

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

Sitzung vom 3. Juli 2024

### **772. Axpo Holding AG, Bericht 2024 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. 794/2023 nahm der Regierungsrat den sechsten 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 für das abgelaufene Geschäftsjahr 2022/23 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 Einsitz. Die Axpo Holding und ihre Tochtergesellschaften bilden zusammen die Axpo Gruppe (Axpo).

#### **B. Berichterstattung**

##### **1. Umfeld**

Die erforderliche Dekarbonisierung der Energieversorgung zieht den Umstieg von fossilen auf elektrische Anwendungen nach sich (Zunahme von Wärmepumpen und Elektrofahrzeugen). Trotz einer weiteren Steigerung der Energieeffizienz ist deshalb von einer Zunahme des Strom-

verbrauchs auszugehen. Gleichzeitig fallen mit dem schrittweisen Ausstieg aus der fossilen Stromerzeugung in Europa und der Ausserbetriebnahme von Kernkraftwerken im In- und Ausland wesentliche steuerbare Erzeugungskapazitäten weg.

Aufgrund des Abbruchs der Verhandlungen über das Rahmenabkommen mit der EU durch den Bundesrat im Sommer 2021 wurden auch die Verhandlungen über ein Stromabkommen sistiert und die Schweiz kann ihre Interessen beim Stromaustausch nicht ausreichend einbringen. Das ist jedoch erstrebenswert, um einerseits gemeinsam Massnahmen für ein stabiles Stromnetz festlegen und andererseits gleichberechtigt am EU-Strombinnenmarkt und an den EU-Solidaritätsabkommen für Krisenfälle teilnehmen zu können. Bereits seit mehreren Jahren ist die Schweiz in den Wintermonaten auf Stromimporte angewiesen. Der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine, verbunden mit stark verminderten Gaslieferungen aus Russland, der Ausfall von Kernkraftwerken in Frankreich und die aussergewöhnliche Trockenheit in Europa erhöhten 2022 die Gefahr einer Strom- und/oder Gasmangellage erheblich und führten zu aussergewöhnlich starken Preisschlägen bei Strom und Gas. Der Bundesrat ergriff seit Februar 2022 verschiedene Massnahmen zur kurzfristigen Verhinderung einer Strom- und/oder Gasmangellage.

Zur mittel- und langfristigen Gewährleistung einer sicheren Stromversorgung ist eine weitere Steigerung der Energieeffizienz und ein beschleunigter Zubau der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien im Inland notwendig. Ende September 2023 wurde das Bundesgesetz über eine sichere Stromversorgung mit erneuerbaren Energien (Stromgesetz) verabschiedet. Mit diesem wurden insbesondere das Energiegesetz vom 30. September 2016 (SR 730.0) und das Stromversorgungsgesetz vom 23. März 2007 (SR 734.7) revidiert. Die Kernelemente sind verbindliche Zielwerte für den Ausbau der erneuerbaren Energien für die Jahre 2035 und 2050, eine Senkung des Energie- und Elektrizitätsverbrauchs pro Kopf und eine Winterreserve zur Stärkung der Versorgungssicherheit im Winter. Netzbetreiber sollen weiterhin verpflichtet sein, ihnen angebotene Elektrizität aus erneuerbaren Energien abzunehmen, neu jedoch zu einem schweizweit harmonisierten Preis. Weiter schafft das Gesetz neu eine Grundlage für lokale Elektrizitätsgemeinschaften (Erzeuger können Endverbraucherinnen und Endverbrauchern unter Inanspruchnahme des Verteilnetzes Strom liefern). Gegen das Stromgesetz kam das Referendum zustande. Die Schweizer Stimmberechtigten stimmten dem Bundesgesetz über eine sichere Stromversorgung mit erneuerbaren Energien am 9. Juni 2024 mit einem Ja-Stimmen-Anteil von 68,7% zu.

Die mittelfristigen Strompreise im europäischen Markt stiegen seit dem Tiefpunkt von 2016 wieder deutlich an. Im März 2020 brachen die Preise aufgrund der befürchteten Auswirkungen der Coronapandemie für eine kurze Dauer ein, erholten sich aber im Verlauf von 2020 wieder. 2021 war

ein markanter Anstieg der Strompreise beim Stromhandel zu beobachten. Dafür verantwortlich waren der Mehrverbrauch aufgrund der wirtschaftlichen Erholung und der Anstieg der Preise für fossile Energien aufgrund von Lieferengpässen sowie der gestiegenen Preise für CO<sub>2</sub>-Zertifikate. Mit dem Ausbruch des Angriffskriegs Russlands gegen die Ukraine stiegen 2022 die Energie- einschliesslich der Strompreise weltweit nochmals stark an. Seit dem Höchststand vom Spätsommer 2022 sind die Strompreise wieder deutlich zurückgegangen. Wie sie sich mittelfristig entwickeln, hängt massgeblich von internationalen Entwicklungen ab, insbesondere vom weiteren Verlauf des Kriegs gegen die Ukraine, dem 2023 entflammten neuen Konflikt in Nahost und der generellen wirtschaftlichen Entwicklung.

## **2. Entwicklung bei der Axpo**

2023 sanken die Energiepreise im Vergleich zu 2022 deutlich, verharrten aber auf höherem Niveau wie vor der Energiekrise. Die Axpo erzielte ein sehr gutes Ergebnis, wobei der grösste Beitrag aus dem internationalen Kunden- und Handelsgeschäft stammte. Aufgrund der Absicherungsstrategie, Strom aus den eigenen Kraftwerken bis zu drei Jahre im Voraus zu verkaufen, konnte die Axpo nur teilweise von den höheren Strompreisen am Spotmarkt profitieren. Der Kreditrahmen über 4 Mrd. Franken, den die Axpo wegen der extremen Energiepreisteigerungen 2022 zur Erbringung sehr hoher Sicherheitsleistungen vorsorglich beim Bund beantragt hatte, wurde aufgrund verschiedener ergriffener Massnahmen (z. B. Diversifizierung der Finanzierungsquellen) sowie der Entspannung an den Energiemärkten nicht in Anspruch genommen. Auf Antrag der Axpo wurde der Kreditrahmen per 1. Dezember 2023 aufgehoben. Für das Berichtsjahr folgte die Generalversammlung im Zusammenhang mit der vom Bund gewährten Kreditlinie dem Antrag des Verwaltungsrates und verzichtete darauf, die Ausschüttung einer Dividende zu beschliessen. Die Axpo geht davon aus, dass in Zukunft wieder eine angemessene Dividende ausgeschüttet werden kann.

Insgesamt deckte die Axpo 2023 rund 40% des schweizerischen Strombedarfs mit eigenen Kraftwerken und langfristigen Bezugsverträgen. Die Stromproduktion konnte sowohl bei den Wasserkraftwerken (+8%) als auch bei den Kernkraftwerken (+5%) spürbar erhöht werden. Ein Bezugsvertrag für Strom aus französischen Kernkraftwerken konnte mit der Electricité de France bis 2039 verlängert werden. Daneben trieb die Axpo den Ausbau von Photovoltaik- und Windenergieanlagen im In- und Ausland weiter voran. Die Axpo Tochter CKW installierte rund 700 Photovoltaik-Anlagen. Bei den alpinen Solaranlagen treibt die Axpo verschiedene Projekte voran. Diese Anlagen können neben den Windkraftprojekten einen wichtigen Beitrag zur Stromversorgungssicherheit im Winter leisten.

Weiter beteiligte sich die Axpo am Bau einer Wasserstoffproduktionsanlage beim Wasserkraftwerk Reichenau in Domat/Ems. Der Anteil von 5% an der erdgasführenden Trans Adriatic Pipeline AG wurde veräussert. Die Axpo hat ihr interaktives Internet-Tool «Power Switcher», mit dem verschiedenste Szenarien der Energiezukunft dargestellt werden können, aktualisiert und erweitert. Damit wird ein Beitrag zur Behandlung wichtiger energiepolitischer Fragestellungen geleistet. Der Fachkräftemangel verzögert einen schnellen Ausbau erneuerbarer Energien. Deshalb startete die Axpo ein Ausbildungsprogramm und will mit gezielten Massnahmen bis 2030 zu einem der grössten Ausbildungsbetriebe in der Schweiz wachsen.

### **3. Jahresabschluss 2022/2023**

Die Axpo Gruppe erzielte 2022/2023 ein operatives Ergebnis (EBIT) von 4192 Mio. Franken (Vorjahr 1745 Mio. Franken). Das Unternehmensergebnis erhöhte sich von 595 Mio. Franken im Vorjahr auf 3389 Mio. Franken. Die Gesamtleistung (Gesamtumsatz) der Axpo verringerte sich geringfügig von 10 546 Mio. Franken im Vorjahr auf 10 451 Mio. Franken. Das Eigenkapital nahm von 7432 Mio. Franken im Vorjahr auf 11 565 Mio. Franken zu. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich von 9,3% im Vorjahr auf 28% (u. a. infolge Verkürzung der Bilanz aufgrund der im Berichtsjahr gesunkenen Energiepreise).

Die Revisionsstelle bestätigte, dass die Axpo-Konzernrechnung für das Geschäftsjahr 2022/2023 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 30. September 2023 sowie dessen Ertragslage und Cashflows für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) vermittelt und dem schweizerischen Recht entspricht. Die Revisionsstelle bestätigte, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Konzernrechnung besteht.

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

Der Regierungsrat legte in der Eigentümerstrategie für die Beteiligung an der Axpo Holding 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 Regelenenergie und Regelleistung an.

*Beurteilung:* Die Axpo hat ihre Stromnetze und Kraftwerke sicher und zuverlässig betrieben. Die Investitionen im Berichtsjahr betrugen 122 Mio. Franken beim Stromnetz, 46 Mio. Franken bei der Wasserkraft, 30 Mio. Franken bei der Kernenergie und 232 Mio. Franken im Bereich erneuerbare Energien (ohne Wasserkraft). Die Produktion aus Wasserkraft lag bei 8,9 Terawattstunden und damit 8% höher als im Vorjahr. Bei der Kernenergie erhöhte sich die Produktion um 5% auf 18,7 Terawattstunden, wobei das Kernkraftwerk Leibstadt dank den in den Vorjahren getätigten Investitionen so viel Elektrizität wie nie zuvor erzeugte. Das Eidgenössische Nuklearsicherheitsinspektorat beurteilte den sicherheitstechnischen Zustand der Schweizer Kernkraftwerke 2023 als gut. Der Schutz der Bevölkerung und des Personals vor radioaktiven Stoffen war zu jeder Zeit gewährleistet. Der Bundesrat hat am 15. September 2023 den Jahresbericht und die Jahresrechnungen des Stilllegungs- und des Entsorgungsfonds genehmigt. Die Rentabilität der beiden Fonds war 2022 aufgrund der Verwerfungen an den Wertpapierbörsen tief, hat sich jedoch 2023 wieder stark verbessert. Der Swissgrid standen jederzeit ausreichend Regelenenergie 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 wirtschaftlichen 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:* Der im Herbst 2022 aufgrund der massiven Marktverwerfungen und der deshalb notwendigen Liquiditätserfordernisse vom Bund bereitgestellte Kreditrahmen von 4 Mrd. Franken musste nicht beansprucht werden. Die diesbezügliche Verfügung des Bundes wurde auf Gesuch der Axpo per 1. Dezember 2023 aufgehoben. Für das Berichtsjahr wird im Zusammenhang mit der vom Bund gewährten Kreditlinie keine Dividende ausgeschüttet.

- 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 Axpo erzielte mit ihrer nach Geschäftsfeldern und Ländern diversifizierten Strategie ein sehr gutes Ergebnis. Das internationale Kunden- und Handelsgeschäft leistete dazu einen grossen Beitrag. Die Axpo gehört zu den international führenden Anbietern von langfristigen Stromlieferverträgen (Power Purchase Agreements [PPA]). PPA sichern einerseits die zuverlässige Lieferung von Strom aus erneuerbaren Energien zu einem festen Preis und bieten andererseits Anreize für Investitionen in erneuerbare Energien. In der EU ist ein deutlicher Anstieg der Nachfrage nach PPA zu verzeichnen.*

- 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 ist gut vernetzt in der Schweizer Strombranche. Insbesondere mit der eigenen Tochter CKW werden Synergien bereits genutzt. Neue, nennenswerte Kooperationsmöglichkeiten, insbesondere mit den Kantonswerken, ergaben sich im laufenden Geschäftsjahr keine. Die Axpo baut ihre Aktivitäten im Bereich der Windenergie weiter aus und trat 2023 dem Dachverband Suisse Eole bei.*

- 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 Axpo hat im Januar 2023 die Axpo Volt Beteiligungs AG (Axpo Volt) gegründet, um die durch verschiedene Gesellschaften der Axpo gehaltenen Anteile an der Swissgrid zu bündeln. Die Axpo Volt ist mit derzeit 31,37% eine der grössten Aktionärinnen der Swissgrid. Im Juli 2023 verkaufte die Axpo eine Minderheitsbeteiligung von 49,9% der Axpo Volt an die Pensionskasse BVK. Die Axpo hält weiterhin eine Mehrheitsbeteiligung von 50,1% an der Axpo Volt und behält somit langfristig die volle Kontrolle über die Gesellschaft und deren Beteiligung an der Swissgrid.*

#### **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 2022/23 konnte mit einem sehr guten Unternehmensergebnis von 3389 Mio. Franken (Vorjahr 594 Mio. Franken) abgeschlossen werden. Beim Geldfluss aus Geschäftstätigkeit resultierte, im Wesentlichen aufgrund des Wegfalls der Hinterlegung von zusätzlichen Sicherheiten für die Absicherungen der Schweizer Stromproduktion, ein Zufluss von 3859 Mio. Franken (im Vorjahr: Mittelabfluss von 3117 Mio. Franken). Mit Nettoinvestitionen von 93 Mio. Franken (Vorjahr 142 Mio. Franken) resultierte ein Free Cashflow von 3766 Mio. Franken (Vorjahr –3259 Mio. Franken). Die Gesamtliquidität des Konzerns betrug per Ende Geschäftsjahr 7,5 Mrd. Franken (Vorjahr 4,1 Mrd. Franken). Die Eigenkapitalquote stieg von 9,3% im Vorjahr auf 28%, d. h. auf das Niveau der Jahre vor der Energiekrise.*

*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 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. Die Diversifizierung nach Geschäftsfeldern und Ländern hat sich auch in diesem Berichtsjahr bewährt und trägt zur Minimierung der Risiken bei.

**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 2022/2023 keine Abweichungen festgestellt.

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

Im neunköpfigen Verwaltungsrat der Axpo Holding haben drei vom Regierungsrat und von den EKZ gemeinsam vorgeschlagene Persönlichkeiten Einsitz. Diese waren 2022 fünf Jahre im Amt. Im Sinne einer gestaffelten Ablösung beschlossen die EKZ und der Regierungsrat deshalb, für das von der Axpo aktualisierte Anforderungsprofil «Finanzielle Führung und Finanzstrategie» eine neue Vertretung zu suchen. Als Ergebnis eines umfassenden Auswahlverfahrens wurde mit Katja Pluto als mandatierte Vertreterin des Kantons Zürich und der EKZ eine ausgewiesene Expertin für finanzielles Risikomanagement vorgeschlagen (vgl. RRB Nr. 127/2023). Katja Pluto wurde von der Generalversammlung am 27. März 2023 für die Amtsdauer 2023–2025 in den Verwaltungsrat gewählt.

Der Kantonsrat hat die Vorlage 5813 betreffend die Ablösung des NOK-Gründungsvertrags durch den Aktionärsbindungsvertrag und eine Eignerstrategie der Aktionäre der Axpo-Holding in der Schlussabstimmung am 4. Dezember 2023 mit 172 zu 0 Stimmen verabschiedet. Damit das Vorhaben umgesetzt werden kann, ist nun noch die Zustimmung des Kantons Schaffhausen erforderlich.

**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 der EKZ ein regelmässiger Austausch statt. Zusätzlich treffen sich die Axpo 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 hat im Berichtsjahr die Risiken verbunden mit dem Verkauf von Energie am Markt mit verschiedenen Massnahmen erheblich reduziert und dabei insbesondere für eine Erhöhung der Liquidität gesorgt. Mit dem sehr guten Unternehmensresultat konnte das Eigenkapital deutlich erhöht werden.

Die Axpo als grosse Produzentin ist weiterhin stark von der Entwicklung der Strompreise abhängig. Diese sind seit dem Höchststand vom Spätsommer 2022 wieder deutlich zurückgegangen. Wie sie sich mittelfristig entwickeln, hängt massgeblich von internationalen Entwicklungen ab. Zur Risikominderung trägt die seit einigen Jahren eingeleitete Diversifikation in Richtung Dienstleistungen und in verschiedene Geschäftsfelder und Länder bei.

Die Kurse an den Wertpapierbörsen und deren Auswirkungen auf die Wertentwicklung des Stilllegungsfonds und des Entsorgungsfonds der Kernanlagen hängen u. a. von der geopolitischen Lage, der Inflation und dem Zinsniveau ab. Weiterhin unsicher ist die Entwicklung der gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen, insbesondere ob ein Stromabkommen mit der EU zustande kommt.

Die Axpo Holding ist eine privatrechtliche Aktiengesellschaft. Für die Verbindlichkeiten von Aktiengesellschaften haftet nach Obligationenrecht nur das Gesellschaftsvermögen (Art. 620 Abs. 1 OR [SR 220]). 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**

Die Geschäftstätigkeiten der Axpo entsprechen im Wesentlichen den strategischen Zielen des Regierungsrates. Nach den aussergewöhnlichen Verwerfungen auf den Energiemärkten 2022 sanken die Energiepreise 2023 deutlich, verharrten aber auf höherem Niveau als vor der Energiekrise. Die Axpo erzielte ein sehr gutes Ergebnis, wobei der grösste Bei-

trag aus dem internationalen Kunden- und Handelsgeschäft stammte. Mit ihrer Expertise und ihren Tätigkeiten in verschiedenen Bereichen leistet die Axpo einen Beitrag zur Energieversorgungssicherheit der Schweiz.

Das politische und regulatorische Umfeld ist weiterhin von grosser Unsicherheit geprägt. Massgebend sind insbesondere die weiteren Entwicklungen hinsichtlich eines Stromabkommens mit der EU. Oberste strategische Ziele für die Axpo sind weiterhin der sichere Betrieb der eigenen Kraftwerke und Netze sowie die nachhaltige Sicherung der Profitabilität, der Liquidität und der Kapitalmarktfähigkeit.

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 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 2024 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**