

An den Grossen Gemeinderat

## Winterthur

Beantwortung der Schriftlichen Anfrage betreffend Kapitalkosten Stadtwerk Winterthur, eingereicht von Gemeinderätin I. Kuster (CVP)

---

Am 27. Juni 2016 reichte Gemeinderätin Iris Kuster namens der CVP-Fraktion folgende Schriftliche Anfrage ein:

*«In der Weisung des Stadtrates vom 9. Dezember 2015 betreffend der Erhöhung der Beteiligung an der Kleinkraftwerk Birseck AG wird ausgeführt, dass bei einer Dividendenausschüttung von 20 Rappen pro Aktie die internen Kapitalkosten von Stadtwerk Winterthur gedeckt sind. In diesem Zusammenhang ergeben sich folgende Fragen:*

- 1 *Wie werden die Kapitalkosten von Stadtwerk Winterthur berechnet?  
a) Wie hoch ist das Eigenkapital, das Stadtwerk Winterthur zugerechnet wird?  
b) Wie hoch ist das Fremdkapital, das Stadtwerk Winterthur zugerechnet wird?*
- 2 *Zum Eigenkapital: Welche Rendite wird zurzeit auf dem bei Stadtwerk Winterthur eingesetzten Eigenkapital erwartet und welche Werte wurden in den letzten drei Jahren erreicht? Welche Rendite erwartet die Stadt nach einer erfolgten Verselbstständigung von Stadtwerk Winterthur?*
- 3 *Zum Fremdkapital: Welche Kosten werden zurzeit auf dem bei Stadtwerk Winterthur zugerechneten Fremdkapital verrechnet und mit welchen Kosten müssen die Stadtwerke für die nächsten drei Geschäftsjahre (2017-2019) rechnen?*
- 4 *Stadtwerk Winterthur profitiert zurzeit bei der Beschaffung von Fremdkapital vom Rating der Stadt Winterthur. Wird die Haftung der Stadt Winterthur bei der Berechnung der internen Kapitalkosten von Stadtwerk Winterthur entsprechend berücksichtigt?*
- 5 *Wird bei einer Verselbstständigung von Stadtwerk Winterthur ein verändertes Rating des Stadtwerks Winterthur erwartet und welche Auswirkungen hätte dieses neue Rating auf die Kapitalkosten von Stadtwerk Winterthur?*
- 6 *Offenbar gibt es einen Aktionärbindungsvertrag unter den Grossaktionären der Kleinkraftwerk Birseck AG. Enthält der Aktionärbindungsvertrag Bestimmungen betreffend der angestrebten Dividendenausschüttung der Kleinkraftwerk Birseck AG und wenn ja, welche? Gibt es im Aktionärbindungsvertrag Bestimmungen, die die Stadt Winterthur zu irgendwelchen Leistungen oder Verpflichtungen gegenüber der Kleinkraftwerk Birseck AG oder den anderen Aktionären für die Zukunft verpflichten?»*

**Der Stadtrat erteilt folgende Antwort:**

Stadtwerk Winterthur verfügt heute über keine eigene Rechtspersönlichkeit und besitzt somit auch kein eigenes Rating. Die Finanzierung erfolgt ausschliesslich über die Stadt Winterthur. Der Zinssatz, den die Stadt Winterthur intern festlegt und Stadtwerk Winterthur verrechnet, ist ein reiner Refinanzierungszinssatz und entschädigt nicht das unternehmerische Risiko. Daneben leistet Stadtwerk Winterthur eine jährliche finanzielle Vergütung an die Stadt. Über die Verhältnisse nach einer allfälligen Verselbständigung von Stadtwerk Winterthur können zum momentanen Stand dieses Projekts noch keine abschliessenden Antworten gegeben werden.

*Beteiligung von Stadtwerk Winterthur an der Aventron AG (ehemals Kleinkraftwerk Birseck AG)*

Stadtwerk Winterthur hält nach der neusten Anteilserhöhung vom August 2016 über 10 Millionen Franken eine Beteiligung von 30 Millionen Franken an der Aventron AG. Die Aventron AG hat ihren Schwerpunkt in der Energiegewinnung aus Wasserkraft, Photovoltaik und Windkraft in der Schweiz und ausgewählten europäischen Ländern. Weitere Informationen inklusive Jahresbericht 2015 sind unter [www.aventron.com](http://www.aventron.com) zu finden.

*Allgemeine Informationen zur Rechnungslegung bei Stadtwerk Winterthur*

Stadtwerk Winterthur ist heute integraler Bestandteil der Winterthurer Stadtverwaltung und rapportiert somit nach dem öffentlichen Rechnungsmodell HRM2 an die Stadt Winterthur, welches im Jahr 2014 erstmalig angewendet wurde. Die hier aufgeführten Zahlen entsprechen der HRM2 Rechnungslegung. Der verfügbare Geschäftsbericht von Stadtwerk Winterthur beruht hingegen auf der kalkulatorischen Methode.

**Zu den einzelnen Fragen:**

Zur Frage 1:

- « Wie werden die Kapitalkosten von Stadtwerk Winterthur berechnet?  
a) Wie hoch ist das Eigenkapital, das Stadtwerk Winterthur zugerechnet wird?  
b) Wie hoch ist das Fremdkapital, das Stadtwerk Winterthur zugerechnet wird?»

Die Kapitalkosten von Stadtwerk Winterthur berechnen sich aus dem Wert des Anlagevermögens per 1.1. des Berichtsjahres<sup>1</sup> und dem Refinanzierungszinssatz der Stadt Winterthur (aktuell 2.5%). Für die in der genannten GGR-Weisung<sup>2</sup> erwähnten Kapitalkosten ergibt sich somit folgendes Bild:

	2014	2015
Beteiligungswert per 1.1. in Fr.	12'000'000	20'000'000
Zinssatz	2.5%	2.5%
Kapitalkosten in Fr.	300'000	500'000
Erhaltene Dividende in Fr. auf Basis vom Ergebnis des Vorjahres	279'070	456'847

<sup>1</sup> in diesem Fall der Wert der Beteiligung an der Aventron AG vom 12 Mio. Fr. per 1.1.2014 / 20 Mio. Fr. per 1.1.2015

<sup>2</sup> GGR-Weisung Nr. 2015.99 «Erhöhung der Beteiligung an der Kleinkraftwerk Birseck AG um Fr. 10 Mio.» vom 9. Dezember 2015

Der Zinssatz spiegelt die reinen Refinanzierungskosten der Stadt wieder und entschädigt nicht das unternehmerische Risiko. Da der Zinssatz in den kommenden Jahren voraussichtlich sinkt (Budget 2017: 2.5%; Finanzplan 2018+2019: 2.25%, Finanzplan 2020: 2.0%) werden bei gleichbleibender Dividende die Kapitalkosten mehr als gedeckt sein.

Da Stadtwerk Winterthur ein integraler Bestandteil der Stadtverwaltung ist, existiert keine eigene Bilanz von Stadtwerk Winterthur nach HRM2. Um eine Grössenordnung eines allfälligen Eigenkapitals von Stadtwerk Winterthur zu erhalten, können die Betriebsreserven der einzelnen Bereiche von Stadtwerk Winterthur zusammengezählt werden. So gesehen verfügte Stadtwerk Winterthur per Ende 2015 über ein Eigenkapital von 615 Millionen Franken (Vorjahr 596 Mio. Fr.), wobei der Anteil der Betriebsreserve der Kanalbauten miteingerechnet ist, weil diese zusammen mit der Kläranlage geführt wird. Die Öffentliche Beleuchtung ist nicht mehr Teil der Reserven von Stadtwerk Winterthur. Die Steigerung des Eigenkapitals ist auf das positive Nettoergebnis 2015 zurückzuführen.

Stadtwerk Winterthur verfügt somit in der städtischen Bilanz auch nicht über eigenes Fremdkapital, weil dieses von der Stadt aufgenommen wurde. Als Grössenordnung kann die Differenz zwischen dem Anlagevermögen und den Betriebsreserven dienen. Ende 2015 beträgt das Anlagevermögen 956 Millionen Franken. Nach Abzug des Eigenkapitals ergibt sich ein Resultat von 341 Millionen Franken. Somit kann gesagt werden, dass zwei Drittel des Anlagevermögens von Stadtwerk Winterthur durch eigene Mittel finanziert sind.

#### Zur Frage 2:

*«Zum Eigenkapital: Welche Rendite wird zurzeit auf dem bei Stadtwerk Winterthur eingesetzten Eigenkapital erwartet und welche Werte wurden in den letzten drei Jahren erreicht? Welche Rendite erwartet die Stadt nach einer erfolgten Verselbstständigung von Stadtwerk Winterthur?»*

Seitens der Stadt Winterthur gibt es keine Vorgaben bezüglich Eigenkapitalrendite. Die Stadt Winterthur erhält, basierend auf verschiedenen Beschlüssen des Grossen Gemeinderats, von Stadtwerk Winterthur eine finanzielle Vergütung.

Die Eigenkapitalrendite errechnet sich aus dem Jahresergebnis (nach Vergütung an die Stadt) im Verhältnis zum Eigenkapital per Jahresende. Die finanzielle Vergütung an die Stadt kann ebenfalls als Rendite betrachtet werden, weshalb hier auch eine Eigenkapitalrendite vor finanzieller Vergütung ausgewiesen ist. Über gesamt Stadtwerk Winterthur zeigt sich für die vergangenen Jahre das folgende Bild:

<b>in Tausend Franken</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Eigenkapital	595'872	615'369
Finanzielle Vergütung an die Stadt	14'080	13'715
Jahresergebnis	23'784	19'497

  

<b>Eigenkapitalrendite VOR finanzieller Vergütung an die Stadt</b>	<b>6.4%</b>	<b>5.4%</b>
<b>Eigenkapitalrendite NACH finanzieller Vergütung an die Stadt</b>	<b>4.0%</b>	<b>3.2%</b>

Schwankungen im Jahresergebnis sind typisch für ein Infrastrukturunternehmen, weshalb die zwei Vergleichsjahre (beide basierend auf der neuen HRM2 Rechnungslegung) nicht zwingend als Referenz angesehen werden können. Bedingt durch Sondereinflüsse wie zum Beispiel Unterhaltsarbeiten an der KVA Verbrennungslinie 1 im 2012 kann es teilweise zu Umsatzeinbussen kommen. Ferner darf Stadtwerk Winterthur in verschiedenen hoheitlichen Bereichen über die lange Frist nur einen regulierten (z.B. Stromnetz) bzw. keinen Gewinn erwirtschaften (z.B. Wasserversorgung).

Nach einer Verselbständigung wird eine Rendite im ähnlichen Rahmen erwartet. Die Verselbständigung von Stadtwerk Winterthur führt nicht automatisch zu einer Verbesserung der Eigenkapitalrenditen. Letztlich hängt diese auch bei einem verselbständigten Stadtwerk Winterthur mehrheitlich von Marktentwicklungen (u.a. Entwicklungen des europäischen Strompreises oder im Energie-Contracting von der Entwicklung des Bausektors), von regulatorischen Entwicklungen auf eidgenössischer und europäischer Ebene (u.a. Öffnung des Strommarktes für Kleinkunden, Vorschriften im Heizungsbereich), der Investitionstätigkeit (u.a. Revision einer Verbrennungslinie in der KVA) sowie von den strategischen Vorgaben der Eignerin (Vorgaben der Stadt Winterthur in der Eignerstrategie zum Beispiel zu Preispolitik, Risikovorgaben etc.) ab.

### Zur Frage 3:

*«Zum Fremdkapital: Welche Kosten werden zurzeit auf dem bei Stadtwerk Winterthur zugerechneten Fremdkapital verrechnet und mit welchen Kosten müssen die Stadtwerke für die nächsten drei Geschäftsjahre (2017-2019) rechnen?»*

Stadtwerk Winterthur ist keine eigene Rechtspersönlichkeit und ist somit am Kapitalmarkt nicht eigenständig tätig. Vielmehr ist Stadtwerk Winterthur in die Liquiditätsstrategie der Stadt Winterthur integriert. Zur Finanzierung der Investitionen in Anlagevermögen erhält Stadtwerk Winterthur flüssige Mittel über die Stadt Winterthur.

Das Fremdkapital vom separiert betrachteten Stadtwerk Winterthur besteht hauptsächlich aus der Verbindlichkeit gegenüber der Stadt Winterthur. Diese hat sich in den letzten Jahren aufgrund der hohen Investitionstätigkeit aufgebaut. Nach HRM2 hat Stadtwerk Winterthur allerdings kein Kontokorrent, da dies in der städtischen Bilanz heraus konsolidiert wird.

Kapitalkosten entstehen aus der Verzinsung des Anlagevermögens (Stadtwerk Winterthur zahlt aktuell 2.5% Zins an die Stadt Winterthur). Kapitalertrag bei Stadtwerk Winterthur entsteht hingegen aus der Verzinsung des Eigenkapitals (auf 90% der Betriebsreserven 2.5%, auf die restlichen 10% der Betriebsreserven resp. den Betriebsvorschuss 1.5%).

<b>in Tausend Franken</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Kapitalkosten	-18'833	-19'446
Kapitalertrag	13'498	14'690
<b>Nettozinsen (- = Aufwand; += Ertrag)</b>	<b>-5'335</b>	<b>-4'756</b>

Für die nächsten drei Jahre sind weitere Investitionstätigkeiten geplant, was wahrscheinlich zu einem weiteren Anstieg des Kontokorrents mit der Stadt führen wird. Dies ist allerdings auch abhängig vom Nettoergebnis und somit vom zukünftigen Cashflow von Stadtwerk Winterthur.

#### Zur Frage 4:

*«Stadtwerk Winterthur profitiert zurzeit bei der Beschaffung von Fremdkapital vom Rating der Stadt Winterthur. Wird die Haftung der Stadt Winterthur bei der Berechnung der internen Kapitalkosten von Stadtwerk Winterthur entsprechend berücksichtigt?»*

Da Stadtwerk Winterthur über keine eigene Rechtspersönlichkeit verfügt, sondern einen integralen Bestandteil der Winterthurer Stadtverwaltung darstellt, entspricht das Rating von Stadtwerk Winterthur demjenigen der Stadt Winterthur. Eine Differenzierung der internen Kapitalkosten bezüglich der verschiedenen Bereiche der Stadtverwaltung wird nicht vorgenommen.

Stadtwerk Winterthur leistet heute eine finanzielle Vergütung von jährlich ca. 14 Millionen Franken an die Stadt Winterthur, die als eine Art der Abgeltung des Eigentümersrisikos betrachtet werden kann.

#### Zur Frage 5:

*«Wird bei einer Verselbstständigung von Stadtwerk Winterthur ein verändertes Rating des Stadtwerks Winterthur erwartet und welche Auswirkungen hätte dieses neue Rating auf die Kapitalkosten von Stadtwerk Winterthur?»*

Wird Stadtwerk Winterthur verselbständigt und erhält damit, z.B. als Aktiengesellschaft, eine eigene Rechtspersönlichkeit, können potentielle Kreditgeber Stadtwerk Winterthur als eigenständige Gesellschaft bewerten. Selbstverständlich wird die Eigentümerschaft (also die Stadt Winterthur) und ihre Bonität und Verlässlichkeit als Schuldner auf dem Kapitalmarkt weiterhin einen überproportionalen Einfluss auf das Rating eines verselbständigten Stadtwerkes haben.

Im Rahmen der Planungsarbeiten zu einer möglichen Verselbständigung von Stadtwerk Winterthur wäre derzeit vorgesehen, dass sich Stadtwerk Winterthur AG mehrheitlich weiter über die Stadt Winterthur finanzieren würde.

#### Zur Frage 6:

*«Offenbar gibt es einen Aktionärsbindungsvertrag unter den Grossaktionären der Kleinkraftwerk Birseck AG. Enthält der Aktionärsbindungsvertrag Bestimmungen betreffend der angestrebten Dividendenausschüttung der Kleinkraftwerk Birseck AG und wenn ja, welche? Gibt es im Aktionärsbindungsvertrag Bestimmungen, die die Stadt Winterthur zu irgendwelchen Leistungen oder Verpflichtungen gegenüber der Kleinkraftwerk Birseck AG oder den anderen Aktionären für die Zukunft verpflichten?»*

Der Aktionärsbindungsvertrag sieht keine Bestimmungen über zukünftige Dividendenausschüttungen vor. Die Dividende wird von der Generalversammlung der Gesellschaft jährlich basierend auf dem Jahresergebnis vom Vorjahr festgelegt.

Der wesentliche Zweck des Aktionärsbindungsvertrages ist die Rechte und Pflichten der Aktionäre in Bezug auf die Gesellschaft festzulegen. In diesem Fall insbesondere auch die Regelung von Energievorbezugsrechten sowie ökologischer Mehrwerte der Gesellschaft, wel-

che die Aktionäre sich unter gewissen Voraussetzungen sichern lassen wollen. Hierbei handelt es sich aber nicht um Bezugspflichten oder Leistungen mit finanziellen Verpflichtungen.

Vor dem Stadtrat

Der Stadtpräsident:

M. Künzle

Der Stadtschreiber:

A. Simon