

## Dossier „Ökonomie mit Energie“

Ausgabe 165, 2018

### 1. Artikel/Grafik: Innogy: Verraten und verkauft (16.03.2018)

### 2. Artikel: Übernahme durch Eon: Innogy holt sich Unterstützung (21.03.2018)

### 3. Artikel/Grafik: Energiebranche: Eons riskante Wette (23.03.2018)

„Der Newcomer Innogy, der erst vor eineinhalb Jahren so hoffnungsvoll an der Börse gestartet war, wird im Konkurrenten integriert. Seither ist die Unruhe in dem jungen Konzern groß. Es herrscht Angst. Und Wut, und zwar auf RWE. „Die Ankündigung von Eon SE und RWE AG, die Innogy SE zu zerschlagen, hat die gesamte Belegschaft erschüttert und zutiefst verunsichert“, brachten die Betriebsräte in einem gemeinsamen Rundschreiben an die Mitarbeiter die Stimmungslage auf den Punkt. [...] Mutterkonzern RWE? Der tauschte die Zukunft von Innogy gegen die eigene. RWE holt sich die erneuerbaren Energien zurück. Die Gewerkschaften? IG BCE und Verdi begrüßten den Deal als „Chance für Investitionen in Wachstum und Arbeitsplätze der Zukunft“. Die kommunalen Aktionäre von RWE, die sich im Vorfeld doch immer gegen eine Zerschlagung ausgesprochen hatten? Die billigten die Transaktion als „strategisch wie auch finanzwirtschaftlich grundsätzlich positiv“. Die Minderheitsaktionäre? Die können den Deal nicht stoppen, schließlich übergibt RWE mit 76,8 Prozent die komplette Kontrolle. Die Wettbewerbschüter? Führende Experten sehen keine Probleme. Die Politik? Bundes- und Landesregierung freuten sich für Eon und RWE. Das eigene Management? Lässt die Mitarbeiter allein. Und: „Keiner kann sich vorstellen, dass die nichts wussten“, schimpft ein Manager. Für die meisten steht sogar fest: Schon Terium musste gehen, weil er dem Verkauf im Wege stand.“

- Verortung v. a. in den Themenbereichen **„Wertschöpfung“**, **„Wettbewerbsstrukturen“**, **„Rahmenbedingungen der Energiewirtschaft“** und **„Energemix der Zukunft“**

1. Stellen Sie in groben Zügen dar, inwieweit sich die Rahmenbedingungen für die deutschen Energiekonzerne in den vergangenen Jahren verändert haben.
2. Ermitteln Sie, mit welchen Strategien sich die beiden Energieversorger RWE und Eon auf diese Veränderungen eingestellt haben. Ordnen Sie in diesem Zusammenhang das Unternehmen Innogy ein.
3. Untersuchen Sie mithilfe der Artikel die Gründe für die Zerschlagung von Innogy und beschreiben Sie, wie das Unternehmen zwischen RWE und Eon aufgeteilt wird. Erläutern Sie mögliche Motive für diese Aufteilung.

4. *Erklären Sie, welche Akteure bzw. Institutionen von dem Geschäft zwischen RWE und Eon in welcher Weise betroffen sein werden. Analysieren Sie, wer die Transaktion begrüßen und wer sie kritisch sehen wird.*
5. *Erläutern Sie, inwiefern die Aufteilung von Innogy zu einer „Neuordnung im deutschen Stromsektor“ führt. Beurteilen Sie diese Veränderung.*
6. *Erklären Sie am Beispiel der Energieversorgung, inwiefern sich Unternehmen ständig an veränderte Rahmenbedingungen anpassen müssen und beschreiben Sie die damit verbundenen grundlegenden Herausforderungen für Unternehmensführungen. Diskutieren Sie, ob die Unternehmen RWE und Eon mit den von ihnen gewählten Strategien erfolgreich waren.*

#### **4. Artikel: Energie: Ein Klimaplan für Deutschland (19.03.2018)**

„Die neue Bundesregierung muss ihre Anstrengungen erhöhen, um das Pariser Klimaabkommen zu erfüllen, daran zweifelt niemand. Die Umweltschutzorganisation WWF empfiehlt der neuen Bundesregierung, sich der Initiative des französischen Präsidenten Emmanuel Macron anzuschließen, um den Klimazielen näherzukommen. Macron wirbt seit Monaten dafür, dass sich Frankreich und Deutschland auf einen Mindestpreis im Emissionshandel verständigen. Nach Einschätzung des WWF besteht damit eine realistische Chance, bei der Reduktion von CO<sub>2</sub>-Emissionen deutlich voranzukommen. Ein Kohleausstieg allein, den die Große Koalition beschließen will, reiche dagegen nicht aus. Die Organisation stützt sich auf ein Gutachten des Öko-Instituts, das dem Handelsblatt vorliegt.“

- Verortung v. a. in den Themenbereichen **„Energiepolitik“** und **„Energie und Umwelt“**

1. *Geben Sie die im Pariser Klimaschutzabkommen formulierten Zielsetzungen wieder.*
2. *Überprüfen Sie, inwieweit Deutschland derzeit die Zielsetzungen zu erfüllen bzw. zu verfehlen scheint.*
3. *Arbeiten Sie vor diesem Hintergrund die Bedeutung des Energieträgers Kohle im deutschen Strom-Mix sowie die hieraus resultierenden Folgen heraus.*
4. *Erklären Sie, warum es der Bundesregierung schwer fällt, sich von der Kohle „zu trennen“.*
5. *Erläutern Sie die Vorschläge des französischen Präsidenten Macron sowie der Umweltorganisation WWF hinsichtlich gemeinsamer Anstrengungen im Klima-*

*schutz. Beschreiben Sie die in diesem Zusammenhang diskutierten Instrumente und ihre Wirkungsweisen.*

### **5. Artikel: Energie: Altmaier weckt Hoffnungen (20.03.2018)**

„Altmaier hatte versprochen: „Ich werde mich vordringlich darum kümmern, dass der Strompreis nicht weiter zum Problem für den industriellen Mittelstand wird. Wir müssen für die vielen Mittelständler, die viel Strom verbrauchen, aber knapp unter bestimmten Schwellenwerten liegen, Lösungen finden“, so der Wirtschaftsminister. Er begründete dies mit dem europäischen Wettbewerb. „In Frankreich und Holland beispielsweise sind die Strompreise nur halb so hoch wie bei uns“, so Neumann. Unter hohen Stromkosten leiden mittelständische Firmen etwa der Textil-, der Metall- und der Chemie-Industrie am stärksten.“

- Verortung v. a. in den Themenbereichen **„Angebot/Nachfrage/Preisbildung“** und **„Energiepolitik“**

1. *Geben Sie die Aussagen des Bundeswirtschaftsministers Altmaier wieder.*
2. *Benennen Sie die von ihm verfolgten Zielsetzungen. Erläutern Sie in diesem Zusammenhang den Begriff der Wettbewerbsfähigkeit.*
3. *Erschließen Sie sich die Reaktionen der betroffenen Unternehmen und Verbände.*

### **6. Artikel/Grafik: Rohstoffe: Raffinierte Geschäftsidee (20.03.2018)**

„Immer mehr Rohstoffhändler interessieren sich für die Ölverarbeitung. Der Grund: Während die ohnehin schon dünnen Gewinne im klassischen Handelsgeschäft weiter fallen, locken in der Ölverarbeitung noch einträgliche Margen. Selbst Tankstellennetze zählen mittlerweile zu den Beteiligungsportfolios der Händler. Der Trend geht zum Geschäft mit dem Endkunden. Bislang waren die Händler nur das Bindeglied zwischen Ölproduzent und Raffinerie. Sie verschifften das Öl mithilfe ihrer Tankerflotte über die Weltmeere. Die Margen in diesem Geschäft liegen aber nur bei rund einem Prozent. Profitierten die Händler früher noch von einem weitestgehend undurchsichtigen Markt, macht ihnen heute die Transparenz zu schaffen. [...] Die Liste der Deals, in denen sich Rohstoffhändler in das Ölverarbeitungs- und Endkundengeschäft einkaufen, wird immer länger: Vitol, der etwa jedes vierzehnte Barrel Öl der Welt handelt, kaufte im vergangenen Jahr für 1,4 Milliarden Dollar Ofisi, den türkischen Marktführer für Ölverarbeitung, von OMV. Der Rohstoffhändler erwarb zugleich ein Netz von 1 700 Tankstellen.“

- Verortung v. a. in den Themenbereichen **„Wertschöpfung“**, **„Angebot/Nachfrage/Preisbildung“** und **„Perspektiven der Weltenergieversorgung“**

1. *Beschreiben Sie die derzeitigen Rahmenbedingungen für Rohstoffhändler.*
2. *Erläutern Sie die Notwendigkeit der Anpassung bzw. der Veränderung ihrer Unternehmensstrategien.*
3. *Analysieren Sie Umfang und Zielsetzung der derzeitigen Aktivitäten von Rohstoffhändlern im Bereich der Ölproduktion. Erörtern Sie in diesem Zusammenhang den Nutzen entsprechender Unternehmenskooperationen.*

### **7. Artikel: Energiekonzern: EnBW macht wieder Gewinn (23.03.2018)**

„Wenn es nach EnBW-Chef Frank Mastiaux geht, hat der Energiekonzern aus Baden-Württemberg „versprochen und geliefert“. Und tatsächlich schreibt das Unternehmen nach hohen Verlusten wieder schwarze Zahlen und kann seinen Aktionären nach einer Nullrunde wieder eine Dividende von 50 Cent pro Aktie versprechen. [...] Der Karlsruher Konzern profitierte unter anderem von Kostensenkungen und der Vollkonsolidierung der Ferngasgesellschaft VNG. Anders als RWE und Eon und hat EnBW keine Abspaltung vorgenommen, um die Energiewende zu vollziehen, sondern unter Mastiaux das Unternehmen auf eine grüne Zukunft ausgerichtet. Laut der Strategie „EnBW 2025“ soll die konventionelle Stromerzeugung mittelfristig in den Planungen keine Rolle mehr spielen.“

- Verortung v. a. in den Themenbereichen **„Energiepolitik“** und **„Wertschöpfung“**

1. *Beschreiben Sie in groben Zügen, inwieweit sich die Rahmenbedingungen für die deutschen Energiekonzerne in den vergangenen Jahren verändert haben.*
2. *Geben Sie das aktuelle Geschäftsergebnis des Unternehmens EnBW wieder. Überprüfen Sie, inwieweit dieses einen positiven Trend darstellt.*
3. *Ermitteln Sie die wesentlichen Standbeine der heutigen Unternehmensstrategie. Arbeiten Sie heraus, inwieweit sich diese verändert haben.*
4. *Analysieren Sie, inwieweit die strategischen Entscheidungen von EnBW in den letzten Jahren mit denjenigen der größten Konkurrenten übereinstimmen. Ermitteln Sie Gemeinsamkeiten und Unterschiede.*

**8. Artikel/Grafik: Rohstoffe: Kräftiger Schub am Ölmarkt (28.03.2018)****9. Artikel: Rohstoffe: Ölpreis klettert auf Drei-Jahres-Hoch (13.04.2018)**

„Nach dem jüngsten Schub über die 70-Dollar-Marke rechnet am Markt kaum noch einer mit einbrechenden Ölpreisen - trotz verstärkter Schieferölproduktion. Verbraucher müssen sich auf ein stabiles bis steigendes Preisniveau einstellen. Die Entwicklung hat nicht zuletzt etwas mit dem saudisch-amerikanischen Verhältnis zu tun, vor allem wenn es um den Iran geht, den Erzrivalen Saudi-Arabiens. In Donald Trump finden die Saudis, anders als in seinem Vorgänger Barack Obama, einen Verbündeten. [...] Preistreiber sind aber längst nicht nur Gerüchte um wieder aufflammende Iran-Sanktionen. Ein weiterer befindet sich in Venezuela, wenn auch unfreiwillig. Das sozialistische Land befindet sich nach dem Ölpreiseinbruch zwischen 2014 und 2016, als der Preis für ein Barrel Brent von einst 110 auf bis zu 27 Dollar fiel, am Rande eines Staatsbankrotts. Venezuela besitzt zwar die größten Ölreserven der Welt, aber nicht genug Geld, um sie auszubeuten. [...] Einen weiteren Schub bekommt der Ölpreis zudem von Meldungen, dass die Kürzungen, die offiziell noch bis Ende dieses Jahres laufen sollen, wohl ein drittes Mal verlängert werden und weit ins Jahr 2019 hineinreichen könnten.“

- Verortung v. a. in den Themenbereichen **„Wertschöpfung“**, **„Angebot/Nachfrage/Preisbildung“**, **„Wettbewerbsstrukturen“** und **„Perspektiven der Weltenergieversorgung“**

1. *Fassen Sie die mittel- und kurzfristige Preisentwicklung für Rohöl zusammen.*
2. *Ermitteln Sie die aktuell wichtigsten Einflussfaktoren auf die Preisbildung.*
3. *Erörtern Sie insbesondere den Zusammenhang zwischen geopolitischen Entscheidungen und der Preisentwicklung.*
4. *Erschließen Sie sich Stellung, Zusammensetzung und Zielsetzungen der Organisation erdölexportierender Staaten (Opec).*

**10. Artikel/Grafik: Koalition streitet um die Kohle (29.03.2018)**

„Bundewirtschaftsminister Peter Altmaier (CDU) macht in diesen Tagen den Regierungschefs der Bundesländer seine Aufwartung. [...] Altmaier nutzte die Gunst der Stunde, um den Journalisten im Kohleland NRW klarzumachen, wer nach seiner Überzeugung den Kurs beim geplanten Kohleausstieg vorgeben sollte: er selbst. Der neue Wirtschaftsminister hat damit das traditionell schwierige Verhältnis zwischen Bundeswirtschaftsministerium und Bundesumweltministerium um einen Streitpunkt bereichert. Denn auch Bundesumweltministerin Svenja Schulze (SPD) will beim

Kohleausstieg ein gehöriges Wort mitreden. Das ohnehin schwierige Thema hat das Zeug dazu, auch innerhalb der neuen Bundesregierung Reibereien auszulösen.“

- Verortung v. a. in den Themenbereichen „**Energiepolitik**“ und „**Energie und Umwelt**“

1. *Ermitteln Sie den Anteil des Energieträgers Kohle am deutschen Energie-Mix.*
2. *Analysieren Sie die hieraus resultierenden Wirkungen insbesondere im Hinblick auf getroffene Klimaschutzziele.*
3. *Erläutern Sie den hinsichtlich der Zukunft der Kohle bestehenden Konflikt. Arbeiten Sie heraus, inwieweit hierbei ökonomische und ökologische Zielsetzungen miteinander in Konflikt geraten.*
4. *Setzen Sie sich vor diesem Hintergrund mit dem aktuellen Konflikt zwischen den neuen Bundesministern für Wirtschaft und Umwelt auseinander. Stellen Sie die jeweiligen Positionen und Argumente einander gegenüber und bewerten Sie diese.*

## **11. Artikel: Klimaschutz: Die andere Energiewende (04.04.2018)**

„Japan setzt wie kein anderes Land der Erde auf Wasserstoff - nicht nur im Verkehrssektor. Der japanische Staat und namhafte japanische Unternehmen haben sich zusammengeschlossen, um eine Wasserstoff-Infrastruktur aufzubauen. Geld scheint dabei keine große Rolle zu spielen. Der Ehrgeiz der Ingenieure, Wissenschaftler, Unternehmensmanager und Politiker, allen voran Premier Shinzo Abe, kennt keine Grenzen. Deutsche Beobachter bewundern zwar die Entschlossenheit der Japaner, sind aber skeptisch. „Es ist beeindruckend, wie eng und koordiniert Regierung, Wissenschaft und Wirtschaft mit klar verteilten Rollen an der Realisierung dieser Langfriststrategie arbeiten. Allerdings stellen sich auch zahlreiche Fragen an die Herkunft solch großer Mengen Wasserstoff, die Wirtschaftlichkeit bei Erzeugung, Transport und Speicherung und die Klimafreundlichkeit“, sagt Holger Lösch, stellvertretender Hauptgeschäftsführer des BDI.“

- Verortung v. a. in den Themenbereichen „**Energiepolitik**“ und „**Energie und Umwelt**“

1. *Stellen Sie dar, welchen Beitrag Wasserstoff in der Energieversorgung leisten kann. Nennen und erläutern Sie Motive, die mit dem Einsatz von Wasserstoff im Energiebereich verbunden sein können.*
2. *Untersuchen Sie Vor- und Nachteile, die mit der Produktion und dem Einsatz von Wasserstoff verbunden sind.*



3. *Erläutern Sie, warum Japan massiv auf die Wasserstoffproduktion setzt. Gehen Sie auch auf Probleme ein, die mit der Strategie offenbar verbunden sind.*
4. *Diskutieren Sie, ob trotz der mit der Produktion und der Nutzung von Wasserstoff verbundenen Probleme, dessen Einsatz weltweit vorangetrieben werden sollte.*

## **12. Artikel: Energiepolitik: Ärger um Pipeline (11.04.2018)**

## **13. Artikel: Erdgasversorgung: Taktische Spiele um Pipeline (12.04.2018)**

Über die Pipeline Nord Stream 2 soll eine weitere Unterwasserleitung russisches Erdgas durch die Ostsee nach Deutschland transportieren. Der Bau der Leitung ist Gegenstand hitziger Debatten, in der es auch um innen- und außenpolitischen Interessen geht. So hat der ukrainische Präsident Petro Poroschenko gegenüber der Bundeskanzlerin Angela Merkel deutlich gemacht, dass die Transitrolle der Ukraine für den Transport von russischem Erdgas nach Europa gewahrt bleiben müsse. Neue US-Sanktionen verschärfen die Situation.

- Verortung v. a. in den Themenbereichen „**Energiepolitik**“ und „**Perspektiven der Weltenergieversorgung**“

1. *Stellen Sie dar, zu welchem Zweck die Erdgas-Pipeline North Stream 2 gebaut werden soll und wer daran beteiligt ist.*
2. *Untersuchen Sie, wer direkt bzw. indirekt von dem Vorhaben betroffen ist. Arbeiten Sie heraus, ob die jeweiligen Gruppen das Vorhaben befürworten oder ablehnen.*
3. *Erläutern Sie, warum der Bau der Pipeline innerhalb der deutschen Regierung kontrovers diskutiert wird.*
4. *Erklären Sie am vorliegenden Beispiel, was unter der Interdependenz der Handlungen der Akteure im internationalen Politik- und Wirtschaftsgeschehen verstanden wird.*

## **14. Artikel: Aktie unter der Lupe: Royal Dutch Shell - Nummer zwei und trotzdem vorn (12.04.2018)**

„Mit einem Umsatz von 305 Milliarden Dollar (etwa 248 Milliarden Euro) konnte Shell nicht nur den Vorjahresumsatz um gut 30 Prozent steigern. Das niederländische Unternehmen überholt damit zugleich Exxon Mobil aus den USA, den weltweit größten Öl- und Gaskonzern, der 2017 „nur“ rund 244 Milliarden Dollar (196,7 Milliarden Euro) erwirtschaftete. Beim Ebitda, dem Gewinn vor Steuern, Zinsen und

Abschreibungen, liegt Shell schon im zweiten Jahr in Folge vor den Amerikanern mit 46,6 Milliarden Dollar gegenüber 34,3 Milliarden Dollar. Und die Niederländer haben sich mehr vorgenommen.“

- Verortung v. a. in den Themenbereichen **„Wertschöpfung“**, **„Wettbewerbsstrukturen“** und **„Rahmenbedingungen der Energiewirtschaft“**

- 1. Beschreiben Sie die Anbieterstrukturen auf den weltweiten Märkten für Erdöl und Erdgas. Ordnen Sie den Konzern Shell ein.*
- 2. Ermitteln Sie mithilfe des Artikels wesentliche Faktoren, die zum Erfolg des Unternehmens in den letzten Jahren beigetragen haben.*
- 3. Untersuchen Sie, wie sich das Unternehmen strategisch weiterentwickeln will. Erläutern Sie mögliche Gründe für die sich abzeichnende Strategie.*
- 4. Erklären Sie, welche Faktoren aktuell und künftig starken Einfluss auf die Geschehnisse im Öl- bzw. Gasmarkt nehmen bzw. nehmen werden. Erörtern Sie, wie sich dies auf Shell als einen zentralen Anbieter auswirken kann.*



## Innogy: Verraten und verkauft

5 *RWE feiert den Deal mit Eon. Die grüne Tochter bleibt auf der Strecke. In der Zentrale ist die Wut auf den Mutterkonzern und die Angst vorm Käufer groß - in der Fläche sieht man den Wechsel gelassener.*

10 Es gibt Szenen, die erscheinen im Rückblick geradezu grotesk. Am 31. Januar standen die Chefs von RWE und Innogy, Rolf Martin Schmitz und Uwe Tigges, beide im dunklen Anzug und Krawatte, noch gemeinsam im Rampenlicht. Der Energiekonzern und seine Grünstrom-Tochter hatten zum traditionellen Neujahrsempfang in die Berliner Repräsentanz geladen. Dort arbeiten die Lobbyisten beider Unternehmen auch seit der Aufspaltung im Jahr 2016 noch immer eng zusammen.

15 Rund 250 Politiker, Journalisten und Geschäftspartner hatten sich in der 18. Etage des Internationalen Handelszentrums, wo sich RWE und Innogy mit anderen Firmen und Verbänden eingemietet haben, an Stehtischen versammelt, tranken Bier oder Wein und plauderten miteinander. Schmitz und Tigges eröffneten den Abend und demonstrierten bewusst Geschlossenheit. Schließlich galt das Verhältnis zwischen Mutter und Tochter seit dem Rauswurf von Innogy-Chef Peter Terium kurz vor  
20 Weihnachten als angespannt. „RWE und Innogy bleiben ein starkes Gespann“, betonte der RWE-Chef - und fügte mit Blick auf Tigges schmunzelnd hinzu: „Wir haben extra beide ein bisschen zugelegt, damit wir stärker erscheinen.“ Gelächter im Raum, gespielte Empörung beim Innogy-Chef - und eine Auflösung von Schmitz: „Der Uwe weiß, für einen guten Spaß muss man einen Freund opfern.“ Damals ahnte Tigges  
25 nicht, dass Schmitz schon längst beschlossen hatte, ihn, seinen Freund, und dessen Unternehmen zu opfern. Im Hintergrund arbeitete der 60-Jährige seit Monaten an einem Geheimprojekt mit dem Codenamen „Helena“. Sein M&A-Team klopfte die Möglichkeiten ab, wie RWE die „Schöne“, Innogy, am besten verwerten könnte.

30 Seit Anfang des Jahres verhandelte Schmitz ganz konkret über einen Deal, der für die Tochter das Ende bedeuten wird: Die Zerschlagung und den Verlust Tausender Stellen. Der RWE-Chef sprach nicht mit irgendwem, sondern ausgerechnet mit dem Erzfeind seines Unternehmens, mit dem Dauerrivalen Eon. Dessen Chef Johannes  
35 Teysen gilt in der Branche als harter, zuweilen sogar skrupelloser Manager. Bis zuletzt blieb „Uwe“, der vier Jahre lang - bis zur Aufspaltung - neben Schmitz als Arbeitsdirektor im RWE-Vorstand gesessen hatte, im Unklaren. Erst am Samstagabend wurde der ehemalige Betriebsratschef nach eigenen Worten informiert, nur kurz bevor der Deal öffentlich wurde: RWE verkauft seinen restlichen Innogy-  
40 Anteil von 76,8 Prozent an Eon. Der Newcomer Innogy, der erst vor eineinhalb Jahren so hoffnungsvoll an der Börse gestartet war, wird im Konkurrenten integriert. Seither ist die Unruhe in dem jungen Konzern groß. Es herrscht Angst. Und Wut, und zwar auf RWE. „Die Ankündigung von Eon SE und RWE AG, die Innogy SE zu zerschlagen, hat die gesamte Belegschaft erschüttert und zutiefst verunsichert“,  
45 brachten die Betriebsräte in einem gemeinsamen Rundschreiben an die Mitarbeiter die Stimmungslage auf den Punkt: „Wir brauchen klare Perspektiven für die Zukunft und ein Maximum an Sicherheit für die Beschäftigten“, heißt es in dem Brandbrief, der dem Handelsblatt vorliegt.

50 Am Montag, dem ersten Arbeitstag nach der Hiobsbotschaft, überwog im Innogy-Turm, der die Skyline von Essen wie kein zweites Gebäude prägt, die Wut auf den Konzern, für den viele selbst lange gearbeitet haben: RWE. „Das Tisch Tuch ist zerschnitten“, sagt ein Manager, der nicht genannt werden will. „Damit hat hier keiner gerechnet“, klagt ein anderer, „die Enttäuschung ist riesengroß.“ Tigges trat an diesem Tag mit schmerzverzerrtem Gesicht vor die Journalisten. Das lag zwar nicht am Ärger  
55 über RWE, sondern an einem Bandscheibenvorfall. Aber auch so war es für ihn ein schwerer Gang. Der Termin war lange angekündigt: Tigges und sein Vorstand stellten die Bilanz des vergangenen Jahres vor. Geschäftszahlen präsentieren - mehr konnten und wollten sie an diesem Tag nicht machen. Die Manager hatten sich am Sonntag stundenlang beraten, sich mit Juristen und Kommunikationsexperten ausgetauscht -  
60 und entschieden, erst einmal gar nichts zu sagen. Schließlich sei Innogy mit einem formellen Übernahmeangebot konfrontiert und da sei genau geregelt, wann ein Vorstand seine Stellungnahme abzugeben habe, heißt es im Hintergrund.

65 Intern wurde die Belegschaft mit einem kurzen Schreiben abgespeist. „Uns ist völlig klar, dass Sie diese Nachrichten verunsichern“, stellte der Vorstand fest. Auch nach außen gaben sich Tigges und seine Vorstandskollegen schmallippig. „Mir ist klar, dass die Geschäftszahlen und der Ausblick für Sie nicht im Mittelpunkt stehen“, räumte der Konzernchef auf der Bilanz-Presskonferenz ein, wollte sich zur bevorstehenden Übernahme seines Unternehmens aber nicht äußern: „Wir werden uns  
70 die Dinge ansehen und bewerten — und dann im Sinne unserer Mitarbeiter Stellung nehmen.“

Schon am Montag fühlten sich die Mitarbeiter, die vor zwei Jahren das neue Unternehmen mit viel Aufwand und Engagement aufgebaut hatten, an der Börse platzierten und die bunte, schrille Marke einführten, verraten und verkauft.

75 Mutterkonzern RWE? Der tauschte die Zukunft von Innogy gegen die eigene. RWE holt sich die erneuerbaren Energien zurück. Die Gewerkschaften? IG BCE und Verdi begrüßten den Deal als „Chance für Investitionen in Wachstum und Arbeitsplätze der Zukunft“. Die kommunalen Aktionäre von RWE, die sich im Vorfeld doch immer gegen eine Zerschlagung ausgesprochen hatten? Die billigten die Transaktion als  
80 „strategisch wie auch finanzwirtschaftlich grundsätzlich positiv“. Die Minderheitsaktionäre? Die können den Deal nicht stoppen, schließlich übergibt RWE mit 76,8 Prozent die komplette Kontrolle. Die Wettbewerbshüter? Führende Experten sehen keine Probleme. Die Politik? Bundes- und Landesregierung freuten sich für Eon und RWE. Das eigene Management? Lässt die Mitarbeiter allein. Und: „Keiner kann sich vorstellen, dass die nichts wussten“, schimpft ein Manager. Für die meisten steht  
85 sogar fest: Schon Terium musste gehen, weil er dem Verkauf im Wege stand.

90 Die Schreckensnachricht traf auf einen ohnehin geschwächten und verunsicherten Konzern. Seit dem Rauswurf von Terium steuerte Innogy planlos in die Zukunft. Die Strategie, sogar das gesamte Konstrukt wurde intern infrage gestellt. Noch vor zwei Wochen hatte der Restvorstand die Führungskräfte zu einer zweitägigen Sitzung zusammengerufen. Ins Fünfsternehotel Kameha Grand in Bonn. Tigges wollte die Mannschaft wieder einschwören. Das Gegenteil gelang. Die Stimmung sei schon  
95 damals mehr als gedrückt gewesen, berichtet ein Teilnehmer.

Und dann ereilte das Unternehmen noch eine besonders heftige Schreckensnachricht: Das Säureattentat auf Finanzvorstand Bernhard Günther.

100 Am Montag überwog die Wut auf RWE, am Tag danach rückte die Angst in den Vordergrund - und die richtete sich vor allem auf Eon. Da verfolgten viele Mitarbeiter im Internet die Pressekonferenz am Tag darauf, mit der die Chefs von RWE und Eon, Schmitz und Teysen, ihren historischen Deal feierten. Seither macht eine Zahl die Runde: 5000. So viele Stellen werden nach ersten Berechnungen im gemeinsamen Unternehmen von Eon und Innogy künftig wegfallen, wie Teysen erklärt.

105 „Maximal“, sagt er zwar, und bei „weit mehr als 70 000“ seien das auch nur sieben Prozent.

Diese Berechnung beruhigt die Innogy-Mitarbeiter aber nicht. „5 000 Arbeitsplätze — das ist die Zahl, die uns alle schreckt“, fasste der Vorstand in einem zweiten internen Schreiben, das er am Dienstagnachmittag verschickte, die Gemütslage zusammen. Die Nervosität ist im Innogy-Turm, der noch vor Kurzem der RWE-Turm war, groß. 110 In dem 120 Meter hohen Gebäude arbeiten 3 500 Mitarbeiter. In Abteilungen wie Strategie, M&A, Investor Relation, Recht oder Kommunikation. Diese Arbeiten werden auch fünf Kilometer südlich in der Eon-Zentrale erledigt.

Bei Innogy hat vor allem Teysen keinen guten Ruf. Er gilt bei ihnen als „harter Hund“. 115 Viele Führungskräfte bei Innogy kennen Manager bei Eon, die von Teysen erst gefördert und dann fallen gelassen wurden. Erst im vergangenen Herbst hatte der Eon-Chef selbst seine Firmentochter Uniper zur Übernahme freigegeben. „Natürlich mache ich mir Sorgen, die Stimmung ist miserabel“, sagt ein Manager, der auch nicht genannt werden will.

120 Der Vorstand hat schließlich Sprachlosigkeit verordnet. „Während der kommenden Wochen wird es unausweichlich eine beträchtliche Aufmerksamkeit der Medien und der Öffentlichkeit geben“, heißt es in dem ersten Mitarbeiterschreiben: „Wir bitten Sie, mit keinem Vertreter der Medien oder Öffentlichkeit über die Transaktion zu sprechen.“

125 301 Meter ragt der „Lulatsch“ in den Chemnitzer Himmel. Der in Regenbogenfarben bemalte Schornstein des Heizkraftwerks ist das heimliche Wahrzeichen der Stadt. Der Rauch der verfeuerten Braunkohle geht über in die trübgraue Wolkendecke, die am Dienstag über Sachsen hängt. Neben dem „Lulatsch“ sitzt die EnviaM-Gruppe, eine 130 der vielen Innogy-Beteiligungen. 58,57 Prozent des regionalen Versorgers gehören den Essenern, der Rest verteilt sich auf kommunale Beteiligungsgesellschaften, Gemeinden und Stadtwerke. Die Gruppe mit rund 3 500 Mitarbeitern versorgt rund 1,4 Millionen Kunden.

135 Reden will in Chemnitz niemand, nicht einmal der Betriebsrat. E-Mail-Anfragen über die Gewerkschaft werden nicht beantwortet. Anrufe bei einem Arbeitnehmervertreter werden abgewiegelt: „Versuchen Sie es doch bitte im Vorstandsbüro.“ Vielleicht werde dort geredet. Reden will dann aber nur die Sprecherin - und das auch nicht wirklich. „Kein Kommentar“, sagt Catrin Glücksmann, händigt ihre Visitenkarte aus 140 und fügt hinzu: „Mehr als die zwei Wörter gibt es nicht.“

Dann gibt es doch ein paar Wörter mehr. Der Betriebsrat hat sie direkt informiert, als die Anfrage für ein vertrauliches Gespräch rausging. „Nicht, weil wir hier alles kontrollieren“, sagt Glücksmann. „Sondern, weil wir das Vertrauen der Leute

145 genießen.“ Es gebe beim Spiel um Innogy handelnde Subjekte. Und es gibt welche,  
über die entschieden wird. Zu Letzterem gehört auch EnviaM.  
Im einem „Energieladen“ von EnviaM auf dem Land laufen bereits die ersten Anrufe  
verunsicherter Kunden auf. Die kleinen Büros, die sich wie ein Spinnennetz über  
Sachsen-Anhalt, Sachsen und Brandenburg spannen, sind ihr Anlaufpunkt. Hier  
150 können sie sich über Produkte des Versorgers informieren oder Fragen zur  
Stromrechnung stellen.

Fragen zum Innogy-Deal werden mit einem Schulterzucken beantwortet. „Ich weiß  
von nix“, sagt eine Beraterin. „Ich kann Ihnen auch nur sagen, was in der Zeitung  
steht.“ Sie hoffe, dass es bald mehr Informationen von der Geschäftsleitung gebe.  
155 Natürlich seien die Mitarbeiter überrascht gewesen, auch viele Kunden seien nun  
verunsichert. Ein Kollege winkt ab. Sorgen mache er sich persönlich nicht. „Das  
macht mich nicht heiß, am Ende ist doch egal, was oben drübersteht.“ Ob nun Innogy,  
RWE oder Eon. Ohnehin werde all das nicht hier entschieden, sondern von den  
großen Spielern im Ruhrgebiet. „Hoffentlich werden sie uns Ameisen hier in Ruhe  
160 lassen.“ Bei EnviaM spürt man die Machtlosigkeit, das Ausgeliefertsein. Die  
Entscheidungen über die Zukunft von Innogy, über die Zukunft der Beteiligungen,  
auch über die der Mitarbeiter, sie fallen nicht hier, sondern in Essen.  
Dort, in Essen, stößt die Zurückhaltung des eigenen Managements auf Kritik. Nach  
dem überraschenden Abgang Teriums hatte der Vorstand direkt am folgenden Tag  
165 einen „Boardchat“ gemacht, sich per Videoschalt den Fragen der Mitarbeiter gestellt.  
Jetzt, da die Zukunft auf dem Spiel steht, gab es bisher nur zwei Schreiben.

RWE-Chef Schmitz und Finanzvorstand Markus Krebber hingegen stellten sich in  
einem Boardchat den eigenen Mitarbeitern. Auch die Belegschaft von Innogy hat noch  
170 Zugang zum Intranet - und viele lauschten den Ausführungen, obwohl sie lieber mit  
den eigenen Chefs sprechen wollen. Inzwischen hat sich sogar Teysen in einer fast  
fünfminütigen Videobotschaft an die Innogy-Mitarbeiter gewandt - abrufbar bei  
Youtube. Betont freundlich, mit einem Lächeln auf den Lippen blickt er direkt in die  
Linse. Mit dem Finger zeigt er in die Kamera und versichert: „Sie werden eine  
175 wichtige Rolle spielen.“

Mittwochmorgen in Berlin. Es regnet, über die Stadt ziehen graue Wolken. Dass die  
BTB eine Tochtergesellschaft von Innogy ist, merkt hier nur der Postbote: Am  
Briefkasten des Unternehmens, das mehrere Heizkraftwerke in der Hauptstadt  
180 betreibt, klebt ein kleines weißes Schild mit „Innogy SE“, ansonsten dominiert hier  
noch das RWE-Logo, wie in alten Zeiten. Immerhin auf die Schilder des  
Mitarbeiterparkplatzes hat es Innogy auch noch geschafft.

Ein Mann steigt aus dem Auto, klemmt sich die Aktentasche unter den Arm und geht  
185 in Richtung Verwaltungstrakt. Wie viele Kollegen sei er noch immer verwundert, sagt  
er. „Wir sind alle sehr überrascht worden. Die Mitarbeiter sind sehr verunsichert und  
irritiert.“ Erfahren habe er vom Innogy-Deal aus der Zeitung. „Erst am Dienstag  
bekamen wir eine E-Mail vom Management“, beklagt er sich. Angst habe er  
persönlich keine, sagt er, dafür habe man schon zu viele Inhaberwechsel erlebt.  
190 „Außerdem sind wir eine Tochtergesellschaft, der es gut geht.“ Sie lasse sich nicht aus  
der Ruhe bringen, sagt eine andere Mitarbeiterin, die gerade zur Arbeit kommt.

195 „Eigentlich ist es ja Glück im Unglück, dass die BTB nur indirekt an allem dranhängt.“ Das Geschäft werde schon weiterlaufen, gab sie sich zuversichtlich: „Ob nun unter RWE oder Eon.“ In der Fläche, fernab der Zentrale, ist die Gelassenheit größer. Das gilt auch für Westnetz, dem operativen Herzstück von Innogy. Am Rande von Dortmund betreuen knapp 5 000 Mitarbeiter ein Drittel aller Kunden. Mit einer versorgten Fläche von 51 000 Quadratkilometern ist Westnetz der größte Verteilnetzbetreiber Deutschlands, und gehört damit zu der von Eon so begehrten und profitablen Netzsparte.

200

Am Mittwoch, drei Tage nach Bekanntwerden der Übernahme wissen sie in der Dortmunder Zentrale nichts, außer dass sie mit niemandem reden sollen. Selbst der Betriebsrat will keinen Kommentar abgeben. Nur wenige lassen sich zu ein paar Worten hinreißen - und sind längst nicht so niedergeschlagen wie im Innogy-Turm: 205 „Hier sehen sie niemanden mit einem weinenden Auge durch die Flure laufen“, sagt ein junger Mitarbeiter während er an seiner E-Zigarette zieht und mit vielsagendem Blick in die Runde seiner Kollegen schaut. Die starren angestrengt in Richtung Straße, wo der Regen auf die Autodächer prasselt, und wollen bloß nichts sagen. Ein kurzes Grinsen huscht aber doch über das Gesicht eines älteren Herrn, während er mit der Hand durch seine grauen Haare fährt und noch einen Schritt unter das Vordach des tristen Hochhauses am Westfalenpark tritt, um nicht nass zu werden. Er wirft seinem jungen Kollegen einen Blick zu. Das, was Teysen angekündigt hat, nämlich dass es keine betriebsbedingten Kündigungen geben soll, habe sich doch gut angehört, sagt der. „Für uns wird sich nicht viel ändern“, zeigt sich eine Dritte überzeugt.

215

Im Netzgeschäft war die Bindung ohnehin nie besonders groß zu Innogy. Hier wurden die Gewinne erwirtschaftet, in der Zentrale wurden sie ausgegeben. Ex-Chef Terium schien sich mehr für neue Start-ups im Silicon Valley als für Westnetz in Dortmund zu interessieren. Er gab Millionen für Berater und fragwürdige 220 Digitalisierungsprojekte aus. Innogy mag an der Börse und im Markt angekommen sein, vielen Mitarbeitern ist das neue Gebilde aber noch immer suspekt. Im Vertrieb, der zweiten Säule des neuen Unternehmens, ist das Selbstbewusstsein weit weniger ausgeprägt. Dort liegt viel im Argen, wurde viel vernachlässigt - und Eon ist schon viel weiter. Beispiel „TOM“. Das heißt „Target operated Model“. Es ist 225 der Versuch, den Vertrieb viel operativer, dezentraler und näher am Kunden auszurichten. Das Modell gilt unter Vertriebsleuten als Standard, und Innogy wollte es jetzt einführen. Das Problem: Bei Eon ist TOM längst Standard. Die Führungspositionen sind längst besetzt - warum soll der Konkurrent erst noch auf die neuen Mitarbeiter warten?

230

Überhaupt ist das Selbstbewusstsein beim Käufer Eon mehr als ausgeprägt. Vor einem Monat traf sich die Branche in Essen zur E-World. Die Stände von Eon und Innogy lagen direkt nebeneinander. Ein führender Eon-Manager ließ es sich nicht nehmen, bei der Konkurrenz vorbeizuschauen. „Die haben nicht viel“, meinte er nach seinem 235 kurzen Rundgang. Und da wusste er schon, dass sein Unternehmen Innogy bald übernehmen will.

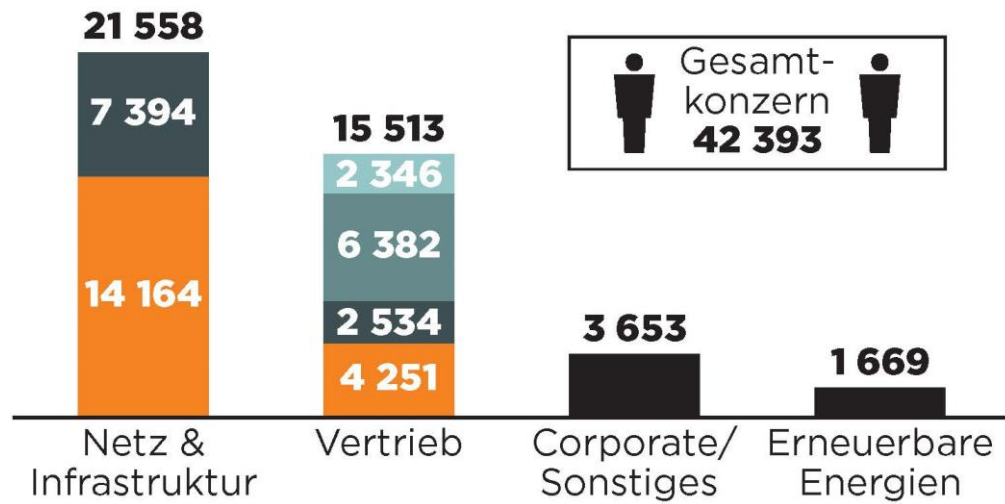
Quelle: Flauger, J./ Wermke, K./ Witschessen, K., Handelsblatt, Nr.54, 16.03.2018, 22



## Innogy

Zahl der Mitarbeiter nach Segmenten und Regionen

■ Deutschland    ■ Osteuropa  
■ Großbritannien    ■ Niederlande/Belgien



**HANDELSBLATT**

Handelsblatt Nr. 054 vom 16.03.2018  
 © Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.  
 Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an [nutzungsrechte@vhb.de](mailto:nutzungsrechte@vhb.de).

**Quelle:** Unternehmen



## Übernahme durch Eon: Innogy holt sich Unterstützung

Seit gut einer Woche ist der Energiekonzern Innogy mit den Übernahmeplänen des Konkurrenten Eon konfrontiert. Nach eigenen Angaben wurde der Vorstand der RWE-Tochter von den Verkaufsplänen des Mutterkonzerns kalt erwischt. Nach  
5 Informationen des Handelsblatts hat er sich aber unmittelbar in Übernahmeprozessen erfahrene Berater gesichert: Das Management lasse sich von Goldman Sachs, Deutscher Bank und Hengeler Mueller beraten, heißt es in Finanzkreisen. Goldman Sachs und Deutsche Bank hatten schon den Börsengang von Innogy im Oktober 2016  
10 begleitet. Hengeler Mueller hat Innogy und RWE in der Vergangenheit bereits regelmäßig in juristischen Fragen beraten.

RWE und Eon hatten sich am Montag vor einer Woche auf ein spektakuläres Tauschgeschäft geeinigt: Eon übernimmt dabei RWEs verbliebene Beteiligung an  
15 Innogy von 76,8 Prozent und unterbreitet den Minderheitsaktionären eine Offerte. RWE bekommt im Gegenzug einen Anteil an Eon von knapp 17 Prozent und die Aktivitäten von Eon und Innogy im Bereich erneuerbare Energien. Für Newcomer Innogy bedeutet die Übernahme schon wieder das Ende der Selbstständigkeit und die Zerschlagung.

20 In Übernahmeverfahren ist es üblich, dass das Kaufobjekt Banken und Kanzleien mit einem „Defence Mandat“ beauftragt. Die Übernahme wird Innogy dabei wohl kaum noch verhindern können, schließlich kann sich Eon mit dem Paket von RWE direkt die Kontrollmehrheit sichern. Der Vorstand muss aber die Rechte der  
25 Minderheitsaktionäre wahren und sich selbst an umfangreiche Spielregeln halten. Das Innogy-Management um Konzernchef Uwe Tigges hat sich unter anderem - in Absprache mit den Beratern - entschieden, vorerst keine öffentliche Stellungnahme abzugeben. Man will erst das offizielle Gebot abwarten.

30 RWE lässt sich bei der Transaktion von den Investmentbanken Bank of America Merrill Lynch und Citigroup beraten sowie von der Kanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer. Eon hat Perella Weinberg, BNP Paribas und Linklaters engagiert. Die Berater dürften dabei noch lange beschäftigt sein. Eon und RWE rechnen erst Ende  
35 2019 mit einem Abschluss der Transaktion. Erst dann soll die Integration von Innogy bei Eon und der Tausch der Aktivitäten abgeschlossen sein

*Quelle: Flauger, J./Landgraf, R./Schäfer, D., Handelsblatt, Nr. 56, 21.03.2018, 17*

## Energiebranche: Eons riskante Wette

*Nach der Innogy-Übernahme wird der Versorger vor allem im Netz Geld verdienen. Wachstum muss aber der Vertrieb liefern. Doch hier lauern neue Konkurrenten.*

5

Der Ort der Veranstaltung steht ohne Zweifel für die ganz, ganz alte Energiewelt: Eon-Chef Johannes Teysen hatte seine Gäste in die Zeche Zollverein in Essen geladen, das ehemals größte Steinkohlebergwerk der Welt.

10 Vor der Kulisse des Weltkulturerbes wollte Teysen aber den Blick auf die ganz neue Energiewelt lenken. Rund 350 Energiemanager und -experten waren am Donnerstag zum Auftakt der ersten „Innovation Days“ des Energiekonzerns gekommen: „Ich bin sicher: Wir stehen erst am Anfang der Energierevolution“, sagte Teysen zum Auftakt. „Energie wird von ihrer Erzeugung über ihren Transport bis zu ihrer Nutzung in Haushalten und Betrieben digitalisiert.“

15

Der Eon-Chef ist überzeugt, dass Digitalisierung und Vernetzung privaten Haushalten, Unternehmen, Gemeinden und Städten ganz neue Möglichkeiten eröffnen, Energie effizient und umweltfreundlich zu nutzen. Autos werden mit Strom fahren, der Stromfluss wird mit intelligenten Netzen gesteuert. Haushalte werden mit ebenso

20

intelligenten Stromzählern und Hausautomatisierung ihren Verbrauch kontrollieren und zunehmend selbst Strom produzieren und ins Netz einspeisen.

„Alles, was digital ist, ist auch elektrisch. Und alles, was elektrisch ist, wird auch digital“, prophezeit der Eon-Chef. Um das Potenzial der neuen, digitalen Energiewelt abzuschätzen, hat Teysen zu den Innovation Days namhafte Experten aus

25

Wissenschaft und Wirtschaft geladen - wie Jürgen Schmidhuber, Pionier auf dem Gebiet der künstlichen Intelligenz, oder Googles Kreativchef Frederik Pferdt. Der Termin war schon geplant, als Teysen noch im Hintergrund an dem spektakulären Deal arbeitete, mit dem er vor eineinhalb Wochen die Öffentlichkeit überraschte: der Übernahme von Innogy und dem Tausch von Aktivitäten mit RWE.

30

Tatsächlich war das Timing der Veranstaltung aber perfekt: Das Geschäft mit der neuen Energiewelt soll schließlich eine von zwei Säulen der künftigen Eon werden. Die Suche nach neuen Produkten und Dienstleistungen in der digitalen Energiewelt wird aber kein Selbstläufer - es warten alte und neue Wettbewerber, sogar Techgrößen wie Amazon und Google.

35

Der Energiekonzern wird mit Innogy ein riesiger Netzbetreiber, der regionale Verteilnetze mit einer Länge von rund 1,5 Millionen Kilometern betreiben wird. Mit rund 37 Milliarden Euro wird das gemeinsame Netz so wertvoll sein wie kein zweites in Europa. 80 Prozent des erwarteten Ergebnisses vor Zinsen und Steuern (Ebit) von

40

rund fünf Milliarden Euro werden aus dem „regulierten Geschäft“ kommen, wie Teysen bei der Verkündung des Deals stolz berichtete. Das hat Vor- und Nachteile: Die Regulierer erlauben im Netzgeschäft stabile Renditen, deckeln die Erträge aber auch.

45

Wie abhängig das Ergebnis hier von den Rahmenbedingungen ist, hat Eon erst am Donnerstag gespürt, als das Oberlandesgericht Düsseldorf über die Regulierung in Deutschland urteilte - auch wenn das Urteil positiv ausfiel: Das OLG gab der

Beschwerde von 1 100 Netzbetreibern gegen die Richtlinien der Netzentgelte statt. Eon darf auf bessere Margen hoffen.

50

Neues Wachstum muss aber vor allem die - derzeit noch ertragsschwächere - zweite Säule bieten: das Geschäft mit den Endkunden. Eon wird nach der Übernahme von Innogy rund 50 Millionen Kunden versorgen und sich damit an die Spitze der europäischen Versorger setzen. Der Konzern wird in Deutschland, Großbritannien, Schweden, der Benelux-Region, Osteuropa, Südeuropa und der Türkei vertreten sein. Dabei ist das Geschäft im klassischen Vertrieb mühsam. Die Sparte Kundenlösungen trug bei Eon im vergangenen Jahr nur rund ein Viertel zum Konzern-Ebit bei. Vor allem aber sank das Ebit verglichen mit dem Jahr zuvor um 35 Prozent auf 526 Millionen Euro. Eon klagt über einen hohen „Wettbewerbs- und Margendruck“. Vor allem in Großbritannien, Eons größtem Auslandsmarkt, ist das Geschäft seit Jahren hart umkämpft, aber auch in Deutschland ist der Wettbewerb mit Discountanbietern rege. Bei Innogy ging das Ebit ebenfalls zurück - wenn auch nur um fünf Prozent auf 800 Millionen Euro. In Deutschland sank es aber um 19 Prozent, in Großbritannien war es sogar negativ.

65

„Die Erlöse im klassischen Vertrieb geraten unter Druck“, sagt Torsten Henzelmann, Energieexperte von Roland Berger: „Discountanbieter sichern sich immer mehr Marktanteile.“ Und der Trend zur dezentralen Energieerzeugung setze den Versorgern zusätzlich zu. „Privathaushalte und Unternehmen erzeugen Strom immer häufiger selbst.“ Privathaushalte installieren Solardächer, Unternehmen Blockheizkraftwerke, die neben Wärme auch Strom produzieren. Die Digitalisierung macht den Trend zur dezentralen Energieerzeugung dabei noch einfacher. Die kleinen Anlagen von Privatpersonen lassen sich zu virtuellen Kraftwerken bündeln. Diesen Trend will Eon aber für sich selbst nutzen - weg vom klassischen Strom- und Gasvertrieb. Mit digitalen Produkten und Dienstleistungen soll der Konzern sich mehr und mehr zum Energiemanager wandeln. Dafür hat Teyssen schon vor zwei Jahren Vertriebsvorstand Karsten Wildberger geholt, der zuvor jahrelang in der Telekommunikationsbranche gearbeitet hatte. Sein Team fahndet nach neuen Erlösquellen.

80

So will Eon im klassischen Vertrieb mit neuen Tarifen oder besserem Kundenservice Marktanteile gewinnen. Zweitens umwirbt der Konzern Privatkunden mit völlig neuen Produkten, wie Komplettangeboten aus Solardächern und Energiespeichern. Drittens bietet Eon Gewerbe- und Großkunden Energiemanagement an. Viertens kümmert sich Teyssens Team um Komplettlösungen für ganze Stadtquartiere, inklusive Strom, Wärme und Elektromobilität. Und fünftens will Eon in der Elektromobilität angreifen. „Alles, was wir an Innovationen machen, wollen wir schnell zum Kunden bringen“, sagt Vertriebsmann Wildberger. „Und es gibt heute keine Innovation mehr ohne Digitalisierung.“

90

Beispiel Solarcloud: Eon bietet Privatpersonen ein virtuelles Stromkonto an. Die Kunden können den Strom ihrer Solaranlagen, der nur bei Sonnenschein ins Netz eingespeist wird, in Eons Cloud speichern und ihren eigenen Strombedarf das ganze Jahr über aus dem virtuellen Konto decken - ohne eigene Batterie im Keller.

95 Nach Wildbergers Worten macht der Konzern auch bereits Fortschritte in anderen  
Geschäftsfeldern. Von Gewerbe- und Großkunden habe Eon im vergangenen Jahr  
Aufträge von einer Milliarde Euro gewonnen - und damit das Volumen um 60 Prozent  
gesteigert. Der Konzern übernehme unter anderem für ein großes US-IT-Unternehmen  
das Energiemanagement in mehreren europäischen Datacenter. Und  
100 Quartierslösungen in Städten steuerten schon 100 Millionen Euro zum Ebit bei. Dazu,  
wie sich das Ebit der Sparte mittelfristig und vor allem mit Innogy entwickeln wird,  
wagt Wildberger aber noch keine Prognose.

Roland-Berger-Berater Henzelmann ist skeptischer: „Mit neuen Produkten und  
105 Dienstleistungen werden die großen Versorger wohl eher ihre Erlöse sichern als neue  
gewinnen“, meint er - weil auch hier der Wettbewerbsdruck steigt: „Es gibt ganz neue  
Wettbewerber, die in den Strommarkt drängen.“

In der neuen Energiewelt muss sich der Energieriese mit jungen, hungrigen Start-ups  
auseinandersetzen - wie Enyway. Das Unternehmen bringt auf einer Internetplattform  
110 private Ökostromproduzenten direkt mit Privatkunden zusammen. Ein  
umweltbewusster Haushalt kann Strom direkt bei einem Landwirt, der Windräder  
betreibt, bestellen. Klassische Versorger werden überflüssig.

Es drängen aber auch schlagkräftige Firmen aus ganz anderen Branchen auf den  
Markt. „Tankstellenbetreiber wollen beispielsweise auch am Laden von Elektroautos  
115 verdienen“, sagt Berater Henzelmann. Und selbst Telekommunikationsfirmen oder  
Techkonzerne wie Google und Amazon würden überlegen, „eine Stromlizenz zu  
erwerben“: „Warum sollte Amazon seinen Prime-Kunden nicht auch einen Stromtarif  
anbieten?“

120 Eon-Chef Teysen ist aber überzeugt, dass er einen entscheidenden Vorteil hat - und  
ihn mit der Übernahme von Innogy noch deutlich ausbaut: Größe. „Für eine  
erfolgreiche Innovation braucht man nicht nur eine gute Idee“, sagte Teysen. „Sie  
muss auch skalierbar sein.“ Eon und Innogy hätten „durchaus unterschiedliche  
Stärken“ entwickelt, die sie jetzt bündeln könnten. Der Konkurrent ist etwa bei  
125 Elektromobilität stark - oder hat einen erfolgreichen Innovation Hub, der erfolgreich  
im Silicon Valley oder in Israel nach Start-ups fahndet.

„Im Vertrieb ist Größe schon ein Vorteil“, sagt Andreas Stender, Energieexperte bei  
A. T. Kearney. Die Übernahme des Innogy-Vertriebs biete schon „ein hohes Einspar-  
130 und Entwicklungspotenzial“ - etwa bei der Abrechnung oder der automatisierten  
Kundenbetreuung. Je größer die Kundenbasis ist, umso einfacher sei es aber auch,  
neue Produkte und Dienstleistungen zu entwickeln und zu skalieren. Und: „Eon wird  
durch die Übernahme von Innogy auch für Partner interessanter“, sagt Stender. „Wer  
Partner im Vertrieb sucht, kommt vor allem in Deutschland nicht mehr an Eon  
135 vorbei.“ Das gilt wohl selbst für Technologieriesen wie Google oder Amazon.

Quelle: Flauger, J., Handelsblatt, Nr. 59, 23.03.2018, 20

## Führend in Europa

**Kunden und Netze von Eon** nach der Übernahme von Innogy

	<b>Kunden</b> in Millionen	<b>Netzwert</b>
<b>Deutschland</b>	<b>14</b>	<b>20 Mrd. €</b>
Mittel- und Osteuropa	<b>13</b>	<b>11 Mrd. €</b>
Türkei	<b>9</b>	<b>1 Mrd. €</b>
Großbritannien*	<b>7</b>	k. A.
Niederlande/Belgien	<b>4</b>	k. A.
Schweden	<b>1</b>	<b>4 Mrd. €</b>
Südeuropa	<b>1</b>	k. A.

\*Ohne die Kunden von Innogy, die in ein Joint-Venture mit SSE sollen

**HANDELSBLATT**

Handelsblatt Nr. 059 vom 23.03.2018  
 © Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.  
 Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an [nutzungsrechte@vhb.de](mailto:nutzungsrechte@vhb.de).

**Quelle:** Unternehmen

## Energie: Ein Klimaplan für Deutschland

*Umweltschützer weisen der Koalition den Weg und raten zum Schulterschluss mit Frankreich.*

5

Die neue Bundesregierung muss ihre Anstrengungen erhöhen, um das Pariser Klimaabkommen zu erfüllen, daran zweifelt niemand. Die Umweltschutzorganisation WWF empfiehlt der neuen Bundesregierung, sich der Initiative des französischen Präsidenten Emmanuel Macron anzuschließen, um den Klimazielen näherzukommen.

10

Macron wirbt seit Monaten dafür, dass sich Frankreich und Deutschland auf einen Mindestpreis im Emissionshandel verständigen. Nach Einschätzung des WWF besteht damit eine realistische Chance, bei der Reduktion von CO<sub>2</sub>-Emissionen deutlich voranzukommen. Ein Kohleausstieg allein, den die Große Koalition beschließen will, reiche dagegen nicht aus. Die Organisation stützt sich auf ein Gutachten des Öko-

15

Instituts, das dem Handelsblatt vorliegt.

Deutschland tut sich schwer damit, von der Kohle loszulassen. Dabei entsteht durch die Verbrennung von Kohle besonders viel des klimaschädlichen Treibhausgases CO<sub>2</sub>. Noch heute resultieren etwa 80 Prozent der Emissionen im deutschen Stromsektor aus der Verbrennung von Braun- und Steinkohle. Hinzu kommt, dass die Emissionen im Verkehrssektor sogar weiter steigen, auch die Landwirtschaft hinkt bei CO<sub>2</sub>-Reduktionen hinterher. Alles in allem sind die Gesamtemissionen daher in den vergangenen Jahren nicht gesunken, mit weitreichenden Folgen.

25

Union und SPD wissen, dass sie dringend gegensteuern müssen. Nur wie? Instrumente wie etwa ein Preis für CO<sub>2</sub> sind im Koalitionsvertrag nur mit zwei Sätzen angedeutet. Konkrete Konzepte sind nicht erkennbar. „Dabei liegt mit Emmanuel Macrons Initiative für einen europäisch-regionalen CO<sub>2</sub>-Mindestpreis ein interessanter Vorschlag auf dem Tisch“, sagt Michael Schäfer, Leiter des Fachbereichs Klimaschutz und Energiepolitik beim WWF Deutschland.

30

Mindestpreise im Emissionshandel sollen dazu führen, dass das Handelssystem die gewünschte Lenkungswirkung bekommt. Seit Jahren dümpeln die Preise für Emissionszertifikate auf niedrigem Niveau. Eine der Ursachen ist eine Überausstattung mit Zertifikaten. Das Preisniveau ist so niedrig, dass es sich lohnt, auch sehr CO<sub>2</sub>-intensive Kraftwerke zu betreiben.

35

Das System befinde sich in einer Krise, kritisiert der WWF. Auch nach der Reform für die Zeit nach 2021 bleibe der Emissionshandel zunächst unwirksam, „weil er nicht den nötigen Anstieg des CO<sub>2</sub>-Preises erwirkt, der für einen Brennstoffwechsel hin zu klimafreundlicheren Energieträgern notwendig wäre“, heißt es beim WWF. Deshalb müssten zusätzliche, den Emissionshandel flankierende Maßnahmen beschlossen werden.

45

Nach Auswertung der Studie des Öko-Instituts fordert der WWF zwei Maßnahmen: einen europäisch-regionalen Mindestpreis im Stromsektor von zunächst 25 Euro je Tonne bis zum Jahr 2020, kombiniert mit der Stilllegung der ältesten



50 Braunkohlekraftwerke in Höhe von mindestens sieben Gigawatt. Das führe in Europa insgesamt zu mehr Klimaschutz und einer höheren Emissionsminderung und habe zudem den Vorteil, dass Verlagerungseffekte in der Stromerzeugung reduziert oder vollständig vermieden würden, heißt es in dem Papier.

55 Hinsichtlich der Verlagerungseffekte gibt es aber auch andere Auffassungen. Die Kohlekraftwerksbetreiber rechnen sehr wohl damit, dass sich CO<sub>2</sub>-intensive Stromproduktion in europäischen Ländern ohne Mindestpreis erhöhen würde. Das würde die CO<sub>2</sub>-Reduktion relativieren.

60 Der WWF sieht das wesentlich optimistischer. „Unsere Studie zeigt: Ein länderübergreifender CO<sub>2</sub>-Mindestpreis schafft genau das, was die Bundesregierung bislang versäumt hat: das extrem klimaschädliche CO<sub>2</sub> endlich einzudämmen. Er ist das zusätzliche Instrument für den Kohleausstieg, das wir jetzt brauchen“, sagt Schäfer. Die Signale aus Frankreich und anderen Nachbarländern wie den Beneluxländern, Dänemark und Österreich seien mehr als deutlich. „Eine europäisch-  
65 regionale Initiative zur CO<sub>2</sub>-Mindestbepreisung kann beginnen, sobald die Bundesregierung die Initiative aufgreift.“

Laut Studie würde die sofortige Einführung eines CO<sub>2</sub>-Mindestpreises von 25 Euro je Tonne, kombiniert mit einer Stilllegung von sieben Gigawatt Kraftwerkskapazitäten,  
70 zu einer Minderung von 77 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> führen. Damit könnte die Minderungslücke des Klimaziels 2020 zu 85 Prozent geschlossen werden, so der WWF. Das Klimaziel 2020 sieht eine Minderung von 40 Prozent der CO<sub>2</sub>-Emissionen gegenüber 1990 vor. Realisiert werden nach bisherigen Angaben aus der Regierung jedoch nur rund 32 Prozent. Um das Gesamtziel zu erreichen, müssten in den anderen  
75 Sektoren zusätzliche Maßnahmen ergriffen werden, die 13 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> einsparen.

80 Die Studie zeige auch, dass ein CO<sub>2</sub>-Mindestpreis nicht dazu führt, dass die Stromerzeugung aus Atomkraft in Frankreich ansteigt. Er setze aber einen finanziellen Anreiz, Atomkraftwerke länger zu nutzen. „Wir fordern deshalb, dass die Einführung eines CO<sub>2</sub>-Mindestpreises mit einem rechtsverbindlichen Fahrplan zur Abschaltung von Atomkraftwerken in Frankreich verbunden wird, so wie in Deutschland ergänzend Braunkohlekraftwerke stillgelegt werden sollen“, sagte Schäfer.

85 Auch für Verbraucher oder energieintensive Unternehmen bedeute ein Mindestpreis nicht zwangsläufig höhere Kosten, heißt es in der Studie. Branchen mit hohem Stromverbrauch sind allerdings skeptisch. Sie bekommen zwar auch heute bereits einen Ausgleich für ihre emissionshandelsbedingten Mehrkosten beim Strom. Jedoch beträgt diese Kompensation nur 75 Prozent. Für die 2021 beginnende neue  
90 Emissionshandelsperiode arbeitet die EU-Kommission bereits an Leitlinien für eine Neuregelung. In den Branchen befürchtet man, die Kompensation könne künftig niedriger ausfallen. Die Bundesregierung hatte allerdings zugesagt, sich für die Beibehaltung des derzeitigen Niveaus einsetzen zu wollen.

95 *Quelle: Kersting, S./Stratmann, K., Handelsblatt, Nr. 55, 19.03.2018, 14*

## Energie: Altmaier weckt Hoffnungen

*Der neue Wirtschaftsminister muss seiner Ankündigung, Firmen mit hohem Stromverbrauch zu entlasten, jetzt schnell Taten folgen lassen, verlangt die Industrie.*

5

Minister, die etwas versprechen, werden beim Wort genommen. Das erfuhr am Montag auch der neue Bundeswirtschaftsminister Peter Altmaier (CDU) als Reaktion auf sein Interview im Handelsblatt. „Wir begrüßen sehr, dass sich Bundeswirtschaftsminister Altmaier vordringlich um die Strompreise für mittelständische Betriebe kümmern will“, sagte Ingeborg Neumann, Präsidentin des Textilverbandes T+M, dem Handelsblatt. „In vielen Unternehmen sind die Strompreise in den vergangenen Jahren aus dem Ruder gelaufen“, sagte sie. Auch Christian Vietmeyer, Hauptgeschäftsführer des Wirtschaftsverbandes Stahl- und Metallverarbeitung, betonte, dass „gerade der industrielle Mittelstand besonders unter den energiepolitischen Kosten leidet“. Beide verlangten Taten: „Die Energiewende ist ein gesamtgesellschaftliches Großprojekt - ihre Finanzierung muss aus dem Bundeshaushalt erfolgen“, so Vietmeyer zum Handelsblatt.

Altmaier hatte versprochen: „Ich werde mich vordringlich darum kümmern, dass der Strompreis nicht weiter zum Problem für den industriellen Mittelstand wird. Wir müssen für die vielen Mittelständler, die viel Strom verbrauchen, aber knapp unter bestimmten Schwellenwerten liegen, Lösungen finden“, so der Wirtschaftsminister. Er begründete dies mit dem europäischen Wettbewerb. „In Frankreich und Holland beispielsweise sind die Strompreise nur halb so hoch wie bei uns“, so Neumann.

25

Unter hohen Stromkosten leiden mittelständische Firmen etwa der Textil-, der Metall- und der Chemie-Industrie am stärksten: „Während die stromintensiven Unternehmen aus guten Gründen bei Abgaben sowie Umlagen entlastet und auch Kleinverbraucher vielfach geschont werden, fühlen sich Mittelständler häufig als die Verlierer der Energiewende“, sagte DIHK-Hauptgeschäftsführer Achim Dercks. Im Koalitionsvertrag fehle das Thema aber völlig. Der DIHK schlägt vor, das Stromsteueraufkommen von sieben Milliarden Euro zur Senkung der EEG-Umlage zu nutzen. „Dadurch würde die Umlage um ein gutes Viertel sinken, und die Mittelständler hätten wieder Luft zum Atmen“, so Dercks.

35

*Quelle: Riedel, D., Handelsblatt, Nr. 56, 20.03.2018, 9*

## Rohstoffe: Raffinierte Geschäftsidee

*Die schrumpfenden Margen setzen Rohstoffhändlern zu. Viele suchen ihre Chance im Raffinerie- und Tankstellengeschäft.*

5

Wer an das große Ölgeschäft denkt, der landet schnell in Saudi-Arabien oder bei den Schieferölförderern in den USA. Dort liegen die Reserven, liegt die Zukunft des bedeutendsten Rohstoffs der Welt. Die großen Erträge finden sich in Zeiten anhaltend niedriger Ölpreise aber woanders, an Orten wie der 13 000-Seelen-Kleinstadt

10

Neustadt an der Donau.

Dort, keine halbe Stunde von Ingolstadt entfernt, steht die Bayernoil-Raffinerie. Sie ist eine der größten Ölverarbeitungsanlagen Deutschlands und deckt zwei Drittel des bayerischen Bedarfs an Ölprodukten - von Benzin und Diesel bis zum Kerosin für die

15

Flugzeuge am Münchener Flughafen. Die Anlage ist kaum zu übersehen: Bis zu 30 Meter ragen die Kolonnen, die silbernen Raffinerietürme, zwischen Hopfenfeldern und Nadelwäldern empor. Im Verborgenen bleiben hingegen die Eigentümer. Auf

allen Verkehrsschildern prangt zwar der Name Bayernoil, doch hinter dem

Unternehmen stecken einige der größten Ölkonzerne. Bei Bayernoil teilen sich BP,

20

Rosneft und Eni 55 Prozent der Anteile. Der größte Einzelaktionär mit 45 Prozent ist indes nur Brancheninsidern ein Begriff: Varo Energy. Das Schweizer

Raffinerieunternehmen wurde erst 2012 vom größten Ölhändler der Welt, Vitol,

gegründet. Heute ist Vitol einer von drei Varo-Anteilseignern. 2014 kaufte sich Varo bei Bayernoil ein. Im Internet listet Vitol die Raffinerie als Teil seines Imperiums auf.

25

Vom Namen des größten Ölhändlers der Welt fehlt in Neustadt an der Donau aber jede Spur.

Die Verbindung von Vitol zu Bayernoil ist kein Zufall. Immer mehr Rohstoffhändler interessieren sich für die Ölverarbeitung. Der Grund: Während die ohnehin schon

30

dünnen Gewinne im klassischen Handelsgeschäft weiter fallen, locken in der

Ölverarbeitung noch einträgliche Margen. Selbst Tankstellennetze zählen mittlerweile zu den Beteiligungsportfolios der Händler. Der Trend geht zum Geschäft mit dem

Endkunden. Bislang waren die Händler nur das Bindeglied zwischen Ölproduzent und

Raffinerie. Sie verschiffen das Öl mithilfe ihrer Tankerflotte über die Weltmeere. Die

35

Margen in diesem Geschäft liegen aber nur bei rund einem Prozent. Profitierten die Händler früher noch von einem weitestgehend undurchsichtigen Markt, macht ihnen

heute die Transparenz zu schaffen. Lange Zeit reichte es schon, wenn Händler

regionale Preisunterschiede zu ihrem Vorteil nutzten. Heute gibt es täglich Tausende

Preisdaten, rasend schnell elektronisch verbreitet. „Alles ist transparent, jeder weiß

40

alles und hat den Zugang zu Informationen“, räumte Daniel Jaeggi, Co-Gründer des

Genfer Rohstoffhändlers Mercuria im vergangenen Jahr auf einem Branchengipfel in Singapur ein. Er macht sich keine Illusionen: „Das Arbitrage-Geschäft ist tot.“

Die Liste der Deals, in denen sich Rohstoffhändler in das Ölverarbeitungs- und

Endkundengeschäft einkaufen, wird immer länger: Vitol, der etwa jedes vierzehnte

45

Barrel Öl der Welt handelt, kaufte im vergangenen Jahr für 1,4 Milliarden Dollar

Ofisi, den türkischen Marktführer für Ölverarbeitung, von OMV. Der Rohstoffhändler erwarb zugleich ein Netz von 1 700 Tankstellen.

50 Konkurrent Trafigura sicherte sich in einem Deal mit Rosneft einen 49-Prozent-Anteil  
an Indiens zweitgrößter Raffinerie, den sie für 12,9 Milliarden Dollar Essar Oil  
abkaufte. Derzeit stehen sich im Bieterkampf um Sambias einzige Raffinerie unter  
anderem Glencore und Vitol gegenüber. Mit Puma Energy besitzt Trafigura bereits ein  
weltumspannendes Raffinerie- und Endkundengeschäft. Vitols Pendant „Vivo  
55 Energy“ betreibt knapp 2 000 Tankstellen in Afrika; eine weitere Tochterfirma, „Viva  
Energy“, hat vor vier Jahren Shell das Raffinerie- und Endkundengeschäft in  
Australien abgekauft. „Mit dem Raffineriegeschäft sichern sich die Händler zwei  
Vorteile: Erstens haben sie gleich einen Abnehmer für Öl, und zweitens erweitern sie  
den Marktzugang in Ländern wie Indien“, erklärt Jean-François Lambert, Chef der  
Beratung Lambert Commodities.

60 Die Raffineriekapazitäten der Ölhändler sind über die Jahre stetig gestiegen. Allein in  
Europa kletterten sie von 31 000 Barrel pro Tag im Jahr 2008 bis 2015 auf 401 000  
Barrel pro Tag, zeigen Daten der Energieanalysefirma IHS Markit. Damit hinken sie  
zwar noch ein gutes Stück hinter den privaten Ölkonzernen hinterher, die auf eine  
65 Kapazität von 5,4 Millionen Barrel kommen, doch der Trend ist eindeutig. David  
Fyfe, Manager beim Genfer Rohstoffhändler Gunvor, glaubt, dass das  
Produktgeschäft im nächsten Jahrzehnt schneller wachsen wird als der Ölhandel.  
Richtig Fahrt aufgenommen haben die Raffineriekäufe erst in den vergangenen  
Jahren. „Die große Welle ist gestartet, als Petroplus 2012 pleiteging“, erklärt Alan  
70 Gelder, Raffinerie-Experte bei der Energieanalysefirma Wood Mackenzie. Petroplus  
war eine niederländische Ölverarbeitungsfirmen mit Raffinerien in der Schweiz,  
Frankreich, Großbritannien oder auch den USA. Nach der Pleite wurden die Anlagen  
verkauft, unter anderem an Varo (Vitol) und Gunvor. Dank der Raffinerien  
kontrollieren die Händler nun große Teile der Wertschöpfungskette.

75 So läuft es auch bei Varo, das sein Rohöl ausschließlich von Vitol bezieht. Für die  
Produkte, die Varo herstellen möchte, bestellen die Schweizer also Rohöl bei Vitol.  
Der Händler wiederum liefert den Rohstoff per Tankerschiff an ein Verladeterminal  
im italienischen Triest an. Von dort gelangt es über die transalpine Ölleitung zu  
80 Bayernoil. Das Unternehmen nimmt ein Viertel der mehr als 40 Millionen Tonnen  
Rohöl ab, die jährlich durch die Pipeline fließen. Welche Bedeutung der Bayernoil-  
Raffinerie zukommt, lässt sich schon an ihrer Größe erkennen: 427 Hektar misst die  
Anlage. Flächenmäßig ist sie damit doppelt so groß wie Monaco und von den  
chemischen Prozessen wohl um ein Tausendfaches komplizierter als das Steuersystem  
85 im Fürstentum. Allein das „Blockfließbild“ der Ölverarbeitung hat es in sich. Am  
Anfang steht der Öleingang. Danach wird es kompliziert. Theoretisch könnten hier  
150 der 450 bekannten Öle verarbeitet werden. In verschiedensten Prozessen wird Öl  
destilliert, die chemischen Formeln in sogenannten Crackern gebrochen, Treibstoffe  
entschwefelt, Gase mit Druck verflüssigt.

90 Varo-Chef Roger Brown versucht, die Dinge zu vereinfachen: „Im Grunde geht es  
darum, Öl zu kochen.“ Die Raffinerie als Premiumkochtöpfe, der mit 270 Millionen  
Euro bei Bayernoil in den Büchern steht. Sichtbar sind die Rohstoffströme nicht. Ein  
Tausende Kilometer langes Rohrsystem transportiert die Produkte über das Areal. Die  
95 Verarbeitung funktioniert zudem überwiegend lautlos. Einzig die Nase reagiert: Es

riecht leicht muffig, was das Unternehmen jedoch mit planmäßigen Wartungsarbeiten erklärt. Teile der Anlage werden gereinigt.

100 Meist steigen die Rohstoffhändler mit Tochterunternehmen in das  
Ölverarbeitungsgeschäft ein. Die Raffinerien werden von Profis mit Erfahrung  
betrieben - wie eben bei Bayernoil. Dennoch wird das Geschäftsmodell der Händler  
zunehmend komplexer. „Mit dem Kauf von Raffinerien und Tankstellennetzen  
werden sie zu integrierten Ölunternehmen“, sagt IHS-Markit-Analyst Spencer Welch -  
und damit den Big-Oil-Konzernen wie Exxon Mobil, Shell und Co. immer ähnlicher.

105 Die höhere Komplexität wird belohnt: durch deutlich höhere Margen als im  
Kerngeschäft, dem Rohstoffhandel. „Rohstoffhändler sind Opportunisten“, erklärt  
Experte Lambert den Hang der Branche zur Verbreiterung ihres Geschäftsmodells.  
Der Franzose weiß, wovon er spricht, schließlich verantwortete er jahrelang den  
110 Rohstoffhandel für die britische HSBC. Spencer Welch, Analyst von IHS Markit,  
beschreibt die aktuelle Lage als „kleines goldenes Zeitalter der Ölraffination“. Laut  
Daten von IHS Markit liegen die Margen bei manchen Treibstoffen heute bei bis zu  
acht Dollar je Barrel. 2014, als Öl noch mehr als 100 Dollar kostete, war das Geschäft  
nur halb so lukrativ.

115 Große Risiken sehen die wenigsten Fachleute. Dass die Raffinerien für die  
Rohstoffhändler zu einem Milliardengrab werden, kann sich Alan Gelder von Wood  
Mackenzie kaum vorstellen: „Bestehende Raffinerien verschlingen keine Unsummen.  
Selbst größere Investitionen sind in der Regel nach wenigen Jahren wieder eingespielt.  
120 Sofern die Ölnachfrage nicht abrupt sinkt, sehe ich keine große Last aufseiten der  
Rohstoffhändler.“ Ein Ende des Raffinerie-Kaufrauschs scheint nicht in Sicht. Ganz  
im Gegenteil. Der Konkurrenzkampf nimmt zu. In Ostbayern wird dieser übrigens  
schon jetzt auf kleinstem Raum ausgespielt: In Ingolstadt, nur eine halbe Stunde von  
Bayernoil entfernt, betreibt der Vitol-Rivale Gunvor seine eigene Raffinerie.

125 *Quelle: Streit, M., Handelsblatt, Nr. 56, 20.03.2018, 34*

## Kapazitätsausbau

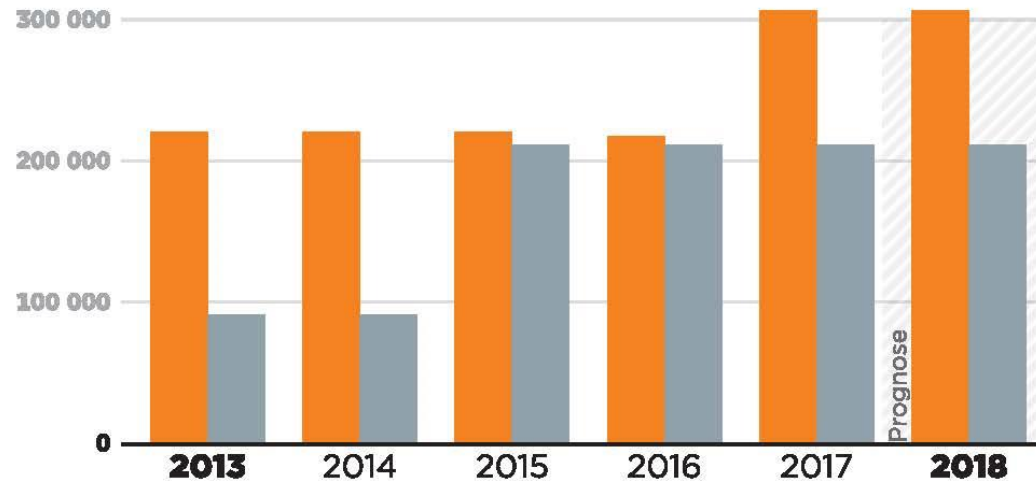
### Brentöl

Preis in US-Dollar je Barrel



### Raffineriekapazitäten in Barrel pro Tag\*

■ Gunvor ■ Vitol



HANDELSBLATT // \*Rohöl-Destillationseinheit

Handelsblatt Nr. 056 vom 20.03.2018

© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.

Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an [nutzungsrechte@vhb.de](mailto:nutzungsrechte@vhb.de).

Quellen: Bloomberg, Wood Mackenzie



## Energiekonzern: EnBW macht wieder Gewinn

Wenn es nach EnBW-Chef Frank Mastiaux geht, hat der Energiekonzern aus Baden-Württemberg „versprochen und geliefert“. Und tatsächlich schreibt das Unternehmen  
5 nach hohen Verlusten wieder schwarze Zahlen und kann seinen Aktionären nach einer Nullrunde wieder eine Dividende von 50 Cent pro Aktie versprechen.

Unter dem Strich stand 2017 ein Gewinn von 2,05 Milliarden Euro nach einem Verlust von 1,8 Milliarden im Jahr zuvor, wie Mastiaux am Donnerstag in Stuttgart mitteilte. Der um Sondereffekte bereinigte Gewinn vor Zinsen, Steuern und  
10 Abschreibungen (Ebitda) sei 2017 um neun Prozent auf 2,1 Milliarden Euro geklettert. Der Karlsruher Konzern profitierte unter anderem von Kostensenkungen und der Vollkonsolidierung der Ferngasgesellschaft VNG.

Anders als RWE und Eon und hat EnBW keine Abspaltung vorgenommen, um die  
15 Energiewende zu vollziehen, sondern unter Mastiaux das Unternehmen auf eine grüne Zukunft ausgerichtet. Laut der Strategie „EnBW 2025“ soll die konventionelle Stromerzeugung mittelfristig in den Planungen keine Rolle mehr spielen.

Der Konzern, der bis zur Katastrophe von Fukushima auf Atomenergie gesetzt hatte,  
20 soll sich als „nachhaltiger und innovativer Infrastrukturpartner“ für Groß- und Privatkunden positionieren. Geld verdienen will er mit Windparks, Transport- und Verteilnetzen sowie intelligentem Service. Der Konzern will dabei sein Know-how beim Systemmanagement, das er beim Betrieb von Atomkraftwerken oder bei den Stromleitungen nachgewiesen hat, nutzen, um auch in andere Infrastrukturbereiche  
25 vorzustoßen. Dazu gehören etwa der Breitbandausbau oder die Elektromobilität. Mit 128 Schnellladestationen für E-Autos versorgt der Konzern bereits fast jede dritte Autobahnraststätte in Deutschland mit Strom. Bis 2021 soll diese Zahl auf 1 000 wachsen. „Der Bedarf an kritischer Infrastruktur wird stark zunehmen. Und genau da sehen wir unsere Kernkompetenz: in der Planung, im Bau und im zuverlässigen  
30 Betrieb komplexer Infrastruktursysteme“, sagte Mastiaux.

Erneuerbare Energien sind für den EnBW-Chef der wesentliche Wachstumstreiber. Vor allem in Windpark-Projekte auf hoher See will er investieren. Allein in dem  
35 Bereich soll das Ergebnis bis 2025 um 200 bis 300 Millionen Euro steigen. Im Netzgeschäft sollen es bis 2025 rund 300 bis 400 Millionen Euro mehr werden. Dazu passt auch, dass RWE-Chef Rolf Martin Schmitz möglichst viele der konventionellen Anlagen des Konkurrenten EnBW übernehmen will. Die Transaktion könnte ein Milliardenvolumen erreichen. Offiziell kommentiere man aber „solche Marktgerüchte“ nicht, stellte EnBW-Finanzvorstand Thomas Kusterer am Donnerstag  
40 klar. Zu dem zwischen RWE und Eon geplanten Deal wollte Mastiaux sich am Donnerstag nicht im Detail äußern. Aber natürlich werde man das sehr genau beobachten, sagte der EnBW-Chef.

Quelle: Flauger, J./Witsch, K., Handelsblatt, Nr. 59, 23.03.2018, 25

## Rohstoffe: Kräftiger Schub am Ölmarkt (28.03.2018)

5 *Der Ölpreis hat einen starken Anstieg auf über 70 Dollar hingelegt. Der sei spekulativ getrieben, klagen manche Rohstoff-Experten. Trotzdem rechnet niemand mit einem drastischen Preiseinbruch.*

10 Etwas Besseres als Donald Trump im Weißen Haus hätte den Ölscheichs als Mitgliedern der Organisation Erdöl exportierender Staaten nicht passieren können. Genauer gesagt Saudi-Arabien. Das zeigte sich schon bei Trumps erster  
15 Auslandsreise: Anders als seine Vorgänger im Präsidentenamt flog er nicht nach Kanada oder Mexiko - sondern nach Saudi-Arabien. Als sich am Montag vergangener Woche der saudische Kronprinz Mohammed bin Salman mit einem Besuch in den USA revanchierte, markierte das den Beginn einer Ölpreisrally: Binnen einer Woche stieg der Preis für ein Barrel (159 Liter) Brentöl um 6,4 Prozent. Am Dienstag kletterte er gar über 71 Dollar. So teuer war Öl seit Ende Januar nicht mehr.

20 Während Analysten lange vor spekulativen Übertreibungen warnten, sind diese Stimmen zuletzt leiser geworden. Nach dem jüngsten Schub über die 70-Dollar-Marke rechnet am Markt kaum noch einer mit einbrechenden Ölpreisen - trotz verstärkter Schieferölproduktion. Verbraucher müssen sich auf ein stabiles bis steigendes Preisniveau einstellen.

25 Die Entwicklung hat nicht zuletzt etwas mit dem saudisch-amerikanischen Verhältnis zu tun, vor allem wenn es um den Iran geht, den Erzrivalen Saudi-Arabiens. In Donald Trump finden die Saudis, anders als in seinem Vorgänger Barack Obama, einen Verbündeten. Schmiedete Obama noch das Atomabkommen mit dem Iran, würde Trump den „schlechtesten Deal aller Zeiten“ am liebsten schnell aufheben. Zumindest soll er bis Ende Mai nachverhandelt werden. Ob das reicht, ist völlig offen. Neue Sanktionen werden immer wahrscheinlicher. Allein die Andeutung, dass der Iran  
30 wieder mit Sanktionen des Westens überzogen werden könnte und seine immerhin 2,1 Millionen Barrel an Ölexporten (von 3,8 Millionen Barrel Ölproduktion) wieder drastisch eingeschränkt werden, schreckt den Ölmarkt auf. Analysten der französischen Société Générale bezeichneten die Wiederaufnahme der Iran-Sanktionen bereits als das „größte Risiko“ für steigende Ölpreise.

35 Dass dieses Risiko derart stark eingepreist wird, sieht mancher Analyst als Indiz für spekulativ getriebene Preise. Carsten Fritsch von der Commerzbank rechnet nicht mit anhaltend hohen Ölpreisen. Der Rohstoffanalyst weist auf die zuletzt wieder stark gestiegenen Long-Positionen, also Wetten auf steigende Preise, an den  
40 Rohstoffterminmärkten hin. „Auch die weiter steigende US-Ölproduktion ist bei den Marktteilnehmern momentan etwas aus dem Fokus geraten“, erklärt Fritsch. Tatsächlich hat sich die Ölproduktion in den vergangenen Wochen stark ausgeweitet. Mit 10,4 Millionen Barrel produzieren die Amerikaner 1,2 Millionen mehr als vor einem Jahr - und mittlerweile auch mehr Öl als Saudi-Arabien. Halten sie das  
45 Wachstumstempo, könnten sie noch in diesem Jahr die Marke von elf Millionen Barrel pro Tag knacken - und die Russen vom Thron des größten Ölproduzenten stoßen.

Die Wachstumsstory sei bemerkenswert, erkennt auch David Wech, Chef der Wiener Energieanalysefirma JBC Energy an. Bemerkenswert seien aber auch die  
50 Fundamentaldaten am Markt: „Normalerweise füllen sich zu Beginn des Jahres die Rohölvorräte, weil Raffinerien gewartet werden. Trotz dieser Tatsache und trotz der gestiegenen Ölproduktion in den USA sehen wir gerade in Nordamerika aber keinen signifikanten Aufbau bei den Vorräten“, sagt Wech. Ergo: „Der Ölpreis könnte sich  
55 noch ein paar Monate auf dem Niveau zwischen 65 und 70 Dollar halten.“ Dabei hilft ein solides Nachfragewachstum. Dank der guten Weltkonjunktur prognostiziert die Internationale Energieagentur (IEA), dass die Nachfrage 2018 um 1,5 Millionen Barrel auf mehr als 99 Millionen Barrel pro Tag steigt.

60 Preistreiber sind aber längst nicht nur Gerüchte um wieder aufflammende Iran-Sanktionen. Ein weiterer befindet sich in Venezuela, wenn auch unfreiwillig. Das sozialistische Land befindet sich nach dem Ölpreiseinbruch zwischen 2014 und 2016, als der Preis für ein Barrel Brent von einst 110 auf bis zu 27 Dollar fiel, am Rande eines Staatsbankrotts. Venezuela besitzt zwar die größten Ölreserven der Welt, aber  
65 nicht genug Geld, um sie auszubeuten. Derzeit ist das Land so knapp bei Kasse, dass es nicht einmal seine Ölarbeiter bezahlen kann. Die Folge: Die Ölproduktion des Landes ist binnen eines halben Jahres um 500 000 auf 1,68 Millionen Barrel pro Tag gefallen. Ungewollt trägt das Opec-Mitglied damit zur mittlerweile regelmäßigen Übererfüllung der Opec-Förderkürzung bei. Seit Januar 2017 verzichten die 14  
70 Mitgliedstaaten sowie zehn Partnerländer, darunter Russland, auf 1,8 Millionen Barrel ihrer Produktion. Ziel des Markteingriffs ist es, das Überangebot am Ölmarkt abzubauen. Venezuela allein unterschreitet seine Fördergrenze um 300 000 Barrel.

Einen weiteren Schub bekommt der Ölpreis zudem von Meldungen, dass die  
75 Kürzungen, die offiziell noch bis Ende dieses Jahres laufen sollen, wohl ein drittes Mal verlängert werden und weit ins Jahr 2019 hineinreichen könnten. Offenbar soll auch das Stabilitätsmaß angepasst werden. Auf einem technischen Treffen schlugen Vertreter der Opec vor, statt wie bislang den Fünfjahresdurchschnitt nun den Siebenjahresdurchschnitt zu betrachten. „Nach unseren Berechnungen dürfte das  
80 Normalniveau dann genau zur Jahresmitte 2019 erreicht sein“, erläutert Jan Edelmann, Ölanalyst der HSH Nordbank. In anderen Worten: Die Opec findet eine Rechtfertigung, um ihre Kürzungen länger beizubehalten. „Ob das langfristig gut ist, ist wiederum eine ganz andere Frage“, meint JBC Energy-Chef Wech. Denn während die Opec weiter kürzt, weiten die Schieferölförderer ihr Angebot aus. Die Exporte aus  
85 den USA steigen. Dieses Öl macht den Opec-Staaten Marktanteile streitig.

Die Opec verhält sich bislang gelassen. Dank des gestiegenen Ölpreises zahlt sich die Selbstgeißelung aus. Im Vergleich zum Vorjahr stiegen 2017 allein für Saudi-Arabien die Öleinnahmen um 100 Millionen Dollar pro Tag, wie die IEA ausgerechnet hat.  
90 Sollte US-Präsident Trump Ernst machen mit seinen Drohungen und erneut Sanktionen gegen den Iran ausrufen, könnte die Bilanz noch besser ausfallen. Saudi-Arabien hätte es mit der Führung im Weißen Haus wahrlich schlechter treffen können.

Quelle: Streit, M., Handelsblatt, Nr. 62, 28.03.2018, 32

## Brentöl

Preis in US-Dollar je Barrel



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

## Rohstoffe: Ölpreis klettert auf Drei-Jahres-Hoch

*Die Furcht vor einer Eskalation im Syrien-Konflikt treibt den Ölpreis weit über 70 Dollar. Saudi-Arabien peilt offenbar schon 80 Dollar an.*

5 Die verschärfte geopolitische Lage verunsichert die Ölmärkte. Nachdem US-Präsident Donald Trump über Twitter einen Militärschlag gegen Syrien angekündigt hat, verteuerte sich Öl spürbar. Gleichzeitig schoss Saudi-Arabien drei Raketen in seinem Luftraum ab, die offenbar von Huthi-Rebellen aus dem Jemen stammten. Am  
10 Mittwochabend kletterte der Preis für ein Fass (159 Liter) der Nordseesorte Brent zeitweise über 73 Dollar. So viel hat der Rohstoff seit Dezember 2014 nicht mehr gekostet. „Der Ölmarkt reagiert sensibel auf geopolitische Spannungen, vor allem dann, wenn sie den Nahen Osten betreffen, das Herz der globalen Ölexporte“, sagte Fatih Birol, Chef der Internationalen Energieagentur der Agentur Bloomberg.

15 Am Donnerstag kam mit dem aktuellen Ölmarktbericht der Organisation Erdöl exportierender Staaten (Opec) ein weiterer Preistreiber dazu. Nach jüngsten Zahlen ist die Produktion des Ölkartells im März um 201 400 auf 31,958 Millionen Barrel pro Tag gefallen. Damit hat das Kartell die selbst auferlegte Förderkürzung deutlich  
20 übererfüllt. Ursprünglich sollte die Fördergrenze bei 32,5 Millionen Barrel pro Tag liegen. Dass die Opec deutlich darunter liegt, hängt mit den Produktionsausfällen in Venezuela zusammen. Das finanziell klamme Land kann etliche Ölarbeiter nicht mehr bezahlen und pumpt täglich gut 500 000 Fass weniger als im Abkommen vorgesehen.

25 Gemeinsam mit zehn weiteren Staaten, darunter Russland, verzichtet die Opec seit Januar 2017 auf einen Teil seiner Ölförderung, um das Überangebot am Ölmarkt zu eliminieren, das den Ölpreis zwischen 2014 und 2016 von über 110 auf zeitweise unter 30 Dollar einbrechen ließ. Die Zeichen verdichten sich, dass inzwischen das Überangebot beseitigt ist. Laut dem Opec-Bericht sind die US-Rohölvorräte im März  
30 unter den anvisierten Fünfjahresdurchschnitt gefallen. Dieses Maß hatte sich die Opec selbst als Ziel der Förderkürzung gegeben. In den Industrie- und Schwellenländern der OECD liegen die Lager noch knapp darüber.

35 Trotz der zunehmenden Angebotsverknappung will die Allianz der Förderländer mindestens bis Ende 2018 an ihren Maßnahmen festhalten. Erst vor Kurzem hatte der saudische Energieminister Khalid Al-Falih angedeutet, dass sie sogar ins Jahr 2019 hineinreichen könnten. Ein offizielles Preisziel verfolgen die Saudis zwar nicht. Immer wieder dringen derartige Zahlen aber an die Öffentlichkeit. So stuften Vertreter des Königreichs vor einem Jahr noch 60 Dollar als fairen Preis ein. Anfang dieses  
40 Jahres lag diese Schwelle bei 70 Dollar und laut der Nachrichtenagentur Bloomberg soll das Königreich nun schon 80 Dollar anvisieren.

Der Opec zufolge könnten die Öllager in der zweiten Jahreshälfte weiter stark fallen, was für steigende Preise spräche. Doch selbst innerhalb der Opec rührt sich  
45 Widerstand: Die Iraner, die Erzrivalen der Saudis, mahnten schon häufiger, dass die hohen Preise die Schieferölproduktion in den USA ankurbeln dürfte, weil sich die Förderung dann selbst bei teuren Quellen lohnt. In der vergangenen Woche kletterte die US-Ölproduktion auf einen neuen Rekordstand von 10,5 Millionen Barrel pro Tag.

Zum Vergleich: Das Opec-Schergewicht Saudi-Arabien fördert aktuell 9,9  
50 Millionen Barrel pro Tag. Zudem steigt die Zahl der US-Ölbohrlöcher seit Monaten  
an, was auf eine künftige Ausweitung der Produktion deutet. Ob diese reicht, um die  
steigende globale Ölnachfrage zu befriedigen, ist umstritten. Die Experten der  
Commerzbank bleiben jedenfalls skeptisch angesichts des jüngsten Preisauftriebs. In  
Bezug auf die geopolitischen Risiken warnen sie davor, dass politische Börsen kurze  
55 Beine hätten - was auch am Ölmarkt zutrefte. Am Ende seien echte, nicht vermutete  
Produktionsausfälle entscheidend. „Sollten diese nicht wie befürchtet groß und  
nachhaltig sein, kommt es schnell zur Ernüchterung“, erklären die Analysten.

*Quelle: Streit, M., Handelsblatt, Nr. 72, 13.04.2018, 35*



## Koalition streitet um die Kohle

5 *Wirtschaftsminister Altmaier reklamiert die Zuständigkeit für das Thema Kohle. Umweltministerin Schulze protestiert. Die Branche fürchtet, im Spannungsfeld von Klimaschutz und Versorgungssicherheit nicht gehört zu werden.*

10 Bundeswirtschaftsminister Peter Altmaier (CDU) macht in diesen Tagen den Regierungschefs der Bundesländer seine Aufwartung. Am Dienstag führte ihn der Antrittsbesuch zu seinem Parteifreund Armin Laschet. Der Ministerpräsident von NRW und der Bundeswirtschaftsminister stellten sich nach ihrem Gespräch am Nachmittag den Fragen der Presse. Altmaier nutzte die Gunst der Stunde, um den Journalisten im Kohleland NRW klarzumachen, wer nach seiner Überzeugung den Kurs beim geplanten Kohleausstieg vorgeben sollte: er selbst.

15 Der neue Wirtschaftsminister hat damit das traditionell schwierige Verhältnis zwischen Bundeswirtschaftsministerium und Bundesumweltministerium um einen Streitpunkt bereichert. Denn auch Bundesumweltministerin Svenja Schulze (SPD) will beim Kohleausstieg ein gehöriges Wort mitreden. Das ohnehin schwierige Thema hat das Zeug dazu, auch innerhalb der neuen Bundesregierung Reibereien auszulösen. 20 Der Kohleausstieg falle in den Zuständigkeitsbereich des Bundeswirtschaftsministeriums, sagte Altmaier. „Das macht auch Sinn“, so der Minister, denn schließlich gehe es „nicht nur um klimapolitische Fragen“, sondern auch um Versorgungssicherheit, Arbeitsplätze und Strukturpolitik. Er empfehle in diesem Zusammenhang einen Blick in den Klimaschutzplan 2050 aus der 25 vergangenen Legislaturperiode, in dem die Zuständigkeit seines Hauses für das Thema klar definiert sei.

30 Im Umweltressort sieht man das anders. Die Aussage Altmaiers, dass die alleinige Federführung für die Strukturwandelkommission zum Kohleausstieg im Wirtschaftsministerium liegen solle, sei „irritierend“, sagte Umweltministerin Schulze. Das Thema betreffe beide Ressorts gleichermaßen. Im Umweltministerium heißt es außerdem, der Auftrag der Kommission, wie er im Koalitionsvertrag definiert sei, habe sich gegenüber der Definition im Klimaschutzplan deutlich verändert. 35 Zentrales Ziel sei jetzt die Erreichung der Klimaziele. Und Klimaschutz sei nun einmal die Aufgabe des Umweltministeriums.

40 Der Kohleausstieg gehört zu den bedeutendsten Projekten der neuen Bundesregierung. Derzeit stammen noch rund 40 Prozent des in Deutschland verbrauchten Stroms aus Braun- und Steinkohlekraftwerken. Zwar ist der Anteil der erneuerbaren Energien auf über 35 Prozent gestiegen. Ohne Kohlekraftwerke ist eine verlässliche Stromversorgung aber noch lange nicht denkbar. Zwar werden die Phasen, in denen Windräder und Photovoltaikanlagen den größten Teil des Strombedarfs decken, länger. Dem stehen aber im Jahresverlauf viele Wochen gegenüber, in denen Wind und Sonne keine nennenswerten Beiträge liefern. In diesen Phasen sind 45 Kohlekraftwerke auch auf mittlere Sicht noch unverzichtbar.

Das sieht auch Altmaier so. „Die Kapazität von Braun- und Steinkohlekraftwerken wird bis 2030 reduziert werden. Aber es wird danach noch immer auf Jahre hinaus Kohlekraftwerke geben“, sagte der Wirtschaftsminister. Altmaier hat in den vergangenen Wochen deutlich gemacht, dass er Aspekten wie einer sicheren und preisgünstigen Stromversorgung große Bedeutung beimisst. Für seine Kabinettskollegin Schulze stehen dagegen Aspekte des Klimaschutzes im Vordergrund.

Dass Wirtschafts- und Umweltressort in Fragen des Klimaschutzes, der Energie- und Umweltpolitik unterschiedliche Auffassungen vertreten, hat eine lange Tradition. Die unterschiedlichen Auffassungen beim Thema Kohleausstieg verdeutlichen, dass die neue Bundesregierung im Begriff ist, diese Tradition fortzusetzen.

Der Handlungsbedarf beim Klimaschutz ist indes unbestritten. Erst am Dienstag hatten Bundesumweltministerium und Umweltbundesamt Zahlen für 2017 vorgelegt. Demnach kam der Klimaschutz in Deutschland im vergangenen Jahr kaum voran. Der Verkehrssektor und die Industrie produzierten sogar mehr Treibhausgase als 2016. Schon in den Jahren zuvor gab es kaum Bewegung. Dass der Kohlendioxidausstoß 2017 insgesamt um knapp fünf Millionen Tonnen auf 905 Millionen Tonnen leicht zurückging, lag vor allem an der Abschaltung einer Reihe von Stein- und Braunkohlekraftwerken. Diese wurden durch Wind- und Sonnenenergie ersetzt. Der Energiesektor allein sparte so knapp 14 Millionen Tonnen, die die Sektoren Verkehr und Industrie aber zu großen Teilen mehr ausstießen. Insgesamt lag der Treibhausgasausstoß in Deutschland 2017 um 27,7 Prozent unter dem von 1990. Eigentlich war das Ziel, diesen Wert bis 2020 um 40 Prozent zu drücken. Die neue Bundesregierung hat das jedoch als nicht erreichbar aufgegeben und will sich stattdessen darauf fokussieren, die Vorgaben für 2030 mit einem Minus von 55 Prozent zu erfüllen.

Die Regierung will sich dafür auf den Klimaschutzplan aus der vorherigen Wahlperiode stützen, der für jeden einzelnen Sektor bis 2030 Einsparziele ausweist. Außerdem wird eine Kommission ein Enddatum für die Verstromung von Kohle festlegen. Auch für den Gebäudesektor und den Verkehrssektor sollen Konzepte erarbeitet werden, die den Klimaschutz voranbringen. Um den Plänen mehr Verbindlichkeit zu geben, sollen sie in ein Klimaschutzgesetz einfließen. So soll die Einhaltung der Klimaschutzziele gewährleistet werden.

Handlungsbedarf besteht in fast allen Sektoren. Große Herausforderungen gibt es etwa im Gebäudebereich. Er steht für rund 40 Prozent des deutschen Endenergieverbrauchs, ein Großteil davon wird für das Heizen und Kühlen von Gebäuden benötigt. Am Mittwoch machte der Bundesverband der Deutschen Heizungsindustrie (BDH) gemeinsam mit der IG Metall darauf aufmerksam, dass rund 70 Prozent der Heiz- und Kühlanlagen nicht dem Stand der Technik entsprächen. Nur etwa 18 Prozent der Anlagen nutzten erneuerbare Energien. Zur Hebung der Potenziale im Wärmemarkt fordern BDH und IG Metall eine langfristige und verlässliche Strategie für den Umbau des Wärmemarktes. Diese müsse technologieoffen ausgestaltet und konsequent an der CO<sub>2</sub>-Reduzierung orientiert sein. Heutige Förderprogramme wie das Marktanzreizprogramm des Bundesamtes für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle

95 (Bafa) sowie die Förderung über die KfW müssten erhalten bleiben, jedoch stark vereinfacht werden.

100 Besonderer Handlungsdruck besteht im Verkehrssektor, da er auch im Vergleich zu 1990 den CO<sub>2</sub>-Ausstoß nicht reduziert hat. Für die Energiewirtschaft dagegen sind die jüngsten Zahlen von Bundesumweltministerium und Umweltbundesamt eine Steilvorlage, denn sie belegen, dass dieser Sektor seine Hausaufgaben macht. Die Betreiber von Gas- und Kohlekraftwerken sind seit Jahren damit befasst, Überkapazitäten abzubauen. Zusätzlich steht ab 2021 eine deutliche Verschärfung des Emissionshandels bevor. Auch das wird für einige Kraftwerke das Aus bedeuten. Dennoch halten große Teile der Politik eine deutliche Beschleunigung des Kohleausstiegs für geboten. Dahinter steckt die Überlegung, dass mit der Abschaltung einiger großer Kraftwerke auf einen Schlag erhebliche CO<sub>2</sub>-Reduktionen erzielt werden können. So lassen sich schnelle Klimaschutzerfolge vorweisen. Die energetische Sanierung von Gebäuden dagegen verläuft nur schleppend. Ähnlich mühselig geht es im Verkehrssektor voran.

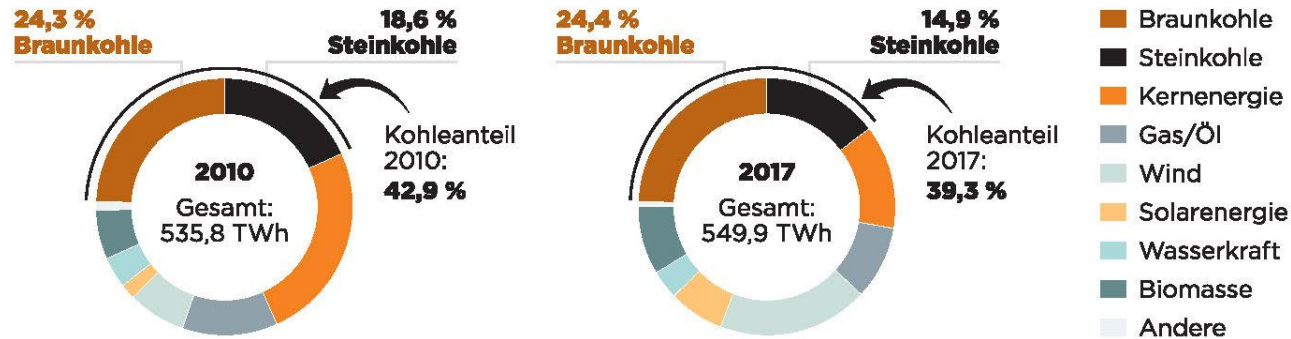
110 Die Energiebranche warnt bereits davor, andere Erwägungen dem Klimaschutz unterzuordnen. „Alle Seiten müssen mit Blick auf die Strukturkommission kompromissbereit sein. Das gilt auch für die Umweltverbände. Schon vor dem Start nicht verhandelbare Bedingungen zu stellen ist deshalb kontraproduktiv - auch und gerade für den Klimaschutz“, sagte Stefan Kapferer, Hauptgeschäftsführer des Bundesverbands der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW). „Die Idee der Kommission ist, dass alle Interessen gleichberechtigt verhandelt werden: Klimaschutz, Bezahlbarkeit, Versorgungssicherheit und neue Perspektiven für die Menschen in den betroffenen Regionen“, sagte er.

120 Immerhin zeichnet sich mittlerweile ab, wie die Kommission, die dem Gesetzgeber Empfehlungen für den Kohleausstieg geben soll, aufgebaut sein wird. Arbeitgeber, Arbeitnehmer, die betroffenen Länder und Regionen sowie auch Umweltverbände sollten Vertreter entsenden, sagte Altmaier. Als Vorbild diene die Kommission, die in 125 der vergangenen Legislaturperiode einen Plan für den Umgang mit den Rückstellungen der Kernkraftwerksbetreiber erarbeitet habe, sagte Altmaier.

*Quelle: Stratmann, K., Handelsblatt, Nr. 63, 29.03.2018, 10*

## Nettostromerzeugung in Deutschland

Anteile nach Energieträgern im Vergleich



Nettoerzeugung von Kraftwerken zur öffentlichen Stromversorgung  
**HANDELSBLATT // Quelle: Fraunhofer**

Handelsblatt Nr. 063 vom 29.03.2018  
© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.  
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an [nutzungsrechte@vhb.de](mailto:nutzungsrechte@vhb.de).

## Klimaschutz: Die andere Energiewende

*Japan setzt bei der Wasserstoffproduktion auf Braunkohle. Die Bedeutung der erneuerbaren Energien soll zunehmen.*

5

Der „Mirai“ ist ein ganz besonderes Auto. Das Design ist markant, manche sagen: gewöhnungsbedürftig. Die Technik unter dem Blech ist revolutionär: Hersteller Toyota bezeichnet den „Mirai“ als erstes Großserienfahrzeug mit Brennstoffzellentechnik. Gespeist wird die Brennstoffzelle des Wagens mit Wasserstoff. Die Zelle wiederum versorgt einen Elektromotor mit Strom. Abgase stößt der „Mirai“ nicht aus - nur ein paar Liter Wasser pro 100 Kilometer. „Mirai“ ist japanisch und lässt sich mit „Zukunft“ übersetzen. Tatsächlich steht das Auto für einen wesentlichen Teil der Zukunft des japanischen Energieversorgungssystems.

15

Japan setzt wie kein anderes Land der Erde auf Wasserstoff - nicht nur im Verkehrssektor. Der japanische Staat und namhafte japanische Unternehmen haben sich zusammengeschlossen, um eine Wasserstoff-Infrastruktur aufzubauen. Geld scheint dabei keine große Rolle zu spielen. Der Ehrgeiz der Ingenieure, Wissenschaftler, Unternehmensmanager und Politiker, allen voran Premier Shinzo Abe, kennt keine Grenzen.

Bei einem Besuch im Toyota-Werk in Nagoya, wo der „Mirai“ gefertigt wird, wird schnell klar, dass man das Wort „Großserie“ nicht wörtlich nehmen sollte. Toyota scheint damit eher seinen Anspruch für die Zukunft dokumentieren zu wollen. In Nagoya werden täglich 13 „Mirai“ montiert. 6 500 Exemplare sind in den vergangenen Jahren gebaut worden. Deutsche Hersteller können keine vergleichbaren Zahlen vorweisen.

Der „Mirai“ ist der wohl öffentlichkeitswirksamste Baustein in der Wasserstoffstrategie der Japaner. Ziel ist die Nutzung von Wasserstoff in allen denkbaren Anwendungsfeldern bis hin zur dezentralen Stromversorgung in privaten Haushalten. Im Mobilitätssektor könnten Wasserstoff-Fahrzeuge immer dort zum Zuge kommen, wo batteriebetriebene Lösungen an Grenzen stoßen: „Für einen 40-Tonnen-Truck braucht man theoretisch eine acht Tonnen schwere Batterie“, sagt Katsuhiko Hirose, einer der Väter des „Mirai“-Projektes bei Toyota. Hirose hat zuvor auch schon dem Toyota-Hybrid-Wagen „Prius“ auf die Beine geholfen. Im Schwerlastbereich sei daher die Brennstoffzelle die sinnvollere Alternative, sagt Hirose. Er macht damit aber zugleich deutlich, dass Personenkraftwagen nicht der ideale Anwendungsfall für den Brennstoffzellen-Antrieb sind.

Die Wasserstoff-Strategie ist ein Teil der Antwort des Landes auf die Herausforderungen des Klimaschutzes. Das japanische Energieversorgungssystem muss grundlegend umgebaut werden, um den CO<sub>2</sub>-Ausstoß zu reduzieren. Das High-Tech-Land setzt dazu auf ehrgeizige, technisch aufwendige Konzepte. Derzeit ist Japan ganz überwiegend abhängig von den fossilen Energieträgern Kohle, Öl und Gas, die aus dem Ausland eingeführt werden müssen. Erneuerbare Energien spielen im Moment noch eine untergeordnete Rolle.

50 Seit der Katastrophe von Fukushima 2011 erscheint die Atomkraft auch in Japan in einem anderen Licht. Von ehemals 54 Kernkraftwerken sind derzeit nur noch sechs in Betrieb. Einige Kernkraftwerke werden nach eingehender Überprüfung in naher Zukunft wieder ans Netz gehen. Allerdings wird die Kernkraft nicht mehr die tragende Rolle spielen wie vor der Katastrophe von Fukushima.

55 Wenn das Land seine Klimaschutzziele erreichen will, ist daher ein radikaler Wandel erforderlich. Dazu zählen die Japaner auch den Bau von Photovoltaikanlagen und Windrädern - aber eben auch den Aufbau einer Wasserstoff-Infrastruktur. Die Produktion von Wasserstoff erfordert hohen Energieeinsatz - etwa in Form von Kohle oder Gas. Oder sie erfolgt mittels Elektrolyse aus Strom, der beispielsweise auch aus  
60 erneuerbaren Quellen stammen kann.

„Die entscheidende Frage ist, wie man den Wasserstoff herstellt. Wenn man dazu Strom aus erneuerbaren Quellen nutzt, hat man am Ende grünen Wasserstoff“, sagt  
65 Katsushi Takehiro von der New Energy and Industrial Technology Development Organization (Nedo), einer Behörde, die das Thema vorantreibt. „Wir laden andere Staaten ein mitzumachen“, sagt Takehiro zur Wasserstoff-Strategie seines Landes. Er räumt ein, der Weg zur „Wasserstoff-Gesellschaft“ sei noch weit. Wasserstoff in großem Stil aus Wind- und Sonnenstrom herzustellen sei eine große Herausforderung, ebenso der Aufbau der dazugehörigen Infrastruktur mit Leitungen und Tanks.

70 Solange es noch an Strom aus erneuerbaren Quellen mangelt, wollen die Japaner eine Brückentechnologie anwenden: Sie setzen auf australische Braunkohle, die in großem Stil zur Wasserstoff-Produktion eingesetzt werden soll. Das dabei frei werdende CO<sub>2</sub> soll abgeschieden und unterirdisch verpresst werden („Carbon Capture and Storage“, kurz CCS). Der Wasserstoff soll in Tankern nach Japan transportiert werden.

75 Deutsche Beobachter bewundern zwar die Entschlossenheit der Japaner, sind aber skeptisch. „Es ist beeindruckend, wie eng und koordiniert Regierung, Wissenschaft und Wirtschaft mit klar verteilten Rollen an der Realisierung dieser Langfriststrategie arbeiten. Allerdings stellen sich auch zahlreiche Fragen an die Herkunft solcher großer  
80 Mengen Wasserstoff, die Wirtschaftlichkeit bei Erzeugung, Transport und Speicherung und die Klimafreundlichkeit“, sagt Holger Lösch, stellvertretender Hauptgeschäftsführer des BDI. Eine Delegation aus Vertretern von der Deutschen Akademie der Technikwissenschaften (Acatech) und des BDI hat sich kürzlich in Japan über die Wasserstoff-Strategie Japans informiert. Die Antworten auf die Frage  
85 der kurz- und mittelfristigen CO<sub>2</sub>-Neutralität des Konzepts seien „nicht zufriedenstellend“, sagt Lösch.

*Quelle: Stratmann, K., Handelsblatt, Nr. 65, 04.04.2018, 12*



## Energiepolitik: Ärger um Pipeline

5 *Merkel sichert der Ukraine Gespräche über Nord Stream 2 zu. Ob das Projekt, das russisches Gas nach Deutschland leiten soll, realisiert wird, ist unklarer denn je. Der Grund sind neue US-Sanktionen.*

Am Montag sprach Angela Merkel mit dem russischen Präsidenten Wladimir Putin; am Dienstag begrüßte die deutsche Kanzlerin den Mann, der sein Land seit vier Jahren gegen russische Truppen und prorussische Freischärler verteidigt: den ukrainischen  
10 Präsidenten Petro Poroschenko. Der Fortschritt bei der Umsetzung des eigentlich längst vereinbarten Waffenstillstands sei „leider sehr überschaubar“, klagte Merkel bei einer Pressekonferenz im Kanzleramt. Poroschenko stand mit starrer Miene neben ihr.

Die Ukraine sieht sich als Opfer einer Aggression des Kremls, einer Aggression, die  
15 auch mit wirtschaftlichen Mitteln ausgetragen wird. Erst am Montag hatte Poroschenko die geplante Pipeline „Nord Stream 2“, die russisches Gas durch die Ostsee nach Deutschland liefern soll, im Interview mit dem Handelsblatt scharf kritisiert. Das Projekt sei „Schmiergeld für Loyalität“, empörte er sich. Merkel sicherte Poroschenko zu, die Bedenken der Ukraine stärker zu  
20 berücksichtigen. Es handele sich nicht nur um ein wirtschaftliches Projekt, es müssten auch politische Faktoren bedacht werden. Für die Ukraine gehe es auch um Einnahmen und strategische Bedeutung. Deshalb sei das Projekt nicht möglich, „ohne dass wir Klarheit haben, wie es mit der ukrainischen Transitrolle weitergeht“. Darüber müsse weiter gesprochen werden.

Die Konsultationen zwischen der Ukraine und Deutschland finden zu einer Zeit statt, in der die Spannungen mit Moskau selbst von erfahrenen Diplomaten als besorgniserregend eingestuft werden. Auf die Ausweisung russischer Diplomaten und die entsprechende Replik aus Moskau folgten am Freitag neue Sanktionen der  
30 Amerikaner. Auf ihrer jüngsten schwarzen Liste stehen 38 Namen: 24 Oligarchen aus dem Umfeld des russischen Präsidenten Wladimir Putin und 14 Unternehmen. Ein überschaubarer Kreis, so scheint es zunächst. Doch inzwischen ist klar: Die Sanktionen reichen weit über ihre eigentlichen Ziele hinaus. Sie schaffen eine Grauzone, die bis nach Europa reicht - und zur Belastung für die europäische  
35 Wirtschaft werden.

Deutsche Firmen stehen vor erheblichen Problemen. Beispiel VW: Die Aluminiumkäufe des Autoherstellers bei dem durch die USA sanktionierten Aluriesen Rusal des Oligarchen Oleg Deripaska könnten zu einem Rechtsstreit mit den  
40 Amerikanern führen. Auch SAP und anderen IT-Firmen drohen Risiken, wenn sie weiter Software an die gelisteten russischen Konzerne liefern. Clearstream, der der Deutschen Börse gehörende internationale Aktien-Clearingservice, weigert sich bereits, weiter den Handel mit Papieren der unter US-Sanktionen gestellten russischen Unternehmen abzuwickeln.

45 Am heikelsten aber dürfte die Frage sein, inwieweit künftige deutsch-russische Projekte mit den vom Kreml kontrollierten und unter US-Sanktionen stehenden

Energieriesen Rosneft (Öl) und Gazprom (Gas) von den USA abgestraft werden. Nord Stream 2 steht vor einer zunehmend ungewissen Zukunft.

50 Schon die jetzt verhängten Sanktionen haben drastische Auswirkungen: Vorsichtige Unternehmen würden im Zweifel gar keine Geschäfte mehr mit den großen russischen Konzernen machen, sagt Thomas Heidemann, Leiter des Russian Desk der Anwaltskanzlei CMS. „Nach den Nadelstichen der letzten Jahre werden jetzt weite Teile der russischen Wirtschaft infiziert.“ Deshalb, so Heidemann, seien „nun massive wirtschaftliche Auswirkungen zu erwarten“, für die der Einbruch der Aktienkurse an Moskaus Börse nur das Vorzeichen sei.

Artur Baron, Gesellschaftsrechtler bei CMS in Düsseldorf, warnt, dass deutsche Firmen in die Zwickmühle gerieten. Denn nach deutschem Außenwirtschaftsrecht dürften sich deutsche Unternehmen nicht einfach ausländischen Sanktionen anschließen. Nur habe das US-Finanzministerium deutlich gemacht, dass auch nicht amerikanische Geschäftspartner der sanktionierten Firmen und Oligarchen „Gefahr laufen, genauso hart bestraft zu werden wie die sanktionierten russischen Unternehmen, also durch Einfrieren von Vermögen oder Einreiseverbot in die USA“.

65 Deutsche Firmenvertreter erwarten, dass künftig weitere Oligarchen gelistet würden. „Nicht ohne Grund haben die USA eine lange, sogenannte Kremlliste mit vielen weiteren Namen von Unternehmern und Topbeamten bereits veröffentlicht“, sagt ein Vertreter eines deutschen Unternehmens. Der Ost-Ausschuss der deutschen Wirtschaft warnt vor einem „Damoklesschwert“ wegen der extraterritorialen Anwendung der US-Sanktionen auf ausländische Partner. Die USA zielen mit ihren jüngsten Sanktionen gegen russische Oligarchen und Unternehmen auch auf „Nichtamerikaner, die wissentlich bedeutende Transaktionen für oder im Namen“ der Russen vollziehen. Die extraterritorialen Wirkungen der US-Sanktionen gegen russische Oligarchen auf westliche Unternehmen lässt sich gut am Schweizer Industriekonzern Sulzer beobachten: Das Unternehmen kaufte noch am vergangenen Sonntag Aktien von seinem Großaktionär Renova auf, um seine Unabhängigkeit gegenüber dem Oligarchen Wiktor Vekselberg zu demonstrieren. Vekselberg steht auf der Sanktionsliste der USA und ist über seine Finanzholding Renova an mehreren Schweizer Unternehmen beteiligt.

Wie groß der Wirkungsradius der US-Sanktionen ist, erläutert die Wirtschaftsadvokatin Julia Pfeil von der globalen Kanzlei Dentons. Die Sanktionen bedeuteten nicht nur, „dass sich jeder, der Dollar-Geschäfte mit einer gelisteten Person eingeht, dem Risiko von Strafverfolgung durch US-Behörden aussetzt“, sie gingen noch weiter. So weit, dass Unternehmen oder Geschäftsleute, die „signifikante“ Transaktionen - egal in welcher Währung - mit gelisteten Personen betreiben, auf der schwarzen Liste der Amerikaner landen können.

90 Das Ergebnis sei eine enorme Unsicherheit, sagt Pfeil: „Niemand weiß, wem die Sanktionen drohen.“ Auch Nord Stream 2 hält Pfeil für gefährdet: „Ich sehe die Pipeline noch nicht gebaut. Banken werden die Finger von der Finanzierung lassen.“

Quelle: Brüggmann, M./Koch, M./Riecke T., Handelsblatt, Nr. 70, 11.04.2018, 8

## Erdgasversorgung: Taktische Spiele um Pipeline

*Die Koalition ringt um eine Haltung zu Nord Stream 2. Eine Linie ist nicht erkennbar.*

5 Im Fährhafen von Sassnitz-Mukran auf Rügen ist Nord Stream 2 bereits zum Greifen  
nahe. Tausende Stahlrohre für die Pipeline stapeln sich hier. Viele sind bereits mit  
Beton ummantelt worden, der sie auf dem Meeresboden später einmal vor  
Beschädigungen schützen soll. Im finnischen Kotka gibt es ähnliche Bilder. Doch ehe  
die Nord Stream 2 AG die Rohre von den beiden Lagerstätten auf Schiffe umladen  
10 lassen kann, um sie auf dem Grund der Ostsee verlegen zu lassen, könnte es noch eine  
Weile dauern. Die Pipeline ist Gegenstand hitziger Debatten - auch innerhalb der  
Großen Koalition.

Erst am Dienstag war Bundeskanzlerin Angela Merkel von der bisherigen Haltung der  
15 Regierung abgerückt, dass Nord Stream 2 ein rein wirtschaftliches Projekt sei. Nach  
Konsultationen mit dem ukrainischen Präsidenten Petro Poroschenko erklärte sie sich  
bereit, die Bedenken Kiews auszuräumen - ja, sie warnte sogar, die Pipeline könne nur  
vorangetrieben werden, wenn eine Transitrolle der Ukraine gewahrt bleibe. Was  
genau das für den Bau der Pipeline bedeutet, bleibt unklar.

20 Gazprom-Chef Alexej Miller twitterte sogleich, man habe nicht die Absicht, auf den  
Gastransit durch die Ukraine zu verzichten. „Ein gewisser Transit“ könne erhalten  
bleiben, schrieb Miller. Gazprom ist zu hundert Prozent Anteilseigner der Nord  
Stream 2 AG mit Sitz in der Schweiz. Allerdings gibt es fünf westliche Konzerne -  
25 darunter Shell, Uniper und Wintershall -, die sich an der Finanzierung beteiligen. In  
der vergangenen Woche hatte Miller sich bereits mit der Aussage zitieren lassen,  
sobald Nord Stream 2 in Betrieb sei, könne der Transit von russischem Erdgas durch  
die Ukraine auf ein Zehntel der bisherigen Menge reduziert werden.

30 Kritiker des Projekts, allen voran der EU-Vizekommissionspräsident Maroš Šefovič,  
werfen Russland vor, mit Nord Stream 2 die Ukraine wirtschaftlich in die Knie  
zwingen zu wollen. Die Ukraine ist in hohem Maße abhängig von den Einnahmen aus  
dem Gastransit von Russland nach Westeuropa. Zugleich sorgt sich das Land, von  
russischen Lieferungen für den eigenen Bedarf abgeschnitten zu werden. Die  
35 Befürworter von Nord Stream 2 weisen allerdings auf die in den vergangenen Jahren  
deutlich ausgebaute Gasinfrastruktur hin, die eine Versorgung der Ukraine aus  
Westeuropa möglich macht.

Schon in der alten Bundesregierung konnten sich Union und SPD nicht auf eine  
40 politische Bewertung des Projekts einigen. Darum zog sich Berlin auf die Position  
zurück, es handele sich um ein rein privatwirtschaftliches Vorhaben. Diese  
Kompromissformel wird nun immer deutlicher infrage gestellt. „Die Argumentation,  
dies sei ein rein wirtschaftliches Projekt, wird den Sorgen unserer Nachbarstaaten  
nicht gerecht“, sagte Jürgen Hardt, außenpolitischer Sprecher der CDU/CSU-  
45 Bundestagsfraktion, dem Handelsblatt. „Wir machen es uns zu einfach, wenn wir die  
politische Dimension ausblenden.“ Die Union will sich in den kommenden Wochen  
auf eine einheitliche Linie zum Gasimport aus Russland verständigen. Während die  
Außenpolitiker stärker die europäischen Folgen in den Blick nehmen, sind

50 Wirtschaftsexperten an einer schnellen Fertigstellung des Projekts interessiert. „Die  
Fakten sprechen eine klare Sprache. Nord Stream 2 verbessert die  
Versorgungssicherheit und erhöht zugleich die Wettbewerbsfähigkeit der Industrie.  
Das gilt nicht nur für Deutschland, sondern für ganz Europa“, sagte Joachim Pfeiffer,  
wirtschaftspolitischer Sprecher der Unionsfraktion, dem Handelsblatt.

55 Auch in der traditionell eher russlandfreundlichen SPD ist eine Debatte über die  
Pipeline in Gang gekommen. Der außenpolitische Sprecher der Sozialdemokraten,  
Nils Schmid, hatte zuletzt argumentiert, „wegen der politischen Brisanz“ sei es nötig,  
die Abstimmung mit den Osteuropäern zu suchen. Die meisten Genossen lehnen es  
aber weiterhin ab, neue Gespräche über die Pipeline zu führen. So argumentiert etwa  
60 Bernd Westphal, wirtschaftspolitischer Sprecher der SPD-Bundestagsfraktion, Nord  
Stream 2 sei ein „vernünftiges Projekt“, das die Versorgungssicherheit erhöhe und die  
Wettbewerbsfähigkeit der Industrie stärke. Man müsse die mittel- und osteuropäischen  
Staaten davon überzeugen, dass das Projekt sich nicht gegen sie richte, sondern dass  
sie auch davon profitierten.

65

*Quelle: Koch, M./Stratmann, K., Handelsblatt, Nr. 71, 11.04.2018, 11*

## Aktie unter der Lupe: Royal Dutch Shell - Nummer zwei und trotzdem vorn

5 *Royal Dutch Shell hat nun auch beim Umsatz den weltgrößten Ölkonzern, Exxon Mobil, abgehängt. Analysten mögen die Aktie.*

Ben van Beurden schaut zuversichtlich in die Kamera. In einer Videobotschaft an Investoren und Aktionäre der Royal Dutch Shell spricht der Vorstandschef des Konzerns von einem „starken Auftritt“ des Unternehmens im Jahr 2017. Seine These untermauert er mit harten Fakten: Mit einem Umsatz von 305 Milliarden Dollar (etwa 248 Milliarden Euro) konnte Shell nicht nur den Vorjahresumsatz um gut 30 Prozent steigern. Das niederländische Unternehmen überholt damit zugleich Exxon Mobil aus den USA, den weltweit größten Öl- und Gaskonzern, der 2017 „nur“ rund 244 Milliarden Dollar (196,7 Milliarden Euro) erwirtschaftete. Beim Ebitda, dem Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen, liegt Shell schon im zweiten Jahr in Folge vor den Amerikanern mit 46,6 Milliarden Dollar gegenüber 34,3 Milliarden Dollar.

Und die Niederländer haben sich mehr vorgenommen. Seit Jahrzehnten sind die Texaner die unangefochtene Nummer eins in der Produktion des Öl- und Gasgeschäfts. Doch jetzt wappnet sich Shell für die Wachablösung: „Im Moment sind wir Nummer zwei und nähern uns immer näher Spitze“, gibt sich van Beurden kämpferisch und drückt die Nähe zur Spitze durch Anlehnung an ein englisches Sprichwort aus: „Wir haben den Tiger fast am Schwanz.“ Bis jetzt liegen sie mit einer Öl- und Gasproduktion von 3,66 Millionen Barrel pro Tag allerdings noch erkennbar hinter den täglich knapp vier Millionen Barrel des Konkurrenten. Die Mehrheit der Analysten hat van Beurden bereits überzeugt: 22 Aktienexperten empfehlen die Aktie nach Bloomberg-Daten zum Kauf, vier raten zum „Halten“, fünf zum Verkauf des Titels.

30 Als Shell 2015 die BG Group für 64 Milliarden Dollar übernahm, wurde der Kauf von vielen Seiten noch scharf kritisiert: Zu hoch sei der Kaufpreis gewesen. Exxon auf der anderen Seite fokussierte sich auf kleinere Deals und Expansion im Schiefergewerbe. Knapp drei Jahre später scheint sich aber Shells größeres Investment auszuzahlen, wie auch ein Blick auf die Marktkapitalisierung der Ölgiganten zeigt: Betrug die Differenz zwischen Krösus Exxon und Jäger Shell 2013 noch 212 Milliarden Dollar, verbleiben heute 36 Milliarden Dollar.

Hauptgrund für die Steigerungen bei Umsatz und Gewinn der Öl- und Gaskonzerne ist vor allem der gestiegene Ölpreis. Mit 70 Dollar liegt er derzeit so hoch wie seit Ende 2014 nicht mehr. Laut Morgan Stanley könnten bei diesem Durchschnittspreis allein die europäischen Ölmultis Shell, BP, Total, Statoil und Eni 2018/19 den freien Cashflow auf 50 Milliarden Dollar steigern, ein neuer Rekord nach 31 Milliarden Dollar im Jahr 2011.

45 In Sachen Dividende kann Shell aber nicht mit Exxon mithalten: Shell zahlt seit 2014 1,88 Dollar je Aktie, die Amerikaner 3,06 Dollar. Analystenlob bekommt aber die Auszahlungsart der Dividende bei Shell: Der Konzern zahlt sie nicht mehr in Form von Anteilen, der sogenannten „scrip dividend“, sondern bar aus. Achim Wittmann,

50 Analyst bei der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW), lobt den Schritt als  
„positives Signal an die Investoren“. Ebenfalls mögen Analysten das angekündigte  
Aktienrückkaufprogramm - Royal Dutch Shell will bis 2020 für mindestens 25  
Milliarden Dollar Anteile zurückerwerben. Gut für die Anleger - je weniger Anteile  
auf dem Markt, desto höher der Wert der verbleibenden und desto größer die Chance  
auf höhere Dividende je Aktie.

55 Auch mit Blick auf Effizienz haben sich die Niederländer verbessert. „Mittlerweile  
konnte sich Royal Dutch Shell so aufstellen, dass man auch bei niedrigem Ölpreis von  
beispielsweise 50 Dollar pro Barrel die Dividende stabil halten kann“, meint  
Wittmann von der LBBW.

60 Die künftige Ausrichtung des Konzerns nennt Analyst Sven Diermeier von  
Independent Research als entscheidend für seine Kaufempfehlung: Sein Kursziel  
lautet 32 Euro. Bis dorthin gibt es nun wieder etwas mehr Luft: Nachdem die Aktie  
Ende Januar bei über 29 Euro ihren Höchstwert seit 2015 erreicht hatte, fiel sie zuletzt  
65 auf knapp 27 Euro.

Der Analyst macht seinen Optimismus an mehreren Punkten fest: „Royal Dutch Shell  
ist nicht nur Marktführer im überdurchschnittlich wachsenden Flüssiggasmarkt,  
sondern beweist momentan gerade mit Investitionen in erneuerbare Energien und  
70 alternative Kraftstoffe mehr Weitblick als andere Branchenunternehmen.“ Shell will  
künftig rund zwei Milliarden Euro in erneuerbare Kraftstoffe investieren - Exxon nur  
eine. Gemessen an bis zu 30 Milliarden Dollar Gesamtinvestitionen fließt aber auch  
bei Shell bisher ein geringer Teil in Erneuerbare, das wirkt eher wie ein Versuchsfeld,  
das auch zur Imagepflege taugt.

75 Trotz der wieder sprudelnden Gewinne bleibt das Restrisiko Ölpreis erhalten. Wie der  
sich 2018 entwickeln wird, ist auch für die Analysten nur schwer einzuschätzen. Im  
Trend gehen viele aber davon aus, dass das Preisniveau von 60 Dollar pro Barrel  
gehalten werden kann - was gut wäre für Royal Dutch Shell, deren Anleger und nicht  
80 zuletzt für van Beurden.

*Quelle: Wolf, M., Handelsblatt, Nr. 70, 11.04.2018, 34*