

*Profundo: «Finanzanalyse Axpo» – Greenpeace-Erkenntnisse aus der Studie*

## **Beznau droht ein Sargnagel für die Axpo zu werden**

### **Einleitung**

In der jüngeren Vergangenheit ist die Axpo in finanzieller Hinsicht vor allem mit negativen Schlagzeilen in den Nachrichten vertreten. Gründe hierfür sind ökonomische Probleme in Gestalt von Abschreibungen, Vermögensverlusten und als Konsequenz daraus der Wegfall der Dividenden-Zahlung an die Kantone. Die Gestehungskosten für die Stromproduktion, u.a. der Atomkraftwerke liegen derzeit über den Grossmarktpreisen. Neben den variablen Kosten des laufenden Betriebs kann nur ein Teil der Fixkosten abgedeckt werden. Das bedeutet: Die AKW sind ein Verlustgeschäft – ihr Betrieb dient den Stromkonzernen nur noch dazu, diese Verluste zu begrenzen. Auf Grund der niedrigen Strompreise und des tiefen Euro-Wechselkurses wird vorerst keine Besserung der Ergebnisse erwartet.

Das auf Finanzfragen spezialisierte Beratungsbüro Profundo hat im Auftrag von Greenpeace eine Finanzanalyse der Axpo-Gruppe erstellt. Darin wird u.a. auf die folgenden wesentlichen Punkte eingegangen:

- allgemeine finanzielle Situation der Axpo im heutigen Marktumfeld
- Perspektiven für die AKW-Sparte
- Fokus auf die Wirtschaftlichkeit des Atomkraftwerks Beznau

Letzteres Thema hat im zweiten Halbjahr 2015 an Relevanz gewonnen, weil die Entdeckung von Materialfehlern im Druckbehälter des Reaktors 1 von Beznau einen längeren – noch immer anhaltenden – Stillstand verursachte und den Weiterbetrieb fraglich machte. Dieses Hintergrundpapier geht gezielt auf dieses Thema ein.

### **Rentabilität der Atomstromproduktion bleibt längerfristig unter Druck**

Der zukünftige Geschäftsgang der Axpo ist nach wie vor erheblich durch die Kernkraftaktivitäten beeinflusst. Hier spielen neben der Entwicklung der Stilllegungs- und Entsorgungskosten vor allem die Strompreisentwicklung sowie der zusätzliche Investitionsbedarf eine Hauptrolle. Sicherheitstechnische Massnahmen sind vor allem bei älteren Reaktoren häufiger notwendig und führen zu höheren Gestehungskosten. Wegen der sinkenden Energiepreise bleibt die Rentabilität der Kernkraftwerks-Aktivitäten der Axpo stark unter Druck.

### **Leistet der Betrieb von Beznau einen Deckungsbeitrag?**

Aufgrund der heutigen Strommarktpreise deckt das Atomkraftwerk Beznau seine Produktionskosten nicht mehr (siehe Abbildung): Die Produktionskosten liegen höher als der Verkaufspreis, der sich auf dem Strommarkt erzielen lässt. Sein Weiterbetrieb ist nur solange ökonomisch zu rechtfertigen, wie die Verkaufspreise höher liegen als die variablen Betriebskosten und so zumindest einen kleinen Teil der Fixkosten aufbringen, also einen Deckungsbeitrag leisten. Mit diesem Deckungsbeitrag kann zumindest einen Teil der Investitionen refinanziert bzw. ein Teil der Kosten für Stilllegung und Entsorgung geleistet

werden. Der Betrieb ist weiterhin unrentabel, die Verluste können aber verringert werden.

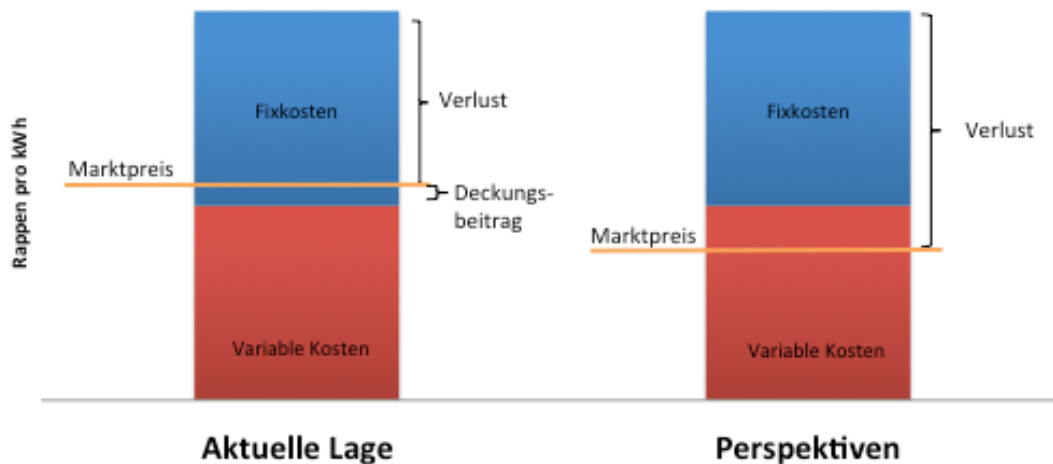


Abbildung 1: In absehbarer Zukunft soll Beznau keinen Deckungsbeitrag mehr erwirtschaften

Gemäss der Studie liegt der genaue Anteil der variablen Kosten an den Gestehungskosten nicht öffentlich vor. Anhand der vorhandenen Zahlen kann er geschätzt werden: Unter Annahme eines Anteils der Fixkosten von 50 Prozent und Gestehungskosten von 7 Rp./KWh, ist davon auszugehen, dass ab einem Marktpreis von 3,5 Rp./KWh ein gewisser Deckungsgrad erreicht werden kann. Angesichts der heutigen Marktpreise dürfte dieser Betrag zurzeit noch knapp erreicht werden und bei sehr optimistischer Annahme vielleicht auch noch 2016 – sofern Beznau 1 wieder in Betrieb gehen kann.

Allerdings wird oft unterschlagen, dass ein Weiterbetrieb auch neue Kosten verursacht:

- **Investitionen für den Weiterbetrieb:** Ein Weiterbetrieb von Beznau über 50 Jahre hinaus bedingt zusätzliche Investitionen, die nirgends ausgewiesen sind. Die Nachrüstungen, die 2015 getätigt wurden, basieren auf einer Sicherheitsüberprüfung, die vor rund 15 Jahren gemacht wurde. Derzeit läuft eine neue periodische Sicherheitsüberprüfung, die zu neuen Nachrüstungsforderungen führen wird. Zudem wurden gewisse Nachrüstungen, die nach Fukushima verlangt wurden, noch nicht umgesetzt. Damit gerät die Axpo in einen Teufelskreis, wie die Abbildung rechts zeigt.
- **Mehrkosten für die Entsorgung, weil mehr Atommüll produziert wird:** Die Kosten für die Entsorgung von Atommüll wurden bis jetzt nur für eine Laufzeit von 50 Jahren geschätzt. Ein Betrieb über 50 Jahre hinaus verursacht ebenfalls Mehrkosten.

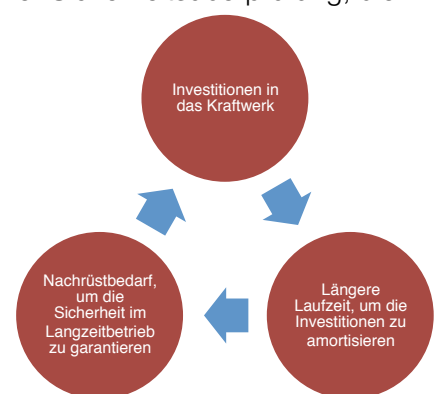


Abbildung 2: Investitionsteufelskreis

Mittelfristig werden die durch den momentan noch erzielten Deckungsbeitrag abgetragenen Schulden durch neue, kaum amortisierbare Investitionen «neutralisiert», was einem Nullsummenspiel entspricht: Die neue Kosten fressen den erzielten Deckungsbeitrag auf.

## Trübe Aussichten

Zudem sind die Perspektiven sehr unsicher. Die führenden Schweizer Stromproduzenten rechnen vorerst mit bleibend niedrigen oder gar noch tieferen Strompreisen. In einem von der Axpo aufgestellten Szenario wird in den kommenden fünf Jahren von niedrigeren Strompreisen ausgegangen, mit Preisen zwischen € 30 und € 32/MWh, was mit einem Wechselkurs Euro/Franken von 1,1 Preisen zwischen 3,3 und 3,6 Rp./kWh entspricht. Seitdem sind aber die Perspektiven nochmals nach unten korrigiert worden: die Preise könnten auf € 26/MWh (2,9 Rp./kWh) sinken. Somit ist in Zukunft ein Deckungsbeitrag aus dem Betrieb von Beznau sowieso fraglich. Zudem könnten weitere Faktoren diese Rechnung erheblich belasten:

- **Ausserbetriebnahme eines Reaktors:** Wenn der Reaktor 1 wegen Materialfehlern stillgelegt wird, kann der Betriebsaufwand nicht einfach halbiert werden, weil weiterhin Personal für den abgeschalteten Betrieb und die Überwachung des stillgelegten Reaktors benötigt wird. Die variablen Kosten für den übriggebliebenen Reaktor steigen entsprechend.
- **Längere Stillstände wegen technischer Probleme:** Beznau ist eine alte Anlage, entsprechend steigt die Wahrscheinlichkeit von unerwarteten Ausfällen mit der weiteren Alterung. Der aktuelle Stillstand beider Anlagen wegen Materialfehlern verursacht Kosten von rund 200 Mio. CHF.
- die **Entwicklung des Wechselkurses** Euro/CHF.

## Risiken für die Nordostschweizer Kantone

Selbst wenn Beznau unter einem Schönwetter Szenario ohne weitere Investitionen in die Sicherheit noch einen minimalen Deckungsbeitrag erwirtschaften sollte, zehrt doch der Weiterbetrieb an der Substanz, der Innovations- und Investitionskraft der Axpo. Wenn aber schon nur eine neue Kostenwolke aufzieht (und das ist nicht unwahrscheinlich) steht das Unternehmen im Regen. Die Axpo gehört zu 100% den Nordostschweizer Kantonen, wobei die Kantone Zürich und Aargau über die Aktienmehrheit verfügen. Ein defizitärer Betrieb von Beznau, welcher dazu beiträgt, die Axpo-Reserven aufzubrechen, birgt erhebliche finanzielle Risiken für diese Kantone. 2015 wurden schon keine Dividenden ausbezahlt, auch für 2016 wurden keine Dividenden budgetiert. Bei einer allfälligen Rekapitalisierung wären die Kantone stark gefordert.

## Greenpeace fordert: Risikoanalyse muss den Kantonen eröffnet werden

Die Risikoabschätzung eines Weiterbetriebs von Beznau darf nicht der Axpo-Chefetage oder dem Verwaltungsrat allein überlassen werden. Die Kantonsparlamente müssen transparent über die finanziellen Perspektiven und die Risiken informiert werden. Greenpeace fordert die Regierungsräte im Axpo-Verwaltungsrat auf, Risikoanalysen den Kantonsparlamenten offenlegen.

Ohne nachvollziehbare und transparente Darstellung der Sachlage seitens der Axpo ist angesichts der sicherheitstechnischen und ökonomischen Risiken von einem Weiterbetrieb von Beznau abzusehen.