

# «AKW waren schon lange unrentabel»

**Rabiat** Der ehemalige Ethos-Präsident Kaspar Müller verlangt, dass die Verantwortlichen an die Kasse kommen.

VON STEFAN SCHUPPLI

Dass AKW unrentabel sind, weiss man schon länger und hätte bei den verantwortlichen Stellen, den Verwaltungsräten der Stromversorger, Alarm auslösen müssen, sagt der Basler Finanzierungsspezialist Kaspar Müller. Doch nichts dergleichen geschah. «Die Kostenfalle ist nicht neu», so Müller. Ein paar Beispiele:

■ Schon vor 20 Jahren wurden in Grossbritannien acht neuere AKW an die Börse gebracht. Die Anfangsinvestitionen lagen bei 13 Milliarden Pfund, der damalige Buchwert bei 5 Milliarden. Investment Banker, mit einiger Sicherheit nicht Linke und Grüne, schätzten den aktuellen Marktwert auf nur 2,8 Milliarden. Doch selbst diese Annahme war zu optimistisch. Am ersten Handelstag an der Börse war das Investment gerade mal 1,4 Milliarden wert. Und das war notabene zu einer Zeit, als es noch keine Subventionen für Solar- oder Windenergie gab.

■ Ein Jahr später konstatierten die Autoren einer Kapitalmarktstudie von CS First Boston (ebenfalls keine linksgrüne Organisa-

tion), dass 13 Schweizer Kraftwerke «stranded Investments» in der Höhe von 5,3 Milliarden Franken aufwiesen. Ein solches «stranded Investment» ist die Differenz zwischen dem Buchwert und dem Ertragswert. So hatte das AKW Leibstadt einen Buchwert von 3,7 und einen Ertragswert von 1,1 Milliarden, was ein «stranded Investment» oder eine Überbewertung von 2,6 Milliarden ergibt. Die Kraftwerksbetreiber und -besitzer reagierten nicht.

■ 1999 wollte die Kraftübertragungswerke Rheinfelden AG (KWR) in Deutschland ihre Fünf-Prozent-Beteiligung an Leibstadt verkaufen. Ein übles Erwachen. Das Aktivum entpuppte sich als Minus-Wert: Der Verkauf brachte nichts ein, sondern er kostete 120 Millionen DM. Warum? Weil der Käufer die zukünftigen Verluste übernahm und dafür entschädigt werden wollte. Die wirklichen Gestehungskosten von Strom eines AKW waren eben schon damals viel höher als der Marktpreis.

«Es gibt kein klareres Zeichen als dieses vom Kapitalmarkt, was von einem solchen Investment zu halten ist. Es ist wertlos, ein Verlustgeschäft», sagt Müller. Er war Präsident der Aktionärsvereinigung Ethos und befasst sich jahrzehntelang mit komplexen Fragen der Rechnungslegung und Entwicklungen



**«Politiker und Elektrizitätsversorger haben Zeichen des Kapitalmarkts systematisch ignoriert.»**

Kaspar Müller Finanzexperte

auf dem Finanzmarkt. «Die KKW-Betreiber haben damals nur insofern reagiert, als sie die Kommunikations- und Lobbymaschine intensiviert hatten und weiter predigten, Atomstrom sei billig, immer auch mit dem Ziel, weitere «unrentable» KKW bauen zu können und erneuerbare Energien im Keim zu ersticken.»

Angesichts der heute noch tieferen Marktpreise wird die Lage der AKW-Besitzer noch kritischer. Doch nicht nur das. Auch die Kantone könnten auf die Idee kommen, Anteile an ihren Energieversorgern zu verkaufen; etwa dann, wenn sie finden, es brauche die Beteiligung nicht mehr, die früher einmal aus Gründen der Versorgungssicherheit erworben wurde. Der Kanton Zürich klärt solche Fragen derzeit ab. Die Frage ist nur, an wen sie ihre Axpo-Beteiligung verkaufen könnten.

## Falsche Annahmen

«Das Axpo- und Alpiq-Geschäftsmodell basiert auf der strategischen Annahme einer Versorgungslücke, auf steigenden Energiepreisen und einem marginalen Wachstum von Wind- und Sonnenenergie», sagt Müller, der sich seit langem erfolgreich mit nachhaltigen Anlagen befasst. Eingetreten ist das Gegenteil: eine Energieschwemme, und zwar nicht nur für eine kurze Zeitdauer, ein starker Preiserfall und ein hohes Wachstum von Solar- und

Windenergie. «Wenn die strategischen Grundannahmen während Jahren derart falsch sind, dann braucht man nicht lange eine Bilanz analysieren. Diese Rechnung konnte nicht aufgehen.»

## «Verursacherprinzip anwenden»

Über die Diskussion, ob der Staat die AKW übernehmen soll, ist er nicht über-rascht. Auch bei der Entsorgung springe der Bund ein, wenn sie einmal nicht mehr finanzierbar wäre (Kernenergie-Gesetz, Artikel 80.4.). doch wenn der Bund zur Kasse gebeten werde, müsse das Verursacherprinzip gelten, findet Müller. Das heisst: Die Verursacher müssen in erster Linie bezahlen. «Das ist Marktwirtschaft. Verursacher sind in diesem Fall vor allem die Kantone, die Axpo- und Alpiq-Aktionäre sind. Eine Auffanggesellschaft, in denen diese Beteiligungen wie in eine «Bad Bank» aufgenommen werden, findet er heute falsch. Es müssten in erster Linie die KKW-Kantone wie z. B. Kanton Zürich oder Aargau die notwendigen Sanierungen finanzieren. «Und in diesen Kantonen müssen diejenigen Regierungsräte, die sich immer für AKW eingesetzt hatten, vor ihre Wählerinnen und Wähler treten und sagen: «Schaut, unsere Kernenergiepolitik endet im finanziellen Desaster, wir brauchen eure Steuer-gelder, um sanieren zu können.» Ein notwendiger Gang nach Canossa.»