

## AUSSENANSICHT

## Klein ist die Not

Droht dem Stromriesen Eon die Pleite? Der Umbau des Konzerns ließ das befürchten – zu Unrecht. *Von Claudia Kemfert*

Das sich der Energiemarkt im Umbruch befindet, ist kein Geheimnis. Doch seit der Energie-Riese Eon den Radikalumbau hin zum grünen Unternehmen angekündigt hat, kursiert der Begriff der „Bad Bank“ rund um den Energiekonzern. Was ist damit gemeint? Und vor allem: trifft das zu?

Das Schlagwort hat sich in der Finanzkrise etabliert. Mit ihm verbinden die Menschen die Ansammlung von wertlosem Schrott, der zuvor mithilfe marktschreierischer Tricks unbedarften Käufern angeordnet wurde. Damals, vor 2009, hatten sich vor allem in den USA viele kleine Anleger von Hochglanzbroschüren blenden und von Finanzmanagern und ihren Lehman-Brüdern das mühsam Gesparte aus der Tasche ziehen lassen, indem sie angeblich sichere Immobilien kauften. Als die Blase platzte, wurden die immensen Schulden der Gemeinschaft aufgebürdet, so dass der ohnehin geprellte Bürger nun über die Steuern für die üblen Finanztricks ein zweites Mal bezahlte.

Diesen Fehler will man nun nicht noch einmal machen. Entsprechend skeptisch schaut die Öffentlichkeit auf die jüngst angekündete Wandlung des mächtigen Energiekonzerns Eon. Der will sein Geschäft in zwei Bereiche aufsplitten, einen für konventionelle und einen für erneuerbare Energien. Die Skepsis vieler Beobachter basiert auf einer eigentlich richtigen Faustregel: Atomkraft ist Energie von gestern ge-

nauso wie Öl, Gas und Kohle. Die Zukunft basiert auf Sonne, Wind und Wasser.

Deswegen entsteht bei oberflächlicher Betrachtung der Eindruck, das „neue Eon“, der noch aufzubauende Erneuerbare-Energie-Konzern also, hätte eine rosige Zukunft, während die demnächst aus dem Konzern herausgeschälte Kohlesparte, das „alte Eon“, ein Pleiteunternehmen sei, eine Bad Bank. Man habe sich eines Besseren besonnen, heißt es bei dem Konzern, und nehme die (bislang lautstark als ökonomische Katastrophe bewertete) Energiewende ernst und wichtig. Gleichzeitig wird das „alte Eon“ an die Börse gebracht und häppchenweise verkauft – stimmt die These vom wertlosen Schrott, dann an Menschen, die es nicht besser wissen, und an Unternehmen, die leichtsinnig genug sind. Da es davon nicht mehr viele geben dürfte, geht die Angst um, das „alte Eon“ würde pleitegehen, bevor die Altlasten der Atomenergie bezahlt sind. Und wieder müsste der Steuerzahler die Zeche zahlen.

In Wirklichkeit streut diese Argumentation den Leuten Sand in die Augen. Denn

anders als bei den Pleite-Banken in der Finanzkrise ist Eon keineswegs überschuldet. Vor allem aber ist das Kohle- und Gasgeschäft überhaupt nicht das wertlose Überbleibsel einer geplatzten Blase. Im Gegenteil: Immer noch verdienen die Konzerne mit fossil erzeugten Energien richtig viel Geld. Das „alte Eon“ wird viele Millionen Gas-Kunden mitnehmen und soll schuldenfrei an die Börse gebracht werden. Entsprechend gelassen beziehungsweise positiv reagieren die Finanzmärkte auf die Eon-Pläne.

**Mit Kohle, Öl und Gas wird sich noch sehr lange viel Geld verdienen lassen**

Zurzeit mögen die Energiekonzerne nicht ganz so glanzvolle Bilanzen vorlegen, gerade weil Unternehmen wie Eon, aber vor allem auch der Essener Konkurrent RWE, zu lange zu starr an ihren alten Geschäftsmodellen festgehalten haben; das ist der wichtigste Grund, warum die

Wirtschaftlichkeit ihrer Kraftwerke gesunken ist. Zudem haben die Konzerne selbst verschuldete Management-Fehler wie Zukäufe wenig lukrativer Geschäftsbereiche oder auch schlecht ausgehandelte Gasverträge zu verkraften. Dass aber RWE sogar die schweren Managementfehler der Vergangenheit relativ unbeschadet überstanden hat, zeigt, wie lukrativ das Geschäft mit Öl, Gas und Kohle nach wie vor ist. Und das wird auch noch sehr lange so bleiben. In der Energiebranche denkt man – anders als an den Finanzmärkten – in Jahrzehnten, nicht in Quartalen.

Insofern haben die Finanzmärkte recht, wenn dort die Aktien der Energieversorger nach wie vor gut stehen. Eon – weder das alte noch das neue – wird nicht pleitegehen. Im Gegenteil: Die Trennung ist eine kluge zukunftsweisende Managemententscheidung. Sie verhindert, dass verschiedene Unternehmensteile intern in einen unsinnigen Wettbewerb geraten. So können sich beide Unternehmen unabhängig voneinander auf ihre Stärken konzentrieren. Eine echte Win-Win-Situation also.

Insofern ist der Begriff „Bad Bank“ in diesem Zusammenhang vollkommen irreführend. Entsprechend falsch ist deshalb die Forderung vieler selbst ernannter Experten nach finanziellen Sicherheiten für das Unternehmen. Eon steht nämlich, wie alle andere Energieversorger, in der Pflicht, die Kosten für den Rückbau aller Atomkraftwerke und die Atommüll-Entsorgung zu decken. Dafür wurden jahrzehntelang Rückstellungen gebildet. Ob diese ausreichen werden, ist derzeit das Risiko der Konzerne. Wir wissen aus anderen Großprojekten, in welchem Verhältnis anfängliche Kostenschätzungen zu realen Kosten am Ende stehen.

Dass die Konzerne dies Risiko scheuen und sich gern aus der Verantwortung stellen wollen, ist bekannt. In diesem Zusammenhang kursiert nun die Idee einer von den Energiekonzernen finanzierten Atom-Stiftung. Sie scheint genau solche Sicherheit zu geben.

Doch Pustekuchen! Man könnte meinen, hier nutzen Lobbyisten das Bad-Bank-Gerede recht geschickt für ihre eigenen Interessen. Die Atom-Stiftung ist nämlich eine für die Konzerne attraktive Idee, aus gutem Grund wurde sie von ihnen selbst schon vor längerer Zeit ins Spiel gebracht. Statt Sicherheit für den Steuerzahler gäbe die Stiftung nämlich Sicherheit für die Konzerne.

Durch sie wären die Kosten für den Atomrückbau und Müllentsorgung genau

und maximal in Höhe heutiger Schätzungen gedeckelt, egal wie hoch sie eines Tages tatsächlich ausfallen werden. Alles, was über das Budget der Stiftung hinausgeht, zahlt dann automatisch der deutsche Steuerzahler. Wenn also die Atom-Stiftung Realität wird, – und eben erst dann! – entstünde die Bad-Bank-Lösung, die der Steuerzahler so sehr fürchtet.

Nein, man sollte die Konzerne jetzt nicht aus ihrer Verantwortung lassen. Auch das neue alte Eon wird genug Geld erwirtschaften können, um die Altlasten zu tragen. Der Pleite-Sorge könnte man mit einem geänderten Haftungsrecht begegnen, das den Gesamtkonzern verpflichtet, die Kosten flächendeckend zu übernehmen. Oder man lässt die Konzerne statt buchhalterischer Rückstellungen lieber reale Rücklagen bilden.

All dies wäre kompatibel mit einer heute wie auch zukünftig sicher florierenden Energiewirtschaft.



**Claudia Kemfert, 46, ist Leiterin der Abteilung Energie, Verkehr und Umwelt am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung und Professorin für Energieökonomie an der Hertie School of Governance in Berlin.**  
FOTO: DPA