

Börsen-Zeitung vom 19.10.2019, Nr. 201, S. 14

### Stromnetzbetreiber als Profiteure

#### Anbieter von Sonnen- und Windenergie ebenfalls Nutznießer der Energiewende

Die **Energiewende** hat an Schwung gewonnen - nicht nur in Deutschland. Die Deutsche Bank hat in einer Studie untersucht, wie sich die Entwicklung hin zu wenigen oder gar keinen CO<sub>2</sub>-Emissionen auf die europäischen Versorger auswirken wird, und Gewinner und Verlierer ausgemacht.

Börsen-Zeitung, 19.10.2019

amb Frankfurt - Nach Ansicht der Deutschen Bank sind unter den europäischen Versorgern der spanische Stromkonzern Iberdrola und der italienische **Energiekonzern** Enel für eine Zukunft mit CO<sub>2</sub>-freier oder -reduzierter Wärmeversorgung besonders gut aufgestellt. Die beiden Aktien sind die Favoriten der Bank und werden wegen der starken Stellung in den Bereichen Stromnetze und **ErneuerbareEnergien** in einer Studie auf "Buy" gestuft, außerdem werden die Kursziele erhöht. Die Branche wird insgesamt weiter positiv eingeschätzt, Risiken sehen die Analysten aber für Betreiber von Gasleitungen und Produzenten von Grundlaststrom. Daher raten sie bei Fortum, Enagas und Italgas zum Verkauf.

Nicht nur Deutschland hat sich eine deutliche Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen auf die Fahnen geschrieben. Großbritannien, Frankreich, Spanien und eine Reihe kleinerer EU-Länder planen, die Emissionen bis 2050 auf null zu senken. Der Fokus beim Thema CO<sub>2</sub> richtet sich allerdings meist auf die Elektromobilität, dabei ist die Wärmeversorgung - für Haushalte und die Industrie - für ein Viertel der Emissionen in der EU verantwortlich, wie es in der Studie heißt.

#### Technologische Optionen

Die Bank hat daher untersucht, welche technologischen Optionen es gibt, wie deren Vor- und Nachteile sind und wie sich eine Dekarbonisierung der Wärmeversorgung auf die europäischen **Energiekonzerne** und deren Bewertung an der Börse auswirken könnte. Der Trend habe nämlich große Auswirkungen auf die Nachfrage nach Strom und Gas, die Aussichten für **ErneuerbareEnergien** und die Nutzung von Netzinfrastruktur für Strom und Gas. Den Analysten zufolge ergibt sich die aktuelle Bewertung der Versorgeraktien zu rund 25 % aus dem Stromnetzgeschäft, zu 15 % aus dem Wind- und Solargeschäft, zu 15 % aus der Gasinfrastruktur und zu 10 % aus der Grundlasterzeugung, also der Strombereitstellung, die immer gewährt werden muss.

#### Grünes Gas

Die Analysten zeigen sich überzeugt, dass die Wärmeversorgung in Zukunft immer weniger von Öl und Erdgas und immer mehr über Strom erfolgen wird. Wegen der saisonal stark schwankenden Nachfrage seien aber noch weitere Quellen nötig.

Sie rechnen damit, dass in Zukunft auch "grünes" Gas eine wichtige Rolle spielen wird, zum einen aus Biogasanlagen, hier sehen sie aber nur begrenzte Ausbauchancen, zum anderen aus aus Erdgas gewonnenem Wasserstoff. Heute noch im Vergleich zu anderen Technologien teuer, wird die **Energiegewinnung** aus Wasserstoff den Analysten zufolge langfristig hochinteressant sein. Auf welche Technologie ein Land setzt, wird laut Studie ebenfalls entscheidend sein. Für Frankreich werde zum Beispiel davon ausgegangen, dass die Nachfrage nach Erdgas bis 2050 um 80 % zurückgehen wird.

### Unterschiedliche Szenarien

Die Bank hat unterschiedliche Szenarien durchgespielt, kommt aber auch zu einigen allgemeingültigen Ergebnissen. Für sehr gut hält sie - wenig überraschend - die Aussichten für die Produzenten von Erneuerbaren **Energien**; sie geht fest davon aus, dass dieser Bereich weiter stark wachsen wird. So rechnet sie damit, dass sich die Produktion von Strom aus Wasser, Offshore- und Onshore-Wind, Sonne und anderen erneuerbaren Quellen bis 2030 in den fünf großen Ländern Frankreich, Deutschland, Spanien, Italien und Großbritannien gegenüber heute verdoppeln wird. Der Anteil der Erneuerbaren am Strom insgesamt werde bis 2030 auf fast 75 % in Spanien und auf über 50 % in Großbritannien, Italien und Deutschland 2030 steigen. Versorger, die hier gut aufgestellt sind, gehörten somit zu den klaren Profiteuren.

Langfristig Risiken sieht die Bank hingegen für die Grundlasterzeuger: Sie geht davon aus, dass diese in Zukunft wegen unflexibler Technologien unter Preisrückgängen leiden werden. Außerdem rechnet sie damit, dass die Nachfrage nach Erdgas längerfristig deutlich zurückgehen wird - zum Nachteil für Anbieter von Gasinfrastruktur. Allerdings merken die Experten an, dass Gasleitungen unter Umständen auch für grünes Gas genutzt werden könnten. Abgesehen davon hält sie einen langsamen Abschied aus dem Gasinfrastrukturgeschäft für die meisten Unternehmen für machbar. Eindeutig positiv sind die Aussichten laut Studie unterdessen für die Anbieter von Stromnetzen. Hier stehe ein massiver Ausbau an. Insgesamt seien die Chancen im Bereich Stromnetze größer als die Risiken durch die Gasinfrastruktur.

### Zukunftsstark durch Netze

Favoriten der Deutschen Bank sind Iberdrola und Enel - trotz deutlichem Kursanstieg in den vergangenen zwölf Monaten. Das Kursziel für Iberdrola ("Buy") wird zudem von 9,30 auf 10 Euro (aktuell 9,12 Euro) erhöht, vor einem Jahr kostete die Aktie nur etwas mehr als 6 Euro. Iberdrola profitiere vom Stromnetzgeschäft und dem Boom der Erneuerbaren **Energien**. Dass die Aktie schon jetzt zu einem Aufschlag zur Branche gehandelt wird, stört die Analysten nicht. Ebenfalls wegen der guten Aufstellung in den Bereichen Stromnetze und **Erneuerbare Energien** lautet auch das Votum für Enel "Buy". Die Experten trauen der Aktie jetzt 7,50 statt 7 Euro zu. Enel wird aktuell zu 6,77 Euro gehandelt, vor einem Jahr waren es nur 4,50 Euro.

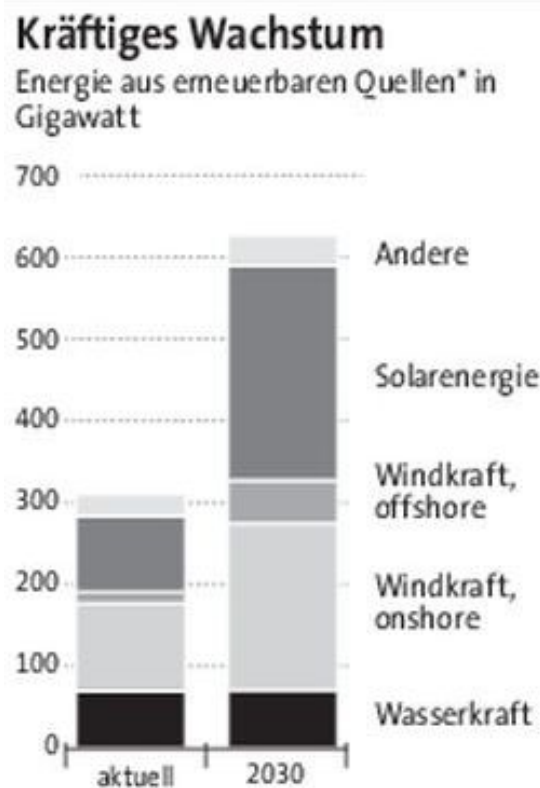
Auch der italienische Konzern Snam wird in der Studie weiter auf "Buy" gesetzt, trotz des Geschäftsschwerpunktes Erdgasleitungen. Die Analysten halten die Aktie wegen der in der Branche besten Sustainable- Equity-Cash-flow-Rendite für attraktiv, senken das Kursziel aber von 5,20 auf 5 Euro (aktuell 4,55 Euro). Eine Kaufempfehlung gibt es außerdem für den britischen Strom- und Gasnetzbetreiber National Grid, hier wird das Kursziel von 8,90 auf jetzt 9,30 Pfund (aktuell 9 Pfund) erhöht. Die Risiken seien wegen der Unsicherheiten um den Brexit und die künftige Regulierung in Großbritannien zwar etwas höher als bei Iberdrola und Enel, Großbritannien bekenne sich aber klar zur Dekarbonisierung der **Energieversorgung**. Ebenfalls auf "Buy" gestuft wird der französische **Energiekonzern** Engie bei einem Kursziel von unverändert 15,50 Euro (aktuell 14,95 Euro). Die Aktie werde immer noch zu einem Abschlag von 10 % zur Branche gehandelt.

### Pipelinebetreiber verkaufen

Klar abgeraten ("Sell") wird von Fortum, Enagas und Italgas wegen der Konzentration auf weniger zukunftsfähige Geschäftsbereiche. Für den finnischen **Energieversorger** und Grundlasterzeuger Fortum reduzieren die Analysten das Kursziel von 18 auf 17,50 Euro, sie rechnen mit einem Rückgang der Gewinne ab 2020 wegen des Preisdrucks in Skandinavien und rückläufigen Einnahmen in Russland. Die Daumen senken sie auch beim spanischen Gaspipelinebetreiber Enagas (Kursziel unverändert 18,50 Euro, aktuell 20,35 Euro) und dem italienischen Erdgasversorger Italgas (Kursziel 5,60 statt 5,80 Euro, aktuell 5,68 Euro), und zwar wegen des Fokus auf Gasleitungen.

Außerdem wird in der Studie der spanische Stromnetzbetreiber Red Electrica von "Sell" auf "Hold" hochgesetzt und das Kursziel von 17 auf 18 Euro erhöht, das schwierigere Umfeld sei jetzt eingepreist. Die Eon-Abspaltung Uniper wird hingegen von "Buy" auf "Hold" zurückgestuft (Kursziel unverändert 30 Euro), die Aktie sei nach dem Kursanstieg schon angemessen bewertet. Eon wurde in einer Ersteinstuflung der Deutschen Bank vorige Woche ebenfalls auf "Hold" gestuft, mit einem Kursziel von 9,20 Euro. Die Aktie habe sich in diesem Jahr deutlich schlechter als der Sektor entwickelt, hieß es, angesichts negativer Anleiherenditen sei eine Dividende von mehr als 5 % aber attraktiv, auch wenn es noch einige Probleme zu lösen gebe.

amb Frankfurt



\*Summe der 5 größten Länder der EU

© Börsen-Zeitung

Quelle: Deutsche Bank

### Die Iberdrola-Aktie

in Euro



© Börsen-Zeitung

Quelle: Refinitiv



**Quelle:** Börsen-Zeitung vom 19.10.2019, Nr. 201, S. 14

**ISSN:** 0343-7728

**Dokumentnummer:** 2019201087

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.wiso-net.de/document/BOEZ\\_b637631a638dbb2a695ab774a40fb8cfec13f1ec](https://www.wiso-net.de/document/BOEZ_b637631a638dbb2a695ab774a40fb8cfec13f1ec)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Börsen-Zeitung

**GENIOS** © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH