

Auszug aus dem Protokoll des Regierungsrates des Kantons Zürich

Sitzung vom 4. Juni 2025

599. Axpo Holding AG, Bericht 2025 über die Umsetzung der Eigentümerstrategie (Kenntnisnahme)

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. 772/2024 nahm der Regierungsrat den Bericht 2024 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 2023/2024 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 mittelfristig von einer Zunahme des Stromverbrauchs auszugehen.

Die Versorgung mit Strom und Gas war 2024 stets gewährleistet. Mit dem Ausbruch des Angriffskriegs Russlands gegen die Ukraine stiegen 2022 die Energie- einschliesslich der Strompreise weltweit stark an. Seit dem Höchststand vom Spätsommer 2022 sind die Strompreise wieder deutlich zurückgegangen. Die Stromgrosshandelspreise näherten sich 2024 weiter dem Niveau von vor 2022 an. Da jedoch viele Elektrizitätslieferanten ihren Strom über einen längeren Zeitraum gestaffelt einkaufen, wirkten sich die gesunkenen Stromgrosshandelspreise 2024 bei den meisten Schweizer Endverbraucherinnen und Endverbrauchern noch nicht auf die Tarife aus. Eine Senkung der Tarife von durchschnittlich rund 10% erfolgte für die meisten Kundinnen und Kunden erst für das Tarifjahr 2025. Mit der vom Bundesrat am 12. Februar 2025 beschlossenen Änderung der Methodik zur Berechnung des durchschnittlichen kalkulatorischen Kapitalkostensatzes (Weighted Average Cost of Capital [WACC]) zur Festlegung der Netznutzungsentgelte werden künftig die Stromkonsumentinnen und Stromkonsumenten weiter entlastet (2026 gemäss Bund um rund 124 Mio. Franken).

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. Am 9. Juni 2024 hiessen die Stimmberechtigten das Bundesgesetz für eine sichere Stromversorgung mit erneuerbaren Energien (Stromgesetz) gut. Dessen 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 die Bildung lokaler Elektrizitätsgemeinschaften (Erzeuger können Endverbraucherinnen und Endverbrauchern unter Inanspruchnahme des Verteilnetzes Strom liefern). Die Umsetzung erfolgt in Etappen. Die ersten Änderungen verschiedener Verordnungen sind bereits Anfang 2025 in Kraft getreten.

Da Ausfälle einzelner systemrelevanter Energieversorgungsunternehmen im schlimmsten Fall die Schweizer Stromversorgung als Ganzes gefährden können, beschlossen die eidgenössischen Räte das Bundesgesetz über subsidiäre Finanzhilfen zur Rettung systemkritischer Unternehmen der Elektrizitätswirtschaft vom 30. September 2022 (FiREG, SR 734.91) und setzten dieses auf den 1. Oktober 2022 in Kraft. Dieser sogenannte Rettungsschirm für systemrelevante Unternehmen der Elektrizitätswirtschaft läuft Ende 2026 aus. Als Nachfolgeregelung gab der Bundesrat am 8. März 2024 einen Entwurf zur Änderung des Stromversorgungsgesetzes vom 23. März 2007 (StromVG, SR 734.7) in die Vernehmlassung, mit Vorgaben für systemrelevante Energieversorgungsunternehmen zur Liquidität und zum Eigenkapital. Der Regierungsrat beurteilte die vorgesehene Regulierung kritisch (vgl. RRB Nr. 584/2024): Sie würde sowohl für die betroffenen Unternehmen als auch für die Volkswirtschaft hohe Kosten mit sich bringen. Da die übergangslose Ablösung des FiREG durch die Änderung des StromVG zeitlich nicht mehr möglich ist, soll die Geltungsdauer des FiREG um fünf Jahre bis zum 31. Dezember 2031 verlängert werden. Entsprechend würden systemkritische Unternehmen, die durch Liquiditätsengpässe bedroht sind, finanziell durch den Bund unterstützt werden und müssen dafür weiterhin eine jährliche Bereitstellungspauschale entrichten.

Damit die notwendigen Netzausbauten zeitgerecht erfolgen können, schlug der Bundesrat am 26. Juni 2024 verschiedene Massnahmen für das Höchstspannungsnetz (Übertragungsnetz) vor. Unter anderem sollen Übertragungsleitungen künftig grundsätzlich als Freileitungen erstellt werden. Verkabelungen sollen nur dann geprüft werden müssen, wenn bestimmte Kriterien erfüllt sind. Der Regierungsrat begrüsst die vorgesehenen Massnahmen zur Beschleunigung der Verfahren beim Übertragungsnetz (vgl. RRB Nr. 996/2024). Er wies aber darauf hin, dass auch im Verteilnetz grosse Herausforderungen anstehen und forderte den Bundesrat auf, diesbezügliche Massnahmen rasch auf Gesetzes- und/oder Verordnungsstufe zu erarbeiten.

Die eidgenössische Volksinitiative «Jederzeit Strom für alle (Black-out stoppen)» kam am 19. März 2024 zustande. Der Bundesrat lehnt die Volksinitiative ab und gab am 20. Dezember 2024 einen indirekten Gegenvorschlag zur Initiative in die Vernehmlassung. Im Kern geht es sowohl bei der Volksinitiative als auch beim Gegenvorschlag um die Aufhebung des seit 2018 geltenden Verbots der Erstellung neuer Kernkraftwerke. Der Regierungsrat lehnt die Volksinitiative ab, stimmt aber – im Sinne der Offenheit für alle Technologien, die einen Beitrag zur umweltfreundlichen, effizienten und CO₂-armen Stromerzeugung leisten können – dem Gegenvorschlag zu (vgl. RRB Nr. 338/2025). Damit

künftig ein fundierter Entscheid für einen allfälligen Neubau eines Kernkraftwerks in der Schweiz möglich ist, soll der Bundesrat die fehlenden Grundlagen, z. B. zur Finanzierung, erarbeiten.

Im November 2024 einigten sich die Übertragungsnetzbetreiber und Regulierungsbehörden der Schweiz und der sogenannten Core-Region (13 EU-Staaten, darunter Deutschland, Frankreich und Österreich) auf Massnahmen zur Stärkung der Netzstabilität in der Region und an der Nordgrenze der Schweiz. Das Abkommen wird jedoch nur als Zwischenlösung bis zum Inkrafttreten eines Stromabkommens zwischen der Schweiz und der EU gesehen.

Ende Dezember 2024 wurden die Verhandlungen über das Paket zur Stabilisierung und Weiterentwicklung des bilateralen Wegs mit der EU abgeschlossen, bei dem ein Stromabkommen ein wichtiger Bestandteil ist. Mit diesem sollen Schweizer Akteure gleichberechtigt und hindernisfrei am europäischen Strombinnenmarkt sowie an EU-Handelsplattformen und in Gremien teilnehmen können. Eine Voraussetzung für die Umsetzung des Stromabkommens ist die vollständige Öffnung des Strommarktes, d. h., auch Haushalte und kleine Gewerbebetriebe sollen am Strommarkt teilnehmen dürfen.

2. Entwicklung bei der Axpo

Die Axpo ist die grösste Stromproduzentin in der Schweiz und deckt rund 40% des schweizerischen Strombedarfs. Bei der Erzeugung von Strom aus Wasserkraft in der Schweiz wird sich die Rolle der Axpo künftig verändern. Die meisten Gebirgskantone wollen die Wasserkraft vermehrt selbst nutzen und zumindest teilweise das Heimfallsrecht ausüben. Dennoch kann sich für die Axpo auch künftig die Möglichkeit ergeben, sich als Kraftwerksbetreiberin und Energievermarkterin partnerschaftlich einzubringen. Beim Kraftwerk Pintrun konnte beispielsweise zwischen der Standortgemeinde Trin, dem Kanton Graubünden und der Axpo eine Einigung gefunden werden. Die Axpo wird auch für die kommenden 60 Jahre mit 20% am Kraftwerk beteiligt sein, es betreiben und den erzeugten Strom vermarkten.

Ihre Aktivitäten im Bereich der erneuerbaren Energien baute die Axpo im Berichtsjahr im In- und Ausland weiter aus. So stellte die Axpo-Tochter Urbasolar Europas grösste Parkplatzüberdachung mit Photovoltaik (PV) beim Disneyland Paris fertig und die CKW installierte rund 1000 PV-Dachanlagen. Windkraftwerke und alpine PV-Anlagen können substanziell zur Stromversorgungssicherheit im Winter beitragen. Die Axpo sieht ein Potenzial von zehn Terawattstunden (TWh) Stromproduktion pro Jahr mit Windkraft in der Schweiz, 60% davon

im Winterhalbjahr, und evaluiert verschiedene Windpark-Standorte. Aufgrund von Rechtsmitteln, technischen Herausforderungen und fehlender Wirtschaftlichkeit entwickelte sich die Erstellung alpiner PV-Anlagen schwächer als erhofft.

Zusammen mit der lokalen Partnerin Rhienergie wurde 2024 die schweizweit grösste Produktionsanlage für Wasserstoff aus erneuerbaren Energien in Domat/Ems in Betrieb genommen. Diese ist direkt an das Wasserkraftwerk Reichenau angeschlossen.

Um weiter zunehmende Schwankungen beim Stromangebot (PV, Wind) und bei der Stromnachfrage (Elektromobilität und Wärmepumpen) besser meistern zu können, setzt die Tochterfirma CKW ein neuartiges Tarifmodell ein. Das Tarifmodell schafft Anreize für die Kundinnen und Kunden, ihren Verbrauch so gut wie möglich über den Tag zu verteilen und so das Netz zu entlasten. Dies ist möglich, weil die CKW bei ihren Endverbraucherinnen und Endverbrauchern alle herkömmlichen durch intelligente Stromzähler (Smart Meters) ersetzt hat.

Im Dezember 2024 teilte die Axpo nach umfangreichen Prüfungsarbeiten mit, dass der Betrieb des Kernkraftwerks Beznau bis nach 2030 gesichert und dafür 350 Mio. Franken investiert werden sollen. Block 2 des Kernkraftwerks soll bis 2032 und Block 1 bis 2033 am Netz bleiben. Danach sollen die Blöcke ausser Betrieb genommen und stillgelegt werden.

Die Vergütung des CEO der Axpo wurde für das Geschäftsjahr 2023/2024 im Vergleich zum Vorjahr deutlich erhöht. Als Folge dessen stimmte die Generalversammlung der Axpo am 17. Januar 2025 einem Antrag des Kantons Aargau auf eine Änderung der Statuten zu, gemäss der die Generalversammlung künftig jährlich die maximalen Gesamtbeträge der Vergütung des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung genehmigt. Diesbezüglich wurde im Zürcher Kantonsrat zudem am 27. Januar 2025 das dringliche Postulat KR-Nr. 30/2025 betreffend Schluss mit Lohnexzessen bei der AXPO! eingereicht und dem Regierungsrat am 24. Februar 2025 zur Berichterstattung und Antragstellung überwiesen. Das dringliche Postulat fordert den Regierungsrat auf, sich für eine Deckelung der Vergütungen für den CEO und die Geschäftsleitungsmitglieder der Axpo auf höchstens je eine Million Franken jährlich einzusetzen. Der Regierungsrat hatte sich bereit erklärt, das Postulat entgegenzunehmen.

3. Jahresabschluss 2023/2024

Die Axpo-Gruppe erzielte 2023/2024 ein operatives Ergebnis (EBIT) von 1754 Mio. Franken (Vorjahr 4192 Mio. Franken). Das Unternehmensergebnis sank von 3389 Mio. Franken im Vorjahr auf 1509 Mio. Franken. Die Gesamtleistung (Gesamtumsatz) der Axpo verringerte sich von

10 451 Mio. Franken im Vorjahr auf 7635 Mio. Franken. Das Eigenkapital nahm von 11 565 Mio. Franken auf 13 151 Mio. Franken zu. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich von 28% auf 39%.

Die Revisionsstelle bestätigte, dass die Axpo-Konzernrechnung für das Geschäftsjahr 2023/2024 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 30. September 2024 vermittelt, dass sie die Ertragslage des Konzerns und dessen Cashflows für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) darstellt und dass sie 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 117 Mio. Franken beim Stromnetz, 52 Mio. Franken bei der Wasserkraft, 76 Mio. Franken bei der Kernenergie und 210 Mio. Franken im Bereich erneuerbare Energien (ohne Wasserkraft). Die Produktion aus Wasserkraft lag bei 10,7 TWh und damit rund 20% höher als im Vorjahr. Der Bundesrat hat am 13. September 2024 den Jahresbericht und die Jahresrechnungen des Stilllegungs- und des Entsorgungsfonds genehmigt. In den von den Betreibern der Kernanlagen geäußerten Fonds befanden sich Ende 2023 insgesamt 8722 Mio. Franken (2022: 8245 Mio. Franken). Der Swissgrid stand jederzeit ausreichend Regelenenergie und Regelleistung zur Verfügung.

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: Die Energiepreise normalisierten sich im Vergleich zu den ausserordentlich hohen Preisen in den beiden Vorjahren. Auch die Preisvolatilität reduzierte sich, lag aber weiterhin über dem langjährigen Durchschnitt. Die Axpo erzielte im Berichtsjahr einen EBIT von 1848 Mio. Franken. Der Geschäftsbereich Trading & Sales konnte mit einem Betriebsergebnis von 1112 Mio. Franken, vor allem dank dem Geschäft mit massgeschneiderten Energiedienstleistungen, den grössten Beitrag beisteuern. Es resultierte ein gutes Unternehmensergebnis von 1509 Mio. Franken. Das Eigenkapital erhöhte sich von 11565 Mio. Franken im Vorjahr auf 13151 Mio. Franken. Nach zwei Jahren ohne Ausschüttung einer Dividende beschloss die Generalversammlung auf Antrag des Verwaltungsrates, eine Dividende von 241 Mio. Franken und eine Sonderdividende von 429 Mio. Franken auszuschütten.

- 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 gutes Ergebnis. Dabei ist die Axpo auch bei den Energieträgern diversifiziert: So meldete die Axpo am 16. Dezember 2024 ihre 100. Lieferung von Flüssigerdgas (LNG) nach Europa. LNG kann eine zunehmend wichtigere Rolle spielen, um Europa mit ausreichend Erdgas zu versorgen, nachdem aufgrund des Kriegs in der Ukraine die leitungsgebundenen Erdgaslieferungen aus Russland weitgehend eingestellt wurden.

- 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.

- 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 Volt Beteiligungs AG (Axpo Volt) ist mit zurzeit 31,4% eine der grössten Aktionärinnen der Swissgrid. Die Axpo hält 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 2023/2024 konnte mit einem guten Unternehmensergebnis von 1509 Mio. Franken (Vorjahr 3389 Mio. Franken) abgeschlossen werden. Der Geldfluss aus Geschäftstätigkeit (Operating Cash Flow) verringerte sich gegenüber dem Vorjahr auf 1466 Mio. Franken (Vorjahr 3859 Mio. Franken). Durch den deutlich niedrigeren Operating Cash Flow und die höheren Nettoinvestitionen reduzierte sich der Free Cash Flow auf 1099 Mio. Franken (Vorjahr 3766 Mio. Franken). Die Gesamtliquidität des Konzerns betrug per Ende

Geschäftsjahr 7,4 Mrd. Franken (Vorjahr 7,5 Mrd. Franken). Die Eigenkapitalquote erhöhte sich von 28% im Vorjahr auf 39%. Im Februar 2024 wurde mit einem internationalen Konsortium von über 30 Banken eine Kreditlimite von 7 Mrd. Euro abgeschlossen. Diese kann flexibel sowohl für Bankgarantien als auch für Darlehen verwendet werden und steht dem Unternehmen für die Finanzierung der laufenden Geschäfts- und Wachstumsinitiativen zur Verfügung.

***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 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.*

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 2023/2024 keine Abweichungen festgestellt.*

4.3 Massnahmen des Kantons (Ziff. 5 der Eigentümerstrategie)

Im Dezember 2024 gab Verwaltungsratspräsident Thomas Sieber seinen Rücktritt per Generalversammlung 2026 bekannt. Der Nachfolgeprozess läuft.

Im neunköpfigen Verwaltungsrat der Axpo Holding haben drei vom Regierungsrat und von den EKZ gemeinsam vorgeschlagene Persönlichkeiten Einsitz. Von diesen waren 2024 zwei bereits acht Jahre im Amt. Im Sinne einer gestaffelten Ablösung beschlossen die EKZ und der Regierungsrat deshalb, für die Vertretung des Anforderungsprofils «Neue Geschäftsfelder» ein neues Mitglied für den Verwaltungsrat der Axpo zu suchen. Das Nominationsverfahren wurde unter Berücksichtigung der heute im Verwaltungsrat der Axpo vertretenen Kompetenzen durchgeführt. Als Ergebnis wurde Martin Bäumle als mandatierter Vertreter des Kantons Zürich und der EKZ im Verwaltungsrat der Axpo vorgeschlagen (vgl. RRB Nr. 1189/2024). Martin Bäumle wurde von der Generalversammlung am 17. Januar 2025 für die Amtsdauer 2025–2027 in den Verwaltungsrat gewählt.

Der Kantonsrat hatte die Vorlage 5813 betreffend die Ablösung des NOK-Gründungsvertrags durch einen Aktionärbindungsvertrag und eine Eignerstrategie der Aktionäre der Axpo am 4. Dezember 2023 einstimmig beschlossen. Am 18. August 2024 lehnten die Schaffhauser Stimmberechtigten den Vertrag jedoch mit 53,4% ab. Der Regierungsrat erachtet in Abstimmung mit den anderen Eigentümern der Axpo eine Ablösung des NOK-Gründungsvertrags durch eine neue Rechtsgrundlage nach wie vor als notwendig. Die Arbeiten für eine zukunftsfähige Lösung wurden Anfang 2025 aufgenommen (vgl. dazu RRB Nr. 107/2025).

4.4 Beteiligungscontrolling (Ziff. 4 der Eigentümerstrategie)

Grundlage für das Beteiligungscontrolling bilden der jährliche Geschäftsbericht mit Jahresrechnung der Axpo Holding sowie den Aktionären zusätzlich abgegebene, 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 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 weiter reduziert und die Eigenkapitalbasis weiter gestärkt. Die Diversifizierung nach Geschäftsfeldern und Ländern hat sich auch in diesem Berichtsjahr

bewährt und trägt zur Minimierung der Risiken bei. Auch angesichts der geopolitischen Lage 2024 und Anfang 2025 (beispielsweise ungewisser Ausgang der Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten, Bedrohung des globalen Handels durch Importzölle) scheint die Diversifizierung vorteilhaft. Die Entwicklung der geopolitischen Lage kann sich auch auf die Kurse an den Wertpapierbörsen, die massgebend sind für die Wertentwicklung des Stilllegungsfonds und des Entsorgungsfonds der Kernanlagen, auswirken.

Zugenommen hat die Unsicherheit bei der Entwicklung der gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen. Beispielsweise können künftig Vorschriften zur Liquiditätshaltung und zum Eigenkapital für Stromproduzenten wie die Axpo zu höheren Kosten führen. Ebenfalls zu höheren Kosten können weitere Massnahmen zur Verhinderung einer Energiemangellage führen. Wie sich neue Bestimmungen bei einem Zustandekommen eines Stromabkommens mit der EU auf die Axpo auswirken, kann zurzeit nicht beurteilt werden. Die bereits beschlossene Senkung des WACC für die Berechnung der Netznutzungsentgelte wird die Erträge im Netzbereich verringern.

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 (derzeitiger 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 den strategischen Zielen des Regierungsrates. Die Axpo erzielte ein gutes Ergebnis, wobei der grösste Beitrag aus dem internationalen Kunden- und Handelsgeschäft stammte.

Das wirtschaftliche, politische und regulatorische Umfeld ist von grosser Unsicherheit geprägt. Die internationalen Entwicklungen spielen sowohl für die Schweiz als auch die Axpo eine zunehmend wichtige Rolle und sind zurzeit schwer abzuschätzen. Die obersten strategischen 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. Betreffend Letztere ist gemäss Eigentümerstrategie ein A-Rating anzustreben. Von der Axpo wird erwartet, dass sie entsprechende Massnahmen dafür ergreift.

Unabhängig von den internationalen Entwicklungen muss die inländische Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien weiterhin stark ausgebaut werden. Von der Axpo wird weiterhin erwartet, dass sie in diesem Bereich bei gegebener Wirtschaftlichkeit eine führende Rolle einnimmt wie auch die finanziellen Ziele des Kantons erreicht.

Auf Antrag der Baudirektion

beschliesst der Regierungsrat:

I. Vom Bericht 2025 der Baudirektion über die Umsetzung der Eigentümerstrategie für die Axpo Holding AG wird zur 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