



Uranabbau in
Arizona (I.), Handel
an der London
Metal Exchange

Hunger nach Energie

Der globale Energiebedarf steigt immer weiter,
Erneuerbare reichen noch nicht aus.
Welche Rohstoffaktien Anlegern Chancen bieten

TEXT
Frank Doll, Martin Gerth, Heike Schwerdtfeger



ChatGPT ist Fotovoltaikfan. Gefragt, welche Energiequelle am besten geeignet ist, um den steigenden Energiebedarf künstlicher Intelligenz (KI) zu decken, spricht sich der Chatbot klar für Wind- und Sonnenkraft aus. Und wenn das nicht genügt? Dann käme auch Erdgas infrage: „Es hat im Vergleich zu Kohle und Öl eine geringere CO₂-Emission und kann als Übergangslösung dienen, während wir auf nachhaltigere Technologien umsteigen.“

Ironischerweise stammt die Energie, mit der diese Antworten erzeugt wurden, wahrscheinlich aus fossilen Quellen. Diese liefern heute den Großteil des Stroms, mit dem die Rechenzentren betrieben werden. Das dürfte auch erst mal so bleiben. Energieträger wie Öl und Uran werden gebraucht, teils erleben sie ein Revival. Zugleich treiben viele Länder, auch

Deutschland, den Ausbau der erneuerbaren Energien voran. Dafür sind große Mengen an Rohstoffen wie Kupfer und Silber nötig. Mit Aktien und Fonds können Anleger vom wachsenden Energiehunger der Welt profitieren.

AUF ZUM ATOM

Mit der stromhungrigen KI wird sich der Strombedarf von Rechenzentren rund um den Globus bis 2030 verdreifachen. Das rechnet die Unternehmensberatung McKinsey in einer aktuellen Studie vor. Mehr als 150 Terawattstunden könnten dann nötig sein. Würde dieser Bedarf vor allem aus schmutzigen Energiequellen gedeckt, könnte das den Klimawandel beschleunigen.

Für den Übergang rät ChatGPT zu Erdgas. Die amerikanischen Techriesen gehen einen anderen Weg: Microsoft, Amazon und Alphabet wollen den stei-

genden Strombedarf ihrer Rechenzentren mit Atomkraft decken. Während der Logistikgigant Amazon und die Google-Mutter Alphabet auf moderne Minireaktoren setzen, will Microsoft Block zwei des Atomkraftwerks Three Mile Island in Harrisburg, Pennsylvania, wieder ans Netz bringen. In Block eins hatte es 1979 einen schweren Reaktorunfall gegeben; der zweite Block wurde 2019 abgeschaltet.

Weltweit erlebt die Atomkraft ein Revival. Angetrieben von der Suche nach zuverlässiger und CO₂-armer Energie, entstehen vielerorts neue Atommeiler, etwa in China, Indien, Frankreich und sogar in den Vereinigten Arabischen Emiraten, die als Ölförderer bekannt sind. Andere Länder verlängern die Laufzeiten ihrer bestehenden Reaktoren, darunter Belgien, Frankreich und die USA.

Uran ist das Herzstück jedes Atomreaktors. Hauptförderländer sind Australien, Kanada und Kasachstan, dazu ▶

kommen Russland, Niger und neuerdings auch die USA. Der Aufschwung der Atomkraft treibt den Preis des Metalls. Das eröffnet Chancen für Anleger.

Mit 82 Euro pro Pfund ist der Uranpreis derzeit weit von seinem Allzeithoch bei 140 Dollar pro Pfund entfernt. Aber: „Schon auf dem aktuellen Preisniveau erzielen die Betreiber der aktuell produzierenden Minen einen positiven Cashflow“, sagt Christian Schärer, Manager des Uranium Resources Fund, der Aktien aus der Uranbranche enthält. Steigt der Uranpreis weiter, verdienen Minenbetreiber mehr Geld. „Davon dürften auch ihre Aktienkurse profitieren.“ Viele Uranaktien haben in den vergangenen drei bis vier Jahren bereits deutlich zugelegt.

COMEBACK DER ATOMMEILER

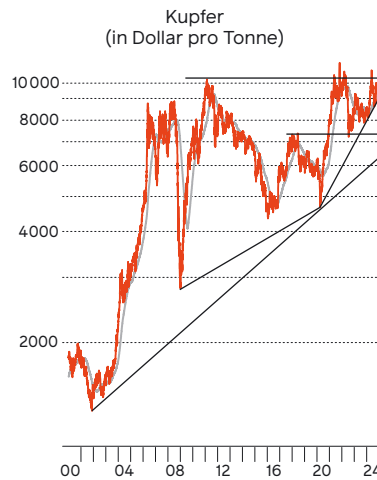
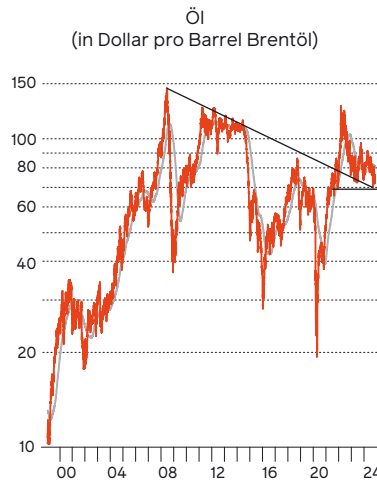
Die Chancen stehen gut, dass der Uranpreis mittel- bis langfristig weiter steigt. Denn die laufende Minenproduktion kann die wachsende Nachfrage nicht bedienen. Das Defizit wird aktuell vor allem durch den Abbau von Lagerbeständen gedeckt. Im laufenden Jahr dürfte die Lücke zwischen Angebot und Nachfrage bei bis zu 40 Millionen Pfund Uran liegen. Bis 2028 könnte sie bestehen bleiben.

Die großen Uranproduzenten arbeiten zwar daran, die Fördermenge auszuweiten, was das Angebot erhöhen und den Uranpreis tendenziell drücken dürfte. Aber so schnell geht das nicht. „Viel hängt davon ab, wann die geplanten Minenerweiterungen und -neueröffnungen realisiert werden“, sagt Schärer.

Privatanleger können nicht direkt auf den Uranpreis spekulieren. Sie können aber in rund 60 börsennotierte Unternehmen aus der Branche investieren, die sich mit der Förderung und Verarbeitung von Uran beschäftigen. Ein für die Branche vergleichsweise risikoarmes Investment ist die Aktie der im Steuerparadies Jersey gelisteten Uranholding Yellow Cake. Das Unternehmen ist ein Uranverwahrer, es hält in Kanada eine physische Reserve an Uranoxid und trägt so nicht die Risiken des Abbaus.

Eine etwas klassischere Uranaktie wäre die von Cameco, dem Betreiber der größten Uranmine der Welt. Das kanadische Unternehmen deckt die gesamte Wertschöpfungskette ab, inklusive einer Beteiligung an Westinghouse, einem führenden Zulieferer für Reaktortechnologie.

AUCH MORGEN NOCH UNVERZICHTBAR
Langfristige Preisentwicklung von Öl, Uran und Kupfer



Quelle: Bloomberg

Auch die kasachische Gesellschaft Kazatomprom ist ein bedeutender Uranverarbeiter. Ihre Aktie birgt allerdings höhere Risiken. Das Unternehmen verkauft verstärkt nach China, da der Export in den Westen über das russische Sankt Petersburg schwierig geworden ist. Die Aktie ist volatil, nicht nur wegen der politischen Lage, sondern auch weil die Ergebnisse des Unternehmens oft hinter den Erwartungen zurückbleiben.

Für vorsichtige Investoren sind Fonds eine bessere Wahl als Einzelaktien. Beispiele sind der Uranium Resources Fund der Investmentgesellschaft Incrementum oder der Global X Uranium ETF (siehe Tabelle Seite 76). Ersterer konzentriert sich auf den physischen Uranmarkt. Das Portfolio des Letzteren reicht vom Uranabbau bis zu Anlagenbauer wie Daewoo und Samsung.

KUPFER FÜR DIE WENDE

Vielen Menschen gilt Atomkraft nicht als finale Antwort auf die Energiefragen der Welt, sondern als Übergangstechnologie. Auf lange Sicht sollen regenerative Quellen wie Sonne und Wind Atommeiler ersetzen. Ob das klappt, wird sich zeigen. Der Ausbau der Erneuerbaren ist jedenfalls in vollem Gang.

Für die Energiewende ist Kupfer nötig. Es wird für den Ausbau der E-Mobilität ebenso gebraucht wie für Fotovoltaikanlagen und Windturbinen. In Solaranlagen werden pro Megawatt etwa 5,5 Tonnen Kupfer verbaut, in Onshore-Windturbinen 3,5 Tonnen und in Offshore-Windturbinen 9,6 Tonnen. In einem E-Auto steckt dreimal so viel Kupfer wie in einem Verbrenner. Derzeit benötigt ein reiner Stromer bis zu 83 Kilogramm Kupfer. Experten rechnen zwar damit, dass sich dank Innovationen die durchschnittliche Kupfermenge pro Fahrzeug auf bis zu 65 Kilogramm reduzieren lässt. Sollten Schätzungen zutreffen, nach denen E-Autos bis 2030 einen globalen Marktanteil von 32 Prozent erreichen dürften, wird die benötigte Kupfermenge aber immer noch erheblich sein.

Kupfer selbst ist zu 100 Prozent ohne Qualitätsverluste recycelbar. Das ist positiv, aber: Erst muss noch jede Menge Nachschub aus dem Boden geholt werden. Insgesamt wurde im Kupferbergbau in den vergangenen Jahren zu wenig in die Erschließung neuer Vorkommen inves-

tiert. Gleichzeitig nimmt in den bestehenden Minen der Kupfergehalt im abgebauten Gestein ab, seit 1990 von 1,6 Prozent auf aktuell etwa ein Prozent. Das erhöht den Aufwand und verteuert die Produktion. Die Vorlaufzeiten von der Entdeckung einer neuen Lagerstätte bis zum Produktionsbeginn sind beträchtlich. Sie liegen im Schnitt bei weit über zehn Jahren. Und der Bau einer großen Kupfermine verschlingt mehrere Milliarden Dollar.

Angesichts solcher Herausforderungen sind die Aktien etablierter Minenbetreiber zwar keine Selbstläufer. Steigt der Kupferpreis weiter, haben sie aber noch viel Luft nach oben. Zum Beispiel Freeport-McMoRan (siehe Tabelle Seite 76): Als weltgrößter Förderer von Kupfer und einer der größten Goldproduzenten ist der US-Bergbaukonzern auch für die nächsten Jahre gut positioniert. Die Aktie befindet sich seit einiger Zeit im Aufwärtstrend.

Rückschläge böten eine Gelegenheit zum Einstieg. Anleger sollten hier die Entwicklung der chinesischen Wirtschaft im Blick behalten: Mehr als 50 Prozent des

215

MILLIONEN FEINUNZEN dürfte das Silberdefizit dieses Jahr erreichen, schätzen Experten von Metals Focus

Weltverbrauchs von raffiniertem Kupfer entfallen auf China. Davon verbaut die chinesische Immobilienwirtschaft gut die Hälfte. Die Probleme am chinesischen Immobilienmarkt drücken auf die kurzfristige Kupfernachfrage. Noch ist nicht klar, welchen Einfluss die Konjunkturpakete der chinesischen Regierung auf den Kupferpreis haben werden.

ZU WENIG SILBER AM MARKT

Auch Silber wird für die grüne Transformation benötigt. Schon heute geht fast ein Viertel des Silberangebots in die Fotovoltaik. Die Transformation in der Autobranche hängt ebenfalls am Silber. In Hybrid- und Elektroautos werden bis zu 35 Gramm mehr Silber verbaut als in Verbrennern.

Knapp 70 Prozent der jährlichen Silbernachfrage von knapp 1200 Millionen Unzen wird durch die Minenproduktion gedeckt, auf das Recycling von Altsilber entfallen rund 15 Prozent. Die Lücke muss durch den Abbau oberirdischer Lagerbestände geschlossen werden. Diese Be- ▶

Mit dem TAGESSPIEGEL muss man rechnen.

CROSSMEDIA
458.000
Entscheidende
bundesweit pro Monat

DER ENTSCHEIDENDE FAKTOR IN IHRER MEDIAPLANUNG.



QR-Code scannen
und mehr erfahren:
media.tagesspiegel.de

Als Leitmedium aus der Hauptstadt ist der Tagesspiegel eine wichtige Informationsquelle für Entscheidende. Das bestätigen die **Ergebnisse der LAE 2024**. Der Tagesspiegel erreicht crossmedial **458.000 Entscheidende bundesweit** und etabliert sich als **nationale Medienmarke**.

KONTAKT: annkathrin.hasenjaeger@tagesspiegel.de

**TAGESSPIEGEL
MEDIA**

stände werden von Terminbörsen, ETFs und Privatpersonen gehalten.

Der mit Abstand wichtigste Handelsplatz für Silber ist der London Bullion Market (LBM). Die Silbervorräte dort sind seit dem Hoch 2021 bis zum Tief im Februar dieses Jahres um fast ein Drittel auf 814 Millionen Unzen gefallen. Seitdem haben sie sich zwar auf 843 Millionen erhöht. Das dürfte aber vor allem an den Zuflüssen in ETFs gelegen haben. Denn weniger als die Hälfte der Börsenbestände stehen zur Lieferung zur Verfügung.

Die Versorgungslage mit Silber engt sich also ein – und macht das Edelmetall auf lange Sicht teurer. Für Unternehmen wie den Edelmetallhändler Wheaton Precious Metals ist das von Vorteil. Die Kanadier betreiben keine eigenen Minen, sondern sichern sich, meist gegen eine Anschubfinanzierung, Edelmetalle wie Silber und Gold zu vorher fixierten Prei-

sen. Die Preisrally beider Metalle hat die Wheaton-Aktie seit Jahresbeginn deutlich in die Höhe getrieben, Ende Oktober erreichte sie kurz ein neues Allzeithoch bei umgerechnet knapp 63 Euro. Bleibt der Aufwärtstrend bei Gold und Silber intakt, ist für Aktionäre noch mehr drin.

SCHWIERIGES ÖL

Grundsätzlich sollten Anleger bei Rohstoffaktien sowohl auf die langfristigen Aussichten als auch auf kurzfristige Trends schauen. Während bei Silberaktien noch immer schnelle Gewinne möglich sind, benötigen Anleger für Öltitel jetzt eher einen langen Atem. Die Wette auf die Eskalation in Nahost ist bisher jedenfalls nicht aufgegangen. Sogar die Aufregung über Israels Luftangriff auf Iran legte sich schnell, da die Ölanlagen verschont blieben. „Das Risiko einer Eskalationsspirale

und eines Angebotsausfalls am Ölmarkt ist damit gesunken“, sagt Carsten Fritsch, Rohstoffanalyst der Commerzbank. Er hält Öl derzeit mit gut 70 Dollar pro Barrel angemessen bepreist, denn der Markt sei ausreichend versorgt.

Statt wegen der geopolitischen Risiken knapper und dadurch teurer zu werden, zeigte sich Öl zuletzt stabil. Analyst Fritsch rechnet für 2025 sogar mit einem Überangebot. Die Opec-Staaten sowie zehn weitere Fördernationen, die gemeinsam die Gruppe Opec plus bilden, hatten ursprünglich geplant, ihre Fördermengen im November wieder zu erhöhen, haben den Plan aber verschoben.

Steigen würde der Ölpreis aber auch, wenn sich die Nachfrage erhöhen würde. Damit rechnet Michael Krauß, der bei der Stuttgarter Tresides Asset Management einen Rohstofffonds managt. „Die realwirtschaftliche Lage ist besser als das sehr

Vom Bohrturm bis zum Bergwerk

Ausgewählte Rohstoffaktien und Fonds aus den Sektoren Öl, Uran, Kupfer und Silber

Aktien	Schwerpunkt	ISIN	Aktueller Kurs ¹	Stoppkurs ¹	Börsenwert ²	Nettoliquidität ²	Free-Cashflowrendite ³	Dividendenrendite ^{4,5}	Risiko ⁶
Shell (GB)	Öl	GB00BP6MXD84	31,14	21,60	190,4	-30,8	10,8	4,1	■■
Chevron (USA)	Öl	US1667641005	141,22	98,20	258,4	-19,0	7,3	4,3	■■
ConocoPhillips (USA)	Öl	US20825C1045	98,76	68,60	114,5	-10,3	7,6	2,8	■■■■
Cameco (CAN)	Uran	CA13321L1085	48,47	33,60	20,9	-0,71	2,5	0,2	■■■■■
Yellow Cake (UK)	Uran	JE00BF50RG45	6,36	4,30	1,4	+0,12	-	0,0	■■■■
Kazatomprom (Kasachstan)	Uran	US63253R2013	35,80	24,60	9,2	+0,11	13,0	7,8	■■■■■
Freeport-McMoRan (USA)	Kupfer	US35671D8570	41,58	28,60	59,6	-4,20	5,0	1,3	■■■■
Grupo México (MEX)	Kupfer	MXP370841019	4,74	3,20	37,5	-1,37	9,4	5,7	■■■■
Wheaton Precious Metals (CAN)	Silber	CA9628791027	60,78	39,90	27,6	+0,50	2,0	0,9	■■

Aktienfonds/Aktien-ETFs	Schwerpunkt	ISIN	Anteilpreis ¹	Fondsvolumen ⁷	Ausgabeaufschlag ⁵	Jährliche Gebühr ⁵	Entwicklung seit Jahresanfang ⁵	Entwicklung seit 3 Jahren ^{5,8}	Risiko ⁶
BlackRock World Energy	Öl	LU0827888677	20,65	1941	5,0	1,31	7,7	17,0	■■
Invesco US Energy Infrastr. ETF	Öl	IE00B94ZB998	115,56	331	0,0	0,50	18,4	21,4	■■■■
Uranium Resources Fund	Uran	LI0224072749	287,64	53	3,0	1,80	-0,2	4,3	■■■■
Global X Uranium ETF	Uran	IE000NDWFGA5	15,84	143	0,0	0,70	15,4	neu	■■■■
iShares Copper Miners ETF	Kupfer	IE00063FT9K6	5,28	42	0,0	0,55	14,9	neu	■■■■
Global X Silver Miners ETF	Silber	IE000UL6CLP7	16,06	131	0,0	0,70	35,2	neu	■■■■■

¹ in Euro; ² in Milliarden Euro; ³ für 2025 erwartete freie Mittelzuflüsse in Prozent vom Unternehmenswert; ⁴ auf Basis der Dividendenschätzungen für 2024; ⁵ in Prozent; ⁶ von ■ = niedriges Risiko bis ■■■■■ = hohes Risiko; ⁷ in Millionen Euro; ⁸ pro Jahr; Quelle: Bloomberg; Morningstar; Stand: 1. November 2024



Silber ist doppelt gefragt – als Wertaufbewahrungsmittel und als Industriemetall

schlechte Sentiment am Ölmarkt“, sagt er. So seien die Erwartungen zur Ölnachfrage aus China und anderen Schwellenländern niedrig, vielleicht zu niedrig. Darin liege Potenzial für positive Überraschungen. Auch kurzfristig könnte der Ölpreis anziehen, falls Iran – wie befürchtet – Israel nach den US-Wahlen erneut angreife.

Langfristig seien die Aussichten für Öl besser als vielfach angenommen, sagt Krauß. Zwar gelte der fossile Energieträger als Auslaufmodell, weil der Ausbau der erneuerbaren Energien voranschreite. Krauß geht aber nicht davon aus, dass die weltweite Ölnachfrage so schnell sinken wird. Er weist vielmehr darauf hin, dass Öl in etlichen Industrie- und Konsumgütern enthalten ist, vom Handy über Windeln bis zum Auto. Und die Nachfrage nach diesen Gütern werde weiter wachsen, vor allem in den Schwellenländern. Gute Aussichten also für Öllaktien.

CHANCEN IN DEN USA

Anleger müssen gerade allerdings eher Geduld haben. Als der britische Ölmulti BP vor wenigen Tagen seine Zahlen für das dritte Quartal veröffentlichte, gelang es dem britischen Konzern zwar, die Prognosen zu übertreffen. Dennoch gab die Aktie nach. Denn BP hatte unterm Strich weniger Profit gemacht als im Vorjahresquartal – im Branchenvergleich waren die Briten

damit zu schwach. Besser sieht es beim Wettbewerber Shell aus (siehe Tabelle Seite 76). Vor allem das Geschäft mit Erdgas und Flüssigerdgas (LNG) bescherte dem ebenfalls britischen Energiekonzern im dritten Quartal einen Gewinnzuwachs um 13 Prozent. Allein im Gasgeschäft blieben 2,87 Milliarden Dollar als Profit hängen.

Spannende Alternativen finden Anleger in den Vereinigten Staaten. Die US-Ölförderer setzen vor allem das Fracking-Verfahren ein, bei dem sie Öl aus Gestein gewinnen. Dabei sind sie zuletzt immer effizienter geworden. Das heißt: Sie konnten mehr und mehr Öl herausholen. Laut der Investmentbank Jefferies Financial Group soll die US-Ölproduktion in diesem Jahr gegenüber 2023 nicht zuletzt deshalb um 16 Prozent steigen.

Der US-amerikanische Ölmulti ConocoPhillips etwa produziert mittlerweile 1,9 Millionen Barrel pro Tag – das sind 1,5 Prozent mehr, als Analysten vorhergesagt hatten. Bis Jahresende soll die Menge nach Angaben des Unternehmens sogar auf durchschnittlich 1,95 Millionen Barrel pro Tag wachsen.

Mit der Übernahme des Wettbewerbers Marathon Oil, die bis Ende 2024 über die Bühne gehen soll, baut ConocoPhillips seine Macht im US-Markt noch aus. Marathon macht mehr als 90 Prozent seines Umsatzes in den USA. Für das Unternehmen, das an der Börse derzeit rund 15 Milliarden Dollar wert ist, zahlt ConocoPhillips 17 Milliarden Dollar. Pro Jahr soll der Deal die Kosten um 500 Millionen Dollar drücken. Marathon hat dafür bereits angekündigt, in der Zentrale im texanischen Houston 500 Jobs abzubauen.

Hinzu kommt, dass sich die geopolitische Lage auf absehbare Zeit nicht entspannen wird. Der Westen sowie der Block um China, Russland und Iran werden weiter gegeneinander arbeiten. Die USA werden daher die Produktion von Öl und Gas weiter ausbauen, um unabhängig zu bleiben. Dafür wird in Nordamerika zusätzliche Infrastruktur benötigt.

Für Anleger, die davon profitieren wollen, bieten sich Indexfonds wie der Invesco Morningstar US Energy Infrastructure an. In dessen Portfolio befindet sich etwa der US-Pipeline-Betreiber Energy Transfer. Infrastrukturfonds sind weniger „schmutzig“ als Öllaktien. Andererseits ist Öl eben noch immer überall. Bei der nächsten Frage an ChatGPT: nicht vergessen, woher die Energie dafür kommt. ■

Das kannst Du nicht Googlen!



Die bemerkenswerten Perspektiven des Architekten Jürgen Mayer H., die meist-untergeschätzten Möbelstücke, was Richard Neutra mit Wuppertal verbindet, wirklich brillante Küchenkonzepte, warum Tim Fu eine neue Ära der Architektur sieht, das Design vom Leben auf dem Wasser, die unerschütterliche Beiruter Kreativszene u.v.m. Jetzt am Kiosk. Oder hier:

