

Abo **KI-Boom**

Wie Hersteller von Atomenergie zu Börsendarlings geworden sind

Die Datacenter der Tech-Konzerne erfordern immer mehr Rechenleistung, was die Aktien von US-Energieproduzenten befeuert. Der Stromhunger ist so gross, dass nun stillgelegte Atomkraftwerke reaktiviert werden.



Bastian Heiniger

Publiziert: 25.10.2024, 17:15



Nach Jahren der Stagnation soll in den kommenden Jahren der Energiebedarf in den USA stark steigen.
Symbolbild: zhongguo/Getty Images

Hören Sie diesen Artikel:



00:00 / 09:01 1X [BotTalk](#)

In Kürze:

- US-Stromproduzenten erleben aufgrund steigender Stromnachfrage einen erheblichen Kursanstieg.
- Künstliche Intelligenz erhöht den Bedarf an energieintensiven Rechenzentren, besonders in den USA.
- Microsoft und Amazon investieren in Atomkraft, um ihren zukünftigen Strombedarf zu decken.
- Hohe Nachfrage nach CO₂-freier Energie treibt die Preise für Kernenergie nach oben.

Künstliche Intelligenz hat an den Märkten einen neuen Goldrausch entfacht. Aktien von Unternehmen wie dem Chipdesigner Nvidia oder dem Datenanalysten Palantir haben sich dieses Jahr weit mehr als verdoppelt. Noch erfolgreicher war jedoch in diesem Sinn ein Schaufelverkäufer: Die Valoren des texanischen Energiekonzerns Vistra, der die energiehungrigen KI-Anwendungen mit Strom versorgt, sind seit Anfang Jahr um 230% gestiegen – eine Verdreieinhalbfachung. Zu den derzeitigen Börsenüberfliegern in den USA zählen mit Talen (174%), Constellation (137%), Public Service Enterprise Group (PSEG, 46%) und NextEra (36%) weitere Stromkonzerne.

Aktien eines defensiven, für gewöhnlich langweiligen Sektors heben plötzlich ab. Wie kommt es? Und liegt noch mehr drin? Um Letzteres vorwegzunehmen: durchaus.

Ausgewählte US-Stromkonzerne

	Gesamtrendite seit Jahresanfang, in %	Kurs am 24. Oktober in \$	Börsenwert in Mrd. \$	KGV 2024 A)	KGV 2025 A)
Vistra	230,0	126,11	43,3	28	19
Talen Energy	186,0	183,07	9,3	17	26
Constellation Energy	128,8	266,05	83,8	33	30
PSEG	52,1	90,73	45,2	25	22
NextEra Energy	43,0	84,96	174,7	25	23
Entergy	39,7	136,95	29,3	19	18
Southern Company	38,0	94,15	103,1	23	22
Dominion Energy	34,7	60,93	51,1	22	18
Exelon	17,0	40,74	40,7	17	15
Xcel Energy	7,0	64,32	35,9	18	17

KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis A) Schätzung

Quelle: Bloomberg / Tabelle: BH

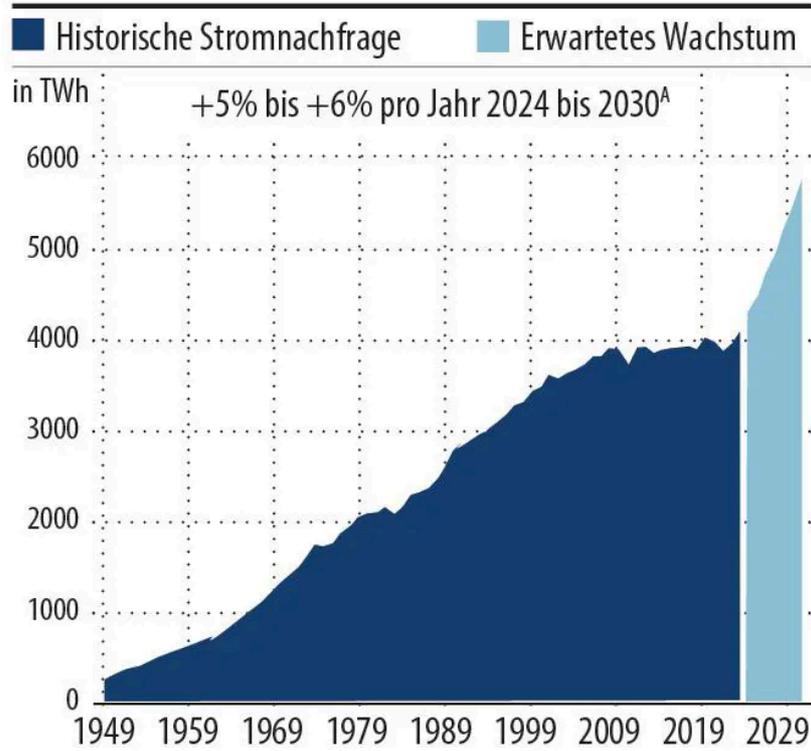
Denn die USA erleben derzeit punkto Stromnachfrage einen Paradigmenwechsel. «In den vergangenen zwanzig Jahren ist aufgrund der zunehmenden Effizienz der Strombedarf nicht mehr gross gestiegen», sagt Andreas Schneller, Manager des Enetia Energy Infrastructure Fund bei De Pury Pictet Turrettini. Doch das ändere sich nun. «Wir stehen in den USA am Anfang des nächsten Strombooms.»

Vergangenen Winter ging Schneller noch davon aus, dass die amerikanische Stromnachfrage zwischen 2024 und 2028 jährlich um 4,7% steigt. Inzwischen rechnet er bis 2030 mit einem Wachstum von 5 bis 6% per annum. Der Grund für die Anpassung nach oben: Die Rechenzentren brauchen künftig viel mehr Strom als erwartet. Das Ausmass davon ist erst kürzlich zum Vorschein gekommen. Während 2022 grosse Datacenter noch eine elektrische Leistung von 100 Megawatt benötigten, sind es heute bereits 800. «Die allerneuesten Rechenzentren für KI-Anwendungen brauchen sogar noch mehr Power», sagt Schneller. Mit mehr als 1000 Megawatt erfordern sie die Leistungsstärke von Atomkraftwerken.

Microsoft lässt Atomkraft revitalisieren

Der Stromhunger von Big Tech ist so gross, dass sogar stillgelegte Atomkraftwerke wieder hochgefahren werden. Im September wurde publik, dass Constellation, die rund 20% des US-Nuklearstroms erzeugt, mit Microsoft den grössten Abnahmevertrag der Unternehmensgeschichte abgeschlossen hat. Konkret will Constellation einen Teil des stillgelegten Atomkraftwerks Three Mile Island im Bundesstaat Pennsylvania bis 2028 reaktivieren.

Neuer Stromboom in den USA



A) Schätzung Juni 2024

Quelle: De Pury Pictet Turretini / Grafik: FuW, sp

Mit Microsoft hat sie einen zwanzigjährigen Abnahmevertrag geschlossen. Zudem ist der Tech-Gigant bereit, für zuverlässigen Strom, der rund um die Uhr geliefert wird, eine Prämie zu bezahlen. Die Rede ist von 130 \$ pro Megawattstunde, wobei der reguläre Grosshandelspreis gemäss Bloomberg bei rund 60 \$ pro Megawattstunde liegt. Constellation wiederum kann sich an einer abgesicherten Produktion und einem stetigen Cashflow mit hohen Margen erfreuen.

Ebenfalls in Pennsylvania hat bereits im März der Energiekonzern Talen einen ähnlich spektakulären Deal mit Amazons Cloud-Tochter AWS eingefädelt. Talen wird AWS einen Rechencenter-Campus verkaufen und ihn mit Strom beliefern, den sie im direkt angeschlossenen Atomkraftwerk erzeugt. Anfang November sollte von den Behörden noch der Netzanschlussvertrag genehmigt werden. Der Deal soll AWS eine elektrische Kapazität von bis zu 960 Megawatt bereitstellen – damit liesse sich etwa 1 Mio. US-Haushalte mit Strom versorgen.

Wie lukrativ ein solcher Vertrag für den Stromkonzern ist, zeigt eine Analyse der britischen Grossbank Barclays, die Mitte Septem-

ber das Kursziel von 178 auf 207 \$ pro Titel erhöht hat. Talen plant nämlich, die Leistung am Standort in den kommenden Jahren schrittweise zu steigern, wobei die Kapazität bis Mitte 2026 bereits 240 Megawatt erreichen soll. Es wird erwartet, dass AWS bis 2034 die gesamte Kapazität von 960 Megawatt abnimmt. Entsprechend sollen die Einnahmen kontinuierlich wachsen: Barclays prognostiziert, dass AWS im Jahr 2025 rund 41 Mio. \$ zum operativen Ergebnis (Ebitda) von Talen beisteuern wird. Für 2026 wird mit einem Beitrag von 77 Mio. \$ gerechnet, 2027 soll er auf 151 Mio. \$ steigen.

«Wir erwarten, dass in Zukunft noch mehr solche Deals zur Erzeugung von CO₂-neutraler Energie durch die Kernkraft abgeschlossen werden», sagt Schneller von De Pury Pictet Turretini.

Schon jetzt tut sich einiges: Vergangene Woche hat Amazon bekanntgegeben, dass sie neue Vereinbarungen zur Entwicklung von Kernenergieprojekten unterzeichnet hat. In Washington mit Energy Northwest, einem Konsortium staatlicher Versorger, und in Virginia mit Dominion.

Zur Abmachung zählt der Bau mehrerer kleiner modularer Reaktoren. Sie haben eine kürzere Bauzeit und können näher am Ort des Strombedarfs hingestellt werden. «Kernenergie ist sowohl kohlenstofffrei als auch skalierbar, weshalb sie ein wichtiges Investitionsfeld für Amazon ist», liess sich AWS-CEO Matt Garman in der Mitteilung zitieren. «Unsere Vereinbarungen werden den Bau neuer nuklearer Technologien fördern, die über Jahrzehnte hinweg Energie erzeugen werden.»

Preisauflschläge für knappe Atomenergie

Die US-Bank JPMorgan sieht in einem Analystenreport eine steigende Nachfrage bei den sogenannten Hyperscalern, die für ihre rasant wachsenden Rechenzentren verstärkt auf stabile, CO₂-freie Energie setzen. «Das macht Kernenergie zu einem einzigartigen, knappen Gut, das einen deutlichen Preisauflschlag erzielen wird», heisst es. Für Rückenwind sorgen weitere strukturelle Trends wie die zunehmende Verlagerung der Produktion ins Inland sowie die

Elektrifizierung rund um Transport und Heizung. «Wir gehen davon aus, dass das Wachstum des Angebots in wettbewerbsorientierten Märkten nicht mit der Nachfrage Schritt halten wird», schreibt JPMorgan.

Stromhungrige Rechenzentren



Quelle: TD Cowen / Grafik: FuW, sp

Strom wird also auch in den USA mehr und mehr zu einem knappen Gut. Und davon profitieren insbesondere die unabhängigen Stromproduzenten mit ihrer Kernkraftflotte. In mehr als zwanzig Bundesstaaten, etwa im Nordosten, in Kalifornien sowie Texas, herrscht ein gewisses Mass an Wettbewerb. Die Produzenten können dort ihren Strom frei verkaufen, was höhere Preise als in den regulierten Regionen ermöglicht. JPMorgan geht davon aus, dass die unabhängigen Produzenten über einen längeren Zeitraum überproportionale Margen erzielen werden. Drei Unternehmen hebt sie dabei besonders hervor, wobei **Vistra** aufgrund des Chancen-Risiko-Verhältnisses an erster Stelle steht, dahinter folgen **Talen** und **Constellation**. Für alle drei veranschlagt sie weiteres Kurspotenzial. Gemäss Bloomberg empfehlen 93% der Analysten **Vistra** zum Kauf, bei **Talen** sind es 100%, bei **Constellation** raten 65% zum Kauf und 35% zum Halten.

Trotz des starken Kursanstiegs ist mit einem geschätzten Kurs-Gewinn-Verhältnis von 18 vor allem Vistra noch immer attraktiv bewertet. Anfang des Jahres hat die texanische Gesellschaft den Stromversorger Energy Harbor Corp. übernommen, der sich auf kohlenstofffreie Strompläne für Haushalte und Unternehmen spezialisiert hat. Sie erweitert damit ihr Portfolio um 4000 Megawatt an Atomenergie und hat rund 1 Mio. Privatkunden gewonnen. Gleichzeitig hat sie ihre Präsenz auf über zwanzig Bundesstaaten und den District of Columbia ausgeweitet und deckt nun alle wichtigen wettbewerbsorientierten Strommärkte in den USA ab.

Die neu gegründete Tochtergesellschaft Vistra Vision soll die Dekarbonisierungsstrategie von Vistra und Energy Harbor vereinen. Diese Einheit kombiniert Atomkraft, Solarenergie und Speicherprojekte mit der bestehenden fossilen Flotte von Vistra, die auf mehr als 20'000 Megawatt effizienter Erdgaserzeugung basiert.

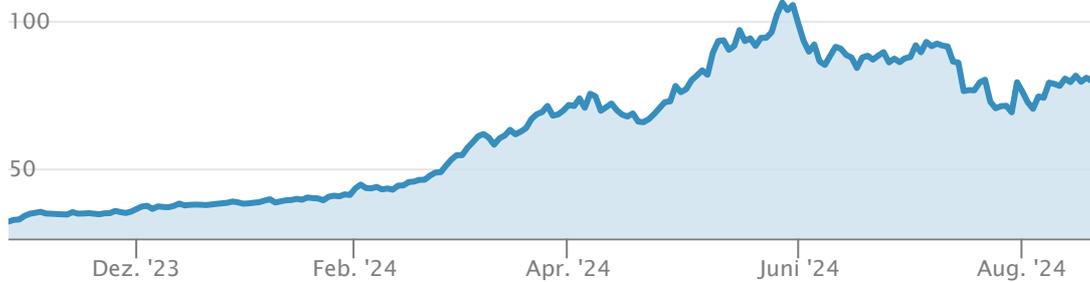
Vistra verfügt damit nicht nur über ein grosses Wachstumspotenzial im wettbewerbsintensiven US-Strommarkt, sondern stärkt auch konsequent ihre diversifizierte Erzeugungsstrategie. An der Börse dürften die Valoren weiterhin Auftrieb haben.

Vistra

124.03 -1.23% -1.55



25.10.2024, 02:00



Umfassende Marktdaten

Microsoft

428.15 +0.81% +3.42



NEWSLETTER

FuW Insider

Erhalten Sie die besten Anlagetipps – kuratiert von der FuW-Redaktion.

[Weitere Newsletter](#)

Angemeldet

Bastian Heiniger ist Redaktor im Ressort Unternehmen und berichtet schwerpunktmässig über Industrieunternehmen und den Bereich Energie. [Mehr Infos](#)

✕ @bsheiniger

Fehler gefunden? [Jetzt melden.](#)

1 Kommentar

