

# **Auszug aus dem Protokoll des Regierungsrates des Kantons Zürich**

Sitzung vom 31. Oktober 2018

## **1016. Axpo Holding AG, Bericht über die Umsetzung der Eigentümerstrategie**

### **A. Ausgangslage**

Gemäss den Richtlinien über die Public Corporate Governance, die der Regierungsrat am 29. Januar 2014 verabschiedet hat (PCG-Richtlinien), erstellt die zuständige Fachdirektion jährlich für jede bedeutende Beteiligung einen Bericht über die Umsetzung der Eigentümerstrategie und unterbreitet diesen dem Regierungsrat zur Kenntnisnahme (PCG-Richtlinien 7.4 und 7.5). Die zuständige Fachdirektion beurteilt dabei die strategischen und finanziellen Risiken und beantragt dem Regierungsrat gestützt darauf die notwendigen strategischen Festlegungen oder Korrekturmassnahmen (PCG-Richtlinie 10.2).

Der Regierungsrat hat mit Beschluss Nr. 1196/2016 die Eigentümerstrategie für die Beteiligung an der Axpo Holding AG (Axpo Holding) festgelegt. Dabei formulierte er strategische und wirtschaftliche Ziele sowie Erwartungen des Kantons an die Axpo Holding. Vorliegend wird erstmals Bericht erstattet über die Umsetzung der Eigentümerstrategie.

Die Aktienbeteiligung des Kantons an der Axpo Holding beträgt 18,34% und diejenige der Elektrizitätswerke des Kantons Zürich (EKZ) 18,41%. Zusammen besitzen Kanton und EKZ damit 36,75% an der Axpo Holding. Im neunköpfigen Verwaltungsrat sitzen drei von Kanton und EKZ gemeinsam nominierte Vertreter ein.

### **B. Berichterstattung**

#### **I. Umfeld**

Derzeit sind die Strompreise im geöffneten europäischen Markt aufgrund mehrerer Faktoren (z. B. nicht wirksamer Markt für CO<sub>2</sub>-Emissionszertifikate in der EU, staatliche Unterstützung für den Zubau erneuerbarer Energien, aber auch für den Betrieb von Kohlekraftwerken) stark verzerrt. Die nicht subventionierte Erzeugung (vor allem Grosswasserkraft und Kernkraftwerke) in der Schweiz ist stark unter Druck. Die Preise auf dem Strommarkt haben sich seit dem Tiefpunkt von 2016 deutlich erholt. Die mittelfristige Preisentwicklung ist jedoch ungewiss. Bei den gegenwärtigen Rahmenbedingungen wird nicht in neue, nicht subventionierte Kraftwerke investiert und auch bei bestehenden Kraftwerken werden die Instandhaltungs- und Erneuerungsmassnahmen auf

das Notwendigste beschränkt. Inwieweit und mit welchen Massnahmen in diesen nicht funktionierenden Markt eingegriffen werden soll, wird derzeit auf Bundesebene diskutiert. Mit der Energiestrategie 2050 wurde der Bundesrat beauftragt, bis 2019 der Bundesversammlung einen Erlassentwurf für die Einführung eines marktnahen Modells für die Stromversorgung zu unterbreiten. Die Vernehmlassung zu diesem Entwurf ist noch 2018 vorgesehen.

## **2. Entwicklung bei der Axpo**

Der Axpo-Konzern hat im Gegensatz zu den meisten Schweizer Stromunternehmen fast keine gebundenen Kundinnen und Kunden, denen er den Strom zu Gestehungskosten verrechnen kann. Er muss nahezu den gesamten erzeugten Strom im Markt absetzen. Als Folge der tiefen Strompreise musste die Axpo Holding deshalb in den Geschäftsjahren 2013/2014 bis 2015/2016 hohe Wertberichtigungen auf ihren Kraftwerken vornehmen. Es resultierten negative Geschäftsergebnisse mit einem kumulierten Verlust von rund 3,0 Mrd. Franken (2013/2014: -0,73 Mrd. Franken, 2014/2015: -0,99 Mrd. Franken, 2015/2016: -1,25 Mrd. Franken). Auch für die kommenden Jahre rechnet die Axpo Holding nicht mit deutlich höheren Strompreisen. Der Verwaltungsrat hat deshalb im Dezember 2016 seine Strategie zur Sicherung der Zukunftsfähigkeit des Konzerns präsentiert. Die Kernenergie und einige weitere Anlagen (Gaskraftwerke, einige Wasserkraftwerke) sollen in der gut kapitalisierten Tochtergesellschaft Axpo Power AG zusammengefasst werden. Die Kompetenzen in den Wachstumsfeldern erneuerbare Energien und internationales Kundengeschäft sollen zusammen mit den Netzen und der Asset-Vermarktung in der neuen Tochtergesellschaft Axpo Solutions AG gebündelt werden. Das Kapital für die Wachstumsstrategie solle nicht nur von der Axpo Holding, sondern ab 2019 auch von den heutigen Aktionären oder neuen Investoren kommen. Im September 2017 gab der Verwaltungsrat bekannt, dass dank der operativen Fortschritte und verbesserter Ertragsaussichten ab 2020 die angekündigte strategische Neuausrichtung der Gruppe aus eigener Kraft finanziert werden könne. Die Bündelung der Wachstumsfelder in der eigenen Einheit Axpo Solutions AG solle aber so fortgesetzt werden, dass bei Veränderungen des Umfelds innert Jahresfrist der Gang an den Kapitalmarkt möglich wäre. Damit sichere sich Axpo die strategische Flexibilität, um schnell auf neue Marktsituationen reagieren zu können.

Langfristig rechnet die Axpo Holding mit höheren Strompreisen. Kurzfristige Schwankungen sind aber jederzeit möglich. Die bereits ergriffenen Massnahmen (Kostensenkungsmassnahmen, Optimierung Kerngeschäft und Wertschöpfung aus strompreisunabhängigen Geschäftsfeldern)

will die Axpo Holding konsequent weiterverfolgen. Oberstes strategisches Ziel ist die nachhaltige Sicherung der Profitabilität, der Liquidität und der Kapitalmarktfähigkeit.

### **3. Jahresabschluss 2016/2017**

Die Axpo Holding hat das Geschäftsjahr 2016/2017 mit einem Unternehmensergebnis von 310 Mio. Franken (Vorjahr: -1,25 Mrd. Franken) abgeschlossen. Aufgrund verbesserter Ertragsaussichten aus dem Stromverkauf ab 2020 mussten keine substanzielles Wertberichtigungen vorgenommen werden. Im Vorjahr beliefen sich die Wertberichtigungen auf insgesamt 1,6 Mrd. Franken. Das Unternehmensergebnis vor Sondereinflüssen (insbesondere Wertberichtigungen) fiel für das Geschäftsjahr 2016/2017 mit 208 Mio. Franken um 157 Mio. Franken tiefer aus als das vergleichbare Vorjahresergebnis. Der Rückgang lässt sich im Wesentlichen auf tiefere Erlöse aus dem Stromverkauf im Geschäftsjahr 2016/2017 im Vergleich zum Vorjahr zurückführen. Aufgrund der Strompreis- und Wechselkurs-Absicherungsstrategie des Axpo-Konzerns wird die derzeit beobachtete Strompreis- bzw. Wechselkurserholung, sofern diese nachhaltig ist, erst ab dem Geschäftsjahr 2020/2021 in die Ergebnisse des Axpo-Konzerns einfließen.

Der Axpo-Konzern steigerte die Gesamtleistung im Geschäftsjahr 2016/2017 von 5,42 Mrd. Franken auf 5,57 Mrd. Franken. Ausschlaggebend waren insbesondere höhere Einnahmen aus dem Energie- und Handelsgeschäft im Ausland. Die Bilanzsumme des Konzerns belief sich per 30. September 2017 auf 19,02 Mrd. Franken (Vorjahr: 18,59 Mrd. Franken). Die Eigenkapitalquote betrug 25,7% (Vorjahr: 24,9%). Das aktuelle Rating verschiedener Schweizer Banken für die Axpo Holding liegt zwischen A- und BBB.

Im Finanzbericht 2016/2017 der Axpo Holding beschreibt die Revisionsstelle die vorgenommenen Prüfungshandlungen zu folgenden aus ihrer Sicht besonders wichtigen Prüfungssachverhalten: (i) Bewertung von Sachanlagen, immateriellen Anlagen, Energiebeschaffungsverträgen sowie von Beteiligungen an Partnerwerken, (ii) Klassifizierung und Bewertung von Energiederivaten sowie (iii) Vollständigkeit und Genauigkeit der Rückstellungen für Stilllegung und nukleare Entsorgungen. Die Revisionstelle bestätigt, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Konzernrechnung besteht.

Die Generalversammlung folgte am 19. Januar 2018 dem Antrag des Verwaltungsrates, auf die Ausschüttung einer Dividende zu verzichten. Letztmals wurde für das Geschäftsjahr 2012/2013 eine Dividende ausbezahlt.

## 4. Umsetzung der Eigentümerstrategie

Der Regierungsrat legte in der Eigentümerstrategie für die Beteiligung an der Axpo Holding strategische Ziele des Kantons mit entsprechenden Vorgaben an das Unternehmen, zum Beteiligungscontrolling sowie zur Ausübung der Rolle des Kantons als Aktionär fest.

### 4.1 Strategische Ziele des Kantons (Ziff. 2 der Eigentümerstrategie)

Im Rahmen seiner Aufgabe, für eine sichere und wirtschaftliche Elektrizitätsversorgung zu sorgen, verfolgt der Kanton folgende Ziele mit seiner Beteiligung an der Axpo Holding:

- Der Axpo-Konzern erneuert und erweitert seine Stromnetze bedarfsgerecht und sorgt für einen zuverlässigen Betrieb.
- Der Axpo-Konzern sorgt für einen sicheren Betrieb und einen angemessenen Unterhalt der eigenen Kraftwerke.
- Der Axpo-Konzern bietet der Swissgrid entsprechend den Möglichkeiten seines Kraftwerkportfolios und gegen marktwirtschaftliche Entschädigung Regelenergie und Regelleistung an.

*Beurteilung: Der Axpo-Konzern hat seine Stromnetze und seine Kraftwerke sicher und zuverlässig betrieben. Das Eidgenössische Nuklearsicherheitsinspektorat (ENSI) beurteilte den sicherheitstechnischen Zustand der 2017 betriebenen Schweizer Kernkraftwerke als gut. Es hat alle meldepflichtigen Vorkommnisse der tiefsten Stufe (Ereignis ohne oder mit geringer sicherheitstechnischer Bedeutung) auf der internationalen Ereignisskala zugeordnet. Das Kernkraftwerk Beznau 1 stand aufgrund von Befunden am Reaktordruckbehälter von 2015 bis zur Freigabe durch das ENSI im März 2018 still. Der Swissgrid stand jederzeit ausreichend Regelenergie und Regelleistung zur Verfügung.*

Weiter verfolgt der Kanton mit seiner Beteiligung an der Axpo Holding folgende wirtschaftlichen Ziele:

- Die Axpo Holding entscheidet nach marktwirtschaftlichen Grundsätzen und strebt eine möglichst hohe Wertschöpfung an, insbesondere auch im Inland. Vorrang hat die Aufrechterhaltung der Marktfähigkeit des Unternehmens. Im mehrjährigen Durchschnitt wird eine marktübliche Dividende erwartet. Die Axpo Holding soll ihre Tätigkeiten ohne neues Kapital der Eigentümer weiterführen.

*Beurteilung: Die Axpo Holding entscheidet konsequent nach marktwirtschaftlichen Grundsätzen. Sie erzielte erstmals nach drei Jahren mit erheblichen Verlusten wieder einen Gewinn. Bei der Verwendung des Gewinns liegt der Vorrang bei der Aufrechterhaltung der Marktfähigkeit des Unternehmens. Die Generalversammlung vom 19. Januar 2018 folgte dem Antrag des Verwaltungsrates und verzichtete wie in den letzten Jah-*

*ren auf die Ausschüttung einer Dividende. Das Dividendenziel konnte aufgrund des schwierigen Marktumfelds mit tiefen Strompreisen nicht erreicht werden. Mit der Bündelung der Wachstumsfelder in der Axpo Solutions AG ist bei einer Verschlechterung des Umfelds innert Jahresfrist der Gang an den Kapitalmarkt möglich.*

- Aufgrund der unsicheren Entwicklung der politischen Rahmenbedingungen ist die Abhängigkeit des Axpo-Konzerns von den Strommarktpreisen zu verringern. Die bereits eingeleitete Diversifikation in Richtung Dienstleistungen – insbesondere in Bereichen, in denen der Konzern bereits heute über die entsprechenden Kompetenzen verfügt (z. B. im Handelsbereich) – ist fortzuführen.

***Beurteilung:** Die strompreisunabhängigen Tätigkeiten im Ausland (Entwicklung von Windparks, Handelsdienstleistungen, Vertriebstätigkeiten) wurden erfolgreich betrieben und weiter ausgebaut. In der Schweiz hat sich der Axpo-Konzern in den Bereichen Stromnetze, IT und Smart Energy neue Marktpotenziale erschlossen. Die Axpo Holding will die bereits eingeleitete Diversifikation fortführen und die Abhängigkeit von den Strommarktpreisen weiter verringern.*

- Der Axpo-Konzern pflegt eine aktive Zusammenarbeit mit anderen Schweizer Elektrizitätsversorgungsunternehmen. Insbesondere prüft er Kooperationsmöglichkeiten und Beteiligungen im Axpo-Verbund (mit den Kantonswerken und der CKW), damit Doppelspurigkeiten vermieden werden können.

***Beurteilung:** Die Axpo Holding ist gut vernetzt in der Schweizer Strombranche. Insbesondere mit der eigenen Tochter CKW werden Synergien bereits genutzt. Weitergehende Kooperationsmöglichkeiten, insbesondere mit den Kantonswerken, sollen in den nächsten Jahren regelmässig geprüft werden.*

- Bei der Beteiligung des Axpo-Konzerns an der Swissgrid handelt es sich in erster Linie um eine finanzielle Beteiligung. Eine massgebliche Ausweitung der Beteiligung ist im Sinne einer ausgewogenen Vertretung der Regionen im Swissgrid-Aktionariat nicht anzustreben.

***Beurteilung:** Die Beteiligung an der Swissgrid wurde nicht weiter ausgebaut.*

#### **4.2 Vorgaben an die Axpo Holding (Ziff. 3 der Eigentümerstrategie)**

##### **Finanzielle Ziele:**

Der Axpo-Konzern

- stellt die Kapitalmarktfähigkeit sicher und strebt langfristig mindestens ein A-Rating an,
- erwirtschaftet eine ausreichende Rendite, um die Erfüllung der Eigentümerziele langfristig und aus eigener Kraft sicherstellen zu können,

- richtet im mehrjährigen Durchschnitt eine marktübliche Dividende aus,
- erwirtschaftet einen ausreichenden Cashflow zur langfristigen Finanzierung der Investitionen sowie zur Rückzahlung eingegangener finanzieller Verpflichtungen,
- stellt die notwendige Liquidität zur Begleichung laufender Verpflichtungen sicher,
- sorgt für einen ausreichenden Schutz der Vermögenswerte, z. B. gegenüber Haftungsansprüchen oder bei Schäden,
- verfügt über ein angemessenes Eigenkapital.

**Beurteilung:** Das Rating verschiedener Schweizer Banken für die Axpo Holding liegt zwischen A – und BBB und damit über dem für die Kapitalmarktfähigkeit als minimal geltenden Rating von BBB-. Das Geschäftsjahr 2016/2017 konnte mit einem positiven Unternehmensergebnis von 310 Mio. Franken abgeschlossen werden. Bei einem Geldfluss aus Geschäftstätigkeit von 175 Mio. Franken und Nettoinvestitionen ins Anlagevermögen von 294 Mio. Franken resultierte ein Free Cash Flow von -119 Mio. Franken. Die Gesamtaquidität des Konzerns betrug per Ende Geschäftsjahr 3,9 Mrd. Franken. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 0,8% auf 25,7%. Eine Dividende wird zugunsten der Stärkung der Liquidität und der Kapitalmarktfähigkeit nicht ausgeschüttet. Fazit: Die Axpo weist einen positiven operativen Cashflow aus und verfügt über eine solide Bilanz mit ausreichender Liquidität. Die finanziellen Ziele konnten aufgrund der tiefen Strommarktpreise nicht vollständig erreicht werden (keine Dividende, Rating unterhalb der Vorgabe).

### **Rechnungslegung:**

Die Konzernrechnung des Axpo-Konzerns vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Sie entspricht anerkannten Rechnungslegungsstandards und dem schweizerischen Gesetz.

**Beurteilung:** Die Konzernrechnung wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt und entspricht dem schweizerischen Recht. Sie vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

### **Risikomanagement:**

Der Axpo-Konzern stellt ein zweckmässiges Risikomanagement sicher und führt ein internes Kontrollsysteem.

**Beurteilung:** Die Axpo Holding verfügt über einen seit mehreren Jahren bestehenden Risikomanagementprozess und führt ein internes Kontrollsyste m. Die Risiken werden halbjährlich identifiziert und nach der Wahrscheinlichkeit ihres Eintretens sowie nach ihren Auswirkungen bewertet. Bei der Beurteilung der Risiken werden neben den rein finanziellen Risiken auch Umwelt- und Reputationsrisiken berücksichtigt.

**Weitere Vorgaben:**

Die Eigentümerstrategie macht weitere Vorgaben in den Bereichen Personal, Kommunikation, Kooperationen und Beteiligungen sowie Geschäftsfelder und Infrastruktur.

**Beurteilung:** Zu diesen Vorgaben wurden für das Geschäftsjahr 2016/2017 keine Abweichungen festgestellt.

**4.3 Massnahmen des Kantons (Ziff. 5 der Eigentümerstrategie)**

Die in Ziff. 5 der Eigentümerstrategie festgelegten Massnahmen des Kantons sind bereits bzw. werden umgesetzt: Zusammen mit den anderen Aktionären wurde die angestrebte Verkleinerung des 13-köpfigen Verwaltungsrates und dessen Besetzung mit unabhängigen Fachleuten umgesetzt. Der Verwaltungsrat wurde an der Generalversammlung vom 10. März 2017 auf neun Mitglieder verkleinert. Anstelle der bisherigen Vertretung im Verwaltungsrat (je zwei für Kanton und die EKZ) nominierten der Kanton und die EKZ gemeinsam eine Kandidatin und zwei Kandidaten für den Einsitz in den Verwaltungsrat (RRB Nr. 62/2017). Dabei wurden die gewünschten Anforderungsprofile des Verwaltungsrates der Axpo Holding berücksichtigt. Die drei vorgeschlagenen Persönlichkeiten wurden von der Generalversammlung vom 10. März 2017 für die Amts dauer 2017–2019 in den Verwaltungsrat gewählt. Mit der neuen Verwaltungsrätin und den beiden neuen Verwaltungsräten wurde zusammen mit den EKZ je ein Mandatsvertrag abgeschlossen. Die Gespräche unter den Vertragskantonen und den heutigen Aktionären der Axpo Holding über eine Ablösung des NOK-Gründungsvertrags wurden fortgeführt. Der Vertrag soll durch einen zeitgemässen Aktionärbindungsvertrag abgelöst werden.

**4.4 Beteiligungcontrolling (Ziff. 4 der Eigentümerstrategie)**

Grundlage für das Beteiligungscontrolling (vgl. Ziff. 4 der Eigentümerstrategie) bilden der jährliche Geschäftsbericht mit Jahresrechnung der Axpo Holding sowie den Aktionären zusätzlich gegebene, vertrauliche Informationen zu den finanziellen Zielen, zum Risikomanagement und zu den strategischen und finanziellen Risiken. Weiter findet mit der Vertretung im Verwaltungsrat gemeinsam mit den EKZ ein regelmässiger

Austausch statt. Zusätzlich treffen sich die Axpo Holding und alle Aktionäre zweimal jährlich. Damit wird sichergestellt, dass – obwohl die Aktionäre nicht mehr direkt im Verwaltungsrat vertreten sind – weiterhin ein institutionalisierter, regelmässiger Austausch mit dem Verwaltungsrat und der Konzernleitung stattfindet. Für den Kanton nimmt jeweils eine Vertretung der Finanzdirektion und der Baudirektion an diesen Treffen teil.

## 5. Risikobeurteilung

Die Axpo Holding führt ein angemessenes Risikomanagement und ein internes Kontrollsyste m. Ein erhebliches Risiko für den Axpo-Konzern als grossen Erzeuger von Strom aus Wasserkraft und Kernenergie stellen die seit einigen Jahren tiefen Grosshandelspreise dar. Zur langfristigen Sicherung des Unternehmenserfolgs und der Erhaltung der Kapitalmarktfähigkeit hat der Verwaltungsrat deshalb im Dezember 2016 eine zielführende Strategie zur Sicherung der Zukunftsfähigkeit des Konzerns verabschiedet. Die Grosshandelspreise für Strom in Europa sind im Vergleich zum Vorjahr gestiegen und der Euro hat gegenüber dem Schweizer Franken an Wert gewonnen. Die positive Entwicklung dieser beiden wichtigen externen Faktoren wird sich aber aufgrund der Strompreis- und Wechselkurs-Absicherungsstrategie des Axpo-Konzerns erst im Geschäftsjahr 2020/2021 in den Resultaten des Konzerns niederschlagen.

Weiterhin unsicher ist die Entwicklung der gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen (Revision Stromversorgungsgesetz [StromVG; SR 734.7] u. a. betreffend das zukünftige Marktdesign und die vollständige Markttöffnung, Stromabkommen mit der EU, Wasserzins, Vorschriften für Kernkraftwerke). Die derzeit nicht zur Diskussion stehende vorzeitige Stilllegung eines Kernkraftwerks mit Beteiligung des Axpo-Konzerns aus technischen, wirtschaftlichen, politischen oder regulatorischen Gründen könnte erhebliche finanzielle Folgen haben. Eine Begrenzung der Laufzeiten durch die Politik würde in die Eigentumsgarantie der Betreiber eingreifen und könnte zu entsprechenden Entschädigungsfordernungen gegenüber dem Bund führen.

Die Axpo Holding ist eine privatrechtliche Aktiengesellschaft. Für die Verbindlichkeiten von Aktiengesellschaften haftet nach Obligationenrecht nur das Gesellschaftsvermögen (Art. 620 Abs. 1 OR). Bei einem Konkurs der Axpo Holding müsste der in den Büchern des Kantons und der EKZ erfasste Wert der Beteiligung (derzeit Buchwert der Aktien von je rund 68 Mio. Franken) abgeschrieben werden. Der Kanton kann nicht zu einer zusätzlichen Kapitaleinlage verpflichtet werden.

## **6. Fazit**

Das wirtschaftliche Umfeld für die im liberalisierten Markt tätigen Stromerzeuger bleibt anspruchsvoll. Das politische Umfeld ist unsicher (Revision StromVG, Stromabkommen mit der EU, Wasserzins). Oberste strategische Ziele der Axpo Holding sind weiterhin der sichere Betrieb der eigenen Kraftwerke und Netze sowie die nachhaltige Sicherung der Profitabilität, der Liquidität und der Kapitalmarktfähigkeit. Die Strategie der Axpo Holding entspricht den strategischen Zielen des Kantons. Die Massnahmen des Kantons sind bereits bzw. werden umgesetzt. Zusätzliche Massnahmen vonseiten des Kantons sind keine angezeigt.

Auf Antrag der Baudirektion

beschliesst der Regierungsrat:

I. Vom Bericht der Baudirektion über die Umsetzung der Eigentümerstrategie für die Axpo Holding AG wird Kenntnis genommen.

II. Mitteilung an die Mitglieder des Kantonsrates und des Regierungsrates, den Verwaltungsrat der Axpo Holding AG sowie an die Finanzdirektion und die Baudirektion.

Vor dem Regierungsrat

Die Staatsschreiberin:

**Kathrin Arioli**