

> 5 août 2026 à 0:00

Nach dem vorerst gescheiterten Börsengang des deutsch-französischen Panzerherstellers KNDS verhandeln Unternehmen, Bundesregierung und Eigentümer über Alternativen. Dem Handelsblatt liegen Informationen aus Regierungskreisen vor, die vom ursprünglichen Plan abweichen. Demnach ist eine Option, dass Deutschland und Frankreich KNDS komplett in staatliche Hand bringen.

Bislang gehört das Unternehmen, das unter anderem den Kampfpanzer Leopard 2 und das Mehrzweckfahrzeug Boxer produziert, hälftig dem französischen Staat und den deutschen Familien Bode und Braunbehrens. Die Familien wollen aber ihre Anteile veräußern. Um Deutschlands Einfluss auf den wichtigen Rüstungslieferanten zu sichern, will die Bundesregierung eingestiegen.

Geplant war, dass Deutschland 40 Prozent am Unternehmen kauft, Frankreich seinen Anteil auf 40 Prozent reduziert und die übrigen 20 Prozent an die Börse gehen. Das hätte Anfang Juli geschehen sollen. Doch der Börsengang platzte kurzfristig, da den Familien die Bewertung nicht ausreichte.

Vor einigen Monaten war die Bewertung von KNDS auf rund 25 Milliarden Euro geschätzt worden. Weil das Marktumfeld für Rüstungsaktien derzeit schwierig ist, hätte bei einem Börsengang im Juli die Bewertung auf weniger als 15 Milliarden Euro sinken können. Da der Preis für den Einstieg des deutschen Staates an den Börsenpreis gekoppelt ist, hätten die Familien für diese 40 Prozent ebenfalls weniger eingenommen als erhofft. Schätzungen gingen von sieben Milliarden Euro aus.

Die Überlegung ist nun, im September einen erneuten Börsengang zu wagen und die geplante Konstellation mit dem Staatseinstieg zu vollziehen. Darauf hofft auch die Bundesregierung, heißt es von Insidern. Für dieses Szenario ist alles vorbereitet. Die Bundesministerien für Wirtschaft und für Verteidigung haben sich darauf geeinigt, danach sukzessive den Staatsanteil auf 30 Prozent zu senken.

Doch es ist unklar, ob die Marktbedingungen dann tatsächlich besser aussehen werden. Nach deutlichen Kursgewinnen in den Jahren 2024 und 2025 gibt es bei Rüstungsaktien eine Konsolidierung. So liegt beispielsweise die Rheinmetall-Aktie im Vergleich zum Jahresbeginn um rund 25 Prozent im Minus. Das Papier des Getriebeherstellers Renk ist im gleichen Zeitraum um rund elf Prozent gefallen.

Allerdings gibt es auch Gegenbeispiele. So liegen die Aktien des Marineschiffbauers TKMS und des Sensorspezialisten Hensoldt deutlich über der Notierung vom Jahresbeginn. Wegen des unsicheren



1.

NOTFALL-DEAL

Wird KNDS zum Staatskonzern?

Der Börsengang des deutsch-französischen Panzerherstellers ist gescheitert. Jetzt besprechen Bundesregierung und Unternehmen, wie es weitergeht. Laut Insidern geht es um mehrere Optionen.

Jan Hildebrand, Julian Olk, Frank Specht Berlin

1. Leopard 2: KNDS produziert vor allem Kampfpanzer.

2. Verteidigungsminister Pistorius: Deutschland will sich Einfluss auf den Konzern sichern.

2.

Marktumfeldes werden mit Blick auf die Zukunft von KNDS nun auch andere Möglichkeiten diskutiert. Bei der Option mit der kompletten Staatsübernahme würde Deutschland 50 Prozent der Anteile übernehmen, Frankreich hält bereits die andere Hälfte. Das könnte dem Unternehmen erst einmal Sicherheit geben und auch Investoren zu einer höheren Bewertung bei einem späteren Börsengang anreizen. In diesem Fall würden die Eigentümerfamilien eine Rückkauf-

option für 20 Prozent der Anteile erhalten, um diese wie ursprünglich geplant an die Börse zu bringen.

Ob es dazu kommt, ist unklar. So seien die Eigentümerfamilien von dem Alternativszenario nicht allzu überzeugt, ist zu hören.

Skepsis gibt es auch im Parlament. Er sehe keinen Grund, warum das ursprünglich geplante Szenario, dass Deutschland 40 Prozent am Unternehmen kauft, Frankreich seinen Anteil auf 40 Prozent reduziert und die übrigen 20 Prozent an

die Börse gehen, nicht im zweiten Anlauf umgesetzt werden könne, sagte der verteidigungspolitische Sprecher der Unionsfraktion, Thomas Erndl, dem Handelsblatt. Die Bundesregierung müsse sicherstellen, dass Deutschland beim Einfluss auf das Unternehmen auf Augenhöhe mit Frankreich bleibe und auch entsprechende Wertschöpfungsanteile gesichert werden, betonte der CSU-Politiker. „Sie kann sich aber nicht an ‚Deals‘ beteiligen, nur um den bisherigen Eignern maximale Erträge in schwierigem Marktumfeld zu besorgen.“

Auch die Beteiligten in der Bundesregierung sind optimistisch, dass es mit dem Börsengang im September klappen kann. Man habe sich darauf verständigt, 40 Prozent der Anteile erwerben zu wollen, teilte eine Sprecherin des Bundeswirtschaftsministeriums auf Anfrage mit: „An dieser Absicht halten wir fest, denn KNDS hat für die Sicherheitsinteressen Deutschlands große Bedeutung.“

Bundesverteidigungsminister Boris Pistorius (SPD) hatte kürzlich das KNDS-Werk in Kassel besucht. Dort bestätigte er, dass Deutschland am Einstieg bei dem Unternehmen festhalten will. „Wir wollen diese Schlüsseltechnologie unter deutscher Kontrolle behalten – auf Augenhöhe mit unseren Partnern aus Frankreich“, sagte Pistorius. Details zu den Möglichkeiten des avisierten Einstiegs äußerte er nicht. Der Minister erklärte, dass Deutschland sich Einfluss sichern wolle, „in welcher Form auch immer“.

KNDS will Produktion deutlich ausbauen

Laut Börsenprospekt will KNDS „führender paneuropäischer Anbieter von Landverteidigungssystemen“ werden. Bei Kampfpanzern weist das Unternehmen aktuell einen Marktanteil von 69 Prozent in Europa auf. Mit Blick auf Deutschland und Frankreich sind es 100 Prozent. Bei gepanzerten Fahrzeugen kommt das Unternehmen auf 68 Prozent. Zum Produktangebot gehören aber auch Artilleriesysteme oder sogenannte „Kamikaze“-Drohnen.

KNDS plant einen umfassenden Ausbau seiner Produktionskapazitäten, um die hohe Nachfrage zu decken. 2027 soll laut Börsenprospekt eine Produktion für Fahrzeuge im Vereinigten Königreich eröffnet werden, außerdem ist im italienischen Anagni eine „Nitrogelatineanlage“ geplant, in der Sprengkörper hergestellt werden.

Darüber hinaus wandelt der Konzern Produktionsstandorte aus anderen Industriesektoren um. 2025 übernahm KNDS in Görlitz ein ehemaliges Werk des französischen Zugherstellers Alstom. 65 Millionen Euro hat der deutsche Konzern bereits in die Umstellung des Industriestandorts auf Militärproduktion investiert. Für 2027 plant KNDS die Eröffnung eines „voll integrierten“ Produktionsstandorts in Deutschland.

Das Unternehmen produziert den deutschen Kampfpanzer Leopard 2 und den französischen Leclerc. Bei der Rüstungsmesse Eurosatory in Paris im Juni hatte KNDS das Panzerprojekt Capint als möglichen Leclerc-Nachfolger vorgestellt. Der Panzer basiert auf dem Fahrgestell des modernsten Leopard 2 A8 und soll einen unbemannten französischen Turm bekommen.

KNDS ist auch am vom Europäischen Verteidigungsfonds finanzierten Marte-Projekt für einen künftigen europäischen Kampfpanzer und am deutsch-französischen Kampfpanzerprojekt MGCS beteiligt, dessen Zukunft aber zunehmend ungewiss ist.

Im vergangenen Jahr erhielt der deutsch-französische Konzern neue Aufträge im Wert von 13,5 Milliarden Euro, der Auftragsbestand lag Ende des Jahres bei 33,1 Milliarden Euro. KNDS beschäftigt rund 11.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und erzielte 2025 einen Umsatz von 4,4 Milliarden Euro – ein Plus von fast 16 Prozent gegenüber dem Vorjahr. ◀

REUTERS, Christian Lademann/dpa