

# Schwergewichte in Schiefelage

Weil sich der Marktpreis für Strom nicht erholt, leiden die Schweizer Energieriesen

Jürg Meier

Zürich Der Leidensweg der Schweizer Stromriesen ist noch lange nicht vorbei. «Die Versorger bleiben länger und stärker unter Druck als ursprünglich erwartet», heisst es in einer Studie der unabhängigen Kreditresearch-Firma Independent Credit View (I-CV). Das Unternehmen hat Bilanzen und Geschäftsaussichten der Stromfirmen analysiert. Als Resultat hat es deren Bonitätsratings – also die Beurteilung ihrer Kreditwürdigkeit – gesenkt. Unter den 18 analysierten Unternehmen finden sich die Schwergewichte Axpo, Alpiq, BKW und Repower sowie Kraftwerksgesellschaften, an denen die Stromriesen und andere Versorger beteiligt sind, darunter das Kernkraftwerk Leibstadt.

## Axpo, Alpiq und Co. sind voll den Marktkräften ausgesetzt

Beunruhigend ist, dass die grossen Stromer in manchen Bereichen schlechter dastehen als der Grossteil ihrer europäischen Konkurrenten. «Die meisten Schweizer Stromversorger weisen vergleichsweise schwache Finanzkennzahlen aus», heisst es in der Studie.

Insbesondere das Geschäftsmodell von Axpo, Alpiq und Repower ist anfälliger als das anderer, breiter aufgestellter europäischer Konkurrenten, wie Kurt Hess und Fabian Keller von I-CV erklären. Der Grund: Die drei Konzerne sind sehr stark den Marktkräften ausgesetzt. Sie müssen die von ihnen produzierten Stromüberschüsse im Grosshandel absetzen, wo die Preise in den letzten Jahren stark gesunken sind und sich seither auf rekordtiefem Niveau bewegen.

Dagegen ist ihr Anteil an regulierten oder am quasiregulierten Geschäft klein. Ein reguliertes Geschäftsfeld ist zum Beispiel das Stromnetz, bei dem der Staat feste Renditen garantiert. Die Netze gehören aber zum Grossteil kantonalen und regionalen Werken oder der Swissgrid.

Als quasireguliert gilt zum Beispiel das Geschäft mit Wind- oder Solarstrom. Die Betreiber erhalten staatliche Fördergelder und damit planbare Erträge. Die grossen

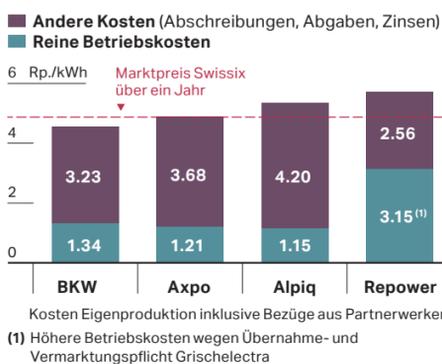


KKW Gösgen: Klimafreundlich, aber Schweizer Firmen profitieren nicht davon

Foto: Philipp Rohner

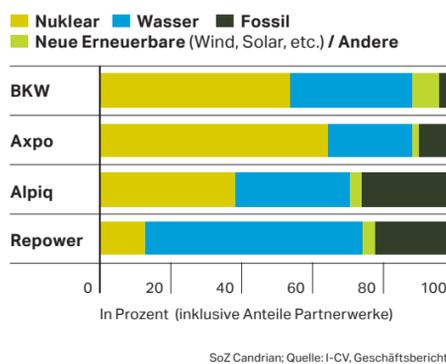
## Erzeugungskosten für Wasserstrom

Versorger produzieren zusehends verlustbringend



## Stromerzeugungsarten

Hoher Anteil an Kernenergie



Stromversorger bauten den Anteil solcher Kraftwerke in den letzten Jahren zwar aus, doch er bleibt klein (siehe Grafik). «Der fehlende Anteil an stabilen Erträgen macht ihr Geschäftsmodell krisenanfällig», sagt Fabian Keller. Eine Ausnahme ist die BKW, die über eigene Stromnetze verfügt. Sie ist laut den Analysten von den vier grossen Konzernen am besten positioniert.

## Düstere Aussichten bei teuren Pumpspeichieranlagen

Ein weiteres Problem ist, dass die grossen Stromer ihre wirkungsvollsten Trümpfe nicht ausspielen können: den hohen Anteil an CO<sub>2</sub>-freier, klimafreundlicher Stromerzeugung (siehe Grafik). Das europäische CO<sub>2</sub>-Emissionshandelsystem, das Dreckschleudern wie Gas- und Kohlekraftwerke bestrafen sollte, funktioniert bis heute nicht. In der Schweiz werden die Produktionskosten der Wasserkraft durch Abgaben in der Höhe von 30 bis 40 Prozent belastet, insbesondere durch Wasserzinsen für die Standortgemeinden.

Die Analyse belegt allerdings auch, dass die Lage der Wasserkraft noch nicht so dramatisch ist, wie sie von den um neue Subventionen buhlenden Stromunternehmen oft dargestellt wird. Die reinen Betriebskosten – also die Kosten, um die Anlagen am Laufen zu halten – sind tief (siehe Grafik). Doch je länger die Marktbaise dauert, desto mehr sind die Abschreibungen nicht mehr gedeckt. «Die Unternehmen können sich also keine Investitionen in neue Wasserkraftwerke mehr leisten, und es wird zusehends schwierig, die Wartung durchzuführen», erklärt Fabian Keller.

Die Konzerne reagieren mit dem Versuch, in neue Geschäftsfelder vorzustossen. Sie bauen etwa Energiedienstleistungen auf und bieten Kunden Effizienzberatungen, Elektromobilität oder den Bau von Solaranlagen und grösseren Kraftwerken an. «Doch die Konkurrenz in diesen Bereichen ist gross, die Margen sind klein. Die Unternehmen verbreiten teilweise einen übertriebenen Optimismus», sagt Kurt Hess.

Zwischen 2011 und 2014 mussten die vier grossen Stromfirmen 8 Milliarden Franken abschreiben. Die Zeit von solch hohen Wertberichtigungen dürfte gemäss I-CV zwar vorbei sein. Bei den im Bau stehenden, milliardenteuren Pumpspeichieranlagen Linth-Limmern (Axpo) und Nant de Drance (unter anderem Alpiq, Industrielle Werke Basel und SBB) sind die Erfolgsaussichten aber düster.

Die Anlagen verdienen ihr Geld damit, bei tiefen Strompreisen die Speicher zu füllen, damit sie in Zeiten hoher Preise Strom produzieren können. Doch die Differenz zwischen tiefen und hohen Preisen ist inzwischen gering. Gemäss der Analyse von I-CV lohnen sich die Anlagen selbst dann nicht, wenn «sehr optimistische Annahmen» zu den zukünftigen Preisdifferenzen getroffen werden. Zudem erwächst den Pumpspeichern immer mehr Konkurrenz durch neue Methoden, um die Verbraucherspitzen zu brechen – zum Beispiel Kühlhäuser, die ihren Stromverbrauch bei hohen Preisen drosseln. Laut den Analysten könnten darum weitere Abschreiber in der Höhe von «Hundertern Millionen Franken» nötig werden.

Sollte der Grossmarktpreis für Strom weiter fallen, würde die Situation noch dramatischer werden. Ein Szenario wäre eine Konsolidierung – ein Zusammenschluss zumindest von Teilen der Unternehmen, um Kosten zu sparen.

Trüb sind die Aussichten damit auch für die öffentliche Hand, in deren Besitz sich die Stromkonzerne zum grössten Teil befinden. Schon heute leiden die Haushalte von Kantonen und Gemeinden darunter, dass etwa Dividenden immer spärlicher fließen. Um Finanzlöcher längerfristig zu decken, könnten Steuererhöhungen nötig werden. Gleichzeitig drohen den Verbrauchern höhere Stromkosten, weil die Wasserzinsen von den in Schwierigkeiten steckenden Produzenten auf die Konsumenten überwälzt werden könnten. Müsstigen Firmen gar gerettet werden, würde das noch einmal den Staatshaushalt der Kantone und damit die Steuerzahler belasten, erklärt Kurt Hess.

# Bund macht Druck bei EU wegen Strom-Transiten

Aufsichtsbehörde Elcom will höhere Abgeltungen für Energietransporte – Import- und Exportgebühren als mögliche Lösung

Bern Die Schweiz ist eine Stromdrehscheibe. Elf Prozent des Stroms, der in Europa gehandelt wird, fliesst durch ihre Leitungen. Doch die europäischen Länder wollen der Schweiz dafür kaum noch etwas bezahlen. Die Kosten, die durch den Stromtransit in unserem Übertragungsnetz anfallen, bleiben an den Schweizer Stromverbrauchern hängen.

Weil dies laut Gesetz verboten ist, greift die Strommarktaufsicht Elcom ein. Sie prüft Lösungen, «damit die Kosten des Stromtransits nicht weiterhin von den Schweizer Endkunden bezahlt werden müssen». Das bestätigt Michael Bhend, Leiter Sektion Netze und Europa der Elcom. Eine dieser Varianten hat Sprengkraft: die Einführung von Gebühren für die Durchleitung von Strom.

Beim Stromtransit geht es um viel Geld. Über Jahre erhielt die Schweiz rund 80 Millionen Franken Entschädigung. Vor einigen Jahren beschneidet die EU die Zahlungen abrupt, jetzt fließen nur noch 18 Millionen in die Kassen der Übertragungsnetzbetreiberin Swissgrid. Der Transitanteil beim Strom im Schweizer Übertragungsnetz ist jedoch hoch, er dürfte nach Schätzungen der Elcom zwischen 25 und 40 Prozent betragen. 70 bis 130 Millionen Franken wären aus Sicht der Behörde pro Jahr nötig, um die daraus entstehenden Kosten zu decken.

Die Elcom prüft nun verschiedene Varianten, damit die Schweiz wieder an ihr Geld kommt. Die naheliegendste Lösung wäre es, den Verband der europäischen Übertragungsnetzbetreiber in Verhand-

lungen von einer gerechteren Kostenverteilung zu überzeugen. Eine Begründung ist dabei laut Bhend, dass es «im Sinne des grenzüberschreitenden Austausches von Strom in Europa ist, wenn die Kosten für die Aufwendungen fair abgegolten werden». Nur so liessen sich Bau und Unterhalt der notwendigen Masten und Leitungen langfristig sicherstellen.

## Im Fokus stehen auch Einkünfte aus den Stromnetz-Auktionen

Dieses Argument stiess auf EU-Ebene bisher allerdings auf taube Ohren. Darum prüft die Elcom noch eine andere, kontroversere Variante. «Eine weitere Möglichkeit wäre die Einführung von Import- und Exportgebühren für Strom», sagt Bhend. Der europäische Strommarkt ist zwar zusam-

mengeschlossen, einzelne Länder konnten oder kennen aber solche Abgaben. «Wir überprüfen, ob es die Rechtsgrundlagen auch der Schweiz ermöglichen würden, solche Gebühren zu erheben.» Ziel wäre es, mit diesen Abgaben die Kosten zu decken, die durch Stromtransit anfallen. Die Gebühr würde laut Bhend allen Händlern auferlegt, die das Schweizer Netz für grenzüberschreitende Stromgeschäfte nutzen, zum Beispiel für den Import an der Nordgrenze sowie den Export nach Italien.

Eine dritte Massnahme wäre laut Bhend, andere Einnahmen zur Deckung der Kosten des Stromtransits einzusetzen. Im Fokus stehen die Einkünfte aus den Stromnetz-Auktionen. Weil die Leitungskapazitäten an den Grenzen zu bestimmten Zeiten knapp sind, wer-

den diese heute versteigert. In den letzten Jahren flossen jährlich jeweils über 100 Millionen Franken an die Swissgrid.

Zweck der Auktionen ist es allerdings nicht, Transitdienstleistungen zu finanzieren. Diese Variante wäre deshalb nur dann ein Thema, wenn das gesamte System der Auktionen optimiert werden könnte. An dessen heutiger Ausgestaltung stören sich zum Beispiel auch Grossverbraucher aus der Schweizer Industrie, weil sie wegen der Auktionen deutlich höhere Strompreise bezahlen als ihre Konkurrenten im nördlichen Ausland.

Solange die Verhandlungen um ein Stromabkommen mit der EU blockiert bleiben, sind die Erfolgsaussichten dieser Variante allerdings gering.

Jürg Meier