



Handelsblatt Green & Energy



imago images/photothek

# Wie klimafreundlich ist Schwarz-Rot?

Der Kohleausstieg bleibt, das Heizungsgesetz wird abgeschafft, unterirdische Speicherung von Kohlenstoff (CCS) für Gaskraftwerke wird möglich: Union und SPD haben sich auf eine energie- und klimapolitische Linie verständigt. Die neue Folge von Handelsblatt Green & Energy fragt: Was bedeutet der Koalitionsvertrag für die Energiewende in Deutschland?



Die neue Regierung legt einen größeren Blick darauf, Kosten zu optimieren.

Stefan Dohler  
Vorstandschef EWE

Darüber sprechen wir mit Stefan Dohler, Vorstandsvorsitzender des Energieversorgers EWE und Präsident des Bundesverbands der Energie- und Wasserwirtschaft – und mit Martin Kaiser, geschäftsführender Vorstand von Greenpeace Deutschland und langjähriger Mitgestalter der deutschen Klimapolitik.

Das Urteil der beiden fällt unterschiedlich aus. Für Kaiser etwa ist die Vereinbarung von Union und SPD eine „Katastrophe“. So sei es kontraproduktiv für die Energiewende, nun viel Infrastruktur für CCS aufzubauen, wenn man gleichzeitig den Wind- und Solarausbau vorantreiben könne. Dohler hingegen lobt „viele richtige Aspekte“ – gerade mit Blick auf die Energiewirtschaft.

Moderiert von Kevin Knitterscheidt.



Green & Energy ist der Handelsblatt-Podcast rund um Klima, Energiewende und Nachhaltigkeit. Er erscheint alle zwei Wochen am Dienstag.



Bloomberg/Getty Images

White Mesa Mill in Utah: Einige Gebiete im Westen der USA wurden für den Uranabbau gesperrt.

## KI und Klimawandel

# Warum der Uranpreis langfristig steigen könnte

Atomkraft erfährt weltweit eine Renaissance, und der Uranmarkt verengt sich. Doch der Uranpreis spiegelt das nicht wider – aus unterschiedlichen Gründen.

Judith Henke Frankfurt

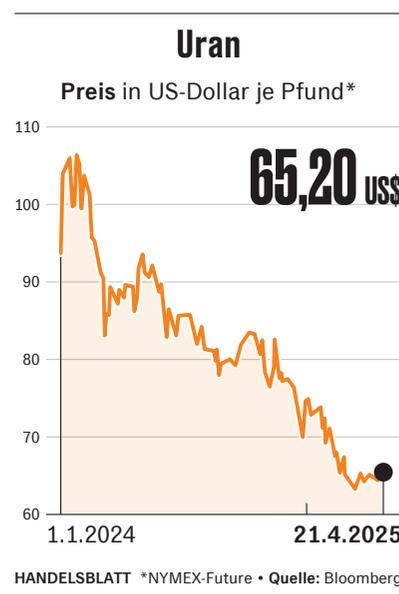
Atomkraft erlebt ein Comeback: 2025 wird Kernenergie voraussichtlich so viel Strom erzeugen wie nie zuvor, schreibt die Internationale Energieagentur (IEA) in einem Anfang des Jahres veröffentlichten Report. 63 Kernreaktoren befinden sich derzeit im Bau; zudem haben mehrere Länder gemeinsam beschlossen, die weltweite Kernkraftkapazität bis 2050 zu verdreifachen.

Die jährlichen Investitionen in die Kernenergie sind laut IEA seit 2020 um 50 Prozent gestiegen. Gleichzeitig droht bei dem Rohstoff, aus dem der Kernbrennstoff hergestellt wird, ein Engpass: Bereits jetzt wird mehr Uran verbraucht als produziert wird.

Christian Schärer, Fondsmanager des auf Aktien konzentrierten „Uranium Resources Fund“ beim Vermögensverwalter Incrementum, rechnet für dieses Jahr mit einem Urandefizit in Höhe von 30 bis 35 Millionen Pfund. Denn Energieversorger würden etwa 195 Millionen Pfund Uran pro Jahr verbrauchen, produziert würden aber nur 155 bis 160 Millionen Pfund.

Doch diese Fundamentaldaten schlagen sich nicht in den Preisen nieder. Im Gegenteil: Der Uranpreis ist stark gefallen. Der Preis für kurzfristig auf dem Spotmarkt gehandeltes Uran ist mit knapp über 60 US-Dollar pro Pfund rund ein Drittel niedriger als noch vor einem Jahr, als er bei rund 90 US-Dollar lag.

Die Gründe für den Preisverfall liegen tiefer. Doch die Preisschwäche



könnte auch ein guter Einstiegspunkt für risikobewusste Investoren sein.

Energieversorger legen in der Regel Lagerbestände an, die für zwei bis drei Jahre reichen sollen. Diese stocken sie regelmäßig und zeitgleich zum Verbrauch auf. Doch das ist derzeit nicht der Fall, erklärt Uranexperte Schärer. Die Energieversorger würden sich mit Käufen zurückhalten. Das zeigen Zahlen aus dem ersten Quartal.

In der Regel würden Energieversorger auf dem Spotmarkt nur Spitzen ausgleichen, ihren Uranbedarf aber mit langfristigen Verträgen mit den Produzenten decken. Im ersten Quartal seien langfristige Verträge für Volumen in Höhe von 21 Millionen Pfund abge-

schlossen worden. Würden die Käufe in diesem langsamen Tempo weitergehen, würden die Lagerbestände der Energieversorger deutlich sinken, prognostiziert Schärer.

Der Grund für die Kaufzurückhaltung sei die Unsicherheit am Markt, begründet Schärer: „Zum einen ist noch unklar, welche Rolle Kernenergie in den USA spielen wird.“ Zwar habe sich der neue US-Energieminister zur Atomkraft bekannt, allerdings gebe es noch viele offene Fragen, da der Green New Deal außer Kraft gesetzt wurde.

„Und zum anderen warten die Energieversorger ab, wie sich die Friedensgespräche zwischen Russland und der Ukraine entwickeln“, sagt der Fondsmanager. Russland ist laut der IEA mit einem Marktanteil von 40 Prozent das führende Land bei der Brennstoffproduktion. Im vergangenen Jahr haben die USA wegen des russischen Angriffskriegs einen Importbann auf unbestrahltes, schwach angereichertes Uran verhängt.

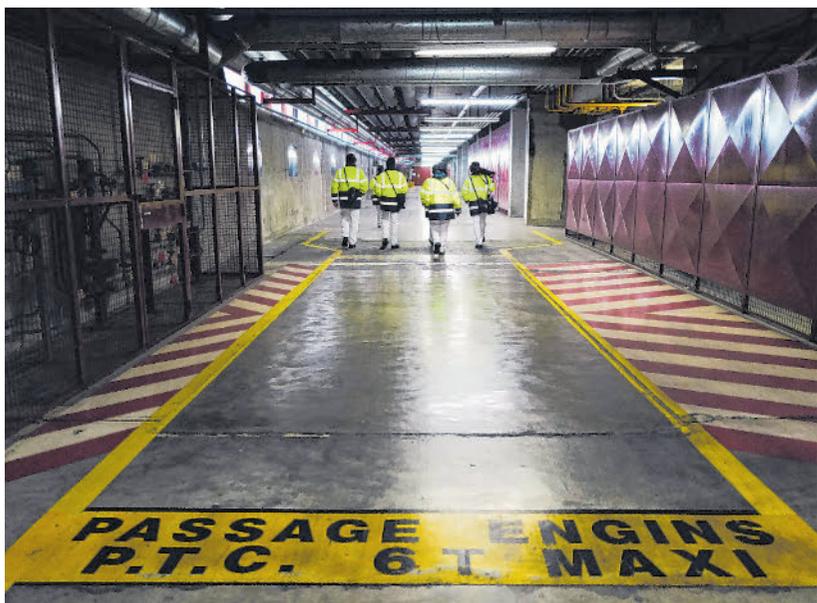
Nun sei die Frage, ob dieser Bann bestehen bleibe, sagt Schärer. Seit Kriegsbeginn seien die Preise für angereichertes Uran gestiegen; nun könnte dieser Engpass im Fall eines Friedensabkommens geweitet werden. Dadurch müssten Energieversorger geringere Preise für den Brennstoff zahlen – „und das würde die Nachfrage nach unverarbeitetem Uran letztlich treiben“, prognostiziert der Experte.

Ob es zu einem Friedensabkommen kommt, ist aber mehr als fraglich. Die Energieversorger zeigen sich daher abwartend. Die Unsicherheit wurde



nischen Produzenten seien es 13 bis 14 Prozent. Am langfristigen, preispositiven Ausblick habe sich nichts verändert, betont Schärer. Dementsprechend würden Uranaktien, die etwa 50 Prozent unter ihrem Höchstwert notieren, künftig wieder aufwerten. Zumal die Nachfrage nach Kernenergie und somit nach Uran in den kommenden Jahren steigen dürfte. Grund dafür ist die zunehmende Elektrifizierung der Industrie und Mobilität.

„Gemeinsam mit schnell wachsenden erneuerbaren Technologien wie Solar- und Windenergie kann die Kernkraft eine wichtige Rolle dabei spielen, den steigenden Strombedarf sicher und nachhaltig zu decken“, schreibt die OECD-Einheit IEA in ihrem Bericht. Regierungen würden zunehmend die Vorteile von Atomkraft als CO<sub>2</sub>-arme Energiequelle anerkennen, die ergänzend zu erneuerbaren Energien die Stabilität der Stromversorgung stärkt. Lange Zeit hätten sich gerade Industrieländer mit Investitionen in Kernenergie zurückgehalten. Gründe seien unter anderem hohe Kosten sowie Bedenken hinsichtlich des sicheren Betriebs und der Endlagerung hochradioaktiver Abfälle gewesen, schreibt die IEA in ihrem Bericht.



Urananreicherungsanlage: Sie befindet sich im Kernkraftwerk Tricastin in Südfrankreich.

zudem durch die US-Zölle verstärkt.

„In Abwesenheit klarer Regeln – heute gelten Zölle, morgen nicht – herrscht einfach völlige Lähmung“, sagt John Ciampaglia von Sprott Asset Management gegenüber Bloomberg. Die Firma verwaltet unter anderem den Sprott Physical Uranium Trust, der sein gesamtes Vermögen in Uran hält.

Investoren hätten sich „erst einmal an den Spielfeldrand zurückgezogen“, sagt Ciampaglia. Das gilt nicht nur für physisches Uran, sondern auch für die Aktien von Uranproduzenten. So ist die Aktie von Cameco etwa 14 Prozent günstiger als noch vor einem Jahr, die Papiere des kasachischen Staatskonzerns Kazatomprom sind sogar um 21 Prozent gesunken.

In neue Uranproduktion zu investieren, ist aus Unternehmenssicht erst bei Preisen von rund 80 US-Dollar pro Pfund profitabel. Die Uranpreise, die in langfristigen Verträgen ausgehandelt werden und für die Produzenten maßgeblich sind, liegen zwar über dieser Marke. Doch Investoren würden eher auf kurzfristige Daten, also auf den Spotpreis, schauen, erläutert Schärer.

Daher seien die Aktienkurse der Uranunternehmen gesunken. So hätten bei ausgewählten australischen Uranproduzenten Hedgefonds etwa ein Viertel der ausstehenden Aktien geshortet, bei einzelnen nordamerika-

Doch das hat sich nun geändert: So fährt Japan wieder Reaktoren hoch, neue Reaktoren gehen in mehreren europäischen Staaten sowie in China, Indien und Korea in Betrieb.

„Atomkraft erfährt zunehmende Akzeptanz“, sagt auch Nitesh Shah, Leiter Rohstoff- und Makro-Research beim Vermögensverwalter Wisdomtree, der im März den Uranium and Nuclear Energy UCITS ETF aufgelegt hat, der die Wertentwicklung von Uranunternehmen nachbildet.

Shah sieht zudem ein weiteres Nachfragepotenzial: von Rechenzentren, die oft ihren Standort an entlegenen Orten außerhalb des Stromnetzes haben und daher eine eigene, unabhängige Energiequelle brauchen. Auch Adam Rozenchwaj, Geschäftsführer des auf Rohstoffe spezialisierten Vermögensverwalters Goehring & Rozenchwaj, sieht in dem Hype um Künstliche Intelligenz, weswegen zahlreiche neue Rechenzentren gebaut werden müssen, einen möglichen Nachfragetreiber.

Denn viele Technologieunternehmen seien bestrebt, ihre CO<sub>2</sub>-Emissionen zu senken. „Leider haben erneuerbare Energien eine so schlechte Energieeffizienz, dass sie für KI und Rechenzentren nicht geeignet sind“, sagt er. KI-Anbieter hätten das schnell erkannt. „Uran ist die einzige Lösung.“

Chart des Tages

# Novo-Nordisk-Aktie rutscht weiter ab

Studienerfolg von Eli Lilly bei Abnehmpillen belastet den dänischen Konzern.

Die Aktie des dänischen Pharmakonzerns Novo Nordisk ist am Dienstag erneut deutlich gefallen. In der Spitze verlor sie fast zehn Prozent auf 380 Kronen. Damit notierte sie auf dem niedrigsten Stand seit Herbst 2022 und damit mehr als 60 Prozent unter ihrem Rekordhoch vom vergangenen Sommer.

Im Sommer 2022 hatte Novo Nordisk mit seinen Medikamenten Wegovy und Ozempic einen Hype um Abnehmspritzen ausgelöst. Ozempic ist eigentlich ein Diabetesmittel, das jedoch auch beim Abnehmen hilft. Wegovy wird als reine Diätspritze verabreicht, war zwischendurch jedoch knapp. Diese Zeiten sind passé, und die Konkurrenz wächst. Auch für den Kursrutsch am Dienstag war eine Meldung der Konkurrenz verantwortlich. Der US-Konzern Eli Lilly hatte über Studienerfolge mit einer Tablette berichtet, die hilft, den Blutzuckerspiegel zu senken und das Gewicht zu reduzieren. Der Erfolg sei vergleichbar mit dem von Ozempic, das injiziert werden muss. Bis Ende des Jahres will Eli Lilly die Zulassung für die Pille beantragen. HB

## Novo Nordisk

Aktienkurs in dänischen Kronen

389,65 dkr



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

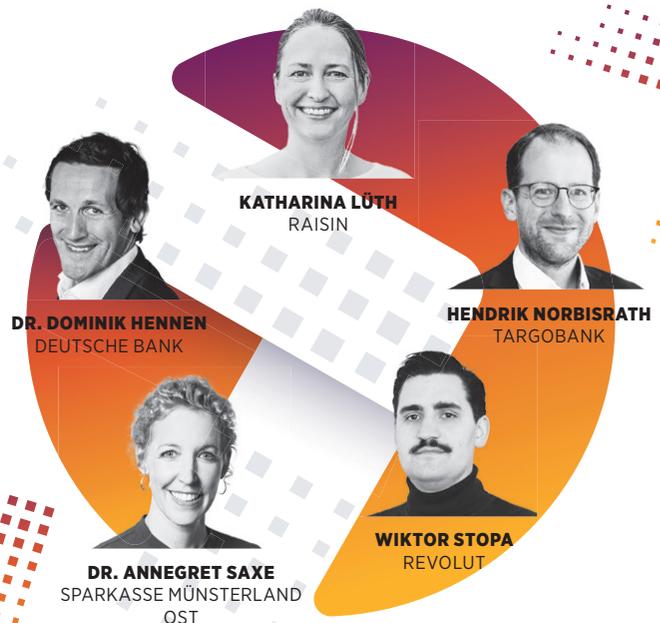
Anzeige

1/2 Juli 2025 Frankfurt

### Handelsblatt Tagung

# ZUKUNFT RETAIL BANKING

Retail Banking Reloaded: Smart Banking, Kundenzentrierung und Co-Innovation



Jetzt anmelden: handelsblatt-retailbanking.de



Handelsblatt Substanz entscheidet.