
Handelsblatt

Handelsblatt print: Nr. 083 vom 30.04.2019 Seite 022 / Unternehmen & Märkte

ERNEUERBARE ENERGIEN

Zurück in die Zukunft

Mit Wind- und Solarenergie will RWE wieder wachsen - das ist aber kein Selbstläufer. Im vergangenen Jahr sind auch die Erträge der Windanlagen gesunken.

Jürgen Flauger Düsseldorf

Für die Umweltaktivisten vor und in der Grugahalle wird RWE wieder das optimale Feindbild abgeben. Seit Deutschlands größter Stromproduzent die Tochter Innogy 2016 abgespalten und an die Börse gebracht hat, ist er selbst nur noch auf die alte **Energiewelt** konzentriert: einerseits den **Energiegroßhandel**, andererseits die Stromproduktion, die ausschließlich in konventionellen Kraftwerken erfolgt - neben Gasanlagen sind das eben Atom- und Kohlekraftwerke.

Nach dem Tauschgeschäft mit Eon soll sich das Ende des Jahres schlagartig ändern. RWE bekommt nicht nur die erneuerbaren **Energien**, für die nach der Aufspaltung Innogy zuständig war, zurück. Der **Energiekonzern** bekommt auch die Anlagen, die derzeit Eon betreibt. Die "neue RWE" werde zu "einem global führenden Unternehmen im Geschäft mit erneuerbaren **Energien**", schwärmt Vorstandschef Rolf Martin Schmitz schon - und unterlegt die Behauptung mit Fakten: RWE werde zum drittgrößten Produzenten von Strom aus erneuerbaren **Energien** in Europa. Bei Offshore-Windkraft werde RWE sogar zur Nummer zwei - weltweit.

/// RWE übernimmt viele Projekte // .

RWE wird Kapazitäten von neun Gigawatt übernehmen. Das ist zwar nicht einmal ein Viertel der 38 Gigawatt, die RWE aktuell in Atom-, Gas- und Kohlekraftwerken installiert hat. RWE wird aber auch eine umfangreiche Projektpipeline übernehmen. Eon baut beispielsweise aktuell in Schweden einen der größten Onshore-Windparks Europas und in den USA einen weiteren Windpark - schon den 23. in Nordamerika. Innogy baut derzeit vor der Ostküste Englands einen gewaltigen Offshore-Windpark mit einer Kapazität von 860 Megawatt. In Australien will das Unternehmen das derzeit größte Solarkraftwerk des Landes bauen, mit fast 350 Megawatt Leistung.

RWE will ab 2020 pro Jahr 1,5 Milliarden Euro netto in das neue Geschäft investieren und die Kapazitäten Jahr für Jahr um zwei bis drei Gigawatt aufstocken. Der Konzern hat bereits die Vorbereitungen getroffen und das Management der neuen Tochter RWE Renewables bestimmt. Die Führung soll die bisherige Eon-Managerin Anja-Isabel Dotzenrath übernehmen. Die Gesellschaft soll in On- und Offshore-Windanlagen investieren, in Photovoltaik und **Energiespeicher**. Dabei soll sie die komplette Wertschöpfungskette abdecken - entwickeln, konstruieren, bauen, betreiben und vermarkten. Neben Europa will RWE vor allem in Amerika investieren - und sogar neue Märkte im asiatisch-pazifischen Raum erschließen.

Den erneuerbaren **Energien** gehört zweifellos die Zukunft - ein Selbstläufer ist das Geschäft aber nicht. Im vergangenen Jahr verdiente Innogy mit seinen erneuerbaren **Energien** weniger als im Jahr zuvor. Die fortgeführten Innogy-Aktivitäten, wie RWE die Sparte im Vorgriff auf die neue Struktur ausweist, steuerte im Geschäftsjahr 2018 knapp 700 Millionen Euro zum Ergebnis vor Zinsen und Abschreibungen (Ebitda) des RWE-Konzerns bei - das waren elf Prozent weniger als ein Jahr zuvor. Damit wurde die angestrebte Bandbreite von 700 bis 800 Millionen Euro knapp verfehlt.

/// 2019 sollen die Erträge steigen // .

Die Windräder von Innogy warfen unerwartet wenig Strom ab, weil schlichtweg der Wind weniger stark als üblich wehte. Neben den ungünstigen Windverhältnissen fielen zudem Vorlaufkosten für neue Projekte an. Außerdem hatte Innogy im Jahr zuvor von einem Einmaleffekt profitiert - der Neubewertung eines Offshore-Windparks.

Aber auch wenn das Ebitda gesunken ist, sind die erneuerbaren **Energien** inzwischen eine wichtige Ertragssäule. Im vergangenen Jahr stammte fast die Hälfte des Ebitdas aus den "fortgeführten Innogy-Aktivitäten". Alle Atomkraftwerke, Gasanlagen, Stein- und Braunkohlekraftwerke von RWE warfen zusammen weniger Ebitda ab als die Aktivitäten, die der Konzern von Innogy übernehmen wird.

Im laufenden Jahr soll das Ebitda der Aktivitäten auch wieder deutlich steigen: auf 800 bis 900 Millionen Euro. RWE rechnet mit einer besseren Auslastung der Windräder. Zudem gehen die nächsten Windanlagen ans Netz und werden die ersten Erträge abwerfen.

/// STÄRKE 1 // .

/// Stabiler Aktienkurs // .

Für die RWE-Aktionäre war das vergangene Jahrzehnt schwierig. Mit der **Energiewende** geriet nicht nur das Geschäftsmodell des Stromproduzenten unter Druck - auch die Aktie der RWE AG litt stark. Anfang 2011, kurz vor der Reaktorkatastrophe von Fukushima, kostete eine RWE-Aktie noch mehr als 50 Euro. 2015 war der Kurs auf unter zehn Euro abgesackt. RWE war schließlich nicht nur mit dem Atomausstieg konfrontiert, dem Stromproduzenten brachen auch die Margen der Kohle- und Gaskraftwerke weg.

Im vergangenen Jahr konnten sich die RWE-Aktionäre im Gegensatz zu vielen anderen Anlegern aber über stabile Kurse freuen. Während der Deutsche Aktien-Index (Dax) im Jahresverlauf um 18 Prozent nachgab, legten die RWE-Aktien um zwölf Prozent auf knapp 19 Euro zu. Inklusive der Anfang Mai ausgezahlten Dividende von 1,50 Euro kamen die RWE-Aktien auf eine Jahresrendite von 20 Prozent. Damit war die RWE-Aktie der zweiterfolgreichste Wert im Dax.

Zum einen nahmen die Aktionäre die Pläne für das Tauschgeschäft mit Eon und die geplante Neuaufstellung von RWE gut auf. Anleger und Analysten begrüßen es, dass sich der Stromproduzent wieder selbst in der Produktion von grünem Strom engagieren will.

Zum anderen profitierte die RWE-Aktie von den anziehenden Notierungen im Stromgroßhandel. Am Terminmarkt der Leipziger Strombörse kletterte der Preis für eine Megawattstunde, die im Jahr 2020 geliefert werden soll, von 35 auf knapp 50 Euro. Die höheren Notierungen wird RWE in den künftigen Gewinnen aus der Stromproduktion spüren.

Im Oktober brach die RWE-Aktie zwar zwischenzeitlich wieder ein, als die geplante Rodung des Hambacher Forstes vorübergehend gerichtlich gestoppt wurde. Denn dadurch kommen Einbußen bei Produktion und Ergebnis auf den **Energiekonzern** zu. Zum Jahresbeginn ist die Aktie aber wieder deutlich geklettert - und notiert inzwischen bei rund 23 Euro.

Einen besonders kräftigen Sprung machten zum Jahresende die Vorzugsaktien. RWE schlägt der Hauptversammlung schließlich vor, die Vorzugs- in Stammaktien umzuwandeln - und zwar im Verhältnis 1:1 ohne Zuzahlung. Seither notieren die Vorzugsaktien knapp unter den Stammaktien.juf /// STÄRKE 2 // .

/// Attraktive Dividende // .

Die Stabilisierung des Kurses ist für die Anteilseigner von RWE sicherlich erfreulich. Noch wichtiger dürfte für die meisten Aktionäre aber sein, dass der **Energiekonzern** wieder eine attraktive Dividende bezahlt.

Für das abgelaufene Geschäftsjahr sollen die Aktionäre 70 Cent je Anteilsschein erhalten. Das gilt sowohl für die Stammaktionäre als auch für die Vorzugsaktionäre, deren Anteile mit der Hauptversammlung ohnehin umgewandelt werden sollen.

Auf den ersten Blick erscheint die Ausschüttung eher enttäuschend. Im vergangenen Jahr hatten die Aktionäre noch 1,50 Euro erhalten. Dabei war aber eine Sonderdividende von einem Euro enthalten. Der **Energiekonzern** ließ seine Aktionäre an der Rückerstattung der Brennelementsteuer teilhaben. RWE hatte sich wie Eon erfolgreich gegen die Steuer gewehrt und bekam eine Milliardensumme vom Bund zurück. Gemessen an der regulären Dividende, die 2018 ausgezahlt worden war, erhalten die Aktionäre in diesem Jahr also einen Zuschlag von 20 Cent. Auch die Dividendenrendite ist mit 3,7 Prozent im Vergleich zu anderen Dax-Konzernen ordentlich.

Die RWE-Aktie ist damit wieder zu einem attraktiven Titel geworden. Das war in der jüngsten Vergangenheit nicht immer so. Für die Geschäftsjahre 2015 und 2016 hatte der Vorstand den Stammaktionären die Dividende komplett gestrichen. Nur die Vorzugsaktionäre erhielten eine kleine Ausschüttung von jeweils 13 Cent je Anteilsschein. Der **Energiekonzern** war in diesen Jahren so tief in die Verlustzone gerutscht, dass eine ordentliche Dividende einfach nicht zu rechtfertigen gewesen wäre.

Dass diese Zeiten vorbei sind, dürfte insbesondere auch die Kommunen an Rhein und Ruhr freuen, die noch immer an RWE beteiligt sind. Zwar haben einzelne Städte ihre Anteile inzwischen verkauft, noch immer dürften aber rund 20 Prozent der Anteile von kommunalen Aktionären kontrolliert werden.

Die kommunalen Aktionäre können die Ausschüttung gut gebrauchen. Der zwischenzeitliche Ausfall der Dividende war für die chronisch klammen Kommunen nur schwer zu verkraften. Für das laufende Geschäftsjahr 2019 können sich die Aktionäre sogar auf noch mehr Geld freuen: Die Dividende soll auf 80 Cent steigen.juf /// SCHWÄCHE 1 // .

/// Geächtete Kohle // .

Deutschland hat sich viel vorgenommen: Nach dem Ausstieg aus der **Atomenergie** sollen bis 2038 auch die Förderung und Verstromung von Kohle beendet werden. Das hat die von der Bundesregierung einberufene Kohlekommission Ende Januar in ihrem Abschlussbericht empfohlen - und die Bundesregierung wird in den kommenden Monaten versuchen, das umzusetzen.

RWE ist von diesen Plänen wie kein zweites Unternehmen betroffen. Kein anderer **Energiekonzern** produziert so viel Strom mit Kohle. Gleichzeitig betreibt RWE im Rheinischen Revier den größten Tagebau für Braunkohle in Deutschland.

Fast die Hälfte der 176 Milliarden Kilowattstunden (KWh) Strom, die RWE 2018 produzierte, stammte aus deutschen Kohlekraftwerken. 67,2 Milliarden KWh wurden in Deutschland mit Braunkohle erzeugt, 13 Milliarden mit Steinkohle. Vor allem

der Ausstieg aus der Braunkohle wird RWE schmerzen, weil der Konzern den Brennstoff kostengünstig aus dem eigenen Tagebau bezieht.

RWE-Chef Rolf Martin Schmitz macht sich keine Illusionen, dass sein Konzern schon in den kommenden Jahren, wenn die ersten Kraftwerke vom Netz sollen, besonders stark betroffen sein wird.

Für ihn gilt es jetzt, in den Verhandlungen mit der Bundesregierung eine möglichst hohe Entschädigung herauszuholen. Er hat auch schon eine Forderung präsentiert. Für jedes Gigawatt an Leistung, das in Braunkohlekraftwerken abgebaut wird, verlangt er 1,2 bis 1,5 Milliarden Euro. Schließlich, so argumentiert Schmitz, seien nicht nur die Kraftwerke betroffen, sondern auch die angeschlossenen Tagebaubetriebe. RWE müsse auf Braunkohle verzichten und die Planungen für Abbau und Rekultivierung komplett neu aufsetzen.

Besonders schwierig wird es für RWE, den Wunsch der Kommission nach einem Erhalt des Hambacher Forstes umzusetzen. Die Rodung des Forstes ist zwar ausgesetzt, die Braunkohlebagger im Tagebau Hambach stehen aber kurz vor dem Forst. Schmitz kündigte zwar an, den Erhalt des Forstes zu prüfen. Die Rekultivierung dürfte aber bei einer komplett neuen Planung nicht nur eine logistische Herausforderung werden, sondern auch außerordentlich teuer. Auch dafür wird Schmitz Geld verlangen.juf /// SCHWÄCHE 2 //

/// Hohe CO2 - Emissionen //

Der Klimawandel bewegt die Menschen. Auch in Deutschland gehen jeden Freitag Tausende Schüler auf die Straße und beteiligen sich an den "Fridays for Future"-Demonstrationen.

Ein fixer Termin für Klimaaktivisten ist in jedem Jahr die Hauptversammlung von RWE. Deutschlands größter Stromproduzent stößt so viel klimaschädliches CO₂ aus, wie kein zweites Unternehmen in Europa. Im vergangenen Jahr waren es 118 Millionen Tonnen.

Das war zwar deutlich weniger als im Vorjahr, als die Kraftwerke des Konzerns fast 132 Millionen Tonnen CO₂ emittierten, weil RWE in den Gas- und Kohlekraftwerken weniger Strom produzierte. Die "spezifischen Emissionen", also der CO₂ - Ausstoß je erzeugter Megawattstunde, stiegen allerdings trotzdem leicht an - von 0,66 auf 0,67 Tonnen. RWE musste im Zuge des Atomausstiegs das Kernkraftwerk Gundremmingen vom Netz nehmen und konnte damit weniger des CO₂ - freien Atomstroms produzieren. Dadurch fiel das CO₂ ,das die Braunkohlekraftwerke ausstoßen, stärker ins Gewicht.

Der hohe CO₂ - Ausstoß ist für RWE zum einen ein großes Imageproblem. Der Konzern ist seit Jahren das Feindbild Nummer eins der Klimaaktivisten. Im vergangenen Herbst eskalierte der Streit, als Waldbesetzer und Demonstranten die Rodung des Hambacher Forsts verhinderten - und RWE an der Ausweitung des Tagebaus Hambach hinderten. Zum anderen ist der hohe CO₂ - Ausstoß aber auch eine enorme finanzielle Belastung, weil der Konzern im Rahmen des europaweiten Emissionshandels CO₂ - Zertifikate benötigt. Für das vergangene Jahr musste RWE Zertifikate für knapp 116 Millionen Tonnen kaufen. Da RWE auch diese Zertifikate langfristig am Terminmarkt einkauft, sind die finanziellen Belastungen schwer nachzuvollziehen. Aber allein bei den Tiefstpreisen von fünf Euro je Tonne, die in den vergangenen Jahren erzielt worden waren, summiert sich die Belastung auf mehr als eine halbe Milliarde Euro. Und die Aussichten sind für RWE trübe: Inzwischen sind die Notierungen deutlich geklettert. Aktuell kostet eine Tonne CO₂ rund 25 Euro.

Das ist einer der Gründe, warum RWE-Chef Rolf Martin Schmitz wieder in die erneuerbaren **Energien** einsteigen will.

Flaiger, Jürgen
juf

RWE

Aktienkurs in Euro



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

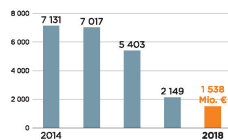
Handelsblatt Nr. 083 vom 30.04.2019
© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Kennzahlen

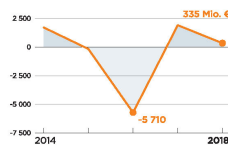
RWE

Entwicklung Nettoergebnis und Ebitda

Bereinigtes Ebitda in Mio. Euro



Nettoergebnis in Mio. Euro



Außenumsatz nach Bereichen

2018 in Mio. Euro

Energiehandel	10 190
Braunkohle & Kernenergie	1 132
Fortgeführte Innogy-Aktivitäten	1 124
Europäische Stromerzeugung	925
Sonstige, Konsolidierung	17

RWE-Konzern
13 529 Mio. €
nach Erdgas/Stromsteuer

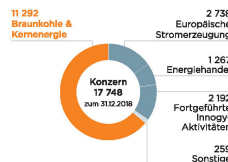
Außenumsatz nach Regionen

2018 in Mio. Euro nach Erdgas- und Stromsteuer¹⁾

Deutschland	Großbritannien	Übrige EU	Sonstige Länder: 288
4 531 Mio. €	4 358 Mio. €	3 130 Mio. €	Übriges Europa: 284

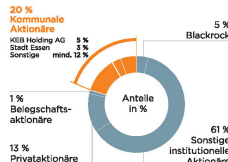
Mitarbeiter

Vollzeitstellen nach Bereichen



Aktienstruktur

RWE, Stand: Ende 2018



¹⁾ Aufteilung entsprechend der Region, in der die Leistung erbracht wurde

Quellen: Unternehmen, eigene Recherche

Handelsblatt Nr. 083 vom 30.04.2019
© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Emissionsbilanz 2018

CO₂-Ausstoß, RWE-Konzern
in Mio. Tonnen

79,4 Braunkohle
& Kernenergie

38,6 Europäische
Stromerzeugung



HANDELSBLATT

Quelle: Unternehmen

Handelsblatt Nr. 083 vom 30.04.2019
© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Quelle:	Handelsblatt print: Nr. 083 vom 30.04.2019 Seite 022
Ressort:	Unternehmen & Märkte
Serie:	Dax-Konzerne ungeschminkt (Handelsblatt-Serie)
Branche:	ENE-01 Alternative Energie B ENE-16 Strom B ENE-16-01 Stromerzeugung P4911
Börsensegment:	dax30 ICB7575 stoxx mdax dax30 ICB7575 stoxx
Dokumentnummer:	C1DDAF0A-528F-4023-801C-CC2DB2487B5E

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/HB_C1DDAF0A-528F-4023-801C-CC2DB2487B5E%7CHBPM_C1DDAF0A-528F-4023-801C

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH

GENIOS © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH