

Zürcher Hochschule
für Angewandte Wissenschaften



**School of
Management and Law**

**Call Energie Projekt
Kantonale Beteiligungen an EVUs
im Kontext moderner Finanz-
berichterstattung am Beispiel des
Kantons Graubünden**

Energy Governance Working Paper Nr. 11

Christoph Schuler, Gabriel Trinkler, Sandro Fuchs

IMPRESSUM

Herausgeber

ZHAW School of Management and Law
Stadthausstrasse 14
Postfach
8401 Winterthur
Schweiz

Projektleitung, Kontakt

Christoph Schuler
christoph.schuler@zhaw.ch

Februar 2017

Copyright © 2017
ZHAW School of Management and Law

ABSTRACT

Schweizer Kantone sind massgeblich an Energieversorgungsunternehmen (EVU) beteiligt. So befinden sich beispielsweise Unternehmen wie Axpo, Alpiq, BKW oder Repower AG mehrheitlich im Besitz eines oder mehrerer Kantone. Im Rahmen des ersten Working Papers¹ wurde untersucht, wie eine modernere Finanzberichterstattung wie HRM2 oder IPSAS, Chancen und Risiken aus öffentlich-rechtlichen Beteiligungsportfolios an EVUs transparenter darstellen kann und somit einen breiteren politischen Diskurs über strategische Beteiligungsentscheide ermöglicht.

Das zweite Working Paper dieser Serie knüpft an die Ergebnisse des ersten Papers an, indem die betriebswirtschaftlichen, finanzrechtlichen und finanzpolitischen Implikationen der Einführung von HRM2 in Sinne einer modernen und transparenten Finanzberichterstattung dargelegt werden. Die Ergebnisse beruhen auf einer Fallstudie des Kantons Graubünden und seiner namhaften Beteiligung an der Repower AG. Als Datengrundlage dienen vier Experteninterviews mit Vertretern des Kantons Graubünden sowie die Jahresrechnungen der Jahre 2011 bis 2015. Zudem wurde die neu erarbeitete Eignerstrategie, welche der Kanton Graubünden für seine Beteiligung an der Repower AG ausgearbeitet hat, mitberücksichtigt.

Die Resultate zeigen, dass im Rahmen der HRM2-Einführung eine neue Zuteilung der Repower-Beteiligung vom Verwaltungsvermögen ins Finanzvermögen stattgefunden hat, was Implikationen in mehreren Bereichen zur Folge hatte. Die HRM2 Empfehlungen werden im neuen Finanzhaushaltsgesetz (FHG) in Graubünden umgesetzt, wodurch sie Gesetzescharakter erhielten und somit finanzrechtlich relevant sind. Aus betriebswirtschaftlicher Perspektive wurde eine Marktbewertung der Beteiligungen vorgenommen, was insbesondere im Kontext tiefer Strommarktpreise und tieferen Ertragsprognosen der Repower AG zu substantiellen Wertkorrekturen in der Bilanz, bzw. der Erfolgsrechnung und den daraus folgenden Erfolgsbelastungen führte.

Aus finanzpolitischer Perspektive ergibt sich dadurch die Fragestellung, wie mit (veräusserbaren) Beteiligungen ohne Renditepotential umzugehen ist. Aus dieser Fragestellung lässt sich ein Zielkonflikt ableiten, da Beteiligungen im Finanzvermögen primär zur Renditeabsicht gehalten werden, und weniger deshalb, weil damit eine öffentliche Aufgabe sowie regional- und volkswirtschaftliche Ziele verfolgt werden. Konkret stellt sich die Frage, ob die Zuordnung der Beteiligungen am EVU Repower AG zum Finanzvermögen, allenfalls zu überprüfen ist.

Keywords: *Energieversorgungsunternehmen, Graubünden, Repower AG, Eignerstrategie, Eigentümerrolle*

¹ Siehe: Fuchs et al., 2016.

INHALTSVERZEICHNIS

Abbildungsverzeichnis	4
Tabellenverzeichnis	4
1 Einleitung	5
2 Analyserahmen und Forschungsfrage	6
2.1 Analyserahmen	6
2.2 Forschungsfrage	6
2.3 Abgrenzung	7
3 Methodisches Vorgehen	7
4 Implikationen moderner Rechnungslegung am Beispiel von EVU-Beteiligungen	8
4.1 Trend zu transparenterer öffentlicher Finanzberichterstattung in der Schweiz	8
4.2 Fallstudie Kanton Graubünden: Ausgangslage	10
4.3 Die Folgen der HRM2-Einführung: Anpassung der finanzrechtlichen Grundlagen	11
4.4 Die Folgen der HRM2-Einführung: Betriebswirtschaftliche Aspekte	13
4.5 Die Folgen der HRM2-Einführung: Finanzpolitische Aspekte	15
5 Ergebnisse & Diskussion	19
6 Literaturverzeichnis	22

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Übersicht Fallstudie Kanton Graubünden (eigene Darstellung).....	10
Abbildung 2: Kursverlauf Repower-Aktie (Yahoo, 2016)	18

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Auflistung der Interviewpartner Kanton GR (eigene Darstellung)	7
Tabelle 2: Definition Finanz- und Verwaltungsvermögen im Kanton GR (Kanton Graubünden, 2012a).....	11
Tabelle 3: Definition Finanz- und Verwaltungsvermögen nach HRM2 (FDK-CDF, 2008; SRS, 2016)	12
Tabelle 4: Aktionärsgruppe der Repower AG (eigene Darstellung in Anlehnung an Kanton Graubünden, 2013b) 16	
Tabelle 5: Auszug aus der Eignerstrategie der Repower AG (Kanton Graubünden, 2013b).....	17

1 EINLEITUNG

Das vorliegende zweite Working Paper zum Thema „Kantonale Beteiligungen an EVUs im Kontext moderner Finanzberichterstattung am Beispiel des Kantons Graubünden“ stützt sich auf die Ergebnisse des ersten Beitrags², welcher aufzeigte, wie sich eine modernere und transparentere Finanzberichterstattung auf die Informationsbasis und das Aufzeigen von Risiken von kantonalen Beteiligungen an Energieversorgungsunternehmen (EVU) auswirkte. Während im ersten Working Paper der Fokus eher auf der Thematik der Rechnungslegung lag, wird im vorliegenden zweiten Band mehr Gewicht auf das Thema der Eigentümerrolle gelegt. Im Zentrum stehen dabei die finanzrechtlichen, betriebswirtschaftlichen und finanzpolitischen Implikationen einer modernen und transparenten Finanzberichterstattung, welche auf der Basis einer Fallstudie des Kantons Graubünden und seiner Beteiligung am EVU Repower AG untersucht werden.

Das zweite Kapitel erläutert innerhalb des Analyserahmens den Umfang und die Fokussierung dieses Artikels und leitet daraus die Forschungsfrage ab. Die Abgrenzungen zeigen auf, welche Themen und Perspektiven aufgrund des beschränkten Umfangs nicht Eingang in das vorliegende Paper gefunden haben. Kapitel drei widmet sich dem methodischen Vorgehen, wobei die gewählte Methode der Fallstudienanalyse im Vordergrund steht. Das vierte Kapitel bildet den Hauptteil dieser Arbeit und erläutert zuerst den Kontext der aktuellen Transparenzbemühungen im Bereich der öffentlichen Finanzberichterstattung hin zu einer modernen und tatsächengerechten Darstellung, wobei der Fokus auf den Entwicklungen in der Schweiz und damit auf dem Harmonisierten Rechnungsmodell 2 (HRM2) liegt. Es werden diesbezüglich aber auch internationale Standards, wie die International Public Sector Accounting Standards (IPSAS) näher betrachtet.

Die Beschreibung der Fallstudie bildet den nächsten Schritt und zeigt die relevanten Elemente und Veränderungen über den Zeitverlauf der Fiskaljahre 2011 bis 2015 auf. Das zentrale Ereignis der Fallstudie ist die Einführung von HRM2 im Rahmen des neuen Finanzhaushaltgesetzes (FHG) im Jahr 2013 und die damit verbundene neue Zuordnung der Beteiligung an Repower AG vom Verwaltungsvermögen ins Finanzvermögen. Bestandteil der Fallstudie ist ebenfalls die Erhöhung des Aktienanteils des Kantons Graubünden an der Repower AG sowie die eigens ausgearbeitete Eignerstrategie für die Repower AG, in welcher die finanziellen und politischen Ziele der Beteiligung festgelegt wurden.

Um die umfassende Analyse zu strukturieren, wurden die drei aufeinander aufbauenden Themenbereiche finanzrechtliche, betriebswirtschaftliche und finanzpolitische Aspekte definiert. Die Untersuchung zeigt, dass die finanzrechtlichen Anpassungen im FHG betriebswirtschaftliche Implikationen nach sich ziehen. Die in diesen beiden Themengebieten, durch die Einführung von HRM2 ausgelösten Veränderungen, bilden die Basis für die veränderten, finanzpolitischen Diskussionen, welche das vierte Kapitel abschliessen. Das letzte Kapitel fasst nochmals die wichtigsten Ergebnisse zusammen und diskutiert, welchen Beitrag eine moderne und transparente Finanzberichterstattung leisten, bzw. welche Hilfestellung sie den politischen Entscheidungsträgern bieten kann.

² Siehe: Fuchs et al., 2016.

2 ANALYSERAHMEN UND FORSCHUNGSFRAGE

2.1 Analyserahmen

Die grössten vier EVUs in der Schweiz sind die Alpiq, die Axpo, die BKW sowie die Repower AG. Diese befinden sich anfangs 2016 mehrheitlich in kantonaler Hand. Im Falle der Alpiq ist der Kanton Solothurn direkter Aktionär mit einer Minderheitsbeteiligung und die Kantone Waadt, Fribourg und Genf sind indirekt mittels Anteilen an kleineren EVUs beteiligt. Die Axpo zählt u.a. die Kantone Zürich (18,4 Prozent) und Aargau (14,03 Prozent) zu ihrem Aktionärskreis³. Während bei der Alpiq und der Axpo kein Kanton eine Mehrheitsbeteiligung aufweist, gehört die BKW zu 52,5 Prozent dem Kanton Bern und die Repower AG mit 58,3 Prozent dem Kanton Graubünden (vgl. Fuchs et al., 2016). In Bern, Graubünden und Solothurn werden die Beteiligungen der Kantone an den EVUs gemäss Jahresrechnung 2014 im Finanzvermögen geführt. Während Solothurn und Graubünden ihre Rechnungslegung bereits auf HRM2 umgestellt haben, ist dieser Schritt im Kanton Bern auf das Jahr 2017 geplant (SRS, 2015a). Die Aufschlüsselung der Vermögenswerte in Verwaltungs- und Finanzvermögen wurde bereits unter HRM1 eingeführt, blieb aber auch ein zentraler Bestandteil bei der Entwicklung und Einführung von HRM2 (vgl. FDK-CDF, 2008). Gemäss den Fachempfehlungen zu HRM2 (vgl. ebd., FE 20) enthält das Finanzvermögen nur Vermögenswerte, welche nicht unmittelbar der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen und ohne jegliche Beeinträchtigung derselben veräussert werden können. Zudem soll das Finanzvermögen eine marktwirtschaftliche Rendite abwerfen und wird grundsätzlich zu Verkehrswerten bewertet. Das Verwaltungsvermögen hingegen enthält eben jene Vermögenswerte, welche unmittelbar der Erfüllung von öffentlichen Aufgaben dienen.

Dieses Paper behandelt im Rahmen einer Fallstudie die Beteiligung des Kantons Graubünden an der Repower AG. Wie im vorherigen Abschnitt aufgezeigt, handelt es sich dabei um den einzigen Fall in der Schweiz, in welchem ein Kanton eine Mehrheitsbeteiligung an einem der vier grössten EVUs hält, diese im Finanzvermögen führt und bereits HRM2 anwendet. Im Fokus steht dabei die Darstellung der finanzrechtlichen, betriebswirtschaftlichen und finanzpolitischen Implikationen, welche die Umstellung der Finanzberichterstattung von HRM1 auf HRM2 mit sich bringen kann. Der Analyserahmen knüpft somit an das erste Working Paper zu diesem Thema an (vgl. Fuchs et al., 2016) welches die Beteiligungsstrukturen von ÖRKs an EVUs untersucht hat. Der Kanton Graubünden war Bestandteil dieser Erhebung und zeigte nach der ersten Analyse eine moderate Steigerung in Bezug auf die Aussagekraft der präsentierten Finanzberichterstattung. Die Untersuchung legte zudem dar, dass bei der Anpassung der Finanzberichterstattung von HRM1 zu HRM2 „plus“, die neu nach Verkehrswert bewerteten Beteiligungen an der Repower AG sowie die entsprechenden Bewertungskorrekturen transparenter ausgewiesen wurden. Das vorliegende, zweite Working Paper soll an diesem Ergebnis anknüpfen und nebst den finanzrechtlichen und betriebswirtschaftlichen Veränderungen auch die finanzpolitischen Konsequenzen aufzeigen, welche mit einer transparenteren und moderneren Finanzberichterstattung verknüpft sind.

2.2 Forschungsfrage

Die Repower AG ist für den Kanton Graubünden aus verschiedenen Gründen von Wichtigkeit. Mit der Beteiligung sollen finanzielle Zielsetzungen erreicht werden, ohne dass dabei die regionalpolitische und volkswirtschaftliche Relevanz des Unternehmens vernachlässigt wird (Kanton Graubünden, 2013b). In einem volatilen Marktumfeld können diese heterogenen Ansprüche jedoch zu einem Zielkonflikt zwischen der Vermeidung finanzieller Risiken mittels Verringerung der Beteiligung und der Wahrung des Einflusses (Stichwort Versorgungssicherheit) infolge einer möglichst hohen Beteiligung führen. Um in einer solchen Situation strategisch vorgehen zu können, bedarf es adäquater und transparenter Entscheidungsgrundlagen. Im Rahmen dieses Working Paper soll geprüft werden, ob eine modernere Finanzberichterstattung, wie sie im Kanton Graubünden in Form von HRM2 eingeführt wurde, die Entscheidungsfindung der politischen Akteure beeinflussen kann. Folgende Forschungsfrage soll demnach beantwortet werden:

Wie beeinflusst eine modernere und transparentere Finanzberichterstattung von ÖRKs die strategische Entscheidungsfindung bezüglich Beteiligungen an EVUs?

³ Indirekt ist der Kanton Zürich über die EKZ mit zusätzlichen 18,4% und der Kanton Aargau über die AEW mit zusätzlichen 14,03% an der Axpo beteiligt.

2.3 Abgrenzung

Der vorliegende Artikel untersucht die Rolle von ÖRK im Umgang mit ihren Beteiligungen im Kontext modernerer und transparenter Rechnungslegungsvorschriften. Im Fokus steht der Kanton Graubünden mit seiner Beteiligung an der Repower AG. Da es sich bei diesem Working Paper um einen kompakten Beitrag in einem Sammelband handelt, bestehen Limitationen in Bezug auf den möglichen Umfang und damit auch die Anzahl der Betrachtungsweisen, welche in die Untersuchung miteinbezogen werden können. Wie eingangs erwähnt, sollen die finanzrechtlichen, betriebswirtschaftlichen und finanzpolitischen Aspekte analysiert werden. Die Thematik der Eigentümerrolle in Bezug auf die betrachteten drei Aspekte tangiert sowohl juristische, volkswirtschaftliche, politikwissenschaftliche und je nach Betrachtungsweise noch weitere Perspektiven. Der Fokus dieser Arbeit sowie mögliche Handlungsempfehlungen sind jedoch einzig aus einer Perspektive der Finanzberichterstattung zu verstehen. Eine vertiefte Betrachtungsweise unter der Würdigung der anderen Disziplinen wird deshalb Gegenstand von weiterführenden Untersuchungen sein.

3 METHODISCHES VORGEHEN

Die Frage, wie der Trend zur modernen Finanzberichterstattung den strategischen Umgang mit Beteiligungen im Kontext verschiedener Entscheidungsprämissen beeinflusst, wird anhand des Fallbeispiels Kanton Graubünden analysiert. Aus den verschiedenen Möglichkeiten zur Gestaltung einer Fallstudie wurde die Methodik „intensive Fallstudie“ gewählt. Eine intensive Fallstudie zeigt einen Fall dicht und kontextabhängig auf (vgl. Eriksson & Kovalainen, 2008). Der Kanton Graubünden wurde als Fallbeispiel ausgewählt, weil er im Jahr 2013 auf HRM2 umgestellt hat und eine namhafte Beteiligung am EVU Repower AG hält (58,3 Prozent, Stand Q2 2016). Aus der Kombination dieser beiden Umstände entstehen interessante Fragestellungen in Bezug auf die Eigentümerrolle einer ÖRK im Kontext einer moderneren Finanzberichterstattung.

Als Datengrundlage für die Fallstudie wurden einerseits Jahresberichte, Protokolle, Zeitungsartikel und weitere öffentlich zugängliche Dokumente analysiert. Zur Erhebung der empirischen Daten wurden semistrukturierte, explorative Interviews durchgeführt (Gläser & Laudel, 2011). Diese Form der Befragung wird offen gehalten und hat keinen Anspruch auf Vollständigkeit, Vergleichbarkeit oder Standardisierbarkeit (Bogner, Littig & Menz, 2009). Bei semistrukturierten Interviews werden Fragen für das Gespräch vorbereitet und dienen als Leitfaden. Die Reihenfolge der Fragen spielt dabei keine Rolle und je nach Gesprächsverlauf können Fragen vorgezogen oder näher verfolgt werden, was eine Vertiefung in bestimmte Themen ermöglicht (vgl. Atteslander, 2008). Der Leitfaden wurde im Interview flexibel eingesetzt und dem Gesprächsverlauf entsprechend angepasst.

Um einen möglichst umfassenden Einblick in die kantonalen Strukturen in Bezug auf den Umgang mit der Beteiligung am EVU zu gewinnen, wurden Interviewpartner aus der Verwaltung sowie aus der Legislative (im Kanton Graubünden Grosser Rat) angefragt. Die Tabelle 1 zeigt sämtliche Interviewpartner, welche für diese Arbeit gewonnen werden konnten.

Name	Funktion	Rolle
Alberto Crameri	Departementssekretär, Bau-, Verkehrs- und Forstdepartement	Verwaltung / Wesentliche Beteiligung an der Erarbeitung der Eignerstrategie
Urs Marti	Grossrat FDP	Legislative / ehem. Präsident der GPK
Andrea Seifert	Amtsleiter Finanzverwaltung	Verwaltung / Verantwortlich für die Umsetzung der durch HRM2 ausgelösten Anpassungen
Livio Zanetti	Grossrat CVP	Legislative / Präsident der GPK

Tabelle 1: Auflistung der Interviewpartner Kanton GR (eigene Darstellung)

Die Ergebnisse der Interviews wurden transkribiert und anhand einer qualitativen Inhaltsanalyse untersucht. Inhaltsleere Bestandteile der Interviews wurden dabei weggelassen. Die Auswertung der Transkripte folgte der inhaltlichen Strukturierung, indem die Textbestandteile zu bestimmten Inhaltsbereichen oder spezifischen Themen zusammengefasst wurden und die relevanten Erkenntnisse als Paraphrasen in den Text eingeflossen sind (vgl. Mayring, 2015).

4 IMPLIKATIONEN MODERNER RECHNUNGSLEGUNG AM BEISPIEL VON EVU-BETEILIGUNGEN

Dieses Kapitel bildet den Hauptteil der Untersuchung. In einem ersten Schritt wird der Trend zu einer transparenteren und moderneren Finanzberichterstattung in der Schweiz diskutiert. In einem zweiten Schritt wird auf das Fallbeispiel des Kantons Graubünden und seiner Beteiligung an der Repower AG eingegangen, wobei finanzrechtliche, betriebswirtschaftliche und finanzpolitische Konsequenzen der Umstellung auf HRM2 beurteilt werden.

4.1 Trend zu transparenterer öffentlicher Finanzberichterstattung in der Schweiz

Bereits 1950 planten der Bund, die Kantone und die Gemeinden eine Vereinheitlichung des öffentlichen Rechnungswesens in der Schweiz. Aufgrund der starken Fiskalautonomie der Schweizer Kantone und Gemeinden konnte allerdings keine gesamtheitliche Lösung erzielt werden. Während der Bund einen eigenen Weg beschritt, ähnelten sich die stärker an der Privatwirtschaft orientierten Ansätze der Kantone und Gemeinden, ohne dabei eine wirkliche Homogenität zu erreichen. Diese Situation dauerte bis 1970 an. Die Finanzdirektorenkonferenz (FDK) setzte sich zu dieser Zeit für die Harmonisierung der öffentlichen Haushalte auf Kantons- und Gemeindeebene ein. Ergebnis dieser Bemühungen war HRM1, welches ab 1977 schweizweit flächendeckend eingeführt wurde (FDK-CDF, 2008). Dank der breiten Akzeptanz und Implementation dieses Rechnungsmodells wurde das Ziel der Harmonisierung auf Kantons- und Gemeindeebene zumindest aus formeller Sicht erreicht. Im internationalen Kontext gilt es zu erwähnen, dass HRM1 in der Buchhaltung sowie der Budgetierung den Regeln der Doppik und Periodengerechtigkeit entspricht. Dies ermöglicht der Legislative den Vergleich von Budget und Jahresrechnung im Sinne einer demokratischen Kontrolle, welche ausserhalb der Schweiz in dieser transparenten Form häufig nicht möglich ist (Rauskala, Bergmann & Fuchs, 2012).

Mitte der neunziger Jahre gewannen neue Konzepte der Verwaltungsführung an Popularität. Unter New Public Management (NPM) rückten betriebsbuchhalterische Ansätze in den Vordergrund, welche sich auch auf die Finanzbuchhaltung auswirkten (FDK-CDF, 2008). Dazu kam die Entwicklung der International Public Sector Accounting Standards (IPSAS), die der Bund mit dem Neuen Rechnungsmodell (NRM) im Jahr 2007 einführt. Die IPSAS gelten heute als die umfassendsten Rechnungslegungsvorschriften für öffentliche Gebietskörperschaften, und sind international als Best Practice anerkannt. Ein Abschluss nach IPSAS entspricht dem Konzept der „faithful representation“, namentlich eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Berichterstattung (IPSASB, 2014). Im Zuge der internationalen Verbreitung und Anwendung von IPSAS wurde auch in der Schweiz die Gelegenheit ergriffen, um HRM1 weiterzuentwickeln und internationalen Standards anzugleichen. Resultat dieser Bestrebungen sind die Fachempfehlungen von HRM2. Während vielen Gemeinden der Wechsel auf HRM2 noch bevorsteht, ist die Umstellung auf Kantonsstufe weitgehend abgeschlossen (vgl. SRS, 2015b). Ziel ist es, dass die Umstellung auf HRM2 auf Kantons- und Gemeindeebene im Jahr 2019 schweizweit erfolgt ist.

Die Anwender von HRM2 lassen sich grob in zwei Gruppen einteilen, namentlich in HRM2 „light“ und HRM2 „plus“ (Fuchs, Bergmann & Brusca, 2015). Der zentrale Unterschied liegt dabei in der Darstellung der Finanzlage. HRM2 „plus“ orientiert sich in vielen Bereichen an IPSAS, minimiert finanzpolitisch motivierte Buchungsvorgänge, und erreicht somit weitgehend eine reale, betriebswirtschaftliche Sicht auf die finanzielle Situation einer Gebietskörperschaft (vgl. FDK-CDF, 2008). Im Gegensatz dazu lässt HRM2 „light“ Raum für finanzpolitisch motivierte Buchungsvorgänge (vgl. Bergmann et al., 2016) und weicht in weiteren spezifischen Bereichen (z.B. Konsolidierung oder Erfassung der Steuererträge) eindeutig vom Grundsatz der „faithful representation“ ab. Während die Situation unter HRM2 „light“ weitgehend der Situation unter HRM1 entspricht und dadurch nur punktuelle Änderungen in der Vermögens- und Ertragslage einer Gebietskörperschaft zu erwarten sind, präsentiert sich das Bild unter HRM2 „plus“ und IPSAS aufgrund der umfassenderen, wahrheitsgetreueren Berichterstattung deutlich anders.

Es stellt sich konsequenterweise die Frage, welche betriebswirtschaftlichen und finanzpolitischen Implikationen mit der Umstellung von HRM1 auf modernere Rechnungslegungsstandards wie HRM2 „plus“ oder IPSAS verbunden sind. Am Beispiel der Schweizer Kantone deuten wissenschaftliche Ergebnisse darauf hin, dass der Wechsel zu einer transparenteren Jahresberichterstattung zu einer beträchtlichen Aufwertung des Verwaltungsvermögens von mehreren Milliarden Franken führen kann (Fuchs, Bergmann & Brusca, 2015). Allgemein führt der Trend zu einer transparenteren Berichterstattung dazu, dass sich öffentliche Gebietskörperschaften intensiver mit den zur Verfügung stehenden Vermögenswerten (sowohl Finanzvermögen als auch Verwaltungsvermögen) befassen müssen. Dazu gehört auch das breite Beteiligungsportfolio der Kantone, namentlich auch in Beteiligungen an EVUs. Die Bilanz rückt stärker in den Fokus der Politik und wird vermehrt als aktives Steuerungsinstrument wahrgenommen (ebd.).

4.2 Fallstudie Kanton Graubünden: Ausgangslage

Im Kanton Graubünden traten per 1. Januar 2013 das neue Finanzhaushaltsgesetz (FHG) und die dazugehörige Verordnung (FHV) in Kraft, welche sich eng an den HRM2 Fachempfehlungen orientieren. Auf der Basis dieser veränderten gesetzlichen Grundlagen ergaben sich Anpassungen aus verschiedenen Perspektiven. Abbildung 1 stellt die finanziellen Informationen der Repower AG und des Kantons Graubünden für die Fiskaljahre 2011 bis 2015 überblickartig dar. Mit der Einführung von HRM2 im Rahmen des neuen FHG ergaben sich in Bezug auf die Beteiligung unterschiedliche Diskussionspunkte und Wechselwirkungen, sowohl zwischen der Repower AG und dem Aktionär Kanton Graubünden (betriebswirtschaftliche Aspekte), als auch zwischen Exekutive und Legislative (finanzrechtliche und finanzpolitische Aspekte). Zusätzlich wurde im Jahr 2013 eine Eignerstrategie verabschiedet, welche spezifisch für die Repower-Beteiligung ausgearbeitet wurde und die Ziele der an dem EVU beteiligten Aktionärsgruppe aufzeigt. Neben der Übernahme der HRM2 Standards im Rahmen des neuen FHG und der Erstellung der Eignerstrategie (vgl. Kap. 4.5.1) ist der Aktienzukauf von Repower-Titeln (vgl. Kap. 4.5.2) durch den Kanton Graubünden, welcher im Jahr 2013 Gültigkeit erhielt, als dritter zentraler Punkt der Fallstudie hervorzuheben.

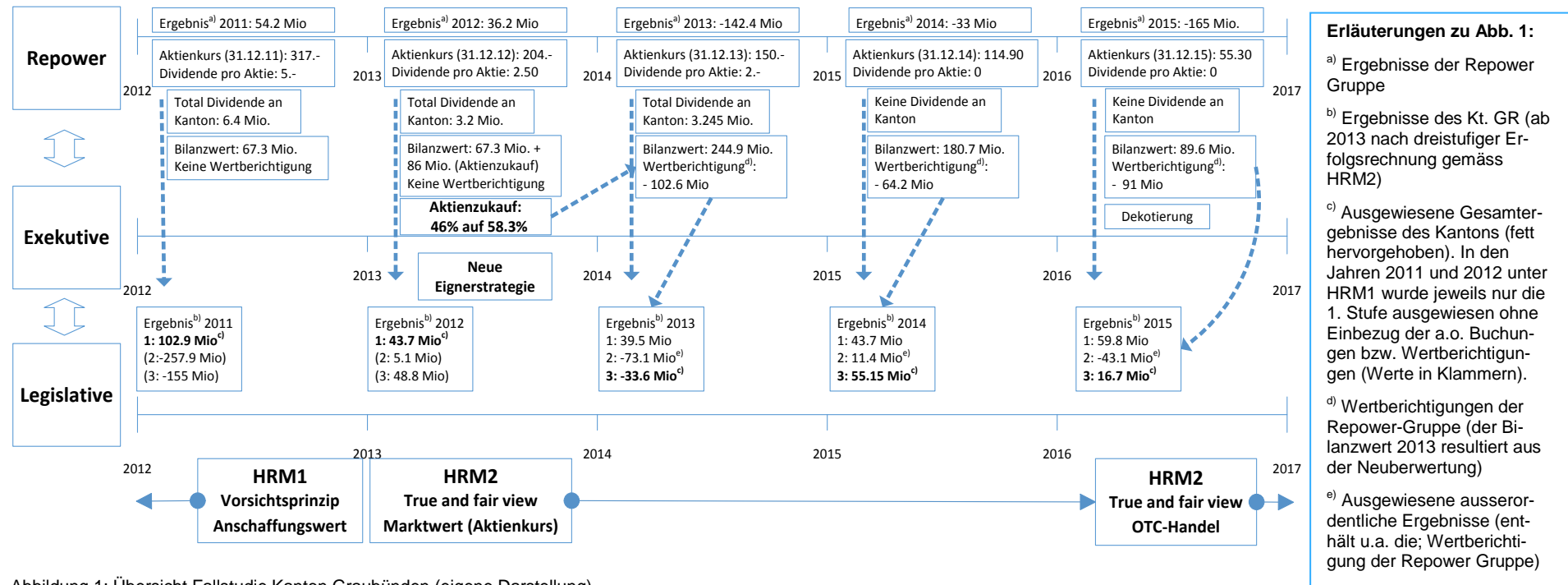


Abbildung 1: Übersicht Fallstudie Kanton Graubünden (eigene Darstellung)

4.3 Die Folgen der HRM2-Einführung: Anpassung der finanzrechtlichen Grundlagen

Da es sich bei HRM2 nur um Fachempfehlungen ohne Gesetzescharakter handelt, wurden in der Revision des FHG von 2011 die HRM2 Fachempfehlungen in die kantonale Finanzhaushaltsgesetzgebung übernommen. Im Folgenden werden die finanzrechtlichen Aspekte aus der Revision des FHG und der FHV beurteilt. Von besonderer Relevanz sind insbesondere zwei Aspekte. Einerseits die Finanzkompetenzen von Exekutive und Legislative, welche unter anderem im Zusammenhang mit dem Zukauf des Alpiq-Aktienpakets zu Diskussionen führten. Andererseits die Unterscheidung von Finanz- und Verwaltungsvermögen, die aus kreditrechtlicher Perspektive zentral ist.

4.3.1 Änderung der Zuordnung vom Verwaltungsvermögen zum Finanzvermögen

Im Zeitverlauf, welcher in Abbildung 1 dargestellt ist, zeigt sich, dass der Kanton Graubünden seinen Anteil von 46 Prozent an der Repower AG unter HRM1 (bis und mit 2012) im Verwaltungsvermögen (VV) und somit zum Anschaffungswert in der Bilanz erfasste. Aus dieser Zuordnung lässt sich eine zumindest implizite Absicht über die Ziele der Beteiligung ablesen, da das Verwaltungsvermögen nur Vermögenswerte beinhaltet, die der öffentlichen Leistungserfüllung dienen. Mit der Zuordnung zum Verwaltungsvermögen stellte sich der Kanton Graubünden gemäss der Definition in Artikel 10 Absatz 3 altFHG (vgl. Tab. 2, linke Spalte) auf den Standpunkt, dass die Energieversorgung (und konkret die Beteiligung an der Repower AG) eine öffentliche Aufgabe darstellt.

Definition FV und VV bis 31.12.2012	Definition FV und VV ab 01.01.2013
<p>Art. 10 Finanz- und Verwaltungsvermögen</p> <p>¹ Zum Finanzvermögen gehören jene Vermögenswerte, die nicht unmittelbar der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen und veräussert werden können, ohne die Aufgabenerfüllung zu beeinträchtigen. Dazu zählen auch die vorsorglichen Landerwerbungen, sofern diese veräusserlich sind.</p> <p>² Der Entscheid über die Anlage und die Veräusserung von Finanzvermögen und die Neuaufnahme von Fremdkapital steht in eigener Kompetenz der Regierung zu. Sie kann diese Kompetenz für Geschäfte von geringerer Tragweite an das Departement für Finanzen und Gemeinden delegieren.</p> <p>³ Das Verwaltungsvermögen umfasst jene Vermögenswerte, die unmittelbar und auf längere Zeit der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen. Es besteht insbesondere aus Sachanlagen, Investitionsbeiträgen sowie Darlehen und Beteiligungen, wenn damit eine Einflussnahme im kantonalen Interesse beabsichtigt ist.</p> <p>⁴ Wird ein Vermögenswert für die Erfüllung einer öffentlichen Aufgabe dauernd nicht mehr benötigt, überträgt ihn die Regierung ins Finanzvermögen.</p>	<p>Art. 2 Finanz- und Verwaltungsvermögen</p> <p>¹ Das Finanzvermögen umfasst jene Vermögenswerte, die ohne Beeinträchtigung der Erfüllung öffentlicher Aufgaben veräussert werden können.</p> <p>² Das Verwaltungsvermögen umfasst jene Vermögenswerte, die unmittelbar und auf längere Zeit der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen.</p> <p>³ Wird ein Vermögenswert für die Erfüllung einer öffentlichen Aufgabe dauernd nicht mehr benötigt, überträgt ihn die Exekutive in abschliessender Kompetenz ins Finanzvermögen.</p>

Tabelle 2: Definition Finanz- und Verwaltungsvermögen im Kanton GR (Kanton Graubünden, 2012a)

Die Anpassungen im neuen FHG sahen im Rahmen der Übergangsbestimmungen eine Überprüfung der Zuordnung der Vermögenspositionen zum Finanz- und Verwaltungsvermögen vor (vgl. Art. 52 FHG). Die Bestimmungen im alten sowie auch im neuen FHG des Kantons Graubünden stimmen inhaltlich mit den Definitionen des Finanz- und Verwaltungsvermögens überein, wie sie im HRM2 Handbuch festgehalten sind (vgl. Tab. 3). Die Anpassungen innerhalb der HRM2 Fachempfehlung 11 beziehen sich lediglich auf die Definition des Finanzvermögens, wobei die Kernaussage grundsätzlich gleich bleibt.

Definition HRM2, Fassung 2008	Definition HRM2, Fassung 2016
<p>Fachempfehlung 11</p> <p>Ziff. 5: Das Finanzvermögen umfasst jene Vermögenswerte, die ohne Beeinträchtigung der öffentlichen Aufgabenerfüllung jederzeit veräussert werden können.</p> <p>Ziff. 6: Das Verwaltungsvermögen umfasst jene Vermögenswerte, die unmittelbar der öffentlichen Aufgabenerfüllung dienen.</p>	<p>Fachempfehlung 11-1</p> <p>Ziff. 10: Das Finanzvermögen umfasst jene Vermögenswerte, die nicht unmittelbar der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen.</p> <p>Ziff. 8: Das Verwaltungsvermögen umfasst jene Vermögenswerte, die unmittelbar der öffentlichen Aufgabenerfüllung dienen.</p>

Tabelle 3: Definition Finanz- und Verwaltungsvermögen nach HRM2 (FDK-CDF, 2008; SRS, 2016)

Obwohl sich die Definition von Finanz- und Verwaltungsvermögen im Rahmen der Anpassung der Gesetzesgrundlage nicht grundlegend veränderte (vgl. Tab. 2), entschied sich der Kanton Graubünden die Beteiligungen an der Repower AG vom Verwaltungsvermögen ins Finanzvermögen zu überführen (vgl. Kanton Graubünden, 2013a). Mit der Zuordnung zum Finanzvermögen stellte sich der Kanton Graubünden neu auf den impliziten Standpunkt, dass die Beteiligung an der Repower AG keine öffentliche Aufgabe mehr darstellt. Gemäss Artikel 2 FHG (vgl. Tab. 2) bezeichnet das Finanzvermögen diejenigen Vermögenswerte, die ohne Beeinträchtigung der Erfüllung öffentlicher Aufgaben veräussert werden können. Im Folgenden wird aufgezeigt, dass diese Neu Beurteilung weitreichende finanzrechtliche, betriebswirtschaftliche und finanzpolitische Implikationen nach sich zieht.

4.3.2 Kompetenzordnung zwischen Exekutive und Legislative

In Bezug auf die Kompetenzordnung zwischen Exekutive und Legislative ist in Artikel 34 FHG festgehalten, dass der Entscheid über die Anlage und die Veräusserung von Finanzvermögen in der abschliessenden Kompetenz der Regierung liegt (Kanton Graubünden, 2012a). Die Entscheidungshoheit betreffend Aufstockungen von Kraftwerksbeteiligungen – und somit auch im Falle der Repower AG – lag jedoch bereits vor der neuen Zuordnung ins Finanzvermögen gesetzlich bei der Regierung.

Im Rahmen eines Restrukturierungsprogrammes verkaufte die Alpiq AG 2013 ihre Anteile an der Repower AG je hälftig dem Kanton Graubünden sowie der Axpo Holding AG. Dies hatte zur Folge, dass die Beteiligung des Kantons Graubünden an der Repower AG von 46 auf 58,3 Prozent anstieg, und damit der Kanton Graubünden zum Mehrheitseigentümer der Repower AG wurde. In diesem spezifischen Fall des Zukaufs des Repower-Aktienpakets von Alpiq im Wert von CHF 86 Mio. (vgl. Abb. 1) kann folglich festhalten werden, dass die Kompetenz vollumfänglich bei der Exekutive lag. Bei einem Geschäft in dieser Dimension lässt sich der politische Diskurs, ob das Geschäft strategisch korrekt war oder nicht, trotz klarer Kompetenzordnung, nicht verhindern. In diesem Zusammenhang reichte die FDP-Fraktion eine dringliche Anfrage ein, um das Geschäft im Grossen Rat thematisieren zu können (Marti, Interview, 2016). Während die FDP das Geschäft als strategischen Fehler bezeichnet, kritisierte auch die SVP den zusätzlichen Kauf von Anteilen an der Repower AG durch die Regierung im Zuge der Veröffentlichung der Jahresrechnung 2013 (Rhätische Zeitung, 2014).

Hier zeigt sich der dank HRM2 erreichte Transparenzgewinn, denn unter HRM1 wäre für das Fiskaljahr 2013 das positive operative Ergebnis über CHF 39,5 Mio. als Gewinn ausgewiesen worden, anstatt ein Verlust von CHF 33,6 Mio. (vgl. Abb. 1). HRM2 bot der Legislative folglich eine transparentere Darlegung der Entwicklung der Repower-Beteiligung und der Auswirkungen des Zukaufs des Aktienpaketes. Es ist zu bezweifeln, dass die teils hart geführten finanzpolitischen Diskussionen (Cramer, Interview, 2016) auch ohne die Marktwertbewertung der Repower-Beteiligung im Jahr 2013, infolge der HRM2-Einführung, ausgelöst worden wären. Zu beachten ist, dass sich übrige Beteiligungen im Finanzvermögen während den letzten Jahren positiv entwickelten und dementsprechend die ausserordentlichen Ergebnisse verbesserten. Mit einer negativen Entwicklung der übrigen Beteiligungen, hätten sich die Ergebnisse und damit mutmasslich auch die Diskussionen sowie die politischen Forderungen zusätzlich verschärft.

Aus der Perspektive der Verwaltung ist bezüglich des Zukaufs des Aktienpakets zu berücksichtigen, dass aus verhandlungstaktischen Gründen ein unbeschränkter Einbezug der Legislative, inkl. der Offenlegung von Verhandlungsstrategien des Kantons, ungünstig gewesen wäre (Cramer, Interview, 2016). Gegen eine Kompetenzregelung mit einem starken Mitspracherecht des Grossen Rates würde zudem das Argument der Langfristigkeit und Planbarkeit sprechen. Während eine Regierung durchaus eine Strategie über eine lange Zeit führen kann, fehlt einem Parlament unter Umständen diese Kontinuität aufgrund wechselnder politischer Strömungen (Cramer, Interview, 2016).

Die Frage bleibt jedoch, ob der Grosse Rat im Sinne einer zusätzlichen politischen Legitimierung nicht auch bei dem Finanzvermögen ab einer gewissen Summe das Recht haben müsste, abgeschlossene Verträge zu prüfen um so die Kompetenz über den finalen Entscheid besitzen zu können. Schliesslich wirken sich auch Entscheide bezüglich des Finanzvermögens auf den ganzen Kanton aus (Marti, Interview, 2016). In diesem Zusammenhang existieren in Graubünden mit dem Reglement über die Tresorerie, gestützt auf Artikel 42 Absatz 1 FHV, Regeln betreffend der Bewirtschaftung von Finanzanlagen⁴, welche von der Regierung erlassen werden. Jedoch sind Anlagen des Finanzvermögens, welche aus strategischen Überlegungen, oder im öffentlichen Interesse gehalten werden, davon ausgenommen (Kanton Graubünden, 2013d, Art.1). Die Beteiligung an der Repower AG zählte zum Zeitpunkt des Erlasses, wie auch heute noch, zur Kategorie der strategischen Finanzanlagen. Bei neuen Anlagen ist die Unterstellung unter das Tresoreriereglement im Zweifelsfall wiederum von der Regierung zu beurteilen, da sie, wie zuvor erwähnt, nach Artikel 34 FHG in abschliessender Kompetenz für das Finanzvermögen zuständig ist (A. Seifert, persönliche E-Mail-Kommunikation, 25. August 2016).

Wie eine ideale Ausgestaltung der Kompetenzordnung zwischen Exekutive und Legislative in Bezug auf Beteiligungen geregelt werden sollte, muss wohl im politischen Diskurs jeder öffentlich-rechtlichen Körperschaft einzeln geklärt werden. Eine transparente Rechnungslegung kann dabei als Grundlage für eine fundierte Entscheidungsfindung hilfreich sein.

4.4 Die Folgen der HRM2-Einführung: Betriebswirtschaftliche Aspekte

Mit der Einführung von HRM2 ergeben sich aus betriebswirtschaftlicher Optik drei übergeordnete Aspekte. Namentlich stellt sich die Frage, wie die konstant sinkende finanzielle Performance der Repower AG seit 2011 erstens die Bilanz und zweitens die Erfolgsrechnung des Kantons Graubünden beeinflusste. Als dritter Aspekt ist zu betrachten, wie sich der Aktienzukauf des Kantons Graubündens im Jahr 2013 (seither ist der Kanton Mehrheits-eigentümer) auf die Art der Konsolidierung auswirkte.

4.4.1 Bilanz

Unter HRM1 wurde die Beteiligung zu Anschaffungskosten erfasst (vgl. Abb. 1). Diese Bewertungsmethode hat zur Folge, dass der in der Bilanz erfasste Wert konstant bleibt, unabhängig davon wie sich der Aktienkurs entwickelt. Die Entwicklungen an der Börse wirkten sich folglich auch nicht direkt auf die Erfolgsrechnung des Kantons Graubünden aus. Der Buchwert der Beteiligung betrug jahrelang CHF 67 Mio. und beinhaltete wesentliche stille Reserven, welche zwar im Anhang der Jahresrechnung aber nicht in der Bilanz ausgewiesen wurden. Die in der Bilanz erfassten Werte der Beteiligung waren demnach zu tief, und widerspiegeln nicht die tatsächlichen betriebswirtschaftlichen Verhältnisse. Mit der Einführung von HRM2 änderte sich die bilanzielle Perspektive auf die Repower-Beteiligung massgeblich. Insbesondere zwei Aspekte stehen in diesem Zusammenhang im Vordergrund. Einerseits die neue Zuordnung zum Finanzvermögen (vgl. Kap. 4.3), und andererseits die dadurch bedingte Anwendung einer marktnahen Bewertung der Repower-Beteiligung. Mit der neuen Zuordnung zum Finanzvermögen sind nicht nur finanzrechtliche und finanzpolitische Implikationen verbunden (vgl. Kapitel 4.3 bzw. 4.5), sondern insbesondere auch betriebswirtschaftliche Aspekte, welche auch mit der angepassten Definition des Finanzvermögens nach HRM2, wie sie in Tabelle 3 dargestellt ist, in Verbindung stehen.

Gemäss HRM2 Fachempfehlung 19 ist das Finanzvermögen zu Verkehrswerten zu bewerten. Konkret bedeutet dies, dass Finanzanlagen zu Marktwerten bewertet werden müssen (SRS, 2009). Neu bewertete der Kanton Graubünden seine Beteiligung an der Repower AG zum volumengewichteten Durchschnittspreis der letzten 60

⁴ Die Grundsätze für die Bewirtschaftung umfassen die Kriterien der Sicherheit, Diversifikation und marktkonformer Ertrag (Kanton Graubünden, 2013d, Art. 3 Abs.1).

Börsenhandelstage und koppelte damit den Bilanzwert der Beteiligung direkt an den Aktienkurs (Kanton Graubünden, 2014b). Bereits im Jahr 2013 machte sich diese Umstellung in der Bilanz bemerkbar. Die Marktwertbewertung der Beteiligung im Umstellungsjahr führte zu einer initialen Aufwertung in der Bilanz von rund CHF 91,6 Mio., was das Eigenkapital (ceteris paribus) um den gleichen Wert erhöhte. Dadurch wurde der Kanton durch die Neubewertung der Beteiligung „reicher“, indem die betriebswirtschaftliche Realität transparenter dargelegt wurde. Die Abbildung der akkuraten wirtschaftlichen Substanz der Beteiligung führte allerdings in den darauffolgenden Jahren zu konstanten Wertberichtigungen der Beteiligung. Bereits im Jahr 2013 resultierte eine (erfolgswirksame) Wertberichtigung der Repower-Beteiligung von rund CHF 103 Mio., womit der Kanton Graubünden das erste Mal seit neun Jahren ein Defizit ausweisen musste (vgl. Abb. 1). In den Jahren 2014 (CHF 64,2 Mio.) und 2015 (CHF 91 Mio.) mussten weitere erfolgswirksame (negative) Wertberichtigungen vorgenommen werden. Bei einer Beibehaltung der Beteiligung im Verwaltungsvermögen hätte die negative Entwicklung der Aktienkurse keine Bilanz- und Erfolgswirksamkeit ausgelöst. Selbst unter HRM2 „plus“ wird das Verwaltungsvermögen höchstens zu Anschaffungswerten bewertet und nur dann wertberichtigt, wenn eine dauerhafte Wertminderung festgestellt wurde (Art. 27 Abs. 4 FHG; Art. 29 Abs. 2 FHV; FDK-CDF, 2008, FE 6). In diesem konkreten Fall wären die Repower-Anteile wie unter HRM1 zu CHF 67 Mio.⁵ geführt worden. Eine Wertberichtigung wäre nicht nötig gewesen, da der effektive Wert der Repower-Aktien im Jahr 2013 und 2014 nach wie vor höher als der Anschaffungswert zu liegen kam⁶.

4.4.2 Erfolgsrechnung

Als Konsequenz der bilanziellen Wertberichtigungen für die Jahre 2013 (102,6 Mio. CHF), 2014 (64,2 Mio.) und 2015 (91 Mio. CHF) wurden auch die Jahresergebnisse 2013 bis 2015 negativ beeinflusst. Im Jahr 2013 war die negative Kursentwicklung der Repower-Aktie sogar massgeblich verantwortlich für das negative Jahresergebnis des Kantons Graubündens (-33,6 Mio. CHF). In den Jahren 2014 und 2015 wären die Gesamtergebnisse ohne die entsprechenden Wertberichtigungen substantiell höher ausgefallen.

Dank der Umstellung auf HRM2 und der einhergehenden marktorientierten Bewertungsmethode, sowie der zweistufigen Erfolgsrechnung haben Wertberichtigungen einen direkten Einfluss auf das Gesamtergebnis des Kantons. Nicht zuletzt dient die zweistufige Erfolgsrechnung damit auch als eine Art „Frühwarnsystem“, da negative Entwicklungen klarer erkennbar sind und aufgrund ihrer neuen Erfolgswirksamkeit in den Fokus rücken (Seifert, Interview, 2016).

Kritisch zu beurteilen ist die Praxis des Kantons Graubünden, die Wertberichtigungen der Repower-Beteiligung in der zweiten (ausserordentlichen) Stufe der Erfolgsrechnung auszuweisen. Im Rahmen der Besprechungen der Jahresrechnungen in den Sessionen des Grossen Rates wurde bei den hohen negativen Wertberichtigungen verschiedentlich darauf hingewiesen, dass lediglich das ausserordentliche Ergebnis der Erfolgsrechnungen unerfreulich sei, während die operativen Ergebnisse stets positiv blieben. Da bei einer handbuchgetreuen Umsetzung von HRM2, gemäss Fachempfehlung 6 die Wertberichtigungen Teil des operativen (vielfach steuerungsrelevanten) Ergebnisses sind, ist diese Aussage zu relativieren. Denn ausserordentlich sind Wertberichtigungen nur dann, wenn mit ihnen in keiner Art und Weise gerechnet werden konnte, sie sich der Einflussnahme und Kontrolle entziehen, sie nicht zum operativen Geschäft (Leistungserstellung) gehören und der Betrag wesentlich ist. Diese vier Kriterien sind kumulativ zu erfüllen (SRS, 2011 & 2015c). Im Rahmen von finanziellen Beteiligungen kann das Kriterium der Ausserordentlichkeit nicht geltend gemacht werden, weil mutmassliche Wertberichtigungen (sowohl negativ als auch positiv) Teil des Risikos von Finanzbeteiligungen sind. Zudem sollte der Kanton Graubünden als Mehrheitsaktionär ein gewisses Mass an Kontrolle und Einflussnahme, auch auf die Wertberichtigungen ausüben können. Im Anhang seiner Jahresrechnungen weist der Kanton Graubünden jeweils auf diese Abweichung hin.

⁵ Ohne Berücksichtigung des Zukaufs von weiteren Repower-Aktien im Umstellungsjahr 2013 (vgl. Abb. 1).

⁶ Im Jahr 2015 lag der Bilanzwert der Beteiligung jedoch unter den Anschaffungskosten, da der Anschaffungswert inklusive des Zukaufs des Aktienpakets CHF 159,9 Mio betragen hätte (Vgl. Abb. 1). Da es sich beim Aktienkurs um eine volatile Grösse handelt und dies nicht zwingend eine dauerhafte Wertminderung darstellt, ist es fraglich, ob eine Wertberichtigung vollzogen werden müsste.

4.4.3 Konsolidierungskreis

Durch den Kauf des Aktienpaketes der Alpiq AG im Jahre 2013 durch die Regierung wurde der Kanton Graubünden zum Mehrheitsaktionär der Repower AG. Betriebswirtschaftlich stellte sich spätestens nach diesem Zukauf die Frage nach der Vollkonsolidierung der Repower AG in die Kantonsrechnung. Gemäss der HRM2 Fachempfehlung 13 bestehen drei Konsolidierungskreise. Der erste Kreis umfasst das Parlament, die Regierung und die engere Verwaltung. Der zweite Kreis beinhaltet die Rechtspflege sowie weitere eigenständige kantonale Behörden. Anstalten und weitere Organisationen, namentlich auch die Repower AG, sind dem dritten Konsolidierungskreis zuzuordnen. Während die beiden ersten Kreise zwingend voll in die Kantonsrechnung zu konsolidieren sind, ist dies im Falle des dritten Kreises freiwillig. Eine konsequente Umsetzung von HRM2 in Anlehnung an IPSAS würde allerdings voraussetzen, dass auch der dritte Kreis vollständig konsolidiert wird, sofern von einem beherrschenden Einfluss ausgegangen werden kann (vgl. FDK-CDF, 2008). Die Beherrschung einer Organisation liegt dann vor, wenn eine Einheit die Verfügungsgewalt über eine andere Einheit hat, eine Risikobelastung durch oder Anrechte auf schwankende Renditen aus dem Engagement in die andere Einheit hat und die Fähigkeit besitzt, ihre Verfügungsgewalt über die andere Einheit so zu nutzen, dass die Art oder die Höhe der erlangten Vorteile aus dem Engagement beeinflusst wird (Adam, 2016). Da diese Kriterien für die Mehrheitsbeteiligung des Kantons Graubünden an der Repower AG zutreffen, wäre eine Vollkonsolidierung vorzunehmen⁷. Im Sinne eines Mindeststandards besteht bei HRM2 jedoch auch die Möglichkeit, die Beteiligung lediglich im Beteiligungsspiegel, welcher einen Teil des Anhangs darstellt, offenzulegen (vgl. FDK-CDF, 2008). Der Kanton Graubünden wählte für diesen Fall die Anwendung des HRM2-Mindeststandards und verzichtete damit auf eine Vollkonsolidierung⁸.

4.4.4 Rechnungslegung als Transparenzgrundlage für eine verbesserte Risikoerkennung

Die verbesserte Transparenz als Folge der HRM2 „plus“ Einführung zeigt sich unter anderem in der zweitstufigen Erfolgsrechnung, indem Wertberichtigungen einen direkten Einfluss auf das Gesamtergebnis des Kantons haben (vgl. Kap. 4.4.2). Hier ist jedoch auf die ausgewiesenen Ergebnisse in Abbildung 1 hinzuweisen, welche klar aufzeigen wie sich das präsentierte Ergebnis ab dem Fiskaljahr 2013 verändert hat. Dies beeinflusste auch den politischen Diskurs zwischen dem Grossen Rat in Graubünden und der Regierung. Während in den Sessionsitzungen zu den Jahresrechnungen 2011 und 2012 die Beteiligung an der Repower AG trotz des sinkenden Aktienkurses jeweils kein Thema war (vgl. Kanton Graubünden, 2012b & 2013c; s. auch Abb. 2), wurde sie in Jahren 2013 und 2014, also nach Einführung von HRM2, explizit erwähnt (vgl. Kanton Graubünden, 2014a & 2015). Zu betonen ist, dass der Kanton Graubünden den tatsächlichen Wert der Beteiligung mittels Offenlegung des erweiterten Eigenkapitals bereits unter HRM1 auswies. Bei einem Vergleich der Anhänge zweier aufeinanderfolgende Jahre wäre die Entwicklung also bereits damals direkt in dem Jahresbericht des Kantons Graubünden erkennbar gewesen, was jedoch ein gewisses Mass an Fachkenntnis voraussetzt und einen Zusatzaufwand darstellt. Eine Anwendung der Rechnungslegung nach HRM2 „plus“ hatte dementsprechend eine Transparenzsteigerung zur Folge. Dies bewirkt, dass finanzielle Risiken, wie sie im Falle der Repower-Anteile für den Kanton Graubünden bestehen, besser sichtbar und verständlich werden.

4.5 Die Folgen der HRM2-Einführung: Finanzpolitische Aspekte

Die durch die Einführung von HRM2 im Rahmen des neuen FHG ausgelösten finanzrechtlichen Veränderungen, hatten einen markanten Einfluss auf die betriebswirtschaftlichen Aspekte wie beispielsweise die Bilanz oder die Erfolgsrechnung. Die im Folgenden präsentierten finanzpolitischen Veränderungen sind eine direkte Konsequenz aus den beiden bereits diskutierten Themenbereichen. Als zusätzliches, zentrales Element werden die für die Beteiligung an der Repower AG ausgearbeitete Eignerstrategie und die darin festgehaltenen Ziele detailliert betrachtet.

⁷ Siehe hierzu auch die Ausführungen in Fuchs et al., 2016.

⁸ Der Kanton Graubünden erstellt grundsätzlich keine konsolidierte Rechnung, sondern weist alle Beteiligungen unabhängig von ihrer Höhe im Beteiligungsspiegel aus.

4.5.1 Heterogene Ziele der Eignerstrategie

Einer der Gründe, auf eine Vollkonsolidierung zu verzichten (vgl. Kap. 4.4.3) lag möglicherweise darin, dass bereits zum Zeitpunkt des Zukaufs des Aktienpakets von Alpiq kommuniziert wurde, dass die erworbenen Aktienanteile kurz- bis mittelfristig an einen neuen strategischen Partner übertragen werden sollten. Zudem war geplant, einen Teil des vom Kanton erworbenen Aktienpaketes an die Bündner Gemeinden zu verkaufen (vgl. Kanton Graubünden, 2014b). Diese Pläne spiegeln sich auch in der Eignerstrategie des Kantons Graubünden für die Repower AG wider, welche Ende 2013 von der Regierung beschlossen wurde (Kanton Graubünden, 2013b).

Aktionärsgruppe vor Zukauf (bis 2012)		Aktuelle Aktionärsgruppe (nach Zukauf bis Q2 2016)		Theoretische Zielstruktur (gemäss Eignerstrategie 2013)	
Kanton Graubünden	46,0%	Kanton Graubünden	58,3%	Kanton Graubünden	≤ 49,0%
Alpiq AG	24,6%	Axpo Holding AG	33,7%	Axpo Holding AG	≤ 21,4%
Axpo Holding AG	21,4%			Zusätzlicher Aktionär (vgl. Fussnote 11)	15,6 % - 21,4%
				Bündner Gemeinden	≤ 6%
Total Aktionärs- gruppe	92%	Total Aktionärs- gruppe	92%	Total Aktionärsgruppe	92%

Tabelle 4: Aktionärsgruppe der Repower AG (eigene Darstellung in Anlehnung an Kanton Graubünden, 2013b)

In dem Dokument wird u.a. die vom Kanton Graubünden sowie dem zweitgrössten Aktionär, der Axpo Holding AG, verfolgte Zielsetzung in Bezug auf das Besitzverhältnis an der Repower AG beziffert. Tabelle 4 zeigt die Übersicht der letzten beiden vergangenen Eigentümerstrukturen und der eigentlich geplanten Zielstruktur gemäss Eignerstrategie auf⁹. Die Rahmenbedingungen für die Umsetzung der Eignerstrategie haben sich seit deren Ausarbeitung stark verändert. Wie in Abbildung 1 ersichtlich, musste die Repower AG 2013 ein negatives Jahresergebnis präsentieren. Aufgrund der hohen Förderung erneuerbarer Energien, welche nicht subventionierte Anlagen (wie die Grosswasserkraft) verdrängte, einem tiefen internationalen Stromverbrauch sowie den tiefen Preisen für Kohle und CO₂-Emissionen blieben auch die Strompreise tief (Repower AG, 2014). Der damalige Verwaltungsratspräsident, Dr. Eduard Rickli, prognostizierte, dass diese Herausforderungen in der Energiebranche noch einige Zeit anhalten würden (ebd.). Die Suche nach potenziellen Abnehmern von Unternehmensanteilen gestaltete sich in diesem Umfeld für den Kanton verständlicherweise anspruchsvoll. Vor allem die Frage nach der Eigentümerschaft birgt politischen Zündstoff und wird im Weiteren näher diskutiert.

Trotz oder vielleicht gerade aufgrund der hohen Beteiligung der öffentlichen Hand sind die Selbstständigkeit sowie die nach privatwirtschaftlichen und betriebswirtschaftlichen Grundsätzen orientierte Führung als Oberziele der Eignerstrategie für die Repower AG definiert. Tabelle 5 umfasst einen kurzen Auszug aus den strategischen Schwerpunkten und Zielen sowie den finanziellen Zielen, welche für die Repower AG definiert wurden.

⁹ Bei der Suche nach einem strategischen, zusätzlichen Aktionär ist die Repower AG in Form der Elektrizitätswerke des Kantons Zürich (EKZ) sowie der UBS Clean Energy Infrastructure Switzerland KGK (UBS-CEIS) 2016 fündig geworden. Die EKZ brachte CHF 90 Mio. Eigenkapital ein und die UBS-CEIS CHF 60 Mio. (Repower AG, 2016). Aufgrund dieser Kapitalerhöhung über insgesamt CHF 150 Mio. verändert sich die Eigentümerstruktur wesentlich, nicht zuletzt auch aufgrund des Verzichtes zur Ausübung der Bezugsrechte seitens des Kantons Graubünden sowie der Axpo. Die Eigentümerschaft an der Repower AG bleibt weiterhin grösstenteils in öffentlicher Hand, wobei es eine Verschiebung vom Kanton Graubünden hin zum Kanton Zürich, welcher alleiniger Eigentümer der EKZ ist, gibt. Die genaue prozentuale Zusammensetzung der Aktionärsgruppe war zum Zeitpunkt der Erarbeitung dieses Papers noch nicht bekannt, weshalb in Tabelle 4 der Stand per Q2 2016 abgebildet ist, welcher für die diesen Artikel als Ausgangspunkt dient.

<u>STRATEGISCHE SCHWERPUNKTE UND ZIELE</u>	<u>FINANZIELLE ZIELE</u>
Die Regierung erwartet, dass die Repower AG als Grundsatz:	Die Regierung erwartet, dass die Repower AG:
2.4 Optimale Voraussetzungen schafft, um den Kanton und die Bündner Gemeinden an der gesamten Wertschöpfungskette der Energiewirtschaft zu beteiligen	3.1 Aus ihrer Tätigkeit langfristig eine Steigerung des Unternehmenswerts erzielt
2.11 Zur Erhaltung und Schaffung von Arbeitsplätzen im Kanton Graubünden beiträgt	3.2 Mittelfristig eine mindestens branchenübliche Rentabilität erreicht

Tabelle 5: Auszug aus der Eignerstrategie der Repower AG (Kanton Graubünden, 2013b)

In Rahmen der Beschlussfassung ist in der Eignerstrategie festgehalten, dass bei sämtlichen „wichtigen“ Beschlüssen Einstimmigkeit herrschen muss zwischen dem Kanton und der Axpo Holding AG, wobei nicht weiter erläutert wird, wann ein Beschluss als wichtig zu betrachten ist (vgl. Kanton Graubünden, 2013b). Der starke Einbezug der Axpo, sowie die explizite Feststellung, dass im Elektrizitätspolitischen Rahmen auch die Interessen der Bündner Gemeinden berücksichtigt werden, zeigen, dass der Kanton wichtige Anspruchsgruppen bezüglich seiner Entscheidungsfindung miteinbezieht (ebd.). Dies ist aufgrund der massgeblichen volkswirtschaftlichen, regionalpolitischen und finanzwirtschaftlichen Bedeutung des Unternehmens für die öffentliche Hand in Graubünden zentral. Für den Aktienzukauf 2013 investierte der Kanton Graubünden CHF 86 Mio. Die Transaktion war mit finanzwirtschaftlichen Risiken verbunden, denn schliesslich stellte sie eine Investition in eine Branche dar, welche sich, wie vorgängig erläutert, bereits damals mit grossen Herausforderungen konfrontiert sah. Es wurde jedoch primär auf die regionalpolitische und volkswirtschaftliche Bedeutung der Repower AG für Graubünden Rücksicht genommen, denn das Unternehmen ist ein wichtiger Arbeitgeber und bietet insbesondere Arbeitsplätze in der Peripherie an (Crameri, Interview, 2016). Zudem wurde von mehreren Interviewpartnern die (regionale) Versorgungssicherheit als zusätzliches Argument für eine Investition des Kantons in die Repower AG aufgeführt. Wie in den Erklärungen zu Tabelle 4 aufgeführt, bestand bereits zum Zeitpunkt der Übernahme des Aktienpaketes das Ziel, mittelfristig einen weiteren Aktionär einzubinden. Aufgrund der Entwicklung der Branche in den letzten Jahren gestaltete sich dieses Vorhaben jedoch als komplex. Berücksichtigt werden muss, dass bei einem Verzicht der bisherigen Aktionäre (Kanton GR und Axpo) die Anteile der Alpiq zu übernehmen, möglicherweise ein Käufer zum Zug gekommen wäre, welcher die regionalpolitischen und volkswirtschaftlichen Anliegen des Kantons als vernachlässigbar betrachtet hätte (Crameri, Interview, 2016).

4.5.2 Entstehung von Zielkonflikten aufgrund der Eigenstrategie

Die Aktie der Repower AG wertete sich anfangs der 2000er-Jahre stark auf und erreichte 2007 mit einem Kurs von CHF 720 ihren Höhepunkt. Nach starken Wertkorrekturen im Jahr 2008 erholte sich der Kurs im Laufe des Jahres 2009 und bewegte sich bis zur Nuklearkatastrophe in Fukushima im März 2011 meist zwischen CHF 450 und 500. In den Folgejahren wertete sich die Aktie kontinuierlich ab und kam per 31. Dezember 2015 bei einem Wert von CHF 55.30 zu stehen, wie in Abbildung 2 ersichtlich ist.



Abbildung 2: Kursverlauf Repower-Aktie (Yahoo, 2016)

Ende 2015 wurde die Dekotierung der Repower-Titel von der SIX Swiss Exchange beschlossen, da dies unverhältnismässig hohe Kosten verursachte (Repower AG, 2015). Der Handel wird seit dem 29. April 2016 an der OTC-X Plattform der Berner Kantonalbank ausserbörslich weitergeführt. Gemäss Andrea Seifert (Interview, 2016) ist klar, dass die Beteiligung weiterhin im Finanzvermögen bestehen bleibt. Er geht weiter davon aus, dass die Kurse des OTC-Handels für die künftige Bewertung herangezogen werden, wobei auch eine Konsolidierung nach der Equity-Methode¹⁰ eine denkbare Alternative wäre¹¹. Im Frühjahr 2016 fiel der Kurs auf einen minimalen Wert von CHF 37 pro Aktie, womit die Repower-Beteiligung zumindest zwischenzeitlich unter die CHF 67 Mio.¹² fiel, welche bis zur HRM2-Einführung jeweils zum Anschaffungswert ausgewiesen wurden (Zanetti, Interview, 2016). 2011 wurden im Anhang der Kantonsrechnung für die Repower-Beteiligung noch stille Reserven von CHF 338 Mio. sichtbar gemacht¹³, welche sich durch die kontinuierliche Abwertung nun in lediglich vier Jahren auflösten. Zu beachten ist, dass es sich dabei lediglich um Buchwerte handelt, welche langfristig auch wieder steigen können. So hat sich der Kurs nach der Nachricht des Einstiegs der EKZ und der UBS-CEIS wieder in Richtung des Jahresendkurses 2015 erholt. Die negative Entwicklung der Energiebranche und damit auch der Repower AG zeigte sich jedoch auch in der Entwicklung der Dividendenerträge des Kantons¹⁴ (Vgl. Abb.1). Im Nachhinein könnten Kritiker bemängeln, dass die Aktionäre eventuell bereits früher auf Dividendenerträge hätten verzichten sollen, um die Kapitalbasis der Repower AG weniger zu schwächen.

Der Zukauf der Repower-Aktien von der Alpiq AG wurde 2012 verhandelt und anfangs 2013 abgewickelt. Somit floss dieser in die erste Jahresrechnung unter Anwendung von HRM2 ein und war damit Teil der erstmaligen Anwendung der neuen Bewertungsmethode. Aufgrund der negativen Kursentwicklung hatte der Zukauf erhöhte Wertberichtigungen zur Folge, was die zweite Stufe der Erfolgsrechnungen und damit auch die Gesamtergebnisse des Kantons zusätzlich belastete (vgl. Abb. 1).

Der Zukauf des Aktienpakets von Alpiq illustriert, welche Entscheidungen wie gefällt wurden und welche Priorisierung, bewusst oder unbewusst, vorgenommen wurde. Es galt einerseits die finanzwirtschaftlichen Chancen und Risiken zu bewerten, welche für den Kanton Graubünden durch die niedrigen Renditen und die Abwertung der Beteiligung resultierten, was auf die (weiterhin) schwierige Situation am Energiemarkt zurückzuführen ist (vgl. Abb. 1 & 2). Andererseits galt es, die regionalpolitischen und volkswirtschaftlichen Ziele gemäss der Eignerstrategie zu berücksichtigen (vgl. Kanton Graubünden, 2013b; Tab. 4). Hierbei ist zu beachten, dass die Beteiligung, im Rahmen der Umstellung auf HRM2, dem Finanzvermögen zugeordnet wurde (vgl. Kap. 4.3). Folglich könnte die

¹⁰ Im Falle der Equity-Methode wird der Beteiligungsanteil bei erstmaliger Bilanzierung zu Anschaffungskosten ausgewiesen. Danach verändert sich der Buchwert durch den Anteil des erzielten Gewinnes oder Verlustes (inkl. Gewinnausschüttung) sowie ergebnisneutrale Änderungen des Eigenkapitals der Einheit (Adam, 2013).

¹¹ Der definitive Entscheid bezüglich der neuen Bewertungspraxis fällt bis zum nächsten Stichtag am 31. Dezember 2016 (Seifert, Interview, 2016)

¹² Im Betrag von CHF 67 Mio. ist das von Alpiq zugekaufte Aktienpaket über CHF 86 Mio. noch nicht eingerechnet. Die Aussage ist aber dennoch von Relevanz, da sie als Argument eines Interviewpartners den Zeitgeist wiedergibt und aufzeigt, dass die prä-HRM2 Bewertung noch eine gewisse Präsenz hat.

¹³ CHF 405'886'800 (Kurswertbewertung) ./ CHF 67'342'867 (Buchwert) = CHF 338'543'933 (stille Reserven) (Kanton Graubünden, 2012c)

¹⁴ 2009: CHF 8 / Aktie, 2010: CHF 8, 2011: CHF 5, 2012: CHF 2,50, 2013: CHF 2, ab 2014: CHF 0

Beteiligung an der Repower AG jederzeit, ohne jegliche Beeinträchtigung der Erfüllung von öffentlichen Aufgaben, veräussert werden. In diesem Sinn standen sich also die signifikante Beteiligung an der Repower AG im Sinne einer regionalpolitischen/volkswirtschaftlichen Einflussnahme (beispielweise auf die Standortwahl) und die finanziellen Risiken einer solchen Beteiligung gegenüber. Aus diesen beiden Zielen kristallisierte sich ein klarer, auch der zu dieser Zeit herrschenden Marktlage geschuldeter Zielkonflikt heraus. Durch die mit dem FHG eingeführten Bestimmungen nach HRM2 und die damit verbundene erhöhte Transparenz wurde dieser Zielkonflikt klarer sichtbar gemacht.

5 ERGEBNISSE & DISKUSSION

Der vorliegende Artikel hatte zum Ziel, die finanzrechtlichen, betriebswirtschaftlichen und finanzpolitischen Folgen der HRM2-Einführung im Kanton Graubünden am Beispiel der Repower-Beteiligung zu diskutieren und stellt damit die Ergebnisse des ersten Working Papers dieser Serie (Fuchs et al., 2016) in einen breiteren Kontext.

Die finanzrechtlichen Implikationen ergeben sich aus der neuen Zuordnung der Repower-Beteiligung ins Finanzvermögen. Damit stellt sich der Kanton Graubünden implizit auf den Standpunkt, dass Beteiligungen an Energieversorgungsunternehmen – trotz ihrer regionalökonomischen Bedeutung – keine öffentliche Aufgabe mehr darstellen. Vielmehr rücken im Rahmen des Finanzvermögens finanzielle Renditeziele in den Fokus, auch deshalb weil sich das Finanzvermögen aus kreditrechtlicher Perspektive auf „Anlagen“ aber nicht auf „Ausgaben“ bezieht, wobei die Exekutive über die abschliessende Entscheidungshoheit über Anlageentscheide (bzw. deren Veräusserungen) verfügt. Aus finanzrechtlicher Perspektive ergibt sich mit der Umstellung auf HRM2 eine abschliessende – und gesetzlich verankerte – Verantwortung für die Exekutive in Bezug auf den Umgang mit der Repower-Beteiligung.

Betriebswirtschaftliche Implikationen ergeben sich aus marktnäheren Bewertungsvorschriften der Repower-Beteiligung. Sinkende Aktienkurse haben dazu beigetragen, dass die Bilanzwerte seit 2013 konstant abnahmen und die tieferen Dividendenausschüttungen belasteten die Erfolgsrechnung über die Jahre. Somit führte die Einführung von HRM2 „plus“ zu einer transparenteren Darstellung der finanziellen Lage und den damit verbundenen Risiken, auch wenn auf eine vollständige Konsolidierung der Repower AG verzichtet wurde.

Aus der Kombination von finanzrechtlichen und betriebswirtschaftlichen Implikationen der HRM2-Einführung wurden weitergehende, finanzpolitische Diskussionen ausgelöst. Diese Diskussionen beziehen sich auf Fragen nach einer adäquaten Kompetenzordnung von Anlage- bzw. Veräusserungsentscheiden des Finanzvermögens und nach der adäquaten Zuordnung von EVU-Beteiligungen in das Finanz- bzw. Verwaltungsvermögen. Dies insbesondere im Zusammenhang mit den heterogenen Zielsetzungen in der Eignerstrategie. Damit verbunden stellt sich die übergeordnete Frage, ob die Beteiligung an der Repower AG im Kanton Graubünden als eine öffentliche Aufgabe verstanden wird, oder ob die Beteiligung lediglich auf einer reinen, finanziellen Absicht basiert.

Auch wenn durch HRM2 keine abschliessende Klärung dieser Fragestellung möglich ist, sondern lediglich die betriebswirtschaftlichen Folgen vergangener Entscheide transparent darlegt werden, so zeigt das Fallbeispiel des Kantons Graubünden auf, inwiefern der Wechsel zu einer moderneren und transparenteren Finanzberichterstattung weitergehende – politisch sensitive – Fragestellungen nach dem adäquaten Umgang mit Beteiligungen (an EVUs) zu Tage fördern kann.

Insofern wurde mit dem Wechsel zu HRM2 „plus“ das Ziel erreicht, dass zumindest die finanziellen Chancen und Risiken, welche in Verbindung mit der Repower-Beteiligung stehen, konsequenter in die Finanzberichterstattung integriert wurden und somit vergangene Informationsasymmetrien zwischen Exekutive und Legislative abgebaut werden konnten. Im Sinne eines „Frühwarnsystems“ können negative Entwicklungen von Beteiligungen aufgrund von deren Erfolgswirksamkeit einfacher erkannt werden und rücken somit auch vermehrt in den finanzpolitischen Diskurs zwischen Exekutive und Legislative (vgl. Abb. 1: ausgewiesenes Ergebnis der Erfolgsrechnung).

Das Fallbeispiel des Kantons Graubünden illustriert aber auch die finanzpolitisch heikle Trennung zwischen Finanz- und Verwaltungsvermögen. So zeigt sich, dass eine saubere Zuordnung von Vermögenswerten nicht in jedem Fall möglich ist. Die Eignerstrategie der Repower-Beteiligung definiert heterogene Zielsetzungen, die sowohl finanzielle Renditeziele als auch regionalökonomische Aspekte verbinden. Aus dieser Optik ist weder eine

reine Zuteilung zum Finanzvermögen noch zum Verwaltungsvermögen gerechtfertigt, sofern die Wahrung von regionalökonomischen Interessen und Arbeitsplätzen als öffentliche Aufgabe taxiert wird. Mit der Zuordnung zum Finanzvermögen der Repower-Beteiligung unter HRM2 rückt der öffentliche Aspekt der Beteiligung jedoch in den Hintergrund. Das Finanzvermögen hat Anlagecharakter und sieht nach HRM2 auch die Erwirtschaftung marktüblicher Renditen vor. Somit kann eine strikte Auslegung des Begriffs Finanzvermögen – unter Umständen – zu anderen Entscheidungsprämissen in Bezug auf Anlage- und Veräusserungsentscheide solcher Bilanzpositionen führen. Vor dem Hintergrund sinkender Aktienkurse und Dividendenerträge und dem auch zukünftig herausfordernden Umfeld der Repower AG würde sich mittel- bis langfristig die Frage stellen, ob die Beteiligung an der Repower AG nicht abzustossen wäre. Hingegen spricht die Tatsache, dass im Jahr 2013 trotz schwierigem Marktumfeld und negativer Renditeperspektiven ein weiterer Aktienzukauf an der Repower AG erfolgte dafür, dass regionalökonomische Aspekte und die Erhaltung von Arbeitsplätzen als Entscheidungsprämissen dominieren. Auf der Basis dieser Erkenntnisse ist die Zuteilung der Repower AG zum Finanzvermögen zumindest kritisch zu hinterfragen. Insbesondere auch deshalb, weil sich mit der Zuteilung zum Finanzvermögen eine abschliessende, gesetzlich verankerte Entscheidungshoheit der Repower-Beteiligung der Exekutive ergibt und der zukünftige Umgang mit der Repower-Beteiligung der parlamentarischen Kontrolle entzogen wird. Bei den Überlegungen zur Zuordnung gilt es jedoch auch zu beachten, dass eine Einordnung ins Verwaltungsvermögen eine Abkehr der marktnahen Bewertung bedeuten würde, wodurch man wiederum die transparente und tatsächengerechte Darstellung verlieren würde.

Weil HRM2 nur zwei mögliche Vermögenskategorien vorsieht, die sich abschliessend in „öffentliche Aufgabenerfüllung“ (Verwaltungsvermögen) und „keine direkte öffentliche Aufgabenerfüllung“ (Finanzvermögen) gliedern, erfordert eine konsequente Umsetzung von HRM2 eine ebenso konsequente Entscheidung, für welchen Zweck ein Vermögenswert gehalten wird. Graubereiche existieren in der konzeptionellen Auslegeordnung von HRM2 nicht, obwohl diese – wie am Beispiel der Repower-Beteiligung aufgezeigt wurde – in der Realität vorkommen. Dies ist gewiss eine massgebliche Limitation von HRM2, die es zu überwinden gilt.

Eine Möglichkeit wäre, die kreditrechtlichen Finanzkompetenzen nicht nur auf das Verwaltungsvermögen, sondern auch auf das Finanzvermögen auszudehnen, bzw. auf den Teil des Finanzvermögens welcher gewisse Kriterien des Verwaltungsvermögens aufweist. Dies wird im Fall des Kantons Graubünden zumindest teilweise praktiziert. Namentlich definiert das Reglement über die Tresorerie des Kantons Graubünden (Kanton Graubünden, 2013d) die Bewirtschaftung der Finanzanlagen und regelt die Zuständigkeiten. Allerdings sieht das Tresorerie-Reglement keine Involvierung des Parlamentes in Finanzanlagegeschäfte vor. Die Verantwortung liegt beim Leiter der Tresorerie und/oder der Exekutive ab Geschäften über CHF 25 Mio. Zudem werden Anlagen des Finanzvermögens wie die Repower-Beteiligung, die aus strategischen Überlegungen oder im öffentlichen Interesse gehalten werden, von diesem Reglement explizit ausgeklammert, was wiederum darauf hindeutet, dass der Repower-Beteiligung durchaus öffentlichen Charakter attestiert wird und damit auch dem Verwaltungsvermögen zugeordnet werden könnte.

Ob eine solche Zuordnung sinnvoll wäre kann dieser Artikel nicht abschliessend beantworten, da dies eine multidisziplinäre Betrachtung erfordern würde. Schliesslich ist es auch nicht das Ziel dieses Working Papers, abschliessend zu klären, ob die Beteiligung an der Repower AG eine öffentliche Aufgabe darstellt. Vielmehr wurde aufgezeigt und diskutiert, welche finanzrechtlichen, betriebswirtschaftlichen und finanzpolitischen Konsequenzen mit der Einführung von HRM2 und den damit einhergehenden Anpassungen der gesetzlichen Grundlagen im FHG auftreten können. Insofern wurden die wesentlichen Ziele einer moderneren und transparenteren Finanzberichterstattung unter HRM2 erreicht. Es werden neue Entscheidungsgrundlagen produziert, welche eine risikogerechtere Beurteilung vergangener Entscheide ermöglichen sowie neue Entscheidungsprämissen erfordern. Schliesslich zeigt die Fallstudie des Kantons Graubünden auf, welche multidisziplinären Fragestellungen auf öffentliche Gebietskörperschaften zukommen können, sofern sie sich einer transparenteren Finanzberichterstattung verschreiben. Auch wenn unter HRM2 keine „anderen“ Entscheide getroffen wurden und somit die strategische Entscheidungsfindung nicht stark beeinflusst wird, so fördert HRM2 doch das (kritische) Hinterfragen des eigenen Verwaltungshandelns und kann politische Diskurse auslösen. In diesem Sinne steht die Einführung von HRM2 nicht nur für einen externen Transparenzgewinn, wie im ersten Working Paper aufgezeigt wurde, sondern

auch für verwaltungsinterne Diskurse über die Bedeutung, Tragweite, Kompetenzen und Absichten im Hinblick auf den Umgang mit öffentlichen Vermögenswerten. Da es sich ganz unabhängig der Klassifizierung dieser Vermögenswerte in Finanz- und Verwaltungsvermögen um (gebundene) Steuergelder handelt, sind solche Diskussionen grundsätzlich zu befürworten.

6 LITERATURVERZEICHNIS

- Adam, B. (2013). *Einführung in IPSAS*. In: Müller, S. & Schaefer, C. (Hrsg.): KVS Kommunale Verwaltungssteuerung. Band 8. Berlin: Erich Schmidt.
- Adam, B. (2016). *Praxishandbuch IPSAS. Anwendungsorientierte Kommentierung der International Public Sector Accounting Standards (IPSAS)*. Berlin: Erich Schmidt.
- Atteslander, P. (2008). *Methoden der empirischen Sozialforschung. 12. Auflage 2008*. Berlin: Erich Schmidt.
- Bergmann, A., Grossi, G., Rauskala, I., & Fuchs, S. (2016). Consolidation in the public sector: methods and approaches in Organisation for Economic Co-operation and Development countries. *International Review of Administrative Sciences*, 82(4), 763–783.
- Bogner, A., Littig, B., & Menz, W. (2009). *Experteninterviews. Theorien, Methoden, Anwendungsfelder* (3.Ausg.). Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Eriksson, P. & Kovalainen, A. (2008). *Qualitativ Methods in Business Research*. London: Sage.
- Fuchs, S., Bergmann, A., & Brusca, I. (2015). Using financial reporting for decision making as a measure towards resilient government finances: The case of Switzerland. In *Proceedings of the SASE conference held at London School of Economics*. London.
- Fuchs, S., Gut, M., Schuler, C., Streiff, G., Trinkler, G., Bergmann, A. & Nagel, G. (2016). *Rechnungslegung und Eigentümerrolle von öffentlich-rechtlichen Körperschaften (ÖRK) bei Energieversorgungsunternehmen (EVU)*. In: C. Cometta, C. Kobe, & A. Benz (Hrsg.): *Umsetzung der Energiestrategie 2050. Herausforderungen und Chancen für Staat und Wirtschaft*. S. 55-84. Winterthur: ZHAW School of Management and Law.
- Gläser, J. & Laudel, G. (2010). *Experteninterviews und qualitative Inhaltsanalyse*. (4.Ausg.) Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- International Public Sector Accounting Standards Board [IPSASB]. (2014). *Conceptual Framework for General Purpose Financial Reporting by Public Sector Entities*. New York: International Federation of Accountants (IFAC).
- Kanton Graubünden (2012a). *Gesetz über den Finanzhaushalt und die Finanzaufsicht des Kantons Graubünden (FHG) vom 30. August 2007 und 19. Oktober 2011*. Abgerufen von <http://www.gr-lex.gr.ch/frontend/versions/2634?locale=de>
- Kanton Graubünden (2012b). *Grossratsprotokoll - Session vom 11. Juni 2012 bis 14. Juni 2012, Dienstag, 12. Juni 2012, Vormittag*. Abgerufen von https://www.gr.ch/DE/institutionen/parlament/protokolle/2012/Jun2012/16_WP_12_6_12_Vormittag.pdf
- Kanton Graubünden (2012c). *Rechnung 2011*. Abgerufen von <https://www.gr.ch/DE/institutionen/verwaltung/dfg/ds/dokumentation/Rechnung%202011/Botschaft%20%20Staatsrechnung%202011.pdf>
- Kanton Graubünden (2013a). *Botschaft der Regierung an den Grossen Rat. Heft Nr. 6/2012-2013. 6. Bericht über die Strompolitik des Kantons Graubünden*. Abgerufen von https://www.gr.ch/DE/institutionen/parlament/botschaften/Botschaften_20122013/Botschaft_06_2013_Web.pdf
- Kanton Graubünden (2013b). *Eignerstrategie des Kantons Graubünden für die Repower AG* Abgerufen von <https://www.gr.ch/DE/institutionen/verwaltung/bvfd/ds/projekte/eigentuemmerziele/Documents/Eignerstrategie%20Repower%20AG.pdf>

- Kanton Graubünden (2013c). *Grossratsprotokoll - Session vom 10. Juni 2013 bis 12. Juni 2013, Dienstag, 11. Juni 2013, Vormittag*. Abgerufen von http://www.gr.ch/DE/institutionen/parlament/protokolle/2013/Jun2013/11_WP_11_6_13_Vormittag.pdf
- Kanton Graubünden (2013d). *Reglement über die Tresorerie des Kantons Graubünden*. Abgerufen von <http://www.gr-lex.gr.ch/frontend/versions/1735>
- Kanton Graubünden (2014a). *Grossratsprotokoll - Session vom 10. Juni 2014 bis 13. Juni 2014, Dienstag, 10. Juni 2014, Eröffnungssitzung*. Abgerufen von http://www.gr.ch/DE/institutionen/parlament/protokolle/2014/Juni/19_WP_10_6_14_Nachmittag.pdf
- Kanton Graubünden (2014b). *Jahresrechnung 2013*. Abgerufen von <http://www.gr.ch/DE/institutionen/verwaltung/dfg/ds/dokumentation/Rechnung%202013/Jahresrechnung%202013.pdf>
- Kanton Graubünden (2015). *Grossratsprotokoll - Session vom 15. Juni 2015 bis 18. Juni 2015, Montag, 15. Juni 2015, Eröffnungssitzung*. Abgerufen von http://www.gr.ch/DE/institutionen/parlament/protokolle/2015/Juni/15_WP_15_6_15_Nachmittag.pdf
- Konferenz der Kantonalen Finanzdirektoren [FDK-CDF] (Hrsg.) (2008). *Handbuch: Harmonisiertes Rechnungslegungsmodell für die Kantone und Gemeinden HRM2*. Bern: FDK-CDF Konferenz der Kantonalen Finanzdirektoren.
- Mayring, P. (2015). *Qualitative Inhaltsanalyse*. 12. Auflage 2015. Weinheim und Basel: Beltz Verlag.
- Rauskala, I., Bergmann, A., & Fuchs, S. (2012). 30 Jahre Doppik in der Schweiz – eine Bilanz. *Verwaltung und Management*, 18(3), S. 127-130.
- Repower AG (2014). *Geschäftsbericht 2013*. Abgerufen von http://www.repower.com/fileadmin/user_upload/re-all/02_Files_PDF-DOC-XLS/02_Investor_Relations/Finanzberichte/GB_DE/Repower_Geschaeftsbericht_2013.pdf
- Repower AG (2015). *Repower positioniert sich für die Zukunft*. Abgerufen von <http://www.repower.com/gruppe/medien-investoren/medien/medienmitteilungen/2015/repower-positioniert-sich-fuer-die-zukunft-1007/?MP=4532-4855>
- Repower AG (2016). *Repower plant Kapitalerhöhung und erhält mit EKZ und UBS-CEIS neue langfristig orientierte Investoren im Aktionariat*. Abgerufen von <http://www.repower.com/gruppe/medien-investoren/medien/medienmitteilungen/repower-plant-kapitalerhoehung-und-erhaelt-mit-ekz-u-1052/?MP=4535-4537>
- Rhätische Zeitung (2014). SVP: „Katastrophale Jahresrechnung 2013 des Kantons Graubünden“. *Rhätische Zeitung.ch*. 2. April 2014. Abgerufen von <http://www.rhätische-zeitung.ch/svp-katastrophale-jahresrechnung-2013-des-kantons-graubuenden/>
- Schweizerisches Rechnungslegungsgremium für den öffentlichen Sektor [SRS] (2009). *Auslegung der Fachempfehlung Nr. 06: Wertberichtigungen*. Abgerufen von [http://www.srs-csppc.ch/srscsppc.nsf/webvwFichier/7227012757D4CB97C12575EE003B379D/\\$FILE/SRS-CSPCP+Auslegung+FE+Nr+06+def.+2009-06.pdf](http://www.srs-csppc.ch/srscsppc.nsf/webvwFichier/7227012757D4CB97C12575EE003B379D/$FILE/SRS-CSPCP+Auslegung+FE+Nr+06+def.+2009-06.pdf)
- SRS (2011). *Auslegung der Fachempfehlung Nr. 04: Erfolgsrechnung*. Abgerufen von [http://www.srs-csppc.ch/srscsppc.nsf/webvwFichier/D07B069164B38280C12578ED003BDD8E/\\$FILE/SRS-CSPCP+Auslegung+FE+Nr+04+Ausserordentlich+2014.06.03.pdf](http://www.srs-csppc.ch/srscsppc.nsf/webvwFichier/D07B069164B38280C12578ED003BDD8E/$FILE/SRS-CSPCP+Auslegung+FE+Nr+04+Ausserordentlich+2014.06.03.pdf)
- SRS (2015a). *Einführung von HRM2 – Zusammenstellung nach Kantonen*. Abgerufen von [http://www.srs-csppc.ch/srscsppc.nsf/webvwFichier/076FDFA953AD04E3C12575EC004D7099/\\$FILE/SRS-CSPCP+Zusammenstellung+Einführung+HRM2_nach+Kantonen+2015-12.pdf](http://www.srs-csppc.ch/srscsppc.nsf/webvwFichier/076FDFA953AD04E3C12575EC004D7099/$FILE/SRS-CSPCP+Zusammenstellung+Einführung+HRM2_nach+Kantonen+2015-12.pdf)

SRS (2015b). *Einführung von HRM2 – Zusammenstellung nach Themen*. Abgerufen von [http://www.srs-csppc.ch/srscsppc.nsf/webvwFichier/CC6E052FD33B9F8AC12578680047049F/\\$FILE/SRS-CSPCP+Zusammenstellung+Einführung+HRM2_nach+Themen+2015-12.pdf](http://www.srs-csppc.ch/srscsppc.nsf/webvwFichier/CC6E052FD33B9F8AC12578680047049F/$FILE/SRS-CSPCP+Zusammenstellung+Einführung+HRM2_nach+Themen+2015-12.pdf)

SRS (2015c). *Fachempfehlung Nr. 04 Erfolgsrechnung*. Abgerufen von http://www.srs-csppc.ch/sites/default/files/pages/fe_04-1.pdf

SRS (2016). *Fachempfehlung Nr. 11 Bilanz*. Abgerufen von http://www.srs-csppc.ch/sites/default/files/pages/fe_11-1.pdf

Yahoo (2016). *Aktienkurse für REPOWER (REPI.SW) im Zeitraum 11.08.2003 bis 25.04.2016*. Abgerufen von <https://de.finance.yahoo.com/echarts?s=REPI.SW>

The first part of the document discusses the importance of maintaining accurate records of all transactions and activities. It emphasizes that this is crucial for ensuring transparency and accountability in the organization's operations. The text further elaborates on the various methods and tools used to collect and analyze data, highlighting the role of technology in streamlining these processes.

In the second section, the author explores the challenges faced by organizations in implementing effective data management strategies. These challenges include data silos, inconsistent data quality, and limited access to information. The text provides practical solutions and best practices to overcome these obstacles, such as implementing data governance frameworks and investing in data integration tools.

The third part of the document focuses on the role of data in decision-making and strategic planning. It discusses how data-driven insights can help organizations identify trends, anticipate market changes, and optimize their resources. The author also addresses the ethical considerations surrounding data collection and usage, emphasizing the need for transparency and consent.

Finally, the document concludes by highlighting the future of data management and the importance of continuous learning and innovation in this field. It encourages organizations to embrace a data-centric culture and invest in the skills and infrastructure needed to thrive in the digital age.

Zürcher Hochschule
für Angewandte Wissenschaften

School of Management and Law

St.-Georgen-Platz 2
Postfach
8401 Winterthur
Schweiz

www.zhaw.ch/sml

