

# Repower braucht potente Partner

SCHWEIZ Alpiq scheidet aus dem Aktionariat der Bündner Energiegruppe aus – Investorensuche für Kraftwerksprojekte läuft

CLAUDIA CARL UND MARTIN GOLLMER

Repower braucht dringend zahlungskräftige Investoren. Endgültig klar gemacht hat dies Branchennachbar Alpiq, der am Montag bekanntgab, seinen Anteil von 24,6% an der bündnerischen Energiegruppe an die Co-Aktionäre Kanton Graubünden und Axpo zu verkaufen. Alpiq verscherbelt gegenwärtig Tafelsilber, um Schulden abzubauen (vgl. Text rechts). Kurz- bis mittelfristig wollen die nicht kotierte Axpo (im Besitz der Nordostschweizer Kantone und Kantonswerke) und der Kanton Graubünden die neu erworbenen Anteile mehrheitlich an einen neuen strategischen Partner weiterverkaufen.

Ziel von Axpo ist es nach eigenen Angaben, den bisherigen Anteil von 21,4% danach weiter zu halten. Der Kanton Graubünden (bisher 46%) will nach Aussagen des zuständigen Regierungsrats Mario Cavigelli «einen bescheidenen Teil der erworbenen Aktienquote in ein separates Gefäss einbringen, an dem die bündnerischen Gemeinden beteiligt werden sollen». Ziel sei es, die Wertschöpfung zugunsten des Bündner Gemeinwesens zu erhöhen. Ob das Gefäss, mit dem sich die Gemeinden direkt oder indirekt an Repower beteiligen können, in die Aktionärsgruppe mit dem Kanton, Axpo und dem dritten Investor eintreten werde, sei dabei offen.

Der Kanton Graubünden strebe sich langfristig aber keine Mehrheit an Repower an, erklärt Cavigelli. «Die Kontrollverhältnisse über Repower erfahren weder durch die aktuell geschaffenen neuen Beteiligungen des Kantons und von Axpo eine Veränderung, noch sollen sie sich später nach dem Beitritt eines dritten Investors und eines allfälligen Gefässes zur Gemeindebeteiligung verändern.»

## Zeitpunkt nicht günstig

Gegenwärtig ist der Zeitpunkt für einen Weiterverkauf des Alpiq-Anteils nicht günstig – die Aktienkurse der Schweizer Versorger haben in den vergangenen Jahren deutlich nachgegeben. Das gilt auch für Repower. Die Valoren haben seit Anfang 2011 rund 20% verloren. «Die Suche eines neuen strategischen Partners kann je nach Marktverhältnissen einige Zeit dauern», erklärt Axpo entsprechend. Es gehe der Aktionärsgruppe darum, «möglichst bald» einen geeigneten neuen Partner als Nachfolger von Alpiq zu suchen, heisst es am Sitz der Bündner Regierung in Chur. «Die erforderlichen Abklärungen sind im Gang, brauchen aber Zeit.»

Ob wieder ein Energieunternehmen als Partner in Frage kommt oder auch ein finanzieller Investor, will die Aktionärsgruppe aus Vertraulichkeitsgründen nicht sagen. Cavigelli umreisst aber immerhin ein vages Anforderungsprofil: «Der Kanton Graubünden und Axpo suchen gemeinsam mit Repower einen Partner, der zu Repower als bündnerisch geprägtem, aber international tätigem Unternehmen



Dem Bündner Energieunternehmen Repower gehört auch das Staubecken Plaeviggin oberhalb von Küblis im Prättigau.

optimal passt.» Der Partner solle Repower gemeinsam mit den bestehenden Aktionären als selbständiges, privatwirtschaftliches Unternehmen nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen führen, heisst es ergänzend. Das Bündner Energieunternehmen werde auch an der Börse bleiben, versichern Cavigelli und Axpo: «Die Aktionärsgruppe sieht in der Kotierung von Repower einen Mehrwert.» Mit 8% ist der Anteil der im Publikum befindlichen Aktien (Free Float) indessen klein.

Als möglicher Partner käme aus den Reihen der Versorger das Elektrizitätswerk der Stadt Zürich (EWZ) in Frage. Die Gesellschaft betreibt zahlreiche Wasserkraftwerke in Graubünden und versorgt rund ein Drittel der dortigen Bevölkerung direkt oder indirekt mit Strom. Das EWZ lässt sich derzeit aber nicht in die Karten

schauen. Ein Sprecher sagte auf Anfrage von «Finanz und Wirtschaft», das Unternehmen habe von der Transaktion des Alpiq-Anteils aus den Medien erfahren und nehme die Partnersuche zur Kenntnis.

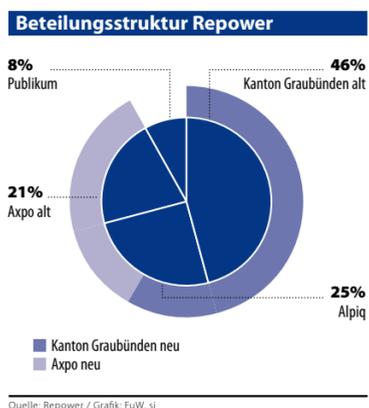
## Blick nach Deutschland

Angesichts der beschränkten Expansionsmöglichkeiten in der Schweiz könnte der neue Partner aber auch aus dem Ausland kommen. Hier steht wohl Deutschland im Vordergrund, wo die Bündner im Gegensatz zu Italien noch ein unbedeutender Spieler sind, aber mit dem Gas- und Dampfkraftwerk Leverkusen eigene Produktionskapazitäten aufbauen.

Repower braucht aber nicht nur jemanden Neuen im Aktionariat, sondern auch Partner, die bereit sind, in die grossen

Kraftwerksprojekte der Bündner zu investieren. Neben Deutschland treibt Repower auch Vorhaben in Italien (Pumpspeicherkraftwerk Campolattaro und Kohlekraftwerk Saline Joniche) sowie in der Schweiz (Pumpspeicherkraftwerk Lagobianco) voran. Die Baukosten für Letzteres sind auf über 1,5 Mrd. Fr. veranschlagt.

Diesen Betrag kann Repower aus eigener Kraft nicht stemmen. Die Suche nach Investoren ist deshalb bereits angelaufen. Auch der neue strategische Partner könne sich an diesem Projekt beteiligen, sagt Repower-CEO Kurt Bobst im Interview mit «Finanz und Wirtschaft» (vgl. unten). Dies sei jedoch nicht Bedingung. Bobst hofft, im ersten Quartal 2013 die Konzessionsgenehmigung des Kantons Graubünden zu erhalten und im zweiten Quartal die Partnergespräche abschliessen zu können.



Wichtigste Kennzahlen Repower		
	Jahr 2011	+/- in %
<b>Finanzielle Eckwerte Mio. Fr.</b>		
Gesamtleistung	2523	+11
Gewinn <sup>1</sup>	54	-30
Bilanzsumme	2367	+4
Eigenkapital	965	+5
<b>Stromgeschäft GWh</b>		
Stromabsatz	18 864	-4
- davon Handel	12 039	-17
- davon Vertrieb	6 415	+39
Strombeschaffung	18 864	-4
- aus Handel	15 532	-8
- aus Eigenproduktion	2 243	+25
- aus Beteiligungen	1 089	+16
<b>Gasgeschäft 1000 m<sup>3</sup></b>		
Vertrieb an Endkunden	153 654	+23
Handel	437 694	+297

<sup>1</sup>auf Stufe Gruppe einschliesslich Minderheiten  
Quelle: Repower

## «Auf strategischer und operativer Ebene keine Veränderungen»

KURT BOBST Der CEO des Bündner Energiekonzerns Repower zu den Mutationen im Aktionariat und zu den Faktoren, die das Geschäftsjahr 2012 geprägt haben

Herr Bobst, der Energiekonzern Alpiq verkauft seine strategische Beteiligung an Repower an den Branchennachbarn Axpo sowie an den Kanton Graubünden. Bedauern Sie das?

Wir nehmen die Transaktion zur Kenntnis – Alpiq war stets ein aktiver und engagierter Aktionär, dem das Wohlergehen der Repower-Gruppe ein wichtiges Anliegen war – und weiterhin ist.

Welchen konkreten Nutzen für Repower hatte die Beteiligung von Alpiq gebracht? Unsere grossen Aktionäre Alpiq, Axpo und der Kanton Graubünden brachten alle ihr jeweiliges spezifisches Know-how ein, von dem Repower profitieren konnte. Die gute Entwicklung der Repower-Gruppe in den letzten Jahren ist nicht zuletzt auch darauf zurückzuführen, dass wir auf dieses weit-sichtige Aktionariat vertrauen können.

Axpo und der Kanton wollen den Alpiq-Anteil mehrheitlich an einen neuen strate-

gischen Partner verkaufen. Wer sollte dieser aus Ihrer Sicht sein?

Es ist Sache des Kantons Graubünden und von Axpo, den neuen strategischen Partner zu suchen. Die beiden orientieren sich dabei an der erfolgreichen Weiterentwicklung unserer Unternehmensgruppe.

**Das Jahr 2012 war anspruchsvoll. Das Ergebnis von Repower wird tiefer ausfallen als im Vorjahr.**

Repower sucht zur Verwirklichung des 1,5 Mrd. Fr. teuren Pumpspeicherkraftwerksprojekts Lagobianco schon Partner. Sollte sich der neue strategische Partner auch an diesem Projekt beteiligen?

Wir sind mit mehreren potenziellen Partnern in Verhandlung. Dass der künf-

tige neue Aktionär sich ebenfalls am Projekt Lagobianco beteiligt, ist weder eine Bedingung, noch ist dies ausgeschlossen.

Der Kanton Graubünden, der jetzt schon 46% an Repower hält, könnte aus dieser Transaktion zusammen mit den bündnerischen Gemeinden langfristig als Mehrheitsaktionär hervorgehen. Welchen Einfluss erwarten Sie daraus auf die Entscheidungsfindung bei Repower? Der Kanton strebt keine alleinige Mehrheitsposition an, sondern wird auch künftig in einer Aktionärsgruppe eingebunden sein. Deshalb erwarten wir weder auf der strategischen noch auf der operativen Ebene Veränderungen.

Das Geschäftsjahr 2012 ist beinahe vorbei. Welche vorläufige Bilanz ziehen Sie aus Sicht von Repower?

Wir durchleben eine schwierige Zeit in der Energiewirtschaft. Wir können aber an

unseren Erwartungen festhalten, die wir Mitte Jahr geäussert haben. Den Umständen entsprechend sind wir zufrieden.

Wie wird das Jahresergebnis ausfallen? Es wird tiefer sein als im Jahr 2011.

Welche Faktoren haben das Jahr 2012 so schwierig gemacht?

Einerseits bestehen politische Unsicherheiten wegen der Energiewende. Wir haben noch keine klaren Rahmenbedingungen für die Weiterentwicklung unseres Geschäfts. Andererseits unterliegen wir Marktverwerfungen. Wir sind national und international mit Strompreisen konfrontiert, die massiv unter denen der Jahre 2008 und 2009 liegen.

INTERVIEW: MG

Das vollständige Interview ist online zu finden unter: [fuw.ch/051212-1](http://fuw.ch/051212-1)



Repower-CEO Kurt Bobst lobt Alpiq als «aktiven und engagierten Aktionär».