

Auszug aus dem Protokoll des Regierungsrates des Kantons Zürich

KR-Nr. 160/2015

Sitzung vom 23. September 2015

904. Anfrage (Die AXPO und ihre Handelsaktivitäten via die Axpo Trading AG)

Kantonsrat Hans-Peter Amrein, Küsnacht, hat am 15. Juni 2015 folgende Anfrage eingereicht:

Die Axpo Holding AG befindet sich 100% in der Hand der Nordostschweizer Kantone, beziehungsweise der Kantonswerke. Der Kanton Zürich ist mit 18,342% beteiligt, die EKZ mit 18,410%. Der Regierungsrat des Kantons Zürich ist im Verwaltungsrat mit zwei seiner Mitglieder vertreten. Die Axpo Trading AG mit Sitz in Dietikon ist eine 100%ige Tochter der Axpo Holding AG. Sie ist in 20 Ländern und in 34 nationalen Energiemärkten präsent. Unter anderem werden in Nordeuropa 35 Mitarbeiter, in Zentraleuropa 180, in Italien rund 146 (ohne Asset Division), in Spanien rund 50 und, via ein Joint-Venture in der Türkei, rund 60 Mitarbeiter (ohne Mitarbeiter in der Schweiz) beschäftigt. Es wird mit Elektrizität, Erdgas, Heizöl, Emissions-, Grünen- und Energie-Effizienz-Zertifikaten, Kohle, Frachtraten, Transportkapazitäten sowie Biomasse mit physischer und finanzieller Erfüllung gehandelt. Die Handelsaktivitäten erfolgen entweder börslich oder bilateral (over the counter), sowohl im Kassa-Markt als auch auf Terminbasis und im Derivat-Markt. Die gesamten Handelsaktivitäten sollen sich zu rund $\frac{1}{3}$ aus der Absicherung von offenen Positionen aus Kraftwerken oder aus langfristigen Kaufverträgen sowie zwecks Schliessen von offenen Positionen aus Lieferverträgen, rund $\frac{1}{3}$ aus dem Eigenhandel und $\frac{1}{3}$ aus der Origination (Dienstleistungen für Grosskunden und Erzeuger, inklusive Übernahme von energiebezogenen Risiken von Grosskunden und Erzeugern sowie Portfolio-Management für Grosskunden) zusammensetzen.

In diesem Zusammenhang bitte ich den Regierungsrat um die Beantwortung folgender Fragen:

1. Wieso werden Erdgas-, Erdöl-, Kohle-, Frachtraten-, Biomasse- und Emissionszertifikate gehandelt? In welchem Umfang gehören dieser Handel und das Nehmen entsprechender Risikopositionen zum engeren Tätigkeitsgebiet eines schweizerischen Stromerzeugers?
2. Kredit- und Gegenparteirisiken: Wie wird den Kredit- und Gegenpartei-Risiken, im Besonderen den Domino-Effekten bei Insolvenz, Rechnung getragen? Gegenparteirisiko: Welche Kunden im In- und Ausland (bitte nach Domizil und Tätigkeit auflisten) fragen solche Dienstleistungen nach?

3. Risiken des Eigenhandels: Warum ist der Eigenhandel, welcher in den meisten Investmentbanken in den letzten Jahren radikal beschränkt wurde, so gross? Wo liegt die Grenze zum Investmentbanking? Hat/haben sich der/die Regulatoren in den letzten Jahren zu diesen Risikofaktoren geäussert oder entsprechende Auflagen gemacht und wenn ja, welche?
4. Wie wird den Risiken aus Eigenhandel und «Origination» (v. a. Übernahme energiebezogener Risiken von Grosskunden) Rechnung getragen?
5. Risiken im Bereich «Operational Risk»: Wie werden die Limiten festgelegt und wie und durch wen werden die Handelsprozesse festgelegt und durch wen überwacht?
6. Risiken im Bereich «Market Risks»: Gibt es regelmässig Stress-Tests? Welche Szenarien werden dabei durchgespielt? Wie werden die Risiken berechnet? Wird den Aspekten «Model Risk» und «Fat-Tail-Problematik» Rechnung getragen?
7. Ist die verwendete Messzahl des «Value at Risk» auch bei Rohstoff-Instrumenten, die nicht gelagert werden können, wirklich das geeignete Risikomass? Wie wird beim Hedging mittels ähnlicher, aber leicht abweichender Derivate den Basisrisiken Rechnung getragen?
8. Handelslimiten: Wer legt die Handelslimiten fest? Wie werden diese angepasst? Wie werden die Verantwortungen für diese Tätigkeiten festgelegt? Welches sind die Aufsichtsbehörden für die Überwachung dieser Tätigkeiten (bitte um Auflistung)?
9. Wer überwacht das Auslandgeschäft? Wer haftet für eventuelle Risiken?

Auf Antrag der Baudirektion

beschliesst der Regierungsrat:

I. Die Anfrage Hans-Peter Amrein, Küsnacht, wird wie folgt beantwortet:

Der Kanton hält zusammen mit den kantonseigenen Elektrizitätswerken des Kantons Zürich (EKZ) an der Axpo Holding AG (Axpo Holding) eine Minderheitsbeteiligung von 36,75% der Aktien. Die restlichen Aktien befinden sich im Eigentum der anderen Vertragskantone oder deren Kantonswerke. Entsprechend der Beteiligung haben im 13-köpfigen Verwaltungsrat der Axpo Holding je zwei Vertreter des Regierungsrates und der EKZ Einsitz. Die Tochterfirma Axpo Trading AG gehört zu 100% der Axpo Holding. Die Axpo Holding und ihre Tochtergesellschaften bil-

den zusammen den Axpo-Konzern. Er ist in den Bereichen Erzeugung und Handel sowohl in der Schweiz als auch in vielen europäischen Ländern tätig. Die Haftung des Kantons als Aktionär der Axpo Holding beschränkt sich nach heutiger Rechtslage auf seinen Anteil am Aktienkapital. Dieses beträgt für den Kanton und die EKZ jeweils rund 68 Mio. Franken (Buchwert der Beteiligung an der Axpo Holding).

Zu Frage 1:

Der Energiehandel ist neben der Stromerzeugung ein wichtiges Standbein des Axpo-Konzerns. Die Preise für Erdgas, Erdöl, Kohle, Frachtraten, Biomasse und Emissionszertifikate beeinflussen neben weiteren Grössen wie der Nachfrageentwicklung und regulatorischen Rahmenbedingungen den Strompreis. Ein umfassendes Verständnis dieser Einflussgrössen und der gegenseitigen Abhängigkeiten ist die Grundlage für die bestmögliche Bewirtschaftung der eigenen Kraftwerke am Markt. Der Energiehandel dient der Absicherung von offenen Positionen (z. B. frühzeitiger Verkauf des erzeugten Stroms am Terminmarkt) und der kurzfristigen Bewirtschaftung des Portfolios am Spotmarkt. Zusätzlich wird das beim Axpo-Konzern vorhandene tiefgehende Marktverständnis für den Eigenhandel und den Bereich Origination (massgeschneiderte Dienstleistungen im Handelsbereich für Kundinnen und Kunden) genutzt. Eigenhandel und Origination tragen einen wesentlichen Beitrag an den Unternehmenserfolg bei.

Zu Frage 2:

Den Kredit- und Gegenparteirisiken wird insbesondere durch sogenanntes Margining (Hinterlegung tagesaktuell berechneter monetärer Sicherheitsleistungen) begegnet. Der Axpo-Konzern führt mit fast allen seinen Handelspartnern ein Margining mit Barausgleich durch. Dieses ist vergleichbar mit dem Margining an den Börsen, die Terminhandelsgeschäfte abwickeln. Zusätzlich werden weitere die Kredit- und Gegenparteirisiken mindernde Massnahmen (z. B. «Deal Compression», «Collateralization») angewandt.

Der Axpo-Konzern betreibt Geschäfte mit Handelspartnern sowie Kundinnen und Kunden aus den unterschiedlichsten Bereichen (Energiehandel, Dienstleistungs- und Industriesektor, lokale und regionale Stromversorgung, Windparkfinanzierung und -betrieb usw.) und in nahezu allen europäischen Ländern.

Zu Frage 3:

Der Begriff «Investmentbanking» ist für die Beschreibung der Handelstätigkeiten des Axpo-Konzerns nicht zutreffend. Der Axpo-Konzern besitzt keine Bankenlizenz und nimmt keine Kundeneinlagen entgegen. Die Eidgenössische Elektrizitätskommission (ElCom) stellt in ihrem Bericht betreffend Marktbeobachtung zu Risiken im Energiehandel vom 21. Februar 2012 fest, dass die im Eigenhandel eingegangenen Risiken der Schweizer Elektrizitätsversorgungsunternehmen (EVU) in einer grundsätzlich vertretbaren Grösse zum Verhältnis ihrer Risikofähigkeit stehen dürften. Der Konkurs eines EVU könne zwar nicht ausgeschlossen werden, gegebenenfalls würden voraussichtlich aber keine namhaften volkswirtschaftlichen Schäden entstehen. Die ElCom weist aber darauf hin, dass der überwiegende Teil der Handelsvolumina weiterhin bilateral und damit ohne behördliche Aufsicht abgewickelt werde. Die Regulierungsvorschläge der Europäischen Union (EU) und die internationalen Bestrebungen für einen transparenteren ausserbörslichen Markt würden jedoch dazu Anlass geben, auch in der Schweiz weitergehende Transparenzvorschriften zu prüfen. Heute verpflichtet die EU-Regulierung (European Market Infrastructure Regulation, EMIR) die Marktteilnehmenden, ihre ausserbörslichen Standard-Derivatgeschäfte über eine zentrale Gegenpartei abzuwickeln. In der Schweiz wurden wesentliche Bestandteile dieser EU-Regulierung ins kommende Finanzmarktinfrastrukturgesetz vom 19. Juni 2015 aufgenommen.

Zu Fragen 4 und 8:

Zur Beschränkung der Risiken werden im Geschäftsbereich Handel und Vertrieb des Axpo-Konzerns bei Eigenhandel und Origination finanzielle Limiten gesetzt, die abgestuft werden auf jede Organisationseinheit bis hin zum einzelnen Buch einer Händlerin oder eines Händlers bzw. einer Originatorin oder eines Originators. Die von Eigenhandel und Origination unabhängige Abteilung Risk Management überwacht alle diese Limiten zeitnah. Die Höhe der Limiten wird regelmässig überprüft und bei Bedarf neu festgesetzt. Die Entscheidung über bedeutendere Transaktionen wird im Rahmen eines klar strukturierten Prozesses getroffen.

Zu Frage 5:

Das operationelle Risiko liegt bei finanziellen Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen bzw. von externen Ereignissen eintreten können. Das Risk-Management des Axpo-Konzerns erfasst, bewertet und kommuniziert die operationellen Risiken im Rahmen eines umfassenden Corporate-Risk-Ansatzes. Die Handelsprozesse werden für den gesamten

Handelsbereich durch die Verantwortungsträger festgelegt. Eine unabhängige Überprüfung der Prozesse findet im Rahmen des vorgeschriebenen, firmeneigenen Kontrollsystems statt, das jährlich durch die externe Revision bestätigt wird. Zusätzliche Kontrollen erfolgen regelmässig durch die an einen Wirtschaftsprüfer ausgelagerte, freiwillig durchgeführte interne Revision. Diese erstattet Bericht an den Prüfungs- und Finanzausschuss des Verwaltungsrats der Axpo Holding.

Zu Frage 6:

Das Marktrisiko bezeichnet die Gefahr finanzieller Verluste, die infolge der Änderung von Marktpreisen eintreten. Der Axpo-Konzern führt regelmässig Stress-Tests durch, in denen die Eintrittswahrscheinlichkeit und die Auswirkungen der Veränderung verschiedenster Einflussgrössen (z. B. Wechselkurse, Konjunkturentwicklung oder regulatorische Rahmenbedingungen) berücksichtigt werden. Die Stress-Tests sind Teil der Berichterstattung des Risk Managements an die Leitung des Geschäftsbereichs wie auch des Konzerns. Das «Model Risk», d. h. die Gefahr, dass die vom Axpo-Konzern verwendeten Modelle ungenügend bzw. fehlerhaft sind, wird durch regelmässige Überprüfung der Bewertungsmodelle und der zugrunde liegenden Annahmen überwacht. Für Verträge, die einem erhöhten Modellrisiko ausgesetzt sind, werden Bewertungsanpassungen vorgenommen. Die «Fat-Tail-Problematik», d. h. dass die tatsächliche Verteilung von Marktpreisänderungen von der oftmals in Modellen hinterlegten Normalverteilung abweicht, wird u. a. durch «Back-testing» (Anwendung der Modelle auf historische Daten) überwacht und im Rahmen der Stress-Tests berücksichtigt.

Zu Frage 7:

Der «Value at Risk» gibt an, welchen Wert der Verlust einer Risikoposition mit einer gegebenen Wahrscheinlichkeit innerhalb eines bestimmten Zeithorizonts nicht überschreitet. Viele Rohstoffe werden sehr liquide gehandelt. Dies ist eine Kernvoraussetzung für die Gültigkeit des «Value at Risk». Zusätzlich verwendet das Risk-Management des Axpo-Konzerns verschiedene andere Kennzahlen zur Überwachung der Risiken («Profit at Risk», Laufzeitbegrenzung der Verträge, Volumengrenzen in Energie, Energie pro Zeitabschnitt usw.). Das Basisrisiko bezeichnet die Gefahr finanzieller Verluste, die infolge der Unterschiede im Preis ähnlicher, aber nicht gleicher Finanzprodukte eintreten. Im Axpo-Konzern wird das Basisrisiko entweder durch die Abbildung auf korrelierte, aber nicht identische Preise oder durch die Modellierung als Differenz (als sogenannter «Contract for Difference») berücksichtigt.

Zu Frage 9:

Die Verantwortung für die Kraftwerke im Ausland liegt beim Geschäftsbereich Produktion und Netze und diejenige für die marktbezogenen internationalen Aktivitäten beim Geschäftsbereich Handel und Vertrieb. Die Oberleitung der Axpo Holding und damit die Verantwortung für die Strategie sowie die Risikobeurteilung sind eine unübertragbare und unentziehbare Aufgabe des Verwaltungsrats (vgl. Art. 716a OR).

II. Mitteilung an die Mitglieder des Kantonsrates und des Regierungsrates sowie an die Baudirektion.

Vor dem Regierungsrat
Der Staatsschreiber:
Husi