



FOCUS-MONEY vom 29.09.2021, Nr. 40, Seite 32

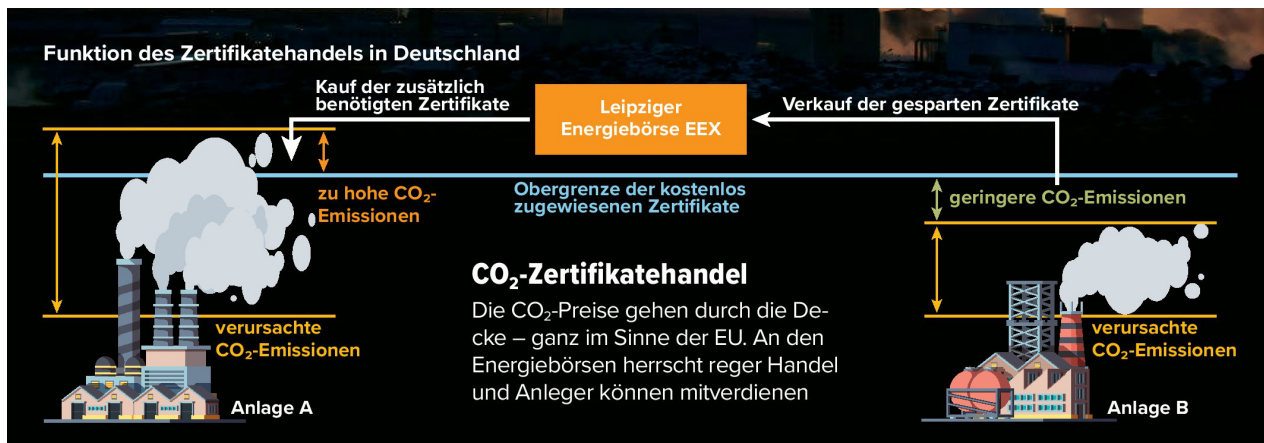
KOHLENDIOXID

Erste Wahl nach der Wahl

Der Ausstoß von CO₂ wird teurer - das ist absehbar. Anleger können auf entsprechende Emissionsrechte setzen oder auf Versorger, die bei erneuerbaren **Energien** stark positioniert sind



ERKLÄRSHEMA: marktwirtschaftliches Instrument nutzen



Der Bundestagswahlkampf hat noch einmal gezeigt, dass bei den etablierten Parteien der Klimaschutz ganz oben auf der Prioritätenliste steht. Für die Grünen gilt das sowieso. Es ist also bei der neuen Regierung mit hoher Wahrscheinlichkeit mit zusätzlichen Maßnahmen zum Schutz der Umwelt zu rechnen. Konkret bedeutet das eine weitere Reduktion der Kohlendioxidemissionen. Denn zumindest in Europa gilt: Klimaschutz ist gleich weniger CO₂-Ausstoß. Aber auch ohne zusätzliche Verschärfungen in Deutschland ist absehbar, dass es teuer wird, das Treibhausgas in die Luft zu blasen. Die EU hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2030 die Emissionen im Vergleich zum Jahr 1990 um 55 Prozent zu senken. Gelingen soll dies durch den Ausbau der erneuerbaren **Energien** und den europäischen Emissionshandel. Diesen hat die EU 2005 eingeführt. Das funktioniert wie folgt: Für einen Teil der Industrie werden Obergrenzen für den Ausstoß von Treibhausgasen festgelegt. Dafür werden CO₂-Zertifikate zugewiesen, die es den betroffenen Unternehmen gestatten, bis zum Cap ihr Kohlendioxid auszustoßen. Jedes Zertifikat beinhaltet das Recht, eine Tonne CO₂ zu emittieren. Liegt ein Unternehmen über der zulässigen Obergrenze, muss es entweder Strafe zahlen oder anderen Firmen Zertifikate abkaufen, die diese nicht brauchen. Der Handel findet beispielsweise an der Leipziger **Energiebörse** EEX statt. **Deutlich steigende Preise.** Jahrelang gab es einfach mehr CO₂-Zertifikate, als die betroffene Industrie insgesamt brauchte. Firmen, die ihre Obergrenzen rissen, konnten zu Dumpingpreisen zusätzlich benötigte Emissionsrechte kaufen. Doch der Markt ist gekippt, weil die EU die Ausgabe neuer Zertifikate von Jahr zu Jahr reduziert. Dazu gibt es noch einen durch Corona bedingten Sondereffekt. Im vergangenen Jahr arbeitete die Industrie nur eingeschränkt, wodurch auch der CO₂ sank. Doch jetzt produzieren die Unternehmen wieder mit Volldampf, was mit entsprechend höheren Emissionen verbunden ist. Der Preis für ein CO₂-Zertifikat hat sich seit dem Tief im vergangenen Herbst 2020 bis heute auf rund 57 Euro mehr als verdoppelt. **Bald auch für Jets und Schiffe.** Und es sind weitere Preissteigerungen zu erwarten. Denn die EU will die Obergrenze für die Industrie künftig jedes Jahr um 4,2 Prozent senken. Bislang galt eine jährliche Reduktion von 2,2 Prozent. Zudem soll ab 2023 die Schifffahrt mit in den Emissionshandel einbezogen werden. Die Luftfahrt soll ein Jahr später folgen. Besonders bullish für die Preise der CO₂ Zertifikate zeigt sich die Hamburger Berenberg Bank. Sie rechnet im kommenden Jahr mit einem durchschnittlichen Preis von 110 Euro pro Emissionsrecht. Auch der bekannte Fondsmanager Hendrik Leber ist zuversichtlich für die künftige Kursentwicklung und hat in das Thema investiert, wie er erst kürzlich FOCUS-MONEY im Interview sagte (siehe Ausgabe 39/2021). **Neue Produkte.** Privatanleger können mit verschiedenen Anlagevehikeln auf steigende CO₂-Preise setzen, die außerdem nur wenig mit den Aktienmärkten korrelieren. Seit Mai gibt es von der Société Générale ein neues Partizipationszertifikat ohne Laufzeitende (ISIN: DE000SD54UU4), das so viel kostet wie der Basiswert, ein CO₂ Jetzt hat Wisdomtree gerade ein voll besichertes CO₂ Traded-Product (ETP, ISIN: JE00BP2PWW32) herausgebracht. Dieses bildet die Preisentwicklung des ICE-Futures-Kontrakts auf CO₂ nach. Außerdem sind die Versorger interessant, die große Mengen Strom klimaneutral produzieren und dafür keine teuren Emissionsrechte benötigen. Denn wenn sich der CO₂ verteuert, steigt natürlich auch der Strompreis.

Am teureren CO₂ mitverdienen

Anleger können sowohl mit dem Partizipationszertifikat als auch mit dem neuen ETP verdienen, wenn sich der Preis für CO₂-Emissionszertifikate verdoppelt, wie es manche Analysten prognostizieren.

Name	Produkt	ISIN	Kurs (in Euro)
Open End Rohstoff Zertifikat auf ICE ECX EUA Futures	Partizipationszertifikat	DE000SD54UU4	58,71
Wisdomtree Carbon	ETP	JE00BP2PWW32	20,59

Quelle: Bloomberg



Viel Wasser- und Kernkraft

In Deutschland ist der finnische Versorger vor allem durch die Akquisition von Uniper bekannt geworden. 2018 übernahm Fortum knapp die Hälfte der Anteile von E.on. Mit Uniper spaltete damals der Versorger das konventionelle Kraftwerksgeschäft ab. Im vergangenen Jahr stockte Fortum seine Beteiligung auf 75,1 Prozent auf. Im Fortum-Konzern spielt Kohle heute nur noch eine untergeordnete Rolle. Rund ein Drittel seines Stroms erzeugt das Unternehmen ohne CO₂-Ausstoß. Von den 14,1 GW Strom ohne Treibhausgasemissionen liefern Wasserkraftwerke rund 60 Prozent. Ein weiteres knappes Drittel stammt von Kernkraftwerken und der Rest von Windparks sowie Solarparks. Damit ist Fortum in Europa der drittgrößte Erzeuger CO₂-freier **Energie**, allerdings - wie erwähnt - auch unter Einsatz von Kernkraftwerken, womit sicherlich nicht jeder Anleger einverstanden ist. Die Kapazität CO₂-freier **Energieerzeugung** ist durch die Mehrheitsbeteiligung an Uniper um 60 Prozent gestiegen, da die deutsche Tochter jetzt voll konsolidiert wird. Und es ist durchaus möglich, dass die Finnen auch noch den Rest von Uniper übernehmen. Unabhängig davon sollen die Deutschen enger angebunden werden, auch um dadurch Kosten zu sparen. Außerdem ist Fortum stark bei der Stromerzeugung mit Gaskraftwerken positioniert. Wenn Wind- und Solarparks mit diesen kombiniert werden, ist die Stromerzeugung grundlastfähig. Sie ist auch dann sichergestellt, wenn wenig Sonne scheint und beim Wind Flaute herrscht.



**Für aktuelle
Kursdaten und
zusätzliche Infos
Code scannen.**

Präsentiert von

TARGO  **BANK**

Starkes Momentum

Der Kursanstieg von Fortum hat sich zuletzt noch einmal beschleunigt. Dennoch eröffnet die immer noch günstige Bewertung weiteren Spielraum nach oben.



WKN/ISIN **916660/FI0009007132**

Börsenwert **23,4 Mrd. €**

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21 **17,1/14,2**

Dividendenrendite 2020/21e **4,2/4,6 %**

Kursziel/Stoppkurs **30,00/23,20 €**

Risiko ■ ■ ■ ■ ■ Kurspotenzial **14 %**

e = erwartet

Quellen: Berenberg Bank, eigene Schätzungen



Lukratives Zusatzgeschäft

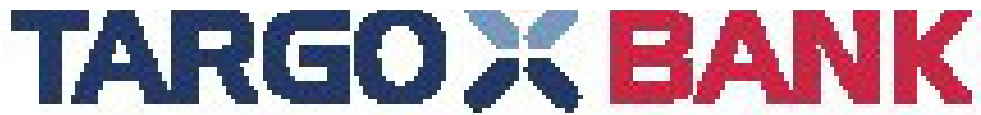
Der **Energieversorger** verdient mit seinen Kohlekraftwerken wieder richtig Geld. Trotzdem muss RWE offenbar keine Emissionsrechte dazukaufen - im Gegenteil. Der Konzern könnte von weiter steigenden CO₂-Preisen profitieren. RWE gibt sich ziemlich grün. Bis Ende des kommenden Jahres soll die Kapazität der Windkraft und Solaranlagen sowie der Batterieprojekte auf mehr als 13 Gigawatt (GW) steigen. Das bedeutet einen Zuwachs von gut 40 Prozent. Allein in der ersten Hälfte des laufenden Geschäftsjahrs hat RWE 1,8 Milliarden Euro in den Bereich investiert und damit in etwa doppelt so viel wie in den ersten sechs Monaten des Vorjahrs. Außerdem haben die Deutschen mit dem Bau eines weiteren Windparks vor der britischen Küste begonnen, der Ende 2026 fertiggestellt werden soll und über eine geplante Kapazität von 1,4 GW verfügt. Gleichzeitig hat RWE die beiden letzten Steinkohlekraftwerke in Deutschland bereits stillgelegt. Jetzt läuft die erste Welle bei den Braunkohlekraftwerken. Hier gehen Ende des Jahres drei weitere Blöcke vom Netz. Mehr **erneuerbare Energiequellen** und weniger Kohlekraftwerke: Unter dem Strich bedeutet das weniger CO₂-Ausstoß und einen geringeren Bedarf an Emissionsrechten, könnte man meinen. **Ordentlich Kohle.** Doch ganz so einfach ist die Rechnung nicht. Denn das Geschäft mit Kohlestrom brummt derzeit. Das bereinigte Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) legte im Bereich Kohle/**Kernenergie** im ersten Halbjahr 2021 auf 545 Millionen Euro zu. Das bedeutete ein sattes Plus von fast 76 Prozent. Damit stammte ein knappes Drittel des operativen Gewinns des Konzerns (Ebitda) von Kernkraft- und Kohlekraftwerken. Offensichtlich hat die Produktion von Kohlestrom nicht dazu geführt, dass RWE im großen Stil CO₂-Zertifikate zukaufen musste. Denn der Konzern hat sich offenbar zu einer Zeit mit Emissionsrechten eingedeckt, als diese noch preiswert zu haben waren. Gegenüber der Non-Profit-Organisation Carbon Disclosure Project erklärte der deutsche Versorger laut "Handelsblatt", gegen die finanziellen Auswirkungen steigender CO₂-Preise bis 2030 vollständig abgesichert zu sein. **Mehr Emissionsrechte als nötig.** Da das Unternehmen aus Essen aber nach und nach aus der Kohleverstromung aussteigt, könnte es sogar auf mehr CO₂-Zertifikaten sitzen, als es für seine Kohlekraftwerke braucht, selbst wenn diese auf Hochtouren laufen. Darauf weisen die guten Ergebnisse des Handelsgeschäfts hin. In diesem Segment verdiente RWE im ersten Halbjahr 2021 operativ 525 Millionen Euro und damit rund 200 Millionen Euro mehr als im entsprechenden Vorjahreszeitraum, was aus dem lukrativen Verkauf von CO₂-Rechten resultieren könnte. Mit den hohen Ergebniszuwächsen in den Bereichen Kohle/Kernkraft und **Energiehandel** ließ sich der Gegenwind im Kerngeschäft ausgleichen. So ging das Ebitda im Bereich Offshore Wind mit 459 Millionen Euro um mehr als 20 Prozent zurück. Grund war das ungewöhnlich gute Windaufkommen im vergangenen Jahr. Im Bereich Onshore Wind und Solar rutschte RWE mit einem Ebitda von minus 42 Millionen Euro sogar in die Miesen. Hier hat die historische Kältewelle in Texas das Geschäft vermasselt. Unter dem Strich entwickelte sich das Ebitda im Konzern mit knapp 1,8 Milliarden Euro stabil. Die Prognose für das Gesamtjahr erhöhte der Vorstand jedoch um 350 Millionen Euro.



**Für aktuelle
Kursdaten und
zusätzliche Infos
Code scannen.**

Präsentiert von





Mehr Dividende

Der Vorstand hat für 2021 eine Ausschüttung von 0,90 Euro je Aktie angekündigt. Für das vergangene Jahr erhielten die Aktionäre eine Dividende von 0,85 Euro je Anteilschein.

WKN/ISIN	703712/DE0007037129
Börsenwert	21,8 Mrd. €
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2021/22	17,7/17,2
Dividendenrendite 2021/22e	2,6/2,7 %
Kursziel/Stoppkurs	38,70/28,40 €
Risiko	20 %

Quellen: Bloomberg, eigene Schätzungen

e = erwartet

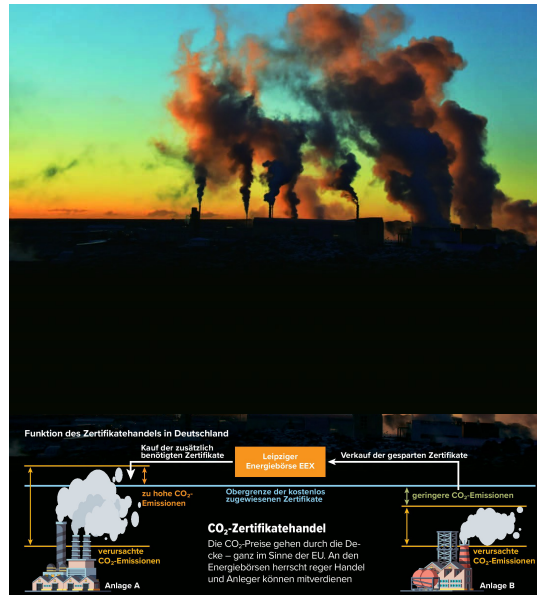


Profiteur der Energiewende

Steigende CO₂-Preise verbessern die Wettbewerbsfähigkeit von alternativen **Energiequellen**. Deren Ausbau macht aber nur dann Sinn, wenn auch die notwendige Infrastruktur Schritt hält. E.on mischt hier ganz vorn mit Vor allem mit seinen Stromnetzen agiert der **Energieversorger** E.on in einem absoluten Wachstumsmarkt. Der Bedarf an zusätzlichen Stromkapazitäten wird in den kommenden Jahren massiv steigen. Zu den Treibern gehören neue Industrien, die große Mengen Strom brauchen, zum Beispiel Rechenzentren oder Fabriken für Elektroautos und deren Batteriezellen. Den wachsenden Bedarf sollen vor allem **erneuerbare Energiequellen** liefern, sonst sind die Klimaziele kaum zu erreichen. **Mehr Wind und Sonnenenergie**. Allein in Deutschland wird bis 2035 mit einem jährlichen Zubau von Windkraftträdern an Land und von Photovoltaikanlagen von sieben bis neun Gigawatt gerechnet. Das reicht, um jeweils zwei Millionen bis fünf Millionen Haushalte mit grünem Strom zu versorgen. E.on erwartet, dass rund die Hälfte der neu geschaffenen erneuerbaren **Energiekapazitäten** an seine Stromnetze angeschlossen wird. Die bereits bestehenden Leitungsnetze reichen aber bei Weitem nicht aus, um die zusätzlichen Strommengen zu transportieren und zu verteilen. Eine von E.on und der RWTH Aachen erstellte Studie veranschlagte bis 2050 den Investitionsbedarf in die deutsche Verteilnetzinfrastruktur auf mehr als 110 Milliarden Euro, also auf durchschnittlich rund 3,4 Milliarden Euro pro Jahr. Es dürfte sogar noch mehr werden. Denn die Prognose entstand noch vor der letzten Verschärfung der Klimaziele. Allein E.on will in den kommenden drei Jahren sieben Milliarden Euro in seine Infrastruktur investieren. Die Verteilnetze müssen nicht nur ausgebaut werden, sie müssen auch intelligenter werden. Denn **erneuerbare** und dezentrale **Energiequellen** wie beispielsweise Photovoltaikanlagen auf Hausdächern erhöhen die Anforderungen. Dazu trägt auch der Ausbau der Ladeinfrastruktur für Elektroautos bei. Für die Digitalisierung seiner Verteilnetze gibt E.on zusätzlich 200 bis 300 Millionen Euro pro Jahr aus. Um diese Investitionen stemmen zu können, muss das Geschäft operativ rundlaufen. Bei E.on ist das der Fall. Im ersten Halbjahr 2021 erhöhte sich der Umsatz um rund acht Prozent auf 33 Milliarden Euro. Das bereinigte Konzernergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) stieg um 45 Prozent auf 3,2 Milliarden Euro. Zu den positiven Ergebnissen trugen mehrere Entwicklungen bei. In den ersten sechs Monaten des vergangenen Jahres erreichte die Corona-Krise in Europa ihren Höhepunkt, wodurch die Industrie ziemlich brachlag. Das wirkte sich natürlich negativ auf die Stromnachfrage aus. Mittlerweile brummt die Produktion wieder.

Gleichzeitig haben der lange Winter und der kalte Frühling in diesem Jahr die Nachfrage nach Gas steigen lassen. Dazu kamen Kosteneinsparungen in Großbritannien. Schließlich sorgte noch ein Vergleich mit dem Bund über den Ausstieg aus der **Kernenergie** für ein einmaliges Zusatzergebnis. Weitere Fantasie für die Aktie resultiert aus dem geplanten Ausbau der Produktion von Wasserstoff, der sicherlich zum Teil auch in Gasnetzen transportiert wird. Schließlich könnte E.on von einer günstigeren Regulierung profitieren. Denn die staatlich festgelegten Netzgebühren bewegen sich in Deutschland im EU-Vergleich auf einem sehr niedrigen Niveau.

von LUDWIG BÖHM



Am teureren CO₂ mitverdienen

Anleger können sowohl mit dem Partizipationszertifikat als auch mit dem neuen ETP verdienen, wenn sich der Preis für CO₂-Emissionszertifikate verdoppelt, wie es manche Analysten prognostizieren.

Name	Produkt	ISIN	Kurs (in Euro)
Open End Rohstoff Zertifikat auf ICE EEX EUA Futures	Partizipationszertifikat	DE0005054UJ4	58,71
Wisdomtree Carbon	ETP	JE00BP2PWV32	20,59

fortum



Für aktuelle
Kursdaten und
zusätzliche Infos
Code scannen.

Präsentiert von
TARGOBANK

Starkes Momentum

Der Kursanstieg von Fortum hat sich zuletzt noch einmal beschleunigt. Dennoch eröffnet die immer noch günstige Bewertung weiteren Spielraum nach oben.



WKN/ISIN **916660/FI0009007132**

Börsenwert **23,4 Mrd. €**

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21 **17,1/14,2**

Dividendenrendite 2020/21e **4,2/4,6 %**

Kursziel/Stoppkurs **30,00/23,20 €**

Risiko ■ ■ ■ ■ ■ Kurspotenzial **14 %**

Quellen: Berenberg Bank, eigene Schätzungen

e = erwartet

RWE



Für aktuelle
Kursdaten und
zusätzliche Infos
Code scannen.

Präsentiert von

TARGO  **BANK**



Bildunterschrift: ERKLÄRSHEMA: marktwirtschaftliches Instrument nutzen

Quelle: FOCUS-MONEY vom 29.09.2021, Nr. 40, Seite 32

Rubrik: moneymarkets

Dokumentnummer: focm-29092021-article_32-1

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/FOCM_15ea07541d2347311a225e9bfd3133993b4f1edb

Alle Rechte vorbehalten: (c) Focus Magazin Verlag GmbH, Muenchen

GENIOS © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH