„Die Kernkraft erfährt eine Renaissance“: Die Botschaft von Yellow Cake bei The Next Big Thing

Veröffentlicht am 24. September 2025

Mobeen Tahir
Director, Macroeconomics and Thematic Research

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Yellow Cake verfügt über 21,7 Millionen Pfund Uran und bietet Anlegern damit ein direktes Engagement in diesem Rohstoff.
- Das Angebot ist strukturell knapp, und lange Vorlaufzeiten im Bergbau stützen höhere Preise.
- Rechenzentren und KI entwickeln sich zu neuen starken Triebkräften für die Nachfrage nach Atomstrom.
- Kleine modulare Reaktoren könnten die Branche durch einen schnelleren und flexibleren Einsatz umgestalten.
- Der Atommüll ist überschaubar, und das Recycling wird mit der Zeit an Bedeutung gewinnen.

Der weltweite Hunger nach Energie wird immer größer, da Rechenzentren wie Mini-Städte aus dem Boden schießen, von denen jedes so viel Strom verbraucht wie Zehntausende Haushalte. Die Herausforderung liegt auf der Hand. Wie können wir ausreichende, saubere und zuverlässige Energie liefern? Die Kernkraft bietet eine der wenigen Lösungen, die alle diese Kriterien erfüllt.

Chris Gannatti, Global Head of Research bei WisdomTree, und ich hatten vor Kurzem das Vergnügen, mit Andre Liebenberg, CEO der Yellow Cake Plc, zu sprechen – einem Unternehmen, das Anlegern ein direktes Engagement in Uran ermöglicht, dem Brennstoff im Zentrum der Kernenergie. Angesichts der immer stärkeren Dynamik hinter Atomstrom als saubere, sichere und energiereiche Lösung bot uns Andre einen Einblick aus erster Hand in die Kräfte, die den Uranmarkt umgestalten.

In diesem Blog stellen wir einige der wichtigsten Aussagen zusammen, die Andre in unserem Podcast gemacht hat. Wenn Sie die gesamte Folge anhören möchten, klicken Sie hier.

Was wir aus dem Gespräch gelernt haben

Was ist die Geschichte von Andre Liebenberg?

Andre begann seine Karriere als Ingenieur in Südafrika, bevor er in das Investmentbanking wechselte und später zu BHP Billiton kam. Durch das Projekt Olympic Dam von BHP, dem weltweit größten Uranvorkom-

men, kam er zum ersten Mal mit Uran in Berührung. Nach seiner Tätigkeit im Bereich Private Equity war er 2018 am Aufbau von Yellow Cake beteiligt und führte das Unternehmen mit einem Börsengang im Wert von 200 Millionen US-Dollar an den Kapitalmarkt.

Was genau macht Yellow Cake?

Yellow Cake verfügt über 21,7 Millionen Pfund Uranoxid, was nach heutigen Preisen einem Wert von über 1,5 Milliarden US-Dollar entspricht. Das Unternehmen hat keine Schulden und nur minimale Gemeinkosten. Sein Geschäftsmodell ist einfach: Es kauft Uran und hält es langfristig, sodass Anleger die Möglichkeit haben, den Uranpreis über seine Aktien zu verfolgen. Aufgrund eines wichtigen Vertrags mit Kazatomprom, dem staatlichen Uranproduzenten Kasachstans, kann Yellow Cake bis 2027 jährlich Uran im Volumen von bis zu 100 Millionen US-Dollar zum Spotpreis erwerben.

Warum ist das Angebot so knapp?

Andre erklärte, dass die heutigen Uranpreise einen Markt widerspiegeln, auf dem das Angebot nicht schnell reagieren kann. Selbst wenn sich die Preise morgen verdoppeln würden, würde in den nächsten sechs Monaten keine neue Produktion anlaufen. Es kann im Schnitt 16 Jahre dauern, bis ein Projekt von der Entdeckung in die Produktion übergeht. Da die Nachfrage derzeit um 4–6 % jährlich wächst, vergrößern sich die Angebotslücken.

Welche Rolle spielen Neustarts?

Mehrere stillgelegte Bergwerke haben versucht, den Betrieb wieder aufzunehmen, aber viele sind dabei auf Probleme gestoßen. Kazatomprom hat unlängst seine Produktionsprognose nach unten korrigiert, während Cameco seine Aussichten für das Gesamtjahr um 3–4 Millionen Pfund gesenkt hat. Die Gesamtproduktion der Branche beträgt 165 Millionen Pfund. Diese Rückschläge verdeutlichen, wie fragil die Angebotsseite noch immer ist.

Über wie viel Uran verfügt Yellow Cake wirklich?

Die Bestände von Yellow Cake entsprechen etwa 15 % des jährlichen weltweiten Reaktorbedarfs. Das ist ein bedeutender, aber nicht dominanter Anteil. Daher ist es ein wichtiger Anker auf dem Markt und spiegelt gleichzeitig das allgemeine Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage wider.

Was ist mit der neuen Nachfrage von Rechenzentren?

Andre merkte an, dass der Wettlauf um künstliche Intelligenz auch ein Wettlauf um Energie ist. „KI-Maschinen brauchen einfach enorm viel Strom“, erklärt er. Für Hyperscaler wie Microsoft, Meta und Amazon ist Strom ein Input, kein Output – und die Kernenergie gilt wegen ihrer Zuverlässigkeit und Präzision zunehmend als die am besten geeignete Lösung.

Sind kleine modulare Reaktoren (SMR) ein Gamechanger?

Nach Ansicht von Andre könnten SMR bis 2050 einen Anteil von 20 % an der weltweiten Reaktorflotte haben. Insbesondere für Rechenzentren ist die Möglichkeit, einen Reaktor in unmittelbarer Nähe zum

Betrieb zu errichten, äußerst attraktiv. Frühe Gewinner dürften die Anlagen sein, die herkömmlichen Uranbrennstoff (Anreicherung von 3–5 %) verwenden, wie beispielsweise die Modelle von Rolls-Royce und GE Hitachi. Fortschrittliche Reaktoren, die Brennstoff mit einer höheren Anreicherung verwenden, benötigen aufgrund von Engpässen im Brennstoffkreislauf mehr Zeit für den Ausbau.

Ist das Recycling realistisch?

Obwohl die Idee vielversprechend ist und Unternehmen wie Oklo darauf hinweisen, dass 95 % des Brennstoffenergiepotenzials bei der ersten Verwendung verschwendet werden, war Andre vorsichtig. Zwar existiert Recycling in einigen Bereichen, in großem Maßstab ist es aber noch nicht wirtschaftlich. Es wird kommen, führte er aus, doch in den nächsten zehn Jahren nicht in nennenswertem Umfang.

Wie steht es mit Atommüll?

Andre betonte, dass Atommüll ein lösbares Problem sei. Der gesamte seit den 1950er-Jahren produzierte Müll würde auf einige wenige Fußballfelder passen, und Lagertechnologien wie das neue Tiefenlager in Finnland werden immer weiterentwickelt. Er fügte hinzu, dass die Branche in der Vergangenheit ihre Marke eher defensiv behandelt habe, aber vom „Halo-Effekt" der Beteiligung von Big Tech profitieren könnte.

Könnten Thorium oder Fusion Uran ersetzen?

Andre bezeichnete Alternativen wie Thorium oder Kernfusion als „den Heiligen Gral". Doch es ist unwahrscheinlich, dass sie in den nächsten 20 Jahren Auswirkungen auf den Markt haben werden. Auf absehbare Zeit bleibt Uran der dominierende Kernbrennstoff.

Wie sieht die geopolitische Realität aus?

Russland kontrolliert rund 45 % der weltweiten Anreicherungskapazitäten, was bedeutet, dass die westlichen Märkte trotz Sanktionen abhängig bleiben. Die USA haben ein Verbot für russischen Brennstoff ab 2028 gesetzlich verankert, aber der Aufbau westlicher Kapazitäten wird einige Zeit in Anspruch nehmen. Wie Andre es ausdrückte, wurde der Westen „süchtig nach billigem russischem Brennstoff", und die Diversifikation des Angebots wird ein langsamer Prozess sein.

Welche Stimmung herrscht in der Branche?

Beim Börsengang von Yellow Cake im Jahr 2018 wurde die Kernenergie in den Mainstream-Medien kaum erwähnt. Heute macht das Thema Atomkraft wieder täglich Schlagzeilen. Die Teilnehmerzahlen von Anleger- und Branchenkonferenzen sind von weniger als 100 auf über 1.200 gestiegen. „Es gibt fast keinen Widerstand mehr gegen die These", so Andre. Die einzigen Fragen, die Anleger stellen, betreffen den Zeitpunkt und die Impulsgeber.

Abschließende Erkenntnis

Yellow Cake bietet einen klaren Einblick in die strukturellen Veränderungen, die den Uranmarkt prägen: lange Vorlaufzeiten beim Angebot, wachsende Defizite, neue Nachfrage durch KI und Rechenzentren

sowie politische Impulse für die Kernenergie. Für Anleger geht es nicht darum, ob die Atomkraft eine Rolle spielt, sondern darum, wie schnell die Welt sie ausbauen kann.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. **In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich. Diese Marketingmitteilung wurde für professionelle Anleger erstellt. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte von WisdomTree können jedoch in einigen Ländern unter Einhaltung der geltenden Gesetze und Bestimmungen für alle Anleger erhältlich sein. Da das Produkt in Ihrem Land möglicherweise nicht zugelassen ist oder nur eingeschränkt angeboten werden darf, liegt es in der Verantwortung jeder Person oder jedes Unternehmens, sich über die umfassende Einhaltung der Gesetze und Bestimmungen des jeweiligen Landes zu informieren. Anlegern wird empfohlen, sich vor der Anwendung hinsichtlich aller rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und anlagetechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünffige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünffige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar. Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als

solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen. Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Dieses Dokument kann zukunffsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunffsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass

diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunffsgerichteten Aussagen zu verlassen. WisdomTree Issuer ICAV Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von der WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. WT Issuer ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaff mit variablem Kapital und Haffungstrennung zwischen den Fonds, die nach irischem Recht als Irish Collective Asset-management Vehicle errichtet und von der Zentralbank von Irland („CBI“) zugelassen wurde. WT Issuer ist als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“) nach irischem Recht strukturiert und gibt eine separate Anteilsklasse („Anteile“) aus, die jeden Fonds repräsentiert. Der Fonds wird in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Information Document, KID) bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen für britische Anleger (Key Investor Information Document, KIID) und im Prospekt von WT Issuer (der „WT-Prospekt“) beschrieben. Eine Kopie des WT-Prospekts und des KID/KIID ist, ausschließlich für den EWR und das Vereinigte Königreich, in englischer Sprache verfügbar unter www.wisdomtree.eu . Wo dies nach nationalen Vorschriffen erforderlich ist, ist das KID auch in der Landessprache des jeweiligen EWR-Mitgliedstaates verfügbar. Anleger sollten vor einer Anlage den WT- Prospekt lesen und weitere Informationen zu den mit einer Anlage in den Anteilen verbundenen Risiken dem Abschnitt „Risk Factors“ im WT-Prospekt entnehmen. Eine Zusammenfassung der mit einer Anlage in dem Fonds verbundenen Anlegerrechte ist in englischer Sprache auf der Website von WisdomTree Europe verfügbar. WisdomTree Management Limited kann für die Vermarktung ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffene Vereinbarungen kündigen. Unter diesen Umständen werden die Anteilsinhaber in den betroffenen EWR-Mitgliedstaaten über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile an dem Fonds innerhalb eines Zeitraums von mindestens 30 Werktagen ab dem Datum der entsprechenden Mitteilung frei von Kosten und Abzügen

zurückzugeben. Für Anleger in der Schweiz – Qualifizierte Anleger Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: https://www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports Einige der Teilfonds, auf die in diesem Dokument verwiesen wird, wurden möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) registriert. In der Schweiz werden solche Teilfonds, die nicht bei der FINMA registriert sind, ausschließlich an qualifizierte Anleger im Sinne des Schweizer Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen oder seiner Durchführungsverordnung (jeweils in der jeweils gültigen Fassung) vertrieben. Die Vertretung und Zahlstelle der Teilfonds in der Schweiz ist Société Générale Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, 8021 Zürich, Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der Teilfonds sind kostenlos bei der Vertretung und Zahlstelle erhältlich. Hinsichtlich des Vertriebs in der Schweiz befinden sich der Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz

Für französische Anleger: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger (wie im Rahmen der MiFID definiert), die auf eigene Rechnung investieren, und dieses Material darf in keiner Weise öffentlich verteilt werden. Die Verteilung des Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Lieferung von Anteilen in anderen Ländern können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Der Emittent ist ein OGAW, der der irischen Gesetzgebung unterliegt, und von der Finanzaufsichtsbehörde als OGAW, der den europäischen Verordnungen entspricht, zugelassen. Dennoch muss er möglicherweise nicht denselben Regeln entsprechen, die für ein ähnliches Produkt gelten, das in Frankreich zugelassen wurde. Der Fonds wurde in Frankreich von der Finanzaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) für den Vertrieb registriert und darf an Anleger in Frankreich vertrieben werden. Exemplare aller Dokumente (d. h. des Prospekts, des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger, aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge, der neuesten Jahresberichte und der Gründungsurkunde und Satzung) sind in Frankreich kostenlos bei der französischen Zentralisierungsstelle Societe Generale unter der Adresse 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, Frankreich, erhältlich. Alle Zeichnungen von Anteilen des Fonds erfolgen auf der Grundlage der Bedingungen des Prospekts und aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge.