

AUSSENANSICHT

Wie viel der fossilen Energiereserven auf der Erde dürfen noch verbrannt werden? Auf diese Frage lassen sich die vielen Klimagipfel bringen, die immer wieder mit immer wieder unbefriedigenden Ergebnissen tagen. Die Folgen eines unkontrollierten Klimawandels sind immens: Überschwemmungen, Dürren, Epidemien häufen sich, es könnte eine Massenmigration aus nicht mehr bewohnbaren Gebieten einsetzen.

Experten wie der Ökonom Nicholas Stern rechnen mit langfristigen Folgekosten, die fünfmal so hoch sind wie eine beherzte Energiewende heute. Auf der anderen Seite steht auch für die Öl-, Gas- und Kohlemultis einiges auf dem Spiel. Die Frage für die privaten Konzerne wie Exxon Mobil, Shell oder BP ebenso wie für staatlich kontrollierte wie Gazprom oder Saudi Aramco lautet: Auf wie vielen längst bilanzierten Reserven bleiben sie sitzen, wenn sich die Weltgemeinschaft auf das Ziel einigt, die Erderwärmung auf zwei Grad zu begrenzen?

Sollten die UN dieses ambitionierte Klimaziel wirklich durchboxen, dann haben sich die Kapitalmärkte verzockt. Mit den hohen Bewertungen der Öl- und Gaskonzerne wetten sie nämlich auf den politischen Stillstand, auf das Scheitern der Verhandlungen. Kommt das Zwei-Grad-Ziel, erweist sich das Geschäft mit Öl und Gas plötzlich als maßlos überbewertet. Dann platzt womöglich eine nächste Blase: nach

der Internetblase und der Kreditblase rund um den US-Häusermarkt nun die „Kohlenstoffblase“ – oder „Carbon Bubble“. Das *Wall Street Journal*, nicht gerade bekannt für seinen Ökoaktivismus, sieht die Debatte längst „im Mainstream angekommen“. Erste Pensionsfonds, Universitäten wie die Stanford University oder Versicherungen wie der norwegische Marktführer Storebrand verkauften bereits Aktien von Kohle-Unternehmen oder solchen, die Ölsand fördern.

Was steckt hinter dieser Debatte? Ver einfacht gesagt, gibt es ein Gesamt-CO₂-Budget für die Welt. 900 Gigatonnen Kohlendioxid dürfen zwischen 2000 und 2050 verbrannt werden, um die Erderwärmung mit einer Wahrscheinlichkeit von 80 Prozent auf einen durchschnittlichen Temperaturanstieg von zwei Grad Celsius zu begrenzen. So weit die Klimaforschung. Und jetzt zu den Börsen: Die Öl-, Gas- und Kohlereserven in den Bilanzen betragen weit mehr, nämlich 2860 Gigatonnen, Staatskonzerne mitgerechnet. Rund zwei Drittel der Reserven müssten in der Erde bleiben.

Die Blase platzt dann, wenn sich die Weltgemeinschaft auf wirkungsvolle Politikinstrumente zur Begrenzung von Treibhausgasen einigt.

Ein Instrument könnte die Besteuerung von CO₂-Emissionen sein. In absehbarer Zeit könnte auch die Nutzung fossiler Energieträger beispielsweise zum Heizen verboten werden. Schon heute dürfen neu errichtete Häuser in Dänemark nicht mehr mit

Eine freiwillige Abkehr vom fossilen Geschäftsmodell erscheint als undenkbar

Öl oder Gas beheizt werden. Weltweit verbindliche Maßnahmen würden die Nachfrage nach fossiler Energie senken. Das würde in der Folge vermutlich die Preise für Öl und Gas nicht unerheblich unter Druck setzen. Die Investmentbank HSBC beschreibt die Konsequenzen eines solchen Niedrigkohlenstoff-Szenarios auf die Bewertung von Öl- und Gaskonzernen. 40 bis 60 Prozent ihres Wertes stünden lang-

fristig infrage. Die Bewertung der 200 größten börsennotierten Konzerne liegt derzeit bei städtischen 4000 Milliarden US-Dollar. Das wäre eine ordentlich gefüllte Blase. Doch ist sie real?

Der Weltmarktführer Exxon Mobil verneint das. Er sieht das Risiko, dass die Nachfrage nach fossiler Energie in den nächsten Jahrzehnten abnimmt, als sehr begrenzt an. Die Weltbevölkerung wachse bis 2040 auf mindestens neun Milliarden Menschen an. Insbesondere die Schwellenländer würden in den kommenden Jahrzehnten erst so richtig energiehungrig. Und dieser Hunger werde nicht zu kompensieren sein durch wachsende erneuerbare Energieerzeugung und höhere Energieeffizienz.

So starten Öl- und Gasunternehmen immer waghalsigere Explorationsprojekte. Exxon Mobil investierte alleine im vergangenen Jahr mehr als 42 Milliarden US-Dollar in die Suche nach neuen Öl- und Gasquellen. Die Logik diktieren der Kapitalmarkt: Ein Öl- und Gasmulti muss nachweisen, dass er mehr neue Reserven erkun-

det, als er im Jahr fördert. Da können die Explorationsgebiete noch so abgelegen sein und die Förderungstechniken noch so gefährlich für das Ökosystem am Bohrloch.

Eine freiwillige Abkehr vom fossilen Geschäftsmodell? Unter dem Druck der Analysten erscheint das als undenkbar. Für das nächste Jahrzehnt investieren Öl- und Gaskonzerne über 6000 Milliarden US-Dollar in fossile Exploration. Damit fließt mehr als zweimal so viel Kapital in die Exploration, wie weltweit in erneuerbare Energien gesteckt wird.

Dabei könnten die multinationalen Öl- und Gaskonzerne in jedem Fall als Gewinner dastehen, ganz egal wie die Wette auf die Energien der Zukunft ausgeht. Sie könnten mit ihren sprudelnden Barmiteln die Transformation der weltweiten Energiesysteme anführen. Im Bild der Kohlenstoffblase: Sie könnten selber langsam die Luft aus der Blase lassen. Die Voraussetzung dafür wäre, dass Investoren ihnen mehr als eine Handvoll Quartale Zeit geben müssten, damit die Unternehmen beweisen können, dass sie auch im postfossilen Zeitalter das Energiegeschäft dominieren können.

Denn herkömmlichen Versorgern fehlt die Finanzkraft, die benötigten Entwicklungssprünge für die Energiewende zu stemmen. Exxon Mobil allein ist an der Börse fast so viel wert wie die zehn größten Versorger zusammen. Doch dafür müssten

Öl- und Gaskonzerne massiv in erneuerbare Innovationen investieren. Allerdings hat die Sache einen Haken: Eigenkapitalrenditen von 30 Prozent sind mit erneuerbaren Energien kaum zu erzielen. Die Ressourcen Sonne, Wind und Erdwärme sind eben nicht begrenzt, und das Geschäft hat sich bereits in der Vergangenheit als kleinteilig erwiesen. Die Anzeichen sind eher trüb: Öl- und Gaskonzerne wie Shell verkaufen ihre Aktivitäten im Bereich der erneuerbaren Energien.

Im Energieweland Deutschland lässt sich beobachten, wie schnell Großkonzerne wie Eon, RWE, EnBW oder Vattenfall durch Regulierung zum Wandel gezwungen werden. Gas- und Steinkohlekraftwerke werden vom Netz genommen. Sie sind nicht veraltet, sondern schlicht nicht mehr rentabel zu betreiben. Es könnten erste Anzeichen dafür sein, dass das Zeitalter der fossilen Energieerzeugung zu Ende geht.



Emanuel Heisenberg, 37, hat Geschichte und Volkswirtschaft studiert. Er ist als Unternehmer in der dezentralen Energieerzeugung tätig und derzeit Fellow der „Stiftung neue Verantwortung“ in Berlin.
Foto: PRIVAT