

Investments Hier verdienen Anleger mit der Energiewende **Seite 18/19**

Gazprom Wie Russlands Versorger zum größten Unternehmen der Welt werden will **Seite 20**

von Jens Castner und Peer Leugermann

Nach dem Kalender der Maya endet der aktuelle Zyklus der Zeitrechnung im Dezember des Jahres 2012. Während in einschlägigen Internetforen Weltuntergangsszenarien ausgemalt werden und Diskussionen über die mögliche Ankunft von Außerirdischen entbrennen, sprechen andere vom Beginn eines neuen Sonnenzeitalters, das von neuen Energien und neuen Farben dominiert werden soll.

Etwas weniger esoterisch ausgedrückt, könnte man die neue Energie- und Farbenlehre auf den einfachen Nenner „Grün statt Schwarz“ bringen. Hintergrund ist ein ganz irdisches Problem: Spätestens ab 2012 wird die Ölproduktion weltweit nicht mehr steigen. Ob dieser in der Fachsprache als Peak Oil bezeichnete Effekt eventuell einige Jahre früher oder später eintritt (oder schon eingetreten ist, was der explosionsartige Anstieg des Ölpreises beinahe vermuten lässt), spielt dabei fast keine Rolle. Fest steht: Öl ist ein endlicher Rohstoff, dessen Verknappung zudem den Treibhauseffekt fördert.

Umweltfreundliche Alternativen sind deshalb nicht nur notwendig, um das Klima zu schützen, sondern auch um die Versorgung insgesamt sicherzustellen. Nur welche? Die lange Zeit staatlich geförderte Alternative, Biodiesel und Ethanol aus nachwachsenden Rohstoffen zu gewinnen, ist aus ethischen – und wirt-

schaftlichen – Gründen in die Diskussion geraten. Die Preise für Lebensmittel drohen – ähnlich wie beim Rohöl – zu explodieren, weil die Biospritindustrie dank Subventionen den Bauern bessere Preise für Mais, Weizen und andere Agrarrohstoffe bietet als Abnehmer aus der Nahrungsmittelbranche. Nach einer Studie der Weltbank hat die Herstellung von Treibstoff aus Pflanzen die Nahrungsmittelpreise um 75 Prozent in die Höhe getrieben. Die Umweltschutzorganisation Oxfam geht davon aus, dass dadurch bislang weltweit 30 Millionen Menschen in die Armut getrieben wurden.

Nach Unruhen, beispielsweise in Peru, schlagen Politiker nicht mehr nur in Schwellenländern Alarm. Die steigenden Lebensmittelpreise seien „eine Gefahr für Wachstum, Arbeitsbeschäftigung, Stabilität und Frieden in der Welt“, warnt etwa Heidemarie Wieczorek-Zeul, Bundesministerin für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. Mit Transparenten wie „Biosprit macht Hunger“ demonstrierten Menschenrechtler kürzlich gegen die Pläne der EU, die Beimischung von zehn Prozent Agrartreibstoff zu Benzin und Diesel zur Pflicht zu erheben.

Offenbar mit Erfolg: Frankreichs Energie- und Umweltminister Jean-Louis Borloo ließ nach einem informellen Treffen mit seinem Amtskollegen verkünden, das Ziel der EU, den Ausstoß von Treibhausgasen bis 2020 um ein Fünftel zu senken, könne auch bei Elektro- und Wasser-

stoffautos erreicht werden. Auch wenn sich die Biodieselindustrie vehement dagegen wehrt, zum Sündenbock für die steigenden Nahrungsmittelpreise abgestempelt zu werden, ist die Stimmung gekippt.

Der massive Einsatz von Düngemitteln und Pflanzenschutzmitteln beim Anbau von Biotreibstoffen ruft Umweltschützer auf den Plan. Schadkeimbilder von Brandrodungen in Lateinamerika und Asien, mit denen neue Anbauflächen für Zuckerrohr und Palmöl geschaffen werden, tun ein Übriges, um in der Öffentlichkeit Zweifel an der CO₂-Bilanz der als grüne Energie gepriesenen Biokraftstoffe aufkommen zu lassen.

Ein Stimmungsumschwung, der inzwischen viele Teile der Anhänger alternativer Energien zu spüren bekommen. Ob die von Minister Barroso ins Feld geführten Elektroautos der Weisheit letzter Schluss sind, wird ebenfalls heiß diskutiert. Der alte Witz: „Wer braucht schon Atomkraft – bei uns kommt der Strom aus der Steckdose“ erhält durch den von der Regierung Schröder beschlossenen Ausstieg aus der Kernenergie neue Aktualität. Schon ohne nachteilige Auftragskürzungen für Millionen von Elektrofahrern ist fraglich, wie die Stromversorgung der Republik nach 2021 sichergestellt werden kann, wenn der letzte Atomreaktor vom Netz genommen werden soll.

Bis zu 30 Offshorewindparks, die Bundesminister Wolfgang Tiefensee beantragt hat, sollen bis 2030

Stürmisches Wachstum

Den Anfang machte „Growian“ oder große Windanlage, wie Deutschlands erstes Windkraftwerk 1983 an der Elbmündung bei Marne offiziell genannt wurde. Vier Jahre später musste es wegen technischer Probleme wieder abgebaut werden. Doch den Aufstieg der Windkraft zur Boombranche konnte das nicht verhindern.

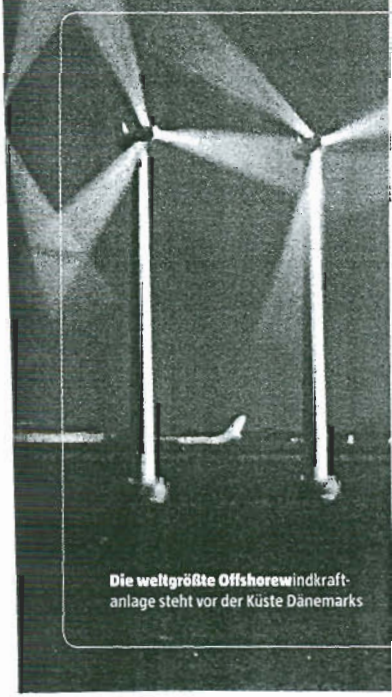
25 Jahre nach Growian decken 19460 Windräder mit einer Leistung von 22.247 Megawatt 6,2 Prozent des deutschen Energiebedarfs ab. Die Leistung aller Windräder weltweit beträgt 100.000 Megawatt. Damit können 75 Millionen Haushalte mit Strom versorgt werden. Dass diese Zahl im Kampf gegen den Klimawandel und bei einer Weltbevölkerung von acht Milliarden Menschen nicht ausreicht, ist offensichtlich. Die internationale Energie Agentur hat errechnet, dass jedes Jahr 17.500 neue Wind-

kraftanlagen gebaut werden müssten, wenn der CO₂-Ausstoß bis 2050 um die Hälfte reduziert werden soll. Auf diese Zielgröße hatten sich die Industriemächte 2007 auf dem G-8-Gipfel verständigt. 2050 würden dann weltweit 17 Prozent des Strombedarfs durch Windkraft gedeckt. Um das Klimaziel zu erreichen, wären jährlich Investitionen von 1,1 Billionen US-Dollar nötig. 2007 wurden insgesamt 148 Milliarden Dollar in erneuerbare Energien investiert. Das entspricht einer Steigerung von 60 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Mit 84,5 Milliarden Dollar entfiel der größte Teil der Investitionssumme dabei auf Windkraftanlagen.

Der Weltmarktführer bei Windturbinen, Vestas, rechnet damit, dass die Stromproduktion aus Wind pro Jahr um 25 Prozent steigen wird. So will die EU bereits 2020 ein Fünftel der benötigten Strom-

menge aus Windkraft erzeugen. Mit einer installierten Leistung von etwa 60.000 Megawatt ist Europa schon jetzt Spitzenreiter bei der Windenergie. Dabei der größte Teil dabei auf Deutschland entfällt, gefolgt von Spanien und Dänemark.

Demnächst große Schritte in der EU sollen nun Windparks auf See werden. Trotz der jüngsten Ablehnung der Einspeisevergütung für Offshorestrom sind Windparks an Land noch immer stabiler. Nicht nur der Bau ist offshorwärts neuer, hinzu kommen Probleme an der Einspeisung und der zugehörigen Kapazität der Stromnetze gemittelt. Der nächste Wachstumsschub wird daher wohl in den USA stattfinden. In den Plänen von Baracke, was wahlbeständige Wind- und auch die USA haben das Ziel, 20 Prozent ihres Energiebedarfs in Zukunft mit Windkraft zu decken. Bisher ist es nur ein Traum. (20)



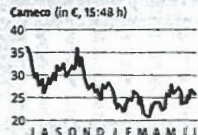
Die weltgrößte Offshorewindkraftanlage steht vor der Küste Dänemarks

www.euro.com/sonntag

Investor-Info

Cameco
Wette auf den Uranpreis

Anleger, die auf das Thema Kernkraft setzen wollen, tun sich bei den Anlagenbauern schwer. Firmen wie Siemens sind zwar in dieser Sparte tätig, aber auch in vielen anderen. Echte Kernkraftaktien sind dagegen die Uranminenbetreiber. Goldman Sachs erwartet, dass der Uranpreis um über 50 Prozent steigen wird. Davon dürfte Cameco



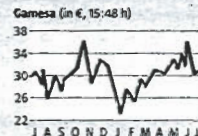
ISIN	Kurs	KGV 08	Stopp	Ziel
CA 133 211 108 5	25,49	18,0	22,00	30,00

www.finanzen.net/aktie/682017

als einer der größten Uranproduzenten profitieren. Die Aktie wird von dem Investmenthaus Saloman Partners als Top Pick bewertet. Achtung: Spekulativ! (jos)

Gamesa
Spanische Windmühlen

Während der deutsche Windturbinenhersteller Nordex vergangene Woche eine Gewinnwarnung abgeben musste (siehe Seite 68), steht der spanische Konkurrent Gamesa bestens da. Vor wenigen Wochen erhielt Gamesa von dem Versorger Iberdrola einen Auftrag über 6,3 Milliarden Euro. Von 2007 bis 2009 soll der Gewinn um 66 Prozent steigen. Trotz hohem KGV hat die Aktie weiteres Kurspotenzial. Ein Gewinnwarnung à la Nordex scheint unwahrscheinlich. Guter Wind-



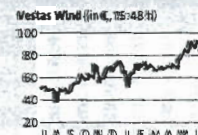
ISIN	Kurs	KGV 08	Stopp	Ziel
ES 014 341 613 5	30,84	21,3	27,00	37,00

www.finanzen.net/aktie/AGB528

wert. (jos)

Vestas
Dänischer Weltmarktführer

Größter Windturbinenhersteller der Welt ist die dänische Firma Vestas. Der Umsatz soll von 4,7 Milliarden Euro im Jahr 2007 auf 7,3 Milliarden Euro im Jahr 2009 steigen, während sich der Gewinn mehr als verdoppeln soll. Analysten sehen ein weiteres Kurspotenzial von knapp 40



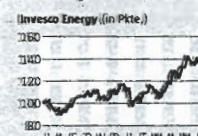
ISIN	Kurs	KGV 08	Stopp	Ziel
DK 002 026 85 0 5	81,79	23,6	69,00	95,00

www.finanzen.net/aktie/923719

Prozent. Wie alle Windturbinenhersteller hat auch Vestas mit gestiegenen Materialkosten zu kämpfen. Das Management gibt sich dennoch zuversichtlich. (jos)

Energiefonds
Invesco Energy

John Segner und Andrew Lees legen ihre Mittel in Unternehmen an, die entlang der Wertschöpfungskette Energie operieren. Mit Petrobras und Exxon Mobile sind dies zum einen die Dickschiffe der Branche. Chancen sehen die Manager auch bei innovativen Firmen wie der kanadi-



ISIN	Aktie bis zu / Gebührrp.a.	Service telefon
LU 012 13 15 743 9	1,50 %	069 12987900

www.finanzen.net/fond/651697

schischen Talisman Energy. Ein Kauf sind zudem Firmen, die alternative Energiequellen entwickeln. Auf Sicht von drei Jahren erzielte der Fond 53 Prozent Plus. (jos)

etwa 25 000 Megawatt Strom erzeugen. Das würde zwar reichen, um die Leistung der 17 noch in Betrieb befindlichen deutschen Kernkraftwerke zu kompensieren, setzt aber voraus, dass der Strombedarf nicht durch Elektroautos zusätzlich angeheizt wird - und kommt neun Jahre zu spät.

Darüber hinaus produzieren Windräder je nach Wetterlage mal mehr, mal weniger Strom. Damit bei Flaute nicht die Lichter ausgehen, müsste die Republik zusätzlich mit flexibel an- und abschaltbaren Gas- und Kohlekraftwerken überzogen werden, um Phasen der Windstille zu überbrücken. Dagegen wiederum laufen Klimaschutzler Sturm.

Während die CO₂-Belastungen durch Atomstrom inklusive Bau der Kraftwerke, Uranförderung, Kühlung sowie An- und Abtransport der Brennelemente auf 90 bis 140 Gramm je Kilowattstunde geschätzt werden, fallen bei der Verbrennung von Gas durchschnittlich 400 Gramm an. Kohlekraftwerke sind mit über 1000 Gramm Kohlendioxid ausstoß je Kilowattstunde wahre Klimakiller. Zusätzlich erschweren Bürgerproteste die Genehmigungsverfahren: Niemand will die rauchenden Schlot-

vor der eigenen Haustür haben. Das Nachrichtenmagazin „Der Spiegel“ argwöhnte vergangene Woche, dass heute dieselben Gruppierungen auf die Straße gingen, um gegen Kohlekraftwerke zu demonstrieren, die in früheren Jahrzehnten gegen die Atomindustrie zu Felde zogen.

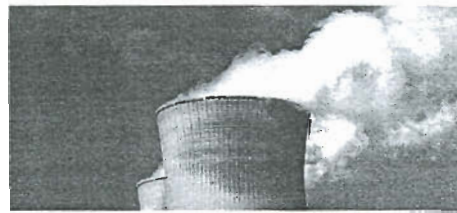
Ein neues Wahlkampfthema zieht herauf. Eine Umfrage der ARD brachte ans Licht, dass nur noch eine hauchdünne 51-Prozent-Mehrheit der Deutschen den Atomausstieg befürwortet. Ende 2007 waren es noch 58 Prozent. Noch deutlicher wächst die Gruppe derjenigen, die den Ausstieg aus dem Atomausstieg für notwendig halten. Innerhalb eines halben Jahres stieg die Quote der Kernkraftbefürworter von 36 auf 44 Prozent. Und immer öfter geistert das Argument durch die Medien, das Gros der weltweit 439 vor sich hinstrahlenden Atomkraftwerke sei weit entfernt von deutschen Sicherheitsstandards.

Während Unionspolitiker bereits seit einiger Zeit für eine Laufzeitverlängerung plädieren, bröckelt auch in der SPD die Front derjenigen, die strikt am vorgesehnen Zeitplan festhalten wollen. Man könne sich



durchaus darüber unterhalten, einige Meiler „ein paar Jahre länger“ laufen zu lassen, wenn im Gegenzug im Grundgesetz festgeschrieben werde, dass keine Atomkraftwerke mehr gebaut werden dürfen, so SPD-Vordenker Erhard Eppler.

Der Neubau von Kernkraftwerken in Deutschland wäre demnach auf absehbare Zeit kein Thema, vorausgesetzt die Machtverhältnisse in Berlin verändern sich nicht dramatisch. Neben der nach wie vor ungeklärten Frage der Entsorgung des Nuklearabfalls - weltweit existiert bislang noch kein einziges Endlager für hochradioaktiven Abfall - dauern die Genehmigungsverfahren Jahre, und die Kapazitäten der Kraftwerksbauer sind angesichts von fast



Wieder aufgebrüht

Erst wurde sie bestaunt, dann bekämpft, beerdigt, jetzt wird sie als Heilsbringer beschworen - die Atomkraft. Beim G-8-Gipfel vergangene Woche wurde klar: Außer Deutschland setzen alle großen Wirtschaftsnationen in Sachen Klimaschutz und steigende Energiepreise auf Kernkraft.

Nicht verwunderlich also, dass zu den 439 weltweit operierenden Atomreaktoren zahlreiche neue kommen sollen. 36 sind bereits im Bau, 81 weitere in Planung. Die Vorteile aus Sicht der Atomlobby: In Deutschland etwa kostet eine Kilowattstunde Atomstrom laut RWE in der Herstellung nur neun Cent. Zudem gibt es keine CO₂-Emissionen, und Atomkraft macht unabhängig von Energie-Importen. So ist Atomstrom-Spitzenreiter Frankreich nur zu 50 Prozent von Energie aus dem Ausland abhängig. 80 Prozent seines Stroms kommt aus AKWs. In Deutschland

decken die 17 AKWs 22,1 Prozent des Energiebedarfs. 2017 soll der letzte Meiler hierzulande vom Netz gehen.

Der Rest der Welt rüstet dagegen auf. Großbritannien will zehn neue Atomkraftwerke bauen, um 40 Prozent seines Stroms aus Reaktoren zu beziehen. Die Amerikaner sehen bei sich einen Bedarf von bis zu 230 AKWs. In Planung sind die allerdings noch nicht. Das Wachstum für die Industrie kommt daher aus Asien. Hier werden derzeit 20 Reaktoren gebaut, 48 sind geplant. Allein Indien will bis 2020 die Menge an Atomstrom verzehnfachen, China will sie verfünffachen. Baukosten von etwa drei bis fünf Milliarden Euro sind kein Hinderungsgrund. Mit dem begrenzten Vorrat an Uran und der nicht gelösten Frage der Endlagerung von Atom Müll geht es dafür genug andere Probleme. (pl)

Strahlende

Bezüglich des weltweiten Solarstroms gibt es nur eine einheitliche Meinung: dass er weiterhin stark wachsen wird. Das Ausmaß scheiden sich momentan jedoch die Geister. Die meisten Experten gehen davon aus, dass der Weltmarkt über Jahre um über 20 Prozent pro anno zulegen wird. Das sind Wachstumsraten, die es kaum einer anderen Branche gibt. Klar ist aber auch: Die Solarindustrie ist noch immer komplett abhängig von staatlichen Förderinstrumenten. Damit von der Politik.

Wie sehr sich das ausbreiten kann, wurde vergangene Woche deutlich, als die rüchte um eine geringere Förderung in Spanien die Rufe machten. Seither sind nur alle Solartitel unter Druck. Problem ist dabei vor allem, dass es weltweit nur wenige

Chart: Bloomberg/Reuters, Bild: Hans-Eberhard/Stockphoto, Hochleistungs-aktiver Atomreaktor, gemeinfrei/Spannung



Die Welt steht vor einer Energiekrise

George Soros im Jahr 2006

120 geplanten oder bereits im Bau befindlichen Atommeilern mindestens bis 2015 ausgebaut.

Ein Atomkompromiss als Zwischenlösung, bis regenerative Energien so weit sind, genügend Strom in die Steckdose zu bringen - in den Vorstandsetzeln der Kraftwerksbetreiber, allen voran E.ON und RWE, dürften die Sektorkorken knallen. Sie werben bereits seit geraumer Zeit damit, dass die Strompreise sinken oder zumindest weniger stark steigen würden, wenn die Laufzeiten verlängert würden, und sie könnten sich über zusätzliche Gewinne aus ihren längst abgeschriebenen Anlagen freuen. Eine Million Euro Vorsteuergewinn soll ein Kraftwerk Schätzungen zufolge abwerfen - pro

Tag. Auch wenn ein Teil davon reinvestiert werden müsste, um neue, umweltfreundliche Technologien voranzutreiben - billigere Energie dürfte nach dem Preisschock der vergangenen Jahre einen breiten gesellschaftlichen Konsens finden.

Zumal Gas- und Kohlekraftwerke nicht nur aus Umweltgründen umstritten sind. Beides sind fossile Energieträger, die das gleiche Problem haben wie Öl. Die Vorkommen werden nicht bis in alle Ewigkeit reichen. Das Gasfördermaximum soll nach Berechnungen der schwedischen Association for the Study of Peak Oil and Gas zwischen 2015 und 2035 erreicht werden. Der weltweite Kohleabbau soll, da liegen die Schweden konträr zur breiten Expertenmeinung, seinen Zenit fünf Jahre später überschreiten. Das bedeutet nicht, dass Öl, Gas und Kohle schon bald zu Ende gehen, doch der Verteilungskampf könnte zunehmen, die Preise steigen. „Die Welt steht unmittelbar vor einer Energiekrise“ hatte der ehemalige Hedgefondsmanager und Börsenguru George Soros bereits 2006 in einem Interview mit dieser Zeitung prophesiert. Inzwischen ist sie Realität.

Grüne Energie ist demnach nicht nur ein Thema für Gutmenschen,

Umweltaktivisten und Esoteriker, sondern eine Notwendigkeit, um die Versorgung der Wirtschaft und der privaten Haushalte langfristig sicherzustellen. Solarenergie wird dabei sicherlich eine Rolle spielen, ist wegen der milliarden schweren staatlichen Förderung und der energieaufwendigen Produktion der Module aber auch nicht mehr gänzlich unumstritten. Die hohen Einspeisevergütungen für die Betreiber von Solaranlagen trieben die ohnehin horrenden Energiekosten noch zusätzlich in die Höhe, monieren Kritiker. Und selbst im Einvernehmen mit Geothermie und Wasserkraft (auch Gezeiten-, Meeresströmungs- und Wellenkraftwerke sind weltweit im Bau) wird die Kapazität - zumindest mittelfristig - nicht ausreichen, um den wachsenden Energiebedarf zu decken.

Sparen, sparen, sparen ist das Gebot der Stunde - und für Anleger die Gelegenheit, in Unternehmen zu investieren, die regenerative Energien anbieten oder Technologien entwickelt haben, um die Effizienz bestehender Kraftwerke zu erhöhen. Selbst wenn das Zeitalter der neuen Energien erst 2012 anbrechen sollte - die Börse nimmt es vorweg. (3)



Aussichten?

Märkte beziehungsweise Staaten gibt, die Solar fördern: Neben Deutschland vor allem Spanien, Japan und einige Regionen in den USA, in Italien, Griechenland, Frankreich sowie in Südkorea beginnen sich Märkte zu entwickeln.

Einige Branchenkenner glauben, dass durch eine permanente Kostenreduzierung bei der Produktion sowie sinkenden Preisen für den Rohstoff Silizium ab 2015 Sonnenstrom preislich konkurrenzfähig zu anderen Stromerzeugern sein kann. Dies dürfte dann zu einer weiteren enormen Nachfrage führen. Denn Hausbesitzer könnten sich günstig selbst mit Strom versorgen und nur bei Bedarf das Netz anzapfen.

Andere Fachleute erwarten dagegen nicht, dass dieses Szenario schon 2015 einsetzen wird. (3)



Zucker im Tank

Anders als die Atomkraft erleben Biokraftstoffe gerade keine Renaissance, sondern herbe Rückschläge. Ihre Klimabilanz ist mehr als umstritten. Bei der Herstellung von Bioethanol oder Biodiesel wird oft mehr Kohlendioxid ausgestoßen, als die Verwendung der Alternativkraftstoffe einspart. Die staatlichen Förderungen und Beimischungsquoten wackeln, und zudem leiden die Produzenten unter der wegen der hohen Nachfrage offensichtlich selbst verursachten Preissteigerung bei den Lebensmitteln.

Trotz Subventionen von jährlich 7,3 Milliarden Dollar mussten in den USA die ersten Ethanolraffinerien schließen. China hat wegen der steigenden Lebensmittelpreise die Herstellung von Bioethanol aus Getreide, Reis und Mais verboten. Und in Deutschland vertragen laut ADAC 3,1 Millionen Fahrzeuge einen Anteil von zehn Prozent Bioethanol im Ben-

zin nicht. Dennoch wollen die USA bis 2017 rund 35 Milliarden Gallonen (159 Liter) Bioethanol produzieren. Die EU will bis 2020 zehn Prozent der für Transporte verwendeten Treibstoffe durch Biokraftstoffe ersetzen. Doch wegen der hohen Lebensmittelpreise ist dieses Ziel mehr als fraglich.

Forscher und Umweltschützer setzen auf der Suche nach einem Ersatz zu Öl daher auf die zweite Generation der Biokraftstoffe. Diese werden nicht mehr aus Lebensmitteln, sondern aus nicht verzehrbaren Pflanzen gewonnen. Also aus Algen, Stroh oder Holz. Bis zur industriellen Nutzung aber wird es noch Jahre dauern, weltweit stehen erst eine Handvoll Versuchsanlagen. Dennoch gilt die zweite Generation als das nächste große Ding. 2006 pumpeten Risikokapitalgeber 2,3 Milliarden Dollar in die Erforschung dieser neuen Methoden. (3)

Investor-Info

**Plambeck
Wind auf hoher See**

Als spekulatives (!) Windinvestment eignet sich auch die Aktie von Plambeck. Der deutsche Projektierer plant und finanziert Windparks - auch auf hoher See. Am weitesten vorangeschritten ist das Projekt Borkum Riffgrund.

38 Kilometer vor der ostfriesischen Insel Borkum sollen 180 Windmühlen gebaut werden. In den vergangenen

Jahren hat Plambeck immer wieder enttäuscht. Analysten sind inzwischen aber sehr optimistisch. Die Kursziele liegen bei bis zu fünf Euro.

Spekulativ kaufen. (jos)

Plambeck Neue Eng. (in €; 15:48 h)	ISIN	Kurs	KGV 09	Stopp	Ziel
	DE 000 A0J8PC 2	3,03	6,9	2,40	4,00

www.finanzen.net/go/A0J8PC

**Suntech Power
Solarzellen aus China**

Die chinesische Firma ist binnen weniger Jahre zum weltweit größten Produzenten von Solarmodulen und einem der führenden Solarzellenhersteller aufgestiegen. Die Firma investiert enorme Summen in weitere Kapazitäten. Der Umsatz soll 2008 zwei Milliarden US-Dollar betragen, der Bruttogewinn knapp 300 Millionen. 2009 wird

ein Wachstum von über 50 Prozent erwartet.

Nach dem Kursrückgang günstig. Charttechnisch aber angeschlagen. Kaufen, wenn sich der Kurs gefangen hat. (jos)

Suntech Power ADR (in €, 15:48 h)	ISIN	Kurs	KGV 09	Stopp	Ziel
	US 868 000 104 5	20,54	21,1	14,00	30,00

www.finanzen.net/go/A0H141

**Envitec
Strom aus Biogas**

Die Bundesregierung hat die Förderung kleinerer Biogasanlagen zur Stromerzeugung angehoben. Auch bei Biogas kommen Mais und andere Lebensmittel zum Einsatz.

Künftig wird aber auch das Vergasen von Gülle und anderen Abfällen gefördert. Das dürfte die Nachfrage nach Biogasanlagen nach oben schrauben. Envitec ist der größte Hersteller von solchen Anlagen in Deutschland und hat

bereits verstärkte Auftragsgänge gemeldet.

Problematisch: Die derzeitigen Genehmigungsverfahren sollen länger als gewohnt dauern. Spekulativ! (jos)

Envitec Biogas (in €, 15:48 h)	ISIN	Kurs	KGV 08	Stopp	Ziel
	DE 000 ROM VES 8	19,05	15,5	15,00	22,00

www.finanzen.net/go/AGMVL5

**Energiezertifikate
Das Risiko streuen**

Anleger, die das Risiko streuen wollen, können via Zertifikaten auf aussichtsreiche Energieformen setzen. DWS Go hat beispielsweise ein **Zukunfts-Energie-Zertifikat** im Angebot (WKN: DWS0GK), die österreichische Raiffeisen-Centrobank ein Papier auf den Kursindex **S-BOX Alternative Energien** (WKN: RCB7YK).

Beide Produkte haben auf Jahressicht leicht verloren und schwanken stark. Wer auf eine Erholung beim Uranpreis setzt, kann dies unter anderem über das **Uran-Zertifikat** der Société Générale tun, das die zehn größten Uranförderer der Welt umfasst (WKN: SGO URX).

Seit Emission Ende 2006 hat dieses Produkt gut zehn Prozent verloren. (jos)



Medwedjew, Miller (hi.):
Zahllose
personelle Quer-
verbindungen

Die Leitung zur Nummer 1

Wenn es um die Zukunft von **Gazprom** geht, sind die Russen nicht kleinlich: Der Versorger soll das größte Unternehmen der Welt werden.

von Günter Heismann

Mit Kleinigkeiten gibt sich Gazprom-Chef Alexej Miller nicht ab: Er will den russischen Energiekonzern zum ersten Unternehmen der Erde machen, das an der Börse 1000 Milliarden Dollar wert ist. Er verspricht: „Wir werden in den kommenden sieben bis zehn Jahren eine Marktkapitalisierung von einer Billion US-Dollar erreichen.“

Der hochfliegende Plan ist keineswegs unrealistisch. Bereits jetzt wird Gazprom mit rund 350 Milliarden Dollar (Stand Ende Juni) bewertet. Der Gasriese hat damit General Electric und Microsoft überrundet, die noch vor wenigen Jahren die wertvollsten Firmen der Welt waren. Mehr Gewicht als Gazprom bringen heute nur Exxon mit 450 Milliarden und Petro China mit fast 400 Milliarden auf die Waage.

Auch beim Gewinn lassen die Russen die allermeisten Unternehmen weit hinter sich. 2007 erzielte Gazprom ein Ergebnis nach Steuern von 22,6 Milliarden Dollar (siehe Grafik rechts). Damit hängt der Gaskonzern locker den japanischen Autobauer Toyota ab, dessen Rentabilität legendär ist.

Lediglich beim Umsatz liegt Gazprom mit 90 Milliarden Dollar noch weit hinter den führenden Konzernen des Westens. Doch das könnte sich bald ändern. „Der Kreml will, dass Gazprom ein internationaler Konzern wird, der ebenso groß und bedeutend ist wie BP, Exxon oder Shell“, erklärt Alexander Rahr, Russland-Experte der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik.

Die Basis ist vorhanden, damit Gazprom den steilen Aufstieg bruch-

los fortsetzen kann. Das Unternehmen ist der größte Gasproduzent der Erde, kontrolliert gut 16 Prozent der weltweit nachgewiesenen Reserven, verfügt über das russische Monopol für den Gasexport und besitzt fast alle Pipelines in Russland. Gazprom liefert ein Viertel des Erdgases, das in Westeuropa verbraucht wird.

Obendrein schießen die Preise beim Gas ebenso schnell in die Höhe wie beim Öl. In den Lieferverträgen gilt generell die Klausel, dass die Gaspreise mit einer Verzögerung von sechs Monaten an die Entwicklung beim Erdöl angepasst werden. „Der Ölpreis könnte 2009 auf 250 Dollar pro Barrel klettern“, prophezeit Gazprom-Chef Miller. Dann würde der Gaspreis auf etwa 1000 Dollar je 1000 Kubikmeter hochschießen. Ende 2007 hatte Russland sein Gas noch für rund 250 Dollar nach Europa verkauft.

Vor allem aber kann Miller auf die rückhaltlose Unterstützung der Politik zählen. Der Staat hält 51 Prozent der Anteile an Gazprom. Obendrein bestehen zahllose personelle Querverbindungen: Aufsichtsratschef Viktor Subkow ist ehemaliger Ministerpräsident. Sein Vorgänger Dimitri Medwedjew wurde im Mai Staatspräsident. Und Gazprom-Chef Miller gilt als Zögling von Premierminister Wladimir Putin.

Die Abhängigkeit ist gegenseitig: Gazprom braucht die Unterstützung des Kreml, um die geplante Expansion im Ausland umzusetzen. Umgekehrt ist der Gasmonopolist eine unverzichtbare Quelle zur Finanzierung des Staatshaushalts. Bei den Steuerbürgern ist in Russland nicht viel zu holen. Bei Gazprom kann der Staat gleich zweimal zulegen: bei

der Besteuerung der Exporterlöse und – als Mehrheitsaktionär – bei den ausgeschütteten Gewinnen.

Damit Devisen und Dividenden weiter kräftig sprudeln, ist der Kreml nur allzu sehr daran interessiert, dass Gazprom bestens gedeiht. Das Unternehmen will ein integrierter Energiekonzern werden, der beim Gas alle Stufen der Wertschöpfung kontrolliert – von der Förderung und dem Transport über die Veredelung zu Strom bis hin zum Vertrieb.

Bis 2020 will Gazprom rund zehn Billionen Rubel (etwa 270 Milliarden Euro) investieren. Davon sollen knapp ein Drittel in die Erschließung und Ausbeutung neuer Gasfelder in der Barentssee, auf der Halbinsel Jamal und in Ostsibirien fließen. Rund fünf Billionen Rubel sind für den Bau neuer Pipelines vorgesehen, die u. a. nach Europa, in die Türkei und nach China führen.

Freilich reicht das krakenhafte Leitungsnetz nicht in alle Winkel der Erde. Deshalb will Gazprom jetzt in das Geschäft mit Flüssiggas (LNG) einsteigen, das mit Spezialtankern über den ganzen Globus transportiert wird. Die Russen haben sich in Kanada an einem LNG-Terminal beteiligt, das sie ab 2014 mit Flüssiggas beliefern wollen. Auch den US-Markt hat Gazprom, das bei LNG auf einen Weltmarktanteil von 25 Prozent kommen will, im Visier.

Daneben will Konzernchef Miller auch das Ölgeschäft kräftig ausbauen. Die Tochter Gazpromneft, der fünftgrößte Ölproduzent Russlands, soll die Förderung von 33 Millionen Tonnen pro Jahr bis 2020 auf 100 Millionen Tonnen ausweiten. Um dieses Ziel zu erreichen, bewirbt sich der Konzern um die Ölfelder, die jetzt im Irak ausgeschrieben werden.

Eine besondere Rolle ist bei der internationalen Expansion von Gazprom deutschen Partnern zugeordnet. Immer wieder flammten in der Vergangenheit Spekulationen auf, die Russen wollten beim Essener Energiekonzern RWE einsteigen. Damit hätten sie Zugang zu Millionen deutscher Strom- und Gaskunden bekommen. „Unsere Absicht, ein Aktienpaket an einem großen europäischen Energiekonzern zu übernehmen, hat aber so viel politischen Lärm erzeugt, dass wir entschieden haben, das erst einmal auf Eis zu legen“, so Miller.

Er konzentriert sich einseitig auf die Geschäftsbeziehungen zu BASF und E.ON. Die drei Firmen haben das Pipelineunternehmen Nord



Bei wichtigen strategischen Entscheidungen muss sich Gazprom mit dem Kreml abstimmen

Russland-Experte
Alexander Rahr





Bau der Ostsee-Pipeline: Gas zu verkaufen reicht Gazprom nicht mehr

Stream gegründet, an dem Gazprom gut die Hälfte hält und die Deutschen den Rest. Für rund acht Milliarden Euro will Nord Stream vom russischen Wyborg aus durch die Ostsee eine Gasleitung verlegen, die in der Nähe von Greifswald enden wird.

Ein Teil des Gases, das ab 2011 durch die Rohre strömt, soll in einem neuen Kraftwerk in Strom verwandelt werden, das Gazprom zusammen mit E.ON bauen will. Dies scheint die neue Strategie zu sein: Gazprom möchte nicht nur Gas verkaufen, sondern auch an der hochprofitablen Veredelung verdienen.

Die Russen, die in der Vergangenheit akzeptiert von westlichen Geschäftsmachern über den Tisch gezogen wurden, achten nun strikt darauf, dass sie auf ihre Kosten kommen. „Für die Geschäftsbeziehungen mit ausländischen Partnern gilt jetzt das Prinzip der Reziprozität“, erläutert Russland-Fachmann Rahr. Konzerne, die in Russland investieren wollen, müssen im Gegenzug Russen-Firmen bei der Expansion im Ausland helfen.

Wie das neue Geschäftsmodell funktioniert, lässt sich am sibirischen Gasfeld Juschno-Russkoje besichtigen. Im April 2006 vereinbarte BASF-Chef Jürgen Hambrecht mit Gazprom-Boss Miller, dass sich die BASF-Tochter Wintershall mit gut einem Drittel an dem Erdgasfeld beteiligt. Im Gegenzug erhöhte Gazprom seinen Anteil an Wingas, einem Joint Venture mit Wintershall, auf knapp 50 Prozent.

Obendrein überließen die Deutschen den Russen einen Teil ihres Gasgeschäfts in Libyen. „Wir sind mit Gazprom ständig im Gespräch, wie wir unsere Kooperation erwei-

tern können“, so Hambrecht. „In unserer Strategie ‚Gas für Europa‘ wollen wir gemeinsam Deutschland zur zentralen Drehscheibe ausbauen.“

Auch E.ON ist eingeladen, sich am Gasfeld Juschno-Russkoje zu beteiligen. Doch die Verhandlungen ziehen sich hin. Immerhin hat das Unternehmen schon einen Emissär in der Machtzentrale: Burckhard Bergmann, Ex-Chef der Tochterfirma E.ON Ruhrgas, ist – als einziger Ausländer – Mitglied im Aufsichtsrat von Gazprom. Obendrein hält E.ON 6,4 Prozent der Aktien des Konzerns.

So streicht der deutsche Energieeriese zumindest einen Teil der Gewinne ein, die Gazprom erzielt. Freilich sorgt der Kreml dafür, dass nicht ganz viel Geld an die Aktionäre überwiesen wird. „Drei Viertel der Gewinne der russischen Öl- und Gasindustrie kassiert der Staat“, erläutert Fachmann Rahr.

Das Geld fließt in die Modernisierung des Landes, zum Beispiel die Erneuerung der Infrastruktur und der Industrie. Auch Bildung, Gesundheitswesen und Wohnungsbau werden weitgehend mit den Öl- und Gasexporten finanziert. Rahr: „Für diese Aufgaben hat die russische Regierung rund 600 bis 700 Milliarden Dollar gebunkert. Davon stammt der Löwenanteil von Gazprom.“

Nicht zuletzt dank des Gazprom-Geldes konnte der Kreml zwölf Staats-Holdings gründen, mit denen Russland in den klassischen Fertigungsindustrien, aber auch den boomenden Hochtechnologien Anschluss ans Weltniveau finden will.

Hierzu gehört eine neue Gesellschaft, in der die russischen Aktivitäten im Flugzeugbau gebündelt werden. Ein zweites Projekt dient der Stärkung der Atomindustrie; die

Russen wollen sich um Aufträge für Kernkraftwerke in China, Indien und dem Iran bewerben. Zu den Gazprom-gesponsorten Holdings gehört auch Russian Technologies, die Beteiligungen an Hunderten von kleineren Hi-Techfirmen eingehen soll.

Die neuen Staatsfirmen sollen helfen, einen gravierenden Mangel der russischen Wirtschaft zu beheben: Es gibt zu wenige Unternehmer, die im eigenen Land investieren. „Das Geld, mit dem sie sich nach der ungezügelter Privatisierung in den 90er-Jahren die Taschen vollstopften, legten die Oligarchen im Ausland an“, sagt Rahr. An die Stelle der fehlenden Entrepreneure tritt notgedrungen der Kreml. Er handelt letztlich nicht anders als die Politik in China oder Frankreich, die ebenfalls massiv Industriepolitik betreibt.

Russlands Politiker beschränken ihre Einflussnahme auf das Wesentliche. „Bei wichtigen strategischen Entscheidungen muss sich Gazprom mit dem Kreml abstimmen“, erläutert Rahr. „In das Tagesgeschäft mischt sich die Regierung nicht ein.“ Gazprom ist die Milchkuh der russischen Wirtschaftspolitik. Aus den Erfahrungen mit kommunistischer Planwirtschaft hat der Kreml gelernt: Ein so wichtiges Unternehmen muss sich ungehindert entwickeln können.

Die Anleger dürfen daher darauf vertrauen, dass Gazprom weiterhin eine wirtschaftlich vernünftige Strategie fährt, die nicht zuletzt den Interessen der Investoren dient. Wer Ende der 90er-Jahre Gazprom-Aktien erworben hat, konnte reich werden. Wer jetzt kauft, wird es womöglich erleben, dass Gazprom in zehn Jahren tatsächlich eine Billion Dollar wert ist.

Investor-Info

Die Gewinnmaschinen Gazprom auf Rang 3

In keiner Branche wird so viel Geld verdient wie in der Energiebranche. Das zeigt anschaulich die Hitliste der bestverdienenden Konzerne der Welt. Mit Abstand die Nummer 1 ist der US-Konzern Exxon Mobil. An Nummer 3 taucht bereits Gazprom auf.

Bestverdienende Konzerne (Gewinn nach Steuern in Mrd. \$)

Exxon Mobil	40,6
Royal Dutch-Shell	31,9
Gazprom	22,6
General Electric	22,2
Petro China	21,3
BP	21,2
Toshiba	19,9
Chevron	18,7
EW	15,9
Toyota Motor	14,7

Quelle: Industry Week/IAZ

Gazprom Das Ziel

Das vom Kreml vorgegebene Ziel, eine russische BP oder Shell zu werden, könnte Gazprom am raschesten mit einer Großfusion erreichen. Immer wieder flackern Gerüchte auf, der Konzern plane die Übernahme von Rosneft, dem zweitgrößten russischen Ölproduzenten. Angeblich ist Gazprom auch daran interessiert, bei dem Joint Venture TNK-BP einzusteigen. Dort ist ein Machtkampf zwischen dem britischen Ölkonzern BP und seinen Partnern, einer Gruppe russischer Milliardäre, entbrannt. Doch der Kreml sähe es wohl nicht gern, wenn Gazprom in Russland zu mächtig würde – das Unternehmen soll vor allem im Ausland wachsen.

Überraschend hat die russische Regierung die geplante Übernahme des Kohleproduzenten und Kraftwerkbetreibers SUEK durch Gazprom gestoppt. Zusammen hätten die beiden Firmen eine dominante Stellung auf dem russischen Strommarkt gehabt.

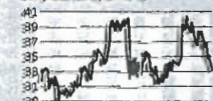
Das Gas

Angesichts der ungebremst steigenden Ölpreise hat Gazprom die Prognosen für die Großhandelspreise bei Erdgas in den vergangenen Monaten mehrfach heraufgesetzt. Ende 2007 war das Unternehmen für 2008 von einem mittleren Preis von 310 Dollar je 1000 Kubikmeter ausgegangen. Im März prognostizierte Gazprom dann zum Jahresende 400 Dollar. Jetzt geht das Unternehmen von einem Preis von 500 Dollar Ende 2008 aus. Gazprom-Chef Alexej Miller will nicht ausschließen, dass der Ölpreis in den kommenden Monaten auf 250 Dollar hochschießt. Dann würde der Gaspreis 2009 sogar auf rund 1000 Dollar pro 1000 Kubikmeter zulegen. Dennoch will Gazprom in den Lieferverträgen an der branchenüblichen Koppelung der Gas- an die Ölpreise festhalten.

Die Aktie

Die Gazprom-Aktien schwankt relativ stark, wird aber unisono zum Kauf empfohlen. Die Deutsche Bank sieht – auf Rubelbasis – sogar Verdoppelungspotenzial. Kein Wunder, denn die Geschäfte laufen prächtig, und gemessen daran ist das Kurs/Gewinn-Verhältnis günstig. Allein von 2007 bis 2009 soll der Gewinn vor Steuern um knapp 80 Prozent auf 37 Milliarden Euro steigen. Die Aktie sollte ein gutes Langfrist-Investment sein.

Gazprom (in €, ISX48 h)



ISIN	ISUS	ISGV09	Stopp	Ziel
US3882872078	38,12	7,0	28,00	45,00

www.finanzen.net/go/90326