

Handelsblatt

Handelsblatt print: Heft 78/2022 vom 22.04.2022, S. 24 / Unternehmen

BILANZCHECK

Weniger Wind, mehr Kohle

Der Energiekonzern RWE übertrifft die eigenen Erwartungen. Die hohen Gewinne kommen jedoch aus dem Geschäft mit der Erzeugung und dem Handel von Kohle und Gas.

RWE hat die Flucht nach vorn angetreten. Jahrelang kämpfte der Essener Energiekonzern mit sinkenden Kraftwerksmargen. Die grüne Tochter Innogy hat RWE dabei oft vor schlimmeren Verlusten bewahrt. Mittlerweile setzt das Unternehmen voll auf Wind statt Kohle, auf Sonnenstrom statt Atomkraft, auf Grün statt Braun - zumindest in der Theorie.

Seit Monaten steigen die Preise für Strom, Gas und andere Energieträger massiv. In der Folge legen bei RWE die Gewinne aus dem Energiehandel zu, und das vor allem bei der fossilen Energie. Der Handel mit Strom, Gas und Kohle beschert dem Unternehmen das beste Ergebnis seit Jahren. Währenddessen sinken die Gewinne aus den Bereichen Wind, Sonne und Biomasse oder rutschen sogar ins Minus.

RWE befindet sich mitten in der Transformation und ist dafür auch finanziell stabil aufgestellt. Das spiegeln auch die für 2022 erneut angehobene Prognose und eine gestiegene Dividende von 90 Cent pro Aktie wider.

Ein paar Jahre wird der Konzern die Einnahmen aus der fossilen Energieerzeugung aber noch brauchen, das zeigt der Handelsblatt-Bilanzcheck. Ein schwieriger Balanceakt, den Markus Krebber auf seiner ersten Hauptversammlung als Vorstandschef Ende April den Aktionären verkaufen muss.

Stabile Finanzlage

Es ist noch gar nicht so lange her, als die Aussichten für RWE alles andere als gut waren. Vor sechs Jahren traf der beginnende Boom der Erneuerbaren den Energiekonzern an einer empfindlichen Stelle. Kohle-, Gas- und Atomkraftwerke waren aufgrund niedriger Börsenstrompreise nicht mehr rentabel. 2021 hat sich das Blatt gewendet. Die Einnahmen aus dem alten Kerngeschäft steigen und haben RWE das beste Ergebnis seit Jahren beschert. Das Unternehmen übertrifft die eigenen Prognosen um Längen. Statt wie geplant zwischen 1,1 bis 1,5 Milliarden Euro lag das bereinigte Ebit im vergangenen Jahr bei knapp 2,2 Milliarden.

So konnte es sich RWE auch leisten, aufgrund der Energiepreisisiken hohe Sicherheiten und Wertkorrekturen auf Derivate in Höhe von 503 Millionen Euro vorzunehmen. Auch außerplanmäßige Abschreibungen von 780 Millionen Euro auf Kohlekraftwerke und Tagebaubetriebe fielen 2021 wieder ins Gewicht. Das operative Nettoergebnis sank deswegen im Vergleich zum Vorjahr um 330 Millionen Euro.

Trotzdem steht bei der Kennzahl "Nettoschulden/Nettovermögen" nun ein Plus von 360 Millionen Euro. Im vergangenen Jahr betrug das Minus hier satte 4,4 Milliarden Euro. Die gute Entwicklung verdankt RWE vor allem seinem deutlich gestiegenen Cashflow. Brachte das laufende Geschäft im Vorjahr noch 4,1 Milliarden Euro ein, stieg der Betrag im vergangenen Jahr auf 7,2 Milliarden Euro. Dafür ist unter anderem die Entschädigung des Bundes verantwortlich, die RWE im November für den Ausstieg aus der Kernkraft kassiert hat. RWE betreibt sein letztes verbliebenes Atomkraftwerk noch bis Ende des Jahres im niedersächsischen Emsland. Insgesamt bekam das Unternehmen 880 Millionen Euro Entschädigung.

Dem Konzern kam aber vor allem zugute, was andere Versorger wie Uniper, VNG und Leag aktuell in die Bredouille bringt: hohe Einnahmen aus Sicherheitsleistungen für Termingeschäfte mit Strom, Gas, Kohle und CO₂ - Zertifikaten.

Milliardengewinne

Zwar investiert das Unternehmen immer mehr in den Ausbau nachhaltiger Energien. Aber es ist das Geschäft mit Kohle, Gas und Kernkraft, mit dem RWE in der Krise den Hauptteil der Gewinne einfährt. Unter der Sparte "Energiehandel" verkauft RWE Supply & Trading den selbst erzeugten Strom an externe Kunden, beschafft die Brennstoffe und nötige CO₂ - Zertifikate. Sie hat sich aber auch als Zwischenhändler für Pipeline-Gas und verflüssigtes Erdgas (LNG) etabliert.

Nach anderthalb Jahren Coronapandemie zog der Energieverbrauch Mitte 2021 wieder ordentlich an. Die Nachfrage der Weltwirtschaft erholte sich schneller als gedacht. In der Folge stiegen die Energiepreise ab Oktober unerwartet stark. Der Gaspreis kletterte im Spotmarkt auf knapp 130 Euro je Megawattstunde (MWh).

Angesichts des Ukrainekriegs haben sich die Gaspreise seit Wochen bei knapp 100 Euro die MWh auf hohem Niveau eingependelt. Zum Vergleich: Normalerweise kostete eine MWh Erdgas im Schnitt zwischen zehn bis 20 Euro. Von dem

Preisanstieg und der schnell anziehenden Nachfrage konnte RWE im vergangenen Jahr deutlich profitieren. Mit 721 Millionen Euro steuerte der Energiehandel mehr als ein Drittel des gesamten Konzerngewinns (Ebit) bei.

Wer einen genaueren Blick in die Einzelpositionen wirft, sieht schnell, dass sich der Energiehandel mit Kunden außerhalb des eigenen Konzerns vor allem in Sachen Erdgasverkauf vervielfacht hat. Insgesamt verkaufte RWE 203.101 Gigawattstunden (GWh) Strom und 45.721 GWh Gas - das meiste davon über RWE Supply & Trading an externe Kunden.

Während der Stromvertrieb um vier Prozent anwuchs, schnellte der Handel mit Erdgas um 25 Prozent nach oben. Die Erlöse aus dem boomenden Gashandel stiegen von 534 Millionen Euro im Vorjahr auf 2,1 Milliarden Euro. In diesem Jahr rechnet RWE allerdings wieder mit einem Rückgang in der Sparte.

Weniger Wind, mehr Kohle

Während Wind und Sonne konventionelle Kraftwerke in den vergangenen Jahren immer weiter aus dem Markt gedrängt hatten, kehrten sich die Verhältnisse 2021 teilweise um. Die Erneuerbaren steuerten gerade mal zwanzig Prozent der Stromerzeugung bei RWE bei, Gas, Braun- und Steinkohle und Kernenergie dagegen den Rest. Selbst wenn man die Kernenergie rausrechnet, machten Gas und Kohle noch immer fast 66 Prozent der Stromerzeugung aus.

Dabei hat das Unternehmen bei Wind an Land und auf See sowie bei Solaranlagen mittlerweile eine Kapazität von über 9,3 Gigawatt aufgebaut. Über ein Viertel des Portfolios ist damit schon komplett grün.

Weil die Windverhältnisse im vergangenen Jahr aber alles andere als ertragreich waren und das Marktumfeld für Kohle- und Gaskraftwerke endlich wieder rentabel war, ist RWE immer noch hauptsächlich ein Lieferant für fossile Energie. Vor allem die Jahrhundertkälte in Texas hat der Sparte Wind onshore das Ergebnis verhegelt. Mehr als 400 Millionen Euro Einbußen musste RWE laut eigener Aussage wegen der Kaltfront in den USA verbuchen. Insgesamt heißt das für Onshore-Wind und Sonne in der Folge sogar ein Minus von 145 Millionen Euro (Ebit).

Auch offshore, also auf See, brachte Wind 2021 weniger ein als im Vorjahr. Das Ergebnis sank von 697 Millionen Euro auf 636 Millionen Euro. Ein Plus machten aufgrund der deutlich gestiegenen Stromerzeugung nur Wasser, Biomasse und Gas. Hier stieg das bereinigte Ebit vor allem wegen der hohen Erdgaspreise von 283 Millionen Euro auf 418 Millionen Euro. Im Bereich Kohle und Kernenergie verdreifachte sich das Ergebnis sogar.

Die Rückkehr der fossilen Gewinnbringer bringt allerdings ein anderes Manko mit sich: Zum ersten Mal seit acht Jahren steigt der CO₂ - Ausstoß von einem der größten Emittenten Europas wieder. Im vergangenen Jahr stießen RWE-Kraftwerke 80,9 Millionen Tonnen CO₂ aus. Das sind 13,9 Millionen Tonnen mehr als 2020. Schon in diesem Jahr dürfte sich die Entwicklung aber wieder ein Stück weit zurückdrehen.

Zum einen rechnet RWE mit einer höheren Windstromausbeute und bringt neue grüne Projekte an den Start. Zweitens gehen Ende des Jahres mehrere Kohlekraftwerksblöcke sowie das letzte RWE-Atomkraftwerk im Emsland vom Netz. Im Zeitraum von 2020 bis 2022 legt RWE damit nach eigenen Angaben Kraftwerke mit einer Gesamtleistung von mehr als 7000 Megawatt still.

Investitionen in Erneuerbare

RWE hält Kurs - und zwar in Richtung erneuerbare Energien. Von den insgesamt fast 3,7 Milliarden Euro, die das Unternehmen im vergangenen Jahr investiert hat, gehen immerhin 83 Prozent in Windkraft und **Solarenergie**. Größter Einzelposten waren die Investitionen in den britischen Nordsee-Windpark Triton Knoll.

Die Windenergie auf See soll zum Zugpferd des einstigen Kohlekonzerns werden. Allein im vergangenen Jahr sicherte sich der Energiekonzern bei Ausschreibungen die Rechte für geplante Windparks in Großbritannien, Deutschland, Dänemark und den USA von bis zu acht Gigawatt. Dafür braucht RWE Geld.

Für seine Rechte an dem in der Nordsee geplanten Mega-Windpark Doggerbank muss das Unternehmen nach Abschluss der Umweltverträglichkeitsprüfung allein drei Millionen Euro Prämie pro Jahr bis zur Investitionsentscheidung zahlen. Danach reduziert sich der Betrag.

Ein paar Kilometer weiter baut RWE schon sein Windparkprojekt Sofia mit einer Leistung von 1,4 Gigawatt. Hier wird das Investitionsvolumen auf drei Milliarden Euro geschätzt. In Großbritannien betreibt RWE außerdem schon jetzt neun Offshore-Windparks. 2021 machte die Windkraft auf See fast die Hälfte der Gesamtinvestitionen des Konzerns aus. Gemessen an der installierten Leistung, die aktuell in Betrieb ist, ist RWE bereits weltweit die Nummer zwei hinter Orsted.

Die neue Strategie

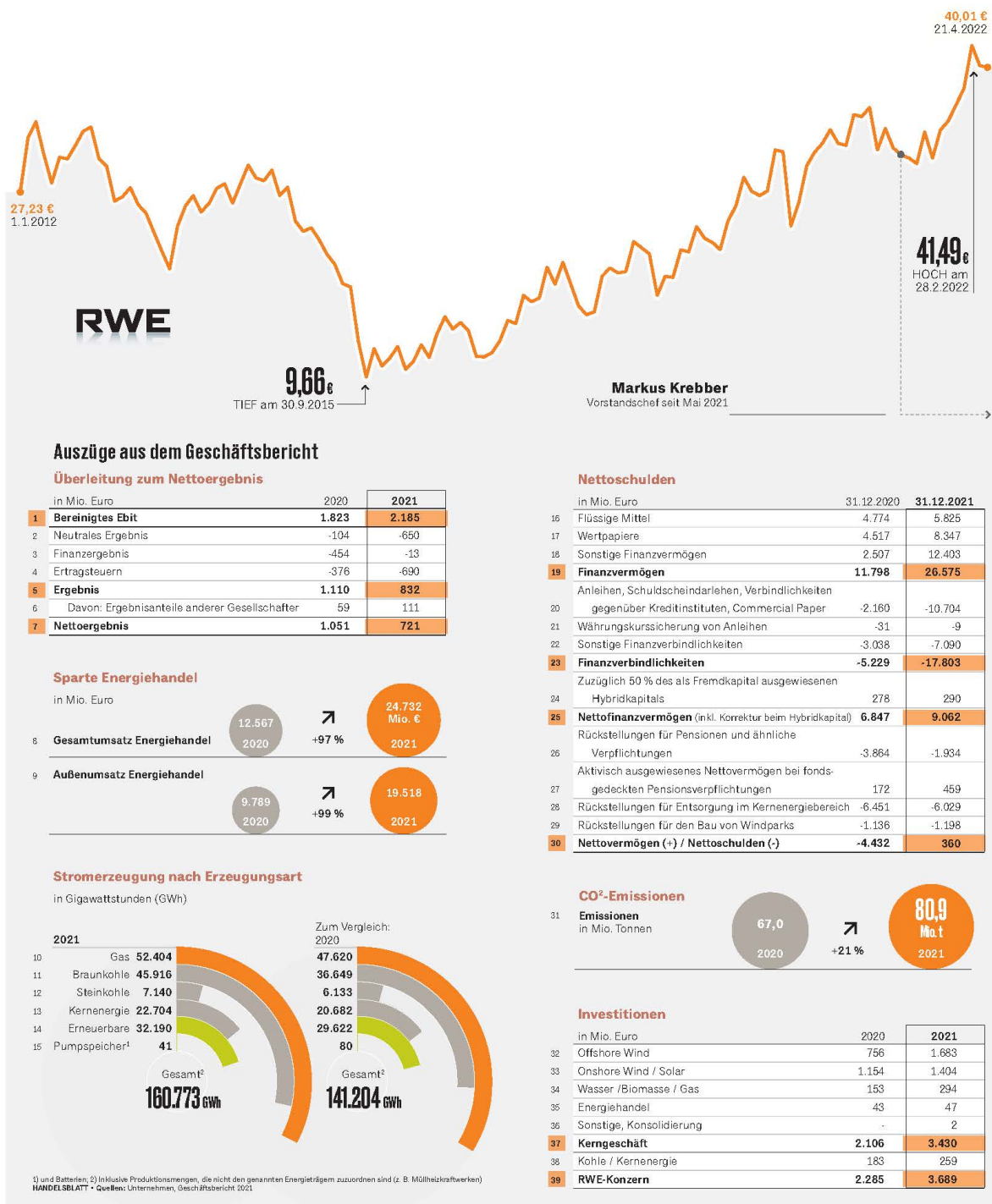
Das alles zahlt auf die neue Strategie des Milliardenkonzerns ein: "Growing Green", also grün werden, aber eben auch mit ein bisschen Grau. Denn ursprünglich sollte Erdgas eine große Rolle für den Übergang spielen. 50 Milliarden Euro sollen bis 2030 in das neue Kerngeschäft fließen. Außerdem sollen die grünen Kapazitäten von aktuell 25 auf 50 Gigawatt ausgebaut werden. Bis 2030 soll sich der Profit aus dem Kerngeschäft im Vergleich zum laufenden Geschäftsjahr auf bis zu fünf Milliarden Euro verdoppeln.

Auch wenn die aktuelle Marktsituation Kohle und Kernkraft wieder Aufwind gibt, stellte Vorstandschef Krebber schon auf der Bilanzpressekonferenz vor wenigen Wochen klar, dass er am Kohleausstiegsplan festhält. Zwar ist der Konzern im Austausch mit der Bundesregierung, um etwaige stillgelegte Kraftwerke schnell wieder in die Bereitstellung zu bringen. Bis dahin verfährt RWE allerdings wie geplant mit der Abschaltung seiner fossilen Kraftwerksblöcke.

In Sachen Gas hat sich der Ton allerdings gewandelt. Vor dem Ausbruch des Ukrainekriegs sprach Krebber vom Bau neuer Gaskraftwerke. Aktuell ist RWE mit rund 14 Gigawatt installierter Leistung im Besitz der zweitgrößten Gaskraftwerksflotte Europas. Weitere Anlage mit insgesamt mindestens zwei Gigawatt Leistung sollten bis 2030 hinzukommen.

Davon ist jetzt erst mal keine Rede mehr. Hier müsse man nun schauen, dass der Sprung zum Wasserstoff, mit dem Gaskraftwerke ebenfalls betrieben werden können, deutlich schneller vorangehe, heißt es aus Konzernkreisen.

Statt in neue Gaskraftwerke investiert RWE deshalb erst einmal in den Bau politisch geförderter LNG-Terminals. In Brunsbüttel versucht die German LNG Terminal GmbH seit vier Jahren, den Bau eines Terminals voranzutreiben und hat nun ordentlich Rückenwind aus Berlin bekommen. Einen kleineren Teil übernimmt auch der RWE-Konzern.



Handelsblatt Nr. 078 vom 22.04.2022
© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Bilanzcheck: RWE - Bilanzzahlen der HV 2021, Aktienkursverlauf vom 01.01.2012 bis 21.04.2022 mit den Vorstandsvorsitzenden (KEN / ORG / Grafik / Tabelle)

Witsch, Kathrin

Quelle:	Handelsblatt print: Heft 78/2022 vom 22.04.2022, S. 24
Ressort:	Unternehmen
Serie:	bilanzcheck (handelsblatt-serie)
Branche:	ENE-01 Alternative Energie ENE-06 Erdgas P1312 ENE-11 Kohle


ENE-11-01 Kohlekraftwerk
ENE-16 Strom
ENE-16-01 Stromerzeugung P4911
ENE-16-03 Stromversorgung P4910

Dokumentnummer: F3E6035D-91F4-4F95-9A0F-840A7342EE0E

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/HB_F3E6035D-91F4-4F95-9A0F-840A7342EE0E%7CHBPM_F3E6035D-91F4-4F95-9A0F-8

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH

 © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH