

Fossile Investoren, Bremser der Wende? Eine Untersuchung des globalen Energieversorgungssektors

Johannes Stangl, Jan Hurt

Die globale Energiewende erfordert massive Investitionen in erneuerbare Energien, um Klimaziele zu erreichen [1, 2]. Gleichzeitig birgt der Übergang erhebliche wirtschaftliche Risiken, insbesondere durch „Stranded Assets“ – fossile Brennstoffanlagen, die vorzeitig an Wert verlieren könnten [3, 4]. Diese Risiken sind ungleich verteilt und schaffen Unsicherheiten für politische Entscheidungsträger und Finanzinstitutionen [5, 6]. Bestehende Forschung deutet darauf hin, dass Energieversorgungsunternehmen ihre Asset-Portfolios bisher nur langsam an Klimaziele anpassen [7, 8] und damit Gefahr laufen, von „Stranded Assets“ betroffen zu sein. Die vorliegende Studie geht daher der Frage nach, inwieweit das Investitionsverhalten von Anlegern, die Anteile an Energieversorgungsunternehmen halten, die Entwicklung der Asset-Portfolios dieser Unternehmen beeinflusst.

Während die Auswirkungen von Klimaszenarien auf Unternehmensebene untersucht werden [2], bleibt die Rolle unterschiedlicher Investorentypen (z.B. institutionelle Investoren, aktivistische Fonds) und ihrer potenziellen Interessenkonflikte oft unterbeleuchtet. Insbesondere stellt sich die Frage, wie Investoren, die signifikante Anteile in traditionellen fossilen Sektoren halten („fossile Investoren“), die strategische Ausrichtung und die Investitionsdynamik von Energieversorgungsunternehmen beeinflussen, in die sie ebenfalls investiert sind (Investoren-Överlap“).

Wir verwenden granulare Asset-Level-Daten von S&P Capital IQ Pro (ca. 70.000 Anlagen, 20.000 Unternehmen) und ergänzen diese durch historische Investorendaten für ca. 5.000 Unternehmen aus derselben Quelle. Unsere Methodik umfasst drei Schritte: Erstens analysieren wir, ob „fossile Investoren“ systematisch in Energieunternehmen mit einem höheren Anteil fossiler Kraftwerke investieren als andere Investorengruppen. Zweitens untersuchen wir, ob Unternehmen mit einer signifikanten Beteiligung „fossiler Investoren“ – kontrolliert für ihr initiales Asset-Portfolio und andere relevante Faktoren (z.B. Region) – über die Zeit unterschiedliche Investitionsdynamiken aufweisen (z.B. langsamere Dekarbonisierung, verzögerte Stilllegung alter Anlagen, geringere Investitionen in proportionale Expansion erneuerbarer Technologien). Drittens analysieren wir die historischen Investorendaten, um nachzuvollziehen, ob und wie insbesondere institutionelle Investoren ihre Portfolios in den letzten Jahren angepasst und möglicherweise aus fossilen Engagements desinvestiert haben.

Die Studie zielt darauf ab, den Einfluss von Investorenstrukturen, Die Studie zielt darauf ab, den Einfluss von Investorenstrukturen und -interessen auf die Transformationspfade von Energieversorgungsunternehmen aufzudecken. Die Ergebnisse sollen Aufschluss darüber geben, inwieweit Investoren als Treiber oder Bremser der Energiewende im Stromsektor wirken.

Literatur

- [1] IEA, “Net Zero by 2050 – Analysis,” May 2021. [Online]. Available: <https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050>
- [2] NGFS, “NGFS Scenarios Portal.” [Online]. Available: <https://www.ngfs.net/ngfs-scenarios-portal/>
- [3] A. von Dulong, A. Gard-Murray, A. Hagen, N. Jaakkola, and S. Sen, “Stranded Assets: Research Gaps and Implications for Climate Policy,” *Review of Environmental Economics and Policy*, vol. 17,

no. 1, pp. 161–169, Jan. 2023, publisher: The University of Chicago Press. [Online]. Available: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/full/10.1086/723768>

- [4] G. Semieniuk, P. B. Holden, J.-F. Mercure, P. Salas, H. Pollitt, K. Jobson, P. Vercoulen, U. Chewpreecha, N. R. Edwards, and J. E. Viñuales, “Stranded fossil-fuel assets translate to major losses for investors in advanced economies,” *Nature Climate Change*, vol. 12, no. 6, pp. 532–538, Jun. 2022, publisher: Nature Publishing Group. [Online]. Available: <https://www.nature.com/articles/s41558-022-01356-y>
- [5] J.-F. Mercure, H. Pollitt, J. E. Viñuales, N. R. Edwards, P. B. Holden, U. Chewpreecha, P. Salas, I. Sognaes, A. Lam, and F. Knobloch, “Macroeconomic impact of stranded fossil fuel assets,” *Nature Climate Change*, vol. 8, no. 7, pp. 588–593, Jul. 2018, publisher: Nature Publishing Group. [Online]. Available: <https://www.nature.com/articles/s41558-018-0182-1>
- [6] S. Battiston, A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schütze, and G. Visentin, “A climate stress-test of the financial system,” *Nature Climate Change*, vol. 7, no. 4, pp. 283–288, Apr. 2017, publisher: Nature Publishing Group. [Online]. Available: <https://www.nature.com/articles/nclimate3255>
- [7] G. Alova, “A global analysis of the progress and failure of electric utilities to adapt their portfolios of power-generation assets to the energy transition,” *Nature Energy*, vol. 5, no. 11, pp. 920–927, Nov. 2020, publisher: Nature Publishing Group. [Online]. Available: <https://www.nature.com/articles/s41560-020-00686-5>
- [8] A. Pichler, “Transition dynamics of electricity asset-owning firms,” Dec. 2024, arXiv:2412.11597 [econ]. [Online]. Available: <http://arxiv.org/abs/2412.11597>