

# «Die Wasserkraft rentiert momentan nicht»

Martin Steiger, CEO des Versorgers Energiedienst, über das schwierige Geschäft mit Strom aus Wasserkraft und über Zukunftschancen im Energiemarkt.

Die sinkenden Grosshandelspreise für Strom – eine Folge der starken Förderung von neuen erneuerbaren Energien wie Sonne und Wind – spielen dem deutsch-schweizerischen Versorger Energiedienst übel mit. Strom aus Wasserkraft, den Energiedienst produziert, bringt immer weniger ein; Betriebsergebnis und Gewinn sind seit Jahren rückläufig. CEO Martin Steiger erklärt im Interview, mit welchen Mitteln er der Ergebniserosion begegnen will.

**Herr Steiger, in Deutschland, wo Energiedienst den Hauptteil der Kunden hat, ist der Strommarkt zu 100% geöffnet. Das dürfte starken Wettbewerb bedeuten. Das ist so. Wo der Wettbewerb sehr stark zu spüren ist, ist im Grosskundenbereich. Dabei handelt es sich nicht mehr nur um Grösskunden, sondern auch um mittelgrosse Kunden. Zum Teil werden Preise von Mitbewerbern geboten, bei denen man sich fragen muss, wie die rechnen.**

*«Mitbewerber bieten Grosskunden zum Teil Preise an, bei denen man sich fragen muss, wie die rechnen.»*

## Wie verhält sich Energiedienst?

Wir verkaufen keine Energie an Kunden, bei denen wir keinen positiven Deckungsbeitrag erzielen. Unsere Politik heisst Marge vor Menge. Es nützt uns nichts, wenn wir wertvolle regenerative Wasserkraft einfach verschachern. Die Wertigkeit dieser Energie wird wiederkommen. Aber im Moment steht sie unter grossem Marktdruck.

## Ist die Wasserkraft noch wirtschaftlich?

Im Moment rentiert sie nicht. Wenn man über den gesamten Erzeugungspark in der Schweiz schaut, ist die Wasserkraft aus dem Geld.

## Wie sieht es bei Energiedienst aus?

Die Kraftwerke, die wir bei EnAlpin im Wallis haben – zwei Fünftel unseres gesamten Parks –, kommen aus der Alusuisse/Lonza und haben einen industriellen Hintergrund. Sie müssen nicht schön sein, sie müssen nur produzieren. Das zahlt sich betriebswirtschaftlich gesehen aus; sie rentieren auch bei den jetzigen Grosshandelspreisen. Wir sind aber auch an Partnerkraftwerken beteiligt, bei denen die Situation wieder anders aussieht. Partnerkraftwerke sind eine Konstruktion, die



Martin Steiger: «Unsere Stromabsatzpolitik heisst Marge vor Menge.»

sich in der Schweiz bewährt hat, weil man das Investitions- und Betriebsrisiko auf verschiedene Schultern verteilen konnte. Die Kosten dieser Anlagen spielten so lange keine Rolle, wie man sie auf die Kunden abwälzen konnte. Das hat sich jetzt aber für manchen Partner geändert. Unsere eigenen Wasserkraftwerke – Laufenburg, Wyhlen und Rheinfelden – sind im Geld.

## Wie schaffen Sie das?

Laufenburg und Wyhlen wurden in den Jahren 1998 bis 2004 umgebaut im

Rahmen der Konzessionserneuerung. Diese Investitionen sind weitgehend abgeschlossen. Deshalb sind diese beiden Kraftwerke im Geld. Rheinfelden steht halb in der Schweiz, halb in Deutschland. In Deutschland sind wir ins Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) aufgenommen worden und erhalten deshalb eine minimale Einspeisevergütung, die uns reicht, um ins Geld zu kommen. Schweizerischerseits hat sich Axpo das Recht erworben, die Energie zu Gestehungskosten zu übernehmen. Dadurch ist die Situation für uns glattgestellt.

## Zur Person

**Martin Steiger ist seit 1999 Mitglied der Geschäftsleitung der Energiedienst Holding.** Von 2004 bis 2008 war er allein für die Geschäftsleitung zuständig. Seit 2008 ist er Vorsitzender der Geschäftsleitung. Steiger trat 1992 als Leiter Finanzen beim damaligen Kraftwerk Laufenburg ein und leitete verschiedene Projekte, die zur Bildung der heutigen Energiedienst-Gruppe geführt haben. **Steiger schloss 1982 an der Universität St. Gallen sein betriebswirtschaftliches Studium ab.** Danach arbeitete er während sechs Jahren bei Arthur Andersen und legte 1988 das Wirtschaftsprüferdiplom ab. Während drei Jahren leitete er dann das Controlling beim Computerhersteller Bull in der Schweiz, bevor er in die Elektrizitätswirtschaft wechselte. **Steiger ist 60 Jahre alt, verheiratet und Vater von zwei mittlerweile erwachsenen Kindern.** In seiner Freizeit ist er ein begeisterter Ruderer.

**Betriebsergebnis und Gewinn von Energiedienst sind seit Jahren rückläufig. Und auch im ersten Halbjahr 2016 wurde ein niedrigeres Resultat erzielt als in der Vorjahresperiode. Was sind die Gründe dafür?**

Das ist eine Folge davon, dass die Grosshandelspreise für Strom so stark sinken. Im Jahr 2011 erzielte man für eine Megawattstunde noch einen Preis von 80 bis 90 €. Im Januar waren es nur noch gut 20 €. Jetzt sind wir wieder bei 28 €. Aber auch mit diesem Preis können wir langfristig nicht überleben. Im vergangenen halben Jahr hat uns noch der Kapitalmarktzins einen Strich durch die Rechnung gemacht. Die betriebliche Altersvorsorge für deutsche Mitarbeiter ist – anders als in der Schweiz – Teil der Bilanz. Man bildet Rückstellungen, und die Aktiven sind im Unternehmen investiert oder am Markt angelegt. Wenn nun der Zins zurückgeht, müssen die Verpflichtungen hochgesetzt werden. Das hat uns in den ersten sechs Monaten 2016 rund 13 Mio. € weggefressen.

## Was tut Energiedienst, um der Ergebniserosion entgegenzuwirken?

Ein Projekt, das wir laufen haben und von dem wir uns viel versprechen, dreht sich um die Optimierung des Eigenstromverbrauchs basierend auf Photovoltaik. Wir bringen Intelligenz ins Gebäude, sodass die Energie, die man selbst erzeugt, vor Ort auch verbraucht werden kann. Das geschieht im Zusammenspiel mit Wärmepumpen, Energiespeichern und Elektro-

mobilität, die wir intelligent miteinander kombinieren und verknüpfen. Damit kann man eine günstigere Energieversorgung hinbekommen, als wenn man Energie vom Netz bezieht. Zu denken ist dabei nicht nur an private Wohnhäuser, sondern auch an Gewerbe- und Industriebauten.

## Ist das eine Ergänzung zum Geschäftsbereich Wärme- und Energielösungen, den Sie 2014 geschaffen haben?

Ja. Bildlich gesprochen kommen die Mitarbeiter im Bereich Wärme- und Energielösungen über den Keller ins Gebäude, die Mitarbeiter im Bereich Photovoltaik über das Dach. Auch im Wärme- und Dienstleistungsbereich wird mit energiebezogener Gebäudeintelligenz gearbeitet. Dieses Segment macht aber auch Quartierkonzepte oder Nahwärmeversorgungsprojekte, die einen höheren Anspruch an die Ingenieurleistung erfordern.

## Ganz neu ist ein Projekt mit Wasserstoff.

Genau. Auf der deutschen Seite wird eine Power-to-H<sub>2</sub>-Anlage gebaut. Dabei wird Wasserstoff aus regenerativer Energie, Wasserkraft, gewonnen. Diese Anlage steht im Zusammenhang mit der Brennstoffzellenmobilität, die in Deutschland im Kommen ist. Das erlaubt uns, wenn wir für Wasserkraft keinen guten Absatzmarkt haben, die Energie elektrolytisch zu verwenden und das Wasser nicht über das Wehr laufen lassen zu müssen.

*«Mit einem Grosshandelspreis von 28 €/Megawattstunde können wir langfristig nicht überleben.»*

## Glauben Sie, dass diese neuen Geschäfte dereinst den Ergebniserückgang kompensieren können, den Energiedienst aufgrund der rückläufigen Grosshandelspreise für Strom hinnehmen muss?

Kompensieren in dem Sinn, dass wir wieder die Ergebnisse der Jahre 2010 und 2011 ausweisen können – dann muss ich Nein sagen. Aber wir glauben daran, dass wir in Zukunft wieder einen ansprechenden Ertrag auf dem eingesetzten Kapital erwirtschaften können. Im Jahr 2025 wollen wir aus den neuen Geschäften den gleichen Ertrag erarbeiten wie aus dem Stammgeschäft.

## Viele Stromversorger stossen in den regulierten Bereich vor, produzieren Strom aus neuen erneuerbaren Energien wie Sonne und Wind und betreiben Übertragungs- und Verteilnetze, wo kostendeckende Preise verrechnet werden können. Warum tut Energiedienst das nicht?

Wir haben einen Netzbetrieb im regulierten Bereich. Ihn werden wir weiterführen. Aber mit subventionierten Anlagen im Bereich der neuen erneuerbaren Energie haben wir keine guten Erfahrungen gemacht. Wir waren in einem Pilotprojekt für Windkraft auf dem Griesspass dabei, das auf dem Plan besser aussah als in der Realität. Aufgrund der Wetterverhältnisse sind Windkraftanlagen in der Schweiz oder in Süddeutschland nicht immer sinnvolle Projekte, auch wenn sie subventioniert werden. Daher sind wir da eher zurückhaltend und nur bei wenigen Projekten aktiv. Und in Anlagen in Spanien, in der Normandie oder in der Nordsee investieren wir nicht, weil wir uns als regionaler Versorger verstehen. Zudem gibt es regulatorische Risiken in diesen Ländern. Spanien hat das bereits vorgemacht, indem man rückwirkend die Subventionen kürzte. Auch in Deutschland kann man beobachten, dass die Fördersätze laufend zurückgehen.

**Sie sind also mit Ausnahme der Netze voll im nicht regulierten Bereich unterwegs.** Ja, das ist Unternehmertum. Das bedeutet zwar ein höheres Risiko, aber es macht auch mehr Spass.

INTERVIEW: MARTIN GOLLMER

Lesen Sie das ausführliche Interview mit Martin Steiger: [www.fuw.ch/030916-9](http://www.fuw.ch/030916-9)

## Anhaltende Ergebniserosion könnte die Dividende gefährden

Energiedienst erzeugt ausschliesslich Ökostrom aus Wasserkraft und **vertreibt Strom und Gas, hauptsächlich im südbadischen Raum, aber auch in der Schweiz.** Zudem bietet das an der SIX Swiss Exchange kotierte Unternehmen mit Sitz in Laufenburg am Rhein Dienstleistungen und Produkte für Wärme sowie dezentrale Erzeugung an. Zu den regionalen und den überregionalen Abnehmern gehören rund 250 000 Privat- und Gewerbekunden, rund 19 000 Geschäftskunden sowie 46 weiterverteilende kommunale Kunden.

**Im ersten Halbjahr 2016 hat Energiedienst 4343 Mio. Kilowattstunden Energie abgesetzt** – 7% weniger als in der gleichen Vorjahresperiode. Daraus resultiert ein Umsatz von 455 Mio. € – 9% weniger als in den ersten sechs Monaten 2015. Das Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) sank von 20 auf 8 Mio. €. **Unter dem Strich verblieb ein Gewinn von 2 Mio. €.** Im ersten Halbjahr 2015 hatte noch ein Plus von 15 Mio. € herausgeschaut.

Hintergrund für den kräftigen Rückgang des Ergebnisses sind vor allem das deutlich niedrigere Zinsniveau und die Unsicherheiten auf dem Kapitalmarkt. **Sie führten zu einmaligen Belastungen aus der Bewertung der Vorsorgezusagen für deutsche Mitarbeiter.** Sie betragen 13 Mio. € und wurden direkt über den Ebit gebucht, da Energiedienst nach Swiss GAAP FER bilanziert. **Auch das Marktumfeld war im ersten Halbjahr weiterhin schwierig, denn die Grosshandelspreise für Strom verharrten auf einem sehr niedrigen Niveau.** Dies und höhere Wassernutzungsentgelte in Deutschland minderten den Ebit um 2 Mio. €.

Für das Gesamtjahr 2016 rechnet Energiedienst bei normaler Wasserführung und bei einem stabilen Rechnungszins für die Bewertung der Vorsorgezusagen für deutsche Mitarbeiter mit einem Ebit von 30 bis 40 Mio. €. 2015 betrug er 50 Mio. €. **Die Grosshandelspreise spielen für das Betriebsergebnis keine so grosse Rolle, weil Energiedienst**

## die Produktion laufend absichert. Damit wird der Preiszerfall gestreckt über die Jahre.

Die Ergebniserosion seit 2012 spricht nicht für eine Anlage in Energiedienst. Sie könnte dereinst auch die Dividende gefährden, die für 2015 von 1.50 auf 1 Fr. gekürzt wurde. Auf diesem Niveau resultiert für 2016 eine Rendite von 4,1%. **«Wir möchten weiterhin eine Dividende ausschütten», sagt CEO Martin Steiger.** «Aber wenn es zur Situation kommt, eine Substanzdividende zu entrichten – also wenn wir kein positives Ergebnis mehr ausweisen und die Ausschüttung aus den Reserven zahlen müssten –, dann wird das sicher zu Diskussionen im Verwaltungsrat führen, ob man das tun soll oder nicht.»

Alle Finanzdaten zu Energiedienst im Online-Aktienführer: [www.fuw.ch/EDHN](http://www.fuw.ch/EDHN)



Aktienstatistik	
<b>Bewertung</b>	<b>Na.</b>
Kurs am 2. September 2016, 10 Uhr, in Fr.	24.20
Rendite in % (per 2016), geschätzt	4,1
KGV 2016	22
KGV 2017	23
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,01
Börsenwert (in Mio. Fr.)	800
<b>Angaben pro Titel in Fr.</b>	
Gewinn 2015	1,30
Gewinn 2016, geschätzt	1,10
Gewinn 2017, geschätzt	1,05
Dividende per 2015	1,00
Dividende per 2016, geschätzt	1,00
Pay-out Ratio in %	77
<b>Aktienkapital: 3,31 Mio. Fr.</b>	
– eingeteilt in: 33 138 000 Na. à 0,10 Fr. nom.	
Bedeutende Aktionäre: EnBW Energie Baden-Württemberg (66,7%), Services Industriels de Genève (15,1%)	

Unternehmenszahlen			
	1. Semester	2015	2016 +/- in %
<b>Energiegeschäft in Mio. kWh<sup>1</sup></b>			
Gesamtabsatz	4646	4343	-7
– Deutschland	1991	1845	-7
– Schweiz	457	433	-5
– Verbund	2199	2065	-6
<b>Erfolgsrechnung in Mio. €</b>			
Betriebsertrag	498	455	-9
Betriebsergebnis (Ebit)	20	8	-60
Gewinn	15	2	-87
freier Cashflow	-24	8	-
<b>Bilanz in Mio. €</b>			
Bilanzsumme	1385	1359	-2
Umlaufvermögen	391	360	-8
langfr. Fremdkapital	475	493	+4
Eigenkapital	740	707	-4
– in % der Bilanzsumme	53	52	-

<sup>1</sup> Strom und Gas

