



Axpo-Pumpspeicherwerk Limmern: Die Pumpspeicherung ist eine bewährte Methode, um Angebot und Nachfrage in einem Stromnetz auszugleichen.

# Komplexe Energiewirtschaft

**Anlegen** Die Branche befindet sich in einem rasanten Wandel. Investoren sind mehr denn je gefordert.

ELIMAR FRANK

Die Energiewirtschaft investiert – in die Erneuerung von Kraftwerksparks, in die Infrastruktur zur Speicherung und Verteilung von Energie, aber auch in neue Geschäftsmodelle. Im Zusammenhang mit Strategien zur Energiewende und zur Eingrenzung des Klimawandels sowie den sich verändernden politischen Rahmenbedingungen ist dies herausfordernd und führt teilweise zu erheblichen Veränderungen und Anpassungen in der Firmenausrichtung. Dies kann ernste Folgen haben, wie die Entlassung von Tausenden von Mitarbeitenden bei Siemens im November 2017 exemplarisch zeigt.

Und es spielen immer mehr Firmen eine Rolle, die bisher nicht in den Bereich der Energiewirtschaft eingeordnet wurden. So etwa in der Mobilität, die etwa ein Drittel des Energieverbrauchs ausmacht und die mit dem aktuellen Aufschwung der Elektromobilität zunehmend in den Fokus rückt. Dabei spielen dann beispielsweise die für Batterien benötigten Rohstoffe eine Rolle und Zulieferfirmen, die bisher

nicht für die Automobilindustrie relevant waren. Wie Tesla und einige andere Firmen zeigen, sind es nicht unbedingt die klassischen Firmen von heute, welche die Fahrzeuge von morgen bauen. Es werden wohl auch nicht nur die klassischen Energiefirmen von heute sein, die uns künftig mit Energie versorgen.

## Die Grenzen verschwimmen

In Zeiten, wo Kundinnen und Kunden auch selbst zu Produzenten von Strom werden und perspektivisch mittels Blockchain untereinander Strom handeln, verschwimmt also das klassische Verständnis dessen, welche Firmen in den Bereich der Energiewirtschaft fallen.

Für Investoren kommt hinzu, dass die Erwartungen steigen, klimaverträglich zu investieren. Der Marktbericht «Nachhaltige Geldanlagen» des Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) für 2017 beschreibt, dass Investoren aus Deutschland, der Schweiz und Österreich zunehmend Strategien einsetzen, um den Klimawandel in den Investments zu berücksichtigen. Dabei werden das Divestment fossiler Energieträger, der Dialog mit Unternehmen und die Stimm-

rechtsausübung zum Thema Klimawandel, grüne Investitionen und die Messung des CO<sub>2</sub>-Fussabdrucks in etwa gleich oft genannt.

Eine zunehmende Popularität kann auch bei der Berücksichtigung der Sustainable Development Goals beobachtet werden. Diese 2016 in Kraft getretenen globalen UN-Nachhaltigkeitsziele werden von immer mehr Firmen in ihrer Berichterstattung und der Bewertung der Nachhaltigkeitsleistung berücksichtigt. Das Ziel 7 beschreibt «bezahlbare und saubere Energie», aber energiebezogene Aspekte spielen auch in weiteren Zielen eine Rolle: «Nachhaltige Städte und Gemeinden» (Ziel 11), «Verantwortungsvolle Konsum- und Produktionsgüter» (Ziel 12) und – vor allem – «Massnahmen zum Klimaschutz» (Ziel 13). Neu ist dabei, dass sich Firmen mit ihrer Geschäftstätigkeit an den global gesetzten Zielen und den längerfristigen Bedürfnissen und Notwendigkeiten der Märkte orientieren. Neue Ansätze gibt es dazu auch beim Umgang mit den CO<sub>2</sub>-Emissionen von Unternehmen:

Während über den Carbon Footprint beschrieben wird, welche Emissionen Firmen haben, können Firmen mit neuen Methoden berechnen, wie ihre Tätigkeit mit den Klimazielen in Einklang gebracht werden kann. Auch hier zeigt sich: Investieren in die Energiewirtschaft

## Wichtig wird, die Firmen nach Kriterien der Nachhaltigkeit zu bewerten.

wird komplexer und betrifft heute umfassende Analysen vieler Sektoren und Entwicklungen. Die Risiken sind vielfältig. Sobald beispielsweise die Produktion von Kohlestrom oder die Neuzulassung von Fahrzeugen mit Verbrennungsmotoren eingeschränkt werden, kann dies starke Auswirkungen auf Firmen haben, die den Einstieg in die Energiewirtschaft von morgen verpasst haben. Hinzu kommen mögliche Rebound-Effekte, die auch bei Effizienztechnologien die Nachhaltigkeit beeinträchtigen und Firmen und Technologien in Misskredit bringen können. Selbst bei den erneuerbaren Energien gibt es aus Investorensicht Risiken, wie die jüngsten Einbrüche der Aktienwerte von Windanlagenherstellern zeigen. Aber auch die Chancen sind vielfältig: Mit neuen Geschäftsmodellen und neuen Technologien

können dank den umfassenden und weitreichenden Umwälzungen in der Energieerzeugung, Verteilung und Verwendung neue Märkte geschaffen und erschlossen werden.

## Wie Investoren Risiken erkennen

Wie können aus Sicht von Investoren einerseits Risiken erkannt und vermieden und andererseits Chancen beim Investieren in die Energiewirtschaft genutzt werden? Die Analyse von Firmen mit Nachhaltigkeitskriterien wird hierbei eine entscheidende Rolle spielen. Die dabei verwendeten Methoden und Kriterien können helfen, die längerfristigen Perspektiven von Unternehmen zu erkennen, zukunftsorientierte Führungsqualitäten zu bewerten und zu antizipieren, welche Firmen mit den globalen und nationalen Ausrichtungen kompatibel sind, die unter anderem durch den fortschreitenden Klimawandel vorgegeben werden.

Elimar Frank, Stv. Leiter Nachhaltigkeitsresearch, Forma Futura Invest, Zürich.