

Exklusive Details der Abwehrschlacht

Das zweite Leben der Kamera-Ikone Milliardenfiasko der Ruhrkohle-Stiftung



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



DIE CHEFETAGE ERKENNT MAN IN DER TIEFGARAGE.

Bereit für die Chefetage? Jetzt S-Klasse Probe fahren.





EDITORIAL

as Gesicht der Deutschen Bahn ist in diesen Wochen eine Frau. Anke Engelke. Als Zugchefin Tina kämpft sie sich in der PR-Serie "Boah, Bahn" tapfer durch das Chaos verspäteter Züge, kaputter Kaffeemaschinen und fehlender Reservierungen. Die Selbstironie hat der Bahn so viel Applaus wie Spott eingetragen. Was Evelyn Palla, die neue Frau an der DB-Spitze, von der Kampagne hält, die ihr Vorgänger beauftragt hat? Mein Kollege Michael Machatschke hat für unsere Titelgeschichte mit ihr gesprochen. Die Bahn-Chefin wand sich, Begeisterung war ihr nicht abzuspüren. Wenn Palla eines nicht mag, sind es Ausreden für das Versagen. Sie weiß, die Bahn muss liefern. Als Chefin des Regionalverkehrs hat sie schon einmal bewiesen, dass es geht. Wie ihre Chancen stehen, zum Gesicht einer erfolgreichen Bahn-Sanierung zu werden, hat Michael im Konzerninneren recherchiert. Der Höllenjob – Seite 22.



Aufgenommen in die Hall of Fame: Clara Streit (r.) und Norbert Reithofer mit mm-Chefredakteurin Isabell Hülsen

Die Hall of Fame gehört zu den Highlights im Jahreskalender des manager magazins. Seit 1992 zeichnen wir Persönlichkeiten aus, die sich um die deutsche Wirtschaft verdient gemacht haben. Die Ehre wurde in diesem Jahr zwei Menschen zuteil, deren Mut und Klarheit man der Politik im "Herbst der Reformen" nur wünschen kann. BMW-Legende Norbert Reithofer machte den Autokonzern mit einer Konsequenz zum Elektropionier, die ihn den Job hätte kosten können. Über Clara Streit, die als einzige Frau zwei Dax-Aufsichtsräte führt und die Corporate-Governance-Kommission noch dazu, kursiert nicht umsonst das Bonmot: lieber

Clara Streit als fauler Friede. Die Porträts der beiden und die Bilder des festlichen Abends finden Sie hier: *Die Mutigen* – ab Seite 76.

Das Solar-Start-up Enpal präsentiert sich gern als Klima-, ja Weltenretter. Meine Kollegen Jonas Rest und Sarah Heuberger stießen auf eine andere, dunkle Seite der Firma. Ihre Recherche begann mit einem vagen Hinweis, am Ende zeichneten interne Chats, Fotos und Verträge das Bild eines Start-ups, das den moralischen Kompass verloren zu haben scheint: Knebelverträge, brutale Bedingungen, offenbar manipulierte Arbeitszeitkonten. Besonders betroffen sind Elektriker, die Enpal in Osteuropa und Südamerika rekrutiert – und die Angst haben, sich zu wehren. Das System Enpal – Seite 28.

Eine erkenntnisreiche Lektüre wünscht Ihnen Ihre

Isabell Hulse

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















Die schönsten Immobilien Münchens – exklusiv bei uns riedel-immobilien.de



INHALT

NOVEMBER 2025

Titel

22 Deutsche Bahn Wie die neue Chefin Evelyn Palla die DB endlich auf Kurs bringen will.

Namen und **Nachrichten**

- 10 Volkswagen Warum die Porsches und Piëchs so nervös werden.
- 12 Audi Wer Renate Vachenauer als Einkaufsvorstand nachfolgen soll.
- 13 Nürnberger Versicherung Die Gewinner des Verkaufspokers.
- 14 Canyon Comeback-Chef Roman Arnold über seine Pläne für die Fahrradmarke.
- Smart Warum Mercedes' größter Verlustbringer neu belebt wird.
- 17 Christoph Gröner Der Baupromi bekommt



erneut Besuch vom Gerichtsvollzieher.

- 18 468 Capital Die Gründer ringen um die Zukunft des Berliner Start-up-Investors.
- 20 Tractive Der milliardenschwere Heimtierausrüster steht zum Verkauf.

20 Kontora Topleute-Exodus beim zweitgrößten deutschen Family-Office.

Unternehmen und Management

- 28 Enpal Die Schattenseiten der Solarfirma: Insider und Dokumente weisen auf "moderne Sklaverei" hin.
- 38 Expertenrat Christoph H. Seibt erklärt, wann Firmen deutsches Recht missachten dürfen.
- 40 Commerzbank Die Übernahmeschlacht mit der italienischen UniCredit geht in die nächste Phase.

46 Achten Sie auf ...

Luft- und Raumfahrtingenieur Andreas Pusch und sein Börsen-Start-up Yukka.

- 48 RAG-Stiftung Kapitalvernichtung in Milliardenhöhe - eine Horrorbilanz.
- 56 Mercedes CEO Ola Källenius über die Krise der Branche, den Kapitalmarkt und seine Nachfolgepläne für die A-Klasse.
- 60 Vorwärts immer! Christoph Bornschein beklagt falsche Vorstellungen von "digitaler

Souveränität".

- **62** SumUp Wer ist das Phantom hinter dem wertvollsten deutschen Fintech?
- 67 Eine Woche mit ... Souâd Benkredda, Vorständin der DZ Bank.
- 70 Eon Vorstandschef Leonhard Birnbaum fordert einen Neustart der Energiewende.





INHALT

NOVEMBER 2025

- Hall of Fame
- **76 Preisverleihung** Die Bilder des festlichen Abends.
- **78 Clara Streit** Wie die Multiaufsichtsrätin die deutsche Governance entstaubt.
- **82 Norbert Reithofer** Sein Mut machte ihn zum Vater des heutigen BMW-Erfolgs.
- Spezial Mittelstand
- 88 Rational Der Hightech-Küchenbauer aus Bayern erobert den Weltmarkt.
- 94 Leica Ausgerechnet der Smartphone-Boom belebt den Kamerahersteller.
- **100 Kolumne** Klaus Schweinsberg fordert

mehr Opferbereitschaft von der deutschen Wirtschaft.



Portfolio

102 ELTIFs Das gefährliche Versprechen der neuen Private-Fonds.

110 Magisches Viereck

Henrik Müller über eine Bewährungsprobe für Fed und EZB.

112 Gerhard Richter Was steckt hinter dem Umsatzcrash des Altmeisters?

116 Geldanlage ...

für Hedonisten, Unerschrockene und Kopfmenschen.

Leben

118 Generationswechsel

Vier Aussteiger aus Familienunternehmen erzählen ihre persönliche Geschichte.

124 Workation in Malta – vor der Kulisse von "Game of Thrones".

125 After Work Medientipps.

126 New Month, New Me

Eine Liebeserklärung an den Füller.

- **127 Stilkritik** Der Luxus-Rentner-Look von Tennislegende Roger Federer.
- **127 Uhrenduell** Rolex versus Breitling – Wettkampf der großen Kaliber.
- **129 Ausfahrt** mit dem S-Pedelec Stromer ST2 Comfort.

Standards

- 3 Editorial
- 8 Firmen- und Personenregister

125 Bestseller

128 Impressum

130 Was macht eigentlich ...

Patricia Schlesinger, Ex-Intendantin des RBB?

Täglich für Sie da: manager-magazin.de

Bitte eintreten: ELTIFs locken Privatanleger in die PrivateEquity-Welt

otos: Anna Ziegler / manager magazin; Illustration: Dainz / manager magazin

ANZEIGE

Ganz großes Kino

54-55 Wie UCI mit SD-WAN seine Zukunft sichert.

Deutschlands größte Kinokette setzt konsequent auf digitale Vernetzung, um neue Chancen zu nutzen.



