

SWISSQUOTE

M A G A Z I N E

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

NR. 2 MAI 2025 | CHF 9.- | WWW.SWISSQUOTE.COM



D O S S I E R

Deutschland: ein Bild des Niedergangs

Der Motor Europas stottert.
Aber es gibt auch Lichtblicke.

**TRUMP-
ATTACKEN**
Die Schweiz
schwächt

FINFLUENCER
Die neuen
Gurus der
Finanzwelt

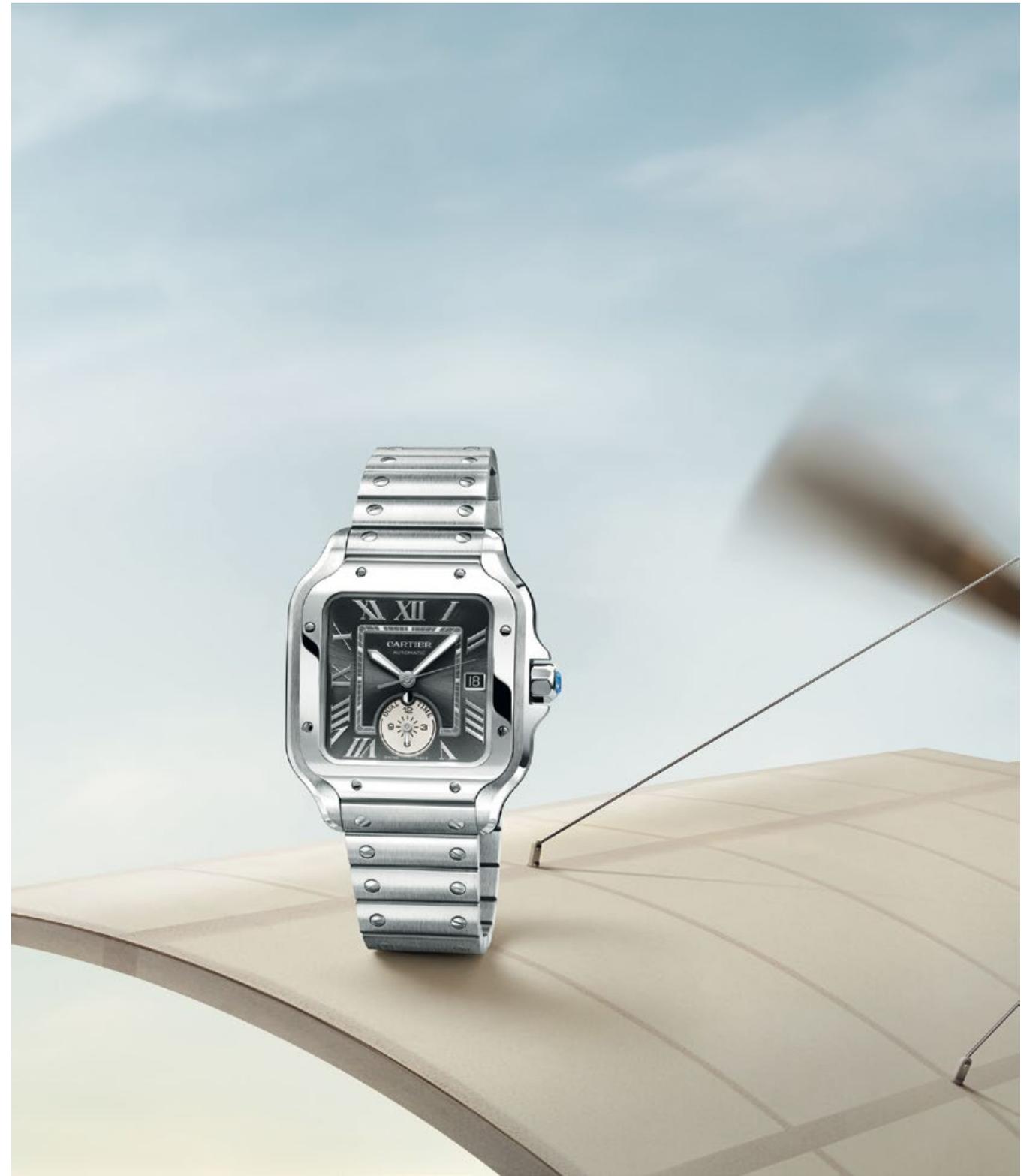
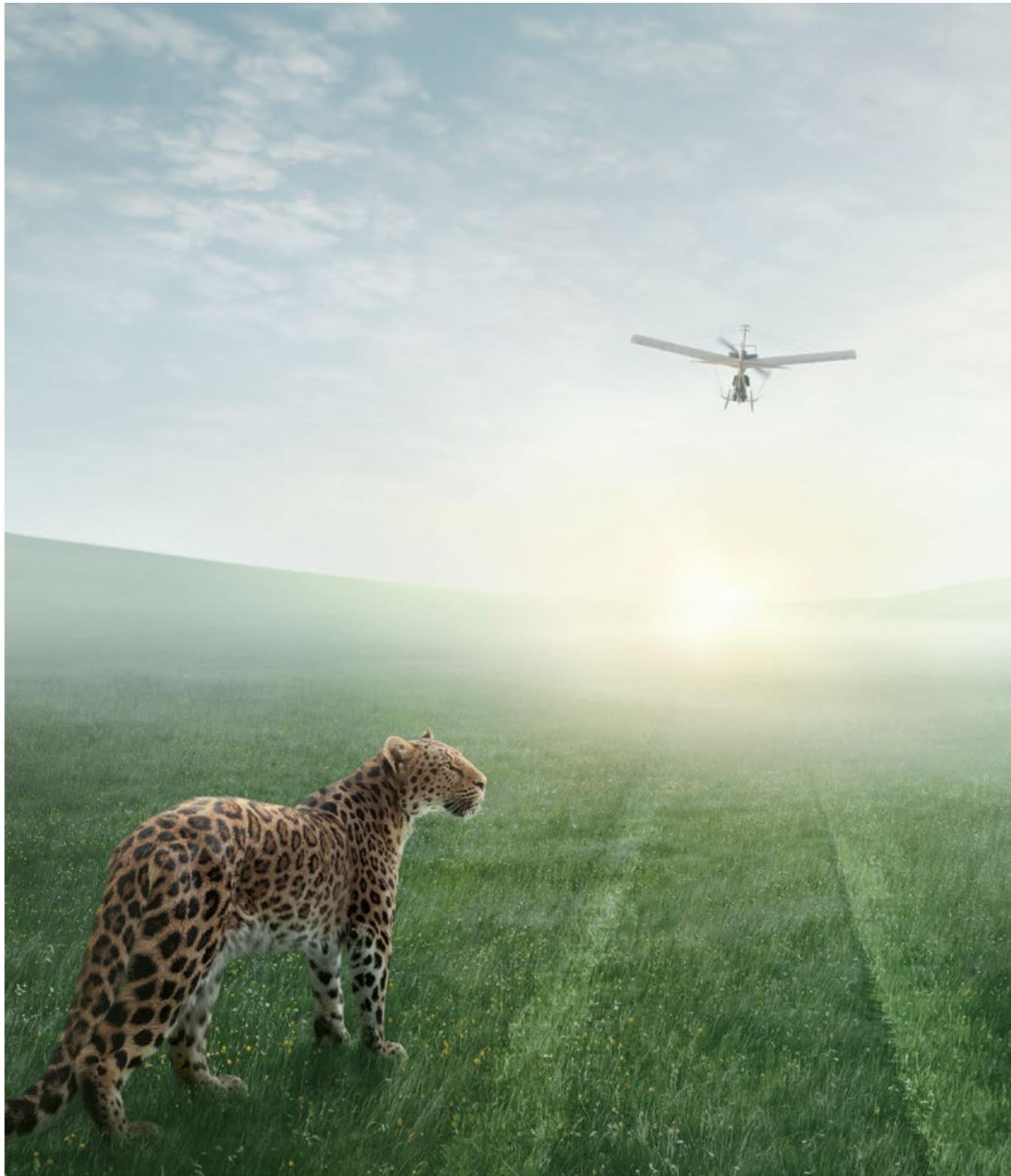
INTERVIEW
Thomas Hasler,
CEO von Sika

→ VOLKSWAGEN → SAP → RHEINMETALL → INFINEON → CONTINENTAL → SIEMENS ENERGY → ADIDAS →

ISSN 1664-2783



9 771664 278005



SANTOS
DE
Cartier



MILLE MIGLIA CLASSIC CHRONOGRAPH

Seit 1988 ist Chopard der weltweite Partner und offizielle Zeitnehmer der legendären *1000 Miglia*, des schönsten Autorennens der Welt. Der Mille Miglia Classic Chronograph verkörpert unsere Leidenschaft für Langstreckenrallyes und Wettbewerbsgeist. Er misst 40,5 Millimeter im Durchmesser und verbindet sportliches Design mit zertifizierter Chronometerpräzision. Dieser von unseren Handwerkskünstlern mit Stolz entwickelte und produzierte Zeitmesser der Extraklasse ist ein Beweis für das Know-how und die Innovationskraft des Hauses Chopard.

Chopard

THE ARTISAN OF EMOTIONS – SINCE 1860

Deutschland sollte man niemals abschreiben

Europa steht vor vielfältigen Herausforderungen, und die Zeit drängt. Im Westen, auf der anderen Seite des Atlantiks, zerrt Donald Trump an unseren Nerven, indem er enorm hohe Zölle einführt und kurz darauf wieder aussetzt. Im Osten verteidigt sich die Ukraine in einem zähen Stellungskrieg gegen russische Angriffe, während der militärische Schutzschild der USA Risse bekommt. Unseren Ländern droht die Deindustrialisierung, wie der im vergangenen September veröffentlichte Bericht des ehemaligen EZB-Präsidenten Mario Draghi über die europäische Wettbewerbsfähigkeit so eindringlich in Erinnerung gerufen hat. Last, but not least wird die Eskalation im Handelskrieg zwischen den USA und China, der mit immer höheren Zöllen ausgetragen wird, in unseren Breitengraden nicht ohne Folgen bleiben.

Muss man angesichts dieser düsteren Zustandsbeschreibung verzweifeln? Wie Kaninchen, die ins Scheinwerferlicht eines Autos geraten, reagieren wir alle jeweils sehr unterschiedlich, sobald wir mit unerwarteten Schwierigkeiten konfrontiert werden. Einige fliehen, andere sind wie gelähmt und wieder andere erheben den Kopf und stellen sich ihren Problemen. Europa gehört zur letzteren Kategorie. Vielleicht ist es nie so stark wie in stürmischen Zeiten.

Wer könnte diese Reaktionsfähigkeit besser veranschaulichen als Deutschland – Europas führende Volkswirtschaft und industrieller Motor des alten Kontinents? Unser Nachbar, der seit dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine

und der Unterbrechung der Pipelines zwischen Moskau und Berlin mehr als andere europäische Länder mit einer ganzen Lawine von Problemen konfrontiert ist, hat mit unerwarteter Stärke reagiert. Weniger als einen Monat nach den Wahlen und noch nicht einmal zum Kanzler gewählt, liess Friedrich Merz im März eine umfassende Reform der «Schuldenbremse» verabschieden, die den Abschied von einer jahrzehntelangen Haushaltsorthodoxie einläutete, sowie ein XXL-Konjunkturprogramm zur Modernisierung der Infrastruktur und der Bundeswehr. Ein historischer Wendepunkt. Die Europäische Union steht dem in nichts nach, denn auch sie hat ihre eigenen Investitionspläne auf den Tisch gelegt, um die Wettbewerbsfähigkeit Europas zu verbessern und sich gegen äussere Bedrohungen zu schützen.

In einer Phase der Geschichte, in der es so viele geopolitische Umwälzungen und wirtschaftliche Unsicherheiten gibt, kann derzeit niemand vorhersagen, ob diese Programme ausreichen werden, um die europäische Maschine im Allgemeinen und die deutsche im Besonderen wieder in Schwung zu bringen. Die Märkte jedenfalls glauben daran. Seit Anfang des Jahres schneiden der DAX und der STOXX Europe 600, obwohl sie in einen Strudel von «Trumpiaden» geraten sind, besser ab als der S&P 500. Wir sollten Europa und Deutschland niemals abschreiben. Sie haben sich schon von vielen Krisen erholt.

Viel Spass bei der Lektüre!

MARC BÜRKI,
CEO VON SWISSQUOTE



i
3
Editorial
von Marc Bürki



6
Scans
Aktuelles aus
der Wirtschaft

14
Aktuell
Wie Trump den SMI
erschütterte



18
Interview
Thomas Hasler,
CEO von Sika

n
D O S S I E R
Deutschland:
ein Bild des
Niedergangs

24

a

28
Ruhgebiet:
auf der Suche nach
der verlorenen Zeit

36
Ein Paradox
namens DAX

40
Interview
mit Wolfgang
Münchau,
Autor des Buchs
«Kaput»

44
20 Unternehmen
auf dem Prüfstand

56
Europas
Verteidigung
begeistert
die Märkte

l



62
Soziale
Netzwerke
Finfluencer:
die neuen Gurus
der Finanzwelt



68
Markenstory
Kleenex,
ungebrochen
auf Erfolgsspur

72
Auto
Auf Probefahrt mit
dem Porsche Taycan
4S Sport Turismo

74
Reise
Slow life: Auf nach
Thailand!



78
Boutique

80
Neues aus
dem Labor
Wenn Nanoroboter
im menschlichen
Körper agieren

i m p r e s s u m

Herausgeber
Swissquote
Chemin de la Crétaux 33
1196 Gland – Suisse
T. +41 44 825 88 88
www.swissquote.com
magazine@swissquote.ch

Managerin
Brigitta Cooper

Chefredaktor
Ludovic Chappex

Stellv. Chefredaktor
Bertrand Beauté

Mitarbeitende
Aurélien Barrelet
Blandine Guignier
Serge Enderlin
Christina Hubbeling
Raphaël Leuba
Jérémie Mercier
Grégoire Nicolet
Gaëlle Sinnassamy

Agnès Vannouvong
Julie Zaugg

Artdirektion
Caroline Fischer

Cover
Noma Bar

**Schlussredaktion
deutschsprachige Ausgabe**
ZURBONSEN Schweiz

Fotos
Nicolas Righetti, AFP,
Alamy, Keystone,
Getty images, Istock,
Shutterstock, Unsplash

Anzeigen
Infoplus AG
Traubenweg 51
CH-8700 Küsnacht
hans.otto@i-plus.ch

Übersetzung
Acolad

Druck und Vertrieb
Stämpfli AG
Wölflistrasse 1,
3001 Bern
www.staempfli.com

Wemf
REMP 2023: 86'795 Ex.
Auflage: 110'000 Ex.



gedruckt in der
schweiz

ABONNEMENT
CHF 40.– für 6 Ausgaben
www.swissquote.ch/magazine/d/



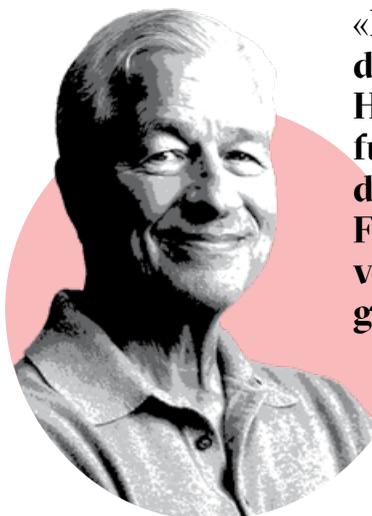
Ein Eisbrecher des russischen Atomenergieriesen Rosatom bei der Eröffnung der Northern Sea Route

SHIPPING

Nordpolroute wird immer beliebter

Im vergangenen Jahr nutzten 97 Schiffe die neue Route für den Polartransport, die nördlich von Europa und Russland verläuft. 2016 waren es laut Angaben des Centre for High North Logistics (CHNL) nur 19. Diese Route ist seit 2005 im Sommer geöffnet, aber aufgrund der Eisschmelze infolge der globalen Erderwärmung sind einige Abschnitte jetzt auch im Winter schiffbar. Die bisherige Strecke zwischen Rotterdam und Shanghai über

den Suezkanal lässt sich so um knapp 5'000 Kilometer verkürzen und die Dauer um 30 bis 50 Tage. Dadurch werden auch die Engpässe um den Panamakanal und den Suezkanal vermieden. Laut «The Economist» dürfte diese neue Seeroute das Handelsvolumen zwischen Europa und Asien um 6 Prozent erhöhen. Russland hofft ebenfalls, auf diese Weise mehr Gas, Kohle und Metalle nach China und Indien exportieren zu können.



«Erzählen Sie mir nicht diesen Mist, dass der Homeoffice-Freitag funktioniert. Ich rufe die ganze Zeit Leute am Freitag an und nicht ein verdammter Mensch geht ran»

Jamie Dimon, CEO von JPMorgan Chase, während eines – inzwischen viralen – Austauschs mit einem Mitarbeitenden über das Arbeiten von zu Hause aus.

RANKING

Die fünf Länder mit den grössten geschlechts-spezifischen Lohnunterschieden (gemessen am Prozentsatz, um den das Durchschnittsgehalt von Frauen und Männern differiert)

1. SÜDKOREA
29,3 %
2. JAPAN
22 %
3. ISRAEL
20,8 %
4. FINNLAND
17,5 %
5. USA
16,4 %

Quelle: The Economist

Die fünf Länder mit der grössten Nickelproduktion (in metrischen Tonnen für das Jahr 2023)

1. INDONESIA
1'800'000
2. PHILIPPINEN
400'000
3. NEUKALEDONIEN
230'000
4. RUSSLAND
220'000
5. KANADA
180'000

Quelle: US Geological Survey

+0,5%

So hoch könnte das europäische BIP steigen, wenn der Krieg in der Ukraine endet, schätzt die Bank Goldman Sachs. Der Kontinent würde insbesondere von der Wiederaufnahme seiner Gasimporte aus Russland profitieren, was den Energiepreis sinken lassen würde. Im Jahr 2021 stammten 45 Prozent seines Gases aus Russland, gegenüber nur 16 Prozent heute, so Eurostat.

© ROSATOM / FOOD BREWER / BYD



Ein Glas Kakao, produziert vom Zürcher Start-up Food Brewer

KAKAO

Schokolade aus dem Labor

Der Kakaopreis ist aufgrund des Klimawandels, der sich auf die Ernten in Westafrika auswirkt, explodiert. Diese Situation zwingt die Chocolatiers dazu, neue Optionen zu eröffnen. Lindt & Sprüngli hat zum Beispiel fünf Millionen Franken in das Zürcher Start-up Food Brewer investiert, zusammen mit Sparkalis, dem Investmentarm der Bäckereigruppe Puratos. Dieses Unternehmen stellt im Labor Kakaopulver her, indem es

Zellen aus einer Bohne entnimmt, die dann in Gärtanks zusammen mit einer Nährlösung, die Zucker, Vitamine und Mineralien enthält, gezüchtet werden. Wenn die Zellen eine ausreichende Masse erreicht haben, werden sie geerntet, getrocknet und geröstet. Food Brewer bemüht sich aktuell um eine Zulassung durch die US-Gesundheitsbehörden, um sein Produkt in den USA vermarkten zu können. → LISP



«Jetzt ist die Zeit, das Scheitern nicht weiter zu verstärken. Es ist wahrscheinlicher, dass Elvis das Wort ergreift, als dass die Energiewende erfolgreich ist»

Amin Nasser, CEO von Saudi Aramco

DAS BILD

Ultraschnelle Ladung

Eine Ladestation für Elektrofahrzeuge, mit der man in nur fünf Minuten 400 Kilometer Reichweite zurückgewinnen kann: Das ist die bahnbrechende Innovation, die Wang Chuanfu, CEO des chinesischen Automobilherstellers BYD, am 17. März in Shenzhen vorgestellt hat. Diese Ladestation liefert eine maximale Leistung von 1'360 Kilowatt (kW) – mit einem kompatiblen Fahrzeug – gegenüber derzeit 500 kW bei den besten Geräten. BYD hat angekündigt, 4'000 Ladestationen dieses neuen Typs in ganz China zu bauen. → BYDDF



766

Flugzeuge hat Airbus im Jahr 2024 ausgeliefert, Boeing brachte es auf 348. Das macht die Kluft zwischen den beiden Giganten im Bereich der Zivilluftfahrt deutlich. Boeing verdankt seine schlechte Phase insbesondere der Reihe technischer Ausfälle, von denen die Flugzeuge seiner 737-MAX-Linie betroffen waren.

KI

Chinas Tech-Branche ist zurück

2020 verschwand der Gründer von Alibaba, Jack Ma, aus dem öffentlichen Leben, kurz nachdem die Börsenkotierung seines Unternehmens Ant Group annulliert worden war. Die chinesische Tech-Branche erlebte damals eine Durststrecke, geprägt von Anti-Monopoluntersuchungen und einer strengen Regulierung der Datennutzung. Doch am 17. Februar tauchte Jack Ma bei einem Symposium in Peking in Begleitung von Präsident Xi Jinping und einer Handvoll Unternehmer wieder auf und signalisierte so seine Rückkehr ins Geschäft. Kurz darauf kündigte das chinesische Start-up DeepSeek an, die Veröffentlichung eines zweiten Modells für künstliche Intelligenz zu beschleunigen, nachdem das erste einen durchschlagenden Erfolg erzielt hatte. Es ist in der Lage, mit dem amerikanischen ChatGPT zu konkurrieren. Der Hang Seng TECH Index mit den 30 grössten in Hongkong kotierten Technologiekonzernen stieg sofort an.



«Die Wirtschaft schwächt sich zusehends ab»

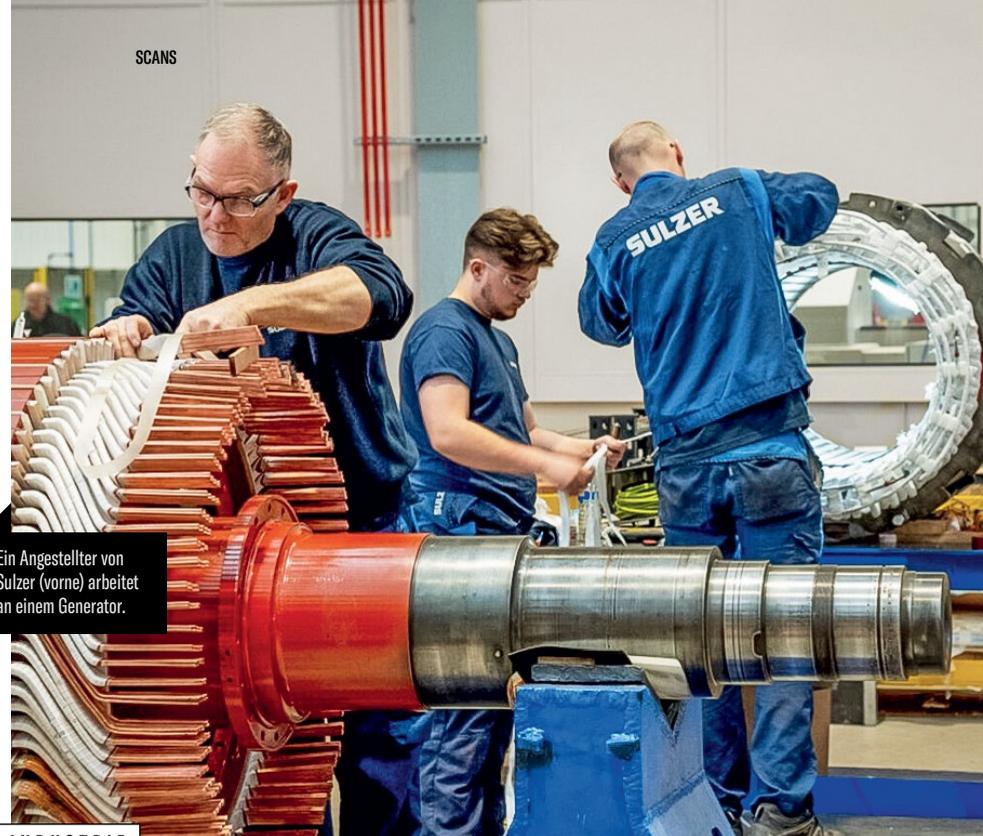
Larry Fink, CEO von BlackRock, als Reaktion auf den Preiskrieg von Donald Trump

INDUSTRIE

Sulzer expandiert in die Golfregion

Der Schweizer Konzern Sulzer will von einer Investitionswelle in den Golfstaaten profitieren und hat das in Bahrain ansässige Unternehmen Davies and Mills mit seinen 53 Mitarbeitenden übernommen. Damit erhält Sulzer eine neue Basis in der Region, insbesondere für die Belieferung von Saudi-Arabien. Es handelt sich um den sechsten Hub

im Nahen Osten, der innerhalb von sechs Jahren eröffnet wurde. Durch die Übernahme von Davies and Mills kann das in Winterthur ansässige Unternehmen seinen Kunden einen Wartungs- und Reparaturservice für ihre Anlagen anbieten, darunter für Generatoren, Wechselstromgeneratoren, Motoren und Pumpen. → SUN



Ein Angestellter von Sulzer (vorne) arbeitet an einem Generator.

SCANS

SCANS

SWISSQUOTE MAI 2025

9

FITNESS

Protein verführt die Massen

Lebensmittel mit hohem Proteingehalt liegen im Trend. Laut «The Economist» erreichte der Umsatz in der betreffenden Sparte von Danone im Jahr 2024 eine Mrd. Euro gegenüber 400 Mio. im Jahr 2021 – was das Ergebnis des gesamten Konzerns nach oben trieb. Nestlé hat seinerseits eine Produktreihe namens Vital Pursuit eingeführt, die Pizzen, Sandwiches und Nudeln umfasst, die mit Proteinen und Vitaminen angereichert sind. Der Schweizer Riese verkauft auch Milchprodukte (Lindahls) und Getränke (Resource Ultra+, Clinutren Ultra), die einen hohen Anteil dieser Verbindungen enthalten, die das



Muskelwachstum fördern. Auch der US-Konzern Conagra Brands hat kürzlich eine Reihe von Proteinprodukten auf den Markt gebracht, darunter Snacks auf der Basis von Fleisch oder Sonnenblumenkernen. Und Mars führte proteinhaltige Versionen seiner Schokoriegel ein. → BN → NESN → CAG

46 MRD.

Dollar waren die Lizenzvereinbarungen der chinesischen Pharmakonzerne im Jahr 2024 wert, gegenüber 28 Mrd. im Jahr 2022. Zwischen 2021 und 2024 hat sich die Zahl der von China entwickelten Arzneimittel auf 4'391 verdoppelt und liegt damit knapp hinter den USA. Diesen Erfolg verdankt das Land Reformen, die die klinischen Studien und die Zulassung neuer Medikamente beschleunigt haben, sowie Investitionen in den Sektor.

FERIEN

EasyJet-Reisen sind beliebt

Die 2019 gegründete Abteilung von EasyJet für Pauschalreisen ist sehr erfolgreich. Im Geschäftsjahr 2023/24 stieg der Gewinn um 56 Prozent auf 190 Mio. Pfund (227 Mio. Franken), was fast einem Drittel des Gewinns der Billigfluglinie entspricht. In Grossbritannien hat EasyJet Holidays inzwischen einen Marktanteil von 7 Prozent. Auch in der Schweiz, wo die Sparte seit 2023 vertreten ist, in Frankreich und in Deutschland wächst die Präsenz. Der britische Konzern profitiert von den Synergien mit seinem Flugsegment. Ausserdem konnte er ein Netzwerk von rund 5'000 Hotels aufbauen, mit denen er direkt Verträge abgeschlossen hat. → EZJ



© SULZER / VITAL PURSUIT / ISTOCK

DIE FRAGE

Saudi-Arabien investiert in alle Richtungen. In welchen Sektoren hat das Land wirklich eine Chance?

«Saudi-Arabien hat vor einem Jahrzehnt begonnen, seine Wirtschaft zu diversifizieren. Mehr als die Hälfte des BIP besteht inzwischen aus Einnahmen, die nicht mit fossilen Brennstoffen zusammenhängen, 2018 waren es noch mehr als 40 Prozent. Unter den Wachstumssektoren hat sich der Tourismus enorm entwickelt. Auch die Bergbaubranche ist vielversprechend, insbesondere mit Blick auf Kupfer und seltene Erden. Ein weiterer Wachstumsbereich sind grüne Energien. Saudi Aramco will 2026 mit dem Export von blauem Wasserstoff zu einem äusserst wettbewerbsfähigen Preis beginnen. Chinesische Konzerne haben ihrerseits in grosse Solar- und Windfarmen investiert, vor allem im Norden des Landes, der von viel Sonne und Wind profitiert.

Das verarbeitende Gewerbe hingegen hat schwer zu kämpfen. Im Land mangelt es an Arbeitskräften für den Industriesektor. Ausserdem wurden mehrere grosse Verträge, die sich auf die Bereiche Rechenzentren und Halbleiter beziehen, unterzeichnet, zum Beispiel mit dem amerikanischen Unternehmen Oracle. Aber das ist Zukunftsmusik.»

Yaseen Ghulam, Ökonom und Forschungsleiter an der Al Yamamah Universität in Riad, Saudi-Arabien

LIBERALISIERUNG

Äthiopien schafft eine Börse

Äthiopien hat Anfang 2025 eine Börsenplattform eröffnet. Der Index umfasst derzeit nur ein Unternehmen, die Bank Wegagen. Doch er dürfte erwartungsgemäss innerhalb der nächsten zehn Jahre 90 Unternehmen anziehen. Zu den Kandidaten gehören Banken, die von der jüngsten Öffnung des Sektors für ausländische Investoren profitieren, sowie staatliche Unternehmen. Fünf Firmen aus den Bereichen Telekommunika-

tion, Schifffahrt, Versicherungen, Druck und Duty-Free-Shops haben bereits ihr Interesse bekundet. Der Wirtschaft des Landes mit 130 Millionen Einwohnern geht es allerdings schlecht: Die Landeswährung Birr hat im zweiten Halbjahr 2024 mehr als die Hälfte ihres Wertes gegenüber dem Dollar verloren, und die aktuellen Spannungen in der Region Tigray lassen einen Wiederaufflackern des Konflikts mit Eritrea befürchten.



Zum Start der Börse in Addis Abeba läutet der äthiopische Premierminister Abiy Ahmed die Glocke (10. Januar 2025).

FLOP

Fehlstart für Microsofts Copilot

Microsofts Copilot+ PCs, die im Mai 2024 auf den Markt kamen, sollten die Welt der Laptops mit neuen KI-Funktionen revolutionieren. Doch der US-Konzern musste in letzter Minute auf die Einbindung von Recall verzichten, einem KI-Assistenten, der erweiterte Suchfunktionen unter Windows 11 ermöglichen sollte. Denn dieser nahm regelmässig Screenshots auf, um unter anderem den Aktivitätsverlauf zu checken, was Fragen zum Datenschutz aufwarf. Infolge dieses Rückschlags mussten sich die Nutzer von Copilot+ PCs mit einer Handvoll eingeschränkter Funktionen (ein Bildgenerierungswerkzeug, intelligente Filter und ein Audioübersetzungsdienst) begnügen, die kaum überzeugten. Dieser Fehlschlag führte zu enttäuschenden Verkaufszahlen. Nur 10 Prozent der im dritten Quartal 2024 verkauften Laptops waren mit Copilot+ ausgestattet. → MSFT

+33%

legte der Silberpreis laut Macrotrends zwischen März 2023 und März 2024 zu. Das Metall, das Anleger wegen der Volatilität meist wenig schätzen, hat sich angesichts wirtschaftlicher und geopolitischer Unsicherheiten zu einem sicheren Hafen entwickelt. Auch die Nachfrage in der Industrie ist explodiert und stieg in den vergangenen zehn Jahren um 50 Prozent, was vor allem an der Branche für Solarpanels lag.



«Alle, die der europäischen Obergrenze für Boni unterlagen, erhielten eine groteske Erhöhung ihres Festgehalts»

Bill Winters, CEO von Standard Chartered, über Senior-Banker

© AMANUEL SLESCHKEP/AFP

IWC Ingenieur.
Form und Technik.

Ingenieur Automatic 42, Ref. 3389

Mit einem Härtegrad auf der Vickers-Skala von 1300 zählt Zirkonoxid-Keramik zu den härtesten Materialien auf der Erde. Sie lässt sich nur mit Diamantwerkzeugen bearbeiten und nicht zerkratzen. Das ist natürlich gut für Sie, wenn Sie diese Uhr tragen. Aber weniger gut für uns. Denn Herstellung und Bearbeitung einer komplett aus Keramik gefertigten Uhr sind enorm aufwendig und komplex. Gut, dass sich unsere Ingenieure bereits seit 1986 mit Keramik beschäftigen. Und so können Sie sich darauf verlassen, dass auch bei der Ingenieur Automatic 42 nichts dem Zufall überlassen wurde. **IWC. Engineered.**

IWC Boutique · Bahnhofstrasse 61 · 8001 Zürich

IWC
SCHAFFHAUSEN



«Von einem Extrem ins andere zu fallen, kann nicht der richtige Ansatz sein»

Mike Wirth, CEO von Chevron, über die unberechenbare Politik der US-Regierung bei der Erteilung von Ölförderlizenzen

DER BÖRSENGANG

Enttäuschung für den Unruhestifter beim Flüssiggas

Venture Global, ein US-amerikanischer Betreiber von Flüssiggas-Terminals, ging im Januar an die New Yorker Börse. Das Unternehmen hat seine Branche auf den Kopf gestellt, indem es auf modular aufgebaute Terminals setzte. Damit konnte man die Bauzeit halbieren und die Kosten senken. Venture Global überzeugte schnell grosse Kunden, darunter Shell und BP, und konnte seine Einnahmen bis 2024 auf 4,97 Mrd. Dollar steigern. Bei der Börsenkotierung wurde der in Virginia ansässige Konzern

jedoch mit nur 58,2 Mrd. Dollar bewertet, deutlich weniger als die ursprünglich angestrebten 110 Mrd. Dollar. Die Aktie verlor in nur vier Monaten mehr als 65 Prozent ihres Wertes. Analysten sehen den Titel dennoch als sinnvolle Investition, da der Konzern nun unterbewertet ist, insbesondere im Vergleich zu seinem Konkurrenten Cheniere Energy. Die Aussichten sind zudem vielversprechend auf dem Flüssiggasmarkt, den Präsident Donald Trump fördern will und der von der starken Nachfrage in Europa profitiert. → 16



Der Syngenta-Stand auf der Handelsmesse China International Import Expo in Shanghai im November 2024

LANDWIRTSCHAFT

Syngenta auf der Suche nach natürlichen Lösungen

Der Agro-Konzern Syngenta, der ChemChina besitzt, wird eine Reihe von natürlichen Verbindungen und genetischen Stämmen erwerben, die von Novartis entwickelt wurden. Der Basler Pharmariese wird Syngenta auch eine Pilotanlage zur Fermentation vermieten. Auf diese Weise ist die Gruppe in der Lage, biologische Lösungen für Landwirte zu entwickeln. Durch den Einsatz bestimmter in der Natur vorkommender Mikroorganismen – wie Bakterien,

Pilze oder Algen – können diese Produkte Parasiten, Unkraut und Krankheiten bekämpfen sowie die Widerstandsfähigkeit von Nutzpflanzen gegen Trockenheit und hohe Temperaturen erhöhen, ohne auf umweltschädliche Chemikalien zurückgreifen zu müssen. Syngenta hat in diesen Sektor investiert, nachdem das Unternehmen 2020 das italienische Unternehmen Valagro übernommen und 2019 eine Kooperationsvereinbarung mit Novartis geschlossen hatte.

INDUSTRIE

ABB verstärkt sich in den USA

ABB will 120 Mio. Dollar investieren, um seine Produktionskapazitäten in den USA zu erhöhen. Der Zürcher Konzern plant ein neues Werk in Tennessee und will den Standort in Mississippi ausbauen, wodurch 250 Arbeitsplätze geschaffen werden sollen. Durch diese Expansion wird das Unternehmen der wachsenden Nachfrage bei der Elektrifizierung von Rechenzentren und der Modernisierung von Stromnetzen gerecht. Ausserdem kann ABB dadurch die von US-Präsident Donald Trump verhängten Einfuhrzölle vermeiden. Das Unternehmen, das 2024 27 Prozent der Einnahmen in den USA erzielte, produziert bereits 75 bis 80 Prozent der dort verkauften Waren auf amerikanischem Boden. → ABBN

© SYNGENTA



Steigen Sie ein in die Audi Business Class

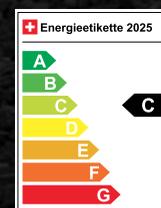
Als KMU profitieren Sie bei Audi von Sonderkonditionen auf zahlreichen Modellen.

Audi Q6 SUV e-tron Performance ab CHF 519.–/Monat

inkl. 14,3% KMU-Preisvorteil

Audi Q6 SUV e-tron Performance

Bruttopreis	79 900.–
3,3% Premium-Bonus	– 2630.–
11% EnterprisePlus*	– 8780.–
Ihr Spezialpreis	68 490.–
Ihr Preisvorteil	11 410.–
Jahreszins Leasing	1,99%
Leasingrate pro Monat	519.–



Audi Q6 e-tron performance, 225 kW, 16,7 kWh/100 km, 0 g CO₂/km, Kat. B. Leasingangebot: Preisberechnungen gemäss Tabelle oben, Sonderzahlung: CHF 17 125.–. 48 Monate, 10 000 km/Jahr, effektiver Jahreszins Leasing 2,01%, exkl. obligatorischer Vollkaskoversicherung. Abgebildet: Audi Q6 e-tron performance, 225 kW, 18,7 kWh/100 km, 0 g CO₂/km, Kat. C. Plasmablau Metallic, Volllackierung, Exterieur S line, Exterieurpaket schwarz, Räder Audi Sport, 5-Y-Speichen-Dynamik, schwarz metallic, glanzgedreht, 9,0 J | 10,0 J x 21, Reifen 255/45 | 285/40 R21, Panorama Glasdach, regulärer Preis CHF 90 310.–, Premium-Bonus CHF 2980.–, EnterprisePlus-Nachlass CHF 9930.–, Barkaufpreis CHF 77 400.–, Sonderzahlung CHF 19 350.–. Leasingrate CHF 589.–/Mt. Die Kreditvergabe ist verboten, falls sie zur Überschuldung des Konsumenten führt. Finanzierung über die AMAG Leasing AG. Aktion gültig für Vertragsabschlüsse bis 30.6.2025 oder bis auf Widerruf, Änderungen vorbehalten. Gültig für alle durch die AMAG Import AG importierten Fahrzeuge. Unverbindliche Preisempfehlungen des Importeurs AMAG Import AG.* EnterprisePlus: gewerbliches Angebot, nur mit Eintrag im Handelsregister und Zulassung auf Firma.

Weitere attraktive Angebote für KMU



AKTUELL

So erschüttert Donald Trump den SMI

Innerhalb einer Woche, zwischen dem 2. und 9. April dieses Jahres, sind die Aktien Schweizer Unternehmen abgestürzt – gequält von unrealistischen Zöllen, die das Weisse Haus verhängt hatte. Seitdem hat sich der Himmel wieder aufgehellt, aber niemand ist wirklich aus dem Schneider. LUDOVIC CHAPPEX

Mittwoch, 9. April, am Morgen. Der Schweizer Finanzplatz erwacht mit der Einführung von 31-Prozent-Zöllen auf alle Schweizer Produkte mit Bestimmungsort USA. Kein Traum: Die Massnahme, die Donald Trump eine Woche zuvor in einer surrealistischen Inszenierung im Weissen Haus mit Schautafeln in der Hand angekündigt hatte, ist Realität geworden. Sehr schnell sank der SMI um 5 Prozent und verstärkte die bereits in den Tagen zuvor verzeichneten hohen Verluste. Die französischen und deutschen Nachbarn, die mit 20 Prozent Zöllen bedacht wurden – eine milde Strafe im Vergleich zur Schweiz – schneiden kaum besser ab. Wahrscheinlich hatte der Schweizer Finanzplatz noch nie in so kurzer Zeit einen solchen Absturz erlebt, geprägt von Depression. Am Telefon gesteht Jérôme Schupp, Analyst bei Prime

Partners: «Es ist sehr schwierig, sehr brutal. Ich habe schon einige Krisen erlebt, aber diese ist beispiellos.» Den ganzen Vormittag lang häufen sich die düsteren Meldungen und füllen Newsfeeds und soziale Netzwerke.

Um das Ausmass des Schocks zu begreifen, muss man wissen, dass die USA mit 53 Mrd. Franken (ohne Gold, s. Infografik S. 16) der grösste Exportmarkt für die Schweiz sind und den betroffenen Unternehmen erhebliche Gewinne einbringen. Eine Dynamik, die sich in den letzten Jahren noch beschleunigt hat: 2024 gingen 18,6 Prozent der Schweizer Exporte über den Atlantik, im Jahr 2004 waren es erst 10 Prozent.

Mittwoch, 9. April, 19:15 Uhr. Ein neuer Donnerhall. Präsident Donald Trump drückt auf den Pausenknopf. Die Zölle werden für 90 Tage wieder ausgesetzt. Für alle Länder gilt ein globaler

Satz von 10 Prozent – ausser für China, das mit 145 Prozent belegt wird. Der Präsident hat angesichts der steigenden Zinsen auf dem für die USA so wichtigen US-Schuldenmarkt nachgegeben. Wenige Stunden zuvor, am Nachmittag, hatte die Schweiz in einem 25-minütigen Telefonat zwischen Bundespräsidentin Karin Keller-Sutter und Donald Trump ihrer Stimme Gehör verschaffen können. Darauf

reagierten mehrere amerikanische Medien. Kevin Hassett, der Präsident des Nationalen Wirtschaftsrats, einer dem Weissen Haus angegliederten Institution, erklärte am nächsten Tag auf CNBC, dass der Austausch «unglaublich freundlich» verlaufen sei. Und jetzt? Das Problem ist, dass Donald Trump zwar die Zölle ausgesetzt, aber die von den Märkten verabscheute Unsicherheit kaum beseitigt hat.



© TANG YAU HOING

Die meisten Länder, darunter die Schweiz, werden mit der US-Regierung Verhandlungen aufnehmen, die sich als abenteuerlich erweisen dürften. In der Praxis werden Schweizer

«Ich habe schon einige Krisen erlebt, aber diese ist beispiellos»

Jérôme Schupp, Investitionsverantwortlicher bei Prime Partners

Unternehmen je nach Ergebnis der Gespräche beziehungsweise Höhe der US-Zölle unterschiedlich betroffen sein. Die grossen multinationalen Unternehmen, die über Produktionsstätten in den USA verfügen, wären nicht direkt von den Auswirkungen von Zöllen betroffen, wenn ihre Produkte aus den USA bezogen werden. Dies ist insbesondere bei Nestlé der Fall – abgesehen von den Nespresso-Kapseln und einigen in der Schweiz hergestellten Schokoladen – und auch bei Industrieunternehmen wie Sika (s. Interview mit dem CEO S. 18). Börsenkotierte Firmen, die auf dem Schweizer Binnenmarkt tätig sind, wie Swisscom, Flughafen Zürich oder BKW Energie, sind noch einigermaßen verschont geblieben. Sie könnten sich in den kommenden Wochen und Monaten als defensive Werte profilieren.

Uhrenindustrie in Gefahr
Für Unternehmen, die vollständig in der Schweiz produzieren, sieht die Situation natürlich ganz anders aus. Die Uhrenindustrie, die stark vom US-Markt abhängt, wäre von hohen Zöllen stark betroffen. «Für den Swatch-Konzern wäre ein Zollsatz von 31 Prozent eine Katastrophe»,

kommentiert Jérôme Schupp von Prime Partners. Wer würde sich schon eine Longines mit einem solchen Preisaufschlag kaufen wollen? Was die Premiummarken betrifft, die wie Cartier oder Jaeger-LeCoultre eher der Positionierung von Richemont entsprechen, wären besser gerüstet, um einen Preisanstieg zu verkraften.

Auch die Werkzeugmaschinenindustrie ist bedroht, vor allem, wenn der letztlich auf die Schweiz angewandte Zoll von dem für die Eurozone weiterhin abweichenden sollte. In dieser Branche sind Schweizer Unternehmen in der Tat einer starken Konkurrenz ausgesetzt, insbesondere durch deutsche Wettbewerber. In der Schweiz geht es dabei um Unternehmen wie VAT Group (Vakuumentile für Halbleiter), Sensirion (Umweltsensoren) oder OC Oerlikon (Oberflächenbeschichtung und Kunstfasern), deren Aktien in der Woche nach dem 2. April um rund 20 Prozent gefallen sind.

Angst vor der Pharmabranche

Und dann ist da noch die Pharmaindustrie – der Elefant im Raum. Allein dieser Sektor macht mehr als die Hälfte der Schweizer Exporte in die USA aus, im vergangenen Jahr für mehr als 31,2 Mrd. Franken. Bisher wurden die Schweizer Pharmakonzerne von den Trump-Zöllen verschont, aber die Bedrohung bleibt: Der US-Präsident will Zölle auf pharmazeutische Produkte erheben, «wie wir sie noch nie zuvor gesehen haben», wie er es ausdrückt. In diesem Bereich hält sich die US-Regierung bedeckt. Es gibt keine →

Anhaltspunkte: «Wir haben keine konkreten Fakten in der Hand», fasst Stefan Schneider, Pharma-Analyst bei Vontobel, zusammen. Angesichts einer solchen Unsicherheit sind auch die Aktien von Novartis und Roche nach dem 2. April stark eingebrochen.

Für Schweizer Pharmakonzerne wird es eng, weil sie bei den Preisen in den USA nur wenig Spielraum haben

Im Zentrum dieses Sturms spielt Irland als wichtiger Schauplatz eine zentrale Rolle. Die Insel fungiert seit Jahrzehnten als Produktionszentrum für Pharmaunternehmen und bietet ihnen einen attraktiven Steuersatz (12,5 Prozent), der weit unter den derzeit in den USA geltenden 21 Prozent liegt. «Dieses System basiert auf dem sogenannten Transferpreis», erklärt Stefan Schneider. Das bedeutet: Pharmaunternehmen, darunter auch US-Giganten, stellen ihre Medikamente

in Irland her und verkaufen sie dann an ihre amerikanischen Tochtergesellschaften. So können sie die Gewinne zwischen Irland, wo der Steuersatz traditionell niedrig ist, und den USA, wo der Steuersatz traditionell hoch ist, aufteilen.

«In seiner ersten Amtszeit hat Präsident Trump den Steuersatz in den USA gesenkt, aber die Unternehmen haben ihre Produktion trotzdem nicht verlagert. Wir glauben, dass Trump dieses System an-

greifen wird. Er will, dass die Gewinne, die durch Verkäufe auf dem US-Markt entstehen, dort voll besteuert werden», sagt der Vontobel-Analyst.

Für Schweizer Pharmakonzerne wird es eng, weil sie bei den Preisen in den USA nur wenig Spielraum haben. Regulatorische Vorgaben begrenzen Preiserhöhungen für Medikamente auf die Inflationsrate. «Wenn ein Unternehmen seine Preise darüber hinaus erhöht, wird es bestraft»,

erklärt Schneider. Novartis und Roche könnten daher mögliche Zölle nicht an die Verbraucher weitergeben.

Angesichts dieses enormen Drucks reagierte Novartis sehr schnell und kündigte schon am 10. April an, 23 Mrd. Dollar auszugeben, insbesondere für den Bau von sieben neuen Fabriken und die Erweiterung von drei weiteren in den Vereinigten Staaten. Dank dieser Produktionskapazitäten wäre das Basler Unternehmen in der Lage, alle seine Schlüsselmedikamente in den Vereinigten Staaten herzustellen. Geplant ist auch, einen neuen Forschungsstandort in San Diego, Kalifornien, aufzubauen. Bereits am 9. April war bekannt geworden, dass Novartis Tonnen von Medikamenten in die USA verschickt hatte.

Während der SMI versucht, wieder zu Atem zu kommen, bleibt eine Gewissheit bestehen: Angesichts eines unberechenbaren US-Präsidenten muss der Finanzplatz Schweiz Widerstandsfähigkeit beweisen, um seinen Platz auf dem globalen Schachbrett zu behaupten. ▲

Die wichtigsten Schweizer Exportgüter in die USA

(im Jahr 2024, in Mio. Franken)

Pharma	31'210
Edelmetalle, Schmuck	13'700
Uhren	4'370
Maschinen, Pumpen, Turbinen	3'130
Organische Chemie	1'740
Elektronik	1'628
Kaffee (darunter Nespresso)	1'040
Luftfahrzeuge	724
Kunst, Antiquitäten	479
Werkzeuge	300
Eisen, Stahl	213
Getränke	143
Körperpflege	141
Käse	112

QUELLE: FINANZ UND WIRTSCHAFT

In nachhaltige ETFs investieren. Warum nicht jetzt?

Mit den neuen ESGlobal SDG ETFs von Swissscanto machen Sie mehr aus Ihrem Portfolio. Und das ganz einfach.

swissscanto.com/etfs

Managed by



swissscanto

Rechtliche Hinweise: Diese Werbung ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Bezug von Produkten oder Dienstleistungen dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere denjenigen von Wert-, Ertrags- und allenfalls Wechselkursschwankungen, verbunden. © 2025 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

«WIR HABEN VOM RESHORING IN DEN USA PROFITIERT»

THOMAS HASLER
CEO von Sika

Sika hat gerade ein Rekordjahr abgeschlossen. Das Unternehmen aus Zug profitiert von den Chancen auf dem US-Markt, der Elektrifizierung von Fahrzeugen und den neuen Nachhaltigkeitsanforderungen im Bauwesen. Ein Interview mit Sika-CEO Thomas Hasler.

JULIE ZAUGG

Sika verkauft Produkte, die man nicht sieht: Membranen, die Gebäudedächer vor Regen, Sturm und Hagel schützen, Zusatzstoffe, die in Beton einfließen, oder Klebstoffe zur Abdichtung in Autos. Das Schweizer Unternehmen mit Sitz in Baar im Kanton Zug ist aus der Bau- und Automobilindustrie nicht mehr wegzudenken. Heute ist Sika in 102 Ländern mit mehr als 34'000 Mitarbeitenden vertreten. Im Jahr 2024 stieg der Umsatz um 4,7 Prozent auf 11,76 Mrd. Franken. Der Reingewinn erhöhte sich sogar um 17,4 Prozent.

ZAHLEN

CHF 11,76 MRD.

Umsatz von Sika im Jahr 2024

34'000

Zahl der Mitarbeitenden der Gruppe weltweit

+17,4%

Steigerung des Nettogewinns im Jahr 2024

Ende Februar gaben Sie ein deutlich verbessertes Jahresergebnis bekannt (siehe S. 22). Ihr Umsatz legte auf dem amerikanischen Kontinent, insbesondere in den USA, deutlich zu. Wie kam es zu diesem Wachstum?

Wir haben von den Reshoring-Aktivitäten, die sich in den letzten Jahren beschleunigt haben, profitiert. Dies betrifft vor allem Firmen, die im digitalen Bereich tätig sind. In den USA entstehen immer mehr Halbleiterfabriken und Rechenzentren. Diese Anlagen müssen 365 Tage im Jahr ohne Unterbrechung betrieben werden können, was fortschrittliche Technologien zur Sicherung von Dächern und zur Abdichtung erfordert. In diesem Segment sind wir führend, denn wir sind an mehr als 50 Prozent der Projekte dieser Art in den USA beteiligt. Zugute kommen uns auch Investitionen in die Infrastruktur – etwa Brücken und Gebäudesanierungen –, die im Rahmen des Inflationsbekämpfungsgesetzes (vom US-Kongress 2022 verabschiedet, Anm. d. Red.) geplant sind.

Und was ist mit den Steuern, die US-Präsident Donald Trump auf ausländische Waren, die in die USA importiert werden, erheben will? Wird sich diese Entscheidung auf Ihr Geschäft in Übersee auswirken?

Nicht wirklich. Wir arbeiten sehr dezentral, mit lokalen Niederlassungen, die über einen hohen Grad an Autonomie verfügen. Die grösste ist die in den USA, die zu fast 100 Prozent durch amerikanische Lieferketten versorgt wird. Sie produziert in den USA für die USA und mit Rohstoffen, die in den USA bezogen werden. Die neuen US-Zölle werden daher auf ihre Aktivitäten keine Anwendung finden.

Sie haben vor Kurzem neue Werke in China und Singapur eröffnet. Stellt Asien derzeit noch eine vielversprechende Region für Sika dar?

Auf jeden Fall. Fast die Hälfte des globalen Baupotenzials ist in Asien angesiedelt. Die Region setzt die Urbanisierung mit der Entwicklung von Megastädten fort, und die Bevölkerung dort wächst weiter. Kurzfristig wird es zu einigen Schwierigkeiten kommen, ins-



«Die Elektrifizierung im Automobilsektor hat uns neue Möglichkeiten eröffnet»

CEO Thomas Hasler, fotografiert am Rande der Sika-Jahreskonferenz im Metropol Zürich am 21. Februar

besondere in China, wo der Immobiliensektor eine schwere Krise durchmacht. Aber langfristig bleibt Asien für uns ein attraktiver Wachstumsschwerpunkt. Indien ist im Aufbruch: Das Land hat endlich mit dem Bau von Strassen und der Erweiterung seines Schienennetzes begonnen. Premierminister Modi hat durch eine weitere fünfjährige Amtszeit sichergestellt, dass diese Projekte erfolgreich abgeschlossen werden können. Auch Indonesien, die Philippinen und Vietnam weisen attraktive Wachstumsraten auf. Dadurch können wir den derzeitigen

Abschwung in China kompensieren. Ebenso gleicht das Wachstum im Nahen Osten, insbesondere in Saudi-Arabien, die Abschwächung in Mittel- und Osteuropa aus.

Zu den jüngsten Akquisitionen von Sika gehören die Unternehmen Vinaldom in der Dominikanischen Republik und Chema in Peru. Welche Logik steckt hinter diesen Übernahmen?

Diese Strategie spiegelt den dezentralisierten Charakter des Unternehmens. Wir kaufen

© NICOLAS BIGHETTI, LUNO 13

gezielt kleine und mittelgrosse Unternehmen auf, die einen spezifischen Bedarf in einer bestimmten Region decken. In der Dominikanischen Republik haben wir uns durch die Übernahme von Vinaldom eine Produktionsstätte für Betonzusatzstoffe gesichert. Damit können wir den gesamten karibischen Markt neben unseren drei anderen Standorten in der Region – Panama, Guatemala und Puerto Rico – bedienen. In Peru hatten wir bereits ein etabliertes Direktvertriebsmodell, aber es fehlte uns ein indirekter Vertriebskanal. Mit der Übernahme von Chema haben wir uns ein solches Vertriebsnetz im Bereich der Fliesenverlegung verschafft. Unser Ziel ist es nun, diesen Vertriebsweg auf unsere anderen Lösungen auszuweiten, sodass wir unsere Präsenz auf dem Markt in Peru ausbauen können.

Sika ist besonders stark auf dem Automobilmarkt engagiert, den das Unternehmen mit Klebstoff-, Dämpfungs-, Dichtungs- und Verstärkungslösungen beliefert. Der Automobilmarkt hat sich 2024 stark abgeschwächt. Wie sehr leidet das Unternehmen darunter?

Wir sind ein wichtiger Zulieferer für die Automobilindustrie. Wenn hier die Produktionszahlen zurückgehen, wie es bei einigen Branchenriesen wie zum Beispiel Stellantis und Volkswagen der Fall war, wirkt sich das auf unsere Erträge aus. Wir konnten bei diesen negativen Einflüssen jedoch teilweise durch einen höheren Anteil an Komponenten, die wir in jedem Fahrzeug herstellen, gegensteuern. Die Elektrifizierung im Automobilsektor hat uns neue Möglichkeiten eröffnet. Batterien von Elektroautos brauchen beispielsweise unsere Lösungen, um eine Überhitzung zu vermeiden und eine maximale Effizienz aufrechtzuerhalten.

ZUR PERSON

KARRIERE IM DIENSTE VON SIKA

Thomas Hasler hat seine gesamte berufliche Laufbahn bei Sika verbracht. Der heute 60-Jährige trat 1989 als Chemiker im Bereich Klebstoffe in das Unternehmen ein. Er wechselte 1995 in die Automobilsparte, wo er verschiedene Führungspositionen in Europa und Nordamerika innehatte, bevor er 2014 zum Chief Technology Officer ernannt wurde. Vier Jahre später übernahm der Technologie-spezialist, der auch über einen MBA-Abschluss der Universität St. Gallen verfügt, die Leitung der globalen Handels- und Industrieaktivitäten im Konzern. Seit 2021 leitet er als CEO das Unternehmen. Thomas Hasler ist leidenschaftlicher Bergsteiger, Skifahrer und Wanderer, er ist verheiratet und Vater von drei Kindern.

Die Bauindustrie, ein Schlüsselsektor für Sika, ist durch die Einführung neuer Nachhaltigkeitsanforderungen geprägt. Wie positionieren Sie sich in diesem Bereich?

Seit unseren Anfängen sind wir als Anbieter von Lösungen mit hoher Qualität und Leistung bekannt. Diese langjährige Erfahrung macht uns zu einem bevorzugten Partner, wenn es um nachhaltiges und energieeffizientes Bauen geht.

Können Sie uns einige Beispiele für nachhaltige Materialien aus Ihren Forschungseinrichtungen nennen?

Wir waren eine der ersten Firmen, die einen Mörtel entwickelt haben, bei dem Zement durch andere aktive Inhaltsstoffe ersetzt wurde. Mittlerweile haben wir eine ganze Reihe ähnlicher Produkte. Diese Stoffe weisen einen um bis zu 50 Prozent geringeren CO₂-Fussabdruck auf. Durch unsere neuen thermoplastischen Fasern kann

«Durch unsere neuen thermoplastischen Fasern kann im Beton auf Stahlstäbe verzichtet werden»

im Beton inzwischen auf Stahlstäbe verzichtet werden, deren Herstellung sehr viel Energie benötigt. Im Gegensatz zu Stahl rosten diese Fasern nicht. Zudem ist beim Betoneinbau

weniger Arbeitsaufwand erforderlich. Diese Innovation senkt die Kosten und erhöht die Haltbarkeit von Bauten, die mit diesem Material errichtet werden. Zu den 125 Patenten, die wir im letzten Jahr eingereicht haben, ge- →



DIE MEINUNG DES ANALYSTEN

BRANCHENPRIMUS SIKA KANN SEINE RENTABILITÄT WEITER VERBESSERN

Die guten Ergebnisse von Sika im Jahr 2024 gingen auf die Umsätze im Bau-sektor in den USA, in Indien und im Nahen Osten zurück, insbesondere in Dubai und Saudi-Arabien, wie Alexander Koller erklärt. Der Analyst berichtet bei Vontobel über das Unternehmen. In Mitteleuropa und China verzeichnete Sika dagegen nur ein geringes Wachstum. Auch das Automobilsegment, das 15 Prozent der Erlöse ausmacht, war für das Schweizer Unternehmen kaum eine Stütze. Dennoch konnte Sika seine Rentabilität stark verbessern und sein EBITDA um rekordverdächtige 11 Prozent steigern, was eine Marge von 19,3 Prozent ergab. «Durch die Übernahme der deutschen MBCC Group, die 2024 abgeschlossen wurde, konnte Sika erhebliche Synergieeffekte erzielen», erklärt der Analyst. Diese beliefen sich auf 125 Mio. Franken. Mit einem Marktanteil von 11 Prozent hat das Schweizer Unternehmen eine Führungsposition in der Branche und muss sich daher nicht allzu viele Sorgen über direkte Konkurrenz machen. «Sika ist in einem sehr fragmentierten Markt aktiv», sagt Alexander Koller. Und weiter: «Es besteht hier ein grosses Konsolidierungspotenzial, und Sika wird im nächsten Geschäftsjahr wohl gezielte Akquisitionen ins Auge fassen.» Der Analyst gab eine Kaufempfehlung ab, da er die Wachstumsaussichten für gut hält. Insbesondere in den USA und Indien gebe es für Sika noch Potenzial, die Margen zu verbessern.

→ SIKA

hört auch eine Dachmembran, die sich selbst reparieren kann, wenn sie von Hagel getroffen oder beschädigt wird. Dadurch muss das Dach nicht so oft neu gedeckt werden. Und wenn man sich nach 30 oder 40 Jahren dann zu einer solchen Massnahme entschliesst, kann die Membran recycelt und in einem neuen Produkt wiederverwendet werden.

Sie haben vor 36 Jahren bei Sika angefangen. Wie hat sich das Unternehmen in dieser Zeit entwickelt?

Als ich bei Sika als Chemiker begonnen habe, waren die verschiedenen Einheiten des Konzerns ziemlich isoliert voneinander. Im Laufe der Jahre ist die Professionalisierung des Unternehmens immer weiter vorangeschritten. Heute wissen wir viel besser, was in den verschiedenen Einheiten des Konzerns vor sich geht, und haben Mechanismen, um unsere jeweiligen Erfahrungen auszutauschen und Lehren hieraus zu ziehen. Wir sagen uns zum Beispiel: Wenn das in Malaysia funktioniert hat, können wir das vielleicht auch in Peru oder Brasilien anwenden. Gleichzeitig ist es Sika gelungen, eine Unternehmenskultur zu bewahren, bei der die Macht von unten und nicht von oben ausgeht. In diesem Sinne sind wir ein sehr schweizerisches Unternehmen! ▽

RADO

SWITZERLAND

MASTER OF MATERIALS

RADO.COM



RADO ANATOM

Feel it!



28
Ruhrgebiet:
auf der Suche
nach der
verlorenen Zeit

36
Ein Paradox
namens DAX

40
Interview
mit Wolfgang
Münchau,
Autor des Buchs
«Kaput»

44
20 Unterneh-
men auf dem
Prüfstand

56
Europas
Verteidigung
begeistert
die Märkte

D O S S I E R

Deutschland: ein Bild des Niedergangs

Der industrielle Motor Europas ist ins Stottern geraten. Angesichts der wirtschaftlichen Turbulenzen hat Berlin ein massives Konjunkturprogramm auf den Weg gebracht, das von seinem Umfang her an den Marshall-Plan erinnert. Reicht das aus, um die Maschine wieder in Gang zu bringen, während Trump die «Spielregeln» ständig ändert? BERTRAND BEAUTÉ



Das grösste Risiko für die deutsche Wirtschaft ist Trump!», bringt es Felix Schmidt, Senior Economist in Frankfurt am Main für die deutsche Bank Berenberg, auf den Punkt. Seit der Rückkehr von Donald Trump ins Weisse Haus erscheint die amerikanische Handelspolitik zunehmend chaotisch, wirr und gefährlich. Die Märkte wechseln zwischen Börsencrashes und Euphoriephasen, je nachdem, wie es der amerikanische Präsident mit seinen berühmten Zöllen gerade hält. Deutschland, das Autoland schlechthin und ein grosser Exporteur auch in die USA, ist davon besonders betroffen. 2024 beliefen sich die

deutschen Ausfuhren in die USA auf 163,4 Mrd. Euro (+4 Prozent im Vergleich zu 2023), was wiederum 10,5 Prozent der Gesamtexporte des Landes entspricht.

Die USA haben seit dem 12. März 25 Prozent Zoll auf Stahl und Aluminium und seit dem 2. April 25 Prozent auf Autos erhoben. Der amerikanische Präsident setzte jedoch am 9. April die sogenannten gegenseitigen Zölle von 20 Prozent auf Waren aus der Europäischen Union für 90 Tage aus. Der Mindestsatz von 10 Prozent blieb jedoch bestehen.

«Es ist schwierig, bei dieser Regierung Vorhersagen zu machen», betont Johannes Feist,

CEO von Mikro Kapital Management. Aber man kann hoffen, dass Trump verstanden hat, dass er mit seinen Zollschränken seine eigene Wirtschaft schädigt, weshalb er sie ausgesetzt hat. Aber das ist nicht sicher, und er könnte sehr wohl beschliessen, sie in 90 Tagen wieder einzuführen.»

In der Zwischenzeit ist dieser Schritt aber eine Erleichterung für Berlin. Bereits vor Trumps Rückkehr hatte die grösste Volkswirtschaft Europas zu kämpfen. Sie verzeichnete 2024 das zweite Jahr in Folge eine Rezession – ein Phänomen, das es seit 2002 beziehungsweise 2003 nicht mehr gegeben hat. →

Die deutsche Wirtschaft befinde sich nun schon seit mehreren Jahren in Schwierigkeiten, bestätigt Alessandro Valentino, Produktmanager bei VanEck. «Besonders betroffen sind die verarbeitende Gewerbe, die Automobilindustrie, die chemische Industrie und das Baugewerbe, die unter den hohen Energiekosten, der schwachen weltweiten Nachfrage und der wachsenden Konkurrenz aus China leiden. Seit 2019 ist die deutsche Industrieproduktion um 10 Prozent zurückgegangen.»

«Es handelt sich um das grösste Investitionsprogramm in Europa seit dem Marshall-Plan im Jahr 1948»

Fares Benouari, Senior Portfolio Manager bei der Union Bancaire Privée (UBP)

Das Ergebnis: Industrie-Ikonen des Labels «Made in Germany» leiden, darunter Volkswagen, Porsche, Mercedes, Bosch, Continental, Audi, Bayer, ThyssenKrupp und BASF. Alle haben in den letzten Monaten Massentlassungen oder Werkschliessungen angekündigt. Auf politischer Ebene hat die wachsende Besorgnis der Bevölkerung tiefe Identitätsängste geschürt und den Aufschwung der rechtsextremen AfD (Alternative für Deutschland) befördert. Sie stieg bei den Parlamentswahlen im Februar 2025 mit 20,8 Prozent der Stimmen zur zweitstärksten Kraft des Landes auf.

Wie lässt sich der Niedergang eines Landes erklären, das mit seinem robusten Wachstum, seinen Rekordexporten und seinem Sparkurs lange Zeit eine Ausnahmeerscheinung in Europa darstellte? «Deutschland

war in den letzten Jahren mit einer Reihe aussergewöhnlicher Schwierigkeiten konfrontiert», antwortet Fares Benouari, Senior Portfolio Manager bei der Union Bancaire Privée (UBP). «Andere europäische Länder wie Frankreich haben ebenfalls Probleme, aber nur Deutschland muss sich allen Herausforderungen gleichzeitig stellen.»

Die Schwierigkeiten sind sowohl struktureller Natur als auch konjunkturbedingt. Auf struktureller Ebene ist Deutschland mit einer alternden Bevölkerung, hohen Arbeitskosten, einer schwerfälligen Bürokratie und einem besonders komplexen ökologischen Wandel konfrontiert. Hinzu kommen konjunkturelle Probleme, das heisst: ein Rückgang der Exporte aufgrund der nachlassenden chinesischen Nachfrage, ein Anstieg der Energiepreise seit Beginn des Krieges in der Ukraine und ein

Verlust der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen angesichts einer immer härteren internationalen Konkurrenz, insbesondere aus China. «In Summe machen diese Faktoren eine anhaltende wirtschaftliche Verlangsamung immer wahrscheinlicher», schätzt Alessandro Valentino.

Deutschland dürfte daher 2025 bestenfalls ein nunmehr drittes Jahr mit schwachem Wachstum erleben. Die Deutsche Bundesbank prognostizierte Anfang 2025 einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von nur 0,2 Prozent. «Kurzfristig sind die Aussichten für 2025 vorsichtig optimistisch», bestätigt Christian Schwab, Head of Portfolio Management Rothschild & Co Wealth Management Germany. «Nach zwei Jahren negativen Wachstums ist eine leichte Erholung zu erwarten.» Eine erste Folge der deutschen Bemühun-



↑ Während des Rosenmontagszugs am 3. März in Düsseldorf stellt ein Festwagen alle Probleme Deutschlands und seines neuen Bundeskanzlers Friedrich Merz dar.

© INA FASSBENDER, APF

gen, die Wirtschaft wieder anzukurbeln. Tatsächlich hat Friedrich Merz, weniger als einen Monat

nach der Bundestagswahl und noch nicht einmal Kanzler, im März zunächst den Bundestag und dann den Bundesrat dazu gebracht, ein XXL-Konjunkturprogramm zu verabschieden, das Investitionen in Höhe von mehreren hundert Mrd. Euro in Verteidigung und Infrastruktur vorsieht und eine Reform der sogenannten Schuldenbremse ermöglicht. Das Ergebnis: eine massive Erhöhung der Kreditaufnahme, um wieder Wachstum im Land zu ermöglichen.

«Es handelt sich um das grösste Investitionsprogramm in Europa seit dem Marshall-Plan im Jahr 1948», stellt Fares Benouari fest. Die enormen Investitionen dürften die Wirtschaft wieder beflügeln. Auch Christian Schwab

teilt diese Meinung: «Das deutsche Steuerprogramm ist eine historische Initiative», betont der Head of Portfolio Management bei Rothschild & Co Wealth Management Germany. Sie werde sich langfristig positiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken, auch wenn die Folgen grundsätzlich schwer vorherzusagen seien. «Im besten Fall könnte das Wachstumspotenzial erheblich steigen.» Insbesondere die Rüstungsindustrie mit Unternehmen wie Rheinmetall, Renk und Hensoldt, die Bauindustrie (Heidelberg Materials), der Transportsektor (Siemens), die Digitalisierung (SAP) und erneuerbare Energien (Siemens Energy) dürften profitieren. «Die Bau- und die Rüstungsindustrie werden als erste vom Konjunkturpaket profitieren», betont Felix Schmidt. «Forschung und Entwicklung im Rüstungssektor kommen langfristig auch anderen Bereichen zugute.»

Weitere positive Anzeichen sind die sinkenden Energiepreise, die den deutschen Unternehmen wieder etwas Wettbewerbsfähigkeit verleihen dürften. «Trotz des aktuellen Umfelds bleiben wir optimistisch für Europa im Allgemeinen und für Deutschland im Besonderen», fährt Felix Schmidt fort. «Die USA sind zwar als Land der grösste Handelspartner Deutschlands, aber Europa ist wichtiger. Es importiert mehr deutsche Produkte als die USA. Und China ist ebenfalls ein bevorzugter Partner Deutschlands. Denn dorthin gehen 6 Prozent der deutschen Exporte.»

Zu einem grossen Teil wird sich die Zukunft Deutschlands in der Tat in Peking entscheiden. Zwischen 2016 und 2023 war das Reich der Mitte der wichtigste Handelspartner. In all diesen Jahren hat nicht zuletzt das chinesische Wachstum Deutschland Wohlstand gebracht. Doch

der Handel zwischen beiden Ländern ist in den letzten Jahren stetig zurückgegangen, da die chinesische Nachfrage gesunken ist, die kommunistische Partei auf eigene Produkte setzt und die Konkurrenz durch lokale Anbieter zugenommen hat. 2024 gingen die deutschen Exporte nach China daher im Vergleich zum Vorjahr um etwa 7 Prozent zurück und beliefen sich auf rund 90 Mrd. Euro.

Wie geht es weiter? Kann Peking im offenen Konflikt mit Washington ein nachhaltiges Wachstum wiedererlangen? Wird es wieder mehr Importe deutscher Produkte zulassen? Dieses Szenario ist alles andere als sicher. Denn China erweist sich zunehmend als Konkurrent, etwa im Automobilsektor. «Historisch gesehen haben chinesische Autohersteller deutsche Marken kopiert», erinnert Felix Schmidt. «Doch heute hat sich die Situation umgekehrt: Die deutschen Hersteller müssen von ihren chinesischen Kollegen lernen. Denn ein gutes Auto ist heutzutage vor allem eine gute Batterie und eine gute Software. Zwei Technologien, die die Chinesen aufgrund ihrer langjährigen Erfahrung mit Smartphones besser beherrschen als die Deutschen.»

Darüber hinaus unterliegt die deutsche Automobilindustrie inzwischen einem US-Zoll von 25 Prozent. Ergebnis: Anfang April beschloss Audi, seine Exporte in die USA bis auf Weiteres auszusetzen. Am Montag, dem 14. April, deutete der US-Präsident jedoch an, die am 3. April eingeführten Zölle auf importierte Autos möglicherweise abzumildern oder vorübergehend auszusetzen, um den Unternehmen Zeit zu geben, ihre Produktion in die USA zurückzuverlagern. Eine weitere Kehrtwende, die von den Märkten mit Erleichterung aufgenommen wurde. ▽

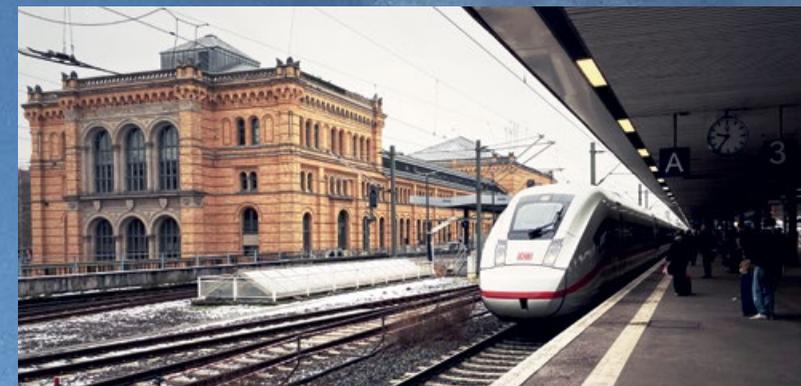
Ruhrgebiet: auf der Suche nach der ver- lorenen Zeit

Zwei Jahre Rezession, eine angeschlagene Industrie und vor allem eine Autobranche in der Krise. Der neue Bundeskanzler Friedrich Merz steht vor enormen Herausforderungen.

SERGE ENDERLIN, SONDERKORRESPONDENT IN BOCHUM UND GELSENKIRCHEN

Die 1847 gegründete Zeche und Kokerei Zollverein in Essen ist eines der Wahrzeichen des Ruhrgebiets. Der Betrieb der ehemals grössten Zeche der Welt wurde 1993 eingestellt. Heute sind dort zwei Museen untergebracht: das Red Dot Design Museum (zeitgenössische Kunst) und das Ruhr Museum (Geschichte der Region). Seit 2001 gehört die Zeche Zollverein zum UNESCO-Weltkulturerbe.

© SERGE ENDERLIN



Der eintönige Lauf des Rheins zieht auf der linken Seite an den Fenstern vorbei, während der Zug ohne Eile Richtung Norden fährt. Auf der Höhe von Mannheim, als er schon fast eine halbe Stunde Verspätung hat, wundert sich der Nachbar über unseren Unmut. «Es bringt nichts, sich aufzuregen», sagt er. «30 Minuten, das ist normal, insbesondere bei den Fernzügen.» Grosses Staunen. Die einst so vorbildliche Deutsche Bahn und ihre stromlinienförmigen weissen ICE sind zum Gespött der Nation geworden. Expresszüge im Bummeltempo, zahlreiche Baustellen, ständige Zugausfälle: Jahrelang hat man chronisch zu wenig in die Infrastruktur und das rollende Material investiert, Sanierungsversprechungen wurden nie eingehalten.

So unglaublich es auch klingen mag: Wer heutzutage in Deutschland, diesem grossen, wirtschaftlich mächtigen Land, das einst als Paradebeispiel für Organisation und Präzision galt, mit dem Zug unterwegs ist, kommt sehr oft verspätet an sein Ziel. Der Bahnkonzern räumt ein, dass im vergangenen Jahr 37,5 Prozent seiner Fernzüge eine Verspätung von mindestens sechs Minuten aufwiesen – ein wahrer Negativrekord. Zum Vergleich: In Frankreich verzeichneten 2024 weniger als 20 Prozent der Züge Verspätungen von mehr als fünf Minuten. In der europäischen Performance-Rangliste (Pünktlichkeit, Preis-Leistungs-Verhältnis) der →

französischen Nichtregierungsorganisation Transport & Environment vom Dezember letzten Jahres landet die Deutsche Bahn nur auf Platz 17 und damit weit hinter Spitzenreiter Trenitalia, der SNCF (4) und der spanischen Renfe (7), die alle stolz auf ihre tadellosen Hochgeschwindigkeitsnetze sind. Im Klartext bedeutet das, dass die Deutschen jetzt von diesen romanischen «Club Med»-Ländern übertroffen werden, die sie lange Zeit verspottet haben.

Trotz einer leichten Rezession in den vergangenen zwei Jahren bleibt Deutschland mit einem BIP von 4'305 Mrd. Dollar (minus 0,2 Prozent) im Jahr 2024 die drittgrösste Volkswirtschaft der Welt. Aber das Land ist in eine Form der kollektiven Depression abgetaucht, die man eher beim französischen Nachbarn vermuten würde. Woran leidet der deutsche Patient? Um uns auf der langen Reise in Richtung

Das Land ist in eine Form der kollektiven Depression abgetaucht, die man eher beim französischen Nachbarn vermuten würde

Ruhrgebiet die Zeit zu vertreiben, haben wir zwei Bücher mitgenommen, die sich widersprechen. Die 2020 erschienene Abhandlung «Why the Germans Do it Better» (von John Kampfner, Atlantic Books) erklärt anhand von Beispielen, wie und warum sich das Wirtschaftswunder nach dem Zweiten Weltkrieg so gut gehalten hat, dass Deutschland noch bis vor Kurzem das unvergleichliche Modell auf dem europäischen Kontinent war, die einzige europäische Volkswirtschaft der G7, die noch eine leistungsfähige Industrie hatte, und unangefochtener Exportmeister. Das Werk kam vor nur fünf Jahren auf den Markt, aber es ist längst veraltet.

Der deutsche Bundespräsident Frank-Walter Steinmeier, hier fotografiert am 21. Dezember 2018, bei der Schliessung der Zeche Prosper-Haniel in Bottrop, der letzten aktiven Steinkohlezeche in Deutschland.
↓

Das Buch «Kaputt» des Wirtschaftsjournalisten Wolfgang Münchau (s. Interview S. 40-43), das erst vor einigen Monaten im Verlag Swift Press erschien, ist dagegen eine schonungslose Anklage, ein Abgesang auf das «Ende des deutschen Wunders».

Wiederholte Schocks

Da wir gerade erst – mit neun Minuten zusätzlicher Verspätung – den Kölner Dom passiert haben, lohnt es sich vielleicht, hier ein paar Fakten zu nennen. So lässt sich die derzeitige Krise verstehen, die das Ergebnis einer Reihe von mehr oder weniger gut absorbierten Schocks ist. Deutschland hat die Glanzleistung vollbracht, sich innerhalb von 15 Jahren von drei Abhängigkeiten zu lösen: zum ersten von der Kohle, deren Verbrauch angesichts der Klimakrise eingeschränkt werden muss. Doch

dank der Kohle hatte sich das Land von der Vernichtung durch die Nazis auf die gleiche Weise erholt, wie es sich Ende des 19. Jahrhunderts zu einer der grössten Industrienationen entwickelt hatte. Zudem wurde die Abhängigkeit von der Atomkraft nach dem Unfall im Kernkraftwerk in der japanischen Stadt Fukushima 2011 gelöst. Und drittens befreite man sich vom russischen Gas nach der Invasion Russlands in die Ukraine. Deutschland hatte sich ohne allzu grosse Bedenken dem billigen Brennstoff von Gazprom zugewandt. Denn Gaskraftwerke sollten als Brückentechnologie den Übergang von den vorherigen Energieträgern zu erneuerbaren Energien schaffen. Stattdessen kämpft Deutschland heute darum, teures verflüssigtes Erdgas (LNG) zu erhalten, vor allem aus Norwegen, Belgien und den Niederlanden. Das Land hat nach wie vor den grössten Gasverbrauch in Europa, wobei 60 Prozent davon auf die Industrie, vor allem die Stahl- und Chemiebranche, entfallen.

In der gleichen Zeit wurde die Landschaft mit Zehntausenden von Windrädern und Photovoltaikanlagen übersät. Derzeit verfügt übrigens keine andere grosse Industrienation in Europa über derartige Kapazitäten an erneuerbaren Energien. Doch das Ergebnis dieser zahlreichen Umwälzungen spricht für sich. Deutschland konnte seinen Energiemix zwar erheblich dekarbonisieren, hat aber unter Unterbrechungen bei den Erneuerbaren zu leiden und verzeichnet die höchsten Strompreise in Europa. Für Unternehmen mit einem jährlichen Stromverbrauch von mehr als 150 Gigawattstunden (GWh) beliefen sich die Preise pro Kilowattstunde (kWh) laut Eurostat im ersten Halbjahr 2023 in Deutschland auf 15,89 Cent inklusive Steuern, während sie



in Frankreich und Spanien bei 8,88 Cent beziehungsweise 10,22 Cent lagen. Die Industrie, der grösste Verbraucher, ist von diesem neuen Paradigma, das in Berlin verschiedene Regierungen, zuletzt unter Beteiligung der Grünen, durchgesetzt haben, nicht begeistert.

Hinzu kommt, dass Deutschland stärker von den geopolitischen Entwicklungen betroffen ist als andere europäische Staaten. Als es im Nahen Osten brodelte, öffnete das Land seine Türen für syrische Flüchtlinge: Im Herbst 2015 trafen 1,1 Millionen Neuankömmlinge ein, was Angela Merkel mit dem längst berühmten Ausspruch

↑
Bau einer Windkraftanlage im Windpark Grosse Heide (Nordrhein-Westfalen). Im Jahr 2023 machten erneuerbare Energien 55 Prozent des Stromverbrauchs in Deutschland aus.

«Wir schaffen das» kommentierte. Und als Wladimir Putin im Februar 2022 in die Ukraine einmarschierte, machte sich noch eine weitere Million Flüchtlinge auf den Weg nach Deutschland.

Die Regierung in Berlin steht zur Stärkung der schrumpfenden deutschen Bevölkerung, da sie auch an ihr Wirtschaftswachstum denkt, aber das hat seinen Preis. Die grosszügige Aufnahme belastet die öffentlichen Finanzen und schürt im Gegenzug die Fremdenfeindlichkeit, von der die rechtspopulistische Partei AfD profitiert. →



© FRIEDRICH VOGEL, RUPERT OBERHAUSER, KEystone

Ankunft im Ruhrgebiet

Endlich kommen wir in Bochum, mitten im Ruhrgebiet, im Bundesland Nordrhein-Westfalen an. Die Stadt ist eine von vier Schwestern (zusammen mit Duisburg, Essen und Dortmund), auf einer Fläche, die sich etwa 100 Kilometer von West nach Ost und rund 50 Kilometer von Nord nach Süd erstreckt – mit mehr als fünf Millionen Einwohnern. Nirgendwo sonst in Europa gibt es eine solche Konzentration an Schwerindustrie. Das Ruhrgebiet ist sicher immer noch ein Herzstück der deutschen Produktion.

«Hier ist niemand mehr in der Lage, sich die Zukunft über einen Zeitraum von zwei oder drei Jahren hinaus vorzustellen, während die Chinesen für 40 Jahre planen»

Ferdinand Dudenhöffer, Automobilexperte

Doch es befindet sich derzeit am Rande eines Herzversagens. Es handelt sich um ein Land der harten Arbeit und des Fußballs. Von den ehemaligen Halden aus, die man seit dem Ende des Kohlebergbaus überall in «Landschaftsparks» umgewandelt hat, sieht man zum Beispiel ganz in der Nähe die spektakuläre Kuppel der Gelsenkirchener Veltins-Arena, dem Stadion von Schalke 04. Der Verein, der lange Zeit das Gazprom-Logo auf seinem Trikot trug, dümpelt seit einigen Saisons in der zweiten Bundesliga vor sich hin. Sein Ruf hat schwer gelitten unter dem Bruch mit dem russischen Gasanbieter. Ugo Grotz, langjähriger Fan und Werkstattbesitzer, dem wir in der Nähe des Stadions begegnen, gibt das zu: «Der Ruhm kommt und geht in dieser Region. Aber um ehrlich zu sein: Hier ist er

schon eine ganze Weile nicht mehr gekommen.» Er spricht übrigens nicht unbedingt nur von seinem Lieblingsverein. Seit der Wende in den 1970er-Jahren und dem Ende des Traumpaares Kohle und Stahl durch den langsamen Niedergang des Kohleabbaus verzeichnete das Ruhrgebiet stets eine der höchsten Arbeitslosenquoten des Landes (10,3 Prozent gegenüber 6,4 Prozent im Landesdurchschnitt im Januar 2025).

Bochum ist einer der wichtigsten Standorte für den Stahlhersteller ThyssenKrupp, selbst wenn sich der Hauptsitz des multinationalen Konzerns im benachbarten Essen befindet. Dazu später mehr. Es ist auch die Stadt des Ökonomen Ferdinand Dudenhöffer, eines Experten der Autoindustrie, den wir aufsuchen, um eine Diagnose über den Zustand des deutschen Patienten zu erhalten. In der deutschen Presse gilt er als der «Autopapst». Seine Expertise wird gefeiert, er zeichnet sich durch eine messerscharfe Klarheit aus und seine Schlussfolgerungen sind gefürchtet. Hier ist seine ungefilterte Anamnese, die er an einem kalten Tag Ende Februar abgibt:

«Die deutsche Autoindustrie, die für dieses Land so wichtig ist, weil sie jeden zehnten Arbeitsplatz im weiteren Sinne sichert, steckt in einer tiefen Krise. Aber diese Krise ist viel weitreichender: Sie betrifft die gesamte Industrie und ganz Europa. Man spricht vor allem über Deutschland, weil es das wichtigste Land ist. Woran liegt das? Wir sind nicht innovativ genug, wir haben die Wenden der Digitalisierung und der künstlichen

Intelligenz verpasst, entweder aus Kurzsichtigkeit oder aber aus Dummheit – oder ganz einfach beides zusammen. Und wir sind schlecht auf dem Gebiet der Batterien, dem entscheidenden Faktor. Warum? Hier ist niemand mehr in der Lage, sich die Zukunft über einen Zeitraum von zwei oder drei Jahren hinaus vorzustellen, während die Chinesen für 40 Jahre planen. Können wir sie einholen? Unmöglich! In Berlin eine Batterie herzustellen, ist sehr teuer, weil dazu viel Energie erforderlich ist, und wir haben die höchsten Energiepreise der Welt.»



↑ Volkswagen, das Flaggschiff der deutschen Automobilindustrie, steckt in der Krise. Der Konzern wird bis 2030 mehr als 35'000 Arbeitsplätze in Deutschland abbauen, um seine Kosten zu senken. Im November 2024 demonstrierten Volkswagen-Beschäftigte in Wolfsburg nach einem Aufruf der IG Metall gegen den geplanten Abbau von Tausenden von Stellen.

© RONNY HARTMANN/AFD

Dann spricht er von den Erfolgen der chinesischen Autohersteller, angefangen bei BYD, denen er fünf Jahre Zeit gibt, bis sie ihren Aufstieg abgeschlossen und möglicherweise sogar ihre Vorherrschaft in Europa etabliert haben. Er erklärt, dass man in Shanghai hochentwickelte Computer mit Rädern versehen habe, während die Deutschen bis vor kurzem noch Bildschirme in grosse Audi-Diesel geschraubt hätten. Dass die Technologie in

China sei und dass die europäischen Hersteller, allen voran die deutschen, ihre Forschungslabors momentan eher dort als auf dem alten Kontinent ausbauen, um zu überleben. «Die Bürokratie und die Überregulierung in der EU behindern uns schwer», so Ferdinand Dudenhöffer. «Sie blockieren die Initiativen und lähmen das Ökosystem. Die Autohersteller husten, die Zulieferer stecken sich an, und dann leidet die gesamte Wertschöpfungskette unter dem Virus. Und weil es ein Dominospiel ist, sind danach auch die Hersteller von Maschinen für die Zulieferer betroffen,

gefolgt von der Investitions-, Immobilien- und Bauindustrie. Wir erleben also eine massive Deindustrialisierung in Europa, und es gibt keinen Plan, keine Idee, wie wir sie aufhalten können.»

Der «Autopapst» vergisst wahrscheinlich etwas zu schnell das «Dieselgate» bei VW. Die Affäre, die im September 2015 ans Licht gekommen ist, hat dem Image der deutschen Marken als redlichen und seriösen Unternehmen einen schweren Schlag versetzt. Sie markiert symbolisch den Beginn des langsamen Abstiegs der deutschen Industrie. >



← Stahlwerk von ThyssenKrupp in Duisburg-Bruckhausen. Der Stahlriese kündigte im November 2024 einen Abbau von 11'000 Arbeitsplätzen bis 2030 an. Wie andere europäische Stahlunternehmen hat der Konzern mit grossen Schwierigkeiten zu kämpfen.

päischen Stahl die Lage nicht verbessern wird.

Diese Litanei an schlechten Nachrichten kennt Serdar Yüksel in- und auswendig. Sein Leben, seine Familie – das ist ThyssenKrupp. Seine Eltern sind in den 1970er-Jahren aus Anatolien gekommen. Und sie leisteten ihren Beitrag zum deutschen Wirtschaftswunder. Es waren gute Jahre. Es gab sehr anständige Löhne, Kindergärten, Sportvereine, Freizeitaktivitäten – alles wurde vom Werk bezahlt. «Von dieser so besonderen industriellen und sozialen Welt ist nicht viel übrig geblieben», sagt Yüksel, der am 23. Februar dieses Jahres im Wahlkreis Bochum I zum SPD-Bundestagsabgeordneten gewählt wurde. «Selbst hier macht die Industrie nur noch jeden fünften Arbeitsplatz aus, die anderen Leute sind im Dienstleistungsbereich beschäftigt, vor allem in der Logistik, die sich stark ausgebreitet hat.» Von den 20'000 Mitarbeitern, die ThyssenKrupp Anfang der 1990er-Jahre beschäftigte, sind heute in der Stadt noch 3'600 an zwei verschiedenen Standorten übrig geblieben. Und die Unternehmensleitung möchte in den nächsten Monaten weitere 1'400 Stellen abbauen. Die Verhandlungen mit der IG Metall sind bereits im Gange. «Man muss realistisch sein», sagt Serdar Yüksel. «Durch die Automatisierung produzieren heute 3'000 Arbeiter mehr Stahl als früher 20'000, das bestreitet niemand. Das Problem ist, dass

diese unvermeidbaren Veränderungen der Produktionsanlagen nicht immer gut erklärt werden, was der AfD in die Hände spielt.»

Ohne EU keine Chance

Im Wahlkreis Bochum II erreichte die extreme Rechte 20,9 Prozent, was ihrem bundesweiten Ergebnis entspricht. Ein lokales Erdbeben in dem Sinne, dass diese alte, verfallene Industriehochburg bisher ohne nachzudenken links wählte, da sich die Osmose zwischen Werk, Gewerkschaft und SPD so automatisch vollzog. «Dieses Wahlergebnis drückt die Angst der heutigen Zeit aus, die Ungewissheit. Wir wollen zurück in die gute alte Zeit, die natürlich nicht nur die gute alte Zeit war, die Zeit der triumphierenden D-Mark, die Zeit, in der Deutschland auf die anderen europäischen Länder herabschauen konnte», so Serdar Yüksel weiter. «Aber diese Zeiten sind vorbei. Ohne Europa haben wir keine Chance gegen die hegemonialen Bestrebungen Chinas oder der USA. Die EU ist für Deutschland unverzichtbar! Vergessen wir nicht, dass 60 Prozent von allem, was in diesem Land hergestellt wird, in den Export geht.»

Aber nicht die Currywurst, die zum Glück in Deutschland bleibt. Diese eigenwillige Spezialität

wurde Ende der 1940er-Jahre zufällig in West-Berlin erfunden, obgleich die Ursprünge umstritten sind. Für diejenigen, die nicht wissen, wovon wir sprechen: Es handelt sich um eine gegrillte oder in Wasser gekochte Wurst, die mit Tomatenketchup übergeben, mit Curry bestreut und dann ganz oder in Scheiben serviert wird. Optisch macht die Currywurst nicht viel her, was der Liebe jedoch keinen Abbruch tut. In Deutschland werden jährlich 800 Millionen dieser Würste verzehrt. Aber jede eher traurige Geschichte macht sich besser mit einer kleinen Pirouette am Schluss. Also: Was war das meistverkaufte Produkt der Marke Volkswagen in 2024? Es war nicht etwa eines ihrer Elektroautomodelle, auf die sich der Konzern mit viel Mühe umstellt. Vielmehr verkündete VW-Personalchef Gunnar Kilian stolz, dass man mit mehr als acht Millionen verkauften Volkswagen-Original-Currywürsten einen neuen «Verkaufsrekord» feiere. Ohne allerdings zu erwähnen, dass die meisten davon in den Kantinen des Konzerns auf den Tisch kamen. Schon seit einigen Jahren wird das VW-Logo zahlenmässig mehr auf Würstchen als auf Autos platziert. In diesem Marktsegment sind die Chinesen noch keine Bedrohung. ▲



«Ich kann mich nicht an eine so düstere Stimmung in unseren Werken erinnern. Die Auftragsbücher sind leer, die Maschinen stehen still»

Peter Leibinger, Präsident des Bundesverbands der Deutschen Industrie

Absturzes zusammen, das durch die trockenen Zahlen noch verstärkt wird. Die deutsche Industrie hat seit Beginn der Corona-Pandemie fast eine Viertelmillion Arbeitsplätze verloren. Im letzten Jahr haben nach Angaben des Branchen-

verbands VDA allein die Automobilzulieferer 11'000 Arbeitsplätze abgebaut. Und der Arbeitgeberverband Gesamtmetall, eine der einflussreichsten deutschen Industrielobbys, prognostiziert, dass bei seinen Mitgliedern in den nächsten fünf Jahren bis zu 300'000 weitere Arbeitsplätze verschwinden werden.

Die brutale Schrumpfung spiegelt sich im Börsenwert der

historischen Industriegiganten, berühmten Namen, die jedem etwas sagen, wider: Volkswagen, ThyssenKrupp und BASF haben in den vergangenen drei Jahren zusammen 50 Mrd. Euro (34 Prozent) an Marktkapitalisierung verloren. 2024 lieferte VW immer noch ein Fünftel weniger Fahrzeuge aus als im Rekordjahr 2019. Der weltgrösste Chemiekonzern BASF versucht seinerseits, die Kosten an seinem Hauptsitz in Ludwigshafen am Rhein (Bundesland Rheinland-Pfalz), dem grössten Chemiestandort der Welt, um jährlich 2 Mrd. Euro pro Jahr zu senken. Und Stahlhersteller ThyssenKrupp kündigte seine Absicht an, seine Produktionskapazität um ein Viertel zu reduzieren und 40 Prozent der Stellen zu streichen, während der von der Trump-Regierung begonnene Krieg der Strafzölle auf euro-

Gefühl des Absturzes

«Ich kann mich nicht an eine so düstere Stimmung in unseren Werken erinnern. Die Auftragsbücher sind leer, die Maschinen stehen still und die Unternehmen versuchen, eher im Ausland zu investieren als hier.» So fasst Peter Leibinger, Präsident des Bundesverbands der Deutschen Industrie (BDI), der Lobbyorganisation der Industrieunternehmen, ein Gefühl des endlosen

© JOCHEN TACK, STEFAN BONESS, IPON, KEYSTONE

→ Die rechtsextreme Partei AfD (Alternative für Deutschland) hat bei den Bundestagswahlen am 23. Februar 2025 20,8 Prozent der Stimmen erhalten. Vor wenigen Jahren wäre ein solches Ergebnis undenkbar gewesen. Hier ersetzt ein Arbeiter ein zerstörtes Wahlplakat der AfD-Kandidatin Alice Weidel.



Ein Paradox namens DAX

Seit Anfang 2024 eilte der Deutsche Aktienindex (DAX) von Rekord zu Rekord und schien die wirtschaftlichen Schwierigkeiten des Landes völlig zu ignorieren. Seitdem wurde der DAX, wie auch andere Indizes, vom Trump-Sturm erschüttert.

BERTRAND BEAUTÉ

20'000 Punkte: Anfang Dezember 2024 überschritt der DAX zum ersten Mal in seiner Geschichte diese symbolische Schwelle und beendete damit ein glanzvolles Jahr mit einem Anstieg von fast 20 Prozent. Diese Performance ist umso beeindruckender, als die Indizes der Nachbarländer – wie zum Beispiel der Schweizer SMI oder der CAC40 in Frankreich – im gleichen Zeitraum deutlich schlechter abschnitten (s. Infografik). Nichts schien den Anstieg des DAX aufhalten zu können. In den ersten drei Monaten des Jahres 2025 stieg er weiter an (+12 Prozent) und erreichte am 1. April 22'500 Punkte.

Dann kam der sogenannte Tag der Befreiung. Wie alle Börsen-Indizes weltweit rutschte auch der DAX ab. In weniger als einer Woche, zwischen dem 2. und 7. April, wurden alle Gewinne des Jahres 2024 gelöscht: Der DAX fiel wieder unter die Marke von 20'000 Punkten. Da Donald Trump jedoch unberechenbar ist, hat seine Entscheidung, am 9. April seine «gegenseitigen» Zölle für 90 Tage auszusetzen, den DAX wieder deutlich über 20'000 Punkte nach oben gebracht, am 15. April lag der Index bei 21'100. Lässt man die Episode Trump aussen vor,

so entwickelt sich der deutsche Index seit Anfang 2024 überdurchschnittlich – als ob Anleger ihre Augen vor der Krise im Automobilsektor und der trüben Konjunktur, die Deutschland belastet, verschliessen würden. Mehrere Faktoren erklären diese paradox erscheinende Situation. Zunächst einmal sind die 40 DAX-Riesen zwar deutsche Unternehmen, erzielen aber

den Grossteil ihres Umsatzes im Ausland. Der Marktführer für Unternehmenssoftware SAP, mit 280 Mrd. Euro die grösste Kapitalisierung in Frankfurt (Stand 15. April), erzielt beispielsweise weniger als ein Fünftel seines Umsatzes in Deutschland.

Das Wachstum einer Handvoll Akteure wie SAP, Rheinmetall, Hensoldt, Munich Re und Allianz hat die Enttäuschung im Automobil- und Chemiesektor weitgehend kaschiert

Die nationale Wirtschaft hat also nur geringe Auswirkungen auf das Ergebnis. Während der DAX zwischen dem 15. April 2024 und dem 15. April 2025 um 16 Prozent gestiegen ist, stagnierte der M-DAX im gleichen Zeitraum (+0,7 Prozent). Der M-DAX umfasst die deutschen Mid-Cap-Unternehmen und reagiert sehr empfindlich auf das lokale Umfeld. Zudem verbirgt sich hinter dem Wachstum des Leitindex der

Frankfurter Börse eine sehr grosse Diskrepanz: «Der DAX wird seit zwei Jahren von ganz bestimmten Sektoren wie der Verteidigungsindustrie, Banken und Versicherungen nach oben getrieben, während die deutsche Wirtschaft insgesamt eher industriell und familiär geprägt ist», betont Fares Benouari, Senior Portfolio Manager bei der Union Bancaire Privée (UBP). Mit anderen Worten: Das Wachstum einer Handvoll Akteure wie SAP, Rheinmetall, Hensoldt, Munich Re und Allianz hat die Enttäuschung im Automobil- und Chemiesektor weitgehend kaschiert (s. Infografik S.39).

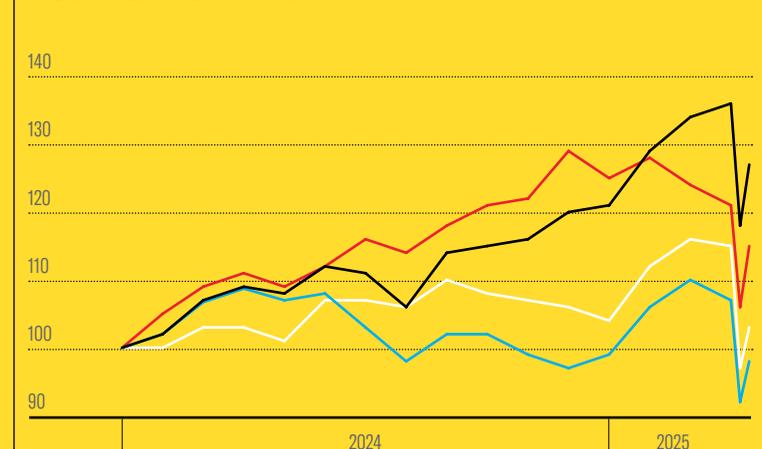
«Die deutschen Automobilhersteller machen noch rund 6 Prozent des DAX aus, allein das Technologieunternehmen SAP bringt es aber

auf 15 Prozent», betont Christian Schwab, Head of Portfolio Management Rothschild & Co Wealth Management Germany. Auch Dienstleister wie Allianz und Munich Re, die zusammen etwa 12 Prozent Anteil am DAX haben, erwirtschafteten sehr gute Ergebnisse. In jüngster Zeit wurde die Hausse des DAX auch durch das massive Konjunkturprogramm der deutschen Regierung angeheizt. «Die Anleger scheinen auf das zukünftige Wachstum →

Verrückter Höhenflug

Seit Anfang des Jahres 2024 ist der DAX, der die 40 grössten deutschen Unternehmen zusammenfasst, stark gestiegen und hat sich deutlich besser entwickelt als seine Pendanten.

Entwicklung der Börsen-Indizes von 1. Januar 2024 - 15. April 2025



zu setzen, das der Infrastrukturfonds in Höhe von 500 Mrd. Euro und die Lockerung der Anfang 2025 vom Bundestag angekündigten Schuldenbremse bringen sollen», bestätigt Alessandro Valentino, Produktmanager bei VanEck. Diese Massnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaft nähren den Optimismus an den Märkten. Daher könnten die Aktienkurse in Erwartung einer Verbesserung der wirtschaftlichen Lage weiter steigen, auch wenn die aktuelle wirtschaftliche Situation weiterhin fragil wäre.

Bleibt angesichts solcher Rahmenbedingungen noch Zeit für Anleger, auf den DAX oder seine Akteure zu setzen? Die Meinungen darüber sind geteilt. «Die Märkte haben die Nachricht und die positiven Wachstumsaussichten im Zusammenhang mit

dem Konjunkturprogramm gekauft, aber das grenzt schon an Spekulation», warnt Otmane Jai, Investor und Kundenberater der Familie MJ&Cie. Kurzfristig steht Deutschland weiterhin vor wirtschaftlichen Herausforderungen und zahlreichen Unsicherheiten. Auch wenn die Aussichten besser sind als noch vor einigen Monaten, hat Deutschland das Ende der Krise noch nicht erreicht, und es bleibt abzuwarten, wie lange es dauert, bis Gelder aus dem Konjunkturprogramm in die Wirtschaft fließen. Christian Schwab, Head of Portfolio Management bei Rothschild & Co Wealth Management Germany, zeigt sich deutlich optimistischer: «Obwohl deutsche Aktien im Vergleich zu ihrem historischen Niveau nicht mehr unterbewertet sind – mit einem aktuellen Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von etwa 15,5 –, so sind sie immer noch deutlich attraktiver als US-Aktien, deren

KGV bei etwa 22 liegt. Folglich könnte eine durch fiskalische Anreize befeuerte Wiederbelebung der deutschen Wirtschaft deutsche Aktien besonders attraktiv machen.»

Und dann könnten sich gerade die kleineren Unternehmen durchsetzen, meint Romain Aumond, Quantitative Strategist bei Natixis IM Solutions: «Der DAX scheint Bewertungsniveaus erreicht zu haben, die man als vernünftig bezeichnen kann. Im Gegensatz dazu ist das Segment der mittelgrossen Unternehmen angesichts der expansiven Fiskalpolitik der neuen Koalition noch günstig. Die akkommodierende Haltung der Europäischen Zentralbank (EZB) in unserem Szenario wird auch die deutschen Risikoanlagen stützen. Wir bevorzugen die Sektoren Verteidigung, Technologie, Banken und Industrie – aber ohne Automobilindustrie.»

Am 3. April 2025 stürzte die DAX-Kurve an der Frankfurter Börse nach den Ankündigungen von Donald Trump ab.



© ARNE OEDERT, KEVSTONE

DAX: alle gleich?

Auch wenn der DAX seit Jahresbeginn 2024 um mehr als 30 Prozent zugelegt hat, so sind die Leistungsunterschiede der Unternehmen in diesem Index doch gewaltig.

Unternehmen	Umsatz 2024 in Mrd. Euro	Kursschwankung 2. Januar 2024 bis 28. März 2025	Branche
Rheinmetall →RHM	9,7	363%	Rüstung
Siemens Energy →ENR	34,5	362%	Energie
Heidelberg Materials →HEI	21,2	104%	Bauwesen
Commerzbank →CBK	11,1	87%	Banken
Deutsche Bank →DBK	30,1	82%	Banken
SAP →SAP	34,2	78%	Software
MTU Aero Engines →MTX	7,5	70%	Luftfahrt und Rüstung
Munich RE →MUV2	60,8	56%	Versicherungen
Deutsche Telekom →DTE	115,8	54%	Telekommunikation
Zalando →ZAL	10,6	52%	E-Commerce
Allianz →ALV	179,8	47%	Versicherungen
Deutsche Börse →DB1	5,8	47%	Börsen
Fresenius →FRE	21,5	40%	Gesundheit
Siemens AG →SIE	75,9	29%	Industrie
Hannover Re →HNR1	26,4	24%	Versicherungen
Fresenius Medical Care →FME	19,3	21%	Gesundheit
Adidas →ADS	23,7	20%	Sportartikel
Airbus →AIR	69,2	19%	Luftfahrt und Rüstung
Daimler Truck →DTG	54,1	14%	Nutzfahrzeuge
E.ON →EOAN	80,1	11%	Energie
Henkel →HEN3	21,6	0%	Konsumgüter
Siemens Healthineers →SHL	22,4	-3%	Gesundheit
Symrise →SY1	5,0	-3%	Aromen und Düfte
BASF →BAS	65,3	-4%	Chemie
Merck →MRXK	21,2	-10%	Pharma
Beiersdorf →BEI	9,8	-11%	Kosmetik
DHL Group →DHL	84,2	-11%	Transport und Logistik
Mercedes-Benz Group →MBG	145,6	-12%	Automobil
Vonovia →VNA	7,5	-12%	Immobilien
Qiagen →QIA	2,0	-13%	Biotechnologie
Continental →CON	39,7	-14%	Automobilzulieferer
Volkswagen →VOW3	324,7	-17%	Automobil
Infineon Technologies →IFX	14,9	-17%	Halbleiter
RWE →RWE	24,2	-19%	Energie
Brenntag →BNR	16,2	-24%	Chemie
BMW →BMW	142,4	-25%	Automobil
Porsche Automobil Holding →PAH3	3,1	-25%	Automobil
Sartorius →SRT3	3,4	-34%	Pharma
Bayer →BAYN	46,6	-34%	Chemie
Porsche AG →P911	40,1	-40%	Automobil

QUELLE: BANQUE MONDIALE, SWISSQUOTE MAGAZINE



**«DER DEUTSCHE
MOTOR
IST WIRKLICH
KAPUTT»**

Der Journalist Wolfgang Münchau zieht eine alarmierende Bilanz über den Zustand der deutschen Wirtschaft. Sie habe die digitale Revolution schlicht verpasst.

SERGE ENDERLIN

Deutsche Produkte, die lange Zeit als Symbol für Qualität galten, haben es heute schwer. Die Ausfuhren gehen zurück. Die Wirtschaft des Landes, die sich seit zwei Jahren in einer Rezession befindet, hüstelt, und das so hörbar, dass die britische Wochenzeitschrift «The Economist» bereits 2023 besorgt fragte: «Ist Deutschland wieder der kranke Mann Europas?» In seinem Buch «Kaputt: The End of the German Miracle» (Kaputt: das Ende des deutschen Wirtschaftswunders), das im November 2024 bei Swift Press erschien, gibt der Journalist Wolfgang Münchau eine vernichtende Antwort auf diese Frage: Ja, die deutsche Wirtschaft, die sich zu lange auf ihren Lorbeeren ausgeruht habe, ist laut Münchau im Begriff, vom Weg abzukommen. Und viel Zeit bleibe ihr nicht mehr, wenn sie einen Crash vermeiden wolle.

Unerbittlicher Beobachter

Wolfgang Münchau, 64, leitet den Wirtschaftsinformationsdienst «Eurointelligence» in Oxford. Er war Korrespondent der «Financial Times» in Frankfurt, leitete die «Financial Times Deutschland» und kommentierte später für das Blatt in London europäische Wirtschafts- und Finanzthemen.

Kaputt? Und das Deutschland? Ist das nicht übertrieben?

Deutsche Wörter sind oft lang und komplex. Ich habe nach einem gesucht, das kurz und knackig ist. Und ich glaube, dieses hier gibt die Idee, die ich rüberbringen wollte, gut wieder. Die Volkswirtschaften von Ländern sind wie Paare, sie erleben Höhen und Tiefen, fallen manchmal in eine Rezession und erholen sich dann wieder. Das kann jedem passieren, selbst der Schweiz. Gewiss, in Deutschland gab es eine Krise nach der Wiedervereinigung (1990) und eine andere Anfang der 2000er-Jahre, als die Arbeitslosigkeit aufgrund der lethargischen Konjunktur hoch war. Dann gab es unter Bundeskanzler Schröder Reformen des Arbeitsrechts und der Sozialhilfe (Hartz IV), und die Maschine lief wieder an. Aber heute ist die Krise viel tiefer, sie ist strukturell. Der deutsche Motor ist wirklich kaputt.

Wann hat der Abstieg begonnen?

In der Zeit um 2017/2018, als die Industrieproduktion zu sinken begann. Das deutsche System ist enorm von Exporten abhängig. Das gilt auch in geringerem Masse für die Schweiz oder andere kleine europäische Länder mit offener Wirtschaft (Estland, Luxemburg). Wenn die gesamte Wirtschaftsarchitektur auf einem System beruht, das lediglich Handelsüberschüsse

produzieren kann, beginnt die Maschine zu stottern, wenn diejenigen, die diese Produkte kaufen, weniger davon abnehmen, wie es derzeit für China der Fall ist. Deutschland ist zur drittgrössten Volkswirtschaft der Welt aufgestiegen, weil es exportierte. Und dieses Modell hat sich sehr lange gehalten, von den 1950er-Jahren bis zum Ende der 1990er-Jahre. Es basierte auf einer hervorragenden Technologie: Deutschland beherrschte wie kein anderes Land den Maschinenbau und die chemische Verfahrenstechnik, die entsprechenden Produkte erfüllten höchste Qualitätsstandards.

Warum ist dieses Modell heute überholt?

Zunächst einmal haben sich die Deutschen nicht an die Technologie angepasst. Nehmen Sie zum Beispiel das Elektroauto. Alle deutschen Autohersteller haben sich nur widerwillig damit beschäftigt und so stark wie möglich auf die Bremse getreten, um alles beim Alten zu lassen. Ohne zu übertreiben: Bis vor Kurzem galt der Dieselmotor immer noch als höchste Stufe der Vollkommenheit. Sie haben die neuen Technologien, die Bordelektronik und die künstliche Intelligenz (KI), lieber als Ärgernisse angesehen, die sie dazu zwingen würden, ein bewährtes System zu ändern. Sie waren davon überzeugt, dass die Qualität und der gute Ruf →

der deutschen Marken ausreichen würden, sodass sie keine zusätzlichen Anstrengungen unternehmen müssten. Diese Einstellung war absolut falsch. Denn ein deutsches Auto wird heute bereits zu einem grossen Teil im Ausland gefertigt, in Werken auf der ganzen Welt! Ganz zu schweigen davon, dass einige der fortschrittlichsten elektronischen Komponenten aus China kommen und wir in Deutschland nicht immer fähig sind, sie herzustellen. Das ist also nicht nur eine Frage der Kosten, sondern auch des technologischen Know-hows.

«Was heute zählt, ist die Fähigkeit, schon bald ein KI-basiertes, autonomes Elektroauto auf den Markt zu bringen»

Ihre Kritik ist hart. Doch das Image deutscher Industrieprodukte im Ausland hat sich kaum verändert. Sie stehen nach wie vor für Zuverlässigkeit und Robustheit.

Man lebt nicht allein von seinem Image. Ein BMW ist immer noch ein gutes Auto ist, selbst wenn die Hälfte davon in Osteuropa oder China hergestellt wird. Aber welchen Wert wird dieses Objekt in zehn Jahren haben? Heutzutage ist jeder in der Lage, eine gut schliessende Tür mit einem «deutschen» Klang herzustellen. Diese Meisterleistung ist heute nichts mehr wert. Was heute zählt, ist die Fähigkeit, schon bald ein KI-basiertes, autonomes Elektroauto auf den Markt zu bringen. Sie brauchen zwei Dinge: die Batterie und die Daten. Der Rest ist nebensächlich. Was

nützt es, die besten Bremsen der Welt herzustellen, wenn Ihr vernetztes Fahrzeug in zehn Jahren einen Kilometer vor einem Problem auf der Strasse abbremst, weil es dieses erkannt hat, ohne dass die menschliche Sicht oder Reaktion erforderlich wäre?

Wenn man Ihnen zuhört, versteht man, dass Deutschland leidet, weil es im mechanischen Zeitalter stehen bleiben wollte. Wie konnte die deutsche Wirtschaft die digitale Revolution verpassen?

Es handelt sich um eine Geisteshaltung: Man vergisst, sich weiterzuentwickeln. Deutschland ist ein Land der Ingenieure, die Produkte von Ingenieuren herstellt, die stolz darauf sind, die Komplexität der Maschinen zu beherrschen, die sie entwickeln und vermarkten. Das Problem ist, dass heute, in der vom Silicon Valley beherrschten Welt,

intuitive, leicht zu bedienende Produkte angeboten werden, sagen wir, das iPhone, um etwas Einfaches zu nennen. Ich gebe Ihnen ein Beispiel: Wenn ich an einem Flughafen ein deutsches Auto miete, muss ich fast die Bedienungsanleitung lesen, um die Uhrzeit umzustellen. Die Umstellung ist kompliziert und oft für jede Marke anders! Der weltweite Trend der Digitalisierung geht dahin, die Dinge zu vereinfachen – was für den Hersteller allerdings ziemlich kompliziert ist. Die Deutschen neigen jedoch eher dazu, die Dinge kompliziert zu machen, weil das ihren industriellen Fertigkeiten schmeichelt. Aber wir sind jetzt in einer anderen Epoche. Der Zweck im digitalen Zeitalter ist auf den Verbraucher, den Anwender gerichtet. Dass

die deutsche Automobilindustrie diese Wende verpasst hat, ist umso unverzeihlicher, als sie ein Zehntel der Arbeitsplätze im Land sichert.

Deutschland leidet auch unter enorm veralteten Infrastrukturen. Was ist passiert?

In Deutschland twittern die Leute, wenn die Züge pünktlich sind! Ich übertreibe? Kaum. Auf manchen Fernverkehrsstrecken erreicht die Rate der Anschlussausfälle 50 Prozent. Die Deutsche Bahn hat sich innerhalb von 20 Jahren von einem der besten zu einem der schlechtesten Schienennetze in Europa entwickelt. Für mich, der in England lebt, ist es etwas eigenartig zuzugeben, dass die englischen Züge, die lange Zeit eine unerträgliche Farce waren, heute nicht schlechter sind als die deutschen... Und die Autobahnen! Die legendäre deutsche «Autobahn» ist nur noch ein Schatten ihrer selbst. Nehmen Sie die A 49, eine der wichtigen Nord-Süd-Achsen. Seit zwei Jahren ist ein Teilstück auf der Höhe von Kassel (Bundesland Hessen) wegen einer gefährlichen Brücke gesperrt. Schuld daran sind jahrelange Unterinvestitionen, die wiederum durch einen extremen fiskalischen Konservatismus verursacht wurden. Die Schuldenfixierung hat den Konsum und die Investitionen gelähmt. Wir haben also eine sehr unausgegliche Wirtschaft, die zwar Handelsüberschüsse erzeugt, aber vergisst, im eigenen Land zu investieren.

Gibt es weitere Beispiele für diese, sagen wir, erstaunliche Situation?

Man kann die Mobilfunknetze anführen, deren Leistungen in internationalen Vergleichen durchweg schlechte Bewertungen erhalten. Das Gleiche gilt für den Glasfaserausbau. Deutschland hat bewusst nicht

in diesen Bereich investiert, weil es anfangs nicht daran geglaubt hat. Man schaute lange Zeit mit Misstrauen auf die neue digitale Welt herab. Als das Internet Ende der 1990er-Jahre aufkam, betrachtete man es in Deutschland als «vorübergehendes Phänomen», es war so anders als die Bereiche, in denen wir schon so lange führend waren. Stellen Sie sich vor: Angela Merkel bezeichnete das Internet noch 2013 (!) als «Neuland», obwohl jeder es seit fast 15 Jahren benutzte.

«Die Deutschen wollten sich zunächst eher vor der digitalen Welt schützen, als sie zu nutzen»

Was sind die grössten Versäumnisse?

Die deutschen Unternehmen brauchten ewig lange, bis sie Websites hatten. Und auch heute noch ist das Online-Shopping, abgesehen vom Einkauf bei grossen internationalen Händlern, oft ein Albtraum. Das ist mehr als nur eine Anlaufverzögerung, es ist ein aktiver Widerstand, der sich sehr lange gehalten hat. Wussten Sie, dass die Bundesbank immer noch das Fax verwendet? Das Gleiche gilt für Ärzte. Sie tun dies vor allem für Rezepte, weil sich die Apotheken weigern, Medikamente auszugeben, wenn man ihnen kein gedrucktes Dokument vorlegt. Misstrauen ist ein weiterer Grund für diese Kluft: Die Deutschen wollten sich zunächst eher vor der digitalen Welt schützen, als sie zu nutzen. Es gibt eine Überempfindlichkeit gegenüber dem Datenschutz, der mit Datensicherheit ver-

wechselt wird. Im Klartext heisst das, dass man russische Hacker, die grosse System angreifen, und Cookies auf Nachrichtenseiten in einen Topf wirft.

Befinden sich die anderen grossen Industrienationen Europas (Frankreich, Grossbritannien, Italien) im selben Stadium der digitalen Unterentwicklung?

Meiner Ansicht nach nein. Frankreich hat grosse Fortschritte gemacht, und seine digitale Verwaltung ist vorbildlich; Italien ist in vielerlei Hinsicht wieder da. Grossbritannien hat sich, insbesondere mit Blick auf das Finanz-Engineering, nie vom Tempo des Wandels überrollen lassen. Und die osteuropäischen Länder sind auf einen Schlag auf die Technologien des 21.

Jahrhunderts umgestiegen und haben so ihren Rückstand innerhalb von zwei Jahrzehnten aufgeholt. Ich stelle nur fest, dass China jetzt 6G entwickelt, das für die Industrie 4.0 unerlässlich sein wird, während in Deutschland 4G noch unausgereift ist.

Ihre Bilanz über den deutschen Nachzügler ist etwas deprimierend. Gibt es auch Anlass zur Hoffnung?

Dem Mittelstand (das heisst den kleinen und mittleren Unternehmen) geht es theoretisch gut. Es gibt viele «Hidden Champions», oftmals Familienunternehmen, die sehr gute Geschäfte machen, vor allem im Export. Diese Firmen leiden jedoch unter den gleichen Übeln wie die zuvor erwähnten Automobilriesen: Sie kommen aus der alten Welt, haben keinen digitalen Wandel vollzogen. Und wenn sie dann mit Zöllen belegt werden, können sie ihre Werke nicht in die



↑ Das im November 2024 bei Swift Press erschienene Werk von Wolfgang Münchau löste eine kleine Schockwelle aus.

USA verlagern. Aber jetzt gibt es auch Gegenbeispiele. Als Erstes denke ich an Rheinmetall. Nach schwierigen Jahren haben sie die Situation umgekehrt. Seit dem Beginn des Krieges in der Ukraine stehen sie im Mittelpunkt des Interesses. Die chaotischen Anfänge der Trump-Regierung und die Wiederaufrüstung Europas sind für dieses Unternehmen äusserst günstige Bedingungen. In einem anderen Bereich ist DeepL (Köln) extrem vielversprechend. Es handelt sich um ein Start-up, das KI in den Dienst der maschinellen Übersetzung stellt. Die Übersetzungsergebnisse sind besser als die von Google Translation, insbesondere für die europäischen Sprachen. DeepL ist wirklich im Aufwind, ein Unternehmen, das man im Auge behalten sollte, eine seltene Ausnahme, die in völligem Gegensatz zu all dem steht, was ich Ihnen gerade über die verpassenen Anpassungen der deutschen Industrie erzählt habe. ▽

20

Unternehmen auf dem Prüfstand

Viele deutsche Unternehmen geniessen einen weltweit guten Ruf für ihr industrielles Know-how und die Qualität ihrer Produkte. Hier unsere Auswahl. BERTRAND BEAUTÉ



Siemens Energy
Der Player mit starkem Rückenwind

Sie war an den europäischen Börsen im Jahr 2024 eindeutig der Star. Wer? Die Aktie von Siemens Energy. Im vergangenen Jahr konnte der Titel des Herstellers von Windkraftanlagen und Gasturbinen, der 2020 im Rahmen einer Aufspaltung mit dem Siemens-Konzern gegründet wurde, einen Anstieg von 320 Prozent verzeichnen. Dies war somit der umfassendste Anstieg im DAX, aber zugleich auch im STOXX Europe 600, der die 600 grössten Marktkapitalisierungen in Europa umfasst. Und die Geschichte ist vielleicht noch nicht vorbei: Elf Broker sind der Meinung, dass die Aktie noch zusätzliches Aufwärtspotenzial hat, und empfehlen den Kauf. Fünf weitere Broker plädieren dafür, die Aktie zu halten, und vier andere, sie zu verkaufen.

© SIEMENS ENERGY

Der heftige Kursanstieg von Siemens Energy, dem führenden Hersteller von Windkraftanlagen in Deutschland und einem der Weltmarktführer, lässt sich durch mehrere Faktoren erklären. Zunächst wurde die Aktie 2023 durch die Sparte für Windkraftanlagen des Konzerns selbst belastet, da die spanische Firma «Siemens Gamesa» grosse Qualitätsprobleme in Verbindung mit defekten Bauteilen hatte. Das brockte Siemens Energy für sein im September endendes Geschäftsjahr 2022/2023 einen Jahresverlust mit einem Rekordwert von 4,59 Mrd. Euro ein. Die Situation war so kritisch, dass die deutsche Regierung sich im November 2023 gezwungen sah, ihre Teilnahme an einem Rettungsplan mit 15 Mrd. Euro an Bankgarantien für ihren Champion der Energiewende anzukündigen.

↑ Das Regasifizierungsterminal Offshore LNG Toscana, hier im Jahr 2023 fotografiert, wurde von Siemens Energy entwickelt. Es ist 20 Kilometer vor Livorno verankert und versorgt Italien mit Gas.

Seitdem ist jedoch wieder Ruhe eingekehrt. Im Geschäftsjahr 2023/2024 per Ende September konnte der Konzern das Ruder herumreissen. Er verbuchte einen Reingewinn in Höhe von 1,3 Mrd. Euro sowie einen Umsatz von 34,5 Mrd. Euro, der um 12,8 Prozent höher ausfiel als im Vorjahr.

Das Unternehmen hat seine mittelfristigen Ziele nach oben korrigiert

In seinem Geschäftsbericht, der im März veröffentlicht worden ist, hat das Unternehmen die mittelfristigen Ziele angehoben und

erwartet nun bis 2028 eine Betriebsmarge in Höhe von 10 bis 12 Prozent. Sie lag bislang bei nur 1 Prozent. Dieses Ziel will man aufgrund einer soliden Nachfrage nach Gasturbinen und Stromnetzen erreichen. Diese Sektoren haben durch den Einsatz von künstlicher Intelligenz Aufwind erhalten, die grosse Mengen an Strom benötigt. Siemens Energy hat im Bereich der Windkraftanlagen jedoch weiterhin Probleme wegen des hohen Preisdrucks und steigender Materialkosten. Daher hat das Unternehmen im März 2025 rund 90 Prozent seiner Windkraftanlagensparte in Indien und Sri Lanka verkauft.

GRÜNDUNG: 2020 HAUPTSITZ: MÜNCHEN (DE)
BESCHÄFTIGTE: 100'000 UMSATZ 2024: EUR 34,465 MRD.
→ ENR

SAP Der europäische Technologieriese

Die Nummer 1: Im März 2024, kurz vor der Ankündigung der «Gegenzölle» durch Donald Trump, die daraufhin die Märkte auf der ganzen Welt ins Chaos stürzten, hatte der Entwickler integrierter Unternehmenssoftware SAP das Pharmaunternehmen Novo Nordisk aus Dänemark vom Thron gestossen und stieg zu dem Konzern mit der grössten Börsenkapitalisierung in Europa auf. Der Lohn für

Christian Klein, CEO von SAP, auf der Sapphire-Konferenz 2024 ↓

eine unglaubliche Erfolgsstory. Zwischen Januar 2024 und Ende März 2025 legte die SAP-Aktie um fast 80 Prozent zu und erreichte auf ihrem Höhepunkt eine Kapitalisierung von mehr als 310 Mrd. Euro.

Das 1972 gegründete deutsche Unternehmen entwickelte bereits sehr früh die erste integrierte Unternehmenssoftware (ERP: Enterprise Resource Planning) und machte damit auf technologischer und auch auf geschäftlicher Ebene seinen Vorsprung deutlich. SAP gilt als zuverlässig

und innovativ. Das Unternehmen hält aktuell rund 25 Prozent am ERP-Markt und liegt damit weit vor Oracle, Microsoft und anderen Mitbewerbern. Eine echte europäische Ausnahme in der Branche. Die meisten Grosskonzerne auf der Welt verwenden SAP für ihre kritischen Prozesse (Finanzen, Logistikkette, Personal, Produktion). Die SAP-Systeme werden in der Regel in diese Prozesse der Kunden integriert, weshalb sie zwar kostspielig, aber auch schwer zu ersetzen sind. Diese Abhängigkeit garantiert dem deutschen Unternehmen auf lange Sicht eine stabile Kundenbasis mit hohen wiederkehrenden Einnahmen.

Der Deutschen Bank zufolge bleibt SAP von US-Strafzöllen verschont

In den vergangenen Wochen hat die SAP-Aktie zwar nachgelassen – so wie alle Börsen weltweit nach dem Erdbeben, das die Trump-Regierung ausgelöst hat (-4 Prozent seit Jahresanfang bis 15. April). Doch die Zölle schaden dem IT-Riesen nicht allzu sehr. Glaubt man der Deutschen Bank, dann dürfte SAP sogar von den Zöllen der USA in Höhe von 10 Prozent verschont bleiben, da sie sich lediglich auf Waren und nicht auf Dienstleistungen beziehen. Aus diesem Grund empfehlen die meisten Analysten nach wie vor den Kauf der Aktie.

Für eine solche Empfehlung sprechen die guten Perspektiven für SAP: Denn die Auftragsbücher sind durch die Integration künstlicher Intelligenz (KI) in die SaaS-Software (Software as a Service) gut gefüllt. Mithilfe der KI können SAP-Kunden ihre Produktionsprozesse optimieren, die Verwaltung automatisieren und ihre Innovationskraft steigern. 2024 erzielte der Entwickler aus Walldorf einen Umsatz von 34,18 Mrd. Euro und damit einen Zuwachs um 10 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Der Betriebsgewinn wiederum lag bei rund 4,7 Mrd. Euro.

Allerdings könnte SAPs riesige Marktkapitalisierung dazu führen, dass es letztlich den DAX verlassen muss. Denn die Frankfurter Börse hat die Gewichtung eines Unternehmens in seinem Hauptindex auf 15 Prozent begrenzt. Um die 300-Mrd.-Marke herum würde SAP diesen Schwellenwert dann überschreiten. Aus diesem Grund hatte der Industriegasproduzent Linde 2023 die Frankfurter Börse verlassen müssen und ist nun nur noch an der New Yorker Börse kotiert. Dies möchte Deutschland mit SAP nicht noch einmal erleben. Aktuell laufen Verhandlungen zwischen SAP und den deutschen Finanzbehörden.

GRÜNDUNG: 1972 HAUPTSITZ: WALLDORF (DE)
BESCHÄFTIGTE: 109'000 UMSATZ 2024: EUR 34,176 MRD.
→ SAP

© SAP / MICHELA STACHE, AFP

Infineon Der Chip-Profi

Wenn die Automobilbranche hustet, bekommt Deutschland die Grippe. Dieses Motto könnte für Infineon Technologies wahr werden. Der deutsche Chiphersteller ist in der Tat sehr stark von der Automobilbranche abhängig, die in seinem letzten Geschäftsjahr 56 Prozent seines Absatzes ausmachte. Und die Aussichten sind nicht gerade rosig. «Mit Ausnahme der künstlichen Intelligenz bieten unsere Endmärkte aktuell kaum Wachstumsimpulse. Und die Erholung im Zyklus lässt auf sich warten», erklärte CEO Jochen Hanebeck bei der Ergebnispräsentation.

Der Sturz könnte heftiger ausfallen als erwartet

Nachdem Infineon Technologies im Jahr 2024 (Geschäftsjahr bis zum 30. September) einen Umsatzrückgang in Höhe von 8 Prozent hinnehmen musste, erging es dem Unternehmen im ersten Quartal 2025 (bis zum 31. Janu-

ar) allerdings etwas besser als erwartet. Man rechnet nun mit einem «stabilen oder leicht steigenden» Absatz im Jahr 2025. Diese Prognosen wurden allerdings vor Beginn des Handelskrieges, den die USA angezettelt haben, aufgestellt, weshalb der Sturz heftiger ausfallen könnte als erwartet. Neben der Automobilbranche ist Infineon auch in den Bereichen grüne Energie (Segment «green industrial power», das 13 Prozent des Umsatzes ausmacht), Sensoren (21 Prozent) und sichere vernetzte Systeme (10 Prozent) tätig. Trotz der aktuell vorhandenen Unsicherheiten beurteilen die Analysten die langfristigen Aussichten für Infineon zuversichtlich. Die meisten empfehlen den Kauf der Aktie, deren Kurs seit Jahresanfang bis zum 15. April 15 Prozent ihres Werts verloren hat.

GRÜNDUNG: 1999 HAUPTSITZ: NEUBIBERG (DE)
BESCHÄFTIGTE: 58'000 UMSATZ 2024: EUR 14,955 MRD.
→ IFX

← Das Logo des deutschen Halbleiterherstellers Infineon, geätzt auf einen 300-Millimeter grossen Siliziumwafer, fotografiert bei der jährlichen Pressekonferenz von Infineon in München am 12. November 2024

BIRKENSTOCK Die Kunst der Sandale

Birkenstocks waren lange Zeit das Markenzeichen der deutschen Touristen beim Strandurlaub. Seit Margot Robbie sie allerdings im

Barbie-Film trug, macht sich niemand mehr über sie lustig. Die «Birks» sind mittlerweile zu einem coolen Modeaccessoire geworden

und haben im Oktober 2023 Einzug an der Wall Street gehalten. Seit dem Börsengang hat die Aktie um 30 Prozent zugelegt. Ein bemerkenswerter

Vorteil im aktuellen Umfeld besteht darin, dass die Sandalen vor allem in Deutschland hergestellt werden.

GRÜNDUNG: 1774
HAUPTSITZ: NEUSTADT (DE)
BESCHÄFTIGTE: 5'500
UMSATZ 2024: EUR 1,8 MRD.
→ BIRK

HUGO BOSS Deutsche Eleganz

Trotz ordentlicher Ergebnisse im Jahr 2024 hatte die Aktie von Hugo Boss an der Börse Schwierigkeiten. Denn seit Anfang

2025 gab die Aktie bereits um 20 Prozent nach. Dies ist auf die Unsicherheiten in der gesamten Textilbranche

zurückzuführen, seit Donald Trump der ganzen Welt Zölle auferlegt hat. Hugo Boss stellt seine Bekleidung hauptsächlich

in der Türkei, in Polen und Italien her.

GRÜNDUNG: 1924
HAUPTSITZ: METZINGEN (DE)
BESCHÄFTIGTE: 19'000
UMSATZ 2024: EUR 4,3 MRD.
→ BOSS



Volkswagen Der sinkende Stern der Automobilindustrie

Erinnern Sie sich noch, vor rund zehn Jahren? Im ersten Halbjahr 2014 stieg der deutsche Autobauer Volkswagen – die Muttergesellschaft von rund zehn Marken wie Audi, Seat, Skoda, Lamborghini und Bentley – das erste Mal in seiner Geschichte zum Weltmarktführer für Automobile auf und überholte damit Toyota aus Japan. Es war eine goldene Zeit für VW, wobei das Unternehmen das Sinnbild für unerschämten deut-

schen Erfolg und Qualität «made in Germany» war. Dann kam das Unternehmen jedoch auf einer vereisten Fahrbahn ganz ohne Vorankündigung ins Schleudern. Im September 2015 offenbarte die amerikanische NRO International Council on Clean Transportation (ICCT) der ganzen Welt, dass der VW-Dieselmotor TDI Euro 5 type EA 189 bis zu 22 Mal mehr an Stickoxid (NO_x) ausstösst, als dies zu diesem Zeitpunkt erlaubt war. Volkswagen erkannte angesichts

↑
Fotografiert im Februar 2025: Im Volkswagenwerk in Emden werden die ID.7 produziert. Die Elektrofahrzeuge verkörpern die Erneuerung der Marke.

dieser Vorwürfe an, dass es seine Fahrzeuge seit 2009 mit einer «Manipulationssoftware» ausgestattet habe, welche die Testphasen erkennen und lediglich zu diesem Zeitpunkt die Emissionen des Motors verringern kann. So fing das «Dieselgate» an, das den deutschen Konzern schrittweise vor mehrere Probleme stellte.

Erstens brach der Aktienkurs des VW-Konzerns an der Frankfurter Börse zwischen dem 19. und

© GREGOR FISCHER/KESTONE

22. September 2015 um knapp 40 Prozent ein. Dann häuften sich die Klagen gegen den Automobilbauer vor Gericht, was desaströse finanzielle Folgen hatte. Bis zum Jahr 2024 hat dieser Prozess Volkswagen bereits mehr als 32 Mrd. Euro gekostet, dabei wurden noch nicht alle Urteile gesprochen. Auf politischer Ebene hat der Treuebruch von VW schliesslich heftige Folgen für das Unternehmen. Angela Merkel, die lange Zeit die «Autokanzlerin» genannt wurde, hatte die Automobilindustrie stets vor den ökologischen Bestrebungen der Europäischen Kommission schützen können, akzeptierte im Jahr 2018 jedoch eine drastische Senkung (37,5 Prozent) der Treibhausgasemissionen für Neuwagen im Jahr 2030, während die Autobauer sich dafür einsetzten, dass der Rückgang lediglich 15 Prozent betragen sollte. Das markierte einen Wendepunkt.

2024 war VW das börsenkotierte Unternehmen mit der weltweit höchsten Verschuldung von mehr als 200 Mrd. Euro

In seiner Notlage wollte VW sein Image aufpolieren und legte im Jahr 2023 dann einen umfassenden Plan für den Übergang zur E-Mobilität vor, mit Investitionen in Höhe von 122 Mrd. Euro. Dies reichte allerdings nicht aus, der Plan kam ganz einfach zu spät.

Als die ersten Modelle auf den Markt gebracht wurden (ID.3 ab 2019, dann ID.4 im Jahr 2020 und ID.5 im Jahr 2022), konnten sie mit der Konkurrenz in Form von Tesla und anderen Unternehmen aus China wie BYD nicht mithalten. Hinzu kam dann im Februar 2022 noch ein weiterer Schock, der dem deutschen Autobauer richtig wehtat: Russland griff die Ukraine an. Daraufhin wurden die Gaspipelines zwischen Moskau und Berlin geschlossen. Diese Nachricht schlug ein wie eine Bombe. Bis zu diesem Zeitpunkt basierte die deutsche Industriestrategie auf einem einfachen Konzept: deutsche Qualität verkaufen, die sich dank des günstigen Gases aus Russland weltweit vermarkten liess. Als nach dem Beginn des Krieges in der Ukraine die Energiepreise in Deutschland explodierten, musste der Konzern einen erheblichen Verlust seiner Wettbewerbsfähigkeit verkraften.

Der Cocktail wurde explosiv, der industrielle Untergang schien unvermeidbar. Nach erheblichen Investitionen verzeichnete VW einen Rückgang des Absatzes (-3,5 Prozent im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr auf 9,36 Millionen Fahrzeuge). 2024 war Volkswagen das börsenkotierte Unternehmen mit der weltweit höchsten Verschuldung von mehr als 200 Mrd. Euro. Das Ende eines Mythos. Im Dezember 2024 verkündete der Autobauer den Abbau von mehr als 35'000 Arbeitsplätzen bis 2030 an den deutschen Standorten der Marke Volkswagen – und

das ohne Kündigungen. So will das Management mittelfristig insgesamt vier Mrd. Euro einsparen. Und wie soll es nun weiter gehen?

Zu Beginn des Jahres gab der Konzern aus Wolfsburg für das Jahr 2025 ein Wachstumsziel von 5 Prozent an. Die Mehrheit der Analysten glaubt an einen Neuanfang und empfiehlt den Kauf der Aktie, die allerdings in den vergangenen zwölf Monaten etwa 30 Prozent ihres Werts verloren hat (April 2025). Der Weg dürfte holprig sein. In Europa verläuft der Absatz von Neuwagen nur träge (+0,9 Prozent im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr, alle Marken zusammengenommen). In den USA hat der Immobilienmogul Donald Trump den deutschen Autos den Kampf angesagt und Waren aus der Europäischen Union mit Zöllen in Höhe von 20 Prozent belegt. Dies hatte VW in seinen Prognosen für 2025 nicht berücksichtigt. In China drängt schliesslich die Kommunistische Partei seine Mitbürger zum Fahren chinesischer Autos. Allerdings wird diese Entscheidung auch dadurch erleichtert, dass lokale Autobauer wie BYD, das erhebliche Subventionen vonseiten der Regierung erhält, Elektrofahrzeuge entwickelt haben, die es VW schwer machen, seine überhöhten Preise zu rechtfertigen.

GRÜNDUNG: 1937 HAUPTSITZ: WOLFSBURG (DE)
BESCHÄFTIGTE: 679'000 UMSATZ 2024: EUR 324,7 MRD.
→ VOW3

BEIERSDORF Die Nivea-Muttergesellschaft

Alle Zahlen im positiven Bereich: 2024 war für Beiersdorf ein Rekordjahr mit einem Umsatz in Höhe von 9,85 Mrd. Euro (+4,3 Prozent

im Vergleich zu 2023) und einem Gewinn vor Steuern von 1,32 Mrd. Euro (+20 Prozent). Diese Ergebnisse sind den Vorzeigemarken des

Unternehmens zu verdanken, darunter etwa die Nivea-Cremes oder die Hansaplast-Pflaster. Die Aktie kam jedoch seit Beginn des Jahres

2025 und vor allem seit dem 2. April aufgrund der Unsicherheiten in Verbindung mit den Exporten in die USA ins Straucheln.

GRÜNDUNG: 1882
HAUPTSITZ: HAMBURG (DE)
BESCHÄFTIGTE: 20'000
UMSATZ 2024: EUR 9,85 MRD.
→ BEI

PUMA Der kleine Adidas-Bruder

Ein Krieg unter Brüdern, der bereits seit 1948 andauert. So könnte man die Beziehungen zwischen Adidas und Puma verkürzt beschreiben.

Die beiden Sportartikelhersteller wurden von zwei Brüdern nach einem Streit gegründet: Adidas von Adolf Dassler und Puma von seinem Bruder

Rudolf. Im April 2025 warb Puma seinen neuen Chef Arthur Hoeld vom Konkurrenten ab. Hoeld hat nun die schwierige Aufgabe, ein krisenge-

beuteltes Unternehmen wieder auf die Erfolgsspur zu bringen. Seit Anfang des Jahres hat die Aktie bis zum 15. April 55 Prozent ihres Werts verloren.

GRÜNDUNG: 1948
HAUPTSITZ: HERZOGENAUACH (DE)
BESCHÄFTIGTE: 22'000
UMSATZ 2024: EUR 8,8 MRD.
→ PUM



Adidas Der Champion mit den drei Streifen

Der «Liberation Day», an dem Donald Trump seine Zollabgaben bekannt gab, hat Adidas offensichtlich stark zugesetzt. Zwischen dem 2. April (also dem Liberation Day) und dem Börsenschluss am 4. April ist sein Aktienkurs an der Frankfurter Börse um nahezu 11 Prozent eingestürzt. Man muss wissen, dass die Marke mit den drei Streifen, wie die meisten Sportausrüster stellt die Marke mit den drei Streifen einen Grossteil ihrer Produkte in Vietnam und Kambodscha her. Diese Länder wären mit 46 Prozent beziehungsweise 49 Prozent Zollaufschlägen belegt worden, wenn der US-Präsident am 9. April nicht die «reziproken» Zölle ausgesetzt hätte.

Dabei ging es Adidas vor dem durch Trump ausgelösten Erdbeben gut, ganz im Gegenteil zu seinem wichtigsten Mitbewerber Nike, dem die Luft ausgegangen war. Adidas erhält durch den erneuten Vintage-Hype Aufwind, da seine ikonischen Modelle (wie Samba, Gazelle und Stan Smith) immer beliebter werden. So konnte Adidas 2024 einen Umsatz in Höhe von 23,7 Mrd. Euro verbuchen, was einem Anstieg um 11 Prozent im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Vor allem konnte der Sportartikelhersteller wieder schwarze Zahlen schreiben. Denn er erzielte einen Betriebsgewinn in Höhe von 1,3 Mrd. Euro, nachdem er ein Jahr zuvor noch einen Verlust von 268 Mio. Euro hinneh-

↑ Am Hauptsitz von Adidas in Herzogenaurach, Deutschland, haben Mitarbeitende im 385 Quadratmeter grossen MakerLab Gelegenheit, zu experimentieren und ihrer Kreativität freien Lauf zu lassen.

GRÜNDUNG: 1949 **HAUPTSITZ:** HERZOGENAURACH (DE)
BESCHÄFTIGTE: 62'000 **UMSATZ 2024:** EUR 23,683 MRD.
→ ADS

men musste. Im Jahr 2023 hatte die deutsche Marke in der Tat mit der Trennung von dem umstrittenen Rapper Kanye West zu kämpfen, dem antisemitische Aussagen vorgeworfen wurden. Dies bedeutete das Ende einer lukrativen Zusammenarbeit mit der Marke Yeezy.

Adidas stellt heute 39 Prozent seiner Schuhe in Vietnam her

Als man die Ergebnisse für 2024 im März präsentierte, gab sich Adidas für das laufende Jahr optimistisch und erwartete im Jahr 2025 ein zweistelliges Wachstum sowie einen Gewinn zwischen 1,7 und 1,8 Mrd. Euro. Nach diesen Prognosen schlug allerdings die Trump-Regierung zu. Adidas stellt 39 Prozent seiner Schuhe in Vietnam her. Die deutsche Marke ist keineswegs die einzige, die von Vietnam abhängig ist. Nike lässt die Hälfte seiner Sneaker in dem Land produzieren, Puma 35 Prozent und Converse 40 Prozent. Die Rechnung dürfte für all diese Grosskonzerne gesalzen ausfallen. Die meisten Analysten empfehlen, die Aktie zu halten, bis die Prognosen sicherer sind.

BASF Der Chemie-Champion

Mit einem Umsatz von 65,3 Mrd. Euro im Jahr 2024 ist der deutsche BASF-Konzern nach wie vor Weltmarktführer in der

Chemiebranche. Dabei hatte er in den vergangenen Jahren mit den steigenden Energiepreisen in Deutschland, die seiner

Wettbewerbsfähigkeit schaden, zu kämpfen. Angesichts dieser Situation überlegt das Unternehmen, einige seiner

Fabriken zu schliessen oder zu verkaufen.

GRÜNDUNG: 1865
HAUPTSITZ: LUDWIGSHAFEN AM RHEIN (DE)
BESCHÄFTIGTE: 112'000
UMSATZ 2024: EUR 65,26 MRD.
→ BASF

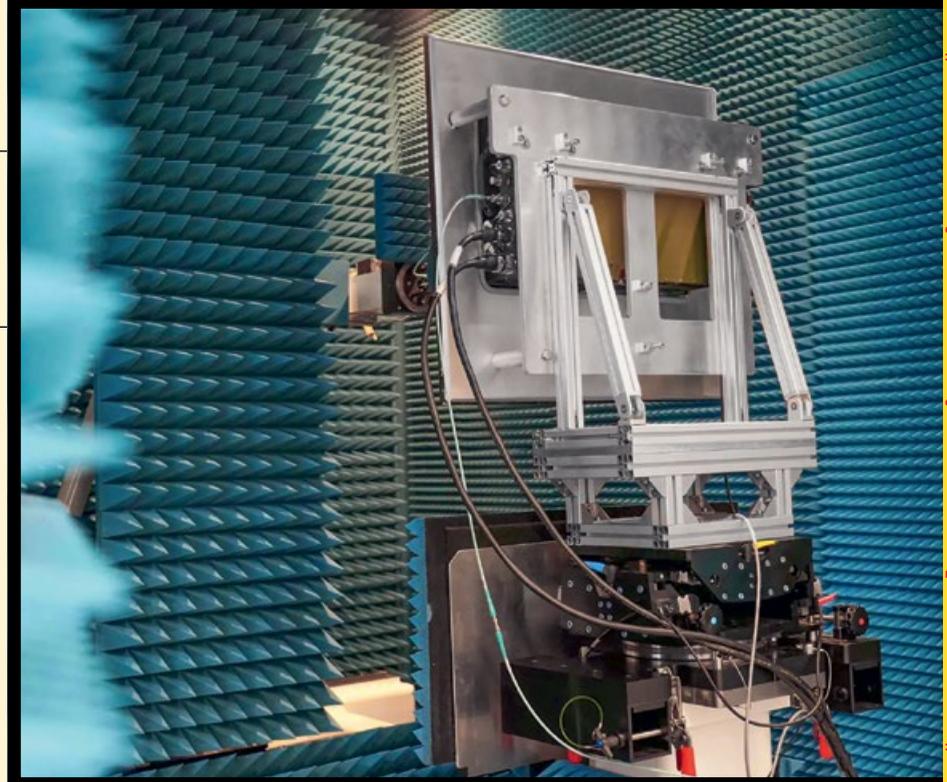
Hensoldt Spezialist für Militärelektronik

In seinem Aktionärsbrief vom Februar bedauerte Hensoldt-CEO Oliver Dörre zwar, dass der Krieg in der Ukraine noch nicht vorbei sei. Doch klar ist, dass der Spezialist für Militärelektronik von diesem Krieg profitiert. Denn wie auch der Hersteller von Panzern und Artilleriewaffen Rheinmetall (s. S. 52) reitet Hensoldt auf der Welle der steigenden Militärausgaben in Europa. Im Jahr 2024 lag der Umsatz des Unternehmens bei 2,24 Mrd. Euro und damit 21,3 Prozent über den Zahlen des Vorjahrs. Vor allem der Wert der neuen Aufträge hat um 39,1 Prozent zugenommen, nämlich von 2,087 Mrd. im Jahr 2023 auf 2,904 Mrd. im Jahr 2024.

Neue Aufträge für 2,9 Mrd. Euro

Und damit nicht genug: «In unserer Welt gibt es nach wie vor zahlreiche heisse Konflikte, und vor allem Europa muss seine Verteidigungskapazitäten nachhaltig ausbauen», erklärte Oliver Dörre im Rahmen der Präsentation der Jahresergebnisse. Infolgedessen hat sich Hensoldt für 2025 einen Umsatz zwischen 2,5 und 2,6 Mrd. Euro zum Ziel gesetzt, was einem Anstieg von 11,6 Prozent bis 16 Prozent ent-

In einer schalltoten Kammer, das heisst in einem Raum, dessen Wände Schall- und elektromagnetische Wellen absorbieren, testet Hensoldt am Standort Ulm Radargeräte. ↓



spricht. Diese Aussichten sind an den Märkten gut angekommen. Denn von Anfang 2025 bis zum 15. April ist die Hensoldt-Aktie um 90 Prozent gestiegen. Da es nach oben jedoch Grenzen gibt, gehen die Meinungen der Analysten in Bezug auf die künftige Entwicklung des Aktienkurses nun auseinander: Fünf von ihnen empfehlen weiterhin einen Kauf, zwei sprechen eine Hold-Empfehlung aus und vier raten zum Verkauf.

Hensoldt geht auf das ehemalige Militärelektronik-Segment von Airbus zurück und wurde 2020 an der Frankfurter Börse kotiert. Das Unternehmen entwickelt Sensoren

und Radare für militärische Anwendungen, insbesondere das Radar Mk1, das im europäischen Kampfflugzeug Eurofighter Typhoon eingebaut ist. Das Unternehmen ist ein direkter Konkurrent von Thales aus Frankreich und konnte in den vergangenen Jahren einige Übernahmen realisieren. Dazu gehört beispielsweise ESG Elektroniksystem und Logistik, ein deutsches Unternehmen mit Spezialisierung auf Rüstungselektronik und Logistik, das Hensoldt im April 2024 übernommen hat.

GRÜNDUNG: 2017 **HAUPTSITZ:** TAUFKIRCHEN (DE)
BESCHÄFTIGTE: 9'000 **UMSATZ 2024:** EUR 2,24 MRD.
→ HAG

RENK Das Juwel in der Rüstungsbranche

Renk ist zwar weitaus weniger bekannt und viel kleiner als seine Pendanten Rheinmetall und Hensoldt aus Deutsch-

land, doch gilt die Firma als neues Vorzeigunternehmen der deutschen Rüstungsindustrie. Von Anfang 2025 bis zum 15.

April verzeichnete der Hersteller von Trainingssystemen für Militärpanzer, Schiffe und den Energiesektor ein Plus

seines Aktienkurses von 155 Prozent. Die Analysten, die die Aktie beobachten, empfehlen mehrheitlich ihren Kauf.

GRÜNDUNG: 1873
HAUPTSITZ: AUGSBURG (DE)
BESCHÄFTIGTE: 4'000
UMSATZ 2024: EUR 1,1 MRD.
→ RENK

Rheinmetall Der Star der Rüstungsbranche

Wer hätte noch vor fünf Jahren gedacht, dass Rheinmetall, dieser alte Kanonenhersteller aus Düsseldorf, zum aktuell «heissesten» Unternehmen in Europa werden würde? 2024 verzeichnete der Spezialist für Granaten und Panzerfahrzeuge einen Umsatz von 9,75 Mrd. Euro, was einem Anstieg von 36 Prozent entspricht. Sein Betriebsergebnis legte um 61 Prozent auf 1,4 Mrd. Euro zu. Dabei ist das Auftragsbuch gut gefüllt mit Buchungen im Wert von 55 Mrd. Euro per Ende 2024. Dies entspricht einem Plus von 44 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Ein wichtiger Grund dafür ist der Krieg in der Ukraine. Denn Rheinmetall ist zwar für seine Granaten, Munitionen und Artilleriewaffen bekannt, zugleich produziert das Düsseldorfer Unternehmen auch Militärfahrzeuge und hat die berühmten Leopard-Panzer repariert. Somit konnte sich Rheinmetall seit 2022 als einer der wichtigsten Waffenlieferanten für Kiew etablieren. Dies hat den Absatz natürlich massiv gesteigert.

Und damit nicht genug: Da einerseits Russland weiter Krieg in der Ukraine führt und dem Westen droht und sich die USA andererseits als wenig vertrauenswürdiger Verbündeter entpuppt, hat die Europäische Union einen Aufrüstungsplan im Wert von 800 Mrd.

Euro aufgelegt. Deutschland hat ebenfalls beschlossen, seine eigene Armee massiv aufzurüsten (s. S. 56). Rheinmetall ist der wichtigste Lieferant der Bundeswehr und dürfte einer der grössten Nutzniesser dieser beiden Investitionsprogramme sein. «Eine Epoche der Aufrüstung in Europa hat begonnen [...]. Sie bringt Wachstumsperspektiven, wie wir sie noch nie erlebt haben», freute sich der CEO des Konzerns, Armin Papperger, bei der Präsentation der Ergebnisse im März dieses Jahres. Für das Geschäftsjahr 2025 erwartet Rheinmetall ein Umsatzplus von 25 bis 30 Prozent – aufgrund der hohen Nachfrage nach Panzern, Infanteriefahrzeugen, Militärlastwagen und Artilleriewaffen vom Kaliber 155 Millimeter.

Rheinmetall baut aktuell weltweit rund ein Dutzend Fabriken

Rheinmetall beschränkt sich jedoch keinesfalls auf die Bereitstellung dieser scheinbar veralteten Geräte. Denn das Unternehmen möchte sich zunehmend als Anbieter elektronischer Systeme und Kommunikationsplattformen aufstellen, will also von der Digitalisierung der Kriegsführung profitieren. Rheinmetall strebt in diesem Bereich für 2027 einen Umsatz von vier bis fünf Mrd. Euro an. Zum Vergleich: 2024 lag dieser Umsatz bei nur 1,7 Mrd.



© AXEL HEMKEN, APF

Euro. Bis 2027 setzt der Rüstungskonzern alles daran, seine Aufträge zu erfüllen. Rheinmetall baut aktuell rund ein Dutzend Fabriken auf der ganzen Welt, insbesondere in Rumänien, Ungarn, Litauen und in der Ukraine. Morgan Stanley zufolge dürfte sich die Produktionskapazität des Waffenherstellers inner-

↑ Ein Mitarbeiter von Rheinmetall etikettiert eine 155-Millimeter-Haubitze für die Panzerhaubitze 2000. Die Aufnahme stammt aus dem Juni 2023.

halb von fünf Jahren verdoppeln, sollten die Rüstungsausgaben in Europa tatsächlich 3 Prozent des BIP erreichen. Denn dies ist das Ziel der EU, um den alten Kontinent mit eigenen Mitteln verteidigungsfähig zu machen.

Diese Entwicklungen hatten zur Folge, dass die Rheinmetall-Aktie in den vergangenen zwölf Monaten um mehr als 160 Prozent auf 1'440 Euro zulegte (bis 15. April). Trotz dieses Anstiegs empfehlen die meisten Analysten nach wie vor den Kauf der Aktie. «Der Aktienkurs von Rheinmetall könnte sich im Rahmen unserer Szenarioanalyse bis auf 3'000 Euro verdoppeln», erklären die Analysten Marie-Ange Riggio und Ross Law in einer von Morgan Stanley Mitte März veröffentlichten Mitteilung. Die Analysten räumen ein, dass ihre früheren Hypothesen zu den Rüstungsausgaben Europas und den Aussichten für Rheinmetall zu konservativ ausgefallen gewesen seien. International rangiert das Unternehmen allerdings weit hinter den ganz Grossen der Rüstungsindustrie. Im neuesten Ranking des Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI) nimmt Rheinmetall Platz 26 der Waffenhersteller weltweit ein und landet in Europa (ohne Grossbritannien) auf Platz 4 hinter Airbus (europäisch), Leonardo aus Italien und Thales aus Frankreich.

GRÜNDUNG: 1889 HAUPTSITZ: DÜSSELDORF (DE)
BESCHÄFTIGTE: 31'000 UMSATZ 2024: EUR 9,751 MRD.
→ RHM

Continental Der pannensichere Ausrüster

«Die schwache wirtschaftliche Entwicklung, insbesondere in Europa, hat zusammen mit einer rückläufigen Automobilproduktion im letzten Jahr erheblichen Gegenwind erzeugt», unterstrich Nikolai Setzer, der CEO von Continental, Anfang März bei einer Pressekonferenz. Der Ausrüster ist weltweit für seine Reifen bekannt, stellt jedoch auch zahlreiche Komponenten für die Automobilbranche her, vor allem Bremsen, Sensoren, Software oder Armaturentafeln. Seit einigen Jahren hat der Konzern mit Hauptsitz in Hannover jedoch mit dem schwierigen Übergang zu Elektrofahrzeugen, einem erhöhten Preisdruck und dem rückläufigen Absatz bei Neuwagen zu kämpfen. Im Jahr 2024 verzeichnete Continental einen Umsatzrückgang um 4,1 Prozent auf 39,7 Mrd. Euro im Vergleich zum Vorjahr.

Um den Schaden zu begrenzen, leitete das Unternehmen zahlreiche Sozialpläne ein. Im Februar 2024 beschloss der Konzern die Streichung von 7'150 Stellen weltweit bis 2025, das sind 3 Prozent der gesamten Belegschaft. So wollte man die Wettbewerbsfähigkeit steigern. Im Januar 2025 war es dann wieder so weit: Continental verkündete die Schliessung von fünf Standorten in Deutschland sowie die Streichung weiterer 580 Stellen. Am 18. Februar gab es dann die bislang letzte Ankündigung, mit der Streichung von 3'000 weiteren Stellen bis Ende 2026 im Bereich Forschung und Entwicklung. Hiervon sind jedoch weniger als die Hälfte der deutschen Standorte betroffen. Die Broker sind der Ansicht, dass das Unternehmen dank dieser umfassenden Massnahmen das Ruder herumreissen wird. Die meisten unter ihnen empfehlen den Kauf der Aktie, die seit Anfang des Jahres stagniert (-2 Prozent bis 15. April).

GRÜNDUNG: 1871 HAUPTSITZ: HANNOVER (DE) BESCHÄFTIGTE: 190'000
UMSATZ 2024: EUR 39,7 MRD. → CON

BMW

Panne über Panne

Der Himmel braut sich über BMW zusammen. 2024 verzeichnete der Autobauer aus München rückläufige Ergebnisse (Umsatzrückgang von

8,4 Prozent und rückläufiger Gewinn vor Steuern um 35,8 Prozent). Die schwache Entwicklung geht zum einen auf den Rückruf von 1,5 Millionen

Fahrzeugen aufgrund defekter Bremsen und zum anderen auf Schwierigkeiten der Marke in China zurück. Im Reich der Mitte wurden 2024 13,4 Prozent

weniger BMW verkauft. Jetzt steht das Unternehmen mitten im Fadenkreuz des Handelskriegs von Donald Trump. Denn die Hälfte aller Fahrzeuge,

die BMW in den USA verkauft, werden importiert.

GRÜNDUNG: 1916
HAUPTSITZ: MÜNCHEN (DE)
BESCHÄFTIGTE: 159'000
UMSATZ 2024: EUR 142,38 MRD.
→ BMW

ZALANDO

Der Berliner E-Commerce-Händler

Als europäischer Marktführer im Online-Verkauf von Kleidung und Schuhen will Zalando seine Position als Nummer eins nicht aufgeben. Im

vergangenen Dezember kündigte das Berliner Unternehmen die Übernahme seines Hamburger Konkurrenten About You für mehr als eine Mrd.

Euro an. Zalando befindet sich zwar mit einem Umsatzplus von 4,2 Prozent in 2024 im Vergleich zum Vorjahr auf Wachstumskurs. Doch steht das

Unternehmen in einem harten Wettbewerb mit neuen Akteuren der Ultra-Fast-Fashion aus China (Shein und Temu) sowie mit Anbietern aus

der Second-Hand-Branche (Vinted).
GRÜNDUNG: 2008
HAUPTSITZ: BERLIN (DE)
BESCHÄFTIGTE: 15'000
UMSATZ 2024: EUR 10,572 MRD.
→ ZAL

Linde Der Weltmarktführer für Industriegase

Zu gross für Deutschland? Als der Linde-Konzern nach der Fusion mit Praxair aus den USA, die 2019 endgültig zum Abschluss kam, zum Weltmarktführer für Industriegase aufstieg, verlegte er seinen Firmensitz von München nach Dublin. Vier Jahre später, im Jahr 2023, hat der Konzern seine Aktie von der Frankfurter Börse

genommen und ist nunmehr nur noch in New York kotiert. Warum? Laut Sanjiv Lamba, CEO des Unternehmens seit 2022, hatte es negative Auswirkungen auf den Aktienkurs, dass Linde zum DAX gehörte. Denn der DAX schreibt vor, dass die Gewichtung eines Unternehmens im Index nicht mehr als 10 Prozent ausmachen darf, wobei dieser Schwellenwert nun auf 15 Prozent angehoben wird, um das deutsche Halbleiterunternehmen SAP im Index zu halten. Der Spezialist für Indus-

Ein Linde-Wagen liefert eine Ladung Wasserstoff ab.
↓

triegase überschritt jedoch regelmässig diesen Schwellenwert von 10 Prozent. Daher mussten die Tracker, also börsengehandelte Indexfonds, die den DAX abbilden, die Linde-Aktien verkaufen, was wiederum den Rückgang der Aktie zur Folge hatte.

Die Gewinnmarge von Linde liegt bei rund 30 Prozent

Linde ist nun internationaler aufgestellt als je zuvor und wird von den Analysten geschätzt, von denen die meisten den Kauf der Aktie empfehlen. Wie seine beiden wichtigsten Mitbewerber, Air Liquide aus Frankreich und Air Products aus den USA, produziert Linde Industriegase wie Sauerstoff, Stickstoff, Wasserstoff, Kohlendioxid oder auch Argon. Diese Gase werden dann in zahlreichen Bereichen wie der Chemiebranche (22 Prozent der Einnahmen von Linde), den Fabriken, insbesondere der Automobilbranche (22 Prozent), dem Gesundheitswesen (17 Prozent), dem Bergbau (13 Prozent) oder der Lebensmittelindustrie (9 Prozent) eingesetzt. Dieser Mix an Endkunden (die Hälfte stammt aus zyklischen Sektoren) gewährleistet Linde eine gute Prognosesicherheit. Die Marge liegt für 2024 bei rund 30 Prozent.

GRÜNDUNG: 1878 HAUPTSITZ: DUBLIN (IE)
BESCHÄFTIGTE: 66'000 UMSATZ 2024: USD 33 MRD. → LIN



PORSCHE Im Rückwärtsgang

Auch der Luxussektor bleibt von der Krise nicht verschont. Im Februar 2025 bestätigte Porsche seine Entscheidung,

1'900 Arbeitsplätze wegen der aktuellen Herausforderungen abzubauen, insbesondere wegen geopolitischer Risiken,

schwieriger wirtschaftlicher Bedingungen sowie aufgrund der verspäteten Transformation hin zur Elektromobilität. Das Gleiche

gilt für Mercedes, das im Februar einen Plan zur Senkung der Produktionskosten um 10 Prozent bis 2027 ankündigte.

GRÜNDUNG: 1931 HAUPTSITZ: STUTTGART (DE)
BESCHÄFTIGTE: 40'000 UMSATZ 2024: EUR 40,1 MRD. → P911



Heidelberg Materials Der Zementkönig

Seit Anfang 2025 ist die Heidelberg-Materials-Aktie um mehr als 30 Prozent bis 15. April gestiegen. Der Aktienkurs des alten Zementherstellers aus Baden-Württemberg erhält durch den massiven Investitionsplan des künftigen Bundeskanzlers Friedrich Merz, der angetreten ist, die Infrastrukturen der grössten Volkswirtschaft Europas zu modernisieren, Aufwind. Heidelberg Materials ist in der Tat weltweit die Nummer zwei in der Herstellung von Zement, Asphalt und Baustoffen, gleich nach Holcim aus der Schweiz. Im Jahr 2024 verzeichnete das Unternehmen einen Umsatz in Höhe von 21,156 Mrd. Euro, der nur knapp unter dem des Vorjahres lag (-0,1 Prozent). Im vierten Quartal 2025 oder spätestens 2026 wird mit

einer Erholung gerechnet, wenn die Investitionsmilliarden der neuen Bundesregierung einfließen

Heidelberg könnte von einem möglichen Ende des Ukraine-Kriegs profitieren

werden. Die von der Trump-Regierung auferlegten Zölle könnten die Konzernergebnisse natürlich belasten, da ein Viertel des Umsatzes von Heidelberg in den USA erwirtschaftet wird. Das Unternehmen hat jedoch in den vergangenen Monaten mehrere US-Firmen übernommen: So wurde Ende 2024 die Giant Cement Holding für 600 Mio. Dollar gekauft. Heidelberg setzt ferner auf das Potenzial

↑ Eine Mine für Zuschlagstoffe von Heidelberg Materials

des «dekarbonisierten» Zements. Die erste Fabrik dafür soll 2025 den Betrieb aufnehmen. Diese Initiative dürfte dem Konzern beträchtliche Margen beschere, da man diese Art von Beton zum doppelten oder dreifachen Preis vermarkten will. Längerfristig könnte auch ein mögliches Ende des Kriegs zwischen Russland und der Ukraine Heidelberg zugutekommen. Bis dahin sind die Analysten geteilter Meinung. Nach dem umfassenden Anstieg des Aktienkurses in den vergangenen Monaten empfehlen acht Analysten weiterhin den Kauf der Aktie, acht weitere sprechen eine Hold-Empfehlung aus, und zwei raten zu verkaufen.

GRÜNDUNG: 1874 HAUPTSITZ: HEIDELBERG (DE)
BESCHÄFTIGTE: 51'000 UMSATZ 2024: EUR 21,156 MRD. → HEI

ALLIANZ Der All-Risk-Versicherer

«2024 verzeichnete die Allianz ein weiteres Jahr mit Rekordergebnissen», freute sich Oliver Bäte, CEO des Berliner

Versicherers, bei der Jahrespräsentation des Unternehmens. Allianz verfügt über eine gute Gesundheit, die den

Finanzmärkten nicht entgangen ist. Innerhalb nur eines Jahres stieg der Aktienkurs des Unternehmens um knapp

30 Prozent. Die Hälfte der Analysten empfiehlt weiterhin den Kauf.

GRÜNDUNG: 1889 HAUPTSITZ: MÜNCHEN (DE)
BESCHÄFTIGTE: 158'000 UMSATZ 2024: EUR 179,8 MRD. → ALV

Europas Verteidigung begeistert die Märkte

Nach Jahren, in denen viel zu wenig in Verteidigung investiert wurde, planen die EU-Staaten, allen voran Deutschland, Hunderte von Milliarden für militärische Zwecke auszugeben. An der Börse zeigen die Aktienkurse der europäischen Waffenhändler steil nach oben.

SERGE ENDERLIN UND BERTRAND BEAUTÉ



Ich hätte nie gedacht, dass man sich eines Tages darüber freuen

würde, dass Deutschland eher Panzer als Autos produziert.» Dieser Kommentar des britischen Historikers Timothy Garton Ash (Universität Oxford), der unzählige Bücher über den Kalten Krieg und die Umwälzungen der Machtverhältnisse in Europa geschrieben hat, beschreibt treffend die Stimmung auf dem alten Kontinent zu Beginn des Jahres 2025. Ash bringt die Befindlichkeiten in einem Wort auf den Punkt: Schockstarre.

In nur wenigen Wochen haben die USA unter Führung von Donald Trump die Fronten gewechselt, die Ukraine fallen gelassen, um sich Russland anzunähern, und ihren europäischen Verbündeten klargemacht, dass sie sich nicht mehr auf Amerika verlas-

sen können – oder zumindest nicht mehr so wie früher. Dieser Paukenschlag hat unmittelbare Folgen. Denn den Europäern wurde bewusst, dass ihr Schicksal und ihre kollektive Sicherheit nun in ihren eigenen Händen liegen.

«Der weltweite Boom in der Waffenproduktion ist inzwischen auch bei den europäischen Herstellern durchgeschlagen. Sie sind nun bereit, schneller zu wachsen als ihre amerikanischen Mitbewerber, wenn man die Marktpreise zugrunde legt.»

Goldman Sachs in einer am 6. März 2025 veröffentlichten Notiz

Mit anderen Worten: Sie können für ihren Schutz nicht mehr auf Washington zählen und müssen dringend aufrüsten.

Kredit erhalten, um die Verteidigungsfähigkeit der EU 27 zu stärken. In Berlin ermächtigten die Bundestagsabgeordneten

In Brüssel hat die Europäische Kommission Anfang März daher einen Investitionsplan in Höhe von 800 Mrd. Euro vorgelegt. Hiervon sollen die Mitgliedsländer 150 Mrd.

Euro in Form von Krediten erhalten, um die Verteidigungsfähigkeit der EU 27 zu stärken. In Berlin ermächtigten die Bundestagsabgeordneten



© DANIEL KARMANN, KEystone

die neue Regierung, künftig alle Verteidigungsausgaben über 1 Prozent der Wirtschaftsleistung von der Schuldenbremse auszunehmen, um so die militärischen Anstrengungen des Landes zu finanzieren. Das ist ein historischer Wendepunkt für Deutschland, das lange Zeit die solide Haushaltsführung zu seinem wirtschaftlichen Mantra gemacht hatte. Armin Papperger, Chef des deutschen Panzer- und Munitionsherstellers Rheinmetall,

↑ Diese Schaufensterpuppe zeigte auf der Messe Enforce Tac in Nürnberg das modulare System «Gladius 2.0 Soldat», das der deutsche Rüstungskonzern Rheinmetall entwickelt hat (Februar 2025).

freut sich über diese «Epoche der Ausrüstung in Europa» (s. S. 52).

Anleger, die sich in den letzten Wochen bei europäischen Verteidigungswerten geradezu überschlagen haben (s. Infografik), wird das begeistern. Der Aktienkurs von Rheinmetall ist seit Anfang 2025 um fast 120 Prozent gestiegen. Andere deutsche Unternehmen wie

Renk (Hersteller von Getrieben für Panzer), Hensoldt (Militärelektronik) oder ThyssenKrupp (einer der grössten U-Boot-Lieferanten der Welt) stehen dem in nichts nach. Ihre jeweiligen Kurse haben 2025 ebenfalls kräftig zugelegt. Gleichzeitig weisen US-Konkurrenten durchwachsene Ergebnisse auf, wie Lockheed Martin mit einem Rückgang von 8 Prozent und Northrop Grumman mit einem leichten Plus von nur 9 Prozent im ersten →

Quartal 2025. «Der weltweite Boom in der Waffenproduktion ist inzwischen auch bei den europäischen Herstellern durchgeschlagen. Sie sind nun bereit, schneller zu wachsen als ihre amerikanischen Mitbewerber, wenn man die Marktpreise zugrunde legt», stellte Goldman Sachs in einer am 6. März veröffentlichten Notiz fest.

«Wenn die Europäer europäisch kaufen würden, würde dies ihrer Industrie einen beachtlichen Schub verleihen»

Éric Trappier, CEO von Dassault Aviation

Ist es für Nachzügler, die mit ihren Anlagen auf den Zug des europäischen Verteidigungssektors und seine beeindruckende Börsenrallye aufspringen wollen, schon zu spät? Die Meinungen hierüber sind geteilt. «Die europäische Rüstungsindustrie wird von den Investitionsplänen profitieren. Der Sektor wird in Deutschland und in Europa in den kommenden Jahren stark wachsen», sagt Felix Schmidt, Senior Economist der Berenberg Bank in Frankfurt am Main. Auch die Bank Oddo BHF vertritt in einer am 11. März veröffentlichten Mitteilung mit dem Titel «Wind of Change» die Ansicht, dass der Höhenflug von Verteidigungsaktien noch nicht zu Ende sei: «Nach Jahren der Untätigkeit haben die europäischen Staaten (einschliesslich Grossbritannien, das sich wieder auf Europa fokussiert) die Situation erkannt und schnell reagiert (mit der Lancierung der Investitionspläne, Anm. d. Red.). [...] Von den Märkten wurden diese Ankündigungen sofort begrüsst, was zu einem starken Anstieg der Verteidigungswerte führte [...]. Die Rückkehr Europas in die Portfolios könnte länger anhalten als dieser kurzfristige Impuls.»

↑ Rheinmetall-Chef Armin Papperger auf der Jahreskonferenz des Konzerns am 12. März in Düsseldorf. Der deutsche Rüstungskonzern gehört zu den grossen Börsengewinnern des Jahres 2025.



Johannes Feist, CEO von Mikro Kapital Management, ist anderer Ansicht: «Die Aktien der deutschen Rüstungsakteure (Rheinmetall, Renk oder Hensoldt) haben wahrscheinlich ihren Höchststand erreicht, weil der Markt bereits sehr hohe Erwartungen in Bezug auf zukünftige Aufträge und Umsätze einpreist.» Es bestehe

die Gefahr einer Ernüchterung. Fares Benouari, der als Senior Portfolio Manager bei der Union Bancaire Privée (UBP) über die europäische Industrie berichtet, erklärt dazu: «Anleger kaufen derzeit die Aussicht, dass sich die Auftragsbücher der europäischen Unternehmen wegen der Aufrüstungspläne füllen werden. Wenn die europäischen Länder schnell aufrüsten wollen, müssen sie US-Waffen kaufen, die sofort

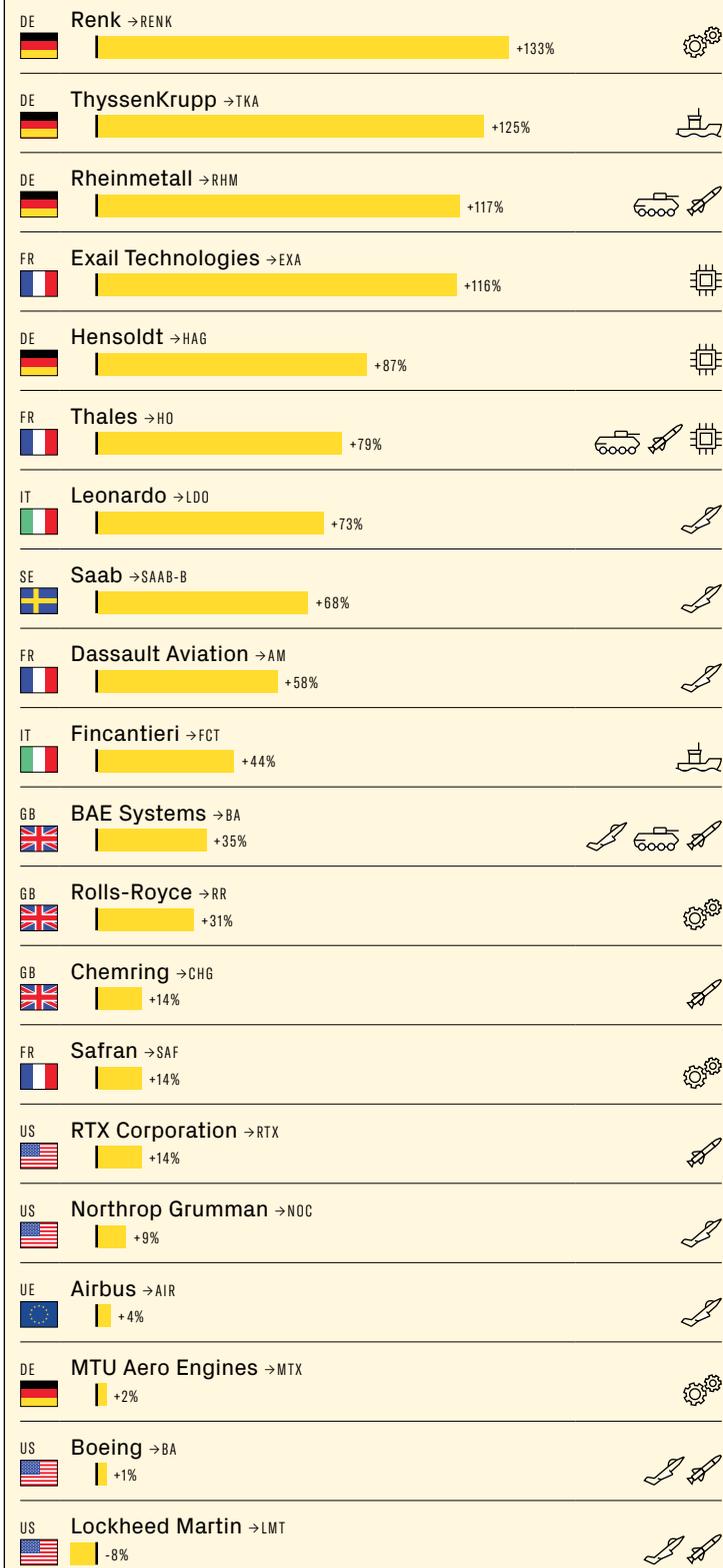
verfügbar sind. Ein Aufbau von Kapazitäten in der einheimischen Industrie braucht viel mehr Zeit, zumal die europäischen Rüstungsunternehmen in einigen mittlerweile entscheidenden Bereichen wie Drohnen oder künstliche Intelligenz hinter US-Anbietern herhinken. Natürlich wird die europäische Verteidigungsindustrie davon profitieren, aber es bleibt abzuwarten, in welchem Umfang.»

Seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine im Jahr 2022 wurden drei Viertel der europäischen Rüstungsgüter bei nicht europäischen Anbietern gekauft, vor allem bei den US-Konzernen Lockheed Martin, Northrop Grumman, Boeing, General Dynamics und RTX Corporation (vormals Raytheon). Und dieser Wind hat sich noch nicht gedreht. Laut dem jüngsten Bericht des Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI), der im Dezember 2024 veröffentlicht wurde, stammen von den 100 grössten Waffenhändlern der Welt 41 aus den USA und nur 27 aus Europa. Im Laufe des Jahres 2023 konnten diese 41 US-Unternehmen nicht zuletzt infolge des Russland-Ukraine-Krieges ihren kumulierten Umsatz im Vergleich zu 2022 um 2,5 Prozent steigern, während der Umsatz der 27 europäischen Unternehmen stagnierte (+0,2 Prozent).

«Wenn die Europäer europäisch kaufen würden, würde dies ihrer Industrie einen beachtlichen Schub verleihen», betonte Éric Trappier, CEO von Dassault Aviation, Anfang März. Sein Unternehmen stellt das französische Kampfflugzeug Rafale her. Trappier plädiert für eine «europäische Präferenz» bei der Beschaffung von Rüstungsgütern. Auch wenn sich diese Idee – die in den meisten europäischen Hauptstädten mit Ausnahme von Paris lange Zeit verpönt war – →

Boom bei europäischen Verteidigungsaktien

Im ersten Quartal 2025 schossen die Aktien europäischer Rüstungsunternehmen in die Höhe und entwickelten sich deutlich besser als die der US-amerikanischen Mitbewerber.



Luftfahrt
Landfahrzeuge
Schiffbau
Artillerie
Motoren
Elektronik

nun allmählich durchsetzt, sind heute nur wenige Länder bereit, auf amerikanisches Gerät zu verzichten. «Die USA sind und bleiben für uns ein wichtiger Verbündeter – auch für die Ausrüstung der Bundeswehr. Das gilt nicht nur für die F-35, sondern auch für unsere anderen Projekte», sagte der deutsche Verteidigungsminister Boris Pistorius in einem Interview mit der Nachrichtenagentur dpa am 21. März.

In nur drei Jahren ist Rheinmetall zum grössten Munitionshersteller der Welt aufgestiegen

Ein völliger Verzicht auf US-Produkte würde eine Reihe von Herausforderungen mit sich bringen. Erstens kann die europäische Industriestruktur, die durch jahrzehntelange Unterinvestitionen geschwächt ist, intensive militärische Anstrengungen kurzfristig gar nicht unterstützen. Denn es fehlen die erforderlichen Produktionskapazitäten. Zweitens könnte sich für einige europäische Länder – insbesondere für Polen, die Slowakei und die Tschechische Republik – die Umstellung auf eine Beschaffung europäischer Ausrüstung als schwierig erweisen. Diese Staaten haben in der Vergangenheit einen grossen Teil ihrer Verteidigungsfähigkeit auf US-amerikanischem Material aufgebaut (F-35-Kampfflugzeuge, Patriot-Raketenabwehrsysteme). Von daher könnte ein Wechsel zu einer komplett europäisch geprägten Ausstattung Probleme bei der Interoperabilität, der Logistik und der Wartung bereiten und damit die Kohärenz der Systeme beeinträchtigen. Die Folge?

Angesichts der angekündigten Schwemme von EU-Geldern bleiben viele europäische Waffenhändler vorsichtig. «Wenn die

Verträge kommen, werden wir bereit sein, aber es hat keinen Sinn, zu früh bereit zu sein», sagte Patrice Caine, CEO des französischen Unternehmens Thales, Anfang März und fügte auf Englisch hinzu: «The proof is in the pudding. Das soll heissen: Wir haben bisher nur Versprechungen gehört, wir warten, bis das Geld in der Kasse klingelt, bevor wir uns richtig freuen.»

Der CEO von Rheinmetall ist da deutlich zuversichtlicher und schätzt, dass «Rheinmetall in fünf Jahren zwischen 300 und 400 Mrd. Euro schwer sein könnte»,

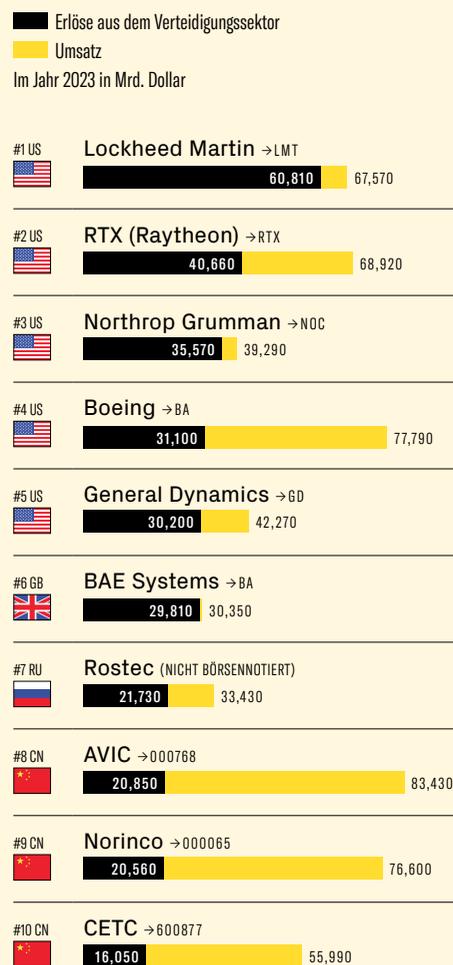
verglichen mit derzeit etwa 55 Mrd. Euro. Ist Armin Papperger allzu optimistisch? Das kann man einem Mann kaum vorwerfen, der im letzten Jahr beinahe einem Komplott des russischen Geheimdienstes mit dem Ziel, ihn zu ermorden, zum Opfer gefallen wäre, wenn der US-Geheimdienst CIA dies nicht vereitelt hätte. Vor allem aber hat Rheinmetall, der grösste Munitionslieferant der ukrainischen Armee, nicht auf die jüngsten geopolitischen Entwicklungen in Europa gewartet, um sich in den Zustand der «Kriegswirtschaft» zu versetzen. In nur drei Jahren ist das Unternehmen zum grössten Munitionshersteller der Welt aufgestiegen und hat nicht vor, es dabei zu belassen.

Wenn Rheinmetall schon nicht von einer «europäischen Präferenz» bei Rüstungskäufen profitieren kann, wird dem Düsseldorfer Unternehmen, wie seinen ebenfalls deutschen Mitbewerbern Renk und Hensoldt, zumindest eine «nationale Präferenz» zugutekommen. Denn laut Goldman Sachs bevorzugen die grossen europäischen Länder, die stets eine Rüstungsindustrie bewahrt haben, immer ihre nationalen Champions. So denkt

man auch in Paris: In Frankreich entfallen 90 Prozent der Militärausgaben auf französische Unternehmen. In Deutschland liegt dieser Anteil bei 80 Prozent. Das ist vielleicht die grösste Gefahr für Europa, dass jedes Land seine nationalen Akteure bevorzugt und so die Entstehung von Grosskonzernen verhindert, die mit den amerikanischen Schwergewichten konkurrieren können. Zur Erinnerung: Die fünf grössten Waffenhändler der Welt stammen aus den USA. Erst auf dem sechsten Platz folgt mit BAE Systems aus Grossbritannien das bedeutendste europäische Unternehmen. ▲

TOP 10 der Waffenverkäufer weltweit

Die grössten Rüstungsunternehmen der Welt kommen aus den USA.



QUELLE: STOCKHOLM INTERNATIONAL PEACE RESEARCH INSTITUTE (SIPRI)

VÉLOBSESSIVE

PRINCESS OF ORANGE



Die Rennräder von Vélobssessive werden nach Mass gebaut und in der Schweiz montiert. Mit einem persönlichen Bike Fitting wird dein Rennrad millimetergenau auf deine optimale Sitzposition angepasst.



velobsessive.com

info@velobsessive.com
+41 44 884 66 99

SOZIALE NETZWERKE

Finfluencer: die neuen Gurus der Finanzwelt

Millionen Aufrufe in sozialen Netzwerken; Ratschläge, die viele junge Leute eins zu eins befolgen, und hohe Sponsorenverträge: Die Ersteller von Finanzbeiträgen stellen die Regeln mit teilweise ungewöhnlichen Profilen auf den Kopf. Eine Analyse.

BLANDINE GUIGNIER

L

aut Angabe des Weltwirtschaftsforums (WEF) folgen 65 Millionen Menschen den zehn derzeit angesagtesten Finanz-Influencern. Unter ihnen befindet sich auch Brian Jung (s. S. 64). Der US-Amerikaner, Sohn südkoreanischer Einwanderer, die sich stets nur mit Mühe über Wasser halten konnten, hatte sich 2018 mit 21 Jahren auf YouTube selbstständig gemacht. Sein Ziel: mit Tipps zur Verwendung von Kreditkarten Geld zu verdienen. Drei Jahre später hatte er mehr als eine Million Abonnenten und gab bekannt, dass er dank seiner Arbeit als «Content Creator» und mithilfe seiner Investitionen in Kryptowährungen jährlich 3,7 Mio. Dollar einnehme. Heute

folgen ihm täglich mehr als zwei Millionen Menschen. Die Tatsache, dass er sein Publikum nicht darüber informierte, dass er Geld von der auf Kryptowährungen spezialisierten Firma FTX erhalten hatte, die 2024 wegen Finanzbetrugs verurteilt worden war, scheint seine Expansion nicht gebremst zu haben.

Drei von fünf Investoren im Alter von 18 bis 34 Jahren nutzen soziale Netzwerke als Hauptinformationsquelle

Brian Jungs Follower auf der ganzen Welt sind einigermaßen repräsentativ für das Publikum der Finfluencer (gängige englische Bezeichnung, eine Zusammenziehung von Finance und Influencer). Es handelt sich vor allem um junge Investoren, betont das WEF in einem im Juli 2024 veröffentlichten Bericht. «Die Generation Z und die Millennials treten früher als vorhergehende Generationen in den Finanzmarkt ein und haben über soziale Medien Zugang zu neuen Quellen für Bildung und Finanzberatung.» So nutzen drei von fünf Investoren im Alter von 18 bis 34 Jahren soziale Netzwerke als Hauptinformationsquelle. Bei den 35- bis 54-Jährigen ist es im Vergleich dazu ein Drittel, und unter den über 55-Jährigen sind es 8 Prozent. Das geht aus einer

Studie der Financial Industry Regulatory Authority in den USA aus dem Jahr 2022 hervor.

Finfluencer spiegeln laut WEF auch die demografischen Merkmale junger Investoren wider, da sie ein Publikum mit diverser beruflicher und persönlicher Herkunft und auch mehr Frauen repräsentieren. Dies schafft ein Gefühl von Vertrauen und Verbundenheit. «Dank sozialer Medien haben Frauen und Menschen unter-

schiedlicher Hautfarbe, die traditionell an den Finanzmärkten marginalisiert oder ausgeschlossen werden, die Möglichkeit, sich zu engagieren», erklärt eine der Spezialistinnen der Organisation, Meagan Andrews, in einem Video. Diese Zielgruppen finden nun Inhalte von Autoren, die ihnen ähnlich sind, ähnliche Ziele haben und sich die gleichen Fragen stellen wie sie selbst. In den USA etwa nutzt die Hälfte der afroamerikanischen Investoren und der Hispanics unter den Anlegern Investitionsideen, die online veröffentlicht wurden. Bei den «weissen» Befragten sinkt dieser Anteil auf 25 Prozent. In Europa widmen sich viele Finanz-Influencerinnen Bildungsinhalten und Themen zur Emanzipation von Frauen, wie die Accounts mit Zehntausenden von Followern



DIANA ZUR LÖWEN
INVESTIEREN MIT STIL

PSEUDO: @DIANAZURLOEWEN
FOLLOWER: 1,2 MILLIONEN AUF INSTAGRAM, 208'000 AUF TIKTOK

Zwischen einem Video über Haarverlängerungen und einem anderen über die Liebe im Alltag erklärt Diana zur Löwen ihren Instagram-Followern, «was man NICHT tun sollte, wenn das Aktiendepot im Minus ist». Das Profil der 29-jährigen Influencerin aus Deutschland ist atypisch, da sich die YouTube-Videos, die sie mit 16 bekannt machten, zunächst mit Mode und Kosmetik befassten. Seitdem hat sie 2020 ihr Unternehmen Rawr Ventures gegründet, um ihre Gewinne in mehrere Start-ups zu investieren, und veröffentlicht immer mehr Finanzinhalte, zum Beispiel über ETFs. «Es müssen Tipps sein, die für Anfänger geeignet sind», sagte die junge Millionärin im Januar gegenüber Forbes.

←
Diana zur Löwen ganz in ihrem Element, hier bei der Berliner Fashion Week im Zeiss-Planetarium (10. Juli 2024)

auf Instagram wie Ellexcom (Schweiz), Madame Moneypenny (Deutschland) oder PlanCash (Frankreich) zeigen.

Die Inhalte (Content), die in Videos, Tweets, Blogbeiträgen oder Podcasts behandelt werden, sind sehr vielfältig. Und natürlich unterscheiden sich die Profile der Interessierten ganz erheblich. Im deutschsprachigen Raum sind beispielsweise die

rund 350 Finfluencer, die von der HHL Leipzig Graduate School of Management in den Bereichen Einzelhandel (25 Prozent), Vermögensaufbau und Altersvorsorge (10 Prozent), Finanzbildung (10 Prozent), Dividendenpapiere (8 Prozent), Immobilien (5 Prozent) oder Kryptowährungen (2 Prozent) identifiziert wurden, auf Instagram aktiv. Gemeinsam haben sie mehr als zehn Millionen Abonnenten. «Viele der

grossen Finfluencer haben ihre Follower in den letzten Jahren mehr als verdoppelt», erklärt Eloy Barrantes, CEO der Agentur Paradots, die an der Studie beteiligt war, in einer Medienmitteilung. Das Erfolgsrezept der Finfluencer besteht darin, dass sie trockene Inhalte auf authentische, persönliche und unterhaltsame Weise kommunizieren. Das unterscheidet sie deutlich von anderen Akteuren und auch von →

den traditionellen Medien. Finfluencing ist Infotainment (eine Kombination aus Information und Unterhaltung).

Inkompetente Ratgeber locken die meisten Follower an Finfluencer haben zwar immer mehr Anhänger, aber was sind ihre Inhalte wert? Norman Schürhoff, Professor für Finance an der Universität Lausanne, hat die Veröffentlichungen von mehr als 29'000 Influencern, die sich auf Börseninvestitionen spezialisiert haben, auf Stocktwits, der führenden US-Plattform für



ANDREI JIKH
MAGIE UND FINANZEN

PSEUDO: @ANDREIJKH
FOLLOWER: 2,55 MILLIONEN AUF YOUTUBE, 127'000 AUF INSTAGRAM

Andrei Jikh wuchs in Las Vegas bei russischen Zirkusartisten auf und begann seine Karriere als Zauberer. Parallel zu seinem Job als «Cardist» (Kartenkunst) bildete er sich autodidaktisch im Finanzwesen weiter und investierte ab 2014 seine Ersparnisse. Fünf Jahre später, im Alter von 30 Jahren, sichern ihm seine Investitionen ein regelmässiges Einkommen, und er beginnt, die Entwicklung seines Portfolios (Kryptowährungen, NFTs, Aktien, Immobilien) auf YouTube zu dokumentieren. Jikh verbreitet auch Finanznachrichten und verpackt seine Videos mit einem Augenzwinkern in Magie. 2021 gab er bekannt, dass er allein in diesem Jahr mit Werbung mehr als eine Mio. Dollar und mit der Investition dieser Million eine weitere verdient habe.

den Austausch von Anlageideen, analysiert. Anschliessend verglich er ihre Empfehlungen mit der tatsächlichen Entwicklung der betreffenden Wertpapiere. «Wir haben festgestellt, dass etwas weniger als ein Drittel der Finfluencer (28 Prozent) qualitativ hochwertige Anlageempfehlungen abgaben, die zu einer durchschnittlichen monatlichen Rendite von 2,6 Prozent führten. Die grosse Mehrheit von ihnen war jedoch inkompetent (72 Prozent). Für 56 Prozent der untersuchten Influencer (die wir als inkompetent bezeichnet haben) führte die Befolgung ihrer Anlageempfehlungen sogar zu negativen Renditen in der Grössenordnung von -2,3 Prozent.» Doch was den Finanzwissenschaftler am meisten überraschte, war die Feststellung, dass die inkom-

«Viele grosse Finfluencer haben ihre Follower-Zahl in den vergangenen Jahren verdoppelt»

Eloy Barrantes, CEO von Paradots

petenten Influencer diejenigen waren, die die meisten Follower hatten. «Man könnte meinen, dass der Erfolg von Influencern, die nicht kompetent sind und falsche Ratschläge geben, nicht lange anhält», erklärt Norman Schürhoff. «Problematisch ist, dass diese Personen potenziell Einnahmen generieren können, und zwar nicht aufgrund ihres Finanzwissens, sondern allein mit der Zahl der Abonnenten, die sie bereits gewinnen konnten.» Manchmal erhielten Influencer auch Marketingunterstützung in Form von Sponsoring. «Mithilfe von Studien wie der unsrigen machen wir die Regulierungsbehörden darauf aufmerksam, dass hier die natürlichen Marktkräfte, wie wir sie von anderen Bereichen kennen, möglicherweise nicht in gleicher Weise vorzufin-



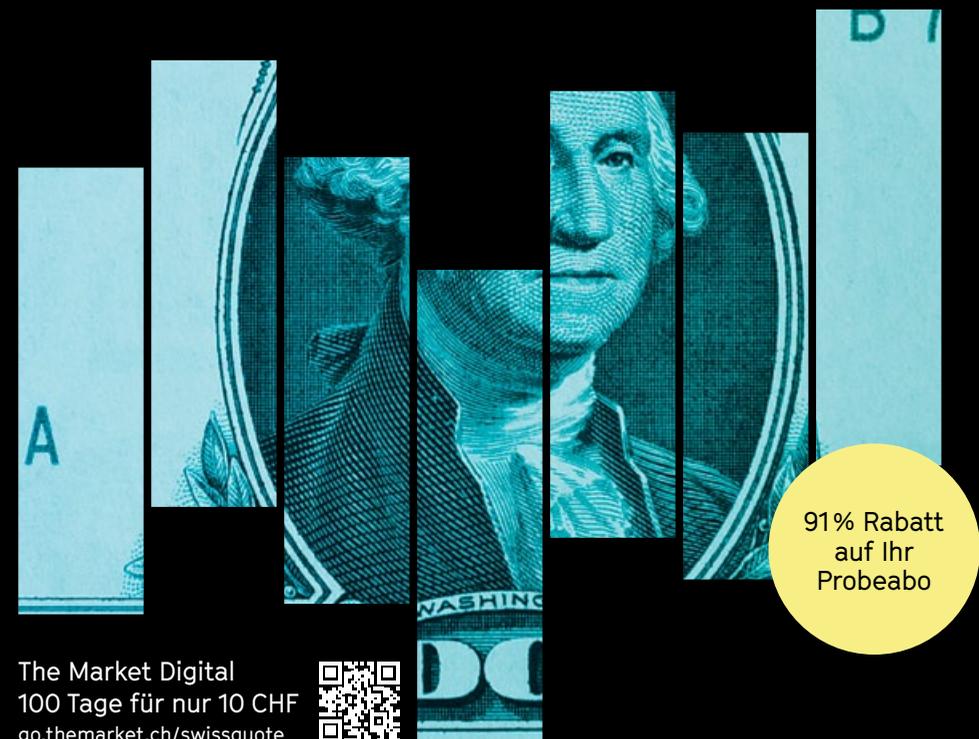
BRIAN JUNG
KRYPTO OHNE KOMPLEXE

PSEUDO: @JUNGERNAUT
FOLLOWER: 2,07 MILLIONEN AUF YOUTUBE, 107'000 AUF X, 101'000 AUF INSTAGRAM

In nur wenigen Jahren hat sich Brian Jung von einem verschuldeten Studenten zu einem einflussreichen Kryptowährungs-Influencer entwickelt. Ursprünglich bekannt für seine Tipps zur Kreditkartenoptimierung, spezialisierte er sich bald darauf, Krypto-Investitionen populär zu machen. Heute begeistert der US-Amerikaner ein vielfältiges Publikum mit seiner Fähigkeit, komplexe Themen wie Blockchain oder NFTs mit einfachen Worten zu erklären. Seine Einnahmen stammen aus Partnerschaften, Werbung und kostenpflichtigen Abonnements. Damit verkörpert Brian Jung den kommerziellen Erfolg der Finanzbildung im digitalen Zeitalter.

den sind», so Norman Schürhoff. Für Anleger ist es in einem solchen Kontext nicht einfach, die Spreu vom Weizen zu trennen. Laut Norman Schürhoff kann der Inhalt sozialer Netzwerke durchaus als Ausgangspunkt dienen, müsse aber unbedingt durch andere Quellen bestätigt werden: «Es handelt sich eher um eine Ergänzung zu traditioneller Finanzberatung als um einen Ersatz. Sie müssen in der Lage sein, die Informationen überprüfen zu können.» Seiner Meinung nach ist auch gesunder Menschenverstand gefragt: «Es gibt Warnsignale, etwa wenn jemand zu viel verspricht... oder wenn eine Angabe wirklich unrealistisch erscheint.» ▲

Ihr Wegweiser für die globalen Finanzmärkte.



→
Hier abziehen
und profitieren

The Market Digital
100 Tage für nur 10 CHF
go.themarket.ch/swissquote



Besser informiert. Besser investiert.

the market
NZZ

FÜR IHRE ZIELE GESCHMIEDET

Machen Sie Privilegien zur Gewohnheit: Profitieren Sie von den exklusiven Vorteilen der Swissquote Elite Debit Mastercard®.



Kleenex

E I N E M A R K E
E I N E G E S C H I C H T E

Ungebrochen auf Erfolgsspur

Sie sind zeitlos und für ihre Robustheit bekannt: Die Kleenex-Tücher aus den USA sind nach wie vor gefragt. Sie trotzen sowohl dem Preisdruck in Zeiten der Inflation als auch ökologischen Bedenken gegenüber Einwegprodukten. BLANDINE GUIGNIER

W

as für Pioniere wie Pampers, Tupperware oder Scotch gilt, lässt sich auch von Kleenex sagen: Der Markenname ist so bekannt, dass er in den allgemeinen Sprachgebrauch eingegangen ist. Er steht in vielen Ländern, darunter auch in der Schweiz, für jedes beliebige Einwegtaschentuch. Und 100 Jahre nach der Markteinführung generiert Kleenex weiterhin enorme Erträge, zuletzt waren es 4,7 Mrd. Dollar für das Geschäftsjahr 2023. Das Unternehmen besitzt nach Angaben von DCFModeling.com in den USA einen Marktanteil von 38,5 Prozent.

Als das Papierunternehmen Kimberly-Clark aus Wisconsin seine ersten Zelluloseblätter namens CelluCotton entwickelte, waren diese zunächst für einen ganz anderen Zweck gedacht: Während des Ersten Weltkriegs wurden sie als Filter für Gasmasken und als Verbandsmaterial für Verwundete

verwendet. Nach Kriegsende blieben dann grosse Lagerbestände übrig. Darum beschloss man, das innovative Krepppapier in ein Verbraucherprodukt namens Kotex umzuwandeln. Es half Frauen während der Menstruation. Um zeitgemäss zu bleiben und das Sortiment an Damenprodukten zu erweitern, änderte Kimberly-Clark die Zusammensetzung des Produkts. Es wurde dünner und weicher und erhielt den Markennamen Kleenex. Von 1924 an wurden Taschentücher der Marke Kleenex in den USA als Reinigungstücher zur Entfernung von Cremes und Make-up verkauft – daher auch der Hinweis auf das Wort «clean». Wie es in der Firmenchronik heisst, litt der leitende Produktentwickler von Kimberly-Clark an Heuschnupfen und begann eines Tages im Jahr 1929, die Kosmetiktücher anstelle seines Stofftaschentuchs zu benutzen. Diese Idee brachte den Durchbruch. Unterstützt von Werbeslogans wie «The handkerchiefs you can throw away» oder «Don't carry a cold in your pocket» verdoppelten sich die Verkaufszahlen schon innerhalb des ersten Jahres. Ein enormer Erfolg.

Offensive durch Design

Schon früh erkannte man bei Kleenex die Bedeutung der Verpackung. Bereits 1928 entwickelte man eine Pappschachtel mit perforierter Öffnung an der Oberseite, um die Tücher leicht herausnehmen zu können, ohne sie zu zerreißen. Von 1932 an folgten auch praktische Taschenformate. Etwa zu dieser Zeit brachte Kleenex erstmals farbige Tüchlein heraus, etwas später zudem bedruckte Produkte. In den 1940er-Jahren begann Kimberly-Clark eine Zusammenarbeit mit der Zeichnerin von Little Lulu, um diese berühmte Figur eines kleinen Mädchens in die Kleenex-Werbekampagnen aufzunehmen und so mehr Familien zu erreichen. Ende des 20. Jahrhunderts folgten limitierte Auflagen mit Pop-Design, die Impulskäufe bei Verbrauchern auf der ganzen Welt anregen sollten. Seit dem 8. Mai 1929 ist Kimberly-Clark an der New Yorker Börse

«Kostenkontrolle ist in dieser Branche entscheidend»

Carla Hirschburger-Schuler, Generalsekretärin des Verbands Schweizerischer Papier-, Karton- und Filmhersteller (SPKF)



↑ 1929 kamen erstmals die berühmten Pappschachteln mit perforierter Öffnung auf den Markt.

kotiert, heute unterhält das Unternehmen Fabriken in mehr als 30 Ländern. Die ersten Produktionsstätten im Ausland entstanden in den 1950er-Jahren in Grossbritannien, Mexiko und Westdeutschland. Ziel war es, die Exportkosten für die grossvolumigen, aber relativ preiswerten Produkte zu senken. Das Portfolio umfasst inzwischen nicht mehr nur Taschentücher und Damenbinden, sondern auch Wegwerfwindeln, die berühmten Huggies, die 1977 erstmals auf den Markt gebracht wurden. Das Unternehmen hat mit der Zeit auch sein Sortiment für den Haushaltsge-

ECKDATEN

1872
Gründung des US-Unternehmens Kimberly-Clark, das Papierfabriken betreibt

1914
Kimberly-Clark entwickelt CelluCotton, das von der Armee im Ersten Weltkrieg als Verbandsmaterial verwendet wird.

1920
Kimberly-Clark lanciert Kotex, die erste Einweg-Damenbinde.

1924
Die ersten Kleenex-Tücher zur Entfernung von Make-up kommen auf den Markt.

brauch erweitert, von Reinigungstüchern bis hin zu Küchenpapier. Dies geschah insbesondere durch die Übernahme des anderen grossen amerikanischen Papierherstellers Scott im Jahr 1995. Kleenex-Tücher bietet der Hersteller heute in allen möglichen Ausführungen an, um sich von anderen Wettbewerbern zu unterscheiden, darunter Tempo (im Besitz des europäischen Marktführers Essity) in den deutschsprachigen Ländern oder die von Procter & Gamble in den USA entwickelten Puffs-Tücher. Zur Kleenex-Markenfamilie gehören auch Windeln und Lotionen mit antiviralen, abschwellenden oder feuchtigkeitsspendenden Eigenschaften.

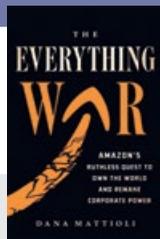
Kritik und Preisanstieg

In den 2000er-Jahren sah sich die Marke starker Kritik wegen des Einwegcharakters der Produkte ausgesetzt. Greenpeace rief zum Boykott der Kleenex-Erzeugnis-

se auf, da sie zum Teil aus Holz aus Primärwäldern hergestellt würden. 2004 erschien dann der erste Nachhaltigkeitsbericht von Kimberly-Clark. Heute wird Kleenex-Kunden versichert, dass die Ressourcen zur Herstellung der Tücher nur aus verantwortungsvoll bewirtschafteten Wäldern bezogen werden. Eine zentrale Rolle spielt Eukalyptus, eine besonders widerstandsfähige Baumart. Der Einsatz von Recyclingpapier und alternativen Holzquellen, der im Vergleich zu anderen Akteuren der Branche geringer ausfällt, soll nach Angaben der Nachhaltigkeitsbeauftragten des Unternehmens, Lisa Morden, in den kommenden Jahren verstärkt werden.

Im letzten Jahrzehnt ist der multinationale Konzern, der seit 1985 seinen Hauptsitz in Texas hat, von den Umstrukturierungen in der Papierindustrie nicht verschont geblieben. Mehrere Kimberly-Clark-Produktionsstätten in Europa und Nordamerika wurden geschlossen, darunter vor vier Jahren auch der Standort im Kanton Solothurn. Das Unternehmen hat für 2024 weitere Stellenstreichungen angekündigt. «Kostenkontrolle ist in dieser Branche entscheidend», erklärt die Schweizerin Carla Hirschburger-Schuler, Generalsekretärin des Verbands Schweizerischer Papier-, Karton- und Filmhersteller (SPKF).

Anstatt das Produkt zu revolutionieren, will man mithilfe von Innovationen Prozesse optimieren und die Energieeffizienz steigern. Nachdem Kimberly-Clark – wie auch Unilever oder Procter & Gamble – in den vergangenen Jahren unter den inflationsbedingten Preissteigerungen zu leiden hatte, lief es in den letzten Monaten wieder besser für das Unternehmen: Nach Angaben der London Stock Exchange Group belief sich der Nettoumsatz im vierten Quartal 2024 auf 4,93 Mrd. Dollar, während Analysten zuvor von einem durchschnittlichen Ergebnis von nur 4,86 Mrd. Dollar ausgegangen waren. ➔ KMB



L E S E N

The Everything War

Amazon's Ruthless Quest to Own the World and Remake Corporate Power

VON DANA MATTIOLI
LITTLE, BROWN AND COMPANY

Dieses Buch bietet eine eingehende Analyse der geradezu brutalen Taktiken, die Amazon einsetzt, um die Konkurrenz auszuschalten und sich als unangefochtener Marktführer zu etablieren. Dana Mattioli, Investigativjournalistin beim «Wall Street Journal», hat die Strategien des E-Commerce-Riesen zur Beherrschung verschiedener Sektoren untersucht: Dazu gehört zum Beispiel die Praxis, Produkte unter dem Selbstkostenpreis zu verkaufen, um Kunden anzulocken und so die Konkurrenz in den Bankrott oder in eine Übernahme zu zwingen. Die Journalistin beschreibt, wie Amazon einen Verlust von 200 Mio. Dollar innerhalb nur eines Monats hinnahm, weil man Windeln zu reduzierten Preisen verkaufte, um Quidsi, die Muttergesellschaft von Diapers.com, zu zwingen, ein Kaufangebot anzunehmen. Nachdem die Rivalen ausgeschaltet waren, erhöhte Amazon seine Preise wieder. Die Autorin ist Spezialistin für die Geschäftspraktiken des Einzelhandelsriesen. Sie wurde 2016 und 2021 mit zwei renommierten Gerald Loeb Awards ausgezeichnet.

CHF 21,90 PAPIERAUSGABE
CHF 13,15 DIGITALE AUSGABE



H Ö R E N

CNBC Fast Money

Douce analyse

Dieser Podcast ist täglich von Montag bis Freitag um 23:00 Uhr (17:00 Uhr Ostküste USA) zu hören und bietet eine eingehende Analyse der Finanznachrichten und der täglichen Markttrends. Es handelt sich um das Audioformat der berühmten Nachbörsensendung, die seit 2006 vom Finanzsender CNBC ausgestrahlt wird. Die Moderatorin und Journalistin Melissa Lee wird von vier Analysten begleitet, die die Ereignisse des Tages an den Finanzmärkten erklären und kommentieren. Sie konzentrieren sich oft auf die Nachrichten der grossen Unternehmen. Doch man erhält auch Infos zu wichtigen Firmen, die der Öffentlichkeit weniger bekannt sind.

[HTTPS://PODCASTS.APPLE.COM/US/PODCAST/CNBCS-FAST-MONEY/ID215529509](https://podcasts.apple.com/us/podcast/cnbc-fast-money/id215529509)



F O L G E N

The Fintech Times

@THEFINTECHTIMES

Everything #fintech. The Fintech Times is the world's only dedicated Fintech newspaper. Independent, informative & investigative. Printed Bimonthly

X (TWITTER) 4'973 FOLLOWING 19,4K FOLLOWER

Dieser Feed befasst sich ausschliesslich mit Nachrichten aus dem Bereich Finanztechnologie (Fintech). Er ist einer der Verbreitungskanäle des 2016 gegründeten Magazins «The Fintech Times», das in Grossbritannien alle zwei Monate mit einer Auflage von 150'000 Exemplaren erscheint. Es hat sich zur Aufgabe gemacht, die Fintech-Welt einem möglichst breiten Publikum verständlich zu machen. Der Feed bietet regelmässig eingehende Analysen und Artikel, die einen umfassenden Überblick über aktuelle Entwicklungen bieten. Dazu gehören auch die Auswirkungen künstlicher Intelligenz und maschinellen Lernens auf Finanzdienstleistungen, insbesondere bei der Demokratisierung von Tools wie Robo-Advisors und Blockchain für die Vermögensverwaltung (Wealthtech).



HERUNTERLADEN

Partiful

Fun-Party-Einladungen

Die ultimative App für das Organisieren von Veranstaltungen

Mit Partiful können Nutzer Veranstaltungen von A bis Z planen. Die App ermöglicht es unter anderem, personalisierte Einladungen zu erstellen, Antworten zu verwalten und einfach mit den Gästen zu kommunizieren – und das alles kostenlos. Ursprünglich als Website gestartet, gewann Partiful rasch an Popularität, bevor es 2024 als App für iOS und Android eingeführt wurde. Google Play kürte die Anwendung zur besten Android-App des Jahres 2024. Partiful verfügt über vielfältige Funktionen. So kann man Geld für Gruppenaktivitäten sammeln oder Details wie Essenswünsche verwalten. Die App synchronisiert sich mit den meisten Kalenderanwendungen. Die Gäste müssen Partiful auch nicht vorher heruntergeladen haben. «GQ» kritisierte, die Ästhetik der App erwecke den Eindruck, «dem Konzept, sich mit Freunden zu treffen, eine Unternehmenslogik zu verleihen».

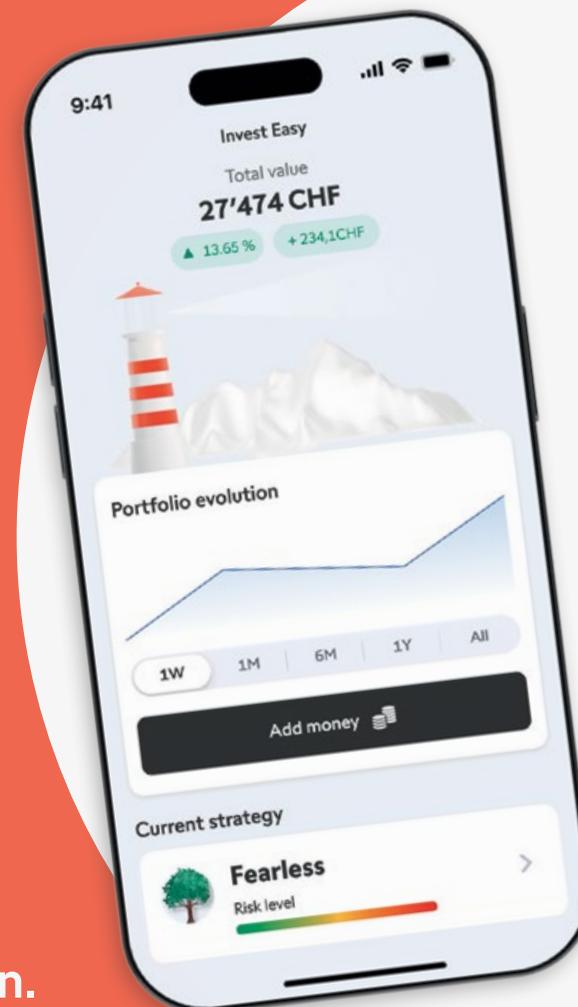
APP STORE, GOOGLE PLAY,
KOSTENLOS

Invest Easy

TO-DO-LISTE

- Investieren
- Steuererklärung ausfüllen
- Zugtickets buchen
- Pneus wechseln
- Arzttermin fixieren

Beginnen Sie mit dem Einfachsten. Mit Invest Easy wählen Sie eine Strategie, von vorsichtig bis furchtlos, und wir kümmern uns um den Rest.



swissquote.com/invest-easy

Swissquote

P O R S C H E

Ein Grand Cru unter den E-Sportwagen

2024 wurde der Porsche Taycan überarbeitet mit Fokus auf die Optimierung grundlegender Details. Die elektrische Magie funktioniert jetzt mit einem zusätzlichen Kick. RAPHAËL LEUBA

Elektroautos können enorme Leistungen bei unvergleichlichem Komfort entwickeln, aber es fehlt ihnen – im Vergleich mit grossen Weinen – dennoch an «Tanninen». Und dann gibt es noch den Porsche Taycan. Dieses erste rein elektrisch angetriebene Modell des deutschen Autobauers kam 2019 auf den Markt und hat das gewisse Extra. Jede Fahrt wird zu einem Erlebnis, das über die berauschende Beschleunigung hinausgeht. Die Qualität hat sich verbessert, ebenso die Technik. Und die Linienführung dieser Kombiversion des Sport Turismo fasziniert nach wie vor. Kein Aufschneider, nur aussergewöhnliche Proportionen (4,96 Meter lang, 1,96 Meter breit und nur 1,39 Meter hoch), harmonische Rundungen und tiefe Farben wie das metallische Eichengrün. Auch der komplett mit «Truffle Brown»-Leder ausgekleidete Innenraum, einschliesslich des Lenkrads, überzeugt: warm und hell genug, um eine dem sportlichen Charakter der Marke entsprechende Ausstattung zu unterstreichen. Ausgelegt ist der Porsche auf vier oder sogar fünf Personen. Der Kofferraum ist nicht riesig, mit einem Volumen von 446 Litern tief und variabel.

An Bord erweisen sich alle Bedienelemente als selbsterklärend, mit Ausnahme des Startknopfs und des Fahrschalters hinter dem Lenkrad. Die Menüs der drei Bildschirme (ein vierter steht dem Beifahrer zur Verfügung) lassen sich einfach be-

dienen, mit Ausnahme der komplizierten Konfiguration des Head-up-Displays. Erstaunlich, dass es keine Schaltwippen gibt, um das regenerative Bremsen zu kalibrieren. Aber die Fahrmodi steuern die Rekuperation, die bis zu 400 Kilowatt (kW) erreichen kann, sehr gut. Die 4S-Version verfügt standardmässig über eine Luftfederung, die das Auto um einige Zentimeter anhebt, um den Einstieg zu erleichtern. Und vor allem bügelt er Strassenfehler mit beeindruckender Gelassenheit aus. Dank Allradantrieb und Allradlenkung (optional) sind die Fahrleistungen aussergewöhnlich. Insbesondere angesichts des Gewichts von 2,35 Tonnen nicht zuletzt wegen der Performance Batterie Plus mit 105 Kilowattstunden (kWh) Kapazität, davon 97 kWh nutzbar. Diese Batterie kostet 6'740 Franken. Aber das ist erst der Anfang: Die Rückmeldung der Lenkung ist vorbildlich und die Bremsleistung tadellos. Der Spurhalteassistent muss bei ruhiger Fahrt nicht deaktiviert werden, sondern ist genauso vorausschauend wie die anderen Assistenzsysteme.

Und wie sieht es mit dem Motor aus? Oder besser gesagt: den Motoren, da der 4S jeweils einen Antrieb pro Achse hat? Sie wurden im Zuge des diskreten Faceliftings aufgefrischt, und es überrascht nicht, dass sie bei der geringsten Anforderung kräftig durchstarten. Die Maximalleistung von 517 PS steigt bei

Start-Stopp-Übungen auf 598 PS. Das hohe Drehmoment von 710 Newtonmeter (Nm) ist perfekt für diese Art von Langstrecken-GT und ermöglicht blitzschnelle Kurvenfahrten. Eine echte Konkurrenz zum Panamera GTS V8 mit vergleichbarer Leistung und noch höherem Preis. Zudem kann der Taycan 4S im Winter problemlos mehr als 400 Kilometer zurücklegen (im Sommer wohl mehr als 500 Kilometer), wenn man den beobachteten Verbrauch zugrunde legt, der je nach Strecke und Geschwindigkeit zwischen 21,5 und 26 kWh pro 100 Kilometer liegt. Wir konnten die Rekordzeit von 18 Minuten, um 10 bis 80 Prozent auf der Batterieanzeige wiederzugewinnen, nicht überprüfen, da hierfür eine DC-Schnellladestation mit einer Leistung von 320 kW erforderlich ist. Bei gleichem Ladeintervall zeigten unsere Fahrten an 50-kW-Ladestationen einen stabilen Höchstwert und dauerten anderthalb Stunden.

Auch wenn er nicht die gleiche Lebensfreude vermittelt wie seine Verbrenner-Kollegen, ist der Taycan keineswegs stumm. Im Sportmodus ist sein synthetischer Sound – eine Mischung aus Achtzylinder und Science-Fiction-Gerät – ziemlich berauschend. Eine Meisterleistung, die vor allem der Raumklang-Technologie des standardmässigen Bose-Audiosystems mit 710 Watt und 14 Lautsprechern oder des optionalen Burmester-Audiosystems mit 1'455 Watt und

21 Lautsprechern zu verdanken ist. Um den sportlichen Fahrstil zu unterstreichen, wird die lineare Beschleunigung durch ein leichtes Ruckeln unterbrochen, hervorgerufen durch das Zweiganggetriebe am Heckmotor. Das bringt auch die Porsche-Fans, die von den Elektronen verwirrt sind, zum Lächeln. Die hartnäckigsten unter ihnen könnten sich sogar für den Taycan Turbo GT mit 1'034 PS begeistern. Obwohl es noch leistungsstärkere Modelle bei Lucid Motors (Air Sapphire mit 1'251 PS) oder Xiaomi (SU7 Ultra mit 1'548 PS, in der Schweiz nicht erhältlich) gibt, handelt es sich um das E-Auto mit der grössten Power auf der Rennstrecke. Die sportliche Porsche-Ausstrahlung ist trotz der rasanten Elektrifizierung ungebrochen, ebenso wie die Kompetenz beim Fahrwerk, die Fertigungsqualität und das Design. Damit dürfte der Taycan langlebiger sein als die Konkurrenz und eine immer noch unbescheidene Preispolitik rechtfertigen. ▲

PORSCHE TAYCAN 4S SPORT TURISMO PERFORMANCE PLUS

LEISTUNG UND DREHMOMENT
517 PS (380 kW), 710 Nm

LI-IONEN-BATTERIE
NMC 800 V,
NENNKAPAZITÄT 105 kWh

MAX. LADELEISTUNG
AC 11 kW, DC 320 kW

LEISTUNG
3,7 s von 0 auf 100 km/h,
VMAX 250 km/h

PREIS
CHF 137'800.–
(TESTWAGEN MIT OPTIONEN
CHF 191'970.–)



T A Y C A N



R E I S E

SLOW LIFE: AUF NACH THAILAND

Um in malerischen Landschaften wieder zu sich selbst zu finden, geht es nach Südostasien: zu Tempeln und Stränden, an Tauchplätze und auf zeitlose Velorouten.

AGNÈS VANNOUVONG

Blick vom Longtail-Taxiboot auf den Wat-Arun Tempel, der direkt am Chao-Phraya-Fluss in Bangkok liegt



B

angkok. Allein dieser Name lässt eine ganz eigene Welt vor dem inneren Auge aufscheinen: Wolkenkratzer gleich neben traditionellen Wohnhäusern; Schnellstrassen, die in Gassen münden; Rotlichtviertel, die niemals schlafen, ohne jedoch die Tempelruhe in der Nachbarschaft zu stören. Die pulsierende Hauptstadt des ehemaligen Königreichs Siam strahlt eine sanfte Verrücktheit aus. Es gibt so viele Städte auf der Welt und dann... Dann gibt es Bangkok. Als guter Farang (Fremder) könnte man sich leicht vom Trubel dieser pulsierenden Metropole mitreißen lassen. Dort, wo jeder Tisch dazu einlädt, Pad Thai oder Schweinenudeln in Sojasauce zu probieren, wo jede Bar eine Einladung zum Exzess ist. Aber wir suchen auf unserer Reise Balsam für die Narben des Alltags.

Auf dem Weg zur inneren Ruhe setzen uns die Wassertaxis der Stadt für ein paar Handvoll Baht an den Anlegestellen ab. Am Ufer des Chao-Phraya-Flusses erhebt sich Wat Pho – eine erste Einladung zur Entspannung. In diesem Heiligtum steht die berühmte, mit Blattgold bedeckte **Statue des liegenden Buddha** (46 Meter lang und 15 Meter hoch). Hier kann man beten, eine Kerze anzünden und den buddhistischen Mönchen eine Opfergabe entrichten. Die frommen Männer schenken den Gästen im Gegenzug eine Jasminblüte und ein Lächeln. →

Wer den Wunsch verspürt, Stress und Druck loszuwerden und etwas Neues zu entdecken, der sollte das Spa des legendären **Sukhothai-Hotels** besuchen, das die Architekten Edward Tuttle und Kerry Hill entworfen haben. Es lohnt sich: Hier findet man eine Oase der Ruhe in einer erhabenen Architektur. Ein erfahrener Therapeut bietet erfrischendes Peeling mit Zitronengras und Ingwer an. Der fantastische Hammam und die Gesichtsbildungen laden zu einer sanften Flucht vor dem Alltag ein. Alles ist darauf ausgelegt, abzuschalten und die richtigen Energien in einer Umgebung zu stärken, in der sich raffinierte horizontale und vertikale Linien als Hommage an antike Tempel erweisen. Zwischen Tradition und Moderne mischen sich die Chedis und Pagoden, die an Sukhothai, eine der alten Hauptstädte des Königreichs Siam, erinnern, mit den Lotusblumen in den Hotelgärten. Eleganz, wohin man schaut: Möbel aus seltenen Hölzern, Statuen, Bronzeglocken, feine Stoffe, edle Farben. Ein Ort der Gelassenheit, perfekt für ein Mittagessen am **Pool**.

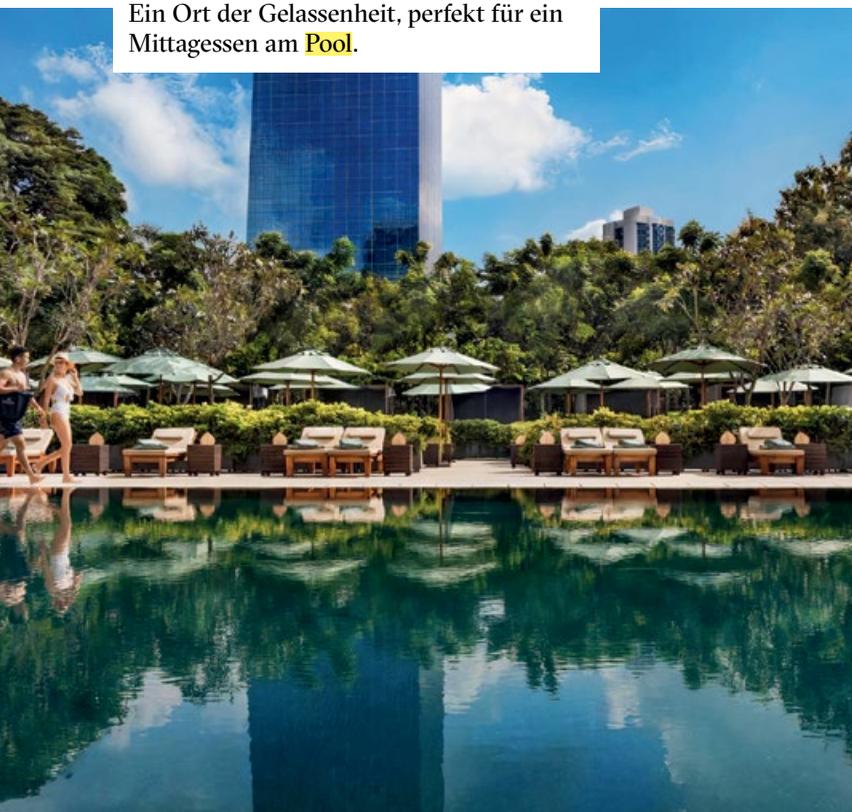


Sukhothai mit dem Fahrrad

Wir nehmen den Nachtzug, in dem die Zeit sich dehnt. Es geht Richtung **Sukhothai**, der sogenannten Wiege Thailands. 400 Kilometer und acht Stunden später wacht man in einer Stadt voller Charme und Licht auf. Die Hauptattraktion besteht darin, die alten Tempelanlagen des historischen Sukhothai mit dem Fahrrad zu erkunden. Es gibt viele Hotels und andere Unterkünfte in der Nähe des Flusses, die Fahrräder zur Verfügung stellen, um einen Ausflug in die historische Stadt zu unternehmen. Sie war die Hauptstadt des ersten thailändischen Königreichs, das sich vom Khmer-Reich von Angkor Wat befreit hatte. Die Stadt ist eine einzige Aufforderung, sich der Musse hinzugeben: Die Wärme, die Lotusteiche und der historische Park, der die 1'000 Jahre alten Tempel Wat Mahathat, Wat Si Chum und Wat Sri Sawai umgibt, bieten ein ideales Ambiente dafür.

Ko Lipe beim Tauchen

Die Reise geht weiter auf eine Insel mitten in der Andamanensee. Der farbenfrohe Archipel mit kristallklarem Wasser liegt im Tarutao National Marine Park im äussersten Süden Thailands, nur wenige Schwimmszüge von Malaysia entfernt. **Ko Lipe** ist ein Paradies für Taucher und gleichzeitig das Gebiet der Chao Le, auch «Zigeuner des Meeres» genannt, der ursprünglichen Bevölkerung der Insel, die vom Fischfang und vom Tourismus lebt.



© THE SUKHOThai BANGKOK / ADRIVE STOCK / THAWANG JI

Am Sunrise Beach wohnen wir in kleinen, traditionellen Bambusbungalows (Economy-Version), deren Architektur an die Bauten im Norden Thailands am Rande der Reisfelder erinnert. In Pattaya Beach schlafen wir in wunderschönen Teakholz-Häusern (Luxusversion) direkt am Wasser. Vom Bett aus, unter dem Moskitonetz, das uns in einen Roman von Marguerite Duras versetzt, können wir die Bäume betrachten, in denen die Vögel Zuflucht finden – und den Himmel sehen.

Für ein paar Baht besteigen wir ein Longtail (eine alte Holzkanone, die von den **Chao Le** gebaut wurde und deren Bug mit bunten Stoffen gesegnet ist – die Votivgaben und Blumen sollen den Seeleuten Glück bringen), um die Tauchplätze zu erkunden. Man badet im türkisblauen, von weissem Sand gesäumten Lagunenwasser, lässt den Blick über den Dschungel schweifen, der sich in die Andamanensee erstreckt, streichelt die vom Meer gebürsteten schwarzen Steine und ruht sich unter der thermischen Brise aus, welche die Wolken vertreibt. Die Schönheit lebt unter Wasser: Picasso-Drückerfische, violette Korallen, fuchsiarabene Anemonen, Barrakudas, Rotfeuerfische, Zackenbarsche und – wenn man Glück hat – Teufelsrochen, Walhaie, leuchtend blaue Manteltiere, Tomaten-Clownfische, rosa Stinktier-Clownfische, blaue Seesterne, Clown-Drückerfische.



Auf dem Archipel verbindet sich die Kunst des guten Lebens mit Tischkultur, ein Genuss fürs Auge. Die Jacht von Seascape Yacht Lipe ist auf der Insel Ko Adang vor Anker gegangen, nicht weit entfernt von Ko Lipe. Die Crew bereitet eine ziemlich schicke Tafel vor: mit einem Tischläufer, der an Unterwasserkorallen erinnert (Wonder Coral, Bubble Opal, Orange Tube), einer weissen Tischdecke darunter, blumigen Servietten, Porzellantellern mit blauem Rand, Rattansitzen. Der Küchenchef serviert die raffiniertesten Gerichte der Insel: Chao-Le-Salat, Panang-Curry und gegrillte Garnelen. Der Abend bricht an, der Mond geht auf, die Temperaturen sind mild. Wenn man die Einheimischen nach der Insel fragt, antworten sie mit leuchtenden Augen. Die Insel ist Schönheit, ein Wunder – und sie ist voller Magie. ▲

ANREISE

Direktflug nach Bangkok mit Swiss ab Zürich oder mit Zwischenstopp ab Genf

ÜBERNACHTUNGSMÖGLICHKEITEN

The Sukhothai Bangkok

Eine Oase der Ruhe in Bangkok mit schlichtem und elegantem Teakholz-Möbiliar, Swimmingpool, Spa, üppigem Frühstück sukhothai.com/bangkok/en

Forra Dive Resort

Hier in Ko Lipe gibt's Bambusbungalows (günstig) oder Teak-Bungalows (luxuriöser), entspannte Atmosphäre für Liebhaber von Tauchgängen, die von Antoine und Valérie organisiert werden. forradiving.com

Sriwilai Sukhothai

Komfortables Hotel in Sukhothai mit Swimmingpool, der für willkommene Abkühlung sorgt sriwilaisukhothai.com





Bett für verwöhnte Hunde

Inspiriert vom Namen ihrer ersten Hündin hat Leonie Happle «La Quinta» gegründet: Die Zürcher Marke bietet Betten für vierbeinige Begleiter an. Die luxuriöse Schlafstatt mit Nussbaumrahmen wird vollständig in der Schweiz hergestellt. Die Betten wurden in Zusammenarbeit mit Tierschützern entwickelt, um eine optimale Ergonomie zu gewährleisten. Wasserdichte und antibakterielle Hülle, eine für eine einfache Reinigung entwickelte Nähetechnik, langlebige Materialien, schlichtes und elegantes Design – all das sind Argumente, die die Vierbeiner überzeugen werden – und ihre Besitzer.

la-quinta.ch
1477.–

Koffer unter Beobachtung

Mit ihrem personalisierten QR-Code kombinieren die Gepäckanhänger von Scout Travel eine digitale Identifizierung und eine Alarmfunktion für mehr Sicherheit. Mit dem Befestigungssystem, das aus einer manipulations-sicheren Schraube und einem Stahlseil besteht, kann man den Anhänger zuverlässig am Koffer anbringen. Der mit dem «Find My-Dienst» von Apple kompatible Anhänger ermöglicht es, das Gepäck in Echtzeit zu lokalisieren und eine Warnung auszugeben, sobald ein Verdacht auf Manipulation vorliegt. Das wasser-dichte Produkt wiegt 35 Gramm und erleichtert den Zugriff auf die Kontaktdaten des Besitzers und – bei Bedarf – das Versenden einer Nachricht.

knog.com
54,95



Vögel in Sicht

Der intelligente Futterautomat Bird Buddy lockt Vögel an und fotografiert oder filmt sie automatisch mit einer HD-Kamera, die mit einem Bewegungsmelder ausgestattet ist. Eine spezielle App analysiert die Bilder mithilfe künstlicher Intelligenz, um die Arten genau zu identifizieren. Sie kann sogar erste Anzeichen für Krankheiten erkennen. Damit Vogelbeobachter die Chance haben, die Vögel aus der Nähe zu betrachten, werden die Besuche am Automaten auch in Echtzeit gemeldet.

mybirdbuddy.com
249.–

Ökologischer Windbreaker

Die in Lausanne ansässige Marke Mover, spezialisiert auf ökologische Sportbekleidung, hat eine wasser-dichte Jacke ohne Kunstfasern oder Kunststoffmembranen auf den Markt gebracht. Die wasserabweisende und atmungsaktive Jacke Ventile Shell+ wird in Portugal aus natürlichen Materialien hergestellt, die sich zu 100 Prozent recyceln lassen. Dazu gehören hochdicht gewebte Bio-Baumwolle für die Aussenseite und ein Futter aus Merino-Jersey. Die Jacke hat mehrere Taschen und eine verstellbare Kapuze.

mover.eu
595.–



Der vernetzte Rubik's Cube

Strategie, ein gutes Gedächtnis, Geschicklichkeit – das sind die Fähigkeiten, die man braucht, um die Kunst des Rubik's Cube zu beherrschen, dieses berühmten mehrfarbigen 3D-Puzzles, das der ungarische Architekt Ernő Rubik 1974 erfunden hat. Die aktuelle Neuinterpretation mit dem Namen «Gocube» ist nun vernetzt. Das Puzzle ist nicht nur mit sieben integrierten Spielen für alle Altersgruppen ausgestattet, sondern auch mit Sensoren, um die Aktivität zu verfolgen und zu messen, die eigenen Fähigkeiten zu verbessern und Fortschritte zu bewerten. Man kann auch online gegen andere Fans antreten.

particula-tech.com
93,90

Reiner Klang

Der neueste Kopfhörer von Sennheiser, der kabelgebundene HD 505 Copper Edition, öffnet Türen zur Hi-Fi-Qualität – und das zu einem erschwinglichen Preis. Die deutsche Marke ist bekannt für ihre vielseitigen High-End-Produkte mit ausgewogenem Klang. Und in dieser Hinsicht enttäuscht der Newcomer nicht. Komfort (dank der Ohrpolster aus Kunstvelours) und Leichtigkeit (237 Gramm), auch das typische Stärken von Sennheiser, sind ebenfalls vorhanden. Ein guter Tipp für Fans von Musik, Filmen und Videospelen.

sennheiser.com
279,90



b o u t i q u e

NEUES
AUS
DEM
LABOR

Wenn Nanoroboter im menschlichen Körper agieren

Ein Team aus Singapur hat Roboter im Nano-Massstab entwickelt, die mittels eines Magnetfelds gesteuert werden. Sie sind zum Einsatz insbesondere in der Gehirnchirurgie geeignet. JULIE ZAUGG

Es sind Roboter, aber sie sind weich und so klein wie ein Reiskorn: Nanostrukturen. Sie bestehen aus biokompatiblen Polymeren, die für den Menschen ungiftig sind, und wurden an der Technischen Universität Nanyang in Singapur entwickelt. «Um die Roboter zu steuern, haben wir sie mit magnetisierten Mikropartikeln versehen», erklärt Lum Guo Zhan, Assistenzprofessor an der Fakultät für Maschinenbau und Luft- und Raumfahrttechnik, die das Projekt betreut hat. «Wenn wir ein Magnetfeld an sie anlegen, verformen sie sich. Je nach verwendetem Gradienten können sie einen Tentakel ausbilden, sich drehen, rollen oder gehen.» Mithilfe dieses Systems können sich Nanoroboter entlang der drei Raumachsen bewegen, entweder in einer geraden Linie oder durch Rotation. Sie decken damit die sechs Bewegungsgrade ab, die ein starrer Körper in einem dreidimensionalen Raum ausführen kann.

Durch die Verformung von mikrostrukturierten Tentakeln mithilfe des Magnetfelds ist es den Forschern in Singapur zudem gelungen, schwimmfähige Strukturen zu schaffen. «Wir haben uns von Spermien und Quallen inspirieren lassen, die sich durch asymmetrische Kontraktionen fortbewegen», erklärt Lum Guo Zhan und ahmt eine Hand nach, die sich schnell schliesst und dann langsam wieder öffnet. Dadurch entsteht die notwendige Vortriebsbewegung. So haben es diese Schwimmroboter unter anderem geschafft, eine Barriere im Wasser zu überwinden und durch einen winzigen Spalt zu gelangen. In einem anderen Versuch nutzten die Wissenschaftler das Magnetfeld, um einen ihrer Nanoroboter mit der Fähigkeit auszustatten, Gegenstände zu greifen. Sie beauftragten ihn dann, eine dreidimensionale Mikrostruktur zusammensetzen, die aus einer Stange

bestand, die auf Y-förmigen Stelzen stand. Der Roboter erledigte die Aufgabe in weniger als fünf Minuten. Mögliche Anwendungen für die Nanoroboter gibt es vor allem im medizinischen Bereich, etwa wenn es darum geht, an lebenswichtige, aber schwer zugängliche Organe heranzukommen.

Bei einer Gehirnoperation muss derzeit ein Teil der Schädeldecke entfernt werden. «Doch in Zukunft können unsere Nanoroboter in das Rückenmark injiziert werden, von wo aus sie ins Gehirn gelangen. Sie können mögliche Schäden bewerten und reparieren. Durch Variation der Magnetfeldstärke wird es auch möglich sein, ein Medikament abzugeben: Dabei steuert man die Öffnung eines Ventils, das wiederum die therapeutische Substanz enthält», erklärt Lum Guo Zhan. Man könne die Nanoroboter auch in einem Eiswürfel platzieren, den der Patient schlucken müsse, um Zugang zu seinem Verdauungssystem zu erhalten. Lum Guo Zhan kann sich auch Anwendungen in der Diagnostik vorstellen. «Bestimmte Analysen, wie zum Beispiel Covid-Tests, werden mit einem ‚Labor auf einem Chip‘ durchgeführt, das heisst einem integrierten Gerät, das eine biologische Probe aufspalten und untersuchen kann», erklärt der Assistenzprofessor. «Unsere Nanoroboter könnten die Montage dieser miniaturisierten Strukturen erleichtern.»

Noch ist es nicht so weit, der Weg dorthin ist lang. «Wir hoffen, bald mit Tests an Tiermodellen beginnen zu können, bevor wir in fünf bis zehn Jahren zu klinischen Versuchen am Menschen übergehen», sagt Lum Guo Zhan. Um die Effizienz seiner Nanoroboter zu erhöhen, versucht das Team der Nanyang Technological University, noch kleinere Strukturen zu entwickeln, die nur wenige Tausendstel Millimeter gross sind. ▲

↗
Farbig markiert:
der reiskorngrösse
Nanoroboter



BENCI BROTHERS

150
YEARS

AUDEMARS PIGUET
Le Brassus



AUDEMARS PIGUET BOUTIQUES :
CRANS-MONTANA | GENÈVE | ZÜRICH

CODE 11.59
BY AUDEMARS PIGUET