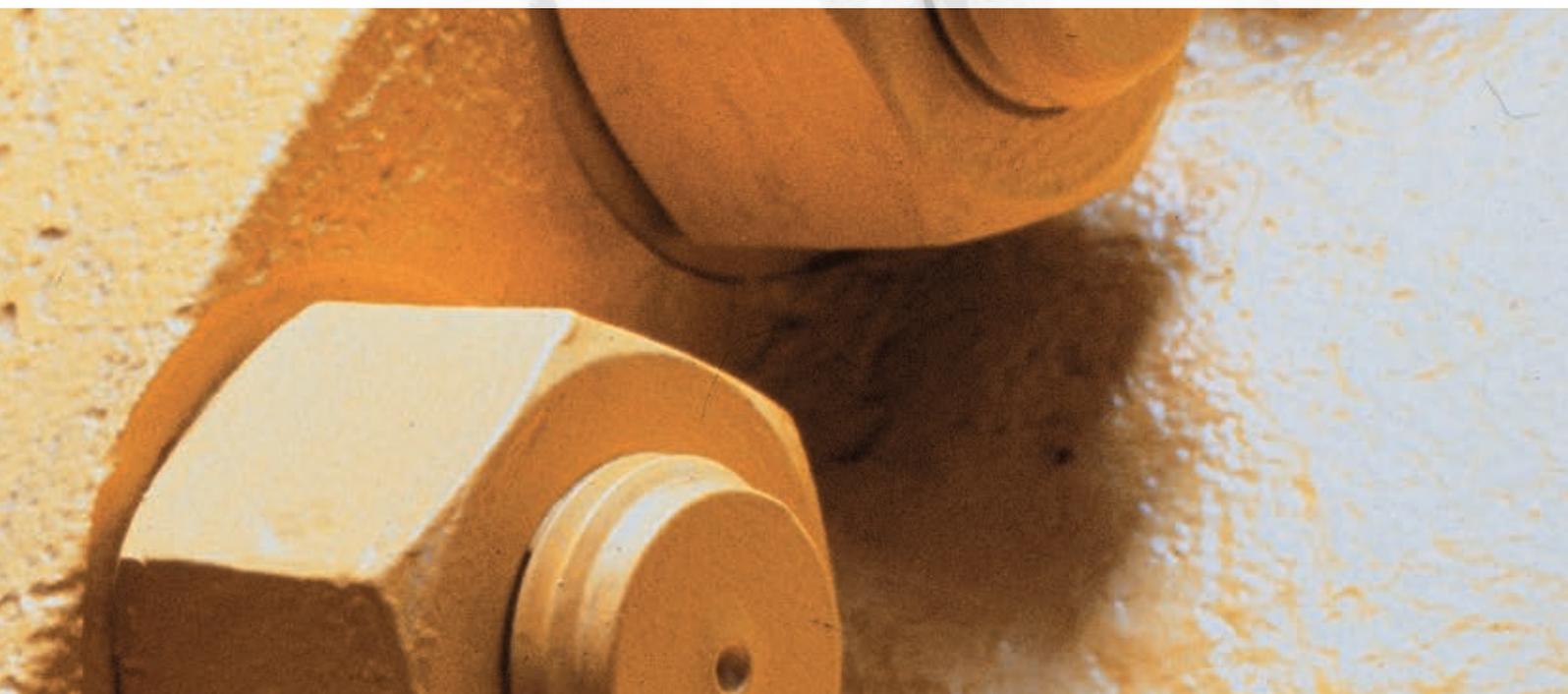


HALBJAHRESBERICHT 2014



**REPOWER**



# INHALT



## Halbjahresbericht

- Überblick 04
- Bericht des Verwaltungsratspräsidenten und des CEO 08
- Wasserschloss Schweiz: quo vadis? 12
- Konsolidierte Erfolgsrechnung 14
- Konsolidierte Gesamtergebnisrechnung 15
- Konsolidierte Bilanz 16
- Veränderungen des konsolidierten Eigenkapitals 18
- Konsolidierte Geldflussrechnung 19
- Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung 21

Adressen 30

Termine 31

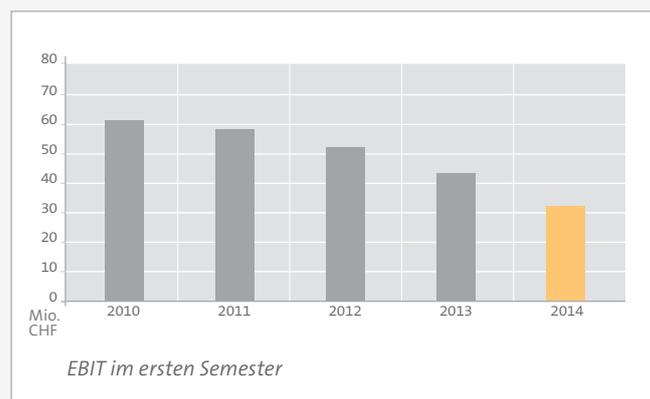
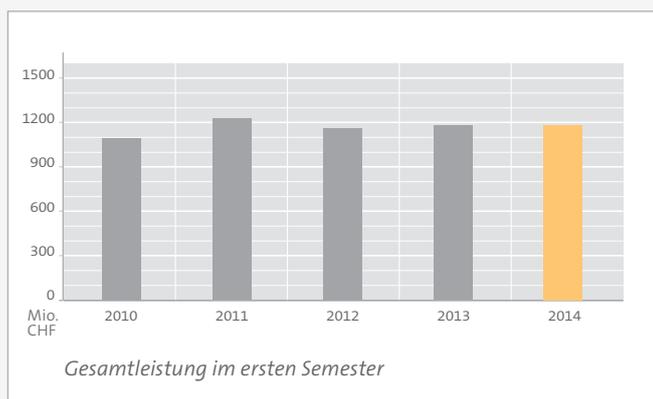
## ÜBERBLICK

- **Gesamtleistung** Die Gesamtleistung der Repower-Gruppe betrug im ersten Halbjahr 2014 1,2 Milliarden Franken und war damit gegenüber dem Vorjahr praktisch unverändert.
- **EBIT und Gruppenergebnis** Das operative Ergebnis (EBIT) kann mit 32 Millionen Franken (- 26 % gegenüber Vorjahresperiode) als respektabel bezeichnet werden. Wechselkursverluste sowie Verluste bei assoziierten Gesellschaften und Zinssatzswaps beeinflussten den Gruppengewinn: Er betrug knapp 4 Millionen Franken (- 86 % gegenüber Vorjahresperiode).
- **Effizienzsteigerungsprogramm** Repower setzte im ersten Semester 2014 zusätzliche Massnahmen zur Kostenoptimierung und zur Erhöhung der Effizienz um. Ausserdem wird sich das Unternehmen aus dem Vertriebsgeschäft in Deutschland zurückziehen.
- **Lagobianco, Chlus und Leverkusen** In diesen Produktionsprojekten erreichte Repower wichtige Fortschritte, was für die Qualität der geleisteten Arbeit spricht. Die aktuellen regulatorischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen lassen für Lagobianco und Chlus derzeit aber keinen Bauentscheid zu.
- **BeSmart, eFFettiva und VAMPA** Diese und weitere Angebote sind Teil der innovativen Lösungen von Repower in den Bereichen Energieeffizienz und neue Technologien.
- **Wasserkraft** Im Rahmen der Energiestrategie 2050 des Bundes soll die Stromproduktion aus Wasserkraft ausgebaut werden. Der wirtschaftliche Druck, der aufgrund massiver Marktverzerrungen im Moment auf ihr lastet, ist jedoch enorm. Dieser Halbjahresbericht geht deshalb in Bild und Text (S. 12/13) vertieft auf das Thema ein.

## FINANZIELLE KENNZAHLEN

Mio. CHF

	1. Semester 2014	1. Semester 2013
<b>Umsatz und Ergebnis</b>		
Gesamtleistung	1 196	1 195
Ergebnis vor Zinsen, Ertragssteuern und Abschreibungen (EBITDA)	57	71
Abschreibungen und Wertminderungen	- 25	- 28
Ergebnis vor Zinsen und Ertragssteuern (EBIT)	32	43
<b>Gruppengewinn einschliesslich nicht beherrschende Anteile</b>	<b>4</b>	<b>29</b>
<b>Bilanz</b>		
Bilanzsumme am 30.06.	2 014	2 363
Eigenkapital am 30.06.	793	991
Eigenkapitalquote	39 %	42 %



## TITELSTATISTIK

Grundkapital	2 783 115	Inhaberaktien	à CHF	1.00	CHF 2,8 Mio.
	625 000	Partizipationsscheine (PS)	à CHF	1.00	CHF 0,6 Mio.

CHF

		1. Semester 2014		1. Semester 2013	
<b>Börsenkurse</b>	Inhaberaktie	Höchst	157	210	
		Tiefst	112	151	
Partizipationsschein (PS)	Höchst	115	174		
	Tiefst	87	113		
<b>Dividende</b>		<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Inhaberaktie		2.00	2.50	5.00	8.00
Partizipationsschein (PS)		2.00	2.50	5.00	8.00

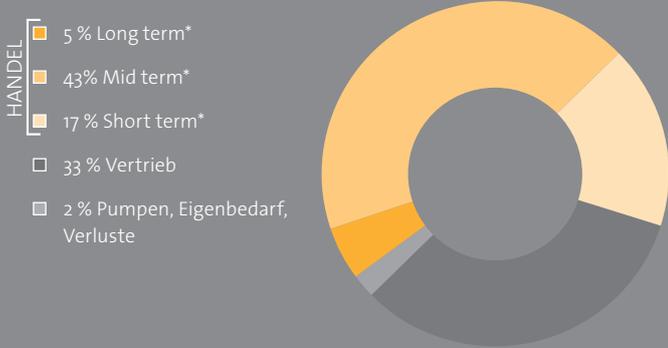
## ENERGIEBILANZ

Stromgeschäft in GWh	1. Semester 2014	1. Semester 2013	Veränderung
Handel	5 948	5 114	+ 16 %
Versorgung/Vertrieb	2 956	2 999	- 1 %
Pumpen, Eigenbedarf, Verluste	167	174	- 4 %
<b>Stromabsatz</b>	<b>9 071</b>	<b>8 287</b>	<b>+ 9 %</b>
Handel	7 666	7 133	+ 7 %
Eigenproduktion	837	712	+ 18 %
Beteiligungsenergie	568	442	+ 29 %
<b>Strombeschaffung</b>	<b>9 071</b>	<b>8 287</b>	<b>+ 9 %</b>
<b>Gasgeschäft in 1 000 m³</b>			
Vertrieb an Endkunden	121 160	123 320	- 2 %
Handel (Verkauf)	889 305	419 718	+ 112 %
<b>Gasabsatz</b>	<b>1 010 465</b>	<b>543 038</b>	<b>+ 86 %</b>
Verbrauch Gaskraftwerk Teverola (Italien)	61 280	58 754	+ 4 %

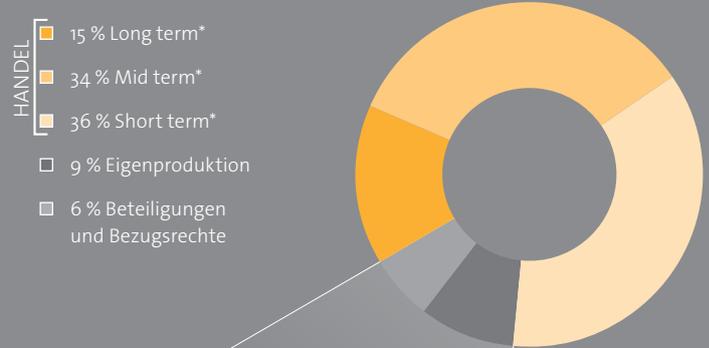
## ANZAHL MITARBEITENDE

per Stichtag 30.06.	1. Semester 2014	1. Semester 2013
Schweiz	458	495
Italien	168	174
Deutschland	19	24
Rumänien	30	29
Tschechien	25	26
<b>Total</b>	<b>700</b>	<b>748</b>
Lernende	30	30
Vertriebsberater Italien	584	563

STROMABSATZ 1. SEMESTER 2014: 9071 GWH



STROMBESCHAFFUNG 1. SEMESTER 2014: 9071 GWH



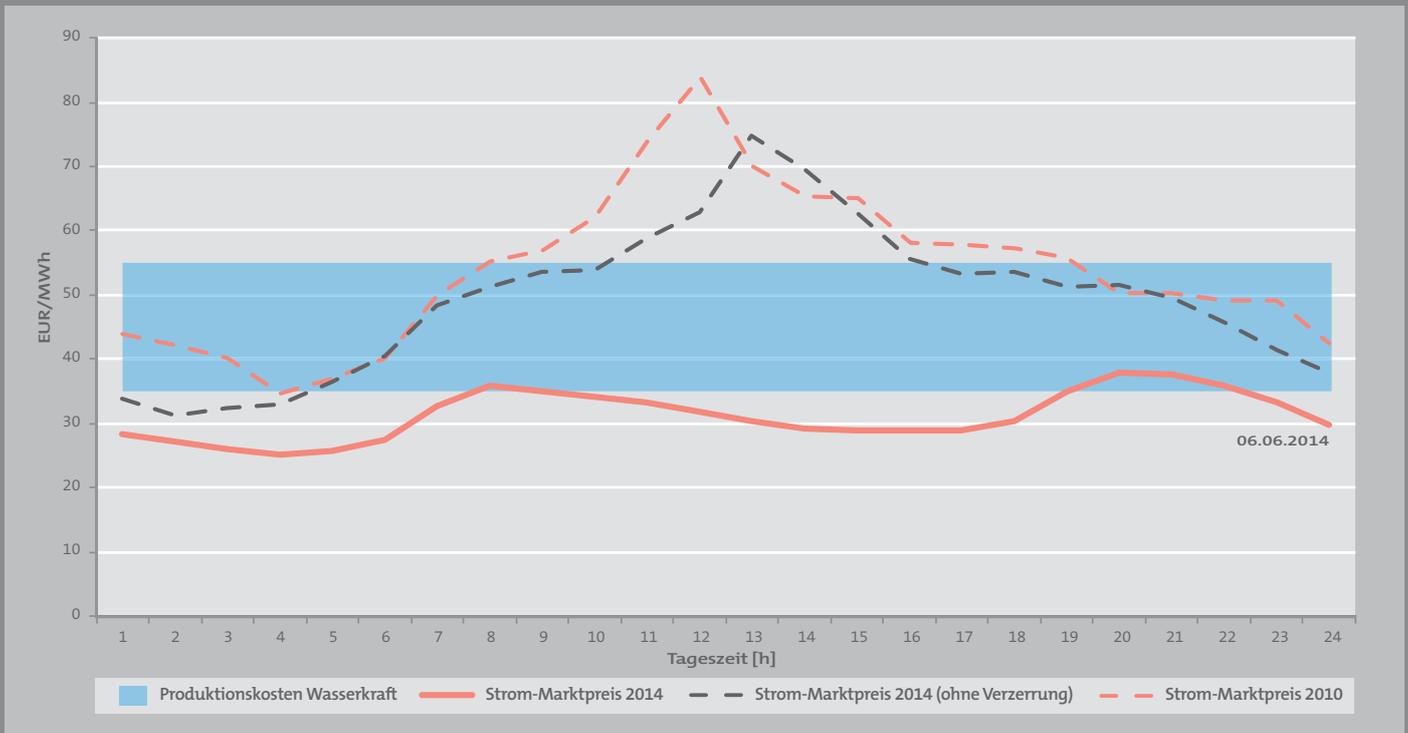
\* Die Klassifikation der Verträge im Handel hängt von der Zeitdauer zwischen Vertragsabschluss und dem Endpunkt der Auslieferung (Vertragsende) ab:

Short term = bis 3 Monate  
 Mid term = länger als 3 Monate bis zu maximal 2 Jahren nach Ende des Jahres, in welchem der Vertragsabschluss liegt  
 Long term = alle Verträge, die über der Dauer von Mid term-Verträgen liegen

EIGENPRODUKTION UND BETEILIGUNGEN: 1405 GWH



AUSWIRKUNGEN DER MARKTVERZERRUNG AUF DIE WASSERKRAFT



Die Grafik veranschaulicht am Beispiel der Tagespreiskurve vom 6. Juni 2014, wie massiv die Wasserkraft unter dem aktuell verfälschten Energiemarkt leidet: Die Produktionskosten bewegen sich je nach Anlage zwischen rund 35 bis 55 EUR/MWh (blaues Band) und liegen damit oft weit über den an der Energiebörse EEX gehandelten Marktpreisen (rote Linie). Im Vergleich dazu die Marktpreise des Jahres 2010 (rot gestrichelte Linie) sowie die hypothetische Tagespreiskurve 2014 ohne Marktverzerrungen (schwarz gestrichelte Linie) (Quelle: Repower).



## RESPEKTABLES OPERATIVES ERGEBNIS – GESCHÄFTSFELD «NEW TECH BUSINESS» WEITERENTWICKELT

**Repower erzielte im ersten Halbjahr 2014 ein operatives Ergebnis (EBIT) von 32 Millionen Franken (- 26 % gegenüber der Vorjahresperiode), was als respektabel eingestuft werden kann. Der Gruppengewinn von knapp 4 Millionen Franken (- 86 % gegenüber der Vorjahresperiode) wurde durch Wechselkursverluste sowie Verluste bei assoziierten Gesellschaften und Zinssatzswaps beeinflusst.**

In der ersten Hälfte 2014 hat sich gezeigt, dass Repower mit dem grossen Know-how ihrer Mitarbeitenden, ihrer Innovationskraft und Kooperationsfähigkeit über ausgewiesene Stärken verfügt, die in einem belasteten Marktumfeld zum Tragen kommen. Das Unternehmen arbeitet im Rahmen von Kooperationen mit Partnern intensiv an innovativen Lösungen im Zusammenhang mit neuen Technologien. Die Gruppe reagiert damit auf die aktuellen Herausforderungen der Energiebranche, die weiterhin von Grosshandelspreisen auf Tiefstständen, der schwer absehbaren Entwicklung auf energiepolitischer Ebene und der daraus folgenden, anforderungsreichen Situation der Wasserkraft geprägt ist.

### RESPEKTABLES OPERATIVES ERGEBNIS – ANHALTENDER MARGENDRUCK

Bei einem Umsatz von 1,2 Milliarden Franken erzielte Repower im ersten Semester 2014 ein respektables operatives Ergebnis (EBIT) von 32 Millionen Franken, dies bei anhaltend unter Druck stehenden Margen. Insbesondere Wechselkursverluste sowie Verluste bei assoziierten Gesellschaften und Zinssatzswaps haben zu einem Rückgang beim Gruppengewinn geführt: Dieser lag bei knapp 4 Millionen Franken. Der operative Cashflow konnte mit 46 Millionen Franken erfreulicherweise um 51 Prozent gegenüber der Vorjahresperiode gesteigert werden (Vorjahr: 30 Mio. CHF). Repower kann sich auf eine unverändert stabile Eigenkapitalbasis von 39 Prozent

stützen und ist damit nach wie vor solide finanziert. Die Investitionen in Sachanlagen, immaterielle Vermögenswerte und assoziierte Gesellschaften beliefen sich auf 15 Millionen Franken (Vorjahr: 33 Mio. CHF).

Die guten Ergebnisbeiträge aus Italien und Rumänien bestätigen die Wichtigkeit dieser beiden Schlüsselmärkte für Repower. In Italien ist das positive Resultat unter anderem dem Einsatz des Gas-Kombikraftwerks Teverola auf dem Systemdienstleistungsmarkt zu verdanken. In Rumänien positioniert sich Repower erfolgreich als qualitätsbewusste Versorgerin im umkämpften liberalisierten Markt.

In der Schweiz herrschten im Frühjahr witterungsbedingt optimale Produktionsbedingungen für die Wasserkraftwerke, was sich in einer beachtlichen Produktionsmenge von rund 740 Gigawattstunden aus den eigenen Kraftwerken, Beteiligungen und Bezugsrechten niederschlug. Der Ertrag aus den Windkraftanlagen in Italien und Deutschland lag unter Erwartungen.

Im Handel verstand es Repower insbesondere, die grenzüberschreitenden Kapazitäten, sei es beim Strom wie beim Gas, gewinnbringend auszunutzen.

### AUSSTIEG AUS VERTRIEBSGESCHÄFT IN DEUTSCHLAND

Aufgrund der Aussichten an den europäischen Energiemärkten rechnet Repower nicht damit, in den nächsten Jahren als Nischenanbieter in Deutschland nachhaltig profitabel zu werden. Das Unternehmen wird sich deshalb aus dem Vertriebsgeschäft in Deutschland zurückziehen, was den Abbau von rund 20 Stellen in der Niederlassung Dortmund zur Folge hat. Die beiden Windparks Prettin und Lübbenau wird Repower weiterbetreiben und auch das Projekt zum Bau eines Gas- und Dampfkraftwerks in Leverkusen



## VERWALTUNGSRATS- PRÄSIDENT DR. EDUARD RIKLI (RECHTS) UND CEO KURT BOBST:

«Innovationskraft, Kooperationsfähigkeit und das Fachwissen ihrer Mitarbeitenden: Das sind die Kompetenzen, auf die Repower im anforderungsreichen Umfeld zählen kann.»

sen ist von dieser Massnahme nicht betroffen. Ebenso bleibt Deutschland ein wichtiger Markt für Handelsgeschäfte (Herkunftsnachweise, Handelsdienstleistungen, Profillieferungen und Standardprodukte).

### EFFIZIENZPROGRAMM: ZUSÄTZLICHE MASSNAHMEN UMGESETZT

Das laufende Programm zur Steigerung der Effizienz im Unternehmen stützte das Ergebnis im ersten Halbjahr 2014 wesentlich. Der Betriebsaufwand konnte merklich reduziert werden. Für das aktuelle Jahr rechnet Repower mit Einsparungen aus dem Effizienzprogramm in der Höhe von insgesamt rund 17 Millionen Franken. Die Massnahmen im ersten Semester 2014 umfassten die Verkleinerung der Geschäftsleitung, die weitere Vereinfachung der internen Strukturen, laufende Kostenoptimierungen in verschiedenen Bereichen wie Verwaltung, IT und Marketing, eine zurückhaltende Einstellungspolitik und eine Reduktion der Investitionen. Überdies konnte die Vereinfachung der rechtlichen Strukturen von Repower in der Schweiz abgeschlossen werden: Die Zusammenführung der Repower Holding Surselva AG und der Repower Klosters AG in die Repower Schweiz AG wird zu einer Verringerung des Verwaltungsaufwands und zu einer effizienteren Handhabung regulatorischer Anforderungen führen. Auch in Italien wurde Anfang 2014 mit der Integration der Repower Holding Italia S.p.A. in die Repower Italia S.p.A. die Voraussetzung für schlankere Prozesse geschaffen.

### QUALITÄT DER ANLAGEN UND SERVICES BLEIBEN ERHALTEN

Repower legt grossen Wert darauf, die Qualität ihrer Leistungen und Kundenservices auch in der aktuellen Situation auf einem hohen Niveau zu halten. Ebenso setzt sie sich dafür ein, ihre Produktions- und Netzanlagen in Graubünden mit sorgfältigen und regelmässigen Unterhaltsarbeiten

sowie Erneuerungen in einem guten Zustand zu halten, um die stabile Stromversorgung in allen Regionen zu gewährleisten. So konnten die Gesamterneuerungen der Unterwerke Schiers und Disentis erfolgreich abgeschlossen werden. Im Kraftwerk Campocologno wurde die Grossrevision der ersten Maschinengruppe abgeschlossen, diejenige der zweiten Maschinengruppe wird im kommenden Winter durchgeführt. Ebenfalls in vollem Gang ist die Erneuerung des Unterwerks Pros da God bei Pontresina, sie dürfte im Herbst 2014 beendet sein. Ausserdem sind die Erneuerungen der Hochspannungsleitungen in Disentis und Silvaplana zu erwähnen.

### WICHTIGE PROJEKT-MEILENSTEINE ERREICHT – AUSBlick BLEIBT DURCHZOGEN

Repower erzielte im ersten Semester 2014 bei ihren Kraftwerksprojekten erfreuliche Fortschritte. Im Frühjahr genehmigte die Regierung des Kantons Graubünden die Konzessionen für das Pumpspeicher-Kraftwerk Lago-bianco, das damit eine äusserst wichtige Hürde im Bewilligungsverfahren genommen hat. Gegenwärtig arbeitet Repower am Auflageprojekt und am Umweltverträglichkeitsbericht Stufe 2 mit dem Ziel, das Projektgenehmigungsgesuch als zweiten Schritt im kantonalen Genehmigungsprozess bis Ende Jahr einzureichen. Anschliessend wird Repower die Priorität bei der Projektentwicklung aufgrund der ungünstigen Rahmenbedingungen auf die Erneuerung der bestehenden Anlagen im Puschlav legen, die ebenfalls Bestandteil der Konzessionen sind.

Beim geplanten Wasserkraftwerk Chlus im Prättigau/Bündner Rheintal schloss Repower im Frühjahr das Konzessionsprojekt ab. Elf der zwölf im Projekt involvierten Gemeinden stimmten der Erteilung der Konzession bereits deutlich zu, die letzte Abstimmung steht Ende September an. Chlus ist

abgesehen von Pumpspeicher-Projekten aktuell das grösste geplante Wasserkraftwerk in der Schweiz. Das Bundesamt für Energie stufte es deshalb als «Projekt von nationaler Bedeutung» ein, da allein dieses Vorhaben elf Prozent zur anvisierten Steigerung der Wasserkraftnutzung in der Schweiz bis 2035 gemäss Energiestrategie des Bundes beitragen könnte.

Es ist unumstritten, dass neue und flexible Wasserkraft-Kapazitäten zur Umsetzung der Energiestrategie unerlässlich sind. Die für Investitionsentscheide erforderlichen Rahmenbedingungen sind für grosse Wasserkraftwerkprojekte derzeit allerdings nicht gegeben. Repower erhofft sich deshalb von der Politik auf eidgenössischer Ebene, dass rasch angemessene und möglichst marktnahe Lösungen zur Stärkung der Wasserkraft gefunden werden.

Beim Projekt zum Bau eines Gas- und Dampfturbinenkraftwerks in Leverkusen ist derzeit die Ausarbeitung der Projektdetails mit dem ausgewählten Lieferanten im Gang. Das geplante Kraftwerk ist dank seiner Flexibilität, seinem hohen Wirkungsgrad, der Einbettung im CHEMPARK Leverkusen mit Dampflieferung und der Förderung für Anlagen mit Kraft-Wärme-Kopplung ausgezeichnet positioniert. Repower rechnet damit, innert Jahresfrist Entscheidung über die nächsten Projektschritte fällen zu können.

Beim Projekt Campolattaro in Italien, das den Bau eines Pumpspeicher-Kraftwerks vorsieht, befindet sich die Umweltverträglichkeitsprüfung in einem fortgeschrittenen Stadium und das Bewilligungsverfahren läuft. Zudem sind Gespräche mit potenziellen Investoren im Gang.

Schliesslich wurde auch das Projekt für eine Merchant Line zwischen dem Bergell und Italien vorangetrieben: Auf italienischer Seite wurde das Bau- und Betriebsbewilligungsgesuch beim Ministerium für Wirtschaftsentwicklung (MSE) eingereicht und das Genehmigungsverfahren damit in die Wege geleitet. Auf Schweizer Seite genehmigte das ewz als Eigentümer der Schaltanlage Castasegna den Netzanschluss und das Bundesamt für

Energie hiess den Verzicht auf Durchführung des Sachplanverfahrens gut. Der nächste Schritt sieht vor, dem Starkstrominspektorat (ESTI) das Genehmigungsgesuch für den Bau und den Betrieb der neuen 220 kV-Kabelleitung einzureichen.

#### KOMPETENZEN FLIESSEN VERMEHRT AUCH IN EXTERNE AUFTRÄGE

Die wichtigen Fortschritte, die Repower in ihren Projekten und in ihren operativen Tätigkeiten erreicht hat, bestätigen, dass das Unternehmen in der Lage ist, grosse und komplexe Vorhaben unter Berücksichtigung der divergierenden Interessen der verschiedenen Anspruchsgruppen erfolgreich voranzutreiben. Repower nutzt diese grosse Erfahrung und ihr Fachwissen, um vermehrt an öffentlichen Ausschreibungen teilzunehmen. Erste externe Aufträge konnte sie sich bereits sichern: In Avegno im Kanton Tessin wird sie für Swissgrid den Ersatz eines 220 kV-Unterwerks planen; Auftragssumme rund 1,3 Millionen Franken. Ebenfalls von Swissgrid erhielt Repower einen Instandhaltungsauftrag für sechs Unterwerke in Süd- und Mittelbünden für den Zeitrahmen 2015-2020 zugesprochen. Hier beläuft sich das Auftragsvolumen jährlich auf knapp 1,4 Millionen Franken. Von St. Moritz Energie erhielt Repower den Auftrag für die Elektro-Ingenieurleistungen und die Planung der Erneuerung des Unterwerks Islas.

Nebst Arbeiten für Dritte in den Bereichen Produktion und Netz führt Repower vermehrt auch Dienstleistungen für andere Schweizer Energieversorgungsunternehmen aus. Diese reichen vom Bilanzgruppenmanagement und weiteren Handelsdienstleistungen über Services in der Beschaffung und im Verkauf bis hin zur Beratung in allgemeinen Portfolio-management-Fragen.

#### KNOW-HOW + KOOPERATIONEN = INNOVATIVE LÖSUNGEN

Der Aufbau des neuen Geschäftsfelds «New Tech Business» ist im ersten Semester 2014 mit der Schaffung eines eigenen Bereichs in der Organisationsstruktur von Repower einen konkreten Schritt weitergekommen. Das neue Geschäftsfeld soll das bestehende Kerngeschäft sinnvoll ergänzen.

## DAS BLAUE GOLD

Was einst diesen Namen verdient hat, verliert immer mehr an Wert: Damit die einheimische Wasserkraft wie geplant zur Energiewende beitragen kann, muss sie von verbesserten Rahmenbedingungen profitieren können.

*Mehr dazu auf den Seiten 12/13.*

Repower ist überzeugt, dass innovative technische Lösungen und Produkte benötigt werden, um die Energiewende zu realisieren. Die zunehmend dezentrale und unflexible Stromerzeugung aus Wind- und Sonnenkraft erfordert verbraucherseitig flexible Kapazitäten, Speichermöglichkeiten und energieeffiziente Anwendungen, damit eine intelligente Systemintegration gelingen kann.

Zudem erwartet Repower, dass Brennstoffe wie Öl und Gas vermehrt durch Elektrizität ersetzt werden. Beispiele dafür sind die Substitution von Ölheizungen durch elektrische Wärmepumpen oder die aufkommende Elektromobilität. Auch hier sind effiziente Lösungen und Produkte gefragt.

Ein Beispiel für die intelligente Steuerung von Stromverbrauchern ist das Projekt BeSmart, bei dem durch die Vernetzung von elektrischen Heizsystemen zahlreicher Endverbraucher Regelenergie bereitgestellt wird. Das Projekt, das Repower und Swisscom gemeinsam entwickeln, stösst sowohl bei den Kunden als auch in der Branche auf grosses Interesse. Gegenwärtig sind die erforderlichen Installationen bei den angemeldeten Kunden im Gang.

In Italien verfügt Repower mit der Ladestation PALINA und dem Angebot Verde Dentro, das die Ökostromlieferung mit E-Mobility-Services kombiniert, bereits über zwei Produkte im Bereich der Elektromobilität, die landesweit vertrieben werden. Nach diesem erfolgreichen Einstieg in Italien unternimmt Repower auch in der Schweiz erste Anstrengungen zur Verbreitung der Elektromobilität. Dies soll unter anderem im Rahmen einer Partnerschaft mit dem Verband hotelleriesuisse Graubünden geschehen, welche die Förderung energieeffizienter und nachhaltiger Lösungen im Tourismusbereich zum Ziel hat.

eFFettiva und VAMPA – so heissen zwei weitere innovative Energieeffizienz-Produkte von Repower, deren Markteinführung in Italien kurz bevorsteht. eFFettiva beinhaltet das Monitoring und die Analyse des Energieverbrauchs über das innovative ELetto-System. Anhand der sorgfältigen Auswertung

der Messdaten erkennt Repower Optimierungsmöglichkeiten und damit auch Sparpotenzial beim Energieverbrauch. Bei VAMPA handelt es sich um einen Service für die Erstellung von Wärmebildaufnahmen von elektrischen Anlagen. Diese ermöglichen es dem Kunden, Störungen frühzeitig zu erkennen und die korrekte Installation von neuen Anlagen zu überwachen.

Repower legt in ihrem neu geschaffenen Bereich «New Tech Business» grosses Gewicht auf die branchenübergreifende Zusammenarbeit mit Partnern. Das Unternehmen ist überzeugt, dass diese Kooperationsstrategie im sich wandelnden Energieumfeld zielführend ist. Aus der Verbindung des technologischen Wissens der Partner und des Energie-Know-hows von Repower entstehen Lösungen im Sinne der Energiezukunft.

### AUSBLICK

Repower ist mit den ausgewiesenen Fachkompetenzen ihrer Mitarbeitenden, mit ihrer starken Vernetzung über Kooperationen und ihrer Innovationskraft gut positioniert. Die allgemeine Marktlage dürfte kurz- bis mittelfristig aber sehr anspruchsvoll bleiben und die Entwicklung auf den Energiemärkten ist aufgrund der unklaren politischen Rahmenbedingungen schwierig abzuschätzen. Repower geht aus heutiger Sicht davon aus, dass das operative Ergebnis (EBIT) per Ende 2014 wie bereits angekündigt unter dem Wert von 2013 (vor Sondereffekten) zu liegen kommen wird. Mit ihren eingangs erwähnten Stärken und der konsequenten Fortsetzung des Effizienzsteigerungsprogramms verfügt Repower über die nötigen Voraussetzungen, um die gegenwärtig grossen Herausforderungen erfolgreich zu bewältigen.



Dr. Eduard Rikli  
Präsident des Verwaltungsrats



Kurt Bobst  
CEO

## WASSERSCHLOSS SCHWEIZ – QUO VADIS?

**Kostengünstig, effizient, erneuerbar: Sämtliche Attribute sprechen für die Wasserkraft. Das aktuelle Marktumfeld spricht gegen sie. Ein Paradox, das sich die Schweiz und Europa über kurz oder lang nicht leisten können und das nach einer Lösung ruft.**

Mit rund 36 Terawattstunden jährlicher Produktion stammen heute fast sechzig Prozent des in der Schweiz erzeugten Stroms aus Wasserkraft. Bis in die 1970-er Jahre – vor der Inbetriebnahme der Kernkraftwerke in der Schweiz – betrug der Anteil der Wasserkraft an der gesamten Stromerzeugung in der Schweiz sogar nahezu neunzig Prozent. Knapp 600 Zentralen umfasst der Kraftwerkspark, die Kleinstwasserkraftwerke sind darin nicht mitgezählt. Die eindrucklichen Zahlen belegen: Für die Schweiz und insbesondere die Gebirgskantone ist die Wasserkraft fundamental. Als natürliche Ressource, die dank der geeigneten Topografie zur Stromproduktion genutzt werden kann, verringert sie die Abhängigkeit vom Ausland und trägt wesentlich zur Versorgungssicherheit bei. Sie ist erneuerbar, mit Konzessionsdauern von bis zu achtzig Jahren und Lebensdauern darüber hinaus nachhaltig, in der Gesellschaft weitgehend akzeptiert und über ihre gesamte Nutzungsdauer gesehen eine der kostengünstigsten Produktionsformen. Neben ihrer Bedeutung für den Energiestandort Schweiz beinhaltet die Wasserkraftnutzung mit einer Bruttowertschöpfung von rund 2,4 Milliarden Franken pro Jahr auch eine ausgeprägte volkswirtschaftliche Komponente. Der Bau und der Betrieb von Wasserkraftwerken generieren Arbeitsplätze, Wertschöpfung und Aufträge für kleine und mittlere Unternehmen auch in Rand- und Bergregionen.

Dank ihrer Fähigkeit, auch Regelleistung bereitzustellen, sind Speicher- und Pumpspeicherwerke hochflexibel, in der Lage, die Produktions-

schwankungen aus Wind- und Photovoltaikanlagen auszugleichen und für die Netzstabilität unabdingbar. Erst diese Flexibilität macht die Entwicklung des Energiesystems hin zur vermehrten Nutzung der neuen erneuerbaren Energien überhaupt möglich.

### GESTEHUNGSKOSTEN TEILWEISE HÖHER ALS VERZERTE MARKTPREISE

Technisch und ökologisch bringt die Wasserkraft somit ideale Voraussetzungen mit, die Basis der Energiewende zu bilden. Der dritte Aspekt im Spannungsdreieck von Umwelt, Technik und Wirtschaftlichkeit hingegen ist ernsthaft in Frage gestellt. Strom aus (Gross-)Wasserkraft kann in finanzieller Hinsicht nicht mehr mit den Marktpreisen mithalten, die durch Einspeisevergütungen für Wind- und Solarenergie und zunehmend auch Kapazitätzahlungen für notwendige Reservekraftwerke massiv verzerrt sind. Kommt hinzu, dass die Wasserkraft zusätzlich mit steigenden Wasserzinsen, Steuern und weiteren Konzessionsleistungen an die öffentliche Hand belastet wird. All diese Umstände haben zur paradoxen Situation geführt, dass die wichtige und unter Marktbedingungen absolut konkurrenzfähige Wasserkraft enorm an Wert verloren hat. Die erzielbaren Erlöse sind unter anderem durch die Subventionierung einzelner Produktionstechnologien derart tief, dass sich die Stromproduktion aus Grosswasserkraft kaum mehr rechnet (vgl. Grafik S. 7).

Die neuen erneuerbaren Energien sollen weiterentwickelt werden – das stellt niemand in Frage. Dass die Art und Weise, wie sie ausgebaut und gefördert werden, gleichzeitig die «herkömmliche» erneuerbare Energie vor grosse Probleme stellt, ist jedoch absurd. Insbesondere die effiziente Grosswasserkraft, die mit lediglich einem Zehntel aller Anlagen neunzig Prozent der schweizerischen Stromproduktion aus Wasserkraft ausmacht,

## TRUMPF IN GEFAHR

Mit der Wasserkraft hat die Schweiz einen energiewirtschaftlichen Trumpf in der Hand. Aber nur unter den richtigen Rahmenbedingungen kann sie ihn bei der Umsetzung der Energiewende auch ausspielen.

leidet unter der aktuellen Entwicklung. Und wenn bereits bestehende Wasserkraftanlagen kaum mehr rentabel betrieben werden können, ist die Situation für neue Vorhaben noch komplexer. Ausgezeichnete Projekte wie Lagobianco und Chlus, die in der Bevölkerung und bei Umweltorganisationen breite Unterstützung finden, sind unter den gegebenen wirtschaftlichen Bedingungen nicht realisierbar. Dies, obwohl ihre flexiblen Kapazitäten dringend benötigt werden und ein Zubau von Wasserkraft im Rahmen der Energiestrategie 2050 des Bundes ausdrücklich angestrebt wird. Verschiedene Studien – unter anderem des Bundesamts für Energie und des Schweizerischen Wasserwirtschaftsverbands – kommen ebenfalls zum Schluss, dass unter den aktuellen Rahmenbedingungen, entgegen den Zielen der Energiestrategie des Bundes, ein Ausbau kaum möglich ist.

### AKTUELLE FÖRDERMODELLE FÜHREN NICHT ZUM ZIEL

Um den grossen Wert der Wasserkraft und das enorme Potenzial, das in ihr steckt, zu erhalten, täten vor allem Deutschland und die Schweiz gut daran, die aktuelle Förderpraxis zu überdenken. Vergütungsmodelle – im Besonderen das Erneuerbare-Energien-Gesetz in Deutschland – weisen nebst ihrer marktverzerrenden Wirkung weitere gewichtige Nachteile auf: Die Förderabgaben und damit auch die Gesamtkosten der Stromversorgung sind für die Endkunden seit ihrer Einführung massiv gestiegen und der CO<sub>2</sub>-Ausstoss hat zu- statt abgenommen. Ausserdem zeigt sich eine zunehmende soziale Ungleichheit zwischen Boden- und Dachbesitzern, die von der Umlage profitieren und Wind- oder Photovoltaikanlagen installieren können, und dem Rest der Bevölkerung, welche mit hohen Abgaben die Kosten dafür tragen muss.

Ein geeignetes Instrument, die neuen erneuerbaren Energien zu fördern, ohne die Wasserkraft zu benachteiligen, ist das marktnahe Quotenmodell (s. Kasten).

Erfolgt keine Korrektur, ist das Gelingen der Energiewende ernsthaft in Frage gestellt. Die negativen Auswirkungen auf die Schweiz und insbesondere die wasserreichen Gebirgskantone dürften sich dann noch akzentuieren.

### DAS QUOTENMODELL

Im Rahmen ihrer Möglichkeiten setzt sich Repower für eine Stärkung der Wasserkraft ein. Sie begrüsst und unterstützt die Bestrebungen der Politik, mittels Quotenmodell auch im erneuerbaren Bereich Wettbewerb einzuführen. In Schweden und Norwegen wird das Modell bereits erfolgreich angewendet. Dabei wird auf politischer Ebene regelmässig der Anteil der erneuerbaren Energien festgelegt, den die Versorger ihren Kunden liefern müssen. Das Quotenmodell hat gegenüber Einspeisevergütungen die folgenden Vorteile:

- es fördert die neuen erneuerbaren Energien, ohne den Wert der Wasserkraft zu vermindern
- es setzt marktwirtschaftliche Prinzipien nicht ausser Kraft
- es begünstigt die effizientesten Anlagen und verhindert ineffiziente Investitionen
- es fördert den technischen Fortschritt, da es ein Anreiz für die Forschung ist
- es lässt der Politik den nötigen Spielraum in der Steuerung des Zubaus

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

## Konsolidierte Erfolgsrechnung

		1.1.-30.06.2014 ungeprüft	1.1.-30.06.2013 ungeprüft
	Anmerkung		
Nettoumsatz		1 178 105	1 173 650
Aktivierte Eigenleistungen		3 684	6 827
Übriger betrieblicher Ertrag		14 095	14 165
<b>Gesamtleistung</b>		<b>1 195 884</b>	<b>1 194 642</b>
Energiebeschaffung		-1 052 980	-1 016 044
Konzessionsrechtliche Abgaben		-8 662	-8 600
Personalaufwand		-35 050	-43 606
Material und Fremdleistungen		-14 108	-15 802
Übriger betrieblicher Aufwand		-27 804	-39 348
<b>Ergebnis vor Zinsen, Ertragssteuern und Abschreibungen (EBITDA)</b>		<b>57 280</b>	<b>71 242</b>
Abschreibungen und Wertminderungen	4	-25 090	-27 972
<b>Ergebnis vor Zinsen und Ertragssteuern (EBIT)</b>		<b>32 190</b>	<b>43 270</b>
Finanzertrag	10	1 945	15 831
Finanzaufwand	10	-20 603	-12 246
Ergebnisanteil an assoziierten Gesellschaften		-3 043	-128
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>		<b>10 489</b>	<b>46 727</b>
Ertragssteuern		-6 838	-17 370
<b>Gruppenergebnis einschliesslich nicht beherrschende Anteile</b>		<b>3 651</b>	<b>29 357</b>
Anteil Aktionäre und Partizipanten von Repower am Gruppenergebnis		3 805	28 045
Anteil der nicht beherrschenden Anteile am Gruppenergebnis		-154	1 312
Ergebnis je Titel (unverwässert)		CHF 1.12	CHF 8.27

Es bestehen keine Sachverhalte, die zu einer Verwässerung des Ergebnisses je Titel führen.

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

## Konsolidierte Gesamtergebnisrechnung

	1.1.-30.06.2014 ungeprüft	1.1.-30.06.2013 ungeprüft
<b>Gruppenergebnis einschliesslich nicht beherrschende Anteile</b>	<b>3 651</b>	<b>29 357</b>
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus Pensionsplänen vollkonsolidierter Gesellschaften	-7 866	12 849
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus Pensionsplänen assoziierter Gesellschaften	-224	-
Ertragssteuern	1 312	-2 144
<b>Sonstiges Ergebnis nach Steuern, nicht in die Erfolgsrechnung umgliederbar</b>	<b>-6 778</b>	<b>10 705</b>
<b>Währungsumrechnung</b>		
Effekte aus Währungsumrechnung vollkonsolidierter Gesellschaften	-2 414	4 809
Erfolgswirksame Umgliederung	-	-
Effekte aus Währungsumrechnung assoziierter Gesellschaften	-99	71
Erfolgswirksame Umgliederung	-	-
Marktwertveränderung Finanzinstrumente	1 127	654
Ertragssteuern	-383	-249
<b>Sonstiges Ergebnis nach Steuern, in die Erfolgsrechnung umgliederbar</b>	<b>-1 769</b>	<b>5 285</b>
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>-8 547</b>	<b>15 990</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>-4 896</b>	<b>45 347</b>
Anteil Aktionäre und Partizipanten von Repower am Gesamtergebnis	-4 402	42 972
Anteil der nicht beherrschenden Anteile am Gesamtergebnis	-494	2 375

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

## Konsolidierte Bilanz

		30.06.2014 ungeprüft	31.12.2013
	Anmerkung		
<b>Aktiven</b>			
Sachanlagen		901 907	918 250
Immaterielle Anlagen		10 543	11 048
Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften		37 296	38 668
Übrige Finanzanlagen		62 770	62 103
Aktive latente Ertragssteuern		52 477	43 770
<b>Anlagevermögen</b>		<b>1 064 993</b>	<b>1 073 839</b>
Vorräte		20 612	40 329
Forderungen		492 574	510 129
Forderungen aus laufenden Ertragssteuern		7 681	15 049
Aktive Rechnungsabgrenzungen		6 903	5 749
Wertschriften und andere Finanzinstrumente		200	490
Positive Wiederbeschaffungswerte Held for Trading-Positionen		130 391	123 884
Flüssige Mittel	5	289 536	272 993
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>947 897</b>	<b>968 623</b>
Zur Veräusserung gehaltene Vermögenswerte	8	907	837
<b>Total Aktiven</b>		<b>2 013 797</b>	<b>2 043 299</b>

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

		30.06.2014 ungeprüft	31.12.2013
	Anmerkung		
<b>Passiven</b>			
Aktienkapital		2 783	2 783
Partizipationskapital		625	625
Eigene Titel		-5	-12
Gewinnreserven (einschliesslich Gruppenergebnis)		776 325	778 219
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus Pensionsplänen		5 188	11 858
Marktwertanpassung der Finanzinstrumente		-	-454
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen		-46 183	-44 192
<b>Eigenkapital ohne nicht beherrschende Anteile</b>		<b>738 733</b>	<b>748 827</b>
Nicht beherrschende Anteile		54 223	56 124
<b>Eigenkapital</b>		<b>792 956</b>	<b>804 951</b>
Pensionsrückstellungen		31 760	26 706
Sonstige langfristige Rückstellungen		16 347	16 541
Passive latente Ertragssteuern		43 504	40 839
Langfristige Finanzverbindlichkeiten		458 740	523 080
Übrige langfristige Verbindlichkeiten		-	1 758
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		<b>550 351</b>	<b>608 924</b>
Verbindlichkeiten aus laufenden Ertragssteuern		11 871	14 430
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		94 729	37 633
Negative Wiederbeschaffungswerte Held for Trading-Positionen		118 017	104 239
Sonstige kurzfristige Rückstellungen		749	780
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		407 172	422 698
Passive Rechnungsabgrenzungen		28 640	40 550
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>661 178</b>	<b>620 330</b>
<b>Fremdkapital</b>		<b>1 211 529</b>	<b>1 229 254</b>
Zur Veräusserung gehaltene Verbindlichkeiten	8	9 312	9 094
<b>Total Passiven</b>		<b>2 013 797</b>	<b>2 043 299</b>

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

## Veränderungen des konsolidierten Eigenkapitals

	Aktienkapital	Partizipationskapital	Eigene Titel	Gewinnreserven	Pensionspläne	Marktwertanp. Finanzinstr.	Kumulierte Umrechnungsdifferenzen	Eigenkapital ohne nicht beherrschende Anteile	Nicht beherrschende Anteile	Total Eigenkapital
<b>ungeprüft</b>										
Eigenkapital per 1. Januar 2013	2 783	625	-16	915 676	5 777	-856	-46 358	877 631	79 723	957 354
<b>Gesamtergebnis der Periode</b>				28 045	10 631	247	4 049	42 972	2 375	45 347
Dividende (ohne eigene Titel)				-8 480				-8 480	-646	-9 126
Kauf/Verkauf eigener Titel								-		-
Steuereffekt eigener Titel								-		-
Konsolidierungskreisänderungen								-		-
Kauf/Verkauf von nicht beherrschenden Anteilen				3 212				3 212	-5 457	-2 245
Kapitalerhöhung nicht beherrschender Anteile								-		-
<b>Eigenkapital per 30. Juni 2013</b>	<b>2 783</b>	<b>625</b>	<b>-16</b>	<b>938 453</b>	<b>16 408</b>	<b>-609</b>	<b>-42 309</b>	<b>915 335</b>	<b>75 995</b>	<b>991 330</b>
<b>ungeprüft</b>										
Eigenkapital per 1. Januar 2014	2 783	625	-12	778 219	11 858	-454	-44 192	748 827	56 124	804 951
<b>Gesamtergebnis der Periode</b>				3 805	-6 670	454	-1 991	-4 402	-494	-4 896
Dividende (ohne eigene Titel)				-6 802				-6 802	-816	-7 618
Kauf/Verkauf eigener Titel			6	691				697		697
Steuereffekt eigener Titel				7				7		7
Konsolidierungskreisänderungen								-		-
Kauf/Verkauf von nicht beherrschenden Anteilen			1	405				406	-591	-185
Kapitalerhöhung nicht beherrschender Anteile								-		-
<b>Eigenkapital per 30. Juni 2014</b>	<b>2 783</b>	<b>625</b>	<b>-5</b>	<b>776 325</b>	<b>5 188</b>	<b>-</b>	<b>-46 183</b>	<b>738 733</b>	<b>54 223</b>	<b>792 956</b>

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

## Konsolidierte Geldflussrechnung

		1.1.-30.06.2014 ungeprüft	1.1.-30.06.2013 ungeprüft
	Anmerkung		
<b>Operativer Bereich</b>			
Gruppenergebnis einschliesslich nicht beherrschende Anteile		3 651	29 357
Abschreibungen und Wertminderungen		25 090	27 972
Aktivierete Eigenleistungen		-3 684	-6 827
Veränderung Pensionsrückstellungen		-2 777	-3 251
Veränderung der sonstigen langfristigen Rückstellungen		-170	-953
Aufzinsung der langfristigen Verbindlichkeiten		434	676
Ergebnisanteil an assoziierten Gesellschaften		3 043	128
Übrige nicht liquiditätswirksame Erträge und Aufwände		5 692	-9 087
Veränderung latenter Ertragssteuern		-5 226	-3
Dividenden von assoziierten Gesellschaften		443	450
Veränderung des Nettoumlaufvermögens	6	19 236	-8 133
<b>Geldfluss aus Geschäftstätigkeit</b>		<b>45 732</b>	<b>30 329</b>
<b>Investitionsbereich</b>			
Erwerb von Sachanlagen	10	-6 809	-22 899
Erlöse aus dem Verkauf von Sachanlagen		1 904	1 751
Erwerb immaterieller Vermögenswerte	10	-1 050	-1 525
Investitionen in assoziierte Gesellschaften		-	-1 389
Darlehensgewährung		-3 500	-
Darlehensrückzahlungen		596	22 783
<b>Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>-8 859</b>	<b>-1 279</b>

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

	1.1.-30.06.2014 ungeprüft	1.1.-30.06.2013 ungeprüft
<b>Finanzierungsbereich</b>		
Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten	-	5 094
Rückzahlung von Finanzverbindlichkeiten	-12 527	-305
Dividendenzahlungen	-7 618	-9 126
Verkäufe von eigenen Titeln	697	-
Kauf/Verkauf von nicht beherrschenden Anteilen	-185	-2 245
<b>Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-19 633</b>	<b>-6 582</b>
Umrechnungsdifferenzen	-682	1 114
<b>Veränderung der flüssigen Mittel</b>	<b>16 558</b>	<b>23 582</b>
Flüssige Mittel per 1. Januar	273 064	261 018
<b>Flüssige Mittel per 30. Juni</b>	<b>289 622</b>	<b>284 600</b>
Im Geldfluss aus Geschäftstätigkeit sind erfasst		
Erhaltene Zinsen	1 275	1 176
Bezahlte Zinsen	-4 077	-2 345
Bezahlte Ertragssteuern	-7 132	-7 931

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

## Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung

### 1) UNTERNEHMENSINFORMATION

Repower AG, Poschiavo, ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in der Schweiz. Repower ist eine vertikal integrierte Unternehmensgruppe mit Aktivitäten in Produktion, Bewirtschaftung, Handel, Vertrieb, Übertragung und Verteilung von Elektrizität im In- und Ausland. Zudem handelt und vertreibt das Unternehmen Gas, Emissionszertifikate und Herkunftsnachweise in ausgewählten europäischen Märkten.

#### Bezahlte Dividenden

	1.1.-30.06.2014	1.1.-30.06.2013
Beschlossene und bezahlte Dividende je Titel	CHF 2.00	CHF 2.50
Beschlossene und bezahlte Dividende (inklusive Dividende für eigene Titel)	TCHF 6 816	TCHF 8 520

Die Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 2013 wurde durch die Generalversammlung am 14. Mai 2014 beschlossen.

### 2) KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

#### Grundlagen

Die ungeprüfte konsolidierte Halbjahresrechnung der Repower-Gruppe per 30. Juni 2014 wurde in Übereinstimmung mit dem International Accounting Standard (IAS) Nr. 34 «Zwischenberichterstattung» erstellt. Die konsolidierte Halbjahresrechnung umfasst nicht alle Angaben, wie sie in der konsolidierten Jahresrechnung enthalten sind und sollte daher im Zusammenhang mit der konsolidierten Jahresrechnung per 31. Dezember 2013 gelesen werden.

Für die Umrechnung von Fremdwährungen in Schweizer Franken werden folgende Stichtags- und Durchschnittskurse angewendet:

Währung	Einheit	Stichtagskurs	Durchschnittskurs
		30.06.2014	1.1.-30.06.2014
BAM	1	0,60950	0,61400
CZK	100	4,42000	4,44590
EUR	1	1,21560	1,22134
GBP	1	1,51650	1,48584
HRK	100	16,02200	16,01212
HUF	100	0,39090	0,39743
MKD	100	1,96020	1,97809
PLN	100	29,17000	29,22567
RON	100	27,70774	27,38556
RSD	1	0,01050	0,01058
USD	1	0,88680	0,89059

Die nicht realisierten Gewinne und Verluste auf Transaktionen aus Wechselkursänderungen zwischen Gruppengesellschaften sind in der konsolidierten Geldflussrechnung in der Position «Übrige nicht liquiditätswirksame Erträge und Aufwendungen» erfasst.

#### Bewertungs- und Bilanzierungsgrundsätze

Die in der vorliegenden konsolidierten Halbjahresrechnung angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze entsprechen denjenigen, die in der konsolidierten Jahresrechnung per 31. Dezember 2013 verwendet wurden mit Ausnahme der im Folgenden dargestellten erstmals anzuwendenden neuen bzw. revidierten Standards:

#### Neue und überarbeitete Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien

IFRIC 21 «Abgaben» ist rückwirkend anwendbar für Geschäftsjahre beginnend am 1. Januar 2014. Diese Interpretation behandelt die Bilanzierung von Verpflichtungen zur Entrichtung einer Abgabe an die öffentliche Hand, die in den Anwendungsbereich von IAS 37 fallen, als auch von Verpflichtungen zur Entrichtung einer Abgabe, deren Zeitpunkt und Betrag feststeht. Die Anwendung dieser Interpretation des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) hat keinen wesentlichen Einfluss auf die konsolidierte Halbjahresrechnung von Repower.

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

### 3) ÄNDERUNGEN DES KONSOLIDIERUNGSKREISES

#### Unternehmenszugänge

Im ersten Halbjahr 2014 sind keine Unternehmenszugänge erfolgt.

#### Unternehmensveräusserungen

Im ersten Halbjahr 2014 sind keine Unternehmensveräusserungen erfolgt.

#### Veränderungen des Eigentumsanteils ohne Verlust der Beherrschung

Im ersten Halbjahr 2014 wurde die historisch gewachsene Rechtsstruktur von Repower in der Schweiz rückwirkend zum 1. Januar 2014 bereinigt. Die Repower Klosters AG und die Repower Holding Surselva AG wurden in die Repower Ilanz AG fusioniert, die anschliessend in Repower Schweiz AG umfirmiert wurde. Die Immobiliengesellschaften Repower Immobilien AG und Repower Consulta AG wurden in die Repower AG fusioniert. Im Rahmen dieser Vereinfachung der Rechtsstrukturen hat die Repower AG nicht beherrschende Anteile an der Repower Klosters AG und der Repower Holding Surselva AG erworben. Dem Netto-Geldabfluss in Höhe von TCHF -185 stehen nicht beherrschende Anteile in Höhe von TCHF -591 sowie abgehende eigene Anteile in Höhe von TCHF 1 gegenüber. Die Differenz wurde dem Kapital des Mehrheitsgesellschafters zugeordnet.

#### Nach der Equity-Methode einbezogene Gesellschaften

Im ersten Halbjahr 2014 erfolgten weder Käufe oder Verkäufe noch Anteilsänderungen.

### 4) WERTMINDERUNG BZW. WERTAUFHOLUNG VON VERMÖGENSWERTEN

Im ersten Halbjahr 2014 ergaben sich weder wesentliche Wertminderungen noch Wertaufholungen.

### 5) FLÜSSIGE MITTEL

	30.06.2014 ungeprüft	30.06.2013 ungeprüft
Flüssige Mittel	289 536	283 755
Flüssige Mittel zur Veräusserung gehalten	86	845
Jederzeit fällige Kontokorrentkredite	-	-
<b>Total</b>	<b>289 622</b>	<b>284 600</b>

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

## 6) VERÄNDERUNG DES NETTOUMLAUFVERMÖGENS

	1.1.-30.06.2014 ungeprüft	1.1.-30.06.2013 ungeprüft
<b>Veränderung des Nettoumlaufvermögens für Zwecke der Geldflussrechnung</b>		
Veränderung Vorräte	19 552	19 759
Veränderung Forderungen	13 831	-14 367
Veränderung Forderungen aus laufenden Ertragssteuern	7 255	5 336
Veränderung Aktive Rechnungsabgrenzungen	-1 203	-2 872
Veränderung Verbindlichkeiten aus laufenden Ertragssteuern	-2 483	3 750
Veränderung übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	-12 714	-24 786
Veränderung kurzfristige Rückstellungen	-28	191
Veränderung Passive Rechnungsabgrenzungen	-11 997	641
Veränderung Wiederbeschaffungswerte der Held for Trading-Positionen	6 906	6 175
Veränderung Wertschriften und andere Finanzinstrumente	-8	-2 607
Veränderung zur Veräusserung gehaltener Positionen des Nettoumlaufvermögens	125	647
<b>Total Veränderung des Nettoumlaufvermögens für Zwecke der Geldflussrechnung</b>	<b>19 236</b>	<b>-8 133</b>

## 7) ZUSÄTZLICHE ANGABEN ZU FINANZINSTRUMENTEN UND ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTETEN POSITIONEN

	30.06.2014 Buchwert	31.12.2013 Buchwert
<b>Aktiva</b>		
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>	<b>130 402</b>	<b>124 185</b>
<b>Zu Handelszwecken gehalten</b>	<b>130 402</b>	<b>124 185</b>
Devisentermingeschäfte	11	3
Energiehandelsgeschäfte	130 391	123 884
Zinssatzswaps	-	298
<b>Nicht derivative Finanzinstrumente</b>	<b>845 256</b>	<b>845 950</b>
<b>Kredite und Forderungen</b>	<b>817 069</b>	<b>817 346</b>
Aktivdarlehen	34 772	33 688
Forderungen	492 574	510 129
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	406 863	454 876
Übrige Forderungen	85 711	55 253
Aktive Rechnungsabgrenzungen (antizipativ)	187	536
Flüssige Mittel	289 536	272 993
<b>Zu Handelszwecken gehalten</b>	<b>189</b>	<b>189</b>
Aktien, Obligationen, übrige Wertschriften	189	189
<b>Zur Veräusserung verfügbar</b>	<b>27 998</b>	<b>28 415</b>
Übrige Wertschriften	27 998	28 415
<b>Total</b>	<b>975 658</b>	<b>970 135</b>

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

	30.06.2014 Buchwert	31.12.2013 Buchwert
<b>Passiva</b>		
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>	<b>129 275</b>	<b>111 115</b>
<b>Zu Handelszwecken gehalten</b>	<b>129 275</b>	<b>110 904</b>
Devisentermingeschäfte	144	101
Energiehandelsgeschäfte	118 017	104 239
Zinsswaps	11 114	6 564
<b>Hedge Accounting</b>	<b>-</b>	<b>211</b>
Zinsswaps	-	211
<b>Nicht derivative Finanzinstrumente</b>	<b>977 774</b>	<b>1 016 832</b>
<b>Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten</b>	<b>977 774</b>	<b>1 016 832</b>
Aufgenommene Kredite	456 900	521 557
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	84 805	31 638
Leasingverpflichtung	507	642
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>407 172</b>	<b>422 698</b>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	333 298	365 217
Andere Verbindlichkeiten	73 874	57 481
Passive Rechnungsabgrenzungen (antizipativ)	28 390	40 297
<b>Total</b>	<b>1 107 049</b>	<b>1 127 947</b>

#### Überleitung der unter Aktiva gezeigten Positionen

Die unter den derivativen Finanzinstrumenten gezeigten «Devisentermingeschäfte» und «Zinsswaps» sowie die unter den nicht derivativen Finanzinstrumenten gezeigten «Aktien, Obligationen, übrige Wertschriften» sind Bestandteil der Bilanzposition «Wertschriften und andere Finanzinstrumente». Die unter den derivativen Finanzinstrumenten gezeigten «Energiehandelsgeschäfte» entsprechen der Bilanzposition «Positive Wiederbeschaffungswerte Held for Trading-Positionen». Die unter den Krediten und Forderungen gezeigten «Aktivdarlehen» sowie die unter zur Veräusserung verfügbar gezeigten «Übrigen Wertschriften» sind Bestandteil der Bilanzposition «Übrige Finanzanlagen». Die unter den Krediten und Forderungen gezeigten «Forderungen aus Lieferungen und Leistungen» und «Übrige Forderungen» entsprechen der Bilanzposition «Forderungen». «Flüssige Mittel» entsprechen der gleichnamigen Bilanzposition «Flüssige Mittel», und «Aktive Rechnungsabgrenzungen (antizipativ)» sind Bestandteil der Bilanzposition «Aktive Rechnungsabgrenzungen».

#### Überleitung der unter Passiva gezeigten Positionen

Die unter den derivativen Finanzinstrumenten gezeigten «Devisentermingeschäfte» und «Zinsswaps» sowie die unter den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten gezeigten «Kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten» und «Leasingverpflichtung» sind Bestandteil der Bilanzpositionen «Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten» und «Langfristige Finanzverbindlichkeiten». Weiterer Bestandteil der Bilanzposition der «Langfristigen Finanzverbindlichkeiten» sind die unter den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten gezeigten «Aufgenommenen Kredite». Die unter den derivativen Finanzinstrumenten gezeigten «Energiehandelsgeschäfte» entsprechen der Bilanzposition «Negative Wiederbeschaffungswerte Held for Trading-Positionen». «Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen» und «Andere Verbindlichkeiten» entsprechen der Bilanzposition «Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten». «Passive Rechnungsabgrenzungen (antizipativ)» sind Bestandteil der Bilanzposition «Passive Rechnungsabgrenzungen».

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

Der Buchwert des jeweiligen Finanzinstruments stellt einen angemessenen Näherungswert für den beizulegenden Zeitwert dar mit Ausnahme der folgenden Positionen:

	30.06.2014 Buchwert	30.06.2014 Beizulegender Zeitwert	31.12.2013 Buchwert	31.12.2013 Beizulegender Zeitwert
Aufgenommene Kredite (inklusive langfristigem Leasing)	457 191	496 154	521 841	544 733

#### Bemessungshierarchie

Die Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz sind entsprechend einer dreistufigen Hierarchie zu klassifizieren. Die Hierarchie ergibt sich nach Art und Qualität der beizulegenden Zeitwerte (Marktpreise). Folgende Stufen existieren:

1. Stufe: Öffentlich bekannte Marktpreise für das betreffende Finanzinstrument (z.B. Börsenpreise).
2. Stufe: Marktpreise, welche nicht allgemein zugänglich sind und evtl. von Preisen für ähnliche Finanzinstrumente oder unterlegten Gütern hergeleitet werden.
3. Stufe: Preise, die nicht auf Marktdaten beruhen.

#### Hierarchie der beizulegenden Zeitwerte

##### Wiederkehrende Bewertung von

	30.06.2014	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Aktiva</b>				
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>	<b>130 402</b>	-	<b>130 402</b>	-
Zu Handelszwecken gehalten	130 402	-	130 402	-
Devisentermingeschäfte	11	-	11	-
Energiehandelsgeschäfte	130 391	-	130 391	-
Zinsswaps	-	-	-	-
<b>Nicht derivative Finanzinstrumente</b>	<b>189</b>	-	<b>189</b>	-
Aktien, Obligationen, übrige Wertschriften	189	-	189	-
	30.06.2014	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Passiva</b>				
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>	<b>129 275</b>	-	<b>129 275</b>	-
Devisentermingeschäfte	144	-	144	-
Energiehandelsgeschäfte	118 017	-	118 017	-
Zinsswaps	11 114	-	11 114	-
Hedge Accounting	-	-	-	-
Spekulativ	11 114	-	11 114	-
<b>Finanzinstrumente, die nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden</b>	<b>496 154</b>	-	<b>496 154</b>	-
Aufgenommene Kredite (inklusive langfristigem Leasing)	496 154	-	496 154	-

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

### Wiederkehrende Bewertung von

	31.12.2013	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Aktiva</b>				
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>	<b>124 185</b>	<b>19</b>	<b>124 166</b>	-
<b>Zu Handelszwecken gehalten</b>	<b>124 185</b>	<b>19</b>	<b>124 166</b>	-
Devisentermingeschäfte	3	-	3	-
Energiehandelsgeschäfte	123 884	19	123 865	-
Zinsswaps	298	-	298	-
<b>Nicht derivative Finanzinstrumente</b>	<b>189</b>	-	<b>189</b>	-
Aktien, Obligationen, übrige Wertschriften	189	-	189	-
	<b>31.12.2013</b>	<b>Stufe 1</b>	<b>Stufe 2</b>	<b>Stufe 3</b>
<b>Passiva</b>				
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>	<b>111 115</b>	-	<b>111 115</b>	-
Devisentermingeschäfte	101	-	101	-
Energiehandelsgeschäfte	104 239	-	104 239	-
Zinsswaps	6 775	-	6 775	-
Hedge Accounting	211	-	211	-
Spekulativ	6 564	-	6 564	-
<b>Finanzinstrumente, die nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden</b>	<b>544 733</b>	-	<b>544 733</b>	-
Aufgenommene Kredite (inklusive langfristigem Leasing)	544 733	-	544 733	-

Aktuell gibt es keine Sachverhalte für eine einmalige Bewertung eines beizulegenden Zeitwerts.

Bei der Repower-Gruppe erfolgen Transfers von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Positionen in eine bzw. aus einer Stufe grundsätzlich zum Periodenende. Im ersten Halbjahr 2014 erfolgten keine Transfers zwischen den Stufen. Es gab weder Veränderungen in den Bewertungstechniken noch erfolgten Verschiebungen von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Positionen innerhalb der einzelnen Kategorien.

### Zugrunde liegende Bewertungsmethoden und Annahmen

Die beizulegenden Zeitwerte ergeben sich aus der Anwendung marktüblicher Bewertungsmethoden unter Berücksichtigung der am Bewertungsstichtag vorliegenden Marktdaten und entsprechen der Preisabweichung im Vergleich zum Abschlusspreis. Die der Bewertung der beizulegenden Zeitwerte zugrunde liegenden Bewertungsmethoden und Annahmen stellen sich wie folgt dar:

In die Bewertung der Positiven/Negativen Wiederbeschaffungswerte der Held for Trading-Positionen fliessen die Preiskurven des letzten Handelstages für die verschiedenen Produkte und Laufzeiten bei Börsen bzw. bei Brokern ein.

Für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert fliessen bei den Devisentermingeschäften marktbeobachtbare Währungskurven aktiver Märkte ein. Zinsunterschiede zwischen einzelnen Währungen werden in der Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts berücksichtigt.

Für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert fliessen bei den Zinsswaps marktbeobachtbare Zinskurven aktiver Märkte ein.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der langfristigen Kredite erfolgt anhand einer Barwertberechnung. Als Inputparameter werden marktbeobachtbare Kapitalmarktsätze aktiver Märkte genutzt und um das marktbeobachtbare Kreditrisiko von Repower erhöht. Für Kredite in Euro erfolgt eine Umrechnung in Schweizer Franken mit dem zugrunde liegenden Stichtagskurs.

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

## 8) ZUR VERÄUSSERUNG GEHALTENE VERMÖGENSWERTE UND VERBINDLICHKEITEN

Die Repower-Gruppe hat eine Vereinbarung unterzeichnet, einen Teil der Projektgesellschaft SEI S.p.A. zu verkaufen und als zur Veräusserung gehalten zu klassifizieren. Gemäss IFRS 5 erfolgt die Bewertung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (Disposal Group) zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzgl. Veräusserungskosten.

In Bezug auf Beteiligungen an Kohlekraftwerkgesellschaften hält sich Repower an die generelle strategische Ausrichtung, die von der Regierung des Kantons Graubünden als Mehrheitsaktionär im Jahr 2013 formuliert wurde. Repower wird, was das Projekt Saline Joniche betrifft, unter Einhaltung der eingegangenen vertraglichen Verpflichtungen spätestens bis Ende 2015 vollständig und geordnet aussteigen.

Es war weder eine Auf- noch Abwertung auf die Vermögenswerte der Disposal Group vorzunehmen.

Im Hinblick auf die bis zum Vollzug der Transaktion endgültig abgehenden Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sind die zum 30. Juni in der nachfolgenden Tabelle aufgeführten Werte nur vorläufig:

	30.06.2014	31.12.2013
Sachanlagen	-	-
Aktive latente Ertragssteuern	-	-
Forderungen	812	760
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	9	6
Flüssige Mittel	86	71
<b>Zur Veräusserung gehaltene Vermögenswerte</b>	<b>907</b>	<b>837</b>
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	7 901	7 856
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	990	1 057
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	421	181
<b>Zur Veräusserung gehaltene Verbindlichkeiten</b>	<b>9 312</b>	<b>9 094</b>

Die Disposal Group ist dem Geschäftssegment «Markt Italien» zugeordnet.

Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.

## 9) SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

	Markt Schweiz	Markt Italien	Übrige Segmente und Aktivitäten und Konsolidierung	Konzern
<b>1.1.-30.06.2014</b>				
Umsatzerlöse aus Energieabsatz - Dritte	287 050	773 310	117 359	1 177 719
Umsatzerlöse aus Energieabsatz zwischen Segmenten	67 353	43 397	-110 750	-
Ergebnis aus Held for Trading-Positionen - Dritte	-6 311	13 366	-6 669	386
Ergebnis aus Held for Trading-Positionen zw. Segmenten	6 380	-1 305	-5 075	-
<b>Nettoumsatz</b>	<b>354 472</b>	<b>828 768</b>	<b>-5 135</b>	<b>1 178 105</b>
<b>Ergebnis vor Zinsen und Ertragssteuern (EBIT)</b>	<b>19 320</b>	<b>21 587</b>	<b>-8 717</b>	<b>32 190</b>
Finanzertrag				1 945
Finanzaufwand				-20 603
Anteil am Ergebnis assoziierter Gesellschaften und Partnerwerke				-3 043
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>				<b>10 489</b>

Die langfristigen Vermögenswerte der berichtspflichtigen Segmente sind im Vergleich zu den Angaben der letzten konsolidierten Jahresrechnung nicht wesentlich verändert.

	Markt Schweiz	Markt Italien	Übrige Segmente und Aktivitäten und Konsolidierung	Konzern
<b>1.1.-30.06.2013</b>				
Umsatzerlöse aus Energieabsatz - Dritte	323 038	730 078	123 564	1 176 680
Umsatzerlöse aus Energieabsatz zwischen Segmenten	26 728	1 364	-28 092	-
Ergebnis aus Held for Trading-Positionen - Dritte	-11 040	4 562	3 448	-3 030
Ergebnis aus Held for Trading-Positionen zw. Segmenten	5 043	2 588	-7 631	-
<b>Nettoumsatz</b>	<b>343 769</b>	<b>738 592</b>	<b>91 289</b>	<b>1 173 650</b>
<b>Ergebnis vor Zinsen und Ertragssteuern (EBIT)</b>	<b>29 796</b>	<b>34 824</b>	<b>-21 350</b>	<b>43 270</b>
Finanzertrag				15 831
Finanzaufwand				-12 246
Anteil am Ergebnis assoziierter Gesellschaften und Partnerwerke				-128
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>				<b>46 727</b>

*Die Werte der Tabellen entsprechen TCHF, ausser wenn andere Angaben gemacht werden.*

## 10) WEITERE ANGABEN

Die energiepolitische Situation ist seit Jahresende unverändert. Die Rahmenbedingungen für Investitionen in nicht geförderte Technologien sind unvorteilhaft. Die Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte im ersten Halbjahr 2014 betragen MCHF 8. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Investitionen bzw. um Erneuerungen in verschiedene Netzanlagen und in die Kraftwerke Cavaglia und Campocologno.

Tiefere Wechselkurse zum Stichtag 30.06.2014 im Vergleich zum Stichtag 31.12.2013 führen zu Währungsverlusten und belasten das Finanzergebnis. Zudem ergeben sich Belastungen bei den spekulativen Zinsswaps aufgrund tieferer Zinskurven.

## 11) EVENTUALVERBINDLICHKEITEN UND GARANTIEVERPFLICHTUNGEN

Die Repower-Gruppe ist im Rahmen ihrer ordentlichen Geschäftstätigkeit in diverse Rechtsstreitigkeiten involviert, aus welchen jedoch nach heutigem Ermessen keine für die Gruppe wesentlichen Risiken und Kosten erwartet werden. Die Geschäftsleitung hat aufgrund der heute verfügbaren Informationen die nach ihrer Einschätzung notwendigen Rückstellungen gebildet. Es bestehen keine weiteren Eventualverbindlichkeiten und Garantieverpflichtungen.

## 12) SCHÄTZUNGSUNSICHERHEITEN

Das Management trifft in Übereinstimmung mit den Rechnungslegungsvorschriften IFRS Einschätzungen und Annahmen, die Auswirkungen auf die Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen der ausgewiesenen Werte sowie deren Darstellung haben. Die tatsächlichen Werte können von den geschätzten Werten abweichen.

## 13) EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Die konsolidierte Halbjahresrechnung wurde vom Verwaltungsrat am 20. August 2014 genehmigt.

Repower hat am 8. Juli 2014 ihren Ausstieg aus dem Vertriebsgeschäft in Deutschland bekanntgegeben. Das Vertriebsgeschäft Deutschland ist in den «Übrigen Segmenten» enthalten. Der Einfluss des Ausstiegs auf die konsolidierten Rechnungen von Repower ist unwesentlich.

Es gab keine weiteren wesentlichen ausweispflichtigen Ereignisse seit dem 30. Juni 2014.



## ADRESSEN

<b>HAUPTSITZ</b>	Repower Via da Clalt 307 7742 Poschiavo T +41 81 839 7111 F +41 81 839 7299	<a href="http://www.repower.com">www.repower.com</a> <a href="mailto:info@repower.com">info@repower.com</a>	<b>DEUTSCHLAND</b>	Freistuhl 3 44137 Dortmund T: +49 (0)231 206 4060 F: +49 (0)231 206 40696
<b>SCHWEIZ</b>	Glennerstrasse 22 7130 Ilanz T +41 81 926 2626 F +41 81 926 2630	Talstrasse 10 7250 Klosters T +41 81 423 7777 F +41 81 423 7799	<b>RUMÄNIEN</b>	Bd. Primăverii nr. 19-21, sector 1 011972 Bucuresti T +40 21 335 0935 F +40 21 335 0934
	Bahnhofstrasse 11 7302 Landquart T +41 81 423 7822 F +41 81 423 7849	Hardstrasse 201 8005 Zürich T +41 81 839 7000 F +41 81 839 7099	<b>TSCHECHIEN</b>	Vodičkova 710/31 110 00 Praha 1 T +420 255 73 0200 F +420 255 73 0238
<b>ITALIEN</b>	Via Giulio Uberti 37 20129 Milano T +39 02 764 5661 F +39 02 764 56630		<b>BOSNIEN UND HERZEGOWINA</b>	Fra Andela Zvizdovića 1 9th Floor, Tower A 71000 Sarajevo T +387 33 942 300

## FÜR DIE WASSERKRAFT AM WERK

Zwei Repower-Mitarbeiter beim  
Kraftwerk Robbia im Puschlav.

*Mehr zum Thema Wasserkraft fin-  
den Sie auf den Seiten 12 und 13  
dieses Berichts.*

## TERMINE

31. März 2015      Informationen zum Geschäftsjahr 2014  
29. April 2015      Generalversammlung in Pontresina

### Impressum

Herausgeber:	Repower	Poschiavo, CH
Gestaltung:	Repower	Poschiavo, CH
Redaktion:	Repower	Poschiavo, CH
Fotos:	Ivan Previsdomini	Tirano, IT
	Stefan Schlumpf	Felsberg, CH
	Piotr Jaxa	Romainmôtier, CH
Druck:	Somedia Production	Chur, CH
Papier:	Profibulk	
Publishing-System:	Multimedia Solutions AG	Zürich, CH

Der Halbjahresbericht 2014 erscheint gedruckt auf Deutsch sowie auf der Repower-Webseite [www.repower.com](http://www.repower.com) auch auf Italienisch und Englisch. Zudem steht auf [onlinereport.repower.com](http://onlinereport.repower.com) eine Online-Version zur Verfügung. Im Fall unterschiedlicher Interpretation gilt der deutsche Text.  
August 2014



Swiss Climate  
**Klimaneutral**  
gedruckt  
SC2014081203 • [www.swissclimate.ch](http://www.swissclimate.ch)

**REPOWER**  
Unsere Energie für Sie.

