

Nr. LXXX/63

Mittwoch, 4.6.2025

Sehr geehrte Damen und Herren!

**Entscheidender Impulsgeber der nächsten Jahre: Die neue Energiepolitik.** Keinem anderen Sektor stehen derart große Veränderungen bevor. Sie wissen: Die Stromkosten sind für Unternehmen und Verbraucher in Deutschland eine schwere Bürde.

Eine Senkung um mindestens 30 % ist ein Anfang, ab sofort in den nächsten zwei Jahren. Anschließend folgen weitere Schritte. Bundeswirtschaftsministerin Reiche bringt dafür die richtige Kompetenz und das passende Urteilsvermögen mit: Nicht umsonst arbeitete sie im E.ON-Konzern.

Hier und heute geht es um eine Neuordnung des Energiemarktes in Deutschland. Nicht dagegen um umfassende Fördermittel für Investitionen! Vielmehr um die konsequente Umsetzung neuer Investitionsziele, die zu 90 % von den Stromerzeugern verdient und finanziert werden, höchstens 10 % kommen als Subvention hinzu. Erste Schätzungen aus der Energie-Branche gehen von deutlich mehr als 160 Mrd. € aus. Hinzu kommt noch ein weiterer Aspekt:

Gehen die stillgelegten AKW wieder ans Netz? Bzw. wie schnell ist die alternative Atomenergie mittels Kernfusion eine brauchbare Ergänzung oder Alternative? Immerhin könnte Letztere den deutschen Strommarkt in den kommenden 10 bis 15 Jahren abdecken. Auch dazu gibt es erste Prognosen.

Die Reaktivierung der abgeschalteten Atomanlagen kostet rd. 2 Mrd. €. Die 15 neuen Gaskraftwerke benötigen 25 bis 27 Mrd. € bis zur Fertigstellung in frühestens sieben bis neun Jahren. Die Einführung der Kernfusion würde beide in noch größerem Umfang übertreffen. Als sicher gilt unter Branchen-Insidern in Düsseldorf und Essen:

Der bisherige Strommix in Deutschland wird sich nachhaltig ändern (s. Grafik). Der dafür notwendige Investitionsbedarf bewegt sich vorläufig in Größenordnungen über 300 Mrd. €. Auch dann erreicht Deutschland nicht den Stand der Franzosen. Gleichviel: Die Neuausrichtung der deutschen



Energieversorgung lieferte einen enormen Konjunktur-Impuls, in erster Linie, weil endlich mehr Technologie-Offenheit gewagt wird!

●●● **Plötzlich ist Deutschland wieder da!** Ein Interview von KfW-Chef Wintels mit dem „Handelsblatt“ ließ dieser Tage aufhorchen: Noch nie in seinen über 30 Berufsjahren habe er einen solchen Stimmungswandel internationaler Investoren erlebt wie auf einigen Informationstreffen in New York, London und Zürich. Denn:

Die großen Geldgeber, nicht zuletzt viele institutionelle Investoren, scheuen immer mehr die Trump'sche Politik. Dagegen sehen sie in Deutschland sowie Europa einen Stabilitätsanker: Sichere politische Verhältnisse statt Vergeltungsmaßnahmen wie in den USA. Dies sagen besonders diejenigen Fondsmanager, die vor allem in den Staaten investiert sind.

Kein Wunder daher, dass Wintels für die deutsche Wirtschaft sehr gute Voraussetzungen für wieder steigende Direktinvestments sieht. Noch vor Kurzem hatte das Wirtschaftsprüfungsunternehmen EY nach Auswertung der Daten von 2024 für den hiesigen Standort so wenig Interesse ausländischer Geldgeber festgestellt wie seit 2011 nicht.

Doch seit Antritt von Schwarz/Rot ändert sich dies: Den Fonds gefallen die Ausgaben-Pläne der neuen Bundesregierung und inzwischen wird ja sogar Tempo gemacht. Dass sich viele internationale Anleger deutlich stärker für Deutschland/Europa interessieren, ist seit längerem an den Börsen abzulesen:

Während z. B. der DAX in diesem Jahr bereits knapp 20 % Plus eingefahren hat, dümpelt der S&P 500 etwa 1 % über seinem Stand zum Jahresstart vor sich hin. Da eben das Stichwort Vergeltungsmaßnahmen fiel:

●●● **Alle deutschen Unternehmen müssen ihre US-Investitionen überdenken!** Privatleute sollten sich anschließen. Denn in dem Haushaltsgesetz, das vor Kurzem im Repräsentantenhaus in Washington verabschiedet wurde, findet sich an unauffälliger Stelle ein Abschnitt, der es in sich hat:

„Section 899“ sieht höhere Steuern für US-Produktionen ausländischer Eigentümer vor, sofern sie aus „diskriminierenden Ländern“ kommen. Sprich: Aus Staaten, die US-Firmen ungebührlich mit Steuern belasten. Donald Trump sieht es nicht ein, dass z. B. weltweit eine 15%ige Mindeststeuer auch von US-Konzernen erhoben werden darf. Grund:

Zahlen sie an den jeweiligen Standorten weniger als besagte 15 %, darf der ausländische Staat bis zur 15%-Marke Steuern erheben. Voraussetzung: Ein definierter Mindestumsatz wird übertroffen. Das ist für den US-Präsidenten ein Affront, den er heimzahlen will: Mit fünf Prozentpunkten mehr Steuern pro Jahr, bis nach vier Jahren eine Grenze erreicht wird, unterm Strich also 20 Prozentpunkte mehr als bisher.

Erste Bank-Volkswirte sprechen nicht mehr nur von einem Handelskrieg der USA gegen den Rest der Welt, sondern von einem Kapitalkrieg. Im US-Kongress geht man davon aus: Die Section 899 bringt dem amerikanischen Fiskus bis 2035 über 116 Mrd. Dollar ein. Betroffen wären nicht nur Unternehmen, die in den USA Einnahmen erzielen, sondern auch Erträge aus Aktien und Firmen-Anleihen.

Dass dieser Steuer-Plan Trumps noch einkassiert wird, darf getrost bezweifelt werden: Zwar muss der Senat dem Haushaltsgesetz noch zustimmen. Da er jedoch mehrheitlich von Republikanern besetzt ist, denen die Section 899 bestens gefällt, ist nicht damit zu rechnen. Wieder einmal liegt also ein Deal auf dem Tisch: Insbesondere für Brüssel, wo eine Digitalsteuer für US-Big Techs geplant wird.

●●● **Die meisten Mittelständler hierzulande sind nach wie vor pessimistisch!** Das ergab die jüngste Umfrage des DIHK unter ca. 23 000 Firmen-Chefs und -Managern. Nach wie vor lässt sich aus keinem der Indikatoren ein Stimmungswandel ableiten bzw., dass sich demnächst ein konjunktureller Antrieb entwickelt.

Vielmehr gaben nur 25 % der Befragten eine gute Geschäftslage an und ebenfalls 25 %, dass es derzeit nicht rund läuft. So schlechte Ergebnisse gab es zuletzt in Pandemiezeiten. Des Rätsels Lösung: Auch die Mittelständler wollen endlich Taten sehen!

Eine Analyse von KfW Research und Bundesbank wird sie nicht trösten: Demnach werden die mittelständischen Firmen auch 2025 steigende Kosten schultern müssen, wenngleich nicht so hoch wie letztes Jahr. Den höchsten Anteil nimmt dabei der Posten „Löhne und Gehälter“ ein, auf den 35 % entfallen. Aber: Für den Großteil der Mittelständler ist der Kostenanstieg verkraftbar. Allerdings: Während dies noch 68 % im vergangenen Jahr von sich behaupteten, sind es jetzt nur mehr 58 %. Zeit, dass sich was dreht!

●●● **Wohnungs- oder Teileigentum: Vorkaufsrecht des Mieters!** Ein Mann hatte knapp zehn Jahre in einer Wohnung gelebt. Dann wurde das Mehrparteienhaus aufgeteilt und sollte verkauft werden. Allerdings begründete der aktuelle Grundstückseigentümer kein Sondereigentum an der Wohneinheit des Mieters, sondern Teileigentum.

In der Teilungserklärung wurde den Eigentümern das Recht eingeräumt, durch Umwandlung Wohnungseigentum zu begründen. Dann verkaufte der Eigentümer acht Einheiten des Hauses an ein Unternehmen - darunter die Wohnung des Mieters. Die Firma informierte den Mieter über sein Vorkaufsrecht, das er innerhalb der nächsten zwei Monate ausüben müsse.

Ein halbes Jahr später bot der Verkäufer nochmals an, in den Kaufvertrag einzutreten, obwohl die neue Eigentümerin bereits im Grundbuch eingetragen war. Erst anderthalb Jahre nach dem Verkauf nahm der Mieter sein Vorkaufsrecht wahr. Das kümmerte die Erwerberin nun nicht mehr - sie verkaufte „seine“ Wohnung weiter.

Vor dem Landgericht verlangte der Mieter vom ehemaligen Grundstückseigentümer Schadensersatz in Höhe von rd. 200 000 €. Begründung: Der frühere Eigentümer habe ihn mit der Begründung des Teileigentums über seine Wohnung bewusst daran gehindert, sein Vorkaufsrecht auszuüben. Vor Gericht blieb der Mann jedoch erfolglos - bis hin zum Bundesgerichtshof (BGH, Az.: VIII ZR 201/23).

Das Vorkaufsrecht des Mieters (§ 577 Absatz 1 Satz 1 BGB) entsteht lt. BGH unabhängig vom Wortlaut der Norm gleichermaßen für ausgewiesenes Teil- oder Wohnungseigentum. Da sich Teileigentum nicht auf Räume bezieht, die Wohnzwecken dienen, schied wegen des eindeutigen Wortlauts zwar die direkte Anwendung der Regelung aus. Sie wurde aber analog angewendet.

Maßgeblich war lediglich, dass es sich zum Zeitpunkt des Verkaufs um eine Wohnung handelte. Denn: Die planwidrige Gesetzeslücke ist nach Aussage des BGH versehentlich bei Aufkommen der Möglichkeit der Umwandlung von Sozial- in Eigentumswohnungen und der Erweiterung des Vorkaufsrechts auf frei finanzierte Wohnungen entstanden.

Der Gesetzgeber hat das Vorkaufsrecht für die Mieter zu deren Schutz vor Verdrängung eingeführt. Der BGH sah keinerlei Anhaltspunkte dafür, dass dem Gesetzgeber bewusst gewesen wäre, dass Wohnräume auch in Teileigentum statt Wohnungseigentum umgewandelt werden könnten. Genauso wenig ist davon auszugehen, dass die Mieter in diesem Fall nicht geschützt werden sollten.

Die Interessenlagen in beiden Fällen gleichen sich. Denn unabhängig von Teil- oder Wohnungseigentum können die Mieter ohne Vorkaufsrecht verdrängt werden, weil der neue Vermieter in beiden Fällen Eigenbedarf anmelden könnte.

Allerdings war das Vorkaufsrecht hier ausgeschlossen. Denn der Mieter hatte es nicht innerhalb der gesetzlichen Ausschlussfrist von zwei Monaten ausgeübt. Diese Frist ist aber nicht disponibel, sondern geht im Interesse der Rechtsklarheit für alle Beteiligten nach Ablauf verloren.

●●● **Gibt es bald KI-generierte Medikamente?** Möglicherweise kommen genau solche Arzneimittel bald auf den Markt. So befinden sich beispielsweise Mittel gegen Augen- und Leberkrankheiten bereits in der klinischen Prüfung.

An der ETH Zürich wurde dafür ein neuer Algorithmus entwickelt, der mit KI neue pharmazeutische Wirkstoffe entwirft. Das ist ein echter Durchbruch! Der Algorithmus erzeugt zu jedem beliebigen Protein, dessen dreidimensionale Form bekannt ist, die Baupläne für Moleküle, die als mögliche Medikamente die Aktivität des Proteins steigern oder hemmen.

Chemiker können diese Moleküle anschließend im Labor synthetisieren und testen. In Deutschland geboren, könnte jedoch in Kürze die gesamte Welt von der Innovation profitieren. Denn:

Die Wissenschaftler machten ihre neue Software Forschenden weltweit zugänglich. Die Kollegen können die Methode nun für eigene Projekte nutzen. Das i-Tüpfelchen an der Sache: 10 % der 500 Mrd. €, die Deutschland für die Gesundheit seiner Bürger ausgibt, könnten durch Digitalisierung und KI eingespart werden!

Ob KI auch hilfreich ist, um eines der wichtigsten Diabetes-Mittel abwasser-rein umzubauen, ist offen! Metformin gegen Diabetes Typ 2 könnte auf absehbare Zeit nicht mehr verkauft werden können, weil die EU eine noch strengere Abwasserreinigung umsetzen will. Aber:

Metformin ist eine Arznei, die über Ausscheidung Mikroschadstoffe im Abwasser verursacht. Neben dem Diabetes-Mittel sind auch Krebsmedikamente, Antibiotika und Hormone im Visier: Denn für die Extra-Reinigung des belasteten Abwassers sollen die Pharma-Hersteller zahlen. Mindestens 80 % der Kosten für die Beseitigung der Rückstände kommen auf sie zu. Also entweder höhere Arzneipreise oder Versorgungsengpässe für Patienten.

●●● Es ist wirklich erstaunlich, was einem alles so einfällt, wenn man am Schreibtisch sitzt und keine Einfälle hat. (Joseph Conrad)

Mit freundlichen Grüßen  
Ihre Redaktion



*A. Winkler*  
Annerose Winkler



*C. Nitsch*  
Catharina Nitsch

#### IMPRESSUM

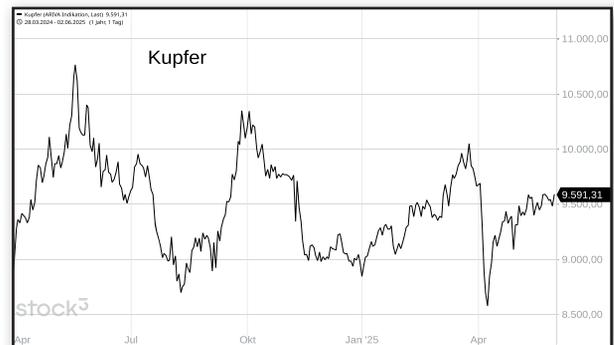
Verlag: Hans A. Bernecker Börsenbriefe GmbH, Schiessstr. 55, 40549 Düsseldorf; GF: Michael Hüsgen, AG Düsseldorf HRB 88070  
Abo-/Leser-Service: Bernecker Börsenbriefe, Westerfeldstr. 19, 32758 Detmold, Tel.: 0211.86417-40, Fax: -46, Mail: abo@bernecker.info

Der Deutsche Unternehmerbrief erscheint dreimal wöchentlich. Vervielfältigung und Weiterverbreitung sind nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung auf elektronische oder sonstige Weise an Dritte übermittelt, vervielfältigt oder so gespeichert werden, dass Dritte auf sie zugreifen können. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens veranlasste (auch auszugsweise) Kopie, Übermittlung oder Zugänglichmachung für Dritte verpflichtet zum Schadensersatz. Dies gilt auch für die ohne unsere Zustimmung erfolgte Weiterverbreitung. ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen der aktuellen Information und journalistischen Veröffentlichung ohne letzte Verbindlichkeit; die Informationen stellen insbesondere keine individuelle Beratung oder Empfehlung dar und begründen keine Haftung. Die vergangene Entwicklung besprochener Finanzinstrumente ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Performance. Risikohinweis: Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste (bis hin zum Totalverlust) können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebene Informationsschrift „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ sorgfältig gelesen und verstanden haben. Weitere rechtliche Hinweise finden Sie auf unserer Internetseite [www.bernecker.info](http://www.bernecker.info) unter RECHTLICHES > Impressum / AGB. Layout-Bilder: Stock-Adobe

**Nach dem April-Einbruch haben sich die Notierungen auf den NE-Metallmärkten wieder weitgehend erholt.** Trotzdem ist die Stimmung unter den Marktteilnehmern angespannt. Sorgen bereiten weniger fundamentale Einflüsse, sondern die erratische Zollpolitik des US-Präsidenten. Von ihr geht die Gefahr einer nachhaltigen Konjunktur-Schwächung aus. Vor allem könnten die bestehenden, auf weitgehend freien Handel ausgelegten Lieferketten gestört werden. Beklagt werden zudem Wettbewerbsverzerrungen aufgrund unterschiedlicher Anforderungen an die Nachhaltigkeit der Produktion. Als Reaktion auf diese Klagen beschloss die Londoner Metallbörse (LME), die Einführung einer „grünen Prämie“ zu prüfen. Aktuell ist der Handel mit grünem Nickel bereits möglich. Diese Prämie soll auch für Aluminium, Kupfer und Zink eingeführt werden.

**Anhaltend sinkende Bestände in den Lagerhäusern und Furcht vor einer Angebotsverknappung unterstützten die Kupfer-Kurse in den letzten Wochen.**

Im Laufe des Mai stiegen die Kupfer-Terminnotierungen von 9 185 Dollar je Tonne auf zuletzt 9 605 Dollar. Im gleichen Zeitraum fielen die Bestände in den Lagerhäusern von 197 700 Tonnen auf 152 275 Tonnen. Offensichtlich nutzen Kupferverarbeiter in den USA die Pause im Handelsstreit verstärkt zu Käufen, wobei sie nach Ansicht von Marktbeobachtern vor allem auf Börsenbestände zugreifen. Vor dem Hintergrund fallender Vorräte, mit denen eine Zuspitzung der Versorgungslage einhergeht, wird promptes Kupfer an der LME mit einem Aufpreis gehandelt. Zuletzt war prompt verfügbares Kupfer 36 Dollar je Tonne teurer als auf Termin gehandelte Ware.



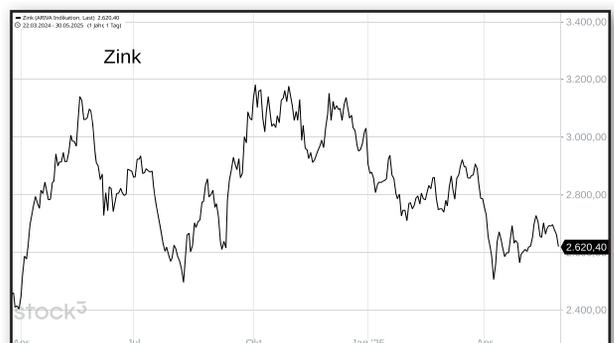
**Nach dem kräftigen Rückgang der Blei-Preise im April machten die Kurse ihre Verluste teilweise wieder wett.**

Allerdings ohne an das bisherige Jahreshoch im März anknüpfen zu können. Nach einem Zwischenhoch im Mai, als Terminblei bei 1 999 Dollar je Tonne notierte, fielen die Kurse zuletzt auf 1 978,50 Dollar zurück. Der Druck auf die Bleipreise dürfte auf die sich abzeichnende Überversorgung zurückzuführen sein. Die Analysten der International Lead and Zinc Study Group (ILZSG) hatten bereits im Frühjahr einen Angebotsüberhang für das laufende Jahr von 82 000 Tonnen prognostiziert. Die Entwicklung der Bestände in den Lagerhäusern spricht ebenfalls für ein steigendes Angebot. Mit 295 825 Tonnen erreichten sie im Mai den höchsten Stand seit 12 Jahren. Demgegenüber bleibt die Nachfrage zurück. Die wichtigste Anwendung für Blei ist die Starterbatterie in Fahrzeugen mit Verbrennungsmotoren. Angesichts der zunehmenden Elektrifizierung im Automobilbau verliert die Starterbatterie an Bedeutung, was die Bleiproduzenten auf Dauer zu einer Anpassung ihrer Produktion zwingen wird.



**Der Höhenflug der Zink-Kurse scheint vorüber zu sein.**

Wurden im vergangenen Jahr an der LME noch Terminkurse oberhalb von 3 000 Dollar je Tonne erzielt, bewegen sie sich derzeit nur noch bei 2 707 Dollar. Nach Ansicht von Beobachtern ist der Druck auf die Zinkkurse ebenfalls auf eine aufziehende Überversorgung zurückzuführen. In den letzten drei Jahren hatte ein teilweise geplanter, teilweise unvorhergesehener Rückgang der Minenproduktion den Markt in ein Angebotsdefizit getrieben. Mittlerweile hat sich die Ver-

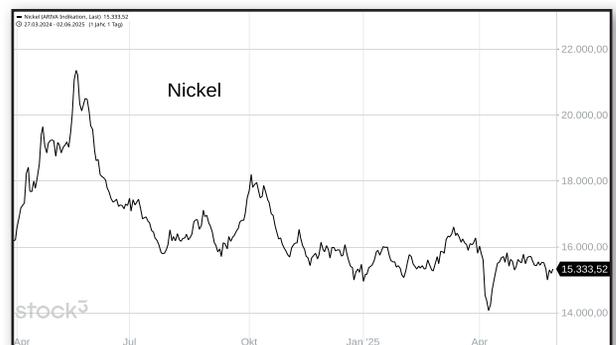


sorgungslage wieder gebessert. Das ILZSG rechnet für dieses Jahr mit einem Anstieg der Minenproduktion um 4,3 % auf 12,43 Mill. Tonnen. Die Produktion von Raffinadezinn soll um 1,8 % auf 13,73 Mill. Tonnen steigen.

Nach kräftigen Kursverlusten im April haben sich die **Zinn-Kurse leicht erholt**. Auch sie konnten indes nicht an die Jahreshöchstkurse von Anfang April anknüpfen. Zuletzt notierte Terminzinn an der LME mit 30 550 Dollar je Tonne. Die Kurse für prompte Ware lagen um die 37 500 Dollar. Die Backwardation von 150 Dollar je Tonne ist Ausdruck eines Versorgungsengpasses. Nach wie vor gibt es Probleme mit Lieferungen aus Myanmar und der Demokratischen Republik Kongo. Betroffen sind hiervon vor allem chinesische Zinnproduzenten und -verarbeiter. Die unberechenbare Zollpolitik des amerikanischen Präsidenten versperrt unverändert die Rückkehr zu normalen Marktverhältnissen. Die Angebotsverknappung lässt sich auch an der Entwicklung der Börsenbestände ablesen: In den Lagerhäusern der LME befanden sich zuletzt 2 680 Tonnen, von denen nur noch 2 125 Tonnen dem Markt zur Verfügung standen.



Auch **Nickel** erholte sich innerhalb weniger Tage von den starken Kursverlusten im April. Ähnlich wie die meisten an der LME gehandelten Metalle. Zuletzt notierte Terminnickel an der Themse mit 15 325 Dollar je Tonne. Nach Ansicht von Marktkennern ist derzeit der Spielraum für einen nennenswerten Anstieg der Kurse aber eher gering. Die Analysten der International Nickel Study Group (INSG) erwarten für das laufende Jahr einen Zuwachs der Produktion auf 3 735 000 Tonnen. Da der Verbrauch lediglich auf 3 537 000 Tonnen steigen soll, rechnen sie mit einer Überdeckung von 198 000 Tonnen. Ein steigender Nickelverbrauch wird im Bereich der Edelstahlproduktion erwartet, während der Anstieg des Bedarfs in der Batterieproduktion voraussichtlich hinter den Erwartungen zurückbleiben wird.



Dem **Aluminium**-Markt fehlt es derzeit an einer klaren Orientierung. Zwar sind die Kursverluste vom April mittlerweile weitgehend ausgeglichen worden. Zuletzt notierte Primäraluminium an der LME bei rd. 2 448 Dollar je Tonne. Von einer Marktberuhigung kann aber keine Rede sein. Mal werden die US-amerikanischen Einfuhrzölle spektakulär erhöht, dann wieder teilweise zurückgenommen. Die temporären Zollsenkungen lösen sofort verstärkte Käufe aus, sodass es an der Börse kurzfristig immer wieder zu Verknappungen kommt. Dadurch bildet sich ein Aufpreis für prompte Ware. Welche Auswirkungen die Einführung eines 50%igen Einfuhrzolls bereits ab heute haben wird, bleibt abzuwarten. Der Prozentsatz könnte ja binnen weniger Stunden auch wieder in einen geringeren Aufschlag gewandelt werden. Unterdessen beklagt die europäische Aluminiumindustrie den steigenden Export von Aluminiumschrott. Der Branchenverband European Aluminium legte bereits im Februar der EU-Kommission einen Aktionsplan zur Reduzierung der Schrottexporte vor. Angesichts des Widerstandes seitens des europäischen Metallhandels gegen derartige Maßnahmen ist derzeit aber völlig offen, ob Brüssel hier eingreifen wird.

