

Optimistischer Biotech-Report

Kontrast zum Börsendesaster

An der Börse waren die kleinen Schweizer Biotech-Werte die grosse Enttäuschung der vergangenen Dekade. Die Hälfte der zwölf zwischen 2000 bis 2010 an die Börse gelangten Aktien hat 80% und mehr ihres ursprünglichen Ausgabepreises verloren. Nur eine, die etablierte Actelion, schaffte eine positive Wertentwicklung.

Kein Wunder, traute sich in den letzten Jahren kaum noch ein Biotech-Unternehmen an die Börse. Nur Mondobiotech und die amerikanische Oxygen liessen sich kotieren (2009 bzw. 2010), nahmen aber im Börsengang kein Geld auf. Ihre Kursperformance ist mit -86 bzw. -46% zur Vertrauensbildung für den Sektor zudem denkbar ungeeignet.

Ob solcher Misserfolge tut es gut, die Biotech-Szene aus einer anderen Optik zu betrachten als nur aus derjenigen des Börsenanlegers: Ernst & Young erstellt jedes Jahr den sogenannten «Biotech-Report», ein Sammelwerk mit Daten und Fakten über die Entwicklung der Biotech-Szene. Darin dominieren die optimistischen Töne. Der Standort Schweiz liegt im europäischen Vergleich in Sachen Innovation (nicht nur auf Biotech-Aktivitäten bezogen) an erster Stelle, die Forschungs- und Entwicklungsausgaben sind, pro Kopf der Bevölkerung gerechnet, die höchsten der Welt (1967\$; Stand 2008), weit vor denen der USA (1308\$) und Deutschlands (1024\$). Seit 2000 hat hierzulande zudem die Einreichung von Patentschriften mit Biotech-Bezug um das 3,5-Fache zugenommen. In den meisten Industrieländern betrug die Zunahme nur rund 50%.

Das Fundament scheint also gefestigt, die Voraussetzungen gegeben für eine gedeihliche Entwicklung der Branche. Ausserhalb der Börse tut sich auch was. 2010 wurden Finanzierungen von immerhin 255 Mio. Fr. durchgeführt (2009: 370 Mio. Fr.); unter anderen kamen die Jungunternehmen Biocartis (30 Mio. €), Okairos (16 Mio. €) und Novimmune (20 Mio. Fr.) zu frischem Kapital (Okairos ist allerdings in Italien aktiv). Die Zahl der Biotech-Gesellschaften ist von 162 auf 174 gestiegen, und der Umsatz der Branche hat auf 9,3 Mrd. Fr. stagniert, die Forschungs- und Entwicklungsausgaben sind von 2,2 auf 2,1 Mrd. Fr. gesunken.

Die letzten beiden Zahlen spiegeln allerdings ein Problem der Ernst-&-Young-Statistik: Sie schliesst grosse Unternehmen wie Merck Serono und Teile von Lonza mit ein, was den Aussagewert zur Entwicklung der kleinen Biotech-Start-up-Unternehmen stark verwässert. **AM**

Folgenschweres Aus für Mühleberg

BKW FMB Energie muss sich der vorzeitigen Abschaltung des Atomkraftwerks stellen – Aktien risikobehaftet – Dividende in Gefahr?

MARTIN GOLLMER

Für die BKW FMB Energie (BKW) ist das Szenario einer vorzeitigen Stilllegung des Kernkraftwerks Mühleberg in den Bereich des Möglichen gerückt. Eine rasche Abschaltung des Atommeilers an der Aare fordern in Reaktion auf die Ereignisse im japanischen Fukushima nun nicht mehr nur gegenüber der Nuklearenergie ablehnend eingestellte Parteien wie die Grünen oder die SP, sondern auch der Standortkanton Bern. Seine Regierung ist «überzeugt, dass der Ausstieg aus der Atomtechnologie jetzt geordnet eingeleitet werden muss», wie es in einer Medienmitteilung heisst. Sie verlangt deshalb von den BKW «ein grundsätzliches Überprüfen der Unternehmensstrategie sowie die Vorbereitung auf den Fall einer raschen Abschaltung des Atomkraftwerks Mühleberg». Die Stimme des Kantons Bern hat Gewicht: Er besitzt mehr als 52% der BKW-Aktien.

Aber auch der Bund als Bewilligungsinstanz für Atomkraftwerke kann die vorzeitige Ausserbetriebnahme des Nuklearreaktors in Mühleberg erwirken. Mögliche Gründe sind etwa, wenn die Gefahr einer Verstrahlung besteht oder wenn die Reaktorschutzhülle nicht mehr den Anforderungen entspricht, wie Anton Treier vom Eidgenössischen Nuklearsicherheitsinspektorat (Ensi) erläutert. Eben mussten die hiesigen Kernkraftwerke auf Geheiss des Ensi die Auslegung ihrer Anlagen gegen Erdbeben und Hochwasser überprüfen. Ob sie die Examination bestanden haben, ist zurzeit noch offen.

Importe gegen Stromlücke

Welche Folgen hätte ein rascher Ausstieg aus der Atomenergie für die BKW, für die Aktionäre des an der SIX kotierten Unternehmens, für den Standortkanton und Miteigentümer Bern sowie für die Strombezügler im Versorgungsgebiet?

Um mit den Letzteren zu beginnen: Die rasche Abschaltung des Kernkraftwerks Mühleberg hätte den Wegfall von knapp 40% des im Versorgungsgebiets der BKW nachgefragten Stroms zur Folge. Weil im Inland keine alternativen Produktionsmöglichkeiten bestehen, die sofort hochgefahren werden können, müsste das Loch mit Strom gedeckt werden, der aus dem Ausland bezogen wird. Das ist keine einfache Sache. Der Strom könnte knapp werden, weil auch andernorts über die Abschaltung von Atommeilern nachge-



Müssen im Atomkraftwerk im bernischen Mühleberg bald die Lichter gelöscht werden?

dacht wird. Das wird den Strom tendenziell teurer machen. Kostentreibend auswirken könnte sich auch der Transport des Stroms in die Schweiz.

Eine rasche Ausserdienststellung des Atomkraftwerks Mühleberg hätte auch für die Betreiberin BKW einschneidende Folgen. Wie viel das AKW zu Umsatz und Gewinn beiträgt, gibt Konzernsprecher Antonio Somavilla zwar nicht preis; er weist darauf, dass Mühleberg voll konsolidiert ist. Er sagt nur: «Eine rasche Abschaltung würde weh tun.» Branchenkenner rechnen vor, dass der Stromeinkauf im Ausland bis zu 200 Mio. Fr. teurer zu stehen kommen könnte als die Eigenerzeugung in Mühleberg. Das würde das Betriebsergebnis auf Ebitda-Stufe, das im vergangenen Jahr 481 Mio. Fr. betrug, beträchtlich schmälern, selbst wenn man davon ausgeht, dass die BKW die Hälfte der zusätzlichen Kosten an die Kunden weitergeben können.

Nötig wäre auch der Bau mindestens eines – wahrscheinlich gasbetriebenen – Ersatzkraftwerks, was Investitionen in der

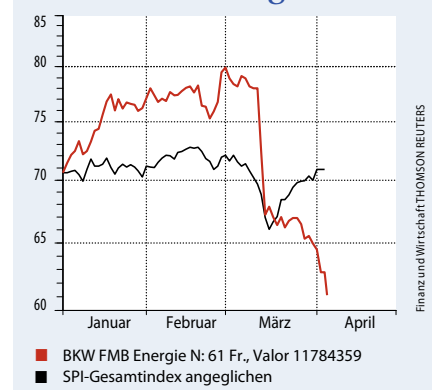
Höhe von mehreren hundert Mio. Fr. notwendig macht.

Alles zusammen dürfte dies gemäss einem Branchenkenner zur Folge haben, «dass die Dividende unter Druck kommt». Gegenwärtig schütten die BKW 2.50 Fr. pro Valor an die Aktionäre aus. Die Titel bleiben deshalb Papiere mit einem gewissen Risiko, bis sich die Zukunft des Kernkraftwerks Mühleberg geklärt hat.

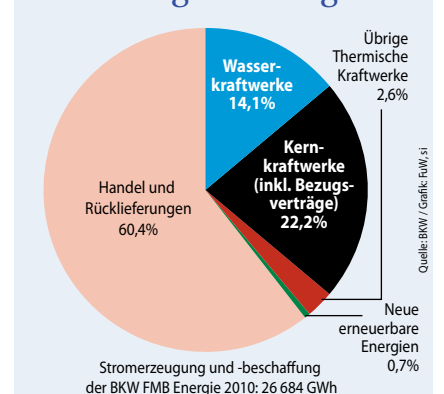
Genügend Geld für Abbruch

Was die Kosten für Stilllegung und Entsorgung angeht, ist mehr oder weniger vorgesorgt. Die BKW haben dafür Rückstellungen verbucht, die Ende 2010 die Summe von 1,145 Mrd. Fr. erreichten. Zusätzlich haben die BKW bisher 603 Mio. Fr. in den Stilllegungs- und Entsorgungsfonds des Bundes einbezahlt. Fachleute schätzen die Abbruch- und Entsorgungskosten für einen Atommeiler zurzeit auf rund 1,5 Mrd. Fr. Zu berücksichtigen ist aber, dass, falls überall Kernkraftwerke abgerissen würden, die Spezialisten dafür knapp

BKW FMB Energie N



Kernenergie wichtig



würden und die Kosten für den Rückbau in die Höhe schnellen könnten. Zu beachten ist auch, dass die Entsorgung hoch radioaktiver Abfälle in der Schweiz nach wie vor ungelöst ist.

Ist der Nuklearreaktor einmal zurückgebaut, entfallen in Mühleberg 330 ständige Arbeitsplätze. Auch die Wirtschaftsleistung von insgesamt 118 Mio. Fr., die das Atomkraftwerk gemäss Berechnungen der Ökonomen von BAK Basel Economics generiert, wäre nicht mehr da. Der Kanton Bern verlöre einen Teil der Steuereinnahmen und hätte als Miteigentümer der BKW Dividendenreduktionen zu verkraften. In den vergangenen beiden Jahren lieferten die BKW jeweils insgesamt rund 140 Mio. Fr. Steuern ab und zahlten dazu Dividenden in gleicher Höhe.

Weitere Informationen wie **Archiv, News, Kurse** finden Sie unter www.fuw.ch. Geben Sie den folgenden Webcode ein:

Aktienführer: **BKW** **GO**

Anzeige

Pauschalcourtage
an der CH-Börse

30.-

Tiefer geht nicht. Jetzt handeln.



BKB-EasyTrading senkt die Courtage auf CHF 30.- pro Auftrag an der Schweizer Börse. Egal, ob Sie uns den Börsenauftrag telefonisch oder online erteilen. Ebenso attraktiv ist unsere pauschale Depotgebühr von nur 0,1%. Willkommen beim führenden Discountbroker der Schweiz: Telefon 061 266 31 31 oder www.bkb-easytrading.ch

**Basler
Kantonalbank**
fair banking