



Ein 1160 Meter langer und 81 Meter hoher Staudamm in Norwegen: Den europäischen Stromversorgern geht es wieder besser. (Eidfjord, 13. Juli 2018)

Der Stromsektor wird für Investoren wieder attraktiv

Steigende Börsenpreise, der Ausstieg Deutschlands aus Kohle und Atomenergie sowie Blackout-Ängste geben den Versorgern Rückenwind. **Von Jürg Meier**

Lange Zeit mieden die Investoren Aktien und Obligationen von Stromversorgern. Die Wirtschaftskrise, Überkapazitäten und die rasante Entwicklung von Energiequellen aus Wind und Sonne hatten ihnen arg zugesetzt, sie mussten Milliarden abschreiben.

Doch nun hat sich die Situation beruhigt. Die Ratingagentur Independent Credit View zeichnete bereits Ende 2017 in einer Analyse des europäischen Stromsektors ein positiveres Bild. Eine neue Studie des Unternehmens bestätigt diese Einschätzung nun.

Höhere Grosshandelspreise

Der Grund dafür: Ab 2017 erholten sich die Grosshandelspreise für Strom deutlich. Zwar gab es seither Rückschläge, doch insgesamt stellen die Analysten eine «Stabilisierung auf höheren Niveaus» fest. Unterstützung kommt von den Preisen für CO₂-Zertifikate: Diese haben sich seit Anfang 2018 verdreifacht.

Der Grosshandelspreis für Strom ist entscheidend für die Aussichten der europäischen Stromproduzenten. Und hier ist das Bild im Moment eher positiv. «Wir sehen mittelfristig bei den Grosshandelspreisen für Strom eher Druck nach oben», sagt Analyst Fabian Keller von Independent Credit View.

Deutschland als besonders wichtiger Markt geht zwar von einer stagnierenden Stromnachfrage aus – eine Erwartung, die gerade angesichts der wirtschaftlichen Verlangsamung im Land realistisch erscheint. Doch die

Bis ins Jahr 2022 stellt Deutschland seine Atomkraftwerke ab, danach bis 2038 schrittweise die Kohlekraftwerke.

Industriation stellt bis 2022 ihre Atomkraftwerke ab. Danach werden bis 2038 sämtliche Kohlekraftwerke stillgelegt. Die Kohlemeiler erzeugen rund viermal so viel Strom wie die Atomkraftwerke des Landes.

Diese Kapazitäten müssen ersetzt werden. Sollte es zu Verzögerungen kommen – etwa beim Ersatz von stillgelegten Anlagen durch Windkraftwerke im Meer oder beim Bau von Leitungen –, würde das die Grosshandelspreise hochtreiben. Angesichts der weltweiten Klimadiskussion hält Keller auch einen weiteren Anstieg der CO₂-Preise für möglich.

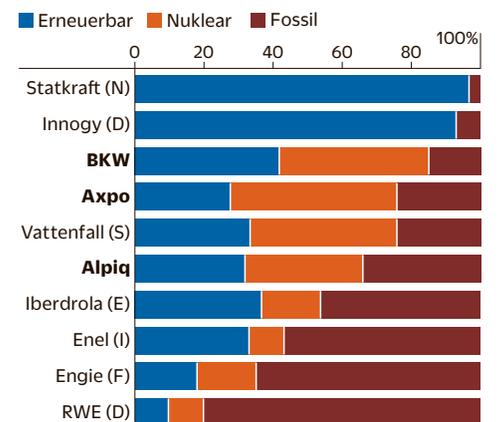
Stromerzeuger wie Alpiq oder Axpo genießen damit «Rückenwind», so die Studie. Sie können ihre Produktionsmengen zu besseren Preisen absetzen. Sie profitieren möglicherweise aber auch davon, dass die fehlende Eigenversorgung im Winter zum Thema wird. Bereits heute importiert die Schweiz in dieser Zeit Strom. Die Politik diskutiert die Schaffung von Reservekapazitäten.



Fabian Keller von Independent Credit View.

Viel Fossil- und Atomstrom

Wie europäische Versorger ihren Strom produzieren



Quelle: Independent Credit View

Insgesamt ist das Bild für die Schweizer Versorger Alpiq und Axpo dennoch durchgezogen. So haben beide einen hohen Anteil an nuklearer Stromproduktion. Diese ist bei Investoren etwa wegen der ungelösten Abfallfrage unbeliebt. Zudem sitzen die Unternehmen wegen ihres Produktionsparks im Ausland noch immer auf einem grossen Anteil an fossiler Stromerzeugung (siehe Grafik). Alpiq will diesen mit Verkäufen verkleinern.

Konkurrenz durch Grossbatterien

Auch ist offen, inwieweit Alpiq und Axpo ihre flexiblen Pumpspeicherkraftwerke einsetzen können. Das fehlende Stromabkommen mit der EU ist da nur ein Thema. Es werden auch andere Technologien entwickelt, um Strom zu speichern. Eine Studie des Institute for Energy Economics and Financial Analysis zeigte kürzlich, wie Grossbatterien für den Ausgleich kurzfristiger Schwankungen genutzt werden. «Unsere Nachbarländer werden solche Technologien auch einsetzen, denn sie wollen nicht nur von den Schweizer Pumpspeichern abhängig sein», sagt Fabian Keller.

Insgesamt sieht Keller die Axpo besser aufgestellt als die Alpiq. Die Alpiq hat ihr Service- und Ingenieursgeschäft verkauft und ist als Stromerzeuger fast völlig vom Grosshandelspreis abhängig. Aus Renditesicht sieht Independent Credit View in der Schweiz zurzeit vor allem Anlageopportunitäten bei den Kraftwerksgesellschaften. Da sind etwa die Kraftwerke Hinterrhein, welche im Bündner Hinterrheintal und in dessen Seitentälern Wasserkraft produzieren. Positiv schätzen die Experten auch die Anleihen der Berner Kraftwerke Oberhasli ein.

International sehen die Analysten derzeit vor allem nachrangige Anleihen als attraktiv bewertet, etwa jene des französischen Stromriesen EDF. Anlagemöglichkeiten sehen sie aber auch bei der finnischen Fortum.

Wer Wert auf Sicherheit legt, dem empfehlen sie Anleihen etwa von Iberdrola, Enel oder Vattenfall. Allerdings haben diese Unternehmen hohe Anteile fossiler Produktion. Aus Sicht der Nachhaltigkeit empfehlen die Analysten darum etwa Statkraft, weil diese viel Energie aus erneuerbaren Quellen produziert.

Zu beachten ist: Die Empfehlungen von Independent Credit View richten sich an institutionelle Anleger. Diese haben üblicherweise andere Anlageziele und einen anderen Anlagehorizont als Privatinvestoren.