

## **Auszug aus dem Protokoll des Regierungsrates des Kantons Zürich**

Sitzung vom 29. Juni 2022

### **949. Axpo Holding AG, Bericht 2022 über die Umsetzung der Eigentümerstrategie**

#### **A. Ausgangslage**

Gemäss den Richtlinien über die Public Corporate Governance (PCG-Richtlinien, Stand 3. Juli 2019) erstellt die zuständige Fachdirektion jährlich für jede bedeutende Beteiligung einen Bericht über die Umsetzung der Eigentümerstrategie und unterbreitet diesen dem Regierungsrat zur Kenntnisnahme (PCG-Richtlinien 7.4 und 7.5). Die zuständige Fachdirektion beurteilt dabei die strategischen und finanziellen Risiken und beantragt dem Regierungsrat gestützt darauf die notwendigen strategischen Festlegungen oder Korrekturmassnahmen (PCG-Richtlinie 10.2).

Der Regierungsrat hat mit Beschluss Nr. 1196/2016 die Eigentümerstrategie für die Beteiligung an der Axpo Holding AG (Axpo Holding) festgelegt. Dabei formulierte er strategische und wirtschaftliche Ziele sowie Erwartungen an die Axpo Holding. Mit Beschluss Nr. 693/2021 nahm der Regierungsrat den vierten Bericht der Baudirektion über die Umsetzung der Eigentümerstrategie für die Axpo Holding zur Kenntnis. Die Berichterstattung hielt fest, dass die Strategie der Axpo Holding den strategischen Zielen des Kantons entspricht, die Massnahmen des Kantons bereits umgesetzt sind bzw. sich in Umsetzung befinden und keine zusätzlichen Massnahmen des Kantons angezeigt sind. Vorliegend wird zum fünften Mal zur Umsetzung der Eigentümerstrategie Bericht erstattet.

Der Kanton hält zusammen mit den kantonseigenen Elektrizitätswerken des Kantons Zürich (EKZ) an der Axpo Holding eine Minderheitsbeteiligung von 36,75% der Aktien. Entsprechend der Beteiligung haben im neunköpfigen Verwaltungsrat der Axpo Holding drei vom Regierungsrat und von den EKZ gemeinsam vorgeschlagene Persönlichkeiten Einstieg. Die Axpo Holding und ihre Tochtergesellschaften bilden zusammen den Axpo-Konzern.

## **B. Berichterstattung**

### **I. Umfeld**

Die mittelfristigen Strompreise im europäischen Markt haben sich seit dem Tiefpunkt von 2016 deutlich erholt. Im März 2020 brachen die Preise aufgrund der befürchteten Auswirkungen der Coronapandemie deutlich ein, erholten sich aber im Verlauf des Jahres wieder. 2021 war ein markanter Anstieg der Strommarktpreise zu beobachten. Dafür verantwortlich waren der Mehrverbrauch aufgrund der wirtschaftlichen Erholung, der Anstieg der Preise für fossile Energien aufgrund von Lieferengpässen und erhöhte Nachfrage, höhere Preise für CO<sub>2</sub>-Zertifikate, eine schwächere Stromerzeugung mit erneuerbaren Energien wegen schwacher Windverhältnisse und die eingeschränkte Verfügbarkeit von Kraftwerkskapazitäten. Mit dem Ausbruch des Kriegs in der Ukraine sind die Energie- einschliesslich der Strompreise weltweit nochmals stark angestiegen. Die starken und aussergewöhnlichen Preisaustritte haben sowohl die Kreditrisiken als auch die Sicherheitsleistungen und damit die Liquiditätsrisiken der Schweizer Stromunternehmen stark erhöht. Der Bundesrat hat deshalb am 18. Mai 2022 den eidgenössischen Räten die Botschaft zum Bundesgesetz über subsidiäre Finanzhilfen zur Rettung systemkritischer Unternehmen der Elektrizitätswirtschaft und zu einem entsprechenden Verpflichtungskredit unterbreitet (BBl 2022 1183). Wie sich die Strompreise mittelfristig entwickeln, hängt massgeblich vom weiteren Verlauf des Kriegs in der Ukraine, von der Nachfrage aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung und den CO<sub>2</sub>-Preisen ab.

Mitte 2019 kündigte der Bundesrat an, dass alle Treibhausgasemissionen bis 2050 auf Netto-Null zu senken sind. Mit einer Totalrevision des CO<sub>2</sub>-Gesetzes hätten ergänzend zu den bereits bestehenden Instrumenten zusätzliche Massnahmen zur Erreichung dieses Ziels festgesetzt werden sollen. Dieses totalrevidierte Gesetz wurde in der Volksabstimmung vom 13. Juni 2021 jedoch knapp abgelehnt. Der Bundesrat hat am 17. Dezember 2021 die Vernehmlassung zum revidierten CO<sub>2</sub>-Gesetz eröffnet. Dabei hat er auf die Instrumente verzichtet, die zur Ablehnung der Totalrevision beigetragen haben. Bewährte Instrumente wie die CO<sub>2</sub>-Abgabe sollen weitergeführt werden.

Aufgrund des Abbruchs der Verhandlungen über das Rahmenabkommen mit der EU durch den Bundesrat im Sommer 2021 ist der Abschluss eines Stromabkommens derzeit nicht absehbar. Wegen des fehlenden Stromabkommens kann die Schweiz ihre Interessen beim Stromaus tausch nicht ausreichend einbringen. Bereits heute ist die Schweiz in den Wintermonaten auf Stromimporte angewiesen und deshalb von den umliegenden Mitgliedstaaten der EU abhängig. Ob diese weiterhin Strom

im erforderlichen Mass exportieren können, ist ungewiss. Verschiedene Bundesstellen (Eidgenössische Elektrizitätskommission [ElCom], Bundesamt für Bevölkerungsschutz, Wirtschaftliche Landesversorgung) warnen, dass bereits in den nächsten Jahren eine Strommangellage auftreten kann.

Um die Stromversorgungssicherheit auch in Zukunft zu gewährleisten, hat der Bundesrat Änderungen des Energiegesetzes vom 30. September 2016 (EnG, SR 730.0) und des Stromversorgungsgesetzes vom 23. März 2007 (StromVG, SR 734.7) in einem Mantelerlass unter der Bezeichnung Bundesgesetz über eine sichere Stromversorgung mit erneuerbaren Energien zusammengeführt. Die diesbezügliche Botschaft hat er am 18. Juni 2021 verabschiedet. Kernelemente dieser Vorlage sind die vollständige Strommarkttöffnung, Zielwerte und Massnahmen zum Ausbau der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien und die Einführung von Massnahmen zur Gewährleistung der langfristigen Stromversorgungssicherheit in den Wintermonaten. Da die Förderinstrumente für den Ausbau der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien teilweise Ende 2022 auslaufen, stimmten die eidgenössischen Räte am 1. Oktober 2021 der parlamentarischen Initiative 19.443 Bastien Girod betreffend Erneuerbare Energien einheitlich fördern. Einmalvergütung auch für Biogas, Kleinwasserkraft, Wind und Geothermie zu, womit die Förderung mit einigen Anpassungen und Ergänzungen verlängert wird.

Ende September 2021 informierte die Organisation für Stromversorgung in Ausserordentlichen Lagen die Grossverbraucher im Auftrag der wirtschaftlichen Landesversorgung über mögliche Stromabschaltungen im Falle einer Strommangellage. Im Oktober 2021 kündigte der Bundesrat an, die Versorgungsplanung für die Stromversorgungssicherheit unter Einbezug der ElCom voranzutreiben. Der Bundesrat hat am 16. Februar 2022 beschlossen, für den Fall von Knappheitssituationen auf dem Verordnungsweg eine Wasserkraftreserve anzurufen. Diese sieht vor, dass Speicherkraftwerksbetreiber gegen Entgelt eine bestimmte Menge Energie zurückbehalten, die bei Bedarf abgerufen werden kann. Als zweite Massnahme soll im Bedarfsfall die Ausschreibung von Reservekraftwerken ermöglicht werden. Der Bundesrat stützt sich dabei auf ein Konzept der ElCom ab, das den gestaffelten Bau von zwei bis drei Gaskraftwerken für den ausschliesslichen Einsatz in Ausnahmesituationen vorsieht. Weiter sollen zusätzliche Massnahmen zur Steigerung der Stromeffizienz ergriffen werden.

Im März 2020 begann das Gesetzgebungsverfahren für eine nachhaltige EU-Wirtschaft («Green Deal»), in der bis 2050 netto keine Treibhausgasemissionen mehr ausgestossen werden sollen. Im Dezember 2020 setzte der EU-Rat das neue Reduktionsziel für Treibhausgase bis 2030 auf 55% im Vergleich zu 1990 fest. Die Reduktionsziele für 2030

und 2050 wurden im Juni 2021 rechtlich verankert. Zu den Massnahmen zählen unter anderem der Ausbau der erneuerbaren Energien und die Umsetzung einer Wasserstoffstrategie.

## **2. Entwicklung beim Axpo-Konzern**

Die Axpo erzielte im Geschäftsjahr 2020/2021 ein Betriebsergebnis (EBIT) von 516 Mio. Franken (Vorjahr 791 Mio. Franken). Die außerordentlich stark gestiegenen Energiepreise gegen Ende des Geschäftsjahres beeinflussten die Jahresrechnung stark. Die Axpo benötigte dadurch deutlich höhere finanzielle Mittel für die Absicherung der Erzeugung aus ihrem Schweizer Kraftwerkspark gegenüber den Energiemärkten. Der positive Effekt höherer Energiepreise kommt erst in den nächsten Perioden zum Tragen, denn der Strom aus den eigenen Kraftwerken wird bis zu drei Jahre im Voraus verkauft.

Die Finanzmärkte entwickelten sich positiv und die Rendite des Stilllegungsfonds und des Entsorgungsfonds der Kernanlagen lag über dem Vorjahr. Das internationale Kundengeschäft und die Vermarktung der Kraftwerkskapazitäten trugen massgeblich zum guten Ergebnis bei. Demgegenüber haben sich die länger als geplant ausgefallene Revision des Kernkraftwerks Leibstadt und eine Wertberichtigung auf das Pumpspeicherwerk Limmern negativ auf das Ergebnis ausgewirkt.

Die Axpo entwickelte sich im Bereich der langfristigen Abnahmee und Lieferverträge (PPA) für Strom aus erneuerbaren Energien erfolgreich international weiter. Daneben plante, baute und betrieb die Axpo über die Tochtergesellschaft Volkswind neue Windparks und über die Tochtergesellschaft Urbasolar neue Photovoltaikanlagen (PV-Anlagen). Im Oktober 2021 erzeugte die alpine PV-Anlage an der Muttsee-Staumauer im Kanton Glarus erstmals Strom. Finanziert wird diese Anlage über einen langfristigen PPA. Die Centralschweizerische Kraftwerke AG (CKW) entwickelte sich zu einer führenden Anbieterin von PV-Anlagen und schloss das Geschäftsjahr 2020/2021 mit einem guten Ergebnis ab.

Die Axpo investiert international und national gezielt in Projekte zur Erzeugung von Wasserstoff mit erneuerbaren Energien. So plant sie, bestehende Schweizer Wasserkraftanlagen dafür einzusetzen (Wasserkraftwerke Wildegg-Brugg und Eglisau-Glattfelden). Weiter betätigt sich die Axpo bei Bau, Betrieb und Vermarktung von Grossbatterien im In- und Ausland.

Die Axpo hat auch das zweite Jahr der Coronapandemie gut bewältigt, so fanden die Unterhaltsarbeiten bei den Kernkraftwerken mit angepassten Schutzkonzepten statt.

### **3. Jahresabschluss 2020/2021**

Der Axpo-Konzern erzielte 2020/2021 ein operatives Ergebnis (EBIT) von 516 Mio. Franken (Vorjahr 791 Mio. Franken). Das Unternehmensergebnis steigerte sich von 570 Mio. Franken im Vorjahr auf 607 Mio. Franken. Die Gesamtleistung (Gesamtumsatz) der Axpo 2020/2021 erhöhte sich von 4808 Mio. Franken im Vorjahr auf 6056 Mio. Franken. Das Eigenkapital nahm von 6734 Mio. Franken im Vorjahr auf 7228 Mio. Franken zu. Die Eigenkapitalquote verringerte sich von 31,1% im Vorjahr auf 16,2%. Dieser Rückgang ist damit begründet, dass die vor allem gegen Ende des Berichtsjahres stark ansteigenden Energiepreise zu einer deutlichen Verlängerung der Bilanz führten.

Die Revisionsstelle bestätigte, dass die Axpo-Konzernrechnung für das Geschäftsjahr 2020/2021 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 30. September 2021 sowie dessen Ertragslage und Cashflows für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) vermittelt und dem schweizerischen Gesetz entspricht. Die Revisionsstelle bestätigt, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsyste für die Aufstellung der Konzernrechnung besteht.

Die Generalversammlung der Axpo Holding hat im Januar 2022 der Ausschüttung einer gegenüber dem Vorjahr unveränderten Dividende von 80 Mio. Franken zugestimmt.

### **4. Umsetzung der Eigentümerstrategie**

Der Regierungsrat legte in der Eigentümerstrategie für die Beteiligung an der Axpo strategische Ziele des Kantons mit entsprechenden Vorgaben an das Unternehmen, zum Beteiligungscontrolling sowie zur Ausübung der Rolle des Kantons als Aktionär fest.

#### ***4.1 Strategische Ziele (Ziff. 2 der Eigentümerstrategie)***

Im Rahmen seiner Aufgabe, für eine sichere und wirtschaftliche Elektrizitätsversorgung zu sorgen, verfolgt der Kanton folgende Ziele mit seiner Beteiligung an der Axpo:

- Der Axpo-Konzern erneuert und erweitert seine Stromnetze bedarfsgerecht und sorgt für einen zuverlässigen Betrieb.
- Der Axpo-Konzern sorgt für einen sicheren Betrieb und einen angemessenen Unterhalt der eigenen Kraftwerke.
- Der Axpo-Konzern bietet der nationalen Netzgesellschaft (Swissgrid) entsprechend den Möglichkeiten seines Kraftwerkportfolios und gegen marktwirtschaftliche Entschädigung Regelenergie und Regelleistung an.

Beurteilung: Der Axpo-Konzern hat seine Stromnetze und seine Kraftwerke sicher und zuverlässig betrieben, trotz der weiterhin erschweren Bedingungen während der Coronapandemie.

Die Erzeugung aus den Kernkraftwerken ging im Vergleich zum Vorjahr zurück. Das lag vor allem an der längeren Revisionsabschaltung des Kernkraftwerks Leibstadt aufgrund von Nachrüstungsprojekten. Die Schweizer Wasserkraftwerke erzeugten etwas weniger Strom, während die Erzeugung aus erneuerbaren Quellen zunahm. In der Schweiz erzeugte die Axpo im vergangenen Geschäftsjahr mit ihren Kern- und Wasserkraftwerken rund 19760 Gigawattstunden Strom, was knapp einem Drittel des gesamten Strombedarfs der Schweiz entspricht. Die Axpo investierte im Berichtsjahr insgesamt 111 Mio. Franken in ihre Netzinfrastruktur (Vorjahr 96 Mio. Franken).

Das Eidgenössische Nuklearsicherheitsinspektorat (ENSI) beurteilte den sicherheitstechnischen Zustand der Schweizer Kernkraftwerke 2021 als gut. Um einen sicheren Betrieb der Kernkraftwerke und den Schutz des Personals zu gewährleisten, haben die Betreiber entsprechende Massnahmenpläne erfolgreich umgesetzt. Die Anzahl der hinsichtlich der nuklearen Sicherheit meldepflichtigen Vorkommnisse lag 2021 – wie im Jahr davor – unter dem langjährigen Mittelwert.

Der Swissgrid stand jederzeit ausreichend Regelenergie und Regelleistung zur Verfügung, obwohl die Teilnahme an diesbezüglichen Kooperationen mit dem Ausland wegen des fehlenden Stromabkommens mit der EU gefährdet ist.

Weiter verfolgt der Kanton mit seiner Beteiligung an der Axpo Holding folgende wirtschaftliche Ziele:

- Die Axpo Holding entscheidet nach marktwirtschaftlichen Grundsätzen und strebt eine möglichst hohe Wertschöpfung an, insbesondere auch im Inland. Vorrang hat die Aufrechterhaltung der Marktfähigkeit des Unternehmens. Im mehrjährigen Durchschnitt wird eine marktübliche Dividende erwartet. Die Axpo Holding soll ihre Tätigkeiten ohne neues Kapital der Eigentümer weiterführen.

Beurteilung: Die Axpo Holding erzielte nach Jahren mit erheblichen Verlusten nun schon fünf Jahre in Folge einen Gewinn. Die Generalversammlung folgte am 14. Januar 2022 dem Antrag des Verwaltungsrates und beschloss die Ausschüttung einer Dividende von 80 Mio. Franken.

- Aufgrund der unsicheren Entwicklung der politischen Rahmenbedingungen ist die Abhängigkeit des Axpo-Konzerns von den Strommarktpreisen zu verringern. Die bereits eingeleitete Diversifikation in Richtung Dienstleistungen – insbesondere in Bereichen, in denen der Konzern bereits heute über die entsprechenden Kompetenzen verfügt (z. B. im Handelsbereich) – ist fortzuführen.

Beurteilung: Die strompreisunabhängigen Tätigkeiten im Ausland (Entwicklung von Wind- und Photovoltaikparks, Handelsdienstleistungen, massgeschneiderte Energielösungen) wurden erfolgreich betrieben und weiter ausgebaut. Dabei konnte die Marktposition beim Energiehandel und Verkauf massgeschneiderter Energieprodukte trotz der Coronapandemie weiter gestärkt werden.

- Der Axpo-Konzern pflegt eine aktive Zusammenarbeit mit anderen Schweizer Elektrizitätsversorgungsunternehmen. Insbesondere prüft er Kooperationsmöglichkeiten und Beteiligungen im Axpo-Verbund (mit den Kantonswerken und der CKW), damit Doppelspurigkeiten vermieden werden können.

Beurteilung: Die Axpo Holding ist gut vernetzt in der Schweizer Strombranche. Inbesondere mit der eigenen Tochter CKW werden Synergien bereits genutzt. Neue, nennenswerte Kooperationsmöglichkeiten, insbesondere mit den Kantonswerken ergaben sich im laufenden Geschäftsjahr keine.

- Bei der Beteiligung des Axpo-Konzerns an der Swissgrid handelt es sich in erster Linie um eine finanzielle Beteiligung. Eine massgebliche Ausweitung der Beteiligung ist im Sinne einer ausgewogenen Vertretung der Regionen im Swissgrid-Aktionariat nicht anzustreben.

Beurteilung: Die Beteiligung an der Swissgrid wurde nicht weiter ausgebaut.

#### **4.2 Vorgaben an die Axpo Holding (Ziff. 3 der Eigentümerstrategie)**

##### **Finanzielle Ziele:**

Der Axpo-Konzern

- stellt die Kapitalmarktfähigkeit sicher und strebt langfristig mindestens ein A-Rating an,
- erwirtschaftet eine ausreichende Rendite, um die Erfüllung der Eigentümerziele langfristig und aus eigener Kraft sicherstellen zu können,
- richtet im mehrjährigen Durchschnitt eine marktübliche Dividende aus,
- erwirtschaftet einen ausreichenden Cashflow zur langfristigen Finanzierung der Investitionen sowie zur Rückzahlung eingegangener finanzieller Verpflichtungen,
- stellt die notwendige Liquidität zur Begleichung laufender Verpflichtungen sicher,
- sorgt für einen ausreichenden Schutz der Vermögenswerte, z. B. gegenüber Haftungsansprüchen oder bei Schäden,
- verfügt über ein angemessenes Eigenkapital.

Beurteilung: Das Rating verschiedener Schweizer Banken für die Axpo Holding liegt wie im vorhergehenden Geschäftsjahr zwischen A- und High BBB und damit über dem für die Kapitalmarktfähigkeit als minimal geltenden Rating von BBB-. Das Geschäftsjahr 2020/2021 konnte mit einem guten Unternehmensergebnis von 607 Mio. Franken (Vorjahr 570 Mio. Franken) abgeschlossen werden. Bei einem Geldfluss aus Geschäftstätigkeit von 888 Mio. Franken (Vorjahr 594 Mio. Franken) und Nettoinvestitionen von 327 Mio. Franken (Vorjahr 275 Mio. Franken) resultierte ein Free Cash Flow von 562 Mio. Franken (Vorjahr 319 Mio. Franken). Die Gesamtliquidität des Konzerns betrug Ende des Geschäftsjahres 4,3 Mrd. Franken (Vorjahr 3,8 Mrd. Franken). Die Bilanzsumme vergrösserte sich aufgrund der stark angestiegenen Energiepreise und der Absicherungsstrategie der Axpo Holding, den Strom aus den eigenen Kraftwerken bis zu drei Jahre im Voraus zu verkaufen und den Preis abzusichern, auf 44,7 Mrd. Franken (Vorjahr 21,7 Mrd. Franken). Die Eigenkapitalquote sank deshalb von 31,1% im Vorjahr auf 16,2%. Aufgrund des guten Geschäftsverlaufs kann wie im letzten Jahr eine Dividende entrichtet werden.

Fazit: Die Axpo verfügt über eine solide Bilanz mit ausreichender Liquidität. Die finanziellen Ziele konnten bis auf die (hohe) Vorgabe eines A-Ratings erreicht werden.

#### **Rechnungslegung:**

Die Konzernrechnung des Axpo-Konzerns vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Sie entspricht anerkannten Rechnungslegungsstandards und dem schweizerischen Gesetz.

Beurteilung: Die Konzernrechnung wurde in Übereinstimmung mit den angepassten IFRS erstellt und entspricht dem schweizerischen Recht. Sie vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

#### **Risikomanagement:**

Der Axpo-Konzern stellt ein zweckmässiges Risikomanagement sicher und führt ein internes Kontrollsystem.

Beurteilung: Die Axpo Holding verfügt über einen seit mehreren Jahren bestehenden Risikomanagementprozess und führt ein internes Kontrollsystem. Die Risiken werden halbjährlich identifiziert und nach der Wahrscheinlichkeit ihres Eintretens sowie nach ihren Auswirkungen bewertet. Bei der Beurteilung der Risiken werden neben den rein finanziellen Risiken auch Umwelt- und Reputationsrisiken berücksichtigt.

### **Weitere Vorgaben:**

Die Eigentümerstrategie macht weitere Vorgaben in den Bereichen Personal, Kommunikation, Kooperationen und Beteiligungen sowie Geschäftsfelder und Infrastruktur.

*Beurteilung: Zu diesen Vorgaben wurden für das Geschäftsjahr 2020/2021 keine Abweichungen festgestellt.*

### **4.3 Massnahmen des Kantons (Ziff. 5 der Eigentümerstrategie)**

Die in Ziff. 5 der Eigentümerstrategie festgelegten Massnahmen des Kantons sind bereits bzw. werden umgesetzt: So soll der NOK-Gründungsvertrag durch eine zeitgemässere Vereinbarung abgelöst werden. Mit Beschluss vom 12. Februar 2020 unterbreitete der Regierungsrat dem Kantonsrat den Antrag zur Ablösung des NOK-Gründungsvertrags durch einen zeitgemässen Aktionärbindungsvertrag und eine gemeinsame Eignerstrategie aller Aktionäre der Axpo Holding (Vorlage 5600). Die Mehrheit der zuständigen Kommission für Energie, Verkehr und Umwelt (KEVU) des Kantonsrates war mit einzelnen Punkten der Eignerstrategie nicht einverstanden und lehnte das Vorhaben im September 2021 ab. In der Folge wurde die Eignerstrategie in den zwei wesentlichen von der KEVU geforderten Punkten präzisiert. Am 23. März 2022 beantragte der Regierungsrat dem Kantonsrat die Ablösung des NOK-Gründungsvertrags erneut (Vorlage 5813).

### **4.4 Beteiligungscontrolling (Ziff. 4 der Eigentümerstrategie)**

Grundlage für das Beteiligungscontrolling (vgl. Ziff. 4 der Eigentümerstrategie) bilden der jährliche Geschäftsbericht mit Jahresrechnung der Axpo Holding sowie den Aktionären zusätzlich gegebene, vertrauliche Informationen zu den finanziellen Zielen, zum Risikomanagement und zu den strategischen und finanziellen Risiken. Weiter findet mit der Vertretung im Verwaltungsrat gemeinsam mit den EKZ ein regelmässiger Austausch statt. Zusätzlich treffen sich die Axpo Holding und alle Aktionäre zweimal jährlich. Damit wird sichergestellt, dass – obwohl die Aktionäre nicht mehr direkt im Verwaltungsrat vertreten sind – weiterhin ein institutionalisierter, regelmässiger Austausch mit dem Verwaltungsrat und der Konzernleitung stattfindet. Für den Kanton nimmt jeweils eine Vertretung der Finanzdirektion und der Baudirektion an diesen Treffen teil.

## **5. Risikobeurteilung**

Die Axpo Holding führt ein angemessenes Risikomanagement und ein internes Kontrollsysteem. Ein erhebliches Risiko für den Axpo-Konzern als grossen Erzeuger von Strom aus Wasserkraft und Kernenergie stellten in der Vergangenheit die über mehrere Jahre tiefen

Grosshandelspreise dar. 2021 kam es zu einem markanten Anstieg der Energiepreise. Mitverantwortlich dafür waren die überraschend schnelle wirtschaftliche Erholung nach der schwersten Phase der Coronapandemie und damit die Nachfrage nach Energie, Lieferengpässe sowie der gestiegenen Preis für CO<sub>2</sub>-Zertifikate. Die Invasion von Russland in der Ukraine Anfang 2022 und die daraufhin verhängten Sanktionen gegenüber Russland haben die Preise weiter erhöht. Wie sich die Preise für Energie weiterentwickeln, hängt massgeblich vom Verlauf des Kriegs in der Ukraine ab.

Die Kurse an den Wertpapierbörsen haben sich nach der schwersten Phase der Coronapandemie erholt und wirken sich positiv auf die Entwicklung des Stilllegungsfonds und des Entsorgungsfonds der Kernanlagen aus. Mit dem Ausbruch des Kriegs in der Ukraine sind die Kurse jedoch erheblich eingebrochen, haben sich aber teilweise wieder erholt.

Weiterhin unsicher ist die Entwicklung der gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen (u. a. Revision StromVG betreffend zukünftiges Marktdesign, vollständige Markttöffnung oder Stromabkommen mit der EU und Revision EnG betreffend zukünftige Förderung der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien).

Die Axpo Holding ist eine privatrechtliche Aktiengesellschaft. Für die Verbindlichkeiten von Aktiengesellschaften haftet nach Obligationenrecht nur das Gesellschaftsvermögen (Art. 620 Abs. 1 OR). Bei einem Konkurs der Axpo Holding müsste der in den Büchern des Kantons und der EKZ erfasste Wert der Beteiligung (derzeit Buchwert der Aktien von je rund 68 Mio. Franken) abgeschrieben werden. Der Kanton kann nicht zu einer zusätzlichen Kapitaleinlage verpflichtet werden.

## **6. Fazit**

Das aufgrund der Coronapandemie wiederum anspruchsvolle Geschäftsjahr 2020/2021 wurde gut gemeistert. Die Entwicklung für das Geschäftsjahr 2021/2022 hängt bezüglich Energienachfrage und -preise massgeblich vom weiteren Verlauf des Kriegs in der Ukraine ab. Das politische und regulatorische Umfeld ist weiterhin sehr unsicher, insbesondere bezüglich der Revisionen des StromVG und des EnG sowie des Stromabkommens mit der EU. Oberste strategische Ziele der Axpo Holding sind weiterhin der sichere Betrieb der eigenen Kraftwerke und Netze sowie die nachhaltige Sicherung der Profitabilität, der Liquidität und der Kapitalmarktfähigkeit. Die bisher verfolgte Strategie der Axpo Holding entspricht den strategischen Zielen des Kantons. Die Massnahmen des Kantons sind bereits bzw. werden umgesetzt. Zusätzliche Massnahmen des Kantons sind keine angezeigt.

Seit 2021 und insbesondere seit Ausbruch des Kriegs in der Ukraine sind die Energie- einschliesslich der Strompreise weltweit stark angestiegen. Die aussergewöhnlichen Preisausschläge haben sowohl die Kreditrisiken als auch die Sicherheitsleistungen und damit die Liquiditätsrisiken der Schweizer Stromunternehmen stark erhöht. Von der Axpo Holding wird erwartet, dass sie diese Entwicklungen sorgfältig analysiert und die erforderlichen Massnahmen ergreift.

Wegen der hohen Absicherungskosten im Stromhandel könnte die Liquidität weiter abnehmen. Mit 16,2% ist keine solide Eigenkapitalquote erreicht worden. Mit Ratings zwischen High BBB und A– konnte das (hohe) Ziel eines A-Ratings wie in den letzten Jahren nicht erreicht werden. Die Axpo soll die zu treffenden Massnahmen aufzeigen, um die finanziellen Ziele der Eigentümerstrategie erreichen zu können.

Zur Stärkung der Versorgungssicherheit und zur Bereitstellung der im Rahmen der erforderlichen Dekarbonisierung benötigten Elektrizität muss die inländische Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien stark ausgebaut werden. Von der Axpo Holding wird weiterhin erwartet, dass sie in diesem Bereich bei gegebener Wirtschaftlichkeit eine führende Rolle einnimmt.

Auf Antrag der Baudirektion

beschliesst der Regierungsrat:

I. Vom Bericht 2022 der Baudirektion über die Umsetzung der Eigentümerstrategie für die Axpo Holding AG wird Kenntnis genommen.

II. Mitteilung an die Mitglieder des Kantonsrates und des Regierungsrates, den Verwaltungsrat der Axpo Holding AG, Parkstrasse 23, 5400 Baden, sowie an die Finanzdirektion und die Baudirektion.

Vor dem Regierungsrat  
Die Staatsschreiberin:  
**Kathrin Arioli**