

KRAFTWERKE ZERVREILA AG
GESCHÄFTSBERICHT 2025





Bericht des Verwaltungsrates über das Geschäftsjahr 2025
an die Generalversammlung vom 12. Juni 2026

Inhaltsverzeichnis

1.	Gesellschaftsorgane (Stand: 31.12.2025)	1
2.	Aktionäre	2
3.	Produktionsverhältnisse	2
4.	Betrieb und Instandhaltung	4
5.	Jahres- und Lagebericht	7
5.1	Umfeld	7
5.2	Die wichtigsten Projekte	9
5.3	Finanzieller Überblick	10
5.4	Risikobeurteilung	10
6.	Jahresrechnung	11
6.1	Erfolgsrechnung	11
6.2	Bilanz	12
6.3	Geldflussrechnung	13
6.4	Eigenkapital-Nachweis	14
6.5	Anhang zur Jahresrechnung	14
7.	Verwendung des Bilanzgewinns	20
8.	Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung	21

1. Gesellschaftsorgane (Stand: 31.12.2025)

Verwaltungsrat

Dr. Claudia Wohlfahrtstätter (Präsidentin)
Viktor Lir (Vizepräsident)
Thomas Buchli
Angela Casanova-Maron
Dr. Thomas Hefti
Peter Jans
Chris Kim
Daniel Loosli
Michaël Plaschy

Wohnort

Hurden
Zürich
Tenna
Domat/Ems
Schwanden (Glarus Süd)
St.Gallen
Zizers
Stadel
Ollon

Vertreter des Aktionärs

SN Energie AG
Axp Hydro AG
Korp. der Konzessionsgemeinden
Kanton Graubünden
SN Energie AG
SN Energie AG
Alpiq Suisse SA
Axp Hydro AG
Alpiq Suisse SA

Geschäftsleitung

Clemens Hasler	Geschäftsleiter
Milo Beeli	Leiter Betrieb
Daniel Forster	Leiter Finanzen

Revisionsstelle

PricewaterhouseCoopers AG, St.Gallen

Sitz der Gesellschaft

Kraftwerke Zervreila AG
7132 Vals

Kontakt

Geschäftsleitung
Kraftwerke Zervreila AG
Vadianstrasse 59
9000 St.Gallen
Telefon 071 228 40 70

Produktion
Kraftwerke Zervreila AG
Station Rothenbrunnen 9
7408 Cazis
Telefon 081 650 11 33

2. Aktionäre

	%
SN Energie AG	28.8
Alpiq Suisse SA	21.6
Axpo Hydro AG	21.6
Kanton Graubünden	12.6
Korporation der KWZ-Gemeinden gesamt	15.4

Aufteilung innerhalb der Korporation der KWZ-Gemeinden 31.12.2025

	%
Bonaduz	0.64
Flims	0.03
Ilanz/Glion	0.79
Lumnezia	1.30
Safiental	5.27
Sagogn	0.17
Schluein	0.06
Tamins	0.13
Trin	0.14
Vals	6.87

3. Produktionsverhältnisse

Am 1. Januar 2025 war das Speicherbecken Zervreila bis Kote 1'828.4 gefüllt. Das Speichervolumen betrug 55.6 Mio. m³. Dies entspricht einem Füllgrad von 55.6 %. Der tiefste Seestand, Kote 1'766.6, wurde am 11. April 2025, mit einem Nutzvolumen von 7.7 Mio. m³, erreicht. Der minimale Füllgrad betrug somit 7.7 %.

Am 31. Dezember 2025 lag der Stauspiegel auf Kote 1'834.9. Das Volumen betrug 62.7 Mio. m³ und entsprach 62.7 % des maximalen Seeinhaltes von 100 Mio. m³.

Die Zuflüsse zum Stausee Zervreila waren in den Monaten Januar bis April, Juni, September sowie November und Dezember überdurchschnittlich, während die Zuflüsse in den übrigen Monaten unter dem langjährigen Mittel lagen. Im Winterhalbjahr betrug der natürliche Zufluss in den Stausee Zervreila 16.2 Mio. m³. Dieser Wert liegt 1.1 % über dem langjährigen Mittel. Im Sommerhalbjahr flossen 81.3 Mio. m³ in den Speicher. Dieser Wert liegt 5.8 % unter dem langjährigen Mittel.

Im gesamten Geschäftsjahr nahm der Zervreilasee 97.5 Mio. m³ Wasser auf. Dieser Wert unterschreitet das langjährige Mittel um 4.8 Mio. m³, respektive um 4.7 %.

Die Laufwasserzuflüsse lagen im Winterhalbjahr 46.2 % unter und im Sommerhalbjahr 14.5 % über dem langjährigen Mittel. Die Laufwasserzuflüsse des ganzen Jahres betragen 78.2 % des langjährigen Durchschnitts.

Die Speicher- und Laufwasserzuflüsse lagen in der Berichtsperiode, bezogen auf die Energie, um 13.0 % unter dem langjährigen Mittel.

Die Energieabgabe an die Partner betrug 419'966 MWh. Sie lag 18.6 % unter dem langjährigen Mittel.

Speicherstände	m ü. M.	Mio. m³	% des Inhalts
am 01. Januar 2025	1'828.4	55.6	55.6
am 31. Dezember 2025	1'834.9	62.7	62.7

Zuflüsse	in % des langjährigen Mittels	
	2025	Vorjahr
Einzugsgebiet des Speichers	95.7	131.1
Einzugsgebiet unterhalb der Staustelle (Lauf- und Pumpwasser)	78.2	106.6

Energieerzeugung	2025	Vorjahr
	MWh	MWh
Zentrale Zervreila	19'293	37'138
Zentrale Safien	133'838	218'783
Zentrale Rothenbrunnen	278'390	436'127
Zentrale Realta	28'763	44'064
Total	460'284	736'112

Energieabgabe		
Pumpenergie	4'992	1'660
Eigenbedarf und Verluste	4'846	6'967
An die Konzessionsgemeinden	30'480	31'641
An die Partner	419'966	695'844
- davon im Winter	264'112 (63 %)	334'747 (49 %)
- davon im Sommer	155'854 (37 %)	361'097 (51 %)
Total	460'284	736'112

Durchschnittliche Energieabgabe an die Partner, im Mittel der letzten 25 Jahre (2000 - 2024), in MWh	515'624
---	---------

4. Betrieb und Instandhaltung

Spezielle Ereignisse

Betrieb

Infolge eines defekten Leiters bei Tenna, im Zustandsbereich EW Safiental, war am 3. und 4. Januar die gesamte 16 kV-Talversorgung inkl. Versam zeitweise stromlos. Die Lokalisierung des Schadens erwies sich als sehr aufwändig und schwierig.

Ab dem 3. März wurde in Zervreila der Dotierbetrieb in Betrieb genommen und anschliessend, für eine Zustandsbeurteilung der Druckleitung und den eingebauten Opferanoden, die Druckleitung entleert. Das System konnte am 12. März wieder gefüllt werden.

Am 21. Mai erfolgte die geplante Spülung des Grundablasses des Stausees Zervreila. Dabei wurde der Grundablass kontinuierlich bis maximal 70 cm geöffnet. Dies entspricht einer Durchflussmenge von ca. 24 m³/s. Die Sedimentintensivität wurde zu keiner Zeit überschritten.

Bei der automatischen Schliessung der Peiler-Schütze im Bereich der letzten 15 cm hat die Steuerung mit zu grossen Schritt-Segmenten geschlossen und führte dadurch am 3. Juni zu einer teilweisen Überflutung des Windenhauses. Es haben Sicherungen ausgelöst und die Kommunikation wurde unterbrochen. Die Steuerung wurde inzwischen optimiert.

In Verkettung mit der defekten Peilerschützkonstruktion (Schaden durch die Schliessung am 3. Juni) und der damit verbundenen Schliess- und Öffnungseinschränkung wurde am 3. September, in Vereinbarung mit allen Partnern, der Schütz geöffnet. Dieser bleibt voraussichtlich bis Frühling 2026 in Position «Auf».

Die KWZ hat den Zweck, die Wasserkräfte des Valsertals und des Safientals sowie die angrenzenden Gebiete für die elektrische Energiegewinnung zu nutzen. Für den Energietransport dienen Freileitungen und Kabelanlagen, welche durch Dienstbarkeitsverträge zwischen der KWZ und den Grundeigentümern geregelt sind und entsprechend entschädigt werden. Die Vertragsabschlüsse wurden letztmals vor rund 25 Jahren verhandelt und müssen nun erneuert werden. Für die Vorbereitungsarbeiten und Vertragsabschlüsse konnte mit einer einheimischen Fachkraft ein Mandatsvertrag abgeschlossen werden.

Im Zusammenhang mit den prognostizierten Niederschlägen für das KWZ-Einzugsgebiet wurde am Donnerstag, 28. August, die Stauanlage Egschi entleert und eine Spülung eingeleitet. Die geplante Schliessung des Grundablasses am Donnerstagabend konnte wegen starkem Geschiebe nicht abgeschlossen werden. Dieser wurde dann am Freitag, 29. August, komplett geschlossen.

Für die neue Partnerkonstellation ab Oktober 2025 mussten alle Berechnungsunterlagen für die Energiestatistik im EDM-System neu aufgesetzt werden. Gleichzeitig mussten die dazugehörigen Monats- und Quartalstabellen angepasst werden. Die Konzessionsgemeinden und der Kanton Graubünden sind mit 28 % an der KWZ beteiligt. Im Hinblick auf die Verwertung der Beteiligungenergie der KOKWZ und des Kantons Graubünden ab dem 1. Oktober 2025 bis 30. September 2028 erfolgte eine Ausschreibung für 9 % zum Fixpreis (Terminmarkt) und 19 % im Dienstleistungsauftrag.

Axpo	30.6 % (21.6 % + 9 %)
SN Energie	28.8 %
Alpiq	21.6 %
GRKO_SN	19 % (wird von der SN Energie im DL-Auftrag bewirtschaftet)

Werkstufe Zervreila

Mit dem Unterschreiten der Turbiniergrenze in Zervreila wurde am 10. März das Vorfüllventil der Turbinengruppe 2 ausgebaut und zur Instandsetzung einer spezialisierten Unternehmung zugestellt. Der Einbau erfolgte anfangs Juni.

Die im Juli durchgeführten Wicklungsdiagnosen an den Generatoren und Pumpen bestätigten einen guten Zustand.

Im August wurde die Elektroinstallation des Windenhauses Peil gemäss den aktuell gültigen Installationsnormen ersetzt.

Werkstufe Safien

Mit der Basis der Vorprojekt-Kostenschätzung wurde bei der detaillierten Planung festgestellt, dass für den Ersatz-Antrieb und Steuerung der Transport- und Personenseilbahn für die Trag- und Zugseilabspannungen, für die Zugseilüberwachungen und den Brandschutz mit Mehrkosten zu rechnen ist. Mit dem genehmigten Antrag durch den VR konnte am 30. April die Plangenehmigungsverfügung an das IKSS eingereicht werden. Ende Juli wurde die Baustelle «Bergstation» eingerichtet und mit den Bauarbeiten sowie Elektromontagearbeiten begonnen und im September mit den Arbeiten bei der Talstation. Von Oktober bis November wurden sämtliche Elektro-, mechanische- und diverse Seilarbeiten fertig erstellt. Am 3. Dezember hatte das IKSS die Anlage abgenommen und am 4. Dezember hat der Kanton die Betriebsbewilligung erteilt.

Mit dem am 21. Februar abgeschlossenen Werkvertrag für den neuen Zugang zum Turm Egschi hat die spezialisierte Bauunternehmung am 1. Mai mit den Bauarbeiten begonnen und Mitte September mit den Montagearbeiten der Hängebrücke. Die Montagearbeiten wurden am 19. Oktober abgeschlossen und mit der Bauabnahme am 27. November erfolgreich dem Betrieb übergeben.

Mit den Sanierungsarbeiten der Wehrschütze 2 der Wasserfassung Safien wurde im Juni begonnen. Dazu wurde die Schütze ausgebaut, ins Werk der Fachspezialisten transportiert und instandgesetzt. Mitte November wurde mit dem Wiedereinbau begonnen und anfangs Dezember abgeschlossen.

Für die Abdichtung der Turbinenlager-Ölleitung war die Turbinen-Generatorgruppe 2 vom 15. Mai bis 5. Juni ausser Betrieb.

Vom 23. Juni bis 3. Juli erfolgte der Ersatz der Stolleneinlaufgitter bei den Ausgleichsbecken Wanna und Safien. Dazu waren die Gruppen Safien im selben Zeitfenster und die Gruppen Rothenbrunnen vom 23. bis 25. Juni ausser Betrieb.

Wegen starken Vibrationen am Lagerbock der Turbinen-Generatorgruppe 1 musste am 14. Dezember die Anlage ausser Betrieb gesetzt und komplett demontiert werden. Nach den Optimierungsmassnahmen am Luftreguliererring und der Federspannung war die Gruppe am 8. Januar 2026 wieder betriebsbereit.

Werkstufe Rothenbrunnen / Realta

Vom 6. bis 23. Januar wurden an den Turbinen-Generatorgruppen 1 und 2 Realta Instandhaltungsarbeiten und Wicklungsdiagnosen durchgeführt. Die Anlagen sind in gutem Zustand.

Im März wurde bei der Turbinen-Generatorgruppe 2 Rothenbrunnen auf der A-Seite das Turbinenrad sowie bei der Turbinendruckleitung die Venturi-Durchflussmessung ersetzt und ab dem 22. August bis 5. September beide Generatorlager ausgetauscht. Die Durchflussmessungen der Gruppen 1 und 3 wurden im August ersetzt.

Zur Abklärung für einen möglichen Phasenschieberbetrieb mit den Turbinen-Generatorgruppen Rothenbrunnen war die Gruppe 2 vom 15. April bis 15. Mai ausser Betrieb. Die Tests und Abklärungen bestätigten eine entsprechende Betriebsvariante. Die Maschinengruppen Rothenbrunnen werden im 2026 für den Phasenschieberbetrieb ertüchtigt.

Infolge Problematik bei der Ersatzteilbeschaffung der Gebäude-Entwässerungspumpen Rothenbrunnen und Realta wurden diese im Mai gänzlich ersetzt.

An der Turbinen-Generatorgruppe 3 Rothenbrunnen wurden ab dem 10. Juli die Einlauf-Servomotoren ausgebaut und zur Instandsetzung an eine Fachwerkstatt zugestellt. Die Inbetriebsetzung erfolgte am 21. August. Die durchgeführte Wicklungsdiagnose bestätigte einen guten Zustand von Stator und Polspulen.

Zur Optimierung der Parkmöglichkeiten bei der Zentrale Rothenbrunnen wurden total fünf E-Ladestationen mit Bezahl-, Autorisierungs- und Lastmanagement eingerichtet.

Sicherheit

Am 20./22. Mai hat das Eidgenössische Starkstrominspektorat (ESTI) die Anlagen und die Dokumentationspflichten der Zentralen Rothenbrunnen und Zervreila inspiziert. Die Kontrollen wurden mit sehr gut attestiert. Die im Bericht erfassten Verbesserungsvorschläge bzw. Mängel wurden umgesetzt.

In Bezug zu den geplanten Hochwasserschutzbauten entlang der 150-kV Leitung im Bereich der Industriezone Cazis fanden am 16. Juni Einspracheverhandlungen mit dem Hochbauamt Graubünden und der KWZ statt. Für die fachlich fundierte Rechtsberatung war für KWZ Lic. iur. M. Giovannini anwesend. Anlässlich der Sitzung erfolgte eine mündliche Einigung.

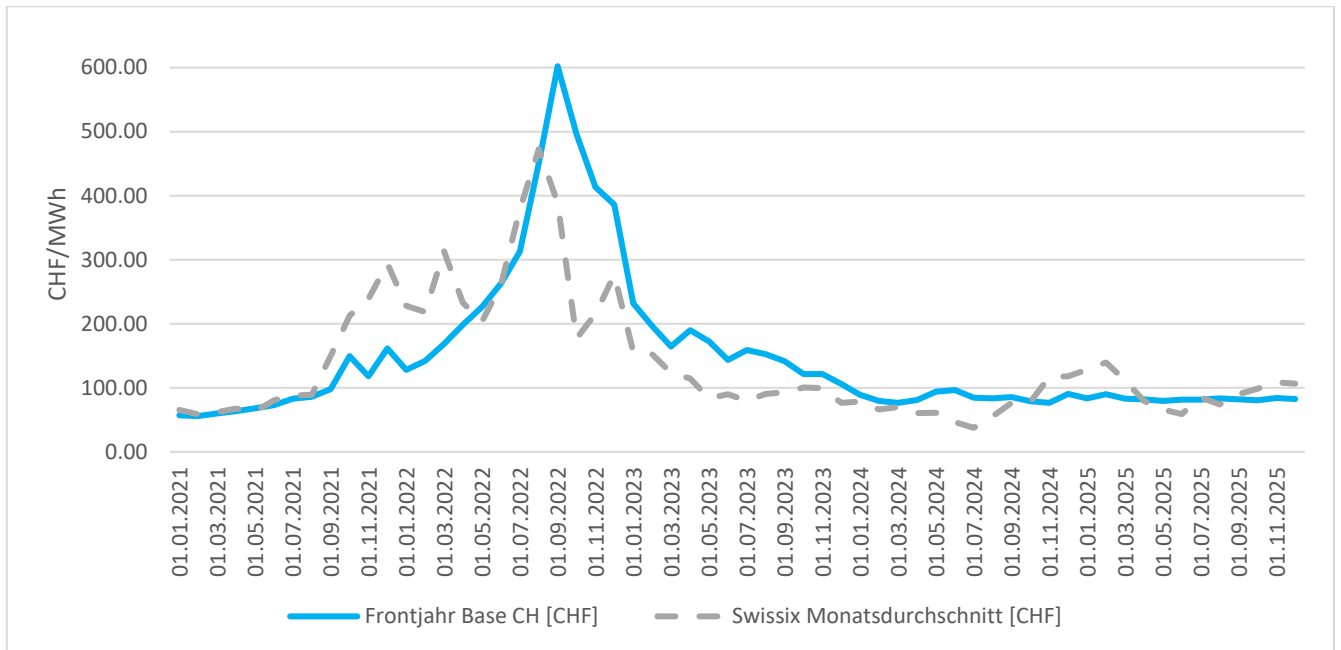
Anfangs Juli wurden oberhalb der Hauptstrasse (italienische Strasse) Rothenbrunnen bei der Standseilbahn Balveins neue Hangschutz-Netze montiert.

Als Betreiberin einer kritischen Infrastruktur ist sich die KWZ der besonderen Verantwortung bewusst, die mit der sicheren und zuverlässigen Stromproduktion einhergeht. Ein Ausfall oder eine Störung hätte direkte Auswirkungen auf die regionale Versorgung und wirtschaftliche Folgen für Kunden und Partner. Angesichts der zunehmenden Automatisierung und Digitalisierung ihrer Systeme hat die KWZ die Bedeutung einer robusten IT- und OT-Security erkannt und definiert mit dieser Politik die strategische Ausrichtung zur Sicherstellung der Informationssicherheit und Cyber-Resilienz des Unternehmens. Zusammen mit den spezialisierten Unternehmungen und dem Projektteam wurde die IT/OT-Infrastruktur der KWZ nach dem IKT-Minimalstandard analysiert und das Ergebnis als gesetzlich gefordertes Erhebungsformular «Monitoring Cyber 2025» der Eidgenössischen Elektrizitätskommission EICom termingerecht eingereicht.

5. Jahres- und Lagebericht

5.1 Umfeld

Der Schweizer Stromhandelsmarkt zeigte 2025 eine weitere preisliche Beruhigung gegenüber den Extremjahren, gleichzeitig nahmen die Aufwendungen für die Ausgleichsenergie deutlich zu. Dies geht aus der nachfolgenden Grafik mit den Spot- und Terminmarktpreisen aus den Jahren 2021 bis 2025 gut hervor:



Legende: Frontjahr Base: Forward-Settlementpreis Base Schweiz, am ersten Handelstag des Monats in CHF/MWh
Swissix: Monatsdurchschnitt der Spot-Preise CH (Day ahead) in CHF/MWh

Die Spotpreise wurden stärker durch kurzfristige Systemfaktoren geprägt, insbesondere Hydrologie, Verfügbarkeit der französischen Kernkraft sowie Gas- und CO₂-Kosten und reagierten entsprechend sensibler auf wetter- und einspeisebedingte Ausschläge.

Parallel dazu veränderte der anhaltende Ausbau der Photovoltaik in Europa und in der Schweiz die Tagespreisstruktur spürbar: während die hohe Solarproduktion zur Mittagszeit insbesondere im Sommerhalbjahr die Preise zwischen 9 und 16 Uhr zunehmend nach unten drückte, wurden die Lastspitzen am Morgen und Abend häufiger mit deutlich höheren Preisen bewertet. Dies vergrösserte die Intraday-Spreads, erhöhte die Volatilität und machte Flexibilität, statt reiner Energiemenge, zur zentralen Wertquelle im kurzfristigen Handel.

Negativpreise etablierten sich damit als wiederkehrendes Muster in PV-Spitzen nicht mehr als Ausnahme. Bereits im August 2025 wurde die Zahl der Minusstunden aus dem Gesamtjahr 2024 überschritten; der Schweizer Spotmarkt registrierte in der Folge insgesamt 303 Stunden mit negativen Preisen.

Für den Handel verschiebt sich der Schwerpunkt damit konsequent in Richtung aktiver Profil- und Flexibilitätsbewirtschaftung, insbesondere über Fahrplan- und Intraday-Optimierung sowie die wirtschaftliche Nutzung steuerbarer Erzeugung, Lasten und Speicher.

Nationale Politik

Das Bundesgesetz über eine sichere Stromversorgung mit erneuerbaren Energien wurde im Juni 2024 angenommen. Um der Strombranche genügend Zeit für die Vorbereitung zu geben, setzt der Bundesrat die Gesetzesänderungen und die Verordnungen gestaffelt um. Das erste Paket wurde am 1. Januar 2025 in Kraft gesetzt.

Im Juni 2025 hat das Parlament die Stromreserve im Stromversorgungsgesetz verankert. Gleichzeitig wurde eine marktnähere Entschädigung der angeordneten Wasserkraftreserve beschlossen. Die Vorgaben berücksichtigen auch den Wert der Flexibilität.

In der Herbstsession haben die Eidgenössischen Räte die Beratung des Beschleunigungserlasses zur Nutzung erneuerbarer Energien abgeschlossen. Für Wasserkraftprojekte bleibt die Möglichkeit eines etappierten Bewilligungsverfahrens bestehen. Bei Projekten von nationaler Bedeutung sind Zusatzkonzessionen anstelle von Neukonzessionierungen zulässig. Für Diskussionen sorgte in den Räten das Verbandsbeschwerderecht bei den Projekten des Runden Tisches Wasserkraft. Dieses bleibt bei Projekten des Runden Tisches Wasserkraft vor kantonalen Gerichten zulässig; die Verfahren können aber nicht mehr ans Bundesgericht weitergezogen werden.

Stromabkommen mit der EU

Nach Abschluss der Verhandlungen zum neuen Vertragspaket zwischen der Schweiz und der EU wurde die Vernehmlassung im Juni 2025 eröffnet. Die Hoheitsrechte über die Gewässer, einschliesslich Konzessionsvergabe und Wasserzins, sind gemäss Aussagen des Bundesrates vom Stromabkommen unberührt. Ebenso bleiben die Investitionsbeiträge und die gleitende Marktprämie für Wasserkraftprojekte erhalten. Jedoch wird die Marktprämie für die Grosswasserkraft unter dem Stromabkommen nicht länger umsetzbar sein. Die Grundversorgung kann weiterhin mit einem bestimmten Anteil an erneuerbarer Energie gedeckt werden, aber die Beschränkung auf inländische Erzeugung ist nicht mehr zulässig. Trotz Einbindung in den europäischen Strommarkt will der Bundesrat auch an der obligatorischen Teilnahme der Speicherkraftwerke an der Wasserkraftreserve festhalten. Die Botschaft und das Vertragspaket sollen 2026 ans Parlament überwiesen werden.

Konzessionserneuerung

KWZ hat im April 2021 das Gesuch um Erneuerung der Konzessionen eingereicht. Die Konzessionen der KWZ laufen bis 31. Dezember 2037. Seitens der 11 Konzessionsgemeinden erreichten uns im November / Dezember 2024 Briefe mit praktisch identischem Inhalt. Alle Gemeinden haben das Gesuch abgelehnt. Betreffend der weiteren Zusammenarbeit für die Zeit nach dem Konzessionsende finden regelmässig Gespräche statt zwischen den Gemeinden, dem Kanton und den Gründeraktionären Axpo, Alpiq und SN Energie.

Ausblick Umfeld

Das vom Bundesrat verabschiedete zweite Paket der Verordnungen zur Umsetzung des Bundesgesetzes über eine sichere Stromversorgung mit erneuerbaren Energien muss ab 1. Januar 2026 durch die Akteure umgesetzt werden.

Nach der Einigung im Beschleunigungserlass werden im kommenden Geschäftsjahr umfangreiche Verordnungsanpassungen erwartet. Zur Korrektur des Potenzials der Projekte des Runden Tisches Wasserkraft hat der Bundesrat eine Erweiterung der Projektliste im Anhang 2 StromVG in Aussicht gestellt. Seitens KWZ wird dabei auch das Projekt Überleitung Lugnez in Verbindung mit der Staumauererhöhung zur Diskussion gebracht.

5.2 Die wichtigsten Projekte

a) Projekt Überleitung Lugnez

Anfang November wurden der Nachtrag zum Konzessionsgenehmigungsgesuch zur Überleitung Lugnez wie auch die Beteiligungsoption an der KW Lumnezia AG von den Gemeinden und der KWZ unterzeichnet. Der Nachtrag zum Konzessionsgenehmigungsgesuch wurde in der Folge am 11. November 2025 beim Kanton eingereicht und wird vom 22. Januar bis 20. Februar 2026 zusammen mit der notwendigen Festsetzung im Richtplan öffentlich aufgelegt. Der Entscheid der Regierung wird Ende 2026 erwartet.

b) Projekt Staumauererhöhung Zervreila

Das Projekt ist im Richtplan festgesetzt und die Projektentwicklung wurde fortgesetzt. Als nächstes steht der Abschluss einer Restwertvereinbarung mit den Gemeinden und dem Kanton an.

c) Partnerwerksbesteuerung

Mit dem Bundesgerichtsurteil vom 11. Juni 2024 sowie einer darauf basierenden separaten Vereinbarung vom 16. Juni 2025 zwischen der KWZ und dem Kanton Graubünden, bzw. der Steuerverwaltung des Kantons Graubünden, konnte die Partnerwerksbesteuerung definitiv geregelt werden. Die Steuerverwaltung und die KWZ haben sich einvernehmlich auf die Umsetzung der bundesgerichtlichen Kostenaufschlagsmethodik zur Ermittlung der steuerbaren Gewinne der KWZ geeinigt. Als Folge der vorgenannten Vereinbarung war auch eine geringfügige Anpassung des Partner- und Beteiligungsvertrags der KWZ notwendig.

d) Schwall- / Sunk-Sanierung

Das Ende Juni 2023 der kantonalen Leitbehörde eingereichte Variantenstudium wurde im Rahmen einer Zwischenphase um weitere Zusatzabklärungen ergänzt und im Sommer 2025 erneut eingereicht. Der daraus entstandene Massnahmenkatalog ist breit gefächert. Dennoch erfüllt beim Hinterrhein keine der geprüften Varianten sämtliche Anforderungen hinsichtlich ökologischer Wirkung, Verhältnismässigkeit und Bewilligungsfähigkeit. Mit dem Verfügungsentscheid der Leitbehörde (Variantenentscheid oder Entlassung aus der Sanierungspflicht) wird im Jahr 2026 gerechnet.

Parallel dazu wird auch den Behörden immer klarer, dass zum einen die Sanierungsfrist bis 2030 zu knapp bemessen ist und der über den Netzzuschlagsfonds bereitgestellte Finanzierungstopf von rund CHF 1 Mrd. nicht für sämtliche in der Schweiz anstehenden vollständigen Sanierungen ausreichen wird. Gemäss Hochrechnung des Bundesamtes für Umwelt (BAFU) dürften die vorhandenen Gelder bereits bis Ende 2026 durch Finanzierungsgesuche verpflichtet sein. Es laufen seitens Kantone und BAFU Bemühungen, die Sanierungsfrist zu verlängern, was auch automatisch den Finanzierungstopf vergrössern würde.

e) Sanierung Fischwanderung

Nach der im Jahr 2024 erfolgten Verfügung zur Restwassersanierung und der technischen Umsetzung der Dotierungen durch die KWZ können nun auch die vom Kanton zurückgestellten potenziellen Sanierungsfälle zur Fischwanderung bei den Fassungen Safien-Platz und Peil behandelt werden. Die KWZ ist diesbezüglich im Kontakt mit dem Kanton Graubünden, um zeitnah Verfügungsentscheide zu erwirken (Variantenentscheid oder Entlassung aus der Sanierungspflicht).

5.3 Finanzieller Überblick

Die Gesamtproduktion für das Geschäftsjahr 2025 liegt mit 460'284 MWh rund 18 % unter dem langjährigen Durchschnitt und noch deutlicher unter dem Vorjahr mit 736'112 MWh.

Die Jahreskosten zulasten der Partner belaufen sich auf CHF 24.4 Mio. (Vj. CHF 15.09 Mio.). Diese lassen sich jedoch kaum mit dem Vorjahr vergleichen, da im Vorjahr Steuerabgrenzungen im Umfang von CHF 9.4 Mio. im Zusammenhang mit der Partnerwerkbesteuerung aufgelöst wurden.

Die Produktionskosten betragen 5.78 Rp/kWh (Vj. 2.17 Rp/kWh), die im Vergleich mit den Vorjahren eher hoch ausfallen. Die höheren Produktionskosten sind insbesondere auf die tiefere Energieabgabe an die Partner mit 419'966 MWh zurückzuführen (Vj. 695'844 MWh). Die niedrigen Produktionskosten vom Vorjahr sind auf den einmaligen Sondereffekt der Steuerauflösung in Bezug auf die Partnerwerkbesteuerung sowie die hohe Produktion zurückzuführen.

Da die Wasserwerksteuern direkt von der Höhe der Energieproduktion abhängig sind, liegen sie mit CHF 3.7 Mio. deutlich unter dem Vorjahr mit CHF 5.9 Mio. Die Wasserzinsabgaben liegen mit CHF 4.2 Mio. gleich hoch wie in den Vorjahren.

Der Jahresüberschuss dient der Ausschüttung einer Dividende von 5 % auf dem Aktienkapital und einer Zuweisung an die gesetzlichen Reserven. Mit einem Eigenkapital von CHF 61.4 Mio. bzw. einer Eigenkapitalquote von 73 % ist KWZ solide finanziert.

5.4 Risikobeurteilung

Die Geschäftsleitung führt jährlich eine Risikobeurteilung durch, welche vom Verwaltungsrat verabschiedet wird. Bei der Beurteilung der Risiken liegt der Fokus nicht ausschliesslich auf finanziellen Aspekten. Es werden mit einem ganzheitlichen Ansatz verschiedene Risikodimensionen bewertet. Im Risikobericht sind jeweils umzusetzende Massnahmen und das Controlling, der im Vorjahr beschlossenen Massnahmen, enthalten. Der Verwaltungsrat wird regelmässig über den Stand der Risiken informiert.

6. Jahresrechnung

6.1 Erfolgsrechnung	Erläuterungen	2025 CHF	2024 CHF
Jahreskosten zu Lasten der Partner	1	24'368'308	15'094'334
Energie an Konzessionsgemeinden		1'459'417	1'442'967
Übrige betriebliche Leistungen und Erträge		158'017	222'999
Aktiviert Eigenleistungen		65'858	49'637
Betriebsertrag		26'051'600	16'809'937
Material und Fremdleistungen		-2'547'429	-1'933'942
Netznutzung, Ausgleichsenergie		-832'908	-815'350
Personalaufwand		-3'819'111	-3'722'361
Abschreibungen	2	-5'873'679	-5'936'987
Wasserrechtsabgaben		-7'949'266	-10'184'877
Übriger Betriebsaufwand		-1'089'742	-950'964
Betriebsaufwand		-22'112'135	-23'544'481
Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern		3'939'465	-6'734'544
Finanzaufwand	3.1	-215'194	-128'837
Finanzertrag	3.2	3'444	282'154
Vorsteuerkorrektur		-15'984	0
Ordentliches Ergebnis vor Steuern		3'711'731	-6'581'227
Steuern	4	-1'090'995	8'382'749
Ordentliches Ergebnis nach Steuern		2'620'736	1'801'522
Ausserordentlicher Aufwand		0	-9'500
Ausserordentlicher Ertrag	13	14'264	842'978
Jahresergebnis		2'635'000	2'635'000

6.2 Bilanz	Erläuterungen	31.12.2025 CHF	31.12.2024 CHF
Flüssige Mittel		9'608'116	15'301'506
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5	436'988	359'892
Übrige Forderungen		20'927	19'202
Aktive Rechnungsabgrenzung	6	1'120'271	334'474
Umlaufvermögen		11'186'302	16'015'074
Betriebsanlagen		68'488'472	72'091'385
Netz		2'340'278	2'470'358
Anlagen im Bau		1'674'190	1'936'439
Betriebseinrichtungen und Fahrzeuge		219'543	199'089
Liegenschaften und Grundstücke		313'247	343'377
Immaterielle Anlagen		1	1
Anlagevermögen	7	73'035'731	77'040'649
Aktiven		84'222'033	93'055'723
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8	6'795'186	7'108'625
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	9	359'202	360'791
Verzinsliche Verbindlichkeiten	12	0	5'000'000
Passive Rechnungsabgrenzungen	10	2'787'509	11'478'123
Kurzfristiges Fremdkapital		9'941'897	23'947'539
Rückstellungen	11	2'855'136	2'818'184
Verzinsliche Verbindlichkeiten	12	10'000'000	5'000'000
Langfristiges Fremdkapital		10'000'000	5'000'000
Aktienkapital		50'000'000	50'000'000
Gesetzliche Gewinnreserve		8'790'000	8'655'000
Bilanzgewinn		2'635'000	2'635'000
Eigenkapital		61'425'000	61'290'000
Passiven		84'222'033	93'055'723

6.3 Geldflussrechnung

	2025 CHF	2024 CHF
Jahresergebnis	2'635'000	2'635'000
Abschreibungen	5'873'679	5'936'987
Veränderung Rückstellungen	36'952	25'148
Aktivierete Eigenleistungen	-65'858	-49'637
Gewinn aus Abgängen des Anlagevermögens	-14'264	-833'478
Veränderung Forderungen	-78'821	21'107
Veränderung Aktive Rechnungsabgrenzungen	-785'797	-278'718
Veränderung Kurzfristige Verbindlichkeiten	-315'028	1'729'614
Veränderung Passive Rechnungsabgrenzungen	-8'690'614	475'466
Geldfluss aus Geschäftstätigkeit	-1'404'751	9'661'489
Investitionen in Sachanlagen (ohne Eigenleistungen)	-2'000'253	-3'129'781
Zuwendung Öffentliche Hand für Investitionen in Sachanlagen	197'350	0
Devestition (Verkauf) in Sachanlagen	14'264	940'500
Geldfluss aus Investitionstätigkeit	-1'788'639	-2'189'281
Rückzahlung Darlehen	-5'000'000	0
Refinanzierung Darlehen	5'000'000	0
Gewinnausschüttung	-2'500'000	-2'500'000
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	-2'500'000	-2'500'000
Veränderung der Flüssigen Mittel	-5'693'390	4'972'208
Flüssige Mittel am 01.01.	15'301'506	10'329'298
Flüssige Mittel am 31.12.	9'608'116	15'301'506

6.4 Eigenkapital-Nachweis

Das Aktienkapital besteht aus 500'000 Namenaktien von CHF 100 Nennwert. Das Eigenkapital hat sich wie folgt verändert:

	Aktienkapital CHF	Gewinnreserve CHF	Bilanzgewinn CHF	Tot. Eigenkapital CHF
Stand 31.12.2023	50'000'000	8'520'000	2'635'000	61'155'000
Zuweisung		135'000	-135'000	0
Dividende			-2'500'000	-2'500'000
Jahresgewinn 2024			2'635'000	2'635'000
Stand 31.12.2024	50'000'000	8'655'000	2'635'000	61'290'000
<hr/>				
Stand 31.12.2024	50'000'000	8'655'000	2'635'000	61'290'000
Zuweisung		135'000	-135'000	0
Dividende			-2'500'000	-2'500'000
Jahresgewinn 2025			2'635'000	2'635'000
Stand 31.12.2025	50'000'000	8'790'000	2'635'000	61'425'000

6.5 Anhang zur Jahresrechnung

Grundsätze der Rechnungslegung

Die Jahresrechnung wurde nach den Vorschriften des Aktienrechts sowie den Grundsätzen der Swiss GAAP FER erstellt. Dieser Swiss GAAP FER-Abschluss entspricht gleichzeitig dem handelsrechtlichen Abschluss.

Bewertungsgrundsätze

Für die Rechnungslegung gilt grundsätzlich das Anschaffungs- oder Herstellkostenprinzip. Dieses richtet sich nach dem Grundsatz der Einzelbewertung von Aktiven und Passiven. Für die wichtigsten Bilanzpositionen bedeutet dies Folgendes:

Sachanlagen

Die Betriebsanlagen sowie die Liegenschaften und Grundstücke sind zum Erstellungswert, abzüglich Abschreibungen, bilanziert. Die Anlagen im Bau werden zu Erstellungswerten bilanziert. Während der Erstellungsphase werden keine Abschreibungen vorgenommen.

Anschaffungen von Betriebseinrichtungen und Fahrzeugen werden aktiviert und über fünf Jahre linear abgeschrieben.

Immaterielle Anlagen

Die Bewertung erfolgt zu Anschaffungskosten, abzüglich Abschreibungen.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind zu fakturierten Beträgen, abzüglich der betriebsnotwendigen Wertberichtigungen, bilanziert.

Wertbeeinträchtigung von Aktiven

Die Aktionäre der Gesellschaft sind aufgrund des Partnervertrages verpflichtet, die auf ihren Beteiligungsanteil entfallenden Jahreskosten zu bezahlen. Somit ist die Werthaltigkeit des Anlagevermögens des Partnerwerks nach Swiss GAAP FER 20 gegeben.

Fremdkapital

Die Verbindlichkeiten beinhalten kurz- und langfristige Schulden, die zum Rückzahlungsbetrag bilanziert sind.

Rückstellungen

Die Rückstellungen berücksichtigen sämtliche, am Bilanzstichtag erkennbare Verpflichtungen, die auf vergangenen Geschäftsvorfällen bzw. Ereignissen beruhen, bei welchen die Erfüllung der Verpflichtung wahrscheinlich ist. Die Höhe des Betrages wird nach der bestmöglichen Einschätzung des erwarteten Mittelabflusses ermittelt.

Zuwendung der öffentlichen Hand

Die Fachempfehlung «Swiss GAAP FER 28 Zuwendungen der öffentlichen Hand» ist am 01.01.2024 in Kraft getreten und wurde in diesem Geschäftsjahr erstmals angewendet. Dies führt in erster Linie zu zusätzlichen Offenlegungen, hat jedoch keinen wesentlichen Einfluss auf die Jahresrechnung.

Erläuterungen zur Erfolgsrechnung

1 Jahreskosten zu Lasten der Partner

Die Jahreskosten werden gemäss vertraglicher Regelung wie folgt übernommen:

SN Energie AG	28.8 %
Alpiq Suisse SA	21.6 %
Axpo Hydro AG	21.6 %
Korporation der KWZ-Gemeinden	15.4 %
Kanton Graubünden	12.6 %

2 Abschreibungen

Die Abschreibungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2025 CHF	2024 CHF
Betriebsanlagen	5'635'579	5'437'272
Netz	130'080	130'080
Betriebseinrichtungen und Fahrzeuge	77'890	58'222
Liegenschaften und Grundstücke	30'130	30'130
Projekt Überleitung Lugnez	0	199'026
Projekt Staumauererhöhung Zervreila	0	82'257
	5'873'679	5'936'987

Die Abschreibungen für die einzelnen Anlagenkategorien bewegen sich innerhalb folgender Bandbreiten:

- Bauliche Werkanlagen, Gebäude 1.3 bis 4.6 %
- Übrige Betriebsanlagen 2.0 bis 10.0 %
- Netz 2.9 bis 3.5 %
- Liegenschaften und Grundstücke 2.0 %
- Immaterielle Anlagen 2.0 %

3 Finanzen

3.1 Finanzaufwand	2025 CHF	2024 CHF
Zinsen auf Bankdarlehen	-169'667	-128'500
Übriger Finanzaufwand	-45'527	-337
Total Finanzaufwand	-215'194	-128'837

3.2 Finanzertrag	2025 CHF	2024 CHF
Zinsertrag	3'444	282'154
Total Finanzertrag	3'444	282'154

Die Zinserträge im Geschäftsjahr sind im Wesentlichen auf Festgeldanlagen zurückzuführen.

4 Steuern	2025 CHF	2024 CHF
Bund	-223'975	4'113'470
Kanton / Gemeinde	-540'436	4'597'606
Liegenschaftssteuer	-326'584	-328'327
	-1'090'995	8'382'749

Die definitiven Steuerveranlagungen (Bund, Kanton und Liegenschaft) liegen bis im Jahr 2024 vor.

Erläuterungen zur Bilanz

5 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	31.12.2025 CHF	31.12.2024 CHF
Dritte	436'988	359'892
	436'988	359'892

6 Aktive Rechnungsabgrenzungen	31.12.2025 CHF	31.12.2024 CHF
Dritte	1'120'271	334'474
	1'120'271	334'474

7 Anlagevermögen

2024	Betriebs- anlagen CHF	Netz CHF	Fahr- zeuge CHF	Anlagen im Bau CHF	Liegensch./ Grundstücke CHF	Immaterielle Anlagen CHF	TOTAL CHF
Erstellungswerte 31.12.2023	351'647'660	4'714'858	84'494	6'051'487	1'348'581	3'704'949	367'552'029
Investitionen	0	0	206'614	2'972'804	0	0	3'179'418
Umbuchung	1'468'190	658'857	0	-2'127'047	0	0	0
Untergegangene Anlagen	-300'000	0	0	0	-598'943	0	-898'943
Erstellungswerte 31.12.2024	352'815'850	5'373'715	291'108	6'897'244	749'638	3'704'949	369'832'504
Kum. Abschreibung 31.12.2023	-275'587'194	-2'773'276	-33'798	-4'679'522	-868'052	-3'704'948	-287'646'790
Abschreibungen	-5'437'272	-130'080	-58'222	0	-30'130	0	-5'655'704
Wertbeeinträcht. Lugnez**	0	0	0	-199'026	0	0	-199'026
WB Staumauererhöhung**	0	0	0	-82'257	0	0	-82'257
Untergegangene Anlagen	300'000	0	0	0	491'921	0	791'921
Kum. Abschreibung 31.12.2024	-280'724'466	-2'903'356	-92'020	-4'960'805	-406'261	-3'704'948	-292'791'856
Bilanzwert 31.12.2023	76'060'466	1'941'582	50'696	1'371'965	480'529	1	79'905'239
Bilanzwert 31.12.2024	72'091'384	2'470'359	199'088	1'936'439	343'377	1	77'040'648

2025	Betriebs- anlagen CHF	Netz CHF	Fahr- zeuge CHF	Anlagen im Bau CHF	Liegensch./ Grundstücke CHF	Immaterielle Anlagen CHF	TOTAL CHF
Erstellungswerte 31.12.2024	352'815'850	5'373'715	291'108	6'897'244	749'638	3'704'949	369'832'504
Investitionen	0	0	98'344	1'967'768	0	0	2'066'112
Umbuchung	2'230'016	0	0	-2'230'016	0	0	0
Zuwendung Öffentliche Hand	-197'350	0	0	0	0	0	-197'350
Erstellungswerte 31.12.2025	354'848'516	5'373'715	389'452	6'634'996	749'638	3'704'949	371'701'266
Kum. Abschreibung 31.12.2024	-280'724'466	-2'903'356	-92'020	-4'960'805	-406'261	-3'704'948	-292'791'856
Abschreibungen	-5'635'579	-130'080	-77'890	0	-30'130	0	-5'873'679
Wertbeeinträcht. Lugnez**	0	0	0	0	0	0	0
WB Staumauererhöhung**	0	0	0	0	0	0	0
Untergegangene Anlagen	0	0	0	0	0	0	0
Kum. Abschreibung 31.12.2025	-286'360'045	-3'033'435	-169'910	-4'960'805	-436'393	-3'704'948	-298'665'535
Bilanzwert 31.12.2024	72'091'384	2'470'359	199'088	1'936'439	343'377	1	77'040'648
Bilanzwert 31.12.2025	68'488'472	2'340'279	219'542	1'674'191	313'247	1	73'035'732

** Die Kosten für die Projekte Überleitung Lugnez und Staumauererhöhung Zervreila werden ab dem laufenden Geschäftsjahr aktiviert und unter den «Anlagen in Bau» ausgewiesen.

8 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

	31.12.2025 CHF	31.12.2024 CHF
Dritte	2'206'521	813'986
Aktionäre	4'588'665	6'294'639
	6'795'186	7'108'625

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen enthalten die allgemeinen Kreditoren. Die Verbindlichkeiten gegenüber den Aktionären umfassen insbesondere die Wasserwerksteuern an den Kanton Graubünden.

9 Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	31.12.2025 CHF	31.12.2024 CHF
Dritte (Eidg. Steuerverwaltung MWST / PKE)	359'202	360'791
	359'202	360'791

10 Passive Rechnungsabgrenzungen	31.12.2025 CHF	31.12.2024 CHF
Steuern	1'080'751	1'971'234
Übrige Dritte	308'065	408'226
Aktionäre	1'398'693	9'098'663
	2'787'509	11'478'123

Die Steuerabgrenzungen beinhalten die Liegenschafts-, Gewinn- und Kapitalsteuern des laufenden Geschäftsjahres der KWZ.

Die Fragen im Zusammenhang mit der Besteuerung der Partnerwerke im Kanton Graubünden konnten im Laufe des Geschäftsjahres 2024 geklärt werden. Mit Urteil vom 27. September 2024 hat das Verwaltungsgericht des Kantons Graubünden im KWZ-Musterverfahren das abschliessende Urteil eröffnet. Das Rechtsmittelverfahren ist damit definitiv abgeschlossen.

Die Abgrenzungen gegenüber den Aktionären beinhalten die Differenz der effektiven Jahreskosten zu den Akontozahlungen. Aufgrund der tieferen Jahreskosten wird ein Teil der geleisteten Akontozahlungen durch KWZ an die Partner zurückerstattet.

11 Rückstellungen	CHF
Bestand 31.12.2023	2'793'036
Auflösung Restwassersanierung 2. Stufe (Wasserabgaben)	-58'538
Bildung «70%-Problematik» Heimfall	83'686
Bestand 31.12.2024	2'818'184
Auflösung Restwassersanierung 2. Stufe (Wasserabgaben)	-58'956
Bildung «70%-Problematik» Heimfall	95'908
Bestand 31.12.2025	2'855'136

Die Rückstellung beinhaltet die Konzessionsgebühr für das Projekt «Überleitung Lugnez». Diese wird fällig, sobald eine rechtskräftige Konzession vorliegt. Nachdem das Bundesgericht die Angelegenheit an die Regierung des Kantons Graubünden zurückgewiesen hat, bleibt die Rückstellung bestehen.

Die seit 2018 gebildeten Rückstellungen für Restwassersanierung werden nun jährlich um CHF 35'000 reduziert (bei CHF 50'000 pro GWh). Dies wurde verfügt per Regierungsbeschluss vom 9. April 2024.

Gemäss Heimfall-Regelung in den Konzessionen der KWZ werden für die «elektrischen» Anlageteile 70 % des Buchwertes per Ende 2037 entschädigt. Die restlichen 30 % verbleiben als Restwerte, die am Konzessionsende 2037 nicht entschädigt werden. Dieser Wert wird bis 2037 jährlich zurückgestellt.

Zusammensetzung	31.12.2025 CHF	31.12.2024 CHF
Konzessionsgebühr Lugnez	1'400'000	1'400'000
Restwassersanierung 2. Stufe	719'234	778'190
70-%-Problematik Heimfall	735'902	639'994
	2'855'136	2'818'184

12 Verzinsliche Verbindlichkeiten

Die Bankdarlehen bestehen gegenüber Dritten. Ein Darlehen über CHF 5 Mio. wird per 31. Dezember 2027 fällig und die restlichen CHF 5 Mio. sind per 31. Oktober 2028 fällig.

13 Ausserordentliche Positionen

Nach einer Kollision mit einem unserer Motorfahrzeuge wurde dieses vom Versicherungsgeber abgekauft; daraus entstand ein kleiner Verkaufsgewinn. Im Vorjahr resultierte der Ertrag aus dem Verkauf von zwei Wohnhäusern in Safien.

14 Zuwendungen der öffentlichen Hand für Investitionen in Sachanlagen

Bei den Zuwendungen der öffentlichen Hand handelt es sich im aktuellen Jahr um Beiträge für Wasser-Wärmepumpenheizungen in der Zentrale Safien-Platz über CHF 100'350 sowie um Investitionsbeiträge der Dotierturbine Egschi über CHF 97'000.

Personalvorsorge

Die Kraftwerke Zervreila AG ist der Branchensammeleinrichtung PKE Pensionskasse Energie (PKE) angeschlossen. Es handelt sich um eine rechtlich selbstständige Vorsorgeeinrichtung, welcher alle fest angestellten Mitarbeitenden der KWZ angehören. Die wirtschaftlichen Auswirkungen der Vorsorgeeinrichtung auf die Gesellschaft werden wie folgt dargestellt: Die Aktivierung eines wirtschaftlichen Nutzens aus Überdeckung in der Vorsorgeeinrichtung erfolgt nicht, da weder die Voraussetzungen dafür erfüllt sind noch die Gesellschaft beabsichtigt, diesen zur Senkung von Arbeitgeberbeiträgen einzusetzen.

Eine wirtschaftliche Verpflichtung wird erfasst, wenn die Voraussetzungen für die Bildung einer Rückstellung erfüllt sind. Die auf die Periode abgegrenzten Beiträge, die Differenz zwischen dem jährlich ermittelten wirtschaftlichen Nutzen aus Überdeckungen in der Vorsorgeeinrichtung und den Verpflichtungen werden als Personalaufwand in der Erfolgsrechnung erfasst.

Wirtschaftlicher Nutzen / wirtschaftliche Verpflichtung und Vorsorgeaufwand (in CHF)	Über- / Unterdeckung PKE		Wirtschaftlicher Anteil der KWZ		Veränderung zum VJ bzw. erfolgswirksam im GJ	Auf die Periode abgegrenzte Beiträge		Vorsorgeaufwand im Personalaufwand	
	2025	2024	2025	2024		2025	2024	2025	2024
Vorsorgeeinrichtung ohne Über- / Unterdeckung	-	-	-	-	-	368'638	385'769	368'638	385'769

Die Ermittlung der wirtschaftlichen Auswirkungen aus Vorsorgeeinrichtungen erfolgt auf Basis der finanziellen Situation der Vorsorgeeinrichtung. Die PKE hat ihr letztes Geschäftsjahr am 31. Dezember 2025 mit einem Deckungsgrad von 120.8 % (Vj. 120.3 %) abgeschlossen.

Transaktionen mit nahestehenden Personen

Es wurden Material und Dienstleistungen im Wert von CHF 1'618'470 (Vj. CHF 1'829'300) eingekauft. Alle Transaktionen erfolgten zu marktüblichen Konditionen.

Anzahl Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt

KWZ weist im Geschäftsjahr 2025 im Durchschnitt 24.6 (Vj. 23.2) Vollzeitstellen im Betrieb und 1.9 (Vj. 1.9) Vollzeitstellen am Sitz der Geschäftsleitung in St.Gallen aus.

Honorar Revisionsstelle

Für das laufende Geschäftsjahr wurde ein Honorar für die Revisionsdienstleistungen von CHF 18'700 (Vj. CHF 18'500) vereinbart.

Name, Rechtsform und Sitz der KWZ

Die Kraftwerke Zervreila AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Vals.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 sind keine weiteren ausweispflichtige Ereignisse eingetreten.

7. Verwendung des Bilanzgewinns

Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung, den Bilanzgewinn wie folgt zu verwenden:

Bilanzgewinn	2025 CHF	2024 CHF
Gewinnvortrag vom Vorjahr	0	0
Jahresergebnis	2'635'000	2'635'000
Bilanzgewinn für Gewinnverwendung	2'635'000	2'635'000

Antrag des Verwaltungsrates	2025 CHF	2024 CHF
Dividende 5 % auf dem Aktienkapital von CHF 50 Mio.	2'500'000	2'500'000
Zuweisung Gesetzliche Gewinnreserve	135'000	135'000
Bilanzgewinn	2'635'000	2'635'000

Vals, 19. März 2026

Kraftwerke Zervreila AG

Dr. Claudia Wohlfahrtstätter

Clemens Hasler

8. Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung

Prüfungsurteil

Wir haben die Jahresrechnung der Kraftwerke Zervreila AG (die Gesellschaft) – bestehend aus der Erfolgsrechnung für das am 31. Dezember 2025 endende Jahr, der Bilanz zum 31. Dezember 2025, der Geldflussrechnung und den Eigenkapital-Nachweis für das dann endende Jahr sowie dem Anhang, einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Unternehmens zum 31. Dezember 2025 sowie dessen Ertragslage und Cashflows für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit Swiss GAAP FER.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Standards zur Abschlussprüfung (SA-CH) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt «Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung» unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands. Wir haben auch unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die im Geschäftsbericht enthaltenen Informationen, aber nicht die Jahresrechnung und unseren dazugehörigen Bericht.

Unser Prüfungsurteil zur Jahresrechnung erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und wir bringen keinerlei Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu zum Ausdruck.

Im Zusammenhang mit unserer Abschlussprüfung haben wir die Verantwortlichkeit, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zur Jahresrechnung oder unseren bei der Abschlussprüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats für die Jahresrechnung

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung einer Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung einer Jahresrechnung zu ermöglichen, die frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung der Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zu beurteilen, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Geschäftstätigkeit – sofern zutreffend – anzugeben sowie dafür, den Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung der Geschäftstätigkeit anzuwenden, es sei denn, der Verwaltungsrat beabsichtigt, entweder die Gesellschaft zu liquidieren oder Geschäftstätigkeiten einzustellen, oder hat keine realistische Alternative dazu.

Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Jahresrechnung als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH durchgeführte Abschlussprüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Jahresrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Als Teil einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH üben wir während der gesamten Abschlussprüfung pflichtgemässes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen in der Jahresrechnung aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als ein aus Irrtümern resultierendes, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen oder das Ausserkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten Internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des Internen Kontrollsystems der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der dargestellten geschätzten Werte in der Rechnungslegung und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des vom Verwaltungsrat angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Geschäftstätigkeit sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die erhebliche Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Geschäftstätigkeit aufwerfen können. Falls wir die Schlussfolgerung ziehen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, in unserem Bericht auf die dazugehörigen Angaben in der Jahresrechnung aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Berichts erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch die Abkehr der Gesellschaft von der Fortführung der Geschäftstätigkeit zur Folge haben.

Wir kommunizieren mit dem Verwaltungsrat bzw. dessen zuständigem Ausschuss unter anderem über den geplanten Umfang und die geplante zeitliche Einteilung der Abschlussprüfung sowie über bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschliesslich etwaiger bedeutsamer Mängel im Internen Kontrollsystem, die wir während unserer Abschlussprüfung identifizieren.

Bericht zu sonstigen gesetzlichen und anderen rechtlichen Anforderungen

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und PS-CH 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrats ausgestaltetes Internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Aufgrund unserer Prüfung gemäss Art. 728a Abs. 1 Ziff. 2 OR bestätigen wir, dass der Antrag des Verwaltungsrats dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers AG



Beat Inauen

Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor



Andreas Roth

Zugelassener Revisionsexperte

St. Gallen, 19. März 2026