzweise erkennbar.

Beratung lohnt sich

Die Frage scheint strittig. Sonderinsolvenzverwalter Roth ist jedenfalls überzeugt, sein Kollege Schröder hätte den Gläubigerausschuss darüber abstimmen lassen müssen, ob eine Klage gegen die Bank angestrebt werden solle oder nicht. Dafür ist es nun zu spät. Etwaige Ansprüche sind verjährt. Allerdings nur gegen die Bank – nicht gegen den Insolvenzverwalter. Ausgerechnet eine Klage gegen Jens-Sören Schröder, hofft die Rickmers-Familie, könnte jetzt das Einfallstor für die Gläubiger werden, um an Geld zu kommen.

Doch im Gläubigerkreis findet das Ansinnen des Reederclans keine Unterstützer. Der Gläubigerausschuss teilte dem Gericht nur fünf Tage nach der Fertigstellung des Gutachtens mit, man habe dieses „zur Kenntnis genommen“. Die Aufnahme von „Rechtsstreitigkeiten gegen den Insolvenzverwalter“ werde „ausdrücklich“ abgelehnt. Begründung: Der Sachverhalt zur Rolle der Bank sei im Gutachten in wesentlichen Teilen falsch wiedergegeben worden.

Die Anwälte der Familie lassen sich, einem Erfolg näher denn je, nicht so leicht abwimmeln und hoffen auf eine Intervention des Gerichts. Sie beklagten ein „eng abgestimmtes Vorgehen zwischen dem Insolvenzverwalter und den Gläubigerausschussmitgliedern“.

Der vierköpfige Gläubigerausschuss war erst am 2. September 2025 neu gewählt worden. Und manche Besetzung irritiert in der Tat. Zu den Mitgliedern zählt beispielsweise der frühere Finanzvorstand der Rickmers Holding, **Mark-Ken Erdmann** (53). Direkt nach dem Ausscheiden bei Rickmers heuerte er als Berater für Schröder an und kassierte dafür laut Paragraf 3 des Beratervertrags ein stattliches Salär von monatlich 44.116,67 Euro zuzüglich Umsatzsteuer. Später sei das Honorar auf 30.000 Euro angepasst worden, heißt es aus Erdmanns Umfeld. Bis Juni 2024 sollen sich die Zahlungen nach Schätzungen aus Rickmers-Kreisen auf rund 3 Millionen Euro summiert haben.

„Untauglicher Versuch einer Täter-Opfer-Umkehr“.
Insolvenzverwalter Jens-Sören Schröder

Als Gläubiger fordert Erdmann laut Insolvenztabelle weitere rund 3 Millionen Euro. Mit den Zahlungen von Schröder könne Erdmann „schlechterdings nicht unabhängig … entscheiden“, schreiben die Anwälte der Rickmers-Erben am 7. Juli ans Amtsgericht und fordern vom Gericht seine Entlassung aus dem Gläubigerausschuss. Sowohl Insolvenzverwalter Schröder als auch Erdmann bestreiten einen Interessenkonflikt gegenüber dem manager magazin.

Erdmanns aktuelle Vergütungen im Gläubigerausschuss irritieren offenbar auch das Gericht. Als Erdmann und weitere Mitglieder des Gremiums beim Gericht Vorauszahlungen für ihre Arbeit beantragten, ließen Stundensätze von 300 Euro die Rechtspfleger aufhorchen. Sie hakten bei Insolvenzverwalter Schröder nach, ob alles rechtens sei. Der antwortete sogleich: Die Vorschussanträge seien zwar „ungewöhnlich hoch“, aber „nicht überhöht, sondern angemessen“.

Erdmann sah sich zu einem zweiseitigen Begründungsschreiben genötigt, das ihn mehr als drei Stunden beschäftigen sollte. Jedenfalls setzte er dafür Kosten in Höhe von 1050 Euro an. Noch ein paar Euro, die der Insolvenzmasse eines Tages fehlen werden.

Ehe das Geld verteilt wird, dürften noch viele Jahre vergehen. Zumindest die Anleihekäufer hätten sich viel Ärger ersparen können. Wenn sie den Verkaufsprospekt 2013 bis Seite 36 nicht nur gelesen, sondern ernst genommen hätten. Dort stand das ganze Dilemma in wenigen Worten: „Die Interessen des Alleingesellschafters der Rickmers Gruppe könnten den Interessen der Anleihegläubiger zuwiderlaufen.“ Es dürfte der einzige Satz sein, den keine Seite bestreiten wird. ◣ *Claas Tatje*

Foto: Christian O. Bruch / laif

MENSCHENSKINDER



Janina Kugel ist Multiaufsichtsrätin und Senior Advisor. Sie interessiert sich für Leadership, den Arbeitsmarkt und vor allem Menschen. Sie war Vorständin bei Siemens.

Besser nicht ohne Junior

Warum es kurzsichtig ist, ausgerechnet so viele Einstiegsjobs durch KI zu ersetzen.

Wenn ich meine Tageszeitung aufschlage (ja, ich habe noch eine!), dann starte ich jetzt immer mit den Technews. Eine KI-Schlagzeile jagt die nächste; es geht um rasante Kursentwicklungen und das Versprechen der KI-Firmen, dass es durch sie enorme Effizienzgewinne und dadurch massive Personaleinsparungen geben wird.

Der argentinische Präsident **Javier Milei** ist ein ganz großer Optimist. In einem Gastbeitrag für die „FT" hat er erklärt, dass „die KI uns von den Einschränkungen des menschlichen Gehirns befreien und die Produktivität damit in unbekannte Sphären vorantreiben wird". Deshalb habe seine Regierung einen Gesetzesvorschlag auf den Weg gebracht, damit KI-Unternehmen ganz ohne Regulierung arbeiten können. Menschen müssen nicht zwingend Teil der Organisation sein. Ich frage mich, wer da im Klagefall haftet. Ein Schelm, wer da nicht den Einfluss von Techmilliardär **Peter Thiel** herausliest.

Aber was denken Sie? Wo und wofür braucht es uns Menschen noch?

KI kann riesige Datenmengen analysieren. So wird es möglich, aus beliebig vielen Beispielen Muster und Zusammenhänge zu erkennen. Viele der heute bekannten KI-Anwendungen basieren auf sogenannten Large Language Models. Die Sprachmodelle können Texte scannen und kohärente Antworten generieren.

Die analysierten Texte enthalten das sogenannte kodifizierte – oder auch explizite – Wissen, also Dinge, die wir aufschreiben können: Prozessbeschreibungen, Arbeitsanweisungen, Rezepte oder wissenschaftliche Analysen. Die KI kann uns somit nicht nur einige Aufgaben abnehmen, sondern auch auf mehr kodifiziertes Wissen zugreifen, als ein einzelner Mensch es je könnte. Das ist enorm hilfreich.

Was uns Menschen aber ausmacht, geht weit darüber hinaus. Wir können mehr, als nur explizites Wissen anzuwenden, denn wir verfügen auch über sogenanntes implizites (stillschweigendes) Wissen. Es entsteht durch Erfahrungen, Übung, Intuition und durch Werte. Ich habe vor vielen Jahren mal einen Schweißer gefragt, woher er wisse, wann eine Schweißnaht hält. Er antwortete: „Ich fühle das." (Kleine Randbemerkung: Er und seine Kollegen schweißten besser als die Maschinen.) Der Philosoph **Michael Polanyi** erklärte dies schon in den 60er-Jahren so: „Wir wissen mehr, als wir sagen können."

Woher sollen in ein paar Jahren die erfahrenen Mitarbeiter*innen der ersten Führungsebenen kommen, um die richtigen Entscheidungen zu treffen?

Aber was nie aufgeschrieben wird, kann auch nicht in KI-Trainingsdaten einfließen. Es geht also viel verloren, wenn wir die „Dimension Mensch" ausklammern. Insbesondere wenn es um die Beurteilung komplexer Situationen und das Treffen fundierter Entscheidungen geht, braucht es beides: das Zusammenspiel von explizitem und implizitem Wissen.

Erinnern Sie sich noch, wie Sie Ihr implizites Wissen für Ihren aktuellen Job gesammelt haben? Was haben Sie alles selbst ausprobiert, welche Erfahrungen haben Sie im Ausland gesammelt oder von erfahreneren Kolleg*innen gelernt? Haben Sie beobachtet, mitgearbeitet, ungefragte Tipps bekommen? Vermutlich eine Mischung aus allem.

Vor allem in der Ausbildung und in den ersten Berufsjahren ist diese Art des Lernens wichtig, doch auch beim Wechsel in neue Jobs funktioniert vieles auf diesem Wege. Ein Übergabeprotokoll reicht da meist nicht. Und nicht ohne Grund fußt der Erfolg der dualen Ausbildung auf den beiden Komponenten Theorie und Praxis.

Derzeit beobachten wir jedoch, dass immer weniger junge Menschen ausgebildet und immer weniger Praktikumsplätze angeboten werden, weil die KI die klassischen Einstiegsjobs übernimmt. Ich halte das für keine kluge Strategie.

Kurzfristig mag das Kosten sparen. Doch woher sollen in ein paar Jahren die erfahrenen Mitarbeiter*innen der ersten Führungsebenen kommen, die über das notwendige Urteilsvermögen verfügen, um die richtigen Entscheidungen im Sinne des Unternehmens treffen zu können? Wer hier kurzfristig spart, wird später einen hohen Preis für das Vakuum zahlen. Denn nur zur Erinnerung: Auch die Babyboomer gehen in Rente. Eine KI-Strategie ohne strategische Personalplanung birgt ein erhebliches Risiko.

Ich hoffe, in Ihrem Unternehmen haben Sie das schon mitgedacht. Denn sonst haben Sie vielleicht tolle KI-Pilotprojekte und messbare KPIs – aber wissen nicht, wie Sie diese wertsteigernd in die Organisation überführen können. Denn dazu müssen Sie auch das Zusammenspiel zwischen KI und Mensch beherrschen.

Foto: PR

Batteriespeicher sind heiß begehrt: Sie puffern das Auf und Ab
Back-ups für Rechenzentren. Anlegern eröffnet das Chancen,



GELD MA

Ein lukratives Watt-Meer: Batteriespeicher-anlage des deutschen Großprojekt-entwicklers ECO Stor

Foto: Jewgeni Roppel

von Wind- und Solarstrom, bilden nicht nur bei chinesischen Anbietern.



DIE DRUCK-SCHIENEN

Ganze sechs Monate hielt es **Ulrich Weitz** (67) im Aufsichtsrat der Weimarer Ibu-tec aus. Dann legte er im Herbst 2024 sein Kontrollmandat nieder, um tags darauf zurück in den Vorstand zu wechseln. Der Ingenieur kehrte als Produktchef in die Technologieschmiede zurück, die er zuvor 23 Jahre lang geführt hatte. Eine Rochade, die möglich war, weil Weitz zugleich Gründer und Hauptaktionär ist.

Ibu-tec, das zu 47 Prozent der Familie Weitz gehört, reüssiert eigentlich als Auftragsforscher für Konzerne im Bereich Spezialchemie. Die Geschäfte waren in der Vergangenheit überschaubar, aber stabil. 230 Mitarbeiter sollen in diesem Jahr 40 Millionen Euro Umsatz erwirtschaften. Ein Vorzeigebetrieb in Ostdeutschland, börsennotiert im Wachstumssegment Scale mit einer Marktkapitalisierung von gut 80 Millionen Euro. Dank des Antreibers Weitz entwickelt sich Ibu-tec inzwischen zu einer echten Rarität: einem deutschen Player im boomenden Batteriebusiness. Der Umsatz soll sich bis 2030 mindestens verdreifachen.

Einer der Haupttreiber: ein Deal mit dem VW-eigenen Batteriehersteller PowerCo. In Bitterfeld wird Ibu-tec künftig sogenanntes LFP-Kathodenmaterial für die VW-Tochter produzieren, auf 15.000 Tonnen jährlich ab 2028 ist die im Bau befindliche Fabrik ausgelegt. „Die Kathode ist der entscheidende Energielieferant in Batterien“, erklärt Weitz. LFP steht für Lithium-Eisenphosphat – der Stoff, auf den auch Tesla und BYD für ihre Lithium-Ionen-Batterien setzen. Ein wenig wundert sich der Produktchef selbst: „Erstaunlicherweise sind wir der einzige Hersteller dieses Materials im industriellen Maßstab in der westlichen Welt.“

Der kaum zu stillende weltweite Hunger nach Stromspeichern eröffnet auch kleinen Pionieren wie Ibu-tec gewaltige Möglichkeiten. Von Bitterfeld bis Peking fahren die Hersteller von Kathodenmaterial ihre Kapazitäten hoch. Nicht nur die E-Mobilität treibt den Bedarf an neuen Batteriezellen. Große Speicher zur Netzstabilisierung sind heute so gefragt wie nie zuvor.

„Batteriespeicher sind derzeit die am schnellsten wachsende Energietechnologie“, kommentiert die Internationale Energieagentur (IEA) ihre neuesten Statistiken. Von „Rekordtempo“ spricht IEA-Chef **Fatih Birol** (68).

Eine Bonanza, keine Frage. Geldanleger müssen allerdings entscheiden, welche Teile der Wertschöpfungskette für sie am attraktivsten sind. Sind Investitionen in einzelne Speicherprojekte möglich, oder hält man sich, wie es sich für Kleinanleger anbietet, an die Aktien der führenden Hersteller? Und welches geostrategische Risiko ist tragbar? Noch dominiert China den Batteriebau. Immer mehr Investoren wollen aus dieser Abhängigkeit heraus.

Klar ist: Für den Umbau der Energiesysteme braucht es dringend mehr Stromspeicher, sei es als Puffer gegen kurzfristige Schwankungen im Netz oder auch nur für die Glättung des täglichen Solarzyklus. Der Energiehunger der KI-Rechenzentren heizt die Nachfrage zusätzlich an. Gerade in den USA brummt dieses Segment – und die chinesischen Hersteller sind dort besonders schlecht gelitten.

Der Zubau von Großbatterien im Energiesektor übertraf 2025, gemessen an der installierten Leistung, erstmals den von Gaskraftwerken: 108 Gigawatt wurden weltweit neu in Betrieb genommen, 40 Prozent mehr als im Jahr zuvor. Die kumulierte Gesamtkapazität ist laut IEA inzwischen elfmal so hoch wie noch im Jahr 2021.

Beim Bau neuer Anlagen geben Großinvestoren den Takt vor. „Für unsere Kunden sind Investitionen in Großbatteriespeicher ein sehr wichtiges Thema“, sagt **Alex Stein**, Managing Director bei Nomura Greentech. Die auf Nachhaltigkeit spezialisierte Investmentbank hat den deutschen Batteriehersteller Kyon Energy bei dessen Übernahme durch TotalEnergies beraten. Auch dem niederländischen Pensionsfonds APG stand Nomura Greentech bei einer Investition in das Energiespeicherunternehmen Return zur Seite.

Das übergeordnete Ziel der Speicheranlagen ist es, das teils schnelle Auf und Ab der Erneuerbaren aufzufangen und dadurch Störungen bis hin zum gefährlichen Blackout zu vermeiden. „Große Batteriespeicher werden dafür als die wirtschaftlichste Lösung angesehen“, sagt Stein. Andere Möglichkeiten wie eine flexible Anpassung des Stromverbrauchs oder der Ausbau der Netze sind komplizierter und aufwendiger.

Ein Markt auch für die Kleinen

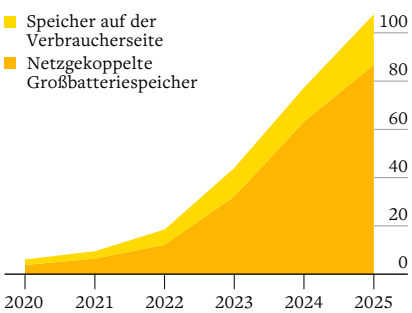
Neben der Back-up-Funktion bei der Netzstabilisierung ermöglichen die Speicher auch lukrative Arbitrage-Geschäfte. „Wenn die Stromerzeugung vom Wetter abhängt, wird der kurzfristige Strommarkt volatiler“, sagt Stein. „Diese kurzfristigen Preisschwankungen lassen sich an der Strombörse ausnutzen.“ Das Prinzip: speichern, wenn Wind- und Solaranlagen viel billigen Strom liefern. Und zu guten Preisen einspeisen, wenn Flaute herrscht oder der Himmel verhangen ist.

Schon für kleinere Firmen oder Privatleute kann es sich auszahlen, so im Stromhandel mitzumischen. Auf diesen Markt setzt etwa der Deggendorfer Unternehmer **Franz-Josef Feilmeier** (43). Seine Firma Fenecon (400 Mitarbeiter, 170 Millionen Euro Umsatz) kam im Vorjahr nach eigenen Angaben auf 10 Prozent Marktanteil bei Großspeichern in Deutschland. Sie kombiniert Hunderte Autobatterien zu Speichern bis in Seecontainer-Dimension.

Weil seine mitgelieferte Energiemanagement-Software FEMS die Verbräuche optimiert, eignet sich das System auch für Mehrfamilienhäuser oder kleine Betriebe. Ein klassischer Anwendungsfall seien Unternehmen, die ihren

Boom der Hilfsmotoren

Jährlich hinzugekommene Batterieleistung[1], weltweit, kumuliert, in Gigawatt



1| Die speicherbare Energie ergibt sich durch Multiplikation mit der jeweiligen Leistungsdauer einer Batterie.
Quelle: IEA
Grafik: **manager magazin**

Fotos: Dominique Wollniok / F.A.Z.-Foto, Felix Adler / laif

Mitarbeitern das Laden ihrer E-Autos ermöglichen. „Da sind Sie mit einem Speicher ab dem ersten Tag im Geld“, sagt Feilmeier.

Gerade baut er in South Carolina sein erstes US-Werk, um auch diesen Riesenmarkt zu bedienen. „Alles, was Batteriespeicher ist, wird in den USA immer noch massiv gefördert. Trotz Trump ist die Party voll im Gange“, berichtet der Unternehmer.

Fenecon ist nicht börsennotiert, 2025 konnten Investoren aber über ein mit mindestens 7 Prozent verzinstes Nachrangdarlehen ab 500 Euro einsteigen. Die von der GLS Crowdfunding GmbH gemanagte Kampagne war binnen Monaten voll platziert und brachte 6 Millionen Euro ein.

Bauteile kauft das Unternehmen konsequent in Deutschland, besonders wichtig sind dabei die Wechselrichter, die Gleichstrom in Wechselstrom umwandeln und umgekehrt. Laut den Energie-Marktforschern von Wood Mackenzie sitzen neun der zehn größten Wechselrichter-Anbieter in China. „Es ist eine reale Gefahr“, sagt Fenecon-Chef Feilmeier. Bei einem Update über das Internet könne „theoretisch jeder Servicetechniker auf Gigawatt im deutschen und im europäischen Energiesystem zugreifen.“ Erpresser und Saboteure könnten dies nutzen. Seine eigene Software unterbindet deshalb jede Internetverbindung mit der Volksrepublik.



Chancensucher: **Ulrich Weitz**, Gründer und Produktchef von Ibu-tec



Auf Rohstoffjagd: Neue BASF-Recyclinganlage für Batteriematerial in Schwarzheide

Angst vor chinesischen Importen

„Not made in China“ – dieses Argument gewinnt überall an Bedeutung. „Je näher man dem Netz kommt, desto größer sind die Bedenken gegenüber chinesischen Lieferanten“, sagt ein Marktkenner. Im April verkündete die EU-Kommission, dass die Förderung für Energieprojekte eingestellt wird, falls Wechselrichter aus Hochrisikostaaten verbaut werden: Russland, Iran, Nordkorea – und eben China.

Das trifft vor allem Huawei und Sungrow: Bei den Wechselrichtern für Fotovoltaik, immer noch das wichtigste Segment, haben die beiden chinesischen Hersteller über 50 Prozent Marktanteil. Für sie ist dieser Gegenwind neu. Bislang haben sie das globale Batteriegeschäft weitgehend im Griff. Die seit Jahren unangefochtene Nummer eins ist CATL (Contemporary Amperex Technology Co., Limited). Das 2011 gegründete Unternehmen fertigt Batterien sowohl für E-Autos als auch für stationäre Speicher, sein Weltmarktanteil erreicht knapp 40 Prozent.

In großem Stil fertigt CATL auch in Europa: In Arnstadt bei Erfurt werden bereits seit 2023 Batteriezellen für die Autoindustrie gebaut, die Kapazität soll auf bis zu 60 Gigawattstunden steigen. Eine zweite Gigafactory im ungarischen Debrecen wird gerade hochgefahren und soll eine Kapazität von bis zu 100 Gigawattstunden erreichen. ➤

„ALLES, WAS BATTERIE-SPEICHER IST, WIRD IN DEN USA MASSIV GEFÖRDERT.“

Franz-Josef Feilmeier, Fenecon-Chef

Die CATL-Aktie ist seit 2025 in Hongkong gelistet und kann auch über deutsche Börsen im Freiverkehr gekauft werden. Seit 2024 hat sich der Wert nahezu verdreifacht, die Aktie war auch einer der großen Gewinner in der jüngsten Ölkrise. Während Chinas Börsen nach dem Ausbruch des Irankriegs schwächelten und selbst die prominenten Techtitel wie Tencent oder Alibaba nachgaben, legte der Batteriebauer in den folgenden Wochen um über 60 Prozent zu.

Diese Krisengewinne hat die Aktie seither wieder abgegeben. Die Marktposition bleibt aber unangefochten: Die Analysten von Nomura sehen in CATL den „Technologieführer mit diversifiziertem Produktmix“ und prognostizieren für 2026 ein Absatzplus von satten 43 Prozent.

Angriff mit neuer Technik

Auch bei den Innovationen sind die Chinesen vorn: CATL will eine Natrium-Ionen-Batterie in die Serie bringen, als Ergänzung zur dominierenden Lithium-Ionen-Variante. „Zielanwendungen sind E-Autos bei extremen Temperaturen und stationäre Speicher“, so Nomura.

Wissenschaftler der Fraunhofer-Einrichtung Forschungsfertigung Batteriezelle in Münster sehen Vorteile für das neue Verfahren, weil die benötigten Rohstoffe leichter verfügbar und die Umweltwirkungen geringer sind. Mit der bisher gängigen Lithium-Ionen-Technik hat CATL schon etwa 30 Prozent Marktanteil weltweit bei stationären Batterien.

„Neben CATL ist BYD der Marktführer in Asien. In den USA ist Tesla stark unterwegs“, sagt **Jonas Weisbach**, Portfoliomanager im ESG-Team bei Union Investment. Die beiden Autobauer hätten ihre Expertise in der Zellfertigung genutzt und seien nun auch bei stationären Lösungen sehr stark.

Der US-Konzern von **Elon Musk** (55) hat den Umsatz seiner Energiesparte seit 2023 auf 12,8 Milliarden Dollar mehr als verdoppelt. Vor allem die Batteriespeicher Megapack für gewerbliche Nutzer und Powerwall für Haushalte sorgen für Umsatz. Anleger kaufen allerdings bei Tesla noch viele andere Aktivitäten mit.

Beim Konkurrenten BYD hat sich bereits gezeigt, wie das Kerngeschäft Auto die Gesamtperformance bremsen kann. Ein Preiskrieg mit den heimischen E-Auto-Konkurrenten Xiaomi und Geely setzte BYD zuletzt zu. Während der Speicher-Star CATL glänzt, schwächelt beim Autokonzern mit angeschlossener Batterieproduktion der Aktienkurs.



Pionierarbeit: Batteriezellfabrik der Volkswagen-Tochter PowerCo in Salzgitter

In Südkorea folgt LG Energy Solution dem CATL-Ansatz: Man konzentriert sich voll auf das Batteriegeschäft. Das Unternehmen baut auch kleinere Smartphone-Akkus und E-Auto-Batterien, doch für Börsenfantasie sorgen die wachstumsstarken stationären Großspeicher. Ein Erfolgsfaktor ist schlicht die Herkunft: Analysten des südkoreanischen Vermögensverwalters Mirae Asset sehen „die anhaltende Abkehr von der chinesischen Wertschöpfungskette“ als Vorteil des heimischen Champions.

Auch Samsung SDI profitiert, die bisher noch hochdefizitäre Batterietochter des Samsung-Konzerns legt vor allem im Geschäft mit den Rechenzentren zu. Die Analysten von JP Morgan erwarten bei dem Unternehmen eine „baldige Ergebniswende“. Sie konstatieren für den Batteriemarkt ebenfalls eine „Verlagerung von chinesischen zu koreanischen Lieferanten“.

Stützt die Politik vielleicht bald auch europäische Unternehmen, damit sie mehr Chancen haben? Branchenkenner, die das fordern, ziehen als mahnendes Beispiel die hiesige Solarindustrie heran, die von der Konkurrenz aus China überrollt wurde.

Mit dem Chinabann bei der Wechselrichter-Förderung hat die EU eine erste Schutzmauer für die heimische Industrie gebaut. Davon profitieren könnte SMA Solar Technology im nordhessischen Niestetal, mit insgesamt 3800 Beschäftigten die weltweite Nummer drei bei Wechselrichtern. Im vergangenen Jahr wuchs das Unternehmen durch Großprojekte, während die Einheit Home & Business Solutions deutlich schrumpfte. So war SMA im schottischen Blackhillock beteiligt am Bau des europaweit größten Batteriespeichers, der ans Übertragungsnetz gekoppelt ist.

Nach der Bekanntgabe des Förderstopps für Huawei und Co. gewann die Aktie des TecDax-Unternehmens binnen eines Monats rund 35 Prozent. Es



Batterien aus Niederbayern: **Franz-Josef Feilmeier** (l.) und sein Bruder **Stefan** in der Montagehalle von Fenecon

folgte allerdings ein Rückschlag, bis Ende Juni stieg der Kurs erneut auf gut 60 Euro.

SMA hat seit der Erst-Emission 2008 an der Börse immer wieder steile Aufs und Abs erlebt. Im ersten Quartal stagnierte der Umsatz bei Großprojekten, die Marge sank. Marktbeobachter zeigen sich deshalb nur verhalten optimistisch. Den stärksten Sprung trauen dem Papier die Analysten der US-Finanzgruppe Jefferies zu. Sie sehen ein Kursziel von 74 Euro.

Jahrelange Wachstumschancen

Wer über die gesamte Palette der Batteriewirtschaft hinweg investieren will, kann auf Themenfonds setzen. Die jährlichen Kosten entsprechender ETFs liegen zwischen 0,4 und 0,6 Prozent, ihr Branchenmix ist durchaus bunt, das Chinarisiko gedämpft.

So sind im Größten dieser Fonds, dem L&G Battery Value-Chain ETF, neben den Speicherherstellern auch Autobauer wie Volkswagen und Tesla sowie Rohstoffkonzerne enthalten. Der Anteil chinesischer Unternehmen beträgt nur gut 6 Prozent. Stattdessen haben Anbieter aus den USA und Japan ein beträchtliches Gewicht. Eine Topposition war zuletzt etwa NGK Insulators, die japanische Firma stellt unter anderem technische Keramiken her, die für den Bau von Festkörperbatterien gebraucht werden.

Der WisdomTree Battery Solutions, der zweitgrößte ETF zum Thema, nimmt noch Energiekonzerne wie Shell und BP dazu, die sich zeitweise sogar unter den Top-Ten-Positionen fanden. Eine der größten Einzelpositionen war hier zuletzt der auf Gebäudetechnik spezialisierte US-Konzern Johnson Controls. Chinesische Titel machen in dem ETF immerhin 20 Prozent des Portfolios aus.

Viele bekannte Namen versammelt der – allerdings eher kleine – Lithium & Battery Producers ETF von iShares: Toppositionen sind japanische Elektronikkonzerne wie TDK, Furakawa Electric und Panasonic, die spezialisierten Töchter der Südkoreaner LG und Samsung und die großen Lithiumproduzenten Albemarle (USA) und SQM (Chile). Auch die chinesische Nummer eins CATL ist in diesem ETF mit über 7 Prozent ein Schwergewicht.

Entsprechend gut lief der Fonds in diesem Frühjahr. Auch nach Verlusten in jüngster Zeit war er zur Jahresmitte noch gut 30 Prozent im Plus.

„Anleger können theoretisch an jeder Stelle der Wertschöpfungskette in die Batteriewelt einsteigen“, sagt Union-Investment-Experte Weisbach. Er gibt zu bedenken: Bei Pure-Play-Investitionen in Unternehmen, die ganz auf Batterien oder Vorprodukte setzen, drohen tendenziell höhere Risiken. Grundsätzlich aber gelte für den Markt der Batteriespeicher: „Die positive Dynamik und die langfristigen Investitionspläne deuten enorme Wachstumschancen in den kommenden Jahren an.“

Rohstoffe sind die Basisstufe des Geschäfts, je nach Technologie wird Unterschiedliches gebraucht. Ibu-tec-Gründer Weitz denkt auch an die Beschaffung: „Wer auf Nickel, Mangan und Kobalt setzt, riskiert viel höhere Abhängigkeiten als wir.“ Diese Rohstoffe seien seltener, gefährlicher und teurer. Bei seinem Lithium-Eisenphosphat dagegen plant er Großes: „Wir möchten in den kommenden Jahren in unseren Rohmaterialien zu 100 Prozent unabhängig sein.“

Noch komme das LFP fast ausschließlich aus China. „Wir verhandeln aber gerade mit Unternehmen in Indien, Deutschland und nordischen Ländern.“ Auch Marokko spiele eine wichtige Rolle in den Überlegungen. Lithium bekomme man aus Lateinamerika.

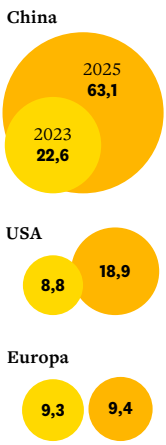
Als der Deal mit Volkswagen publik wurde, katapultierte das den Kurs der Ibu-tec-Aktie zeitweise auf das Zweieinhalbfache. Mittlerweile läuft die Aktie seitwärts. Doch Weitz ist von der Wachstumsstory überzeugt: Mit der angestrebten Verdreifachung des Umsatzes käme er auf ein Geschäft von 120 Millionen Euro. Für die Ebitda-Marge peilt er 13 bis 15 Prozent an. Denn: „Wir werden immer mehr zur Batteriematerial-Fabrik.“

Als er 2001 das ehemalige Baustoff-Institut „in desolatem Zustand“ kaufte, wäre so ein Plan undenkbar gewesen. Selbst für den Chancensucher Weitz.

Thomas Mersch/Stefan Merx

Schlusslicht Europa

Zubau an Batterieleistung[1], in Gigawatt



1| Die speicherbare Energie ergibt sich durch Multiplikation mit der jeweiligen Leistungsdauer einer Batterie. Quelle: IEA
Grafik: **manager magazin**

Fotos: Stefan Warter / PowerCo / Volkswagen, Thomas Dashuber / F.A.Z.-Foto

MAGISCHES VIERECK



Henrik Müller ist Autor zahlreicher Bücher zu wirtschafts- und währungspolitischen Themen und Professor für wirtschaftspolitischen Journalismus an der Technischen Universität Dortmund.

Scale, Speed und Sparkassen

Warum Deutschland im Techwettbewerb immer weiter zurückzufallen droht.

Deutschland ist ein seltsames Land. Seit mehr als zwei Jahrzehnten starrt die interessierte Öffentlichkeit auf Statistiken, die zeigen, dass immer weniger in die produktiven Möglichkeiten investiert wird. Wir leben von der Substanz. Und das geht seit Anfang der 2000er-Jahre so, schleichend zunächst, aber nun mit zunehmendem Tempo.

Die politischen Reaktionen darauf sind reflexhaft: Öffentliche Ausgabenprogramme und/oder Wirtschaftshilfen sollen das Land wieder auf Trab bringen. Der 500-Milliarden-Euro-Sondertopf, voriges Jahr von der schwarz-roten Bundesregierung beschlossen, soll die Infrastruktur instand setzen. Nach dem Motto: Wenn die Brücken erst wieder befahrbar sind, dann klappt's auch mit dem langersehnten Aufschwung.

Bislang sind allerdings nur homöopathische Summen für die vorgesehenen Zwecke geflossen, wie das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) kritisiert. Ansonsten gibt's reichlich Wirtschaftshilfen.

Subventionen sollen Firmen aus Branchen, die als kritisch gelten, den Standort schmackhaft machen – was häufig nicht klappt, siehe die gescheiterte Ansiedlung der Intel-Chipfabrik bei Magdeburg. Klar, niedrigere Steuern, billigere Energie und eine beweglichere Bürokratie würden helfen, genauso wie eine intakte Infrastruktur. Aber magische Effekte sind davon nicht zu erwarten.

Ein Grundproblem wird in der Debatte gern übersehen: In Sachen Kapitalmarkt sind wir ein Entwicklungsland. Das betrifft nicht nur die angeblich so risikoscheuen Privatanleger, sondern gerade auch den Unternehmenssektor.

Lediglich ein kleiner Teil der Firmen in Deutschland ist börsennotiert. Zugleich aber fließen jährlich Hunderte Milliarden Euro an Sparvermögen ab, nicht zuletzt in die USA – weil es bei uns keinen Kapitalmarkt gibt, der Mittel in solchen Größenordnungen aufnehmen und in produktive, innovative Bahnen leiten könnte. Der Gesamtwert aller börsennotierten Unternehmen in Deutschland dümpelt seit Langem bei rund 50 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Anderswo sind die Werte doppelt bis viermal so hoch (siehe Grafik).

Bei uns ist die Firmenlandschaft nach wie vor geprägt von Familienunternehmen. Dagegen ist per se nichts einzuwenden. Aber rasch wachsende Unternehmen in neuen Branchen, dringend benötigt angesichts des Schrumpfens der traditionellen Industrie, sind rar. Die wichtigsten Börsengänge der jüngeren Vergangenheit waren Spin-offs von Traditionskonzernen: die Lkw-Sparten von Mercedes und Volkswagen, Porsche sowie die Medizin- und die Kraftwerkstechnik von Siemens. Ambitionierte junge Firmen wie einst der mRNA-Pionier Biontech gehen in New York an die Börse, weil sie hierzulande kein passendes Marktumfeld finden.

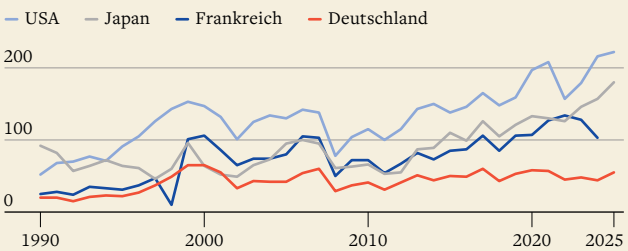
Der jüngsten Kohorte von Militär-Start-ups wie Helsing und Stark könnte es ähnlich ergehen, wenn noch weit größere Summen eingesammelt werden sollen und Venture-Capital-Finanziers der ersten Stunden Kasse machen wollen. Forschungs- und Fertigungsstandorte sowie hoch qualifizierte Mitarbeiter ziehen nicht selten hinterher.

Wir stecken in einer grotesken Situation fest: Während ein überschäumender Investitionsboom in den Vereinigten Staaten eine gänzlich neue Hightechbranche sprießen lässt, hat sich Deutschland in ein Mangelszenario hineingesteigert. Klar, vieles an diesem KI-Hype wirkt maßlos übertrieben. Auch Extravaganzen wie **Elon Musks** (55) Science-Fiction-Konzern SpaceX, der mehr als zwei Jahrzehnte nach seiner Gründung rund 2 Billionen Dollar wert ist, obwohl die Gewinnschwelle außer Sichtweite bleibt, finden jede Menge Kapitalgeber. Aber klar ist ebenfalls: Abfließendes deutsches Sparvermögen trägt dazu bei, diesen Boom mit anzuschieben.

Währenddessen wird im Inland seit Langem zu wenig investiert. Offenkundig haben wir uns an die Gleichzeitigkeit von innerer Dürre und äußerer Flut gewöhnt.

Deutscher Stillstand

Marktkapitalisierung der börsennotierten heimischen Unternehmen, in Prozent des Bruttoinlandsprodukts



Quelle: Weltbank, CEIC

Grafik: manager magazin

Der Kapitalstock altert und wächst nicht mehr; Brücken bröckeln, auch die Ausstattungen von Büros, Fabriken, Schulen oder Behörden lassen zu wünschen übrig. Das Wachstum der Arbeitsproduktivität ist gegen null abgesackt. So hat Deutschland den Normalzustand einer wachsenden Volkswirtschaft hinter sich gelassen und strebt in den 2030er-Jahren dem absoluten Niedergang entgegen – sofern sich nichts ändert.



Überflieger: Am Tag des SpaceX-IPO umschwirren Vögel das Plakat vor der Nasdaq

Die 500 Milliarden Euro aus dem „Sondervermögen“ sind Kleinkram, verglichen mit den entgangenen privaten Investitionen der vergangenen zwei Jahrzehnte. Über die Zeit haben deutsche Anleger und Unternehmen ein gigantisches Nettoauslandsvermögen angehäuft: 3,7 Billionen Euro – 82 Prozent der Wirtschaftsleistung. Betrachtet man nur die deutschen Bruttoforderungen gegenüber dem Ausland, hat sich eine Summe von 14,5 Billionen Euro angesammelt. Wertpapiere und andere Kapitalanlagen summieren sich auf 10,8 Billionen Euro. Hiesige Unternehmen haben Direktinvestitionen von 3,1 Billionen Euro getätigt.

Das wäre kein Problem, würde auch das Ausland bei uns in vergleichbarem Umfang investieren. Aber das geschieht nicht. Ein wichtiger Grund dafür ist unser rückständiger Kapitalmarkt.

Wir sind zu langsam. Hiesige Unternehmen bezahlen Investitionen überwiegend aus eigenen Mitteln („Innenfinanzierung“). Das wirkt solide, hat aber Tücken. Denn diese Finanzierungswege zwingen zu Langsamkeit und technologischer Zurückhaltung. Wer sich überwiegend aus eigenen Überschüssen finanziert, kann nur allmählich wachsen. Neue Geschäftsfelder werden mithilfe der Gewinne etablierter Sparten angeschoben. Doch in Zeiten, in denen binnen weniger Jahre uneinholbare Champions heranwachsen, genügt dieses Tempo nicht mehr.

US-Hyperscaler wie Alphabet und Meta und KI-Boomer wie der Prozessormarktführer Nvidia oder der Speicherchipbauer Micron sind auch deshalb so dominant, weil sie „economies of scale“ mit „economies of speed“ zu verbinden wissen. Auch Chinas Techkonzerne nutzen die Kombination aus Größen- und Tempovorteilen. Europa läuft hinterher. Fragmentierte Märkte und konservative Finanzstrukturen behindern jene technologiegetriebene Dynamik, die anderswo das Geschehen bestimmt. Und es ist just das bevölkerungsreichste Mitgliedsland der EU, das auf der Bremse steht. Deutschland verlangsamt seit vielen Jahren die Entstehung einer Kapitalmarktunion.

Nun ist die Bundesregierung zwar prinzipiell für das Nachfolgeprojekt („Savings and Investment Union“). Doch wenn es konkret wird, regieren nach wie vor die alten Instinkte. Etwa bei der Opposition gegen die Übernahme der Commerzbank durch die italienische UniCredit.

Technologische Durchbrüche lassen sich nicht bei der Sparkasse finanzieren. In einer Ära, in der der Fortschritt insbesondere vom Wirtschaftsfaktor Geist getrieben wird, braucht es Eigenkapitalfinanzierung. Banken akzeptieren Maschinen, Fuhrparks und Gebäude als Sicherheiten – aber für den Plan, ein eigenes Large Language Model zu trainieren, gibt’s nun mal keinen Bankkredit.

Immaterielles Wissenskapital ist die entscheidende Ressource moderner Volkswirtschaften. Deutschland produziert zu wenig davon. Spitzenreiter wie Schweden oder die USA stecken in Relation zum BIP knapp doppelt so viel in solche „intangibles“, kalkuliert die OECD. Uns hingegen fehlen die Institutionen, die Sparvermögen und Geistesleistungen produktiv zusammenbringen. Wir sollten uns nicht damit zufriedengeben.

Fotos: PR, David Dee Delgado / Reuters

Einstieg für Mutige

Rüstungsfonds sind zur Nummer eins unter den Themen-ETFs aufgestiegen. Eine erste Bilanz fällt durchwachsen aus. Doch der Megatrend scheint intakt – und ein Indexfonds zieht mit KI-Hilfe allen davon.



Foto: Jann Höfer / laif

Fondsbranche und Börsen reagierten blitzschnell, als Europa im vergangenen Jahr voll in den Verteidigungsmodus schaltete. Rüstungsaktien hoben ab, und die Palette der Rüstungs-ETFs wuchs im Wochentakt. Allein der Kurs des größten deutschen Einzeltitels, Rheinmetall, legte von Anfang Februar bis Ende September um 160 Prozent zu.

Doch auf den Hype folgte: Ernüchterung. Der Rheinmetall-Wert hat sich wieder annähernd halbiert. Als Verteidigungsminister **Boris Pistorius** (66; SPD) jüngst das Fregattenprojekt F126 stoppte, verlor die Aktie sogar an einem einzigen Tag fast 20 Prozent. Beim deutsch-französischen Panzerbauer KNDS haben die Altaktionäre den für Sommer geplanten Börsengang auf unbestimmte Zeit verschoben. Investoren hatten im Vorfeld die angestrebte Bewertung angezweifelt. Man werde den IPO-Prozess wieder aufnehmen, „sobald die Marktbedingungen das erlauben“, teilte das Unternehmen mit.

Die Analysten von Morgan Stanley, die seit Anfang 2024 dazu rieten, den Verteidigungssektor überzugewichten, haben ihn Anfang Juni herabgestuft: „Defense“ steht bei der US-Bank jetzt nur noch auf „neutral“. Begründung: Das Momentum habe sich geändert, die Unternehmen seien vorsichtig in ihren Prognosen und ein Waffenstillstand zwischen Russland und der Ukraine möglich.

Für Anleger stellt sich damit die Frage: Lohnt ein Einstieg in die kontroversen Rüstungsinvestments noch? Zeit für eine Zwischenbilanz und einen differenzierten Blick nach vorn. Immerhin findet sich mindestens ein erfolgreicher ETF, der bis vor Kurzem sogar ohne Rheinmetall-Aktien auskam.

Die Zahl der Produkte zum Thema ist inzwischen immens. Im Reigen der Themen-ETFs ist Rüstung zum größten Segment aufgestiegen, noch vor anderen Megatrends wie KI. Das Gesamtvolumen der dazu in Europa angebotenen Indexfonds ist nach Berechnung der Onlineplattform JustETF auf knapp 19 Milliarden Euro gewachsen. Hinzu kommt eine Handvoll aktiv gemanagter klassischer Investmentfonds, die ebenfalls einen Rüstungsfokus haben.

Weil das Interesse anhält – laut einer Umfrage der Plattform ExtraETF denken Anleger weiter über ein Engagement in dem Bereich nach –, dürften zusätzliche Fonds entstehen.

Anfangs seien viele passive, also an einen Index gebundene ETFs aufgelegt worden, die relativ leicht zu kreieren seien, sagt Fondsexperte **Ali Masarwah** (57) vom Vertrieb Envestor. Aktiv gemanagte Fonds hingegen benötigten



Schatzkiste: Modell eines „Leopard"-Panzers, fest im Blick von Rheinmetall-Chef **Armin Papperger**

mehr Vorbereitung: kompetente Fondsmanager, definierte Investmentprozesse, eine klare Story. Marktkenner Masarwah ist sich sicher: „Da kommt künftig noch mehr." Zumal Europas Regierungen dreistellige Milliardenbeträge für Rüstung bereitgestellt haben.

Nur: Wer macht wirklich das große Geschäft? Wer zieht die Aufträge an Land und verdient damit auch Geld? Und in welchen Aktien sind diese Aussichten noch am wenigsten eingepreist? ETFs tracken immer Aktienkörbe, keine Einzeltitel. Doch auch sie können spezifische Akzente innerhalb der Branche setzen.

Die erste Zwischenbilanz der Rüstungs-ETFs ist durchwachsen. Gerade Fonds mit Europafokus liegen im Performancevergleich recht weit hinten. Hauptgrund: Der gesamte Sektor auf dem Kontinent ist nach der Hausse abgerutscht. Der Branchenindex Stoxx Europe Targeted Defence, der noch Anfang dieses Jahres einen Rekord von mehr als 6800 Punkten erreichte, sank zeitweise unter 5500. Der WisdomTree Europe Defence, mit einem Volumen von rund 4,3 Milliarden Euro immerhin der zweitgrößte Rüstungs-ETF überhaupt, wies Ende Juni eine Zwölf-Monats-Performance von minus 4 Prozent aus. Noch am erfolgreichsten war der BNP Paribas Easy Bloomberg Europe Defense – mit minus 0,5 Prozent.

Besser schnitten die Fonds ab, die global investieren und die US-Größen im Portfolio haben, etwa den Weltmarktführer Lockheed Martin, RTX (ehemals Raytheon) oder General Dynamics. Deren Aktien waren zwar ab 2022 nicht so stark gestiegen, hiel- ➤

ten sich zuletzt jedoch stabiler. Präsident **Donald Trump** (80) forderte im Januar vom US-Kongress zusätzliche Militärausgaben in Höhe von insgesamt 1500 Milliarden Dollar.

Deutlich heraus sticht aus dem Feld nur ein einziger Fonds, der einen speziellen Ansatz entwickelt hat: der Invesco Defence Innovation ETF. Auf Jahressicht (Stand: Ende Juni) erreicht er ein Plus von 54 Prozent und deklassiert damit die Konkurrenz. Schon der Zweitplatzierte, der Global Aerospace & Defence ETF von iShares, schaffte nicht einmal die Hälfte dieser Performance.

Sieger-ETF mit KI-Kniff

Der Erfolg des Invesco-Fonds belegt, dass beim Label „Rüstung" ein Röntgenblick auf den Inhalt lohnt. Der Fondsriese mit Hauptsitz in Atlanta, Georgia, verwaltet ein Gesamtvermögen von etwa 2,2 Billionen US-Dollar, ist damit ungefähr auf Augenhöhe mit dem europäischen Giganten Amundi. Im Rüstungsbereich geht Invesco einen besonderen Weg.

„Die meisten anderen Fonds haben mehr oder weniger die üblichen Verdächtigen im Portfolio", sagt **Christopher Mellor** (51), Leiter Produktmanagement Aktien-ETFs bei Invesco EMEA in London. Sein Fonds hingegen sucht nicht nach traditionellen Rüstungsunternehmen. „Es sind zwar einige Rüstungsanbieter im Portfolio, aber nur, weil sie auch innovative Aktivitäten haben." Gemeint sind Technologien, die über klassische Waffensysteme hinausgehen oder diese weiterentwickeln und verbessern.

Umgekehrt befänden sich etliche Titel im Fonds, die gar nicht als Rüstungsfirmen eingestuft werden. „Sie haben jedoch Technologien und Ideen, die in Zukunft sehr gut auch im Verteidigungsbereich genutzt werden können." Allen voran Infrastruktur für Luft- und Raumfahrt oder Kommunikationstechnologie.

Der Invesco-ETF bildet einen Index ab, der von Kensho entwickelt wurde, einer Abteilung des US-Finanzinformationsdienstes S&P. Zustande kam der Index mithilfe von KI. Diese durchforstet Publikationen von Unternehmen, also etwa Geschäftsberichte, nach Formulierungen mit Rüstungsbezug. Eine Bibliothek mit Schlüsselbegriffen wurde zuvor festgelegt.

Die so identifizierten Aktien wurden eingeteilt in die Kategorien „Kern" („Pure Plays"), also Unternehmen, die erheblich im Rüstungsbereich engagiert sind, und „Nicht Kern"-Unternehmen, bei denen das weniger der Fall ist.



Erfolg dank KI: **Christopher Mellor** verantwortet Invescos Rüstungs-ETF

Analysten prüfen die von der KI vorgenommene Einteilung: Was nicht plausibel erscheint, wird aussortiert.

Im letzten Schritt werden die Aktien im Index gewichtet. Grundsätzlich erhalten alle Unternehmen den gleichen Anteil, egal wie groß. Die „Pure Play"-Gruppe der Rüstungsfirmen bekommt allerdings ein leichtes Übergewicht. Dieses „modifizierte Gleichgewichtungsschema" trage dem Umstand Rechnung, dass Innovation von Unternehmen jeder Größe ausgehen kann, erklärt Mellor.

Zur guten Performance des Fonds trugen viele Tech- und Kommunikationsfirmen wesentlich bei. Dazu gehört etwa die Kopin Corporation mit einem Kursplus von beinahe 200 Prozent binnen eines Jahres. Das Unternehmen stellt Mikrodisplays und andere optische Geräte her, die Soldaten etwa bei der Zielerfassung oder Orientierung helfen können.

Indirekt half auch der Megabörsengang von **Elon Musks** (55) Weltraum- und KI-Firma SpaceX Anfang Juni, denn im Vorfeld des Spektakels stiegen die Kurse vieler Aktien mit Weltraumbezug.

Das beste Beispiel: Iridium Communications. Das US-Unternehmen betreibt ein Satellitennetzwerk, das sowohl zivil als auch militärisch genutzt werden kann. Die Aktie hat seit Jahresanfang um mehr als 200 Prozent zugelegt. Den jüngsten Sprung gab es Ende Juni, als die US-Weltraumfirma Rocket Lab bekannt gab, Iridium für 8 Milliarden Dollar übernehmen zu wollen. Der Iridium-Kurs stieg um bis zu 25 Prozent, Käufer Rocket Lab gewann 16 Prozent. Der Iridium-Rivale Viasat legte sogar über 40 Prozent zu. Alle drei Aktien stecken im Portfolio des Invesco-ETFs.

Der Börse gefiel die Logik des Deals: Iridiums Netzwerk gilt

Foto: Invesco

Die erfolgreichsten Rüstungs-ETFs am deutschen Markt

Fondsname	ISIN	Performance 1 Jahr, in Prozent	Größe in Mio. Euro	Kosten (TER[1]) in Prozent	Größte Positionen
Invesco Defence Innovation	IE000BRM9046	54	142	0,35	Redwire, Kopin, Iridium Communications
iShares Global Aerospace & Defence	IE000U9ODG19	21,5	1621	0,35	Boeing, GE Aerospace, Rolls-Royce
First Trust Indxx Global Aerospace & Defence	IE000NVDQXE1	20,2	122	0,65	Palantir, Rocket Lab, Boeing
HANetf Future of Defence	IE000OJ5TQP4	15,4	2853	0,49	CrowdStrike, Palo Alto Networks, Cisco Systems
VanEck Defense	IE000YYE6WK5	4,7	6510	0,55	Palantir, RTX, Thales

1 | Total Expense Ratio. Stand: 30.6.2026. Quelle: JustETF.com

Tabelle: manager magazin

zwar als vergleichsweise betagt. Aber Rocket Lab sichere sich ein wichtiges Frequenzspektrum und gewinne ein weltumspannendes Satellitennetz inklusive Kunden, kommentierten Fachmedien. Das Unternehmen erlangt einen Zeitvorsprung gegenüber Wettbewerbern und erhöht seinen Wert für das US-Kriegsministerium, für das der SpaceX-Konkurrent immer öfter als Dienstleister agiert. Auch Iridium wird vom US-Militär für die Kommunikation genutzt, etwa als Lieferant vieler Tausend Satellitentelefone für die Soldaten.

Ein Unternehmen wie Rheinmetall wirkt dagegen schon altbacken. In den größten deutschen Hersteller von Militärgerät investierte der Invesco-ETF lange Zeit nicht. Die KI habe bei dem Rüstungsriesen kein ausreichendes Maß an innovativen Aktivitäten festgestellt, erzählt Produktmanager Mellor. Erst Ende Juni gab die KI offenbar auch bei Rheinmetall ihr Go: Seither befindet sich der Konzern im Portfolio.

Neue Phase für Rüstungsaktien

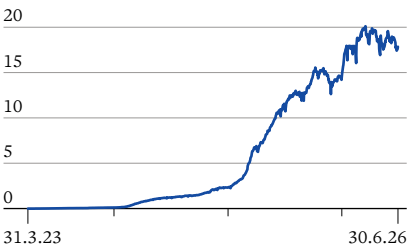
Die Frage, wie groß das Potenzial klassischer Pure-Play-Rüstungsanbieter noch ist, schwebt allerdings über der gesamten Branche. Nicht nur der Rheinmetall-Aktie ging an der Börse deshalb die Luft aus. Die Bewertungen im Rüstungssektor hatten teils enorme Höhen erreicht; manche Kursgewinne wurden mitgenommen. Zudem stellen sich grundsätzlichere Fragen.

So belasteten politische Nachrichten: Verzögerungen bei der Erhöhung der Verteidigungsausgaben in Großbritannien, das Aus des deutsch-französischen Kampfjet-Projekts FCAS oder auch das steigende Zinsniveau, das die finanziellen Spielräume der Regierungen beschneidet.

Der jüngste Schock war der Stopp des Fregattenprogramms F126, immerhin das größte Rüstungsprojekt in der Geschichte der Bundesmarine. Der Abbruch traf den Rheinmetall-CEO sogar persönlich: **Armin Papperger** (63) ist Großaktionär von Rheinmetall; seit dem offiziellen Einstieg des Unternehmens in das Werftgeschäft im Februar hatte er für gut 10 Millionen Euro weitere Anteile gekauft. Durch die Berliner Wende verlor er allein damit im Juni rund 2 Millionen Euro.

Rüstungsboom

Fondsvermögen aller Rüstungs-ETFs[1], in Milliarden Euro



1| In Europa aufgelegt, entsprechen UCITS-Richtlinien.
Quelle: JustETF.com Grafik: **manager magazin**

Der Börsenwert von Rheinmetall fiel zeitweise um mehr als 10 Milliarden Euro – weit mehr, als der Konzern voraussichtlich an dem Projekt verdient hätte. Der Kurssturz preiste also nicht nur eine schlechte Nachricht ein, sondern ließ sich als weitreichenderes Misstrauensvotum lesen.

Jenseits der Politik enttäuschten einige Unternehmen zuletzt mit ihren Geschäftszahlen. Die bloße Aussicht auf höhere Umsätze und Gewinne reicht vielen Anlegern augenscheinlich nicht mehr. Sie wollen jetzt Fakten sehen. Der Markt befinde sich in einer neuen Phase, sagt **Marc Decker**, Aktienexperte der Quintet Private Bank, zu der auch die Privatbank Merck Finck gehört. Nicht mehr nur die Erwartung, einen Teil der steigenden Verteidigungsbudgets abzugreifen, zähle. Die Investoren achteten nun auf die Geschwindigkeit, mit der die vielen Aufträge operativ abgewickelt und in Cashflows umgewandelt werden können. „Hier zeigen sich Engpässe", sagt der Banker. „Etwa durch begrenzte Kapazitäten, komplexe Lieferketten und lange Produktionszyklen."

Die wichtigsten Grundaussagen gelten aber weiterhin. „Europa kommt nicht drum herum, aufzurüsten", sagt etwa **Holger Schmidt**, Analyst für Rüstungswerte bei der DZ Bank. „Ich erwarte attraktive Wachstumsaussichten für die Branche, bis zum Ende des Jahrzehnts und auch ins neue Jahrzehnt hinein." Schmidt sieht für europäische Unternehmen auch künftig mehr Dynamik als für amerikanische. Höhere Bewertungen der hiesigen Titel seien deshalb gerechtfertigt.

Die Debatte, ob Anleger künftig lieber in Hightech- und Weltraumfirmen als in traditionelle Rüstung investieren sollten, führt nach Ansicht von Analyst Schmidt in die Irre. Schmidt, der den Rüstungssektor seit vielen Jahren beobachtet, ist gerade erst von der weltweit führenden Messe für Verteidigungstechnik zurückgekommen. Die Pariser „Eurosatory" mit mehr als 2500 Ausstellern bringt nach eigenen Angaben regelmäßig mehr als 100.000 Fachleute zusammen – Unternehmer, Politiker, Militärs.

Nach seinen Gesprächen in Paris hat Schmidt eine klare Vorstellung davon, wie die Ausrüstung der Zukunft aussehen dürfte: „Künftig braucht Europa nicht nur Panzer und Haubitzen, sondern zunehmend auch Drohnen sowie unbemannte und autonome Systeme." Alle diese Komponenten würden im bestmöglichen Zusammenspiel benötigt.

„Das Militär braucht Zugang zu Aufklärungssatelliten", sagt Schmidt. „So kann es aus dem Weltraum die Lage in Echtzeit erkennen, analysieren und daraus Entscheidungen ableiten." Ebenso benötige das Militär Sensorik und ähnliche digitale Technologien in Panzern und anderen Fahrzeugen. „Erst wenn alles miteinander vernetzt ist, ergibt sich ein gutes Lagebild in der Kommandozentrale", so Schmidt. „Dann können die Spezialisten, die den Einsatz der Truppen steuern, entscheiden, wo, wann und an welcher Stelle am besten Artilleriegeschütz, Drohnen, Schützenpanzer und Kampfpanzer eingesetzt werden."

Auch für Goldman Sachs ist das „allgemeine strategische Umfeld" unverändert geblieben, vielleicht sogar vorteilhafter für Anleger geworden. Die Kursschwäche sei eine Einstiegschance, schrieben die Analysten im Mai.

Das größte Aufwärtspotenzial innerhalb des Sektors hat laut Goldman Sachs: die Aktie des deutschen Platzhirschs Rheinmetall. CEO Armin Papperger sieht das genauso: Am Tag nach dem Fregatten-Aus und dem Kurssturz seines Papiers kaufte er für 3 Millionen Euro nach. ◣ *Christoph Rottwilm*

AKTIEN



Hendrik Leber ist Chef des Investmenthauses Acatis und zählt zu den renommiertesten Value-Investoren der Republik.

Das Lollapalooza-Papier

Uber könnte an den Börsen noch ähnlich abräumen wie zuvor Google oder Facebook.

Uber ist so etwas wie die Mutter aller Einhörner. Im August 2013 durchbrach die als Taxischreck gegründete Firma die Bewertungsschwelle von einer Milliarde Dollar. Die Schlagzeilen von damals in Kürze: Uber-reizt, Uber-bewertet, Uber-umstritten. Inzwischen ist das einstige Start-up mehr als 150 Milliarden Dollar schwer. Die Grenzen sind längst noch nicht erreicht.

Unternehmen dieser Art sind rar. Bei Uber könnte sich wiederholen, was zuvor bereits Google oder Facebook aufführten: Ein neuer Spieler verbindet eine neue Technologie mit einem neuen Geschäftsmodell und schwingt sich in wenigen Jahren zu einem Giganten in einem Feld auf, das es davor noch gar nicht gab.

Warren Buffetts (95) kongenialer Partner **Charlie Munger** († 2023) hat diese Börsenschauspiele, bei denen sich mehrere ökonomische und gesellschaftliche Trends gegenseitig verstärken und extreme Wachstumsraten auslösen, als Lollapalooza-Momente tituliert. Bedient hat er sich dabei im US-Slang; „Kracher“ wäre wohl die passendste Übertragung ins Deutsche.

Damit Uber überhaupt ins Laufen kommen konnte, mussten mehrere Dinge zusammenspielen: die flächendeckende Ausbreitung der Smartphones und ihrer intelligenten Navigations-Apps, Abrechnungssysteme, mit denen sich auch Kleingeld verarbeiten lässt, Echtzeit-Beurteilungssysteme sowie von Algorithmen gesteuerte Preisfindungsmechanismen.

Der Nutzen für die Konsumenten ist gigantisch. Sie können wählen, welchen Preis sie zahlen möchten (häufig 30 Prozent weniger als das nächste Taxi). Schmuddelige Autos, unfreundliche Fahrer und das Kramen nach Bargeld gehören der Vergangenheit an.

Das Modell lässt sich beliebig skalieren: Hat Uber einen Kunden erst einmal in seiner App, greift der nächste Hebel: Über dieselbe Plattform lassen sich auch Essen oder Mietwagen ordern.

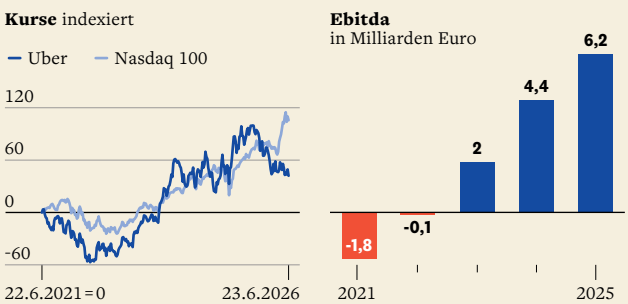
Natürlich ist die Konkurrenz hart: von klassischen Taxidiensten, globalen Herausforderern wie Lyft und lokalen Anbietern. Bisher aber hat das Unternehmen operativ vieles richtig gemacht. Und für eine Zukunft der Robotaxis und des autonomen Fahrens ist Uber gut aufgestellt; Autohersteller, die selbstfahrende Autos im Massenbetrieb vom Band laufen lassen, hätten in Uber den geborenen Abnehmer.

Lange fuhr Uber immense Verluste ein. Als Value-Investor interessiert mich vor allem, ob diese Investitionen tatsächlich zu mächtigen Umsatz- und Gewinnströmen führen. Dazu vergleiche ich die operativen Quartalsgewinne mit den Quartalsumsätzen. Anfangs steigen sowohl Umsätze als auch Verluste. Irgendwann stabilisiert sich das Minus, während der Umsatz weiter anzieht. Mit steigendem Umsatztempo kommt schließlich der Sprung über den Break-even-Punkt. Von da an nährt der Gewinn die nächste Phase der Expansion. Die Börse beginnt, an die Story zu glauben, und die Kurse steigen.

Besonders spannend ist der Blick auf die Finanzen. 2019 stand ein aktiver Nutzer im Schnitt für einen Umsatz von 131 Dollar im Jahr, 2025 waren es bereits 257 Dollar. Und von diesem Kuchen bleibt ein immer größerer Teil direkt bei Uber hängen. Die sogenannte Take-Rate – also die Provision, die Uber bei jeder Fahrt kassiert – stieg im Mobilitätsbereich von 21 Prozent auf heute rund 27 Prozent. Was die Preissetzungsmacht des Netzwerks belegt.

Seit dem Ende der Pandemie zeigen die relevanten Kennzahlen nach oben. Das operative Ergebnis verbesserte sich von Jahr zu Jahr und war 2023 erstmals schwarz. Mit diesem Meilenstein verdreifachte sich auch der Börsenkurs. Ich bin erst im Juli 2024 eingestiegen, die Kursgewinne sind moderat. Weil aber die Kundenzahl weiter steigt, beginnt der Spaß erst jetzt so wirklich. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt bei rund 24. Mit jährlichen Umsatzsteigerungen von mehr als 10 Prozent wächst die Firma profitabel. Wir rechnen mit einem Wertzuwachs von 7,4 Prozent über mehrere Jahre. Es kommt nicht häufig vor, dass eine Lollapalooza-Aktie zu realistischen Einstiegskursen zu haben ist.

Uber-Flieger



Quelle: LSEG Datastream

Grafik: manager magazin

Foto: PR

ANZEIGE



KÜNSTLICHE INTELLIGENZ

Wie relevant bleibt der Mensch?

Auf der Managementkonferenz manage_future vom manager magazin und Roland Berger diskutierten Entscheider:innen aus Wirtschaft, Wissenschaft, Industrie und Politik eines der drängendsten Themen der Zeit: Künstliche Intelligenz.

KI verändert die Arbeitswelt rasant. Welche Daten sollten Unternehmen nutzen, welche schützen? Wie können Mensch und Maschine so interagieren, dass etwas Kreatives entsteht? Diese Fragen standen auf der dritten manage_future Konferenz vom manager magazin und Roland Berger im Fokus. Isabell Hülsen (Chefredakteurin manager magazin) und Stefan Schaible (Global Managing Partner bei Roland Berger) begrüßten hochkarätige Speaker. Bedeutet KI das Ende der menschlichen Wissensarbeit? Nein, sagte Serienunternehmer und KI-Forscher Jonas Andrulis in einem mitreißenden Impulsvortrag. „Selbst moderne KI-Modelle machen Fehler, die kein Mensch machen würde." Das wichtigste Asset für Unternehmen bleibe der Mensch. Sein Zukunftsszenario: Eine Technologie, die gemeinsam mit dem Menschen die Grenzen des Möglichen erweitert. „KI-Systeme schlagen uns längst in den meisten Tätigkeiten, die wir für primär menschlich gehalten haben. Und sie haben begonnen, zwischen den Zeilen der menschlichen Kommunikation zu lesen", mahnte indes Philosoph Prof. Dr. Markus Gabriel von der Universität Bonn in einem inspirierenden Vortrag. Jetzt ginge es um europäische Werte als Wettbewerbsvorteil, um ethische Intelligenz statt reiner Re- und Deregulierung. Gabriel beschwor den Kampf um das nächste Internet – nicht um ein Geschäftsmodell. An die reine Automatisierungsidee glaubt auch er nicht. Dennoch: KI entlastet Unternehmen. Das wurde bei einer angeregten Panel-Diskussion deutlich. „Wir können Kunden schneller und besser bedienen", sagte Allianz-Vorständin Renate Wagner. In der Tierkrankenversicherung sank die Bearbeitungszeit einfacher Schäden in vielen Fällen von etwa 21 Tagen auf unter vier Stunden. Jonathan von Rüden, Chief AI Officer bei SAP unterstrich das: Unternehmen, die KI-Tools mit relevanten Daten verbinden und kreativ vom Menschen nutzen lassen würden, könnten ungeahnte Effizienz- und Intelligenzgewinne erzielen. „Deutsche Universitätskliniken führen Gesundheitsdaten datenschutzkonform zusammen und schaffen damit die Grundlage für KI, die Patientenversorgung und Forschung verbessert", berichtete Prof. Dr. Sylvia Thun von der Charité Berlin. Alles rosig also? Nein. Unternehmensberater Stefan Schaible kritisierte die rein punktuelle Prozesssubstitution in vielen Unternehmen. Was macht der Mensch, was die Maschine? Auch das sei noch nicht sauber zu Ende gedacht. Gleichzeitig zeige sich Deutschland zu zögerlich und riskiere so, die nächste Produktivitätswelle zu verpassen…



Jonas Andrulis: Trotz KI bleibt der Mensch zentral – Auch moderne KI-Modelle machen Fehler.



Jonas Andrulis
KI-Forscher und CEO von CNTR



Prof. Dr. Markus Gabriel
Philosoph, Autor und Berater, Universität Bonn



Renate Wagner
Vorständin, Allianz SE



Jonathan von Rüden
Chief AI Officer, SAP SE



Prof. Dr. med. Sylvia Thun
Direktorin, BIH Charité

manage_future

Hier geht's zum Live-Podcast von manage_future auf manager-magazin.de

Roland Berger

Fotos: Christian Köster für Roland Berger



Der größte Fluss der Welt: Eine Fahrt auf dem Amazonas ist auch für weit gereiste Touristen ein Highlight

Alles im Fluss

Kreuzfahrten auf Amazonas oder Saône boomen und ziehen eine neue, junge Luxusklientel an.

Entweder ist der Fluss der Mythos – oder das Schiff, am besten beides.

Foto: Dennis Schmelz

Die neue Formel des Luxus lautet nicht größer, sondern langsamer. Das lässt sich wohl nirgendwo besser beobachten als auf dem Amazonas.

Die „MS Jangada“, die im brasilianischen Tabatinga ablegt, nahe der Grenze zu Peru und Kolumbien, wirkt auf den ersten Blick eher wie ein hohes Hausboot als ein Luxusschiff. An Bord gibt es nur zwölf Kabinen, Platz für 24 Gäste. Kein Pool. Keine Showbühne. Stahl statt Hochglanzfassade. Doch wer hier einschifft, sucht nicht die Inszenierung, sondern das Gegenteil. Das Abenteuer, das man nicht in einem normalen Hotel findet.

Der Amazonas beginnt gleich hinter dem Anleger, und auf dem größten Fluss der Erde kann man noch echte Wildnis erleben. Das Wasser, das eher an ein Binnenmeer erinnert als an einen Fluss, ist kaffeebraun und voller Kaimane, Anakondas und Piranhas. Der Regenwald reicht bis zum Horizont. Bunte Aras ziehen über die Baumkronen hinweg. Brüllaffen markieren lautstark ihr Revier.

„Wir halten dort an, wo andere vorbeifahren“, sagt **Felix Willeke** (45), Geschäftsführer des Berliner Reiseunternehmens Lernidee Erlebnisreisen, das die Expedition seit 2019 anbietet. Das Unternehmen hat nicht nur in das Schiff investiert, sondern auch in nautisches Know-how vor Ort. Denn der Amazonas folgt seinen eigenen Regeln. Der Wasserstand schwankt im Jahresverlauf um rund 15 Meter, während der Regenzeit fährt die „MS Jangada“ auf Höhe der Baumkronen. „Auch Flussschiffe müssen Strecke machen“, sagt Willeke, „aber wir entscheiden vor Ort, wann wir weiterfahren. Manchmal wollen die Gäste eben noch eine Stunde länger Piranhas angeln. Wir haben Zeit dafür.“

Luxusreisende suchen heute weniger Komfort als Geschichten. Besondere Erlebnisse, über die man den Zuhausegebliebenen eindrucksvolle Storys erzählen kann. Die Reiseindustrie ist darum stets auf der Suche nach neuen Sehnsuchtsorten. Und sie findet sie gerade dort, wo einst Händler, Missionare, Goldsucher unterwegs waren – auf den großen Strömen dieser Welt.

Vom Amazonas bis zum Nil: Flusskreuzfahrten boomen. Inzwischen bereisen auch Milliardäre und Hochseereedereien wie Celebrity Cruises und Hotelketten wie Waldorf Astoria (Hilton) oder Mandarin Oriental die berühmten Gewässer der Welt. Was wollen sie alle auf dem Wasser?



Schwimmendes Hotel: Piranhas angeln und Caipirinhas trinken – geht alles an Bord der „MS Jangada“

Für Abenteurer

Mit der „MS Jangada“ auf dem Amazonas in Brasilien.

Wer schon alles gesehen hat, bucht eine Fahrt auf dem Amazonas. Noch immer verspricht der Fluss einen Hauch Abenteuer und echte Gefahr. Von Tabatinga (Malariagebiet!) im Dreieck Kolumbien, Peru, Brasilien, fährt das Schiff stromabwärts bis Manaus, vor allem nachts. In Brasiliens Stadt der Kautschukbarone steht die berühmte Oper im Dschungel, die 1897 eröffnete. Auf dem größten Fluss der Erde gibt es nur wenige Expeditionen wie die „1000 Meilen auf dem Amazonas“ auf der „MS Jangada“ – benannt nach Jules Vernes Roman von 1881. Das Buch schickt Lernidee Erlebnisreisen den Passagieren vorher zu. 2026 ist komplett ausgebucht. Der Berliner Reisekonzern hat Flussreisen spät entdeckt, aber perfektioniert: mit Bootstouren durch den Mangrovendschungel, Wandern zu indigenen Völkern – die selbst eine viertägige Kanufahrt auf sich nehmen, um die Touristen zu sehen. Oberhalb der Wasserlinie kann man Aras, Vogelspinnen, Uakari-Affen und Faultiere beobachten. 16 Tage ab 8250 Euro pro Person, inklusive Flug.
lernidee.de

Fotos: Expedição Katerre, Dennis Schmelz, David Lumsden / Pandaw (2)



Spirituelles Sightseeing: An Bord der „RV Kindat“ herrscht gediegener Kolonialstil, die Natur an Land ist spektakulär

Für Sinnsucher

Mit der „RV Kindat“ auf dem Brahmaputra in Indien.

Koloniales Flair gibt es auf dem Brahmaputra, der im Himalaja entspringt: „Sohn des Brahma“ heißt der mächtige Strom in der altindischen Sprache Sanskrit. An klaren Wintertagen kann es schon kühl sein morgens, sind in der Ferne sogar die schneebedeckten Gipfel des höchsten Gebirges der Welt zu sehen. Assam ist berühmt für Tempel, Teeplantagen und Tiger (im Nationalpark Kaziranga), Sattriya (traditionelle Tänze) und Satras (Hinduklöster) auf Majuli. Die Flussinsel ist das spirituelle Zentrum des Vaishnavismus, einer Strömung des Hinduismus, die den Gott Vishnu verehrt. Elf Tage fährt die „RV Kindat“ in Nordostindien im Oktober und November zwischen Guwahati und Dibrugarh. Die Reederei Pandaw, 1995 vom schottischen Historiker **Paul Strachan** gegründet, ist der größte Luxusanbieter auf den Flüssen Asiens. Das Schiff aus dem Jahr 2014 – im Stil des 19. Jahrhunderts gebaut – hat zwei Decks, 18 Kabinen für 36 Gäste. Die Bordsprache ist Englisch. Das Paket „Magisches Assam“ kostet ab 4930 Euro pro Person, ohne Flug.
rivero.de

„Kleine Schiffe können dort fahren, wo große nie hinkommen“, sagt Willeke. Sie erreichen abgelegene Flussarme, kleine Dörfer und Nationalparks. Anders als das Meer bestimmen Flüsse die Breite und Länge der Schiffe. Brücken begrenzen ihre Höhe. Genau diese Limitierungen – ein klassisches Element in jedem Luxussegment – machen den Markt derzeit so attraktiv.

Keine Sparte der Kreuzfahrtindustrie wächst schneller. Bis 2032 soll sich ihr Umsatz auf 8,3 Milliarden Euro weltweit verdoppeln. Der Kreuzfahrtgigant MSC aus Genf von **Gianluigi Aponte** (86) und **Rafaela Aponte-Diamant** (81), laut „Forbes“ die reichste Selfmademilliardärin der Welt, soll bei der Neptun Werft in Warnemünde zehn Flusskreuzfahrtschiffe bestellt haben.

Trendforscher beobachten seit Jahren eine wachsende Sehnsucht nach Reisen, die weniger auf Erlebnisdichte setzen. Nicht möglichst viele Orte in möglichst kurzer Zeit, sondern das Gegenteil. Den Moment und einen Ort genießen. Der Fluss eignet sich dafür perfekt. Er zwingt zur Langsamkeit. Man muss sich seinem Rhythmus anpassen. Auch demografisch ergibt das Sinn: Wem Städtehopping per Kreuzfahrtschiff zu viel ist, der kann auf dem Fluss entschleunigen.

„Uns hat immer gewundert, dass es in diesem Segment kein Luxusprodukt gibt.“
Reiseveranstalter Gregor Gerlach

Lange Zeit war das Image von Flusskreuzfahrten entsprechend verstaubt: eine Butterfahrt auf dem Wasser mit wenig Charme. Die Sitze an Deck waren aus Plastik, das Büfett eher lauwarm, und abends setzte sich der Alleinunterhalter an den Synthesizer.

Nun werden die Schiffe kleiner, exklusiver, teurer – und die Gäste jünger.

Gregor Gerlach (57) kennt diese neue Zielgruppe bestens. Seine Schwester und Geschäftspartnerin **Anouchka Gerlach** (46) ist quasi der Prototyp: Unter 50, früher nie an Flüssen interessiert, jetzt vom Rhythmus des neuen Reisens begeistert. Gemeinsam mit ihr hat der Hamburger Unternehmer die Reederei Riverside Cruises aufgebaut. Seit 2023 sind sie mit einer Fünf-Sterne-Plus-Flotte auf Donau, Rhône und Rhein unterwegs. Die Schiffe heißen, natürlich, „Mozart“, „Debussy“ und „Ravel“ und bieten jeglichen Kom- ➤



Erlesene Route: Die „Marguerite“ steuert besonders begehrte Weinlagen an

Für Feinschmecker

Mit der „Marguerite“ auf der Saône durch Frankreich.

Burgund für Feinschmecker: Früher lenkte die LVMH-Reisetochter Belmond ein Schiff („Road to Mandalay“) auf dem Irrawaddy in Myanmar. Wegen der Monsunstürme und des Militärregimes zieht der Reisekonzern jetzt die ruhigeren Gewässer Frankreichs vor. „Marguerite“ heißt die neue der sieben „schwimmenden Villen“ von Belmond. Für 85.000 Euro muss man sie nicht selbst lenken: Das Hausboot für acht Gäste kommt mit Crew, Kapitän, beheiztem Pool, Sonnendeck und Privatkoch (der Menüs der Dreisterneköchin **Dominique Crenn** zubereitet). Die Route wählt man selbst, etwa von Auxonne über Saint-Jean-de-Losne und Seurre bis Chalon-sur-Saône, das Programm auch: Senf herstellen in Dijon, 200 Käsesorten in Beaune probieren, Grands-Crus-Route mit E-Bike und Lunch im Château du Clos de Vougeot. Praktisch: Drei Kilometer entfernt liegt das berühmte Weingut des reichsten Franzosen, **Bernard Arnaults** Grand-Cru-Lage „Clos des Lambrays“. Direkt daneben „Clos de Tart“ des Erzrivalen **François Pinault**.
belmond.com

fort. „Uns hat immer gewundert, dass es in diesem Segment kein Luxusprodukt gibt“, so Gerlach. Auf dem Meer kalkuliert man mit Masse, auf dem Fluss nun auch mit Klasse.

Die „Mozart“ ist das breiteste Schiff der Gerlachs, deshalb fährt sie erst ab Passau und dann durch die Wachau, wo an den Hängen am Ufer Wein und Marillen wachsen, über Wien nach Budapest. Das schwimmende Designhotel hat nur Suiten, jede der 81 mit eigenem Butler. Das Essen wird im Restaurant frisch zubereitet, ein Glas Taittinger („Wir sind ein Champagnerschiff“) wird ausgeschenkt, so oft man will. Natürlich kann man die Donau auch für 600 statt 6000 Euro entlangschippern. Aber eben nicht so fein – und fast allein.

Es gibt noch andere Vorteile, die schnelle Entspannung an Bord fördern: „Hier rattert und wackelt nichts“, sagt Gerlach, „es gibt viel Platz und draußen trotzdem immer was Neues zu sehen.“ Keiner wird seekrank. Zum etwas biederen Ruf der Flusskreuzfahrt sagt er bloß: „Bei keinem Produkt herrscht solche Diskrepanz zwischen Image und Zufriedenheit.“

Wer Gefallen an der Entschleunigung auf dem Wasser gefunden hat, landet irgendwann vermutlich bei Felix Willekes Unternehmen Lernidee, das sich auf Zug- und Schiffsexpeditionen spezialisiert hat. „Es gibt ja nicht so viele große, berühmte Flüsse“, sagt er. „Wenn wir also neue Routen suchen, ist die erste Frage: Warum ist da noch niemand?“ Die Antwort lautet meist: Entweder hat die Route noch niemand entdeckt. Oder jemand hat sich schon mal die Finger verbrannt.

„Wenn wir neue Routen suchen, ist die erste Frage: Warum ist da noch niemand?“
Flusspionier Felix Willeke

Die „MS Jangada“ auf dem Amazonas hat eine ganz besondere Geschichte. Ein Franzose hat sie gebaut, fasziniert von Jules Vernes Roman „Die Jangada – 800 Meilen auf dem Amazonas“ aus dem Jahr 1881. Das literarische Vorbild war ein einfaches Holzfloß. Ganz so basic reist es sich heute nicht mehr, aber Luxus ist auch hier keine Frage der Optik. „Auf dem Amazonas ist es wichtiger, dass die Stahltür schließt und die Klimaanlage gut funktioniert“, weiß Willeke.

Innen ähnelt das Schiff dem Komfort der Pandaw-Schiffe, der Reederei, die seit mehr als 30 Jahren die Flüsse

Asiens befährt. Auch dort erobern Reiseveranstalter längst die Flüsse. Kimonos und Yogamatten gehören hier zur Standardausrüstung, man kann Massagen und Meditationen buchen. „Der Ganges ist Indien für Fortgeschrittene, der Brahmaputra begeistert vor allem Naturfans“, sagt **Kerstin Knuth** (62) vom auf Luxusreisen spezialisierten Anbieter Geoplan. Über den Brahmaputra schippert die „RV Kindat“ der Pandaw-Reederei, auf der Safari, Spiritualität und Sicherheit zusammentreffen. „Die Natur ist atemberaubend, wir sehen Wasserbüffel, Panzernashörner und die seltenen Hornvögel. Und hier sind wir oft ganz allein unterwegs.“

Die Route kann man aber nur im Winter fahren, wenn der Nationalpark Kaziranga mit der höchsten Tigerdichte nicht überschwemmt ist. Geografie und Geopolitik begrenzen Flussreisen gleichermaßen. Bald könnte Chinas neuer Medog-Staudamm Indiens heiligem Fluss das Wasser abgraben.

Entweder ist der Fluss der Mythos oder das Schiff, am besten beides. Wer danach sucht, kann auf dem Nil in Kojen schlafen, in denen schon Milliardäre oder Royals ihr Haupt betteten. **Nassef Sawiris** (65) beispielsweise, einer der reichsten Ägypter und Adidas-Aufsichtsratsvorsitzender, vermietet seine „Yalla Nile“. Der 50 Meter lange Zweimaster hat sechs Schlafzimmer, die im Orient-Express-Stil eingerichtet sind. Inspiration des Designers war das ägyptische Museum von 1902 in Kairo: Rattanmöbel, Papyrus, Alabaster, Kristallgläser von Baccarat. Die Drinks servieren Männer in langen Gewändern, hier könnte man ad hoc einen Film mit Agatha Christies Detektiv Hercule Poirot drehen.

Die beste Reisezeit für eine Nilkreuzfahrt ist von Dezember bis April. Vier Nächte auf der „Yalla Nile“ kosten rund 37.000 Euro. Der Gewinn geht an eine Stiftung, die Kinder mit Herzerkrankungen behandelt, und an ein Waisenhaus in Kairo. Kreuzfahrtpioniere auf der Route Luxor–Assuan waren übrigens Deutsche. Die Reederei Phoenix bedient die Strecke schon seit mehr als 30 Jahren, deutlich günstiger als Sawiris Schiff. Highlights auf der Strecke: das Tal der Könige, die unendliche Wüste. Einziges Manko: Die Sicherheitslage in der Region gilt laut Auswärtigem Amt als „höchst volatil“.

Ebenso exklusiv, aber in der Regel völlig gefahrlos, ist man auf der gemächlichen Saône unterwegs, im Herzen Frankreichs. Auf der „Marguerite“ gibt es nur vier geräumige Kabinen. ➤



Privatkonzerte und -lesungen: Alles denkbar in der Deckbar der „Mozart“

Fotos: Thorne Studio / Belmond (2), Ian Schemper / Per Karehed, Claus Brechenmacher & Reiner Baumann Photography

Für Romantiker

Mit der „Mozart“ auf der Donau von Passau bis Budapest.

Die Donau ist der Klassiker unter den Flüssen – nun kann man sie mondän hinunterschippern. Die „Mozart“ von Riverside Cruises ist Europas luxuriösestes Flussschiff. Die US-Reederei Crystal hatte Millionen hineingesteckt, dann wurde ein Teil der Flotte verkauft – und die Hamburger Riverside Cruises griffen zu. An Deck werden Langusten gegrillt, die man dann auf dem Day-Bed liegend verspeisen kann, während das Landschaftskino gemütlich vorbeizieht. Dazu Indoorpool und Sauna. Ausflüge kosten extra: etwa ein Privatkonzert im Kunstmuseum Belvedere, Privatführungen zu Klimts „Der Kuss“ in Wien. Man besucht Aufführungen der Spanischen Hofreitschule – und nicht die Proben, die die meisten Touristen zu sehen kriegen –, dazu exklusive Weinproben an und auf dem Wasser. So viel K&K-Romantik hat ihren Preis: Drei Nächte Wien–Budapest kosten ab 1807 Euro pro Person, ohne Anreise. Highlights der Kurzstrecke sind Ungarns alte Königsstadt Esztergom und Budapest bei Nacht. Etwas länger an Bord bleiben muss man für Gödöllő in Ungarn.
riverside-cruises.com

Sie ist das neueste Schiff in der Flotte von LVMH-Boss **Bernard Arnault** (77), dem auch der Reisekonzern Belmond gehört. Ende August legt das Schiff ab, zum stolzen Wochenpreis von 85.000 Euro für acht Gäste. Sieben Hausboote zählen insgesamt zu Arnaults Flotte, eines hat sogar einen Flügel an Bord. Eigentlich sind die Flusshotels eine logische Verlängerung seines Geschäftsmodells, schließlich bieten sich von den Schiffen aus Ausflüge zu den zahlreichen Wein- und Champagnerlagen des Luxusimperiums an, auch in der Champagne.

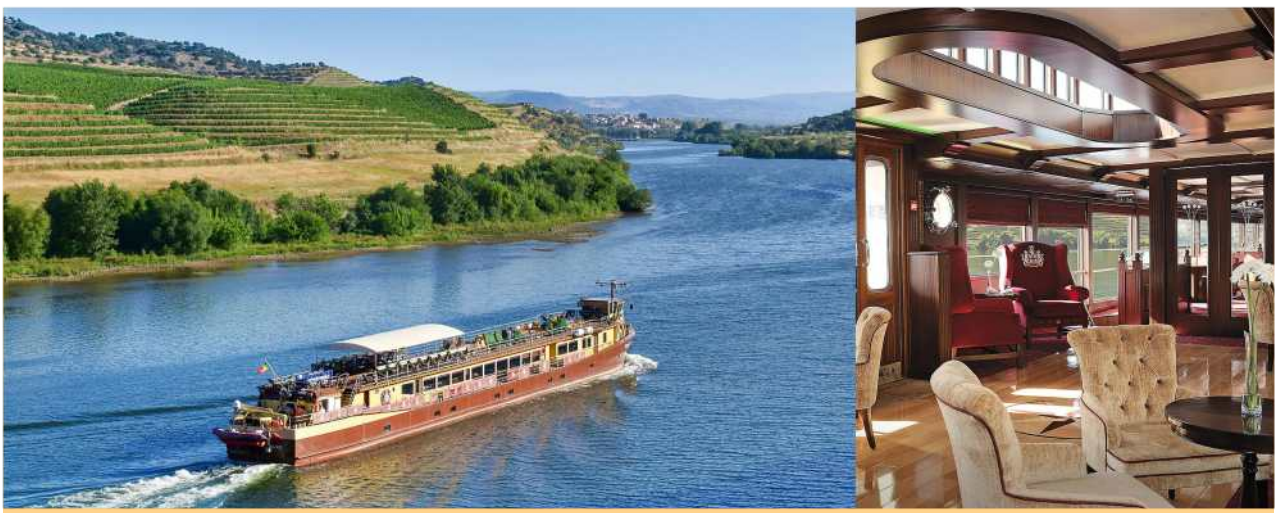
Bevor Wege asphaltiert wurden, waren Wasserstraßen Europas Lebensadern. Deshalb gibt es rechts und links des Ufers viel zu sehen. Im Norden gilt das etwa auf dem Göta-Kanal in Schweden. Europas älteste Flussschiffe fahren hier, die „M/S Juno“ und „M/S Diana“, sie verbinden Stockholm und Göteborg.

Auf den alten Handelswegen werden heute Sehnsüchte transportiert. „Einen solchen extremen Eskapismus findet man sonst nur noch bei exklusivsten Zugreisen – das vollkommene Eintauchen in eine andere, künstliche Welt“, beschreibt Trendforscherin **Anja Kirig** (48) den Reiz der Flussreisen. „Gleichzeitig wird die Monotonie des Tempos als quasi meditativ und zutiefst erholsam erlebt.“ Eine Form von Luxus, die weniger auf Konsum als auf Zeit setzt.

Wie auf dem Douro in Portugal. Wer in den gleichen roten Sesseln sitzen will wie schon **Queen Elizabeth II.** (1926–2022), schifft sich auf der „Spirit of Chartwell“ ein. Einst fuhr das gute Stück auf dem Rhein, als „Vincent van Gogh“. Seit dem Umbau zur royalen Barkasse ist Platz für 30 Gäste, die Route ist so kurz wie die Schiffe auf dem Portweinfluss.

Die Zielgruppe sind ehemalige CEOs, die genügend Businessmeilen abgeflogen haben und die Ruhe suchen. Familien, die mit mehreren Generationen reisen, große Freundesgruppen. Im Mittelpunkt steht das gemeinsame Erlebnis und die Zeit füreinander.

Auch auf dem Amazonas sind die Abende oft ruhig, die Sonnenuntergänge sensationell. Mit Beibooten kann man Ausflüge machen zu indigenen Stämmen, vorbei an Goldschürfern und Flussdelfinen. Unterwegs gilt: besser hinschauen, hören, staunen – nichts anfassen. An Bord gibt es Vorträge zu Geschichte und Politik, Caipirinha-Kurse und „Fitzcarraldo“-Filmabende. Der Sog der Langsamkeit ist Programm, das Gefühl, Teil eines großen Stroms zu sein. ◣ *Viola Keeve*



Portwein an Bord: Mit dem Nostalgieschiff „Spirit of Chartwell“ schippert es sich ganz royal

Für Nostalgiker

Mit der „Spirit of Chartwell“ auf dem Douro in Portugal.

Die „Spirit of Chartwell“ verbreitet den Stil einer eleganten Jacht aus den 1920er-Jahren – dabei ist es erst 1997 vom Stapel gelaufen. Die Geschichte ist trotzdem schon bewegt: Vor 14 Jahren fuhr die britische **Königin Elizabeth II.** (1926–2022) zu ihrem diamantenen Thronjubiläum auf der Themse in dem komfortablen Kahn. Später kaufte ihn ein reicher Portugiese, **Mário Ferreira**, sehr zum Bedauern der Briten. Auf dem schönsten Schiff seiner Reederei Douro Azul bleibt man unter sich. Es gibt nur 14 Außenkabinen und eine Suite, viel Teak und Gold an Bord. Alte Pracht, schwere Weine. Royaler wird es nicht: Wo sonst kann man im Salon sitzen wie der britische Adel und an bestem Portwein mit Pianobegleitung nippen? Das Wetter ist auch besser als auf der Themse. Beste Reisezeit auf dem Douro sind die Monate Mai, September und Oktober. Die zwölftägige Reise, davon acht ab Porto auf dem Fluss bis Barca d’Alva und zurück, inklusive Besuch von legendären Portweinhäusern und Flug kostet ab 6980 Euro pro Person. Eine exklusive Charter ist ab April 2027 möglich. *lernidee.de*

Fotos: Spirit of Chartwell

manager magazin

3 Monate Wirtschaft aus erster Hand. Mit 33 % Rabatt und Prämie.

Nur 24 €



15-€-Amazon-Gutschein

Erfüllen Sie sich einen Wunsch aus dem umfangreichen Sortiment mit Millionen Büchern, Technikartikeln und vielem mehr. Ohne Zuzahlung.



15 € Geldprämie

Erfüllen Sie sich selbst oder Ihren Lieben mit dieser Geldprämie einen besonderen Wunsch! 15 € die Sie nach Ihren Vorstellungen nutzen können.



PUMA Sporttasche

Strapazierfähig, mit gepolstertem und verstellbarem Schultergurt. In zwei Farben erhältlich. Maße: 77 × 33 × 32 cm. Zuzahlung: 1 €.

Jetzt 3 Ausgaben für nur 24 € sichern:
abo.manager-magazin.de/mm3

JUNG IN FÜHRUNG

Immer weniger junge Menschen wollen Chef werden. Doch es gibt sie, die Aufsteiger und Gründerinnen, die den Schritt wagen. Das manager magazin hat vier gefragt: Was motiviert sie, Verantwortung zu übernehmen?

Ein höheres Gehalt, ein Einzelbüro, vielleicht sogar ein Dienstwagen, in jedem Fall Einfluss – die Vorzüge des Chefseins klangen lange verlockend genug, um ganze Generationen nach oben streben zu lassen. Doch der Reiz scheint weg. Führung? Nein danke – so lautete zuletzt das Ergebnis etlicher Befragungen von Erwerbstätigen. Laut einer Studie des Kompetenzzentrums Fachkräftesicherung (KOFA) etwa kann sich nur jeder siebte Mitarbeiter vorstellen, in der Zukunft eine leitende Rolle in seinem Unternehmen zu übernehmen. In Deutschland fehlten bereits im vergangenen Jahr gut 28.000 Fachkräfte in Führungsberufen.

„Früher galt ein Führungsangebot als Honorierung der beruflichen Leistung. Menschen waren stolz darauf, empfanden es als Belohnung. Heute sehen es viele als zusätzliche Belastung und fragen sich, wie sie diese mit ihrem Leben vereinen sollen“, sagt Studienleiterin **Regina Flake**, die mit ihrem Team 5000 Beschäftigte befragt hat.

Vor allem jüngere Menschen zögern. Eine weltweite Deloitte-Studie unter 23.000 Millennials (Jahrgänge 1983–1994) und Gen-Z-Vertreterinnen und -Vertretern (1995–2007) ergab, dass nur 6 Prozent eine klassische Führungsposition anstreben. Viele wünschen sich zwar Entwicklung und Aufstiegsmöglichkeiten, aber nicht den traditionellen „Chefsessel“. Eine Studie von BCG kam schon 2020 zu einem ähnlichen Ergebnis. Nur 7 Prozent der deutschen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter wollten damals einen Führungsjob, in China lag der Wert bei 47 Prozent. Seit Corona haben sich die Werte hierzulande noch einmal verschlechtert.

Ein höheres Arbeitspensum, steigende Verantwortung, die Angst, dass das Privatleben unter der neuen Rolle leidet, bremsen offenbar die Lust auf den Aufstieg. Wer bis eben noch Teammitglied war, muss plötzlich heikle Feedbackgespräche führen oder Krankenstände ansprechen. Und nicht jeder oder jede wird vom Vorgesetzten motiviert, sich nach oben zu entwickeln.

„Es reicht heute nicht mehr, eine Führungsposition besser zu vergüten. Es kommt auf gemeinsame Werte an und dass man die gegenseitigen Erwartungen genau absteckt“, sagt Studienleiterin Flake. Viele wünschten sich am Anfang zudem eine Begleitung in Form von Mentoring oder Coaching, die ihnen in schwierigen Situationen hilft. So gelinge es, mehr Menschen in jungen Jahren im Unternehmen aufzubauen und für Führung und Verantwortung zu begeistern.

Das manager magazin hat mit vier jungen Führungskräften darüber gesprochen, was sie motiviert hat, Verantwortung zu übernehmen – im Konzern, im Familienunternehmen oder im eigenen Start-up. Hier erzählen sie, was sie antreibt und was sie verändern wollen. Wie definieren sie gute Führung – und wie ermutigen sie andere, es ihnen gleichzutun? ➤

Foto: Paul Küster / SAP



„Ich habe kein Applaus-, sondern ein Challenger-Netzwerk.“

Maša Schmidt (37),
Head of Marketing und Mitglied der Geschäftsleitung von SAP

Ich war fünf Jahre alt, als meine Eltern 1994 zwei Koffer packten und mit mir von Belgrad nach Viernheim zogen. Sie ließen ihr Heimatland zurück, um mir eine bessere Zukunft zu ermöglichen. Die Verantwortung, aus dieser Chance etwas zu machen, spüre ich bis heute.

Der Neustart in Deutschland war schwierig: Im Kindergarten träumte ich davon, dass die anderen Kinder mich besser verstehen, in der Grundschule konnte ich als Letzte das Alphabet. Im Abitur hatte ich dann Deutsch als Leistungskurs.

Seit Januar 2021 leite ich das Marketing von SAP Deutschland und bin Mitglied der Geschäftsleitung. Davor war ich sieben Jahre bei Microsoft tätig, lange Zeit war ich die jüngste Managerin im Unternehmen.

Ich wollte schon immer beruflich etwas bewegen und gestalten. Aber dafür braucht es nicht nur Ehrgeiz und Leistungsbereitschaft, sondern auch Menschen, die das Potenzial in einem erkennen. Nach meinem Studium der Gesellschafts- und Wirtschaftskommunikation in Berlin habe ich bei der Agentur Scholz & Friends angefangen. Meine Chefin ist zwei Wochen nach meinem Start in den Urlaub gefahren und hat mir einfach alle Aufgaben übertragen. Ich hatte großen Respekt vor dieser Verantwortung, aber dass sie mir das so früh zugetraut und mir so einen großen Vertrauensvorschuss gewährt hat, hat mich angespornt und mein Führungsverständnis geprägt.

Als Führungskraft ist es für mich wichtig, dass ich für mein Team einen Unterschied mache. Ich kann in dieser Position anderen helfen, ihr Potenzial zu entfalten. Ich habe früh erlebt, wie groß dieser Einfluss sein kann. Eine Kollegin war frustriert, weil sie nun an eine junge Führungskraft berichten sollte, mich. Doch ich merkte schnell, worum es eigentlich ging: Sie fühlte sich im Unternehmen nicht gesehen. Ich habe sichergestellt, dass sie nach vielen Jahren an Projekten arbeiten konnte, die eine hohe Visibilität haben. Es war ein Risiko, doch das zahlte sich voll aus. Ihre Performance hat sich deutlich gesteigert. Sie erzählte mir später, dass sie schon lange nicht mehr an sich selbst und einen weiteren Karriereschritt geglaubt habe, und war sehr dankbar für die Chance. Das hat mir früh gezeigt, welchen Einfluss wir auf Menschen nicht nur beruflich, sondern auch privat haben. Ich glaube, wir unterschätzen oft, wie sehr nur ein Mensch unser Leben verändern kann. Führung bedeutet für mich, genau dieser Mensch für andere zu sein.

Führung bedeutet für mich auch, die richtigen Fragen zu stellen und wahrhaftig zuzuhören. Meinen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern will ich Mut machen, selbst Antworten zu finden. Gute Führung macht andere wirksam. Teams benötigen Raum und Zeit für eigene Ideen, damit Innovationen entstehen. Ich stelle mir selbst regelmäßig Denkblocker in meinen Kalender ein, um mich mit neuen Themen auseinanderzusetzen. Hier möchte ich auch Vorbild für mein Team sein, denn nur wenn wir uns Zeit nehmen, um nachzudenken und zu lernen, können wir in solch komplexen Zeiten die richtigen Entscheidungen treffen.

Der offene Diskurs miteinander ist für mich essenziell. Ich habe kein Applaus-, sondern ein Challenger-Netzwerk. Von meinen Vorgesetzten und Mitarbeitenden fordere ich regelmäßig Feedback ein und frage, was ich besser machen kann. Stillstand ist für mich keine Option.

Bei Personalentscheidungen suche ich nicht nach dem perfekten Lebenslauf, sondern nach Menschen mit Hunger und Herz, die der Arbeitswelt neugierig begegnen. Nicht jeder muss Führungskraft werden. Unternehmen, Mensch und Werte müssen zusammenpassen, damit Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sich einen Karriereschritt oder gar eine Führungsposition vorstellen können. Bei SAP hat Führungskultur einen hohen Stellenwert. Unsere Leadership-Promises geben Orientierung und unterstützen Führungskräfte dabei, konsistent zu entscheiden. Karrieren müssen dabei nicht linear verlaufen. In einer Arbeitswelt, in der es nächste Woche Jobs geben wird, die wir uns heute noch gar nicht vorstellen können, kommt es darauf an, dass jeder einen individuellen Weg finden kann."



„Dass ich liefern muss, ist mir klar."

Martin Picard (34),
CEO von Picard Lederwaren



Foto: Nathalie Zimmermann / Picard Fashion

Schon als Kind wurde ich häufig gefragt, ob ich mal in die Fußstapfen meines Vaters treten werde: Na, möchtest du selbst einmal Chef werden? Ich hatte darauf lange keine Antwort. Bis in meine Jugendzeit hinein wusste ich nicht wirklich, wie ein Arbeitstag meines Vaters **Thomas Picard** genau aussah. Meine Brüder und ich haben ihn zum Beispiel nicht regelmäßig im Büro besucht.

Gleichzeitig war die Firma für mich immer präsent. Typisch Familienunternehmen. Am Mittags- und Abendbrottisch war die Firma oft ein Thema, und auf dem Weg in den Skiurlaub hat mein Vater Businesscalls geführt. An uns als Söhne hat er dennoch nie das Signal gesendet, dass wir irgendwann einsteigen müssen, wir konnten unser Ding machen. Als Erstgeborener habe ich dennoch über die Zeit eine gewisse Erwartungshaltung an mich selbst aufgebaut.

Trotzdem habe ich nach meinem BWL-Studium erst mal meinen eigenen Laden gegründet. Mit meinem E-Commerce-Start-up Störtebekker brachte ich Rasur- und Kosmetikprodukte für den Mann auf den Markt. Wir hatten einen asiatischen Hersteller für die Produktion, über Amazon steuerten wir Lagerung und Lieferung, ich habe mich um Marketing und Vertrieb gekümmert.

Vor der Verantwortung hatte ich nie Bauchschmerzen. Aber vor den ersten Bewerbungsgesprächen, die ich für Störtebekker geführt habe, war ich schon aufgeregt. Die Wahl des Personals zeigt ja auch, welche Führungspersönlichkeit man selbst ist. Am Anfang war ich ein echter Mikromanager, der wirklich alles kontrollieren wollte. Inzwischen suche ich Leute, die genau wie ich Lust haben, wirksam zu sein und selbst Entscheidungen zu treffen. Mein Vater und mein Großvater waren eher die klassischen Patriarchen, Mittelpunkt und Identität des Unternehmens. Damit wurden sie auch zum Flaschenhals. Vieles war von ihnen abhängig. Das verlangsamt Prozesse und Wachstumsmöglichkeiten. Mein Geschäftspartner **Darius Greulich**, der vor zwei Jahren bei Störtebekker als Geschäftsführer einstieg, hat mir gezeigt, dass es auch anders geht und es darauf ankommt, die richtigen Leute auszuwählen und es ihnen zu ermöglichen, selbst zu wachsen und damit auch das Unternehmen positiv nach vorn zu entwickeln.

Im Sommer 2025 habe ich das operative Geschäft meines Start-ups abgegeben und bin als Director Sales in fünfter Generation im Familienunternehmen gestartet. Seit Januar 2026 bin ich CEO. Anfangs saß ich mit den anderen Vertrieblern auf der Fläche. Mir war es wichtig, alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter kennenzulernen, zu hören, was sie bewegt, und ihnen zu zeigen, dass ich Teil des Teams bin. Während ich bei Störtebekker mit meinen sieben Mitarbeitern direkt zusammengearbeitet habe, war ich nun für eine Belegschaft von 80 Personen verantwortlich, führte vor allem Menschen, die andere führten. Das war eine ziemliche Umstellung für mich: In vielen Meetings fehlte mir anfangs die Struktur und ich fühlte mich unwohl, weil ich keine gute Metaführung ablieferte. Ich habe mir dann Unterstützung bei einem Coach gesucht, mit dem ich wöchentlich meine Herausforderungen besprochen habe. Denn dass ich liefern muss, ist mir klar.

Die Zeiten für unser Haus sind schwierig, der Markt wartet nicht. Mit der Coronapandemie geriet das Unternehmen in eine Insolvenz in Eigenverwaltung. In dieser Situation befinden wir uns nun wieder. Der Vertrieb muss sich strategisch weiterentwickeln, wir brauchen eine echte Hunter-Mentalität. Die große Linie ist klar: Picard soll eine internationale Premiummarke werden, mehr auf E-Commerce setzen, dann sind Umsätze bis zu 100 Millionen Euro möglich. Von diesem Plan bin ich fest überzeugt. Sonst wäre ich nicht hier.“



„Verantwortung empfand ich nicht als Bürde, sondern als Chance."

Thomas Haslauer (30),
General Manager des „Schlosshotels Velden"

Es war dunkel, der Duft von Glühwein und Gebäck lag in der Luft, und das ‚Schlosshotel Velden' strahlte mit seiner imposanten Adventsbeleuchtung über dem See. Ich erinnere mich noch genau daran, wie ich mit 16 Jahren über den Adventsmarkt schlenderte und mit dem Handy davon ein Foto gemacht und es auf Facebook hochgeladen habe. Die Kulisse hat mich damals schon fasziniert.

Viele Menschen kennen das Hotel aus der 90er-Jahre-TV-Serie ‚Ein Schloss am Wörthersee' mit **Roy Black**. Ich selbst bin 25 Minuten entfernt auf einem Bauernhof aufgewachsen und niemals hätte ich mir vorstellen können, an diesem Ort zu arbeiten.

13 Jahre später wurde ich der jüngste Hoteldirektor in der Geschichte des Fünfsternehauses.

Ich war schon immer ehrgeizig, aber eine Karriere in der Tourismusbranche hatte ich nach meiner Ausbildung an einer höheren Bundeslehranstalt für Land- und Ernährungswirtschaft überhaupt nicht auf dem Schirm. Ich habe einfach in den Sommermonaten im Hotel gekellnert, um mir etwas dazuzuverdienen. Als ich merkte, wie viel Spaß ich am Service hatte, habe ich mich entschlossen, für eine Saison in ein Hotel in den Wintersportort Obertauern zu gehen. Ich liebte es von Anfang an, Gastgeber zu sein, anderen Wünsche zu erfüllen und gute Laune zu verbreiten. Zudem beeindruckte mich der Enthusiasmus meines Restaurantleiters und Vorgesetzten. Er führte mit einer bemerkenswerten Leichtigkeit diesen Betrieb und hat mich regelrecht angesteckt.

Also habe ich Bewerbungen an die Hotels in meiner Heimatregion geschrieben, da gibt es zum Glück rund um den Wörthersee genug spannende Häuser. Das ‚Falkensteiner Schlosshotel Velden' gehörte zu meinen Favoriten. Und tatsächlich durfte ich dort im Mai 2015 als Commis de Rang starten, also im gehobenen Service. Ein Jahr später habe ich ein Managementstudium begonnen, blieb dem Hotel aber verbunden.

Ich habe den Beachclub verantwortet und mein erstes kleines Team aus sechs Leuten geführt, mit denen ich die Sonnenschirme aufspannte und Liegen herrichtete, Cocktails mixte und kleine Snacks servierte. Der Beachclub war mein Baby. Dort konnte ich Neues ausprobieren und Verantwortung habe ich von Anfang an nie als Bürde, sondern als Chance verstanden.

Freunde haben mich immer wieder mal gefragt, warum ich jede Menge Überstunden im Hotel schiebe. Aber ich bin einfach gern da. Die Arbeit erfüllt mich. Meine Leidenschaft hat auch das ehemalige Direktorenpaar erkannt: Nach dem Abschluss meines Studiums bin ich erst zum Junior Sales Manager aufgestiegen, anschließend wurde ich Assistent der Direktion. **Julia** und **Constantin von Deines** haben mich gefördert und gefordert, dafür bin ich ihnen sehr dankbar. Und irgendwann fragten sie mich dann, ob ich nicht ihr Nachfolger werden wollte. Seit Mai 2025 trage ich als General Manager die Verantwortung für unsere 100 Mitarbeiter, im Sommer wächst das Team mit Saisonkräften dann auf 170 Leute an. In dieser Branche geht es immer um Menschen. Egal ob es Mitarbeiter oder Gäste sind, die Fragen und Wünsche haben. Als Führungskraft braucht es deshalb vor allem Empathie und Bodenständigkeit. Soziale Kompetenz ist für mich der Schlüssel zum Erfolg.

Das Hotel, das ich früher so ehrfürchtig von außen bewundert habe, ist heute mein zweites Zuhause. Und als Direktor will ich die Türen für alle öffnen. Diese imposante Kulisse soll nicht länger abschrecken, sondern einladen – Gäste aus aller Welt, aber auch Menschen aus der Heimat."

Fotos: Falkensteiner Hotels & Residences, HER ONE

Ein Leitsatz, der mich bis heute prägt, stammt aus meiner Kindheit: Arbeitszeit ist Lebenszeit. Meine Eltern kamen aus China nach Deutschland, sie jobbten in der Gastronomie und Hotellerie, ehe sie eigene Restaurants eröffneten. Meine Mutter und mein Vater trennten nie zwischen Arbeit und Freizeit, sie standen 365 Tage im Jahr in der Küche oder hinter dem Tresen. Das prägte unser Familienleben und mein Verständnis von Arbeit.

Meine Schlussfolgerung daraus: Schon im Studium, im Alter von 22 Jahren, habe ich mein erstes Unternehmen gegründet. Mit zwei Freunden habe ich eine Softwarelösung für Hotels vertrieben. Meine Eltern waren darüber alles andere als glücklich. Ihre größte Sorge: Du sollst nicht so enden wie wir und lieber in einem großen Unternehmen Karriere machen.

Doch ich wollte schon immer meine eigene Chefin sein und habe früh gespürt, was mir als Führungskraft wichtig ist: Mein erster Praktikant sollte mit mir lernen und wachsen, anstatt Kaffee zu kochen oder nur die Post wegzubringen. Ich sah es als meine Aufgabe, seine Aufgaben interessant zu gestalten. Das hat auch mich zufrieden gemacht.

Mein Herz schlug schon immer für gutes Essen – auch daran sind definitiv meine Eltern schuld. 2013 habe ich erneut gegründet, dieses Mal einen Essenslieferdienst für gesunde Mahlzeiten. Ich habe alles gemacht, denn ich will immer Teil des Teams sein: Ich habe Bestellungen angenommen, stand in der Küche, habe die Boxen gepackt. Irgendwann bin ich beim Ausliefern im strömenden Regen mit meinem Roller gestürzt. Leider zündete mein Konzept damals nicht. Eine Zeit lang hatte ich dann einen festen Job bei einem Lieferdienst aus dem Rocket-Internet-Universum. Aber die Angestelltenrolle ist einfach nicht meine. Danach habe ich sofort mein nächstes Food-Start-up gegründet.

Dieses Mal verschickte ich Essensboxen mit vakuumierten Gerichten, von Sterneköchen konzipiert. Meine Kundinnen und Kunden mussten die Mahlzeiten zu Hause nur aufwärmen. Das lief gut, und schnell kam ich damit an den Rand meiner Kapazitäten. Ich hätte eine Industrieküche gebraucht, aber das konnte ich finanziell nicht stemmen. Dieses Projekt abzuwickeln und mir einzugestehen, dass es nicht weitergehen würde, hat mir damals echt das Herz gebrochen.

Immer wieder fragen mich Leute: Woher nimmst du die Kraft, immer neu zu gründen? Woher nimmst du den Glauben an deine nächste Idee? Warum lädst du dir so viel Verantwortung auf? Ich antworte dann immer: Frauen gründen viel zu selten. Und ich wollte immer ein Vorbild für Frauen sein. Das treibt mich an.

Vor neun Jahren habe ich Her One gestartet. Wir stellen Nahrungsergänzungsmittel speziell für Frauen her. Inzwischen erwirtschaften wir einen achtstelligen Umsatz, dieses Jahr wollen wir den Break-even schaffen.

Für den Erfolg einer Idee sind nicht nur die Gründerin oder der Gründer, sondern auch die richtigen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter entscheidend. Ich vertraue dem Leitsatz: There is a reason or a season for a person.

Die Start-up-Branche muss schon zu deinem Charakter passen, vor allem in Deutschland. Ich bin immer bereit gewesen, ins Risiko zu gehen. Ich habe keine Angst, zu scheitern. Ich will etwas schaffen, etwas Eigenes aufbauen – und dafür gebe ich alles.

In meinem Job ist kein Tag wie der andere, meine Karriere gleicht einer Achterbahnfahrt. Aber ich liebe das. Ich habe viel Energie und stehe durchaus für eine Hustle-Kultur. Mit den Jahren habe ich aber gelernt, dass auch ich Auszeiten brauche. Und dass mein Team unabhängig von mir funktioniert.

Das ist wichtig, denn ich wünsche mir, dass Her One nicht einfach nur ein Arbeitsplatz, sondern auch für andere ein Sprungbrett ist. Drei ehemalige Mitarbeiterinnen haben inzwischen selbst gegründet, das macht mich stolz."

Sarah Heidi Engel

„Ich wollte immer ein Vorbild für Frauen sein."

Chanyu Xu (39),
Gründerin von Her One



WORKATION

Destinationen zum
Arbeiten und Abschalten

Azoren

Atemberaubende Natur genießen auf Portugals Inselgruppe im Atlantik.

Sie liegen im Atlantik, zwischen Nordamerika und Europa, fünf Flugstunden von Frankfurt entfernt: die Azoren. Durch die isolierte Lage kann man – im Sommer – auf den insgesamt neun bewohnten Hauptinseln an einem Tag alle vier Jahreszeiten erleben. Der Wechsel zwischen Nebel und subtropischer Sonne kann auf den Vulkaninseln rasant sein. Früher lebte man auf den Azoren vom Walfang, heute von Whale-Watching-Touren, Outdoortourismus und Menschen, die von dort remote arbeiten. Für 154 Millionen Euro hat Portugal 4000 Kilometer Unterseekabel legen lassen, die Madeira mit den Azoren verbinden. Das WLAN hier hält, was es verspricht.

Im Sommer blüht und wächst es auf den Inseln allerorten. Guaven, Bananen, Passionsfrüchte und Ananas gibt es zu kosten, die Wege sind mit Hortensienhecken gesäumt. Techmilliardäre wie **Mark Zuckerberg** (42) legen mit ihren Megajachten gern Tankstopps ein.

Relativ neu ist das Fünfsternehotel „Torel Terra Brava“ (ab 187 Euro) auf der Insel Terceira. Pastelltöne, Vintagestil, selbst die Liegen am Pool erinnern an die Kulissen eines Wes-Anderson-Films. Das Restaurant „Tres“ direkt am Pool serviert Bernsteinmakrele mit grünem Apfel, Fenchel und Chili. Beliebt sind im Städtchen Angra do Heroísmo auch: das „Bainema“ mit seinen Bowls, der Buchladen „Lar Doce Livro“ mit kleinem angeschlossenen Café oder das „Banana Eco Camp“ (ab 106 Euro), Glamping in einer Bananenplantage.

Gourmets zieht es auf die Insel Pico mit dem gleichnamigen Berg, dem höchsten Portugals (2351 Meter), der aber häufig im Nebel abtaucht. Hier vermietet der mehrfach ausgezeichnete Winzer **António Maçanita** (44) der „Azores Wine Company“ Apartments in einer spektakulären Lavalandschaft (zwei Nächte ab 500 Euro). In seinem „Latitude“-Restaurant wird azorisch gekocht, man isst umgeben von Reben und kleinen Steinmauern, den Vulkan im Visier. Noch schöner sitzt man nur auf der Terrasse des „Bioma“ in der Nähe des alten Walfangorts Lajes do Pico, bei Ceviche, eigenem Prime Beef und mit Meerblick. ⬓ *Viola Keeve*



Lavaland in voller Blüte: Auf den Azoren tanken auch Techmilliardäre auf



Vom Meer auf den Teller: Ceviche im „Bioma“



Wes-Anderson-Style: Das Fünfsternehotel „Torel Terra Brava“

Fotos: Francesco Riccardo Iacomino / Moment / Getty Images, Bioma, Luis Ferraz / Torel Terra Brava

BESTSELLER

1 (1) **Geld als Waffe**
Ulrike Herrmann
KiWi, 25 Euro

2 (neu) **Am Ende des Fortschritts**
Kohei Saito
dtv, 26 Euro

3 (2) **Wolfgang Grupp**
Volker ter Haseborg
Deutscher Wirtschaftsbuch Verlag, 30 Euro

4 (3) **Cum/Ex, Milliarden und Moral**
Anne Brorhilker, Traudl Bünger
Heyne, 24 Euro

5 (neu) **Erfolg = Talent x Training x Mindset**
Michael Ilgner
Wiley-VCH, 24,99 Euro

6 (6) **Unverdiente Ungleichheit**
Martyna Linartas
Rowohlt, 24 Euro

7 (5) **Der Almanach von Naval Ravikant**
Eric Jorgenson
Finanzbuch, 16 Euro

8 (neu) **Seltene Erden**
Jakob Kullik
Quadriga, 24 Euro

9 (7) **Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs**
Gerd Kommer
Campus, 39 Euro

10 (9) **Die Mäusestrategie für Manager**
Spencer Johnson
Ariston, 18 Euro

11 (neu) **Steuern steuern mit Immobilien**
Johann C. Köber, David Kasper
Finanzbuch, 35 Euro

12 (–) **Die größte Revolution aller Zeiten**
Marc Friedrich, Florian Kössler
Finanzbuch, 30 Euro

13 (–) **Krieg der Medien**
Martin Andree,
Campus, 28 Euro

14 (neu) **Gute Chefs essen zuletzt**
Simon Sinek
Redline, 24,99 Euro

15 (–) **Technische Analyse der Finanzmärkte**
John J. Murphy
Finanzbuch, 49,90 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.

Fotos: Eva Porwollik, Phillip Faraone / Kylie Cosmetics / Getty Images



Was hört, liest und schaut unsere Redaktion? In diesem Monat: mm-Autorin **Sonja Banze**

AFTER WORK

Deconstructing the Kardashians: A New Media Manifesto
MJ Corey, Pantheon
464 Seiten, 22,99 Euro

Die Kardashians halten sich konstant an der Spitze der schnelllebigen Aufmerksamkeitsökonomie. Wie geht das? Die Autorin und Psychotherapeutin MJ Corey (ein Pseudonym) beobachtet den Clan seit Langem als eine Art Meta-Influencerin und hat damit mittlerweile selbst Hunderttausende Follower. Ihre Erkenntnisse teilt sie nun in einem Buch, angereichert mit Ansätzen von Philosophen und Soziologen von Jean Baudrillard bis Thorstein Veblen. Unterhaltsam, wenn große Theoretiker auf Trashkultur losgelassen werden.

OpenAI Story
Podcast, Deutschlandfunk

Der Film „Artificial" über OpenAI-Boss **Sam Altman** (41) und den ewigen Disruptor **Elon Musk** (55) hat es schwer, angesichts seines hohen Kritikpotenzials in der von Techbossen regierten Medienwelt einen Streaminganbieter zu finden. In der Zwischenzeit kann man sich schon mal die sechs Folgen anhören, die das Autorenteam um den Journalisten **Fritz Espenlaub** produziert hat. Facettenreich und bisweilen szenisch erzählt er, wie OpenAI seit der Gründung 2015 von Mission Richtung Money driftete, wie ChatGPT immer besser und das Verhältnis zwischen Musk und Altman immer schlechter wurde. Dazu eine Soundkulisse, die ein wohliges Unbehagen auslöst.

Manipulation: Wenn Coaching zur Gefahr wird
ARD-Mediathek, 45 Minuten

Jeder kann sich Coach nennen, die Berufsbezeichnung ist nicht geschützt. Was umso heikler ist, als es in der Coachingsituation immer auch um Einfluss geht. Wie das im Extremfall zu Manipulation und Abhängigkeit führen kann, zeigt die Journalistin **Caroline Hoffmann** anhand der Liberator Academy des Life-Coachs **Markus Streinz** (38). Er lockt mit dem Versprechen, Traumata zu heilen und Halt zu geben. Die Dokumentation lebt davon, Aussteiger und Psychologinnen lange und ruhig erzählen zu lassen. Man kann nachvollziehen, wie Menschen in so ein System hineinrutschen – und wie sie wieder herausfinden können.



Die Big Five plus eins: Familiengründerin **Kris Jenner** mit ihren Töchtern **Kim Kardashian**, **Kendall** und **Kylie Jenner**, **Khloé Kardashian** (v. l.) sowie Enkelin **Stormi**

NEW MONTH, NEW ME

Weil jedem Monat ein neuer Zauber innewohnen kann



Teamausflug mit Albtraumfinale auf der Superjacht: Sommerlektüre „Very Bad Company“ von Emma Rosenblum, **18 Euro**



Strandgut: Bastshopper mit Kalbsleder von Chanel, **7100 Euro**



Ein Einteiler: Badeanzug „Sofia“ von Volans, **209 Euro**



So sollte es besser nicht enden: Szene aus „Triangle of Sadness“

Gute Tube: Fluid „Daily Defence“ mit SPF 50, von Dr. Emi Arpa Skin, **42 Euro**





Retro-Renner: Badeshorts mit „Grand Prix de Monaco“-Print, von Orlebar Brown, **345 Euro**



Klassiker: Segelsneaker aus Canvas von Superga, **90 Euro**

Modische Welle

Warum „Nautical Chic“ an Bord Pflicht ist – und im Sommer auch an Land funktioniert.

Beim Thema Jachturlaub scheiden sich die Geister. Die einen sehen sich als Jackie-O.-Kopie an Bord gehen, die anderen denken an **Ruben Östlunds** Gesellschaftssatire „Triangle of Sadness“, in der ein Luxustrip auf der berühmten „Christina O“ mit Schiffbruch endet. Urlaub auf dem Wasser ist nicht jedermanns Sache.

Wer es dennoch wagt, sollte einen Aspekt, der bei Bootsferien neben Wasser, Sonne und Wellen mitzudenken ist, auf keinen Fall außer Acht lassen: die Urlaubsgarderobe. Selten müssen Sportlichkeit, Pragmatismus und Glamour modisch so gut aufeinander abgestimmt sein wie auf einer Jacht.

Was damit genau gemeint ist, zeigen die aktuellen Kollektionen der großen Modehäuser: Bei Ralph Lauren trägt man zum Captain’s Dinner flache Sandalen zur roten Abendrobe; bei Valentino gibt’s blau-weiß gestreifte Polohemden und Vans zum schnellen Reinschlüpfen beim Landgang; und in der Cruise-Kollektion von Chanel wird eine Logo-Badekappe zu Bandeaukleid und Gummistiefeln kombiniert, die man auch zum Krabbenfischen einsetzen könnte.

Und wenn man es nun mit dem Wellengang so gar nicht hat und sich für Offshore-Aktivitäten allerhöchstens im Banking-Zusammenhang interessiert? Das Schöne am „Nautical Chic“ ist, dass es wie immer in der Mode auch um Illusionen geht: Yachtlife-inspirierte Looks, also Leinenhemden, Designer-Basttaschen und so weiter, funktionieren fernab von jedem Wellengang ebenfalls – etwa beim Netzwerk-Sundowner auf den Dachterrassen der Corporate Republik.

Julia Hackober

Fotos: Volans, C.Bertelsmann, Chanel, [M] Alamode Film, Orlebar Brown / Mytheresa, Superga, Dr. Emi Arpa Skin

STILKRITIK



Moderne Männlichkeit

Die Hochzeit von Popstar **Taylor Swift** (36) und Footballprofi **Travis Kelce** (37) erwärmt aktuell manches Herz, das sich gegen Prominentenromantik unempfindlich wähnte. Und die All-American Bilderbuchromanze setzt gleich auch noch einen Kommentar zu moderner Männlichkeit.

Während sich Kelces Sportlerkarriere dem Ende zuneigt, kann Swift nur noch ihre eigenen Rekorde schlagen. Es sollen sich schon Männer von weitaus geringeren Differenzen bedroht gefühlt haben, doch Kelce scheint sich in der Rolle des obersten „Swifties“ wohlzufühlen. Seinem Rabaukenchic hat Kelce ein flamboyantes Upgrade verpasst, trägt statt Jogger nun rosa Anzughosen zum bedruckten Seidenhemd oder Batikcardigans in Orangetönen, dazu ein ironischer Schnauzer.

Neben Taylor Swift sieht Kelce immer so aus, als ob er sich selbst nicht zu ernst nähme. Geht ja vielleicht auch gar nicht anders an der Seite der krassesten Geschäftsfrau der Musikbranche. Doch die Lässigkeit, mit der Kelce seine Frau strahlen lässt – von der könnte sich manch ein Geschlechtsgenosse ruhig auch dann was abschauen, wenn der Arbeitsplatz kein Footballfeld, sondern ein Schreibtisch mit drei Bildschirmen ist. ◣



Julia Hackober findet, über Stil lässt sich wunderbar streiten und schreiben.

Fotos: TheStewartofNY / GC Images / Getty Images, Alicia Minkwitz, Longines, Wempe Glashütte

UHRENDUELL

Möge der bessere Zeitmesser gewinnen!

Uhren für echte Sylt-Fans

Die passenden Neuheiten fürs Nordseeleben haben in diesem Jahr Longines und Wempe im Programm.

Der Sommer ist da, und damit auch alle Sylt-Fans, die die Insel in der sonnigen Jahreszeit ihr zweites Zuhause nennen. Man erkennt sie am lässigen Preppy-Style: weite Hosen aus Leinenstoff, leichte Hemden in „fifty shades of blue“ und die richtigen Logos am richtigen Fleck (auf dem Poloshirt, Weekender, Gürtel). Die Armbanduhr wiederum muss nicht nur zum Outfit passen, sondern auch funktional zu Strand und Meer und besonders zur Nordsee.

Longines lanciert zur Saison 2026 zwei limitierte Modelle der Wassersportlinie „HydroConquest“. Genau genommen handelt es sich um bewährte Taucheruhren mit einseitig drehbarer Lünette, 30 Bar wasserdicht. Der blau-weiße Look erinnert an die gestreiften Sylter Strandkörbe.

Die „HydroConquest Sylt Edition 2026“ überzeugt auch mit inneren Werten: Das Automatikwerk wird bei der Konzernmutter Swatch Group in der Schweiz gefertigt und leistet üppige 72 Stunden Gangreserve. Die Linie ist mit einem Edelstahlgehäuse mit 39 oder 42 Millimetern Durchmesser zu bekommen, limitiert auf je 300 Exemplare. Unter anderem zu haben und zu bestaunen noch bis 15. August in der Pop-up-Installation in Kampen.

Segelfans aus dem Wempe-Uhrenteam hatten offenbar schon lange einen Wunsch: endlich mal eine gut ablesbare und vor allem einfach zu bedienende Gezeitenuhr. Etwa ein Jahr tüftelten sie an der Mechanik mit Tidenfunktion, die sich mit einem kräftigen Nordseeblau vom mattschwarzen Zifferblatt abhebt. Wie bei der „Sylt Edition“ von Longines sind auch hier eine Datumsanzeige, ein Edelstahltank mit 30 Bar Wasserdichtigkeit und starke Kontraste dank reichlich Leuchtmasse auf Zeigern und Indizes an Bord.

Die Drehlünette bei Wempes Gezeitenuhr, die die Zeit bis zur nächsten Flut oder Ebbe anzeigt, ist hinter dem Deckglas verbaut; damit sie nicht verkratzt oder versehentlich verstellt werden kann. Was nach einem netten Gadget klingt, ist sinnvoll und kann sogar Leben retten: Für Segler sind die Informationen wichtig, um das Ein- und Auslaufen in Häfen zu planen. Erst recht sollten Schwimmer und Wattwanderer wissen, wann sie lieber am Strand bleiben. ◣ *Michelle Mussler*



MODELL
Longines’ „HydroConquest Sylt Edition 2026“

GEHÄUSE
Edelstahl, 39/42 Millimeter

KALIBER
Automatik

PREIS
2300 Euro

MODELL
Wempes „Iron Walker Tide“

GEHÄUSE
Edelstahl, 42 Millimeter

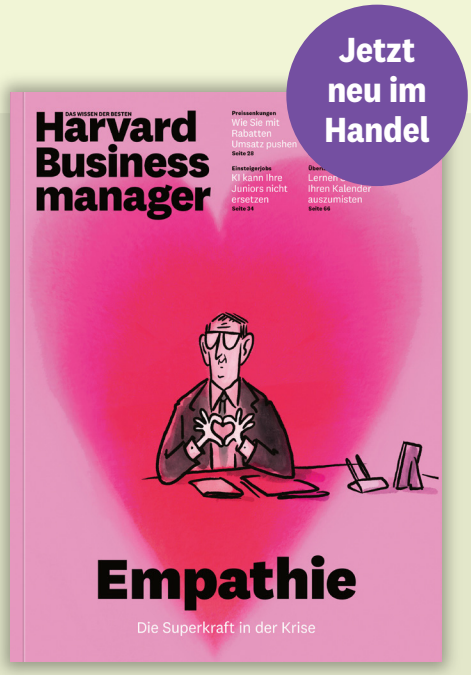
KALIBER
Automatik

PREIS
3790 Euro



Harvard Business manager

Das Wissen der Besten



Empathie

Die Superkraft in der Krise

Weitere Themen:

Preissenkungen

Wie Sie mit Rabatten Umsatz pushen

Stakeholder

Vertrauen aufbauen in Krisenzeiten

Einsteigerjobs

KI kann Ihre Juniors nicht ersetzen

Als Einzelheft oder im Abo erhältlich: **abo.harvardbusinessmanager.de/probe**

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
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, 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 12 68 68
Freie Mitarbeit: Sarah Heidi Engel, Julia Hackober, Viola Keeve, Hendrik Leber, Thomas Mersch, Stefan Merx, Michelle Mussler
Layout: Steffen Budke, Janina Kossmann (Art-Direktorin HBm), Jürgen Natter, Amelie Rubin, Matthias Schmidt, Rebecca Söhlke, Janka Wiesenberg
Kreativleistungen: twotype design
Bildredaktion: Stephanie Harke, Alexandru Pasca, Martin Richter, Anna Schäfer, Florian Schultz, Marcus Wiechmann
Titelbild: Lisa Sheehan / Début Art / manager magazin
Grafik: Jennifer Friedrichs, Mario Mensch, Jörg Stiehler
Operations und Schlussredaktion: Sven Bergmann, Tim Gallwitz, Volker Hummel, 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 2026
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 144,- (inkl. MwSt.),
für Studierende (Inland) EUR 90,- (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 12,- 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 72,-).
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 MM-IMPR



Margret Hucko ist sowohl leidenschaftliche Alltagsradlerin als auch Fachfrau in Autofragen. Für mm testet sie jeden Monat ein anderes Führungskraftfahrzeug.



Elterntaxi für Elterntaxi-Gegner

Ein Cabrio wie der BMW 4er macht offener für Dinge, die man früher abgelehnt hat. Ein Erfahrungsbericht.

Mama, ich muss mein Komodowaran-Plakat transportieren, könntest du morgen zur Schule fahren?“ Es war Sonntagabend, mein Sohn überzeugte mich. Am nächsten Tag erforderten Fersenschmerzen („Hilfe, ich wachse“) den Transport im BMW, ab Mittwoch war das Vorfahren gelebte Routine.

Wie attraktiv meine Jungs ein Auto finden, lässt sich daran ablesen, ob und wie oft sie mit dem Wagen zu ihren Kumpels transportiert werden möchten. Das M440i Cabrio erhält volle Sterne.

Das morgendliche Abfahrtsprozedere war bald heilig, fast wie die Liturgie eines Gottesdiensts. Es begann mit dem Herablassen des Stoffverdecks in 18 Sekunden – unabhängig vom Wetter. Dann griff der Beifahrer zielsicher zum Fahrerlebnisschalter, um die Charakteristik des Autos einzustellen. Gern gewählt wurden die „Iconic Sounds“, familienintern der „Goose Bumps“-Modus.

Mit Starten des Motors bahnte sich der Klang des wohltemperierten Reihensechszylinders über das Audiosystem lautstark seinen Weg – aus dem Motorraum ins Wageninnere und auf die Haut.

BWMs Reihensechszylinder waren schon immer besonders: laufruhiger als die meisten anderen, aber auch, wenn’s so sein sollte, temperamentvoller. Nur: Selten waren sie nie. Anders verhält es sich mittlerweile mit der Fahrzeuggattung Cabrio. Wenn es eine Liste für bedrohte Automodelle gäbe, das M440i Cabrio stände darauf. Damit teilt der BMW das Schicksal mit anderen offenen Fahrzeugen in Deutschland. Im vergangenen Jahr wurden nur noch rund 34.000 davon zugelassen.

Warum, das ist kaum nachvollziehbar, zumindest wenn es sich um einen Viersitzer wie den M440i handelt. Einbußen bei der Praktikabilität im Alltag hat man nämlich kaum. Selbst der Kofferraum kommt mit 385 Litern auf das durchaus auskömmliche Volumen eines VW Golf. Kinder fahren auf der Rückbank entspannt mit, wobei auch die unter zwölf Jahren am liebsten vorn sitzen würden. Im geschlossenen Zustand war das Cabrio auffallend leise. Fahr- und Windgeräusche absorbiert das Stoffverdeck perfekt.

Mit Abgabe des M440i endete auch die Zeit des Elterntaxis. Grundlos chauffierende Mütter und Väter mochte ich eigentlich nie. Warum ich mich doch dazu bequatschen ließ? Auch mir nahm der Charme des BMW M440i jegliche Gegenargumente – oder buchstäblich den Wind aus den Segeln.

TECHNIK

Motor: Sechszylinder-TwinPower-Turbo, Acht-Gang-Automatikgetriebe, Allradantrieb

288/392
kW/PS
maximale Leistung

2998
cm³
Hubraum

DYNAMIK

4,8
Sekunden
Beschleunigung 0-100 km/h

PREIS

ab **85.200**
Euro

Fotos: manager magazin, Tom Kirkpatrick / BMW

Ariane Reinhart?

Die Ex-Personalvorständin von Continental hat ein paar Ideen für Deutschlands Politiker.

Ende Mai war **Ariane Reinhart** (56) mal wieder für ihre Herzenssache unterwegs. In Düsseldorf traf sie etwa zusammen mit RWE-Personalchefin **Katja van Doren** (60) den NRW-Arbeitsminister **Karl-Josef Laumann** (68; CDU), um die Transformation des Landes zu diskutieren, Motto: „von der Kohle zur KI".

Elf Jahre lang war Reinhart Personalvorständin beim Autozulieferer Continental, heute ist sie Multiaufsichtsrätin (Vonovia, Evonik und Georgsmarienhütte), Beraterin und vor allem: Sprecherin der „Allianz der Chancen", zu der rund hundert Unternehmen und Institutionen gehören. Mittlerweile repräsentiert das Bündnis mehr als vier Millionen Beschäftigte in Deutschland.

Die Verantwortungsgemeinschaft vermittelt zum Beispiel bei Werksschließungen Beschäftigte; diskutiert immer wieder mit Politikern und Politikerinnen, hatte etwa im Winter erst Finanzminister **Lars Klingbeil** (48; SPD) und dann Arbeitsministerin **Bärbel Bas** (58; SPD) zu Gast. „Transformation ist eine Gemeinschaftsaufgabe", sagt Reinhart.

Ein Grundsatz, den sie bereits bei Conti lebte. Die Allianz der Chancen entstand in einer Phase der Krise. Im Spätsommer 2020 hatte Continental einen Umbauplan mit Stellenabbau angekündigt – „das ist mir sehr nahe gegangen", erzählt Reinhart. Selbst das große Reifenwerk in Aachen sollte nach mehr als 90 Jahren geschlossen werden.

Zusammen mit Politikern und Gewerkschaften schafften es Reinhart und ihr Team, fast allen 1800 Beschäftigten neue Arbeitsplätze in Aussicht zu stellen, durch Weiterbildungsangebote, Transfergesellschaft und Jobdrehscheiben.

Als sie 2025 ihren Arbeitgeber in Hannover verließ, war die Rückabwicklung der Continental AG zu einem reinen Reifenhersteller beschlossen. Automobiltechnik und Industriesparte wurden abgetrennt.

Aktuell treibt sie um, dass sich Politik und Unternehmen nicht mit einer „sozial erträglichen Transformation in der Arbeitswelt" zufriedengeben dürfen. Was das bedeutet? „Heute bekommt der Arbeitnehmer eine Abfindung, geht nach Hause und dann womöglich in die Arbeitslosigkeit." Dabei werde er oft anderswo gebraucht. Ein Wechsel in einen neuen Job scheitere oft an großen Lohnunterschieden.

Reinharts Lösung: Die Abfindung wäre steuerfrei, wenn ein unbefristeter Arbeitsvertrag angenommen wird. „Damit hätte man einen volkswirtschaftlichen Benefit, bekämpfte den Fachkräftemangel, der Staat bekäme Sozialabgaben und nähme dauerhaft Steuern ein. Worauf warten wir noch?" *Margret Hucko*





Will Transformation sozial gestalten: **Ariane Reinhart**

Spatenstich für die Conti-Zentrale 2018: Ex-CEO **Elmar Degenhart** mit **Reinhart**, Ex-Finanzer **Wolfgang Schäfer** und Hannovers damaligem Oberbürgermeister **Stefan Schostok** (v. l.)

Fotos: Aaron Leithäuser / manager magazin, Peter Steffen / dpa / picture alliance

ANZEIGE

AI

Impact Award

Wo Künstliche Intelligenz
wirklich wirkt.

Herausragende KI-Lösungen gesucht

Mit dem AI Impact Award zeichnen das manager magazin und Porsche Consulting wegweisende Anwendungen von Künstlicher Intelligenz in Unternehmen aus.

Gesucht werden KI-Projekte in drei Kategorien:

- Produkt und Kundenerlebnis
- Produktion und Lieferkette
- Organisation und Administration

Sie haben eine innovative KI-Lösung entwickelt, die Maßstäbe setzt?

Dann bewerben Sie sich jetzt!

Weitere Informationen finden Sie unter:
www.porsche-consulting.com/de/ai-impact-award

Eine Auszeichnung von

manager magazin + Porsche Consulting


Smart Minds.
Smart Money.
„Gute Teams machen den Unterschied. Beim Geld habe ich zu lange auf mich selbst vertraut.“
Björn Wolff, Unternehmer & LIQID Kunde
Mehr erfahren unter liqid.de
Kapitalanlagen bergen Risiken.
LIQID