

## Versorger

### Richtiger Mix für mehr Energie

## Die deutsche Energiewende bietet den Konzernen ein verlässliches Geschäft - auch jenen, die Kohle- und Gaskraftwerke betreiben. Denn so schnell wird nicht auf reinen Grünstrom geschaltet

Vorschusslorbeeren hören sich anders an. Als im Herbst der Stromerzeuger Uniper vom Düsseldorfer Energiekonzern Eon abgespalten wurde, machte das Wort von der "Resterampe" die Runde. Fossile Kraftwerke, Erdgashandel und viele Schulden - attraktiv klang das nicht. Bei Mutter Eon schienen mit den erneuerbaren Energien und den Netzen die lukrativeren Geschäfte zu bleiben. Und auch bei der PR-Strategie zur Findung und Einführung des neuen Namens haperte es. Wer im Internet die Adresse uniper.de eingibt, landet bei einem Anbieter von Sexspielzeug. Doch die Anleger sind heiß auf die Titel. Seit der Zuteilung der neuen Aktien im Oktober haben die Uniper-Papiere 50 Prozent an Wert gewonnen. Eon-Chef Johannes Teyssen muss sich fragen lassen, ob er die Mehrheitsbeteiligung nicht zu billig verramscht hat. Denn der Auftrieb kommt nicht von ungefähr. Zwar hat Uniper 2016 wegen gefallener Großhandelsstrompreise einen kräftigen Umsatzeinbruch erlitten und musste fast drei Milliarden Euro auf Kraftwerke und Gasspeicher abschreiben. Doch spätestens ab 2018 soll die Bereinigung abgeschlossen sein.

#### Hoffnung auf Preisanstieg

Die Hoffnung ist begründet. Auch wenn die Notierungen an der Strombörse in Leipzig noch bis Ende 2018 ein niedrigeres Preisniveau vorhersagen. Die Überkapazitäten, die auf die Preise drücken, werden ab 2019 kräftig sinken. Der Grund: Bis Ende 2022 gehen die letzten acht Atommeiler in Deutschland vom Netz. Sie lieferten im vergangenen Jahr laut Branchenverband BDEW rund 13 Prozent des hiesigen Stroms.

Das war mehr, als die zigtausend Windräder in ganz Deutschland ins Netz eingespeist haben. Und weil auch im Nachbarland Frankreich ein Teil der Kernkraftkapazitäten abgeschaltet werden soll, schlägt dann die Stunde der

übrig bleibenden Großkraftwerke, die mit Kohle oder Gas laufen. Ohne Schwarz kein Grün: Die fossilen Quellen bleiben wichtig zur Absicherung der unstillen Erzeugung von Wind- und Solarstrom.

Zudem ist fraglich, ob der Ausbau der regenerativen Energien so zügig vorankommt wie von der Bundesregierung gewünscht. Zuletzt ist er ins Stocken geraten. 2016 legte der Zubau gemessen am Stromverbrauch laut Umweltbundesamt (UBA) nur minimal um 0,2 Prozentpunkte auf 31,7 Prozent zu. Die Einspeisung von Wind- und Solarstrom nahm sogar ab. UBA-Präsidentin Maria Krautzberger warnte unlängst: "Wenn sich nicht bald etwas ändert, werden wir unsere Klimaschutzziele verfehlen." Berlin hat sich schließlich viel vorgenommen: Die Treibhausgas-Emissionen sollen bis 2020 um 40 Prozent gegenüber 1990 gesenkt werden, langfristig soll es um 80 bis 95 Prozent runtergehen - das ist selbst laut UBA sehr anspruchsvoll, lag die Reduktion doch 2016 erst bei knapp 28 Prozent. Um die Ziele zu erreichen, bräuhete Deutschland mehr regenerativen Strom als den, der die Atommeiler ersetzt, vor allem für mehr Elektromobilität. Also für die mobilen Stromer, für die Erzeugung von Wasserstoff für entsprechend angetriebene Autos - und die Umstellung zahlreicher Industrieprozesse von Öl und Gas auf Grünstrom.

Bremse für die Regenerativen Überdies bremsen etliche Faktoren den Ausbau der Ökokraft. Neue Stromnetze sind für den Abtransport notwendig, doch der Widerstand in der Bevölkerung ist teils erheblich. Und digitale Technologien, mit denen Nachfrage und Erzeugung von Strom besser koordiniert werden können, sind noch nicht etabliert. "Die Energiewende kommt ohne Zweifel voran. Doch technologisch gibt es noch viel zu tun", sagt Holger Fechner, Analyst der Norddeutschen Landesbank. Das betrifft auch das The-

ma Speicherung: Erst allmählich werden Großbatterien wettbewerbsfähig. Und Technologien zur Umwandlung von grünem Strom in Wasserstoff und Erdgas gibt es zwar. Sie sind aber noch teuer.

Die Unterstützung der alten Großkraftwerke würde womöglich länger gebraucht werden, als viele heute annehmen, erklärt Fechner. Das wären gute Nachrichten für Uniper und RWE. Die größten Betreiber von Kohle- und Gaskraftwerken in Deutschland könnten dann mit höheren Margen rechnen. "Mit der Abschaltung der Kernkraftwerke werden auch die Strompreise wieder steigen", sagt Fechner. Überdies haben sich die Konzerne mit der Bundesregierung auf einen Kompromiss zur langfristigen Entsorgung des Atommülls geeinigt. Das kostet RWE und Eon im laufenden Jahr zwar Milliarden. Doch damit verschwindet ein großer Unsicherheitsfaktor. Diese Aussichten locken Investoren. Die beiden größten europäischen Energiekonzerne, Engie aus Frankreich (früher GDF Suez) und Enel aus Italien, sollen etwa an Uniper interessiert sein. Eine Konsolidierung der Branche scheint unausweichlich. Denn das Marktsegment wird über die nächsten Jahrzehnte schrumpfen. Grünstrom hingegen ist ein Wachstumsmarkt. Bis Mitte des Jahrhunderts sollen die regenerativen Energien 80 Prozent des Stroms liefern. Dabei spielen Windparks auf See (offshore) eine zentrale Rolle. Um die Klimaschutzziele zu erreichen, müsste sich der erzeugte Offshorewindstrom laut einer Studie des UBA bis 2050 mehr als verzehnfachen. Die Kapazitäten müssten dafür von derzeit vier auf 45 Gigawatt steigen. Gemessen an heutigen Preisen würde das Investitionen von über 150 Milliarden Euro erfordern. Die Finanzierung ist nicht das Problem. Angesichts von Nullzinsen am Geldmarkt drängeln sich institutionelle Anle-

ger, um beim Ausbau dabei zu sein. Es locken wegen der festen Einspeisetarife Renditen von sechs Prozent. Das hat die Gothaer Versicherung aufgeschlüsselt, die bisher eine Milliarde Euro in den Zukunftsmarkt investiert hat.

#### Regionale Perlen

Gute Perspektiven für Unternehmen wie Eon und Innogy, die solche Kraftwerke bauen und betreiben. Innogy will hier Milliarden investieren. Für Eon gilt es allerdings, erst einmal den jüngsten Rekordverlust von 16 Milliarden Euro zu

verdauen. Daneben muss sich das neue Geschäftsmodell -eine Kombination aus Netzen, regenerativen Energien und Vertrieb - erst noch beweisen. Innogy ist da weiter. 2016 erzielten die Essener 1,5 Milliarden Euro Gewinn. Der Konzern erhält auch Beiträge lukrativer Beteiligungen wie am Wasserkraftwerkbetreiber Lechwerke AG. Die börsennotierten Augsburger haben zuletzt die Gewinne deutlich gesteigert.

So mancher Energiewert aus der zweiten Reihe ist auch für Anleger einen

Blick wert. Die Mannheimer MVV Energie etwa zählt zu den größten Regionalversorgern Deutschlands. Das Unternehmen profitiert von einer stabilen Kundenbasis, einem sicheren regionalen Netzgeschäft und liefern meist solide Ergebnisse inklusive Dividende ab. Investitionen in erneuerbare Energien nimmt MVV Energie gleich in der Region vor - ganz ohne laute, bundesweite Werbekampagnen.

Oliver Ristau

## Favoriten der Redaktion

### MVV ENERGIE

Solide Mischung

Die Mannheimer sind eine gute Mischung aus fossiler und grüner Stro-

merzeugung. MVV ist an einem Kohlekraftwerk beteiligt und baut über die Tochter Juwi regenerative Projekte international aus. Als Regionalversorger im Strommarkt gut positioniert. Auch

wegen der stabilen Dividende macht ein Investment hier Sinn. Der Streubesitz liegt nur bei fünf Prozent, Anleger sollten Orders deshalb streng limitieren. Depotbeimischung.