

Judith Henke Frankfurt

Jahrelang war der Uranpreis so niedrig, dass Produzenten schon anfangen, die ersten Minen stillzulegen. Schließlich hatten Industrieländer wie Deutschland oder Spanien beschlossen, bei der Energieerzeugung aus der Atomkraft auszuweichen. Eine steigende Nachfrage war vor dem Hintergrund nicht zu erwarten. Doch mittlerweile haben sich manche Einschätzungen geändert: Die Atomkraft, die als CO₂-arme Form der Stromerzeugung gilt, erfährt eine Art Renaissance. Bis 2030 soll der Markt rund um die Kernenergie um rund 16,4 Prozent wachsen, prognostiziert der Vermögensverwalter Baker Steel.

Die Nachfrage steigt also, das Angebot ist aber knapp, die Lagerbestände der Energieversorger sinken. Christian Schärer, Fondsmanager des auf Aktien konzentrierten „Uranium Resources Fund“ beim Vermögensverwalter Incrementum, rechnet daher langfristig mit höheren Uranpreisen. Denn die Angebotslücke könne nur geschlossen werden, wenn ein deutlich höherer Uranpreis Anreize für neue Förderprojekte setzt.

Ein neues US-Gesetz deutet zudem an, dass der Westen künftig in eigene Uran-Lieferketten investieren könnte. Denn seit Anfang vergangener Woche darf unbestrahltes, schwach angereichertes Uran aus Russland nicht mehr in die USA exportiert werden. Uran wird mithilfe eines komplizierten Verfahrens zu Kernbrennstoff weiterverarbeitet. Dabei ist Russland ein wichtiger globaler Player. Bisher importierten die USA rund zwölf Prozent ihres Kernbrennstoffs aus Russland. Für Anleger, die auch starke Marktschwankungen aushalten können, ergeben sich daraus Renditechancen.

In physisches Uran investieren

Die einfachste Möglichkeit, auf langfristig steigende Uranpreise zu setzen, sei ein direktes Investment in den Rohstoff, so Schärer. Das sei über den Sprott Physical Uranium Trust möglich. Der kanadische geschlossene Investmentfonds hält sein gesamtes Vermögen in Uran. Allerdings warnt Schärer: „Bei Uran handelt es sich um ein hochvolatiles Investment.“ Der Uranmarkt habe eine geringe Liquidität, zu den Käufern zählen Investoren und Energieversorger. Letztere schließen mit den Produzenten in der Regel Langzeitverträge ab, deren Konditionen der Öffentlichkeit nicht zugänglich sind. Etwa 20 Prozent des Marktums würden laut Schärer auf dem Spotmarkt für kurzfristige Lieferung gehandelt werden. Steigende Preise auf dem Spotmarkt würden Knappheiten signalisieren.

In Einzelaktien investieren

Von dem neuen US-Importbann könnten vor allem westliche Uranproduzenten profitieren. Dazu gehört der kanadische Bergbaukonzern Cameco, nach dem kasachischen Staatsunternehmen Kazatomprom der größte Uranförderer weltweit. Analysten sehen für die Aktie ein durchschnittliches Kurspotenzial von rund 45 Prozent, obwohl die Vorgaben des Unternehmens gemischt sind, wie eine Analyse von Incrementum zeigt.

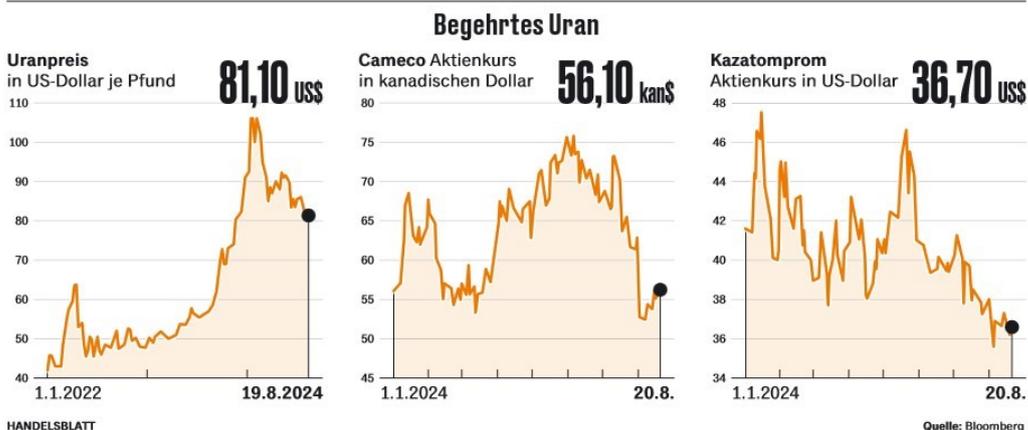
Im vergangenen Jahr verfehlte Cameco sein Produktionsziel deutlich. Das zweite Quartal war zwar stärker, so lag die Produktion über den Markterwartungen. Doch bei einem Joint Venture mit dem Konkurrenten Kazatomprom lag der Produktionsanteil von Cameco fast 19 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Schuld waren Engpässe bei der Verfügbarkeit von Schwefelsäure.

Das Beispiel zeigt: Anders bei einem Investment in physisches Uran hängt die Entwicklung von Uranaktien auch von klassischen Bergbaurisiken ab. Zudem hat ein etablierter Player wie Cameco viele langfristige Lieferverträge abgeschlossen. Daher würde das Unternehmen von deutlich steigenden Uranpreisen gar nicht so stark profitieren und möglicherweise underperformen, warnt Schärer. Das gilt auch für andere Minenunternehmen, die bereits Uran fördern. Neben dem Weltmarktführer Kazatomprom zählen dazu un-



Wie Anleger auf die Renaissance bei Uran wetten

Von einem US-Importbann könnten westliche Uranunternehmen profitieren. Zudem erlebt die einst geschmähte Atomkraft einen Boom.

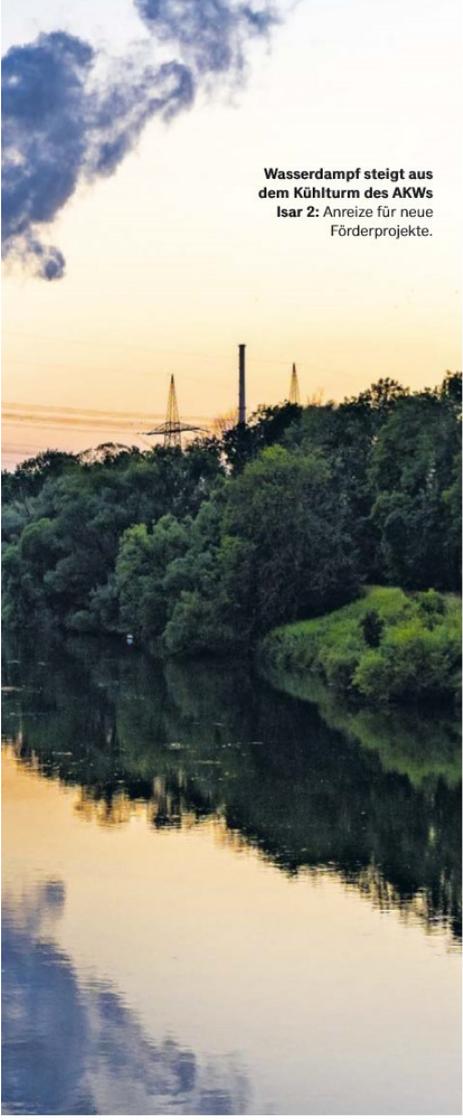


ter anderem die australischen Paladin Energy und Boss Energy. Für Kazatomprom sehen Analysten ein durchschnittliches Kurspotenzial von plus 46 Prozent, bei Paladin Energy sind es 54 Prozent und bei Boss Energy sind es fast 71 Prozent.

Aus Sicht von westlichen Staaten wie den USA besteht ein Engpass allerdings vor allem in der Urananreicherung, wo das russische Staatsunternehmen Rosatom Marktführer ist. Derzeit befindet sich in den USA nur eine Urananreicherungsanlage, sie gehört dem britischen Unternehmen Urenco, das nicht an der Börse gelistet ist. Außerdem produziert das US-Unternehmen

Centrus Energy niedrig angereichertes Uran in kleinem Stil. Es ist allerdings nur für neue, moderne Reaktoren brauchbar. Bisher beobachten nur wenige Analysten das Unternehmen, sie sind aber optimistisch: Das Kurspotenzial liegt im Schnitt bei 81 Prozent.

Noch mal riskanter sind Uranaktien von Unternehmen, die einen Förderstart in Aussicht gestellt haben oder neue Abbaugelände erschließen. Für risikobereite Anleger wären sie aber dennoch spannend, da sie auch höhere Renditen erzielen könnten, wie Schärer erklärt. So könnten sie bei einem Produktionsstart in drei bis fünf Jahren



Wasserdampf steigt aus dem Kühlturm des AKWs
Isar 2: Anreize für neue Förderprojekte.

beim Abschluss neuer Lieferverträge möglicherweise von höheren Preisen profitieren.

Diversifizierung durch Fonds

Uranaktien sind riskante Investments. Daher empfiehlt es sich für Anleger, ihre Risiken zu streuen, etwa mithilfe von ETFs. So gibt es etwa den „Global X Uranium UCITS ETF“ mit einem Fondsvolumen von 163 Millionen Euro. Die größten Positionen sind Cameco, das kanadische Explorationsunternehmen NecGen Energy sowie Kazatomprom. Sie machen bereits zusammen knapp ein Drittel des Fonds aus.

Ein Volumen von 309 Millionen Euro hat der „Sprott Uranium Miners Ucits ETF“, dessen größte Positionen Cameco, Kazatomprom und der Sprott Physical Uranium Trust rund 44 Prozent des Fonds ausmachen. Der Anbieter des Fonds, Han ETF, hat auch noch den Sprott „Junior Uranium Miners Ucits ETF“ aufgelegt. Der mit zehn Millionen Euro sehr kleine ETF fokussiert sich auf Uran-Unternehmen mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung.

Mit einer Gesamtkostenquote von 0,55 Prozent etwas günstiger als die drei anderen ETFs ist der „Van Eck Uranium and Nuclear Technologies Ucits ETF“ mit einem Volumen von 99 Millionen Euro. Er ist nicht nur in Bergbauunternehmen, sondern auch in Infrastruktur rund um Kernenergie investiert. Aber auch bei ihm liegt das Gewicht der drei größten Positionen bereits bei knapp einem Drittel des Fonds. Den einzigen aktiv gemanagten Fonds verwaltet Incrementum. Der „Uranium Resources Fund“ fokussiert sich vor allem auf Unternehmen, die bereits Uran produzieren oder sich in einer fortgeschrittenen Phase der Projektentwicklung von Uranminen befinden.

dpa