

## Warum der Ausstieg aus der Kohle so schwierig ist

**Wenn Rohstoffkonzerne wie Glencore ihre Kohlesparte verkaufen, werden dadurch nicht automatisch Emissionen eingespart**

**NZZ**

**Gerald Hosp**

Der britische Bergbaukonzern Anglo American hat es getan. Der Konkurrent BHP tut es schrittweise. Der russische Stahlhersteller Evraz ist auch dabei, wie weitere Unternehmen. Und der Schweizer Rohstoffkonzern Glencore soll es auch tun: das Abstossen des Kohlegeschäfts. Der aktivistische Investor Bluebell Capital Partners fordert Glencore dazu auf, die Kohleminen auszugliedern. Dadurch könne der Wert des Unternehmens gesteigert werden. Glencore solle grüner werden.

Der Konzern argumentiert andersherum: Die Kohleminen im eigenen Haus zu behalten, hilft der Klimapolitik mehr, als wenn die Sparte abgestossen wird. Glencore verscrieb sich der Klimaneutralität im Jahr 2050, den Pariser Klimazielen folgend. Das heisst, dass der Kohleabbau schrittweise heruntergefahren werden soll und keine neuen Investitionen in diesem Bereich fliessen. Der Abschied vom Kohlegeschäft könnte durch die Einbringung der Kohleminen in ein neues Unternehmen oder durch den Verkauf einzelner Vorkommen oder der ganzen Sparte erfolgen. Durch den Schritt würde sich Glencore «entkohlen», aber wie sähen die Auswirkungen auf die Welt und das Klima aus?

Dies hängt vom Verhalten des Käufers oder des ausgegliederten Unternehmens ab. Im Erdölsektor ist es gang und gäbe, dass Private-Equity-Gesellschaften, staatliche Energiekonzerne oder Privatunternehmen wie der britische Chemiekonzern Ineos Ölfelder von den grossen Energiekonzernen übernehmen, um sie auszubeuten. Der Glencore-Chef Gary Nagle macht den Vorwurf: «Weil es sich in der Regel nicht um kotierte Unternehmen handelt, wird es für die Öffentlichkeit schwieriger, diese genauer unter die Lupe zu nehmen.»

Das Argument von Nagle ist nicht von der Hand zu weisen. Die Vertreter nicht kotierter Unternehmen kontern darauf meist, dass auch die privaten Investoren, die Finanzinstitute, mit denen sie zusammenarbeiteten, und Regierungen auf diese Firmen Druck ausübten, CO-Emissionen zu senken. Ein Verkauf der Produktion fossiler Brennstoffe ist aber für sich kein Beitrag zum Abbau von Kohlendioxid, wenn die Nachfrage gleich bleibt. Es liesse sich argumentieren, es gebe eine Signalwirkung, wenn eine Branchengrösse das «schmutzige» Geschäft abstosse. Ob dies zutrifft, ist ungewiss.

Auch die Auslagerung in einen börsenkotierten Konzern hat seine Tücken. So spaltete Evraz die Kohlesparte Rapsadskaya ab, die rund 70% des Kohlebedarfs des russischen Stahlherstellers deckt. Rapsadskaya könne die Konsolidierung am russischen Markt für Koks-kohle vorantreiben, heisst es von Evraz, was auf ein aggressiveres Marktverhalten hindeutet. Zudem haben Evraz und Rapsadskaya bis 2026 zwei langfristige Lieferverträge abgeschlossen.

Es ist wohl anzunehmen, dass die Aktionäre eines neuen reinen Kohleunternehmens mit dem Geschäftsfeld keine grossen Bedenken aus klimapolitischen Gründen haben. Nachhaltig orientierte Aktionäre werden wohl nicht in einen Kohleförderer investieren, ausser sie sind eine Finanzgesellschaft, die mit ihren Produkten den Gesamtmarkt abbildet. Deshalb dürften Nachhaltigkeitsforderungen aus dem Aktionariat der Kohlefirmen tendenziell eher mager ausfallen. Man kann argumentieren, dass sich die Kapitalkosten für ein solches Kohleunternehmen erhöhen, weil der Pool an Aktionären und Kapitalgebern geringer ist als bei «grünen» Firmen. Reihenweise steigen Banken aus dem Geschäft der Finanzierung von Kohleminen aus. Mehr Kapital würde für erneuerbare Energien zur Verfügung stehen. Das würde insgesamt auf einen gedämpften Aktienkurs für Kohlefirmen hinweisen.

Wie attraktiv aber Kohleunternehmen sind, hängt in grossem Masse vom Kohlepreis ab. Dies zeigt sich eindrucksvoll bei Thungela Resources. Bei der Firma handelt es sich um das ehemalige Kohlegeschäft von Anglo American in Südafrika, das im Juni an die Börse ging. Am ersten Tag sank der Aktienpreis um rund 25%, was als Zeichen gedeutet wurde, dass es keinen grossen Appetit auf Kohleaktien gebe.

22.12.21

Die Kohlepreise begannen jedoch danach mit einem Höhenflug, weil allgemein die Energiepreise wegen der raschen Erholung nach der Pandemie und Angebotsschwierigkeiten stiegen. Dies schlug sich im Aktienkurs von Thungela nieder. Dabei lässt der südafrikanische Konzern Anglo American und Glencore seit dem Börsendebüt hinter sich. Für die Kohleunternehmen dürfte die Strategie lauten: Solange es Nachfrage gibt, halten wir durch. Weil weniger Investitionen in neue Projekte im Sektor fließen, dürfte das Angebot wegen Minenschliessungen starrer werden, was zu hohen Preisen führen kann.

Zwar geht der Kohleverbrauch in den Industrieländern zurück, in China, Indien und anderen asiatischen Ländern ist der Energiehunger aber so gross, dass Kohle über die vergangenen Jahre zugelegt hat. Die Politik verspricht einen Wandel: In der Schlusserklärung der Klimakonferenz von Glasgow wird gefordert, die Abschaltung von Kohlekraftwerken, deren ausgestossenes Kohlendioxid nicht gebunden wird, zu beschleunigen. Zudem verpflichteten sich mehr als vierzig Länder, darunter Polen, Chile und Vietnam, dazu, keine neue Investitionen in Kohlekraftwerke zu tätigen.

Wenn es einen kalten Winter gibt oder die Preise für Erdgas stark steigen, gehen die hehren Worte jedoch vergessen. Die Abhängigkeit der Welt von Kohle ist noch gross. In diesem Jahr stieg laut der Internationalen Energie-Agentur (IEA) die Nutzung von Kohle für die Stromproduktion auf einen Rekordwert. Bis 2024 könnte das Plateau des Kohleverbrauchs erreicht sein – die Nachfrage bliebe dennoch immens.

Für nächstes Jahr rechnet Glencore bereits mit hohen Erträgen aus dem Kohlegeschäft. Das zeigt den Spagat auf: Kohle ist zwar aus Klimagründen unbeliebt, die Nachfrage ist aber noch gross, weil der Ausbau erneuerbarer Energien langsam vorangeht. Wenn ein einzelnes Unternehmen das Kohlegeschäft abstösst, ist dem Weltklima in der Regel nicht geholfen. Manche Investoren möchten jedoch nur an einem «sauberen» Unternehmen beteiligt sein. Schein und Wirklichkeit der Energiewende stossen hier hart aufeinander.

Aus dem E-Paper vom 22.12.2021