

## Bitteres Ende eines Branchenmodells

Notfalls verkauft die Alpiq ihr gesamtes Wasserkraft-Portfolio an den Meistbietenden

Von Kurt Tschan

**Olten.** Als die BaZ am 7. März dieses Jahres publik machte, dass der Energiekonzern Alpiq seine Kernkraftwerke einer staatlichen Auffanggesellschaft übergeben will, ging ein Schrei der Entrüstung durchs Land. Die unfreiwillige Veröffentlichung geht auf einen Fehler zurück, wie er im E-Mail-Verkehr vorkommen kann, wenn zwei gespeicherte Adressaten den gleichen Vornamen haben. Irrtümlicherweise landete das Strategiepapier bei der Presse und nicht beim eigentlichen Empfänger.

Im Nachhinein erweist sich die unfreiwillige Veröffentlichung des Strategiepapiers jedoch als Glücksfall. Sie hat eine Diskussion ausgelöst, an der kein Weg vorbeiführen wird. Mit Blick auf den Zustand der beiden grossen Energieversorger Axpo und Alpiq wird nämlich klar, dass die Alpiq-Forderung nicht aus der Luft gegriffen ist.

Mit ihrer inländischen Energieproduktion in Wasser- und Kernkraftwerken verliert Alpiq jährlich zwischen 150 bis 250 Millionen Franken. Dies führt zu einem Mittelabfluss, der an die Substanz geht. Nur dank Langzeitverträgen kann der Schaden begrenzt werden. Ohne diese Verträge läge das jährliche Defizit bei 300 Millionen Franken. Die Gesteungskosten liegen in der Schweiz sowohl bei der Kernkraft als auch beim Wasser zwischen fünf und sechs Rappen pro Kilowattstunde. Da die Termingeschäfte auf mehrere Jahre im Voraus abgeschlossen werden, wird Alpiq in den nächsten fünf Jahren aller Wahrscheinlichkeit nach weitere 900 Millionen Franken Verlust aus der inländischen Stromproduktion einfahren. Ende Jahr betrug die Nettoverschuldung 1,3 Milliarden Franken. In den letzten Jahren hatten die schlechten Erträge nicht nur bei Alpiq, sondern auch bei Axpo zudem milliarden-schwere Wertberichtigungen zur Folge.

### Alder zunächst auf Tauchstation

Als der frühere Swisscom-CEO Jens Alder die Basler IWB verliess und 2015 als Verwaltungsratspräsident bei Alpiq anheuerte, ging er als Erstes auf Tauchstation. Er brauche zuerst konkrete Finanzmodelle, bevor er etwas sagen könne, beschied er dem Verwaltungsrat, wie die BaZ aus sicherer Quelle weiss. Alder reizte die Frist aus und präsentierte schliesslich fünf Modelle, wie Alpiq zu retten sei. Keines dieser Modelle konnte jedoch einen Weg aufzeigen, wie der Konzern aus eigener Kraft den drohenden Untergang verhindern könnte. Die Idee von Alder, 49 Prozent des Wasserkraft-Portfolios zu verkaufen, ist deshalb nicht die Rettung per se, sondern lediglich ein wichtiger Schritt zur Minimierung des gefährlichen Mittelabflusses.

Tatsächlich wäre Alpiq heute sogar bereit, diesen Teilbereich zum Nulltarif abzugeben, weil er nicht mit besser dotierten Langfristverträgen abgesichert ist. Notfalls, so ist aus der Alpiq-Zentrale in Olten zu vernehmen, würde man auch das ganze Wasser-



**Grossinvestition für noch mehr Verlust.** Für 1,8 Milliarden baut Alpiq im Gebiet Emosson mit weiteren Partnern wie den IWB, aber auch den SBB das neue Pumpspeicherkraftwerk Nant de Drance. Foto © Nant de Drance, Sébastien Moret

kraft-Portfolio veräussern, wenn es für die 49-Prozent-Beteiligung keine Abnehmer geben sollte.

Dieses Szenario scheint heute allerdings weniger realistisch, weil nach BaZ-Informationen über vier Dutzend Offerten für Anteile an der Minderheitsbeteiligung eingegangen sind. Das Bieterverfahren soll in den nächsten Monaten abgeschlossen werden.

Dass zum Beispiel die beiden regionalen Energieversorger EBM und EBL die Hand nach weiterer Wasserkraft ausstrecken, scheint aber wenig realistisch. Beide Aktionäre sind bereits mit teuren Langzeitverträgen bei Alpiq eingedeckt. Die kleinere EBL beispielsweise bezieht auf diesem Weg bereits gegen zwei Drittel ihres jährlichen Bedarfs von rund 620 Gigawattstunden. Weitere 125 Gigawattstunden stammen aus den regionalen Wasserkraftwerken Augst und Birsfelden. Nur rund 100 Gigawattstunden werden aktuell zum Bestpreis am europäischen Strommarkt bezogen.

### Grossprojekte als Verlustquelle

Allerdings verweist man auch bei der EBM immer wieder darauf, dass der teure Alpiq-Strom aus einer langfristigen Optik betrachtet werden müsse. Man habe im langjährigen Durchschnitt nach wie vor sehr gute Preise, heisst es. Das Risiko, sich zusätzlich mit teurem Alpiq-Strom zu versorgen, ist aber hoch.

Würde sich zum Beispiel eine der beiden Genossenschaften mit zusätzlich 200 Gigawattstunden eindecken, würde sie auf der Basis der aktuellen Börsenpreise jährlich sechs Millionen Franken zu viel bezahlen. Auf fünf Jahre, wenn frühestens die Stromliberalisierung auch für die Privathaushalte

gelten soll, ergäben sich Mehrkosten von 30 Millionen Franken. Selbst solide finanzierte Unternehmen wie EBM und EBL könnten solche Lasten nicht ohne Weiteres tragen.

Ohnehin müsste ein Investor davon überzeugt sein, dass ab dem Jahr 2021 die Preise am europäischen Strommarkt massiv anziehen würden, um mit Gewinnen die teuren Vorleistungen kompensieren zu können. Unter dieser Optik sind die 2,5 Terawattstunden der Alpiq, die jetzt auf einen Käufer warten, theoretisch ein sicheres Verlustgeschäft von 75 Millionen Franken im Jahr. Verluste, die sich bis 2021 auf 375 Millionen Franken erhöhen würden und die nur Energieversorger kompensieren können, wenn sie ihre massiven Mehrkosten auf die Strompreise der Haushalte überwälzen können.

Dass sich unter dieser Prämisse ausländische Anbieter, die keinen aktuellen Marktzugang haben, finden lassen, scheint unwahrscheinlich. Es dürften regionale Unternehmen wie die EOS sein, die jetzt die Chance nutzen werden, jene Kraftwerke zum Spottpreis zurückzukaufen, die Alpiq bei deren Gründung zum x-Fachen des aktuellen Werts verkauft worden waren.

Als riesige Hypothek erweisen sich heute für Axpo und Alpiq grosse Investitionen in den Ausbau der Wasserkraft. Das Pumpspeicherkraftwerk Limmern der Axpo mit Baukosten von 2,1 Milliarden Franken wird auf Jahrzehnte nicht gewinnbringend zu betreiben sein. Gleich verhält es sich mit dem Alpiq-Grossprojekt, dem 1,9 Milliarden teuren und bis 2018 zu realisierenden Pumpspeicherkraftwerk Nant de Drance im Wallis. Liegen Axpo und Alpiq schon die Wasserkraft stark auf

dem Magen, könnte ihnen die Kernkraft definitiv das Genick brechen. Es erstaunt deshalb nicht, dass die Stimmen aus der Energiebranche für den Erhalt der Kernkraft in der Schweiz verstummt sind. Zur Volksinitiative für einen vorzeitigen Atomausstieg hält sich die Branche betont bedeckt. Ein vorzeitiger Ausstieg wäre vielen nicht unrecht. So liesse sich um milliarden-schwere Entschädigungen für entgangene Produktion streiten. Tatsächlich ist die Produktion von Atomstrom in der Schweiz aber unrentabel geworden, was wiederum Einfluss auf die Entschädigungszahlungen haben würde. Ein Weiterbetrieb der Anlagen ist zudem sehr teuer. Millionen müssten in Unterhalt und Sicherheit investiert werden.

### Ein gangbarer Weg zum Bestpreis

Bei einem Nein zum vorzeitigen Atomausstieg sind aber auch Konkurse wahrscheinlich. Im Fall einer Insolvenz entstünde eine gefährliche Situation, weil rentable Bereiche verkauft würden, während die unrentabel gewordenen wie die Kernkraft in der Konkursmasse verbleiben und den Staat schliesslich mehr kosten würden als die Bildung einer Auffanggesellschaft, die für ein Ende mit Schrecken sorgen würde.

Eines kann nämlich niemand bestreiten: Die Verantwortung für das Ende eines während Jahrzehnten erfolgreichen Branchenmodells wurde nicht von der Wirtschaft, sondern einer ideologiebetriebenen Politik durchgesetzt. Der Vorschlag von Alpiq-Präsident Alder ist deshalb ein gangbarer Weg zum Bestpreis. Defizitäre Kernkraftwerke sind nicht in der Lage, Geld für Entsorgungsfonds zurückzustellen.

## Novartis spaltet Pharmadivision

Epstein verlässt den Konzern

Von Ruedi Mäder

**Basel.** Novartis will ihre Schlagkraft im zentralen Pharmageschäft – gut 30 Milliarden Dollar oder 62 Prozent des Umsatzes – durch eine Aufteilung weiter erhöhen. Das Pharmageschäft gliedert sich künftig in die Geschäftseinheiten Pharmaceuticals und Oncology unter dem Dach der Division, die in Innovative Medicines umbenannt wird.

Für die Führung von Novartis Pharmaceuticals wurde der Amerikaner Paul Hudson beim britisch-schwedischen Konzern AstraZeneca abgeworben. Dort war er zuletzt für das Geschäft in Nordamerika verantwortlich. Er verfügt insbesondere in Bereichen, in denen Novartis unlängst wichtige Produkteinführungen vorgenommen hat, über viel Erfahrung: Herz-Kreislauf-Erkrankungen und Immunologie.

Die neue Geschäftseinheit Novartis Oncology wird vom Italiener Bruno Strigini geleitet. Dieser stiess 2014 von Merck & Co. zu Novartis. Er ist heute Onkologiechef und er habe «massgeblich» zur gelungenen Eingliederung des Krebsmittel-Entwicklungsportfolios beigetragen, welches die Basler 2015 für umgerechnet rund 16 Milliarden Franken von GlaxoSmithKline (GSK) erworben haben.

Hudson wie Strigini werden am weltweiten Hauptsitz der Division Innovative Medicines in Basel tätig sein und per 1. Juli 2016 in die Geschäftsleitung von Novartis berufen, wo sie direkt an Konzernchef Joe Jimenez rapportieren werden.

Der am Montag, unmittelbar nach Schluss des Handels an der Schweizer Börse publik gemachte nächste strukturelle Umbau hat auch den Weggang des langjährigen Pharmachefs David Epstein zur Folge. Der Amerikaner habe beschlossen, Novartis zu verlassen und «neue Herausforderungen in den USA anzunehmen».

Epstein wird von CEO Jimenez mit einer guten Kurzqualifikation bedacht. Er habe das «führende» Onkologegeschäft aufgebaut – aktuell Platz zwei hinter Leader Roche – und in den letzten sechs Jahren durch eine Periode geführt, die von Innovationen und verbesserten Finanzzahlen geprägt gewesen sei. Epstein wurde unlängst als möglicher Nachfolger des 2017 ausscheidenden GSK-Chefs gehandelt. Seit 2015 ist Novartis auf die Divisionen Pharma, Augenheilkunde (Alcon) und Generika (Sandoz) ausgerichtet. Im neuen Konzernbereich Operations wurden technische Tätigkeiten und «Business Services» gebündelt.

ANZEIGE

### Die Kunden der Generalagentur Basel bekommen 2,2 Millionen.

Dank Genossenschaft erhalten unsere Kunden auch dieses Jahr eine millionenschwere Überraschung. Gesamtschweizerisch fließen 155 Millionen Franken zurück. Und zwar in Form einer Prämienreduktion auf den Fahrzeug- und Betriebsversicherungen.

Generalagentur Basel  
Beat Herzog

Aeschengraben 9  
4001 Basel  
T 061 266 62 70  
basel@mobiliar.ch  
mobiliar.ch

die Mobiliar

## Strombarone sind gewissermassen Chefbeamte

Vier von fünf Energieversorgern befinden sich im Besitz der öffentlichen Hand

Von Kurt Tschan

**Bern.** Wer Strom in der Schweiz produziert, hat zumeist seine Wurzeln in staatlichen Besitzstrukturen. So gehören 80 Prozent der Energieversorger der öffentlichen Hand. Gewinne fließen in die öffentlichen Haushalte, dienen als willkommene Quersubventionierung. Logisch ist es deshalb, dass der Staat auch in schlechten Zeiten geradestehen muss. Ein Blick ins Aktionariat der Alpiq bestätigt diesen Eindruck. Die EOS Holding hält 31 Prozent an Alpiq. Sie besteht aus den wichtigsten Westschweizer Elektrizitätsunternehmen sowie der Stadt Lausanne. Auch die regionalen Energieerzeuger EBM und EBL, die zusammen rund 21 Prozent halten, sind regional verwurzelte

Genossenschaften in öffentlichem Besitz. Der Kanton Solothurn wiederum hält wegen seiner früheren Beteiligung an der Oltner Atel einen Anteil von knapp sechs Prozent. Staatlich sind auch die Wasserwerke Zug, die IBAarau und die Azienda Industriali di Lugano als weitere Grossaktionäre. Die Publikumsaktionäre von Alpiq machen (Stand Ende 2015) lediglich zwölf Prozent aus.

### Gefährlicher Mittelabfluss

Wie in der Wirtschaft üblich entscheiden auch in der Energieversorgung jene über die Strategien, die das Sagen haben. In diesem Fall ist es die öffentliche Hand oder die Politik. Nach der verordneten Kernkraft-Euphorie in den Siebzigerjahren, die einen subventionierten Boom mit Elektroheizungen

zur Folge hatte, folgte 2011 der bedingungslose Exit. Über Nacht wurden neue erneuerbare Energien aus Biomasse, Wind und Sonne mit milliarden-schweren Anschubfinanzierungen hochgerüstet. In Deutschland, wo der Subventionsregen besonders ergiebig ist, wurden 2015 den Betreibern von Anlagen mit Erneuerbaren Energien sage und schreibe 23 Milliarden Euro für den erzeugten Strom bezahlt. Die Erlöse aus dem Verkauf an der Strombörse erreichten rund 1,8 Milliarden Euro. Damit wurden insgesamt 21,2 Milliarden Euro über die EEG-Umlage (Gesetz für den Ausbau erneuerbarer Energien) finanziert. Auch in der Schweiz werden im dreistelligen Millionenbereich «Erneuerbare» gefördert. 2013 waren es über die Kostendeckende

Einspeisevergütung (KEV) 209 Millionen, ein Jahr später bereits 270 Millionen Franken.

Weil die Wirtschaft in Europa nicht in Schwung kommt, Erneuerbare billig getrimmt werden und die Braunkohle als Bandenergie (dauernd verfügbare Energie) vom Preiszerfall der Ressource Kohle sowie der ebenfalls regulierten CO<sub>2</sub>-Zertifikate profitiert, sind an der europäischen Strombörse die Preise massiv eingebrochen. Sie liegen aktuell bei 2,2 Rappen pro Kilowattstunde. Die Folgen dieser Marktverzerrung brechen bei Alpiq, aber auch bei Axpo massiv durch. Anders als die BKW besitzen sie keine Endkunden, denen sie die hohen Kosten für ihre Hausproduktion aufbrummen könnten. Sie leben vom Stromhandel.