

Stuttgart, 15.08.2002

## 2. Tranche einer US-Sonderfinanzierung für die Stadtentwässerung Stuttgart (SES)

### Beschlußvorlage

Vorlage an	zur	Sitzungs art	Sitzungs termin
Betriebsausschuß	Vorberatung	nichtöffentlich	17.09.2002
Stadtentwässerung	Vorberatung	nichtöffentlich	18.09.2002
Verwaltungsausschuß	Beschlußfassung	öffentlich	19.09.2002
Gemeinderat			

### Beschlußantrag:

Der Durchführung einer US Cross-Border-Lease Transaktion mit dem Abwasserkanalnetz der Stadt auf der Grundlage der Transaktionsbeschreibung, die dieser Vorlage als Anlage 1 beigelegt ist, wird zugestimmt.

Die Verwaltung wird vorbehaltlich der Genehmigung der Transaktion durch die Rechtsaufsichtsbehörde und vorbehaltlich des Vorliegens einer verbindlichen Auskunft des zuständigen Finanzamts beauftragt, die für die US Cross-Border-Lease Transaktion erforderlichen und in der Transaktionsbeschreibung genannten sowie ggf. sonstige mit der Transaktion im Zusammenhang stehende Verträge abzuschließen.

### Begründung:

Mit der GRDRs 588/2002 hatte die Verwaltung die Gremien über die Möglichkeit einer attraktiven 2. Tranche für eine US Cross-Border-Lease-Transaktion für das Stuttgarter Kanalnetz informiert. Der Betriebsausschuß Stadtentwässerung hat hiervon am 16.07.2002, der Verwaltungsausschuß am 17.07.2002 zustimmend Kenntnis genommen.

Die Verwaltung schlägt jetzt vor, die Transaktion gemäß der Beschreibung in Anlage 1 umzusetzen und dadurch für den SES einen Barwertvorteil in der

Größenordnung von ca. 20 Mio. EUR zu generieren. In diesem Umfang können dann Fremdkredite erspart und damit das Finanzergebnis des SES stabilisiert werden.

Es ist geplant, wie bei der 1. Tranche für die Klärwerke, den Barwertvorteil gegen Freizeichnung des SES aus allen Risiken an den Stadthaushalt zu übertragen und dem SES als zinsloses Trägerdarlehen wiederum zuzuführen. Als Risikoprämie sollen wie 1999 2 % des Barwertvorteils berechnet werden, die gleichfalls als zinsloses Darlehen an den SES zurückfließen sollen. Nur mit wiederum dieser finanziellen Absicherung auch für den Stadthaushalt ist die US Cross-Border-Lease Finanzierung des SES aus Gesamtsicht der Stadt vertretbar.

In der Anlage 1 haben die Rechtsberater der Stadt, Clifford Chance Pünder in München und Shearman & Sterling in New York, sowie der wirtschaftliche Berater, DaimlerCrysler Services, die Transaktion beschrieben und die Risiken und Chancen analysiert.

Die Verwaltung macht sich die Argumentation der Rechts- und Wirtschaftsberater gemäß Anlage 1 zu eigen und empfiehlt die US-Sonderfinanzierung abzuschließen.

Der Anhang A zur Anlage 1 beschreibt die wirtschaftlichen Rahmendaten zum Zeitpunkt der Vorlagenerstellung während der Vertragsverhandlungen.

Anhang B zur Anlage 1 stellt die Risikodeckung bei einer vorzeitigen Beendigung der Transaktion dar.

Die Anlage 2 erläutert zusätzlich anhand von 4 Schaubildern die US Cross-Border-Lease Struktur.

#### **Beteiligte Stellen**

Dr. Klaus Lang

Prof. Beiche

#### **Anlagen**

Anlage 1: Transaktionsbeschreibung

Anlage 2: Schaubilder der US Cross-Border-Lease Struktur

# **US – Sonderfinanzierung für Kanalnetze der Stadt Stuttgart**

## **Eigenbetrieb Stadtentwässerung Stuttgart (SES)**

### **1. Allgemeine Beschreibung der Transaktion**

Die Stadt Stuttgart (nachstehend "Stadt" genannt) plant, mit einem bonitätsstarken institutionellen US-amerikanischen Investor (nachstehend "Investor" genannt) eine US Lease / Service Contract Transaktion (nachstehend "Transaktion" genannt) für ihr vom Eigenbetrieb Stadtentwässerung Stuttgart (SES) betriebenes Kanalnetz zusammen mit den dazugehörigen Sonderbauwerken und Anlagen (nachstehend insgesamt "Anlage" genannt) abzuschließen. Als Investor ist derzeit die John Hancock Life Insurance, eines der größten Versicherungsunternehmen der USA, vorgesehen. Zielstellung der Transaktion aus Sicht der Stadt ist die Erwirtschaftung einer außerordentlichen Einnahme (sog. "Barwertvorteil") bereits bei Abschluss der Transaktionsverträge (derzeit geplant für September 2002), die zur Finanzierung von Investitionen im Bereich des Eigenbetriebes Stadtentwässerung Stuttgart (SES) und damit zur langfristigen Ersparnis zukünftiger Aufwendungen (z.B. Zinskosten) eingesetzt werden soll. Der Barwertvorteil beläuft sich auf Basis vorläufiger Berechnungen auf derzeit ca. 20 Mio. EUR, wobei sich durch verschiedene Einflussfaktoren (z.B. Zinsentwicklung bis zum Vertragsabschluss, endgültige Bankgebühren und Transaktionskosten) noch Veränderungen nach oben und unten ergeben können (vgl. Anhang A). Die Stadt hat bereits im Jahr 1999 die weiteren vom Eigenbetrieb SES betriebenen Anlagen (Klärwerke Mühlhausen, Plieningen und Möhringen) in eine US-Lease / Service Contract Transaktion erfolgreich eingebracht und darüber günstige Finanzierungsmittel (in Form außerordentlicher Einnahmen) in Höhe von ca. 27,3 Mio. DM (13,96 Mio. EUR) erzielen können. Die Transaktion besteht aus einer Reihe von Verträgen, die generell dem Recht des Staates New York unterliegen und durch die die Stadt die Anlage langfristig vermieten und gleichzeitig für einen kürzeren Zeitraum zurückmieten wird.

Die Stadt wird im Rahmen eines Hauptmietvertrages (nachfolgend "Hauptmietvertrag" genannt) die Anlage an einen US-Trust (nachfolgend "Trust" genannt) vermieten, dessen Begünstigter der Investor ist. Der Hauptmietvertrag wird voraussichtlich über eine Grundmietzeit von ca. 99 Jahren abgeschlossen, wobei für den Trust eine Verlängerungsmöglichkeit der Laufzeit des Hauptmietvertrages über 125 % der am Ende der Anfangslaufzeit des Hauptmietvertrages noch bestehenden verbleibenden Restnutzungsdauer besteht. Gleichzeitig mit dem Abschluss des Hauptmietvertrages wird die Stadt die Anlage im Rahmen eines Mietvertrages (nachfolgend "Mietvertrag" genannt) vom

Trust zurückmieten. Der Mietvertrag wird für eine Laufzeit von ca. 29 Jahren abgeschlossen. Somit ist die Stadt für die Dauer des Mietvertrages gleichzeitig Hauptvermieter im Rahmen des Hauptmietvertrages und Mieter im Rahmen des Mietvertrages. Während der Laufzeit des Mietvertrages ist die Stadt uneingeschränkt zur Nutzung der Anlage berechtigt (und hat folglich die Fähigkeit, ihre öffentlich-rechtlichen Abwasserentsorgungsverpflichtungen zu erfüllen), solange kein Vertragsverletzungsfall auf Seiten der Stadt eintritt. Die Verträge werden sicherstellen, dass in Fällen, in denen das Recht der Stadt auf Nutzung der Anlage beendet und der Trust Besitzer der Anlage ist, der Trust selbst gegenüber der Stadt verpflichtet ist, an die Einwohner der Stadt Abwassersammelungs- und -entsorgungsdienstleistungen zu erbringen, um die Erfüllung öffentlich-rechtlicher Abwasserentsorgungsverpflichtungen der Stadt zu ermöglichen. Möglicherweise schließt die Transaktion auch die Vermietung und Untervermietung von ausgewählten Grundstücken, die die Anlage betreffen, ein.

Mit Ablauf des Mietvertrages hat die Stadt die Option (über deren Ausübung die Stadt zum Ende der Laufzeit des Mietvertrages entscheidet), gegen Zahlung eines bei Abschluss der Transaktion festgelegten Kaufpreises (nachfolgend "Kaufoptionspreis" genannt) die Rechte des Trusts als Haupt-Mieter unter dem Hauptmietvertrag zu erwerben (nachfolgend "Kaufoption" genannt). Mit Ausübung der Kaufoption durch die Stadt wird die Stadt Haupt-Vermieterin und Haupt-Mieterin unter dem Hauptmietvertrag sein und somit der Hauptmietvertrag bzw. die Transaktion als solche kraft Gesetzes durch Konfusion enden.

Entscheidet sich die Stadt, ihre Kaufoption nicht auszuüben, wird die Stadt verpflichtet sein, die Anlage an den Trust herauszugeben und der Trust wird verschiedene Möglichkeiten haben, die, unter anderen, folgende Möglichkeiten umfassen können:

- (1) Abschluss eines von der Stadt arrangierten Dienstleistungsvertrages zur Abwasserbehandlung ("Service Contract") mit einem qualifizierten Dienstleistungsempfänger, der eine angemessene Bonität aufweist (der mit Zustimmung des Investors möglicherweise die Stadt ist);
- (2) Abschluss eines von der Stadt arrangierten Tauschvertrages ("Swapvereinbarung") mit einer qualifizierten Swappartei, die eine angemessene Bonität aufweist. Unter der Swapvereinbarung wird sich der Trust bereit erklären, an diese Swappartei die Netto-Entgelte zu zahlen, die er für Abwassersammlungsdienstleistungen erhält, im Austausch gegen die Verpflichtung der Swappartei, an den Trust gewisse feststehende und variable Beträge zu zahlen; oder
- (3) Betrieb der Anlage durch den Trust (bzw. eines von ihm gestellten Dritten) ohne Bestehen eines expliziten Dienstleistungsvertrages oder einer Swapvereinbarung.

Der Trust wird in jedem Fall gegenüber der Stadt verpflichtet sein, an die Einwohner der Stadt Abwassersammlungs- und -entsorgungsdienstleistungen zu erbringen, um die Erfüllung öffentlich-rechtlicher Abwasserentsorgungsverpflichtungen der Stadt zu ermöglichen. Wenn sich die Stadt nicht dazu entscheidet, ihre Kaufoption auszuüben (und der Trust entscheidet sich entweder für die oben beschriebene Service Contract- oder die Swapvereinbarungsoption), kann die Stadt verpflichtet sein, dem Trust eine Versicherungspolice von einem qualifizierten Dritt-Versicherer hinsichtlich des Restwertes der Anlage am Ende der Laufzeit des Dienstleistungsvertrages bzw. der Swapvereinbarung zu verschaffen. Der Trust kann seine Rechte an der Anlage auch an einen Dritten übertragen, der dann verpflichtet ist, die vorstehend genannten Regelungen einzuhalten und der Stadt die gleichen Rechte zu gewähren.

Am Tag des Abschlusses der Transaktionsverträge ("Closing") wird der Trust einen unter dem Hauptmietvertrag geschuldeten Betrag, der dem nach US-Grundsätzen ermittelten Marktwert der Anlage entspricht, unwiderruflich in US-Dollar an die Stadt bezahlen. Die Stadt beabsichtigt, einen Teil der am Tag des Vertragsabschlusses erhaltenen Zahlungen unter dem Hauptmietvertrag zum Abschluss eines Erfüllungsübernahmevertrages zu verwenden, der Zahlungen sicherstellt, die den Darlehensbeträgen entsprechen, welche hinsichtlich des Darlehens A abschnittsweise fällig sind. Dieser Erfüllungsübernahmevertrag (nachstehend "Erfüllungsübernahmevertrag A" oder "EÜV A") wird den Schuldner verpflichten, an den Vermieter bzw. an einen von ihm Bezeichneten Zahlungen zu leisten (diese Zahlungen werden für die fälligen Mieten unter dem Mietvertrag verwendet), die den Zahlungen entsprechen, welche abschnittsweise unter dem Darlehen A fällig sind. Das EÜV A wird ein dreiseitiger Vertrag zwischen der Stadt, dem Vermieter und dem Erfüllungsübernehmer sein und wird vom Vermieter an den Darlehensgeber A zur Sicherheit für das Darlehen A abgetreten werden. Obwohl es vom Investor oder einer anderen Transaktionspartei nicht gefordert wird, beabsichtigt die Stadt zusätzliche Erfüllungsübernahmeverträge abzuschließen, um sicherzustellen, dass der Stadt ausreichende Geldmittel in US-Dollar zur Verfügung stehen (unter Berücksichtigung der Beträge, die der Vermieter unter dem Mietvertrag der Stadt schuldet), um alle anderen planmäßigen Zahlungen gemäß den Bestimmungen des Mietvertrages zu leisten (und den Kaufoptionspreis zu zahlen, falls die Stadt die vorgenannte Kaufoption am Ende der Laufzeit des Mietvertrages ausübt). Zu diesem Zweck beabsichtigt die Stadt, zwei zusätzliche Erfüllungsübernahmeverträge (zusammen mit EÜV A, die "EÜVs" oder die "Erfüllungsübernahmeverträge") mit etablierten

Banken/Finanzinstitutionen (zusammen mit dem Schuldner unter EÜV A nachstehend die "EÜV Parteien" genannt) abzuschließen. Unter den Bestimmungen der EÜVs werden die EÜV Parteien - als Gegenleistung für gewisse durch die Stadt am Tag des Vertragsabschlusses geleistete Zahlungen - verpflichtet sein, Zahlungen zu erbringen, die möglicherweise für unter dem Mietvertrag abschnittsweise fällige Zahlungen verwendet werden. Diese zusätzlichen EÜVs werden sogenannte zweiseitige Erfüllungsübernahmeverträge zwischen der Stadt und der jeweiligen EÜV Partei sein. Am Tag des Vertragsabschlusses beabsichtigt die Stadt, diese Parteien anzuweisen, Zahlungen zugunsten der Stadt direkt an den Trust oder an die Darlehensgeber zu leisten (diese Zahlungen gelten dann als von der Stadt erhaltene Zahlungen für die Mietzahlungspflichten der Stadt), allerdings können diese Anweisungen von der Stadt jederzeit widerrufen und die Zahlungen nach den EÜVs jederzeit umgeleitet werden. Jede der EÜV Parteien wird aufgrund ihrer Bonität und anderen geeigneten Faktoren ausgewählt. Die EÜV Parteien und der Investor werden von der Stadt unter Beachtung der einschlägigen Vergaberechtsregelung ausgewählt.

Der darüber hinausgehende Betrag verbleibt am Tag des Vertragsabschlusses nach Abzug der Transaktionskosten der Stadt als Barwertvorteil zur freien Verfügung. Die Stadt bleibt in jedem Fall dabei rechtlich weiterhin verpflichtet, die Zahlungen nach dem Mietvertrag an den Trust zu leisten.

Sollte die Stadt ihre Kaufoption am Ende des Mietvertrages nicht ausüben, dann wird sie berechtigt sein, Beträge für allgemeine Verwendungszwecke zu erhalten und zu behalten (anstatt dass diese zur Zahlung des Kaufoptionspreises verwendet werden), die die EÜV Parteien zahlen müssten, und von dem Trust den Restbetrag der verbleibenden Mietvorauszahlungen, die sodann fällig zur Rückzahlung an die Stadt sind.

Der Betrag, den der Trust am Tag des Abschlusses der Transaktionsverträge unter dem Hauptmietvertrag an die Stadt zahlt, basiert, unter anderem, auf der Annahme, dass die Anschaffungskosten des Trusts hinsichtlich seiner Berechtigung an der Anlage (zzgl. eines angemessenen Gewinns) durch die bei den Nutzern (entweder direkt durch den Trust oder in Übereinstimmung mit dem Hauptmietvertrag wirtschaftlich zugunsten des Trusts durch die Stadt) erhobenen Entgelte bzw. Gebühren gedeckt werden können. Die Gebühren- bzw. Entgelterhebung wird entweder von der Stadt (in Übereinstimmung mit dem Hauptmietvertrag wirtschaftlich zugunsten des Trusts) oder, soweit es nach geltendem deutschen Recht zulässig ist, von dem Trust oder von einem dritten Betreiber der Anlage ausgeführt. Falls eine solche Deckung unter geltendem deutschen Recht nicht zulässig ist, ist die Stadt möglicherweise verpflichtet, dem Trust den nicht umgelegten oder gedeckten Betrag durch Ausgleichszahlungen (Incentive Payments) zu

ersetzen. Die Beträge der Ausgleichszahlungen werden in dem Hauptmietvertrag am Tag des Abschlusses der Transaktionsverträge geregelt sein. Die Verpflichtung der Stadt, diese Ausgleichszahlungen zu bewirken, wird während der Laufzeit des Mietvertrages ausgesetzt sein und folglich wird die Stadt nur bei Nicht-Ausübung der Kaufoption oder bei vorzeitiger Beendigung des Mietvertrages (wenn die Stadt in diesem Fall nicht die Berechtigung des Trusts an der Anlage erwirbt) verpflichtet sein, diese Ausgleichszahlungen gegebenenfalls zu bewirken. Jede dieser Ausgleichszahlungen wird periodischen Anpassungen unterliegen, die auf Änderungen im geltenden deutschen Recht zurückzuführen sind oder die zwischen den Parteien vereinbart werden. Zum Beispiel wird deshalb möglicherweise eine solche Anpassung dann zu einer Erhöhung der Ausgleichszahlungen unter dem Hauptmietvertrag führen, wenn der durch Gesetz zulässige Höchstbetrag von Abwassergebühren dahingehend geändert werden sollte, dass das Prinzip, wonach ein Unternehmen berechtigt ist, seine angemessenen Kosten zu decken,

oder das Prinzip, wonach ein Unternehmen berechtigt ist, einen angemessenen Gewinn hinsichtlich seiner Investitionen zu erzielen, eingeschränkt wird.

Die Stadt wird am Tag des Abschlusses der Transaktionsverträge eine auf der Grundlage der tatsächlichen und rechtlichen Situation am Tag des Abschlusses der Transaktionsverträge erstellte Bestätigung von Dexia Crédit Local Global Structured Finance erhalten, dass realistischerweise davon ausgegangen werden kann, dass im Fall der Nicht-Ausübung der Kaufoption oder im Fall einer vorzeitigen Beendigung des Mietvertrages die Gesamtbeträge (bei einer Anlage zu angemessenen Anlagebedingungen), die unter dem Mietvertrag und unter den Erfüllungsübernahmevereinbarungen an die Stadt zu zahlen sind, ausreichen würden, um der Stadt die Finanzierung solcher Ausgleichszahlungen zu ermöglichen.

## **2. Angaben zum geplanten Verlauf der Transaktion**

### **2.1 Genehmigung durch das Regierungspräsidium**

Die erforderliche Genehmigung bestimmter Tatbestände der Transaktion durch das Regierungspräsidium Stuttgart wird derzeit durchgeführt und rechtzeitig vor Abschluss der Transaktionsverträge vorliegen.

### **2.2 Verbindliche Auskunft des Finanzamtes**

Im Rahmen der Transaktion wird ebenfalls ein Antrag auf Erteilung

einer verbindlichen Auskunft über die deutsch-steuerliche Behandlung der Transaktion auf Ebene der Stadt beim zuständigen Finanzamt gestellt werden.

### 2.3 Geplanter Zeitplan für den Vertragsabschluß

Nachdem die wesentlichen wirtschaftlichen, strukturellen und rechtlichen Aspekte der Transaktion in für die Stadt zufriedenstellender Form mit allen Beteiligten endverhandelt sind, die Vergabe der Bankdienstleistungen im Rahmen der Transaktion umgesetzt ist und die erforderlichen behördlichen Genehmigungen und Stellungnahmen vorliegen, ist vorgesehen, die Transaktion noch im September 2002, d.h. zum Ende des dritten Quartals umzusetzen. Die Einhaltung dieses Zeitplanes ist Grundlage für die Erreichung der geplanten attraktiven außerordentlichen Einnahmen ("Barwertvorteil") zugunsten der Stadt.

## 3. Erfüllung der Anforderungen der Stadt

### 3.1 Eigentum

Das rechtliche Eigentum an der Anlage verbleibt wie bisher bei der Stadt. Der unmittelbare Besitz an der Anlage und das Nutzungsrecht hinsichtlich der Anlage während der Laufzeit des Mietvertrages liegen bei normalem Verlauf der Transaktion wie bisher bei der Stadt.

### 3.2 Flexibilität und Kreditsicherheit

Der Flexibilitätsbedarf der Stadt hinsichtlich der Rechtsform, in der die Abwasserbeseitigung betrieben wird, wird insoweit berücksichtigt werden, als eine Privatisierung, Fusion oder sonstige Reorganisation unter Einhaltung der vertraglich vereinbarten Bestimmungen der Transaktion möglich sein wird. Unter anderem für den Fall, dass der Mieter unter dem Mietvertrag nicht weiter eine insolvenzfeste Rechtsform haben wird, ist neben der Stellung der vereinbarten Sicherheiten (z.B. Stellung eines Akkreditivs, Garantien oder anderer Sicherheiten an den Trust) vorgesehen, dass die Stadt bezüglich ausgewählter Kanalnetzbestandteile die schuldrechtlich bereits im Wege des Hauptmietvertrages an den Trust gewährten Nutzungsrechte hinsichtlich der wesentlichen Bestandteile der Anlage besichern wird, indem dingliche Rechte (z.B. beschränkte persönliche Dienstbarkeiten oder Niessbrauchsrechte) an bestimmten Kanalnetzbestandteilen gegenüber dem Trust gewährt oder an den Trust abgetreten werden, wobei die entsprechenden Dokumente am Tag des Vertragsabschlusses in Treuhandverwahrung gegeben, und nur dann zur Eintragung beim Grundbuchamt eingereicht werden, wenn bestimmte, im vorhinein festgelegte Fälle aufgetreten sind. Zusätzlich zu dem Verlust des

insolvenzfesten Zustands, werden diese Fälle voraussichtlich umfassen: (1) Beendigung oder Ablauf des Mietvertrages, wenn die Kaufoption nicht ausgeübt wird, (2) das Land Baden-Württemberg oder die Bundesrepublik Deutschland fallen unter eine Bonitätsstufe von wenigstens AA/Aa2, (3) das Land Baden-Württemberg oder die Stadt Stuttgart haben nicht mehr die Fähigkeit, Geldmittel zu beschaffen, um ihre öffentlichen Aufgaben zu erfüllen, (4) Verkauf oder Übertragung der Anlage durch die Stadt oder ein Teil hiervon, oder ein Genehmigungsantrag hinsichtlich einer beabsichtigten Übertragung und (5) Eintritt eines Vertragsverletzungsfalles der Stadt unter dem Mietvertrag und der Trust macht sein Besitzrecht geltend. Gleichmaßen wird die Stadt nicht verpflichtet sein, am Tag des Vertragsabschlusses eine Kreditsicherheit zu stellen, aber es ist vorgesehen, dass eine vereinbarte Kreditsicherheit möglicherweise gestellt werden muss, wenn gewisse Fälle in der Zukunft eintreten. Diese, eine Kreditsicherheit auslösenden Fälle, werden voraussichtlich umfassen: (1) Die Bundesrepublik Deutschland fällt unter eine Bonitätsstufe von wenigstens AA/Aa2, (2) die Stadt verletzt einen Vertrag oder eine Verpflichtung unabhängig von der vorliegenden Transaktion in wesentlichem geldwertem Umfang, der einen noch zu vereinbarenden Schwellenwert übersteigt, (3) das Land Baden-Württemberg oder die Stadt Stuttgart haben nicht mehr die Fähigkeit Geldmittel zu beschaffen, um ihre öffentlichen Aufgaben zu erfüllen und (4) die Stadt verliert ihren insolvenzfesten Zustand. In diesem Fall bestehen die vereinbarten Kreditsicherheiten möglicherweise aus einem Akkreditiv und der Verpfändung eines zweiseitigen EÜVs, eines Einlagenkontos oder dem Abschluss eines dreiseitigen EÜVs. Es ist auch möglich, dass, unter mit dem Darlehensgeber B und dem Investor zu verhandelnden Umständen, die Stadt möglicherweise verpflichtet ist, ein Akkreditiv zugunsten des Vermieters aufzunehmen, das an den Darlehensgeber B als zusätzliche Sicherheit verpfändet werden würde.

### 3.3 Operative Flexibilität

Die Transaktionsverträge werden außerdem den Anforderungen der Stadt hinsichtlich ihrer operativen Flexibilität, z.B. im Bereich Betriebsführung, Wartung, Instandhaltung und hinsichtlich der Ersetzung von Teilen der Anlage Rechnung tragen. Die Stadt bleibt dabei verpflichtet, (a) die Anlage im Einklang mit den anwendbaren deutschen Vorschriften zu betreiben, instand zu halten und zu reparieren, sowie (b) jedwede gesetzlich geforderte Änderung an der Anlage vorzunehmen. Die Stadt darf den Betrieb der Anlage im Rahmen der vertraglichen Regelung generell immer ganz oder auch teilweise einstellen, ohne den Mietvertrag vorzeitig zu beenden. In diesem Fall wäre die Stadt jedoch verpflichtet, die Anlage in einem Zustand zu

erhalten, der eine zukünftige Wiederinbetriebnahme ermöglicht. In jedem Fall ist sichergestellt, dass die Stadt ihren hoheitlichen Aufgaben zur Abwasserbeseitigung nachkommen kann.

### 3.4 Berichtspflichten während der Laufzeit der Transaktionsverträge

Die Stadt treffen während der Laufzeit des Mietvertrages überschaubare und festgelegte Berichtspflichten gegenüber den anderen Parteien der Transaktion, deren Erfüllung der Stadt durch ein Transaktionshandbuch ("Pflichtenheft") erleichtert wird. Soweit für die anderen Parteien annehmbar, werden die Berichtspflichten (z.B. die einmal jährlich zu überlassenden Finanzinformationen) sich im wesentlichen an dem ohnehin bei der Stadt bzw. dem Eigenbetrieb Stadtentwässerung Stuttgart (SES) bestehenden Informationssystem orientieren, welches für bereits abgeschlossene vergleichbare Transaktionen in der Vergangenheit erfolgreich aufgebaut wurde (Aufwandsbegrenzung und Qualitätskontrolle).

## **4. Risikobeurteilung / Risikobegrenzung**

### 4.1 Vertragserfüllungsrisiken, Eigentums- und Betriebsrisiken

4.1.1 Bestimmte Ereignisse, einschließlich der im Zusammenhang mit dem Betrieb der Anlage (z.B. Totalverlust der Anlage) bzw. der Illegalität der Verträge könnten dazu führen, dass der Mietvertrag und damit die Transaktion gegen Zahlung eines bestimmten Betrages vorzeitig beendet wird; der Investor wird in diesem Fall berechtigt sein, durch einen gewissen Betrag entschädigt zu werden (pauschalierter Schadensersatz). Der in einem solchen Fall zu bezahlende Betrag wird dem Kündigungswert entsprechen (oder, in einigen Fällen, diesem Kündigungswert oder dem Marktwert der Anlage, je nachdem, welcher Wert größer ist). Der Gesamtbetrag, den die Stadt in diesem Fall zu zahlen hat, wird teilweise abhängig sein von dem Zeitpunkt der vorzeitigen Beendigung und dem zu diesem Zeitpunkt gültigen Zinssatz. In jedem Fall kann die Zahlung über dem Netto-Barwertvorteil, welcher der Stadt zu Beginn der Transaktion zugeflossen ist, und den dann aus den EÜVs zu zahlenden Beträgen liegen (sogenannte "Break Even Analyse" siehe Anlage B). Bei einer Zerstörung oder Beschädigung der Anlage, die keinen Verlustfall begründet, wird die Stadt verpflichtet sein, die Anlage entsprechend der Regelungen des Mietvertrages zu reparieren und wieder aufzubauen (und die Transaktion wird fortgesetzt wie vereinbart).

4.1.2 Die Stadt kann ebenso verpflichtet sein, den Kündigungswert (vgl. indikative Werte in Anlage B) an den Trust zu zahlen, wenn die Stadt ihre vertraglichen Verpflichtungen (z.B. Nichtzahlung von Mietraten, Nichtaufrechterhaltung vereinbarter Sicherheiten, Nichterfüllung ihrer operativen Verpflichtungen etc.) nicht einhält oder Zusicherungen und Gewährleistungen verletzt, oder insolvent wird (nach einer Privatisierung), oder wenn andere festgelegte Ereignisse eintreten, und, in

jedem Fall, wenn dieses Ereignis nicht innerhalb eines maßgeblichen Heilungszeitraumes geheilt wird (sogenannte "Mietvertragsverletzungsfälle").

Wenn der Trust von der Stadt die Zahlung des Kündigungswertes (und aller anderen sodann möglicherweise fälligen Beträge) als Folge eines Vertragsverletzungsfalles verlangt und erhält, muss er seine Rechte an der Anlage zu Gunsten der Stadt aufgeben. Alternativ könnte der Trust die Anlage in Besitz nehmen, hätte dann aber keinen Anspruch auf den vollen Betrag des Kündigungswertes, sondern gegebenenfalls nur einen Anspruch auf den Betrag, um den der Wert der Anlage hinter dem Kündigungswert zurückbleibt. Überschreitet der Wert der Anlage den Kündigungswert, ist der Trust berechtigt, den den Kündigungswert überschreitenden Betrag im Falle eines Verkaufs der Berechtigung an der Anlage zu behalten.

#### 4.2 Allgemeine Entschädigungsverpflichtungen der Stadt

Da das Eigentum an der Anlage und während der Dauer des Mietvertrages der Besitz an der Anlage bei der Stadt verbleibt, haftet die Stadt (wie bisher auch) gegenüber Drittparteien für alle durch die Anlage oder deren Betrieb verursachten Schäden und trägt auch weiterhin alle Kosten, Abgaben und Risiken, die aus dem Eigentum und dem Besitz an der Anlage und deren Betrieb während der Laufzeit des Mietvertrages entstehen (d.h. alle Kosten im Zusammenhang mit Betrieb, Wartung, Versicherung etc. der Anlage). Aus diesem Grund ist die Stadt verpflichtet, alle Transaktionsparteien von möglichen Verlusten, Schäden oder Ansprüchen, die aus dem Eigentum, der Geschäftstätigkeit oder dem Betrieb der Anlage bzw. der Transaktion im Allgemeinen während der Laufzeit des Mietvertrages entstehen, freizustellen. Weitere Freistellungsverpflichtungen sind von relativ geringer Bedeutung und sind hier nicht gesondert aufgeführt.

#### 4.3 Währungs- und Zinsrisiko

Die unter dem Mietvertrag durch die Stadt geschuldeten Beträge sind in US-Dollar zahlbar. Die fälligen Beträge unter den Erfüllungsübernahmeverträgen, die die Stadt abschließen will, werden ebenfalls in US-Dollar zahlbar sein, so dass die planmäßigen Zahlungsverpflichtungen der Stadt unter dem Mietvertrag und Zahlungsansprüche der Stadt unter diesen Erfüllungsübernahmeverträgen gegenüber den Erfüllungsübernehmern einander entsprechen (solange die Erfüllungsübernehmer ihre Verpflichtungen erfüllen). Insofern besteht kein Währungs- oder Zinsrisiko. Es kann jedoch unter bestimmten Umständen ein Währungs- und Zinsrisiko für die Stadt entstehen, wenn der Mietvertrag (und damit

auch die Transaktion) vorzeitig beendet wird und die Stadt deshalb verpflichtet ist, den Kündigungswert (oder, den Kündigungswert bzw. den angemessenen Wiederverkaufswert, je nachdem, welcher Wert höher ist) und, falls anwendbar, Entschädigungsleistungen gegenüber den anderen Parteien und eventuell andere Beträge zu leisten, die zum fraglichen Zeitpunkt die aus diesen Erfüllungsübernahmeverträgen zu zahlenden und dem Mieter zur Verfügung stehenden Beträge, um seine Verpflichtungen zu erfüllen, übersteigen (unter anderem hängen diese Beträge im Falle der Erfüllungsübernahme betreffend den Eigenkapitalanteil (wie unten definiert) von Zinsänderungen ab). Die Höhe der Risikofaktoren hängt von den zukünftigen Entwicklungen an den Geld- und Währungsmärkten ab und kann nur zum Zeitpunkt einer vorzeitigen Beendigung der Transaktion quantifiziert werden, wie dies bei allen Finanzierungen der vorliegenden Art und ebenso bei einer herkömmlichen Kreditfinanzierung der Fall ist. Da die vorzeitige Beendigung der Transaktion jedoch weitgehend von der Stadt beeinflussbar ist, können derartige Risiken als kontrollierbar und überschaubar angesehen werden.

#### 4.4 Kreditrisiko im Hinblick auf den Erfüllungsübernehmer und die Akkreditivbank

Bei Eintritt eines gewissen auslösenden Ereignisses, wie in Ziffer 3.2 oben beschrieben, wird die Stadt gegenüber dem Trust verpflichtet sein, eine Erfüllungsübernahme oder eine vergleichbare Kreditsicherheit bereitzustellen. In jedem Fall, wie in Ziffer 1 oben beschrieben, beabsichtigt die Stadt, dass sie, um ihr Zins- und Währungsrisiko abzusichern, am Tage des Vertragsabschlusses eine Erfüllungsübernahme betreffend den Eigenkapitalanteil abschließt, um einen Zahlungsstrom entsprechend des Eigenkapitalanteiles der zukünftigen vereinbarten Zahlungen unter dem Mietvertrag, sowie der Zahlung des Eigenkapitalanteiles des Kaufoptionspreises, sollte die Stadt die Kaufoption ausüben, bereitzustellen ("Erfüllungsübernahme betreffend den Eigenkapitalanteil"). In allen Fällen bleibt die Stadt vollständig verantwortlich für ihre Zahlungsverpflichtungen unter dem Mietvertrag (sogar wenn eine Erfüllungsübernahme betreffend das Eigenkapital oder eine ähnliche Kreditsicherheit dem Trust als Mietsicherheit, falls erforderlich, bereitgestellt wurde) und, falls der Erfüllungsübernehmer betreffend den Eigenkapitalanteil nicht ordnungsgemäß leistet, trägt letztendlich die Stadt das Erfüllungs- und Kreditrisiko (z.B. Zahlungsunfähigkeit) des Erfüllungsübernehmers betreffend den Eigenkapitalanteil. Da es sich beim Erfüllungsübernehmer betreffend den Eigenkapitalanteil um eine Finanzinstitution mit hervorragender Bonität oder um ein Finanzinstrument mit entsprechender Sicherheit handeln wird (z. B., vorbehaltlich der Genehmigung des Investors, Institutionen wie KfW,

AIG, US-Staatspapiere oder andere ähnliche mit bestem bzw. höchstem Rating versehene Kreditinstitute und Finanzinstitutionen), ist dieses Risiko im allgemeinen allerdings als nicht ernsthaftes Risiko einzustufen. Um dieses Risiko zusätzlich einzuschränken, wird es der Stadt grundsätzlich möglich sein, die Erfüllungsübernahme betreffend den Eigenkapitalanteil im Verlauf der Transaktion durch ein ähnliches Instrument zu ersetzen, wenn Bedenken im Hinblick auf die Kreditwürdigkeit des Erfüllungsübernehmers betreffend den Eigenkapitalanteil entstehen. Wenn die Stadt verpflichtet wäre, eine Erfüllungsübernahme betreffend den Eigenkapitalanteil gegenüber dem Trust als Mietsicherheit zu stellen, wird die Stadt verpflichtet sein, die Erfüllungsübernahme betreffend den Eigenkapitalanteil bei Eintritt festgelegter Fälle zu ersetzen, z. B. wenn die Bonität in bestimmten Fällen unter ein vereinbartes Niveau absinkt.

Ähnliches gilt hinsichtlich der weiteren erfüllungsübernehmenden Parteien A und B (und, gegebenenfalls, hinsichtlich des Ausstellers einer anderen Sicherheit, die während der Transaktion erforderlich ist). Gleichwohl ist die Stadt nicht verpflichtet (oder berechtigt) ein EÜV B dem Trust oder einer anderen Partei der Transaktion bereit zu stellen, und, weil die Stadt das EÜV B nur aus Sicherheitszwecken einrichten will (und zum Zweck der Zahlung planmäßiger Mieten), wird es der Stadt frei stehen, das EÜV B gegebenenfalls zu ersetzen, um das Kreditrisiko zu steuern. Bezüglich des EÜV A wird die Stadt unter gewissen Umständen das Recht haben, vom Trust und der Bank A zu verlangen, eine akzeptable Ersatzsicherheit anzunehmen. Wenn die Stadt verpflichtet ist, ein Akkreditiv bereit zu stellen, wird sie möglicherweise, unter gewissen Umständen, verpflichtet sein, eine Ersetzung durchzuführen, aber die Stadt wird keine gesonderte finanzielle Belastung gegenüber dem Aussteller haben (außer möglicherweise noch nicht bezahlte Gebühren). Das ermöglicht der Stadt, dieses Kreditrisiko zu kontrollieren.

#### 4.5 Konkurs des Investors

Der Trust wird ein Einwecktrust (Special Purpose Trust) sein, der zwar grundsätzlich insolvent werden kann, der aber im allgemeinen für konkursrisikoarm ("Bankruptcy Remote") gehalten wird, teilweise weil er nicht berechtigt sein wird, in anderen, nicht mit der Transaktion in Zusammenhang stehenden Geschäften tätig zu werden.

Das Konkursrisiko verringert sich außerdem dadurch, dass jeder Rechtsnachfolger (Zessionar), an den der Investor seine Berechtigung aus den Transaktionsverträgen abtritt, verpflichtet ist, ein festgelegtes minimales materielles Eigenkapital ("tangible net worth") aufzuweisen (oder einen angemessenen Garantiegeber bereitzustellen) zum Zeitpunkt

der Übertragung der Berechtigung des Investors aus den Transaktionsverträgen (außer der abtretende Investor (Zedent) und der Garantiegeber bleiben weiterhin Verpflichtete). Weil das Eigenkapitalerfordernis nicht fortlaufend ist (d.h. nicht aufrecht erhalten werden muss), gibt es ein potentielles Risiko der Insolvenz des Investors, was jedoch für sich unproblematisch sein sollte, solange nicht der Investor, sondern der Trust Vertragspartei unter dem Hauptmietvertrag ist.

#### 4.6 Gesetzesänderungsrisiken

Es besteht das grundsätzliche Risiko, dass eine Gesetzesänderung die Beteiligung der Stadt an der Transaktion illegal oder rechtsunwirksam machen könnte. In einem solchen Fall wäre die Stadt berechtigt oder verpflichtet, die Transaktion zu beenden und müsste den Beendigungswert (oder, in einigen Fällen, den Beendigungswert oder den angemessenen Wiederverkaufswert der Anlage, je nachdem, welcher Wert höher ist) zahlen.

Ferner besteht das Risiko, dass die Beteiligung der Banken oder der Erfüllungsübernahmeparteien an der Transaktion in Folge einer Gesetzesänderung illegal oder rechtsunwirksam werden würde. In diesem Fall hätte die Stadt das Recht, die entsprechende Partei zu ersetzen oder, vorbehaltlich besonderer Beschränkungen, die entsprechenden Parteien zu verpflichten, diesen Zustand zu beheben. Es bleibt jedoch das Risiko, dass hinsichtlich einer solchen Illegalität oder Rechtsunwirksamkeit keine Abhilfe geschaffen werden kann, was aus heutiger Sicht als unwahrscheinlich angesehen werden kann.

#### 4.7 Vom Investor zu tragende US-Ertragssteuer

Der Investor trägt das Risiko, dass die Struktur der Transaktion zu den zu erwartenden US-Steuervorteilen führt. Unter einer Steuerfreistellungsvereinbarung (sog. "Tax Indemnity Agreement") wird das Freistellungsrisiko der Stadt für den Verlust solcher Vorteile des Investors im allgemeinen (mit gewissen zu verhandelnden Ausnahmen) auf (a) die Verletzung spezifischer Zusicherungen und Gewährleistungen, (b) die Nichterfüllung vertraglicher Verpflichtungen der Stadt und (c) Handlungen und Unterlassungen der Stadt sowie gewisser anderer Mieter ("Lessee Persons") (vorbehaltlich bestimmter Ausnahmen bezüglich Handlungen, die von den Verträgen gestattet sind) beschränkt. Die Stadt wird nicht verantwortlich für den Verlust solcher US-Steuervorteile des Investors sein, die sich auf bestimmte Handlungen oder Unterlassungen des Investors oder des Trusts hinsichtlich der Transaktion oder auf Änderungen im US-Steuerrecht beziehen (vorbehaltlich zu verhandelnder Ausnahmen). Dieser Sachverhalt wird

vor Vertragsabschluss in zufriedenstellender Form von der Stadt mit ihrem US-Anwalt geklärt sein.

#### 4.8 Allgemeine Steuerfreistellungsverpflichtungen

Die allgemeine Steuerfreistellung, die im Rahmenvertrag (Participation Agreement) geregelt sein wird, wird die Stadt verpflichten, die anderen Parteien der Transaktion von bestimmten Steuern freizustellen, die nicht gewisse US-Ertragssteuern der Staaten bzw. des Bundes betreffen, welche in der Steuerfreistellungsvereinbarung ("Tax Indemnity Agreement") geregelt sind. Diese Steuern würden Quellensteuern und andere Arten von Steuern umfassen, die die Parteien der Transaktion hinsichtlich der Anlage oder der von den Transaktionsverträgen geregelten Transaktion zu tragen haben. Um eine derartige Freistellungsverpflichtung zu vermeiden, wird die Stadt, die Transaktion so strukturieren, dass nach den Gesetzen, die am Tag des Vertragsabschlusses in Kraft sind, keine Quellensteuern und keine zusätzlichen Steuern in Zusammenhang mit dieser Transaktion während der Laufzeit des Mietvertrages zu erwarten sind, für die die Stadt verantwortlich wäre. Die Steuerpflicht der Stadt hinsichtlich gewisser deutscher Steuern wird in einer verbindlichen Auskunft, die die Stadt vor dem Abschluss der Verträge von der zuständigen Finanzbehörde erhalten wird, geklärt. Für den Fall einer Änderung des Steuerrechts nach dem Abschluss der Verträge werden die Parteien möglicherweise zusätzliche Verpflichtungen, wie nachfolgend in Ziffer 4.9 beschrieben, haben.

#### 4.9 Risiko der Änderung des Steuerrechts

Die Stadt wird das Risiko einer Änderung der Rechtslage hinsichtlich möglicher U.S. Quellensteuern tragen, dessen Verwirklichung im allgemeinen als unwahrscheinlich angesehen wird. Weiterhin wird die Stadt für eine Gesetzesänderung in Deutschland oder eine Rechtsänderung jedweder anderen Jurisdiktion verantwortlich sein, die im Zusammenhang mit der Transaktion steht. Vorbehaltlich bestimmter Ausnahmen (z.B. die unter Ziffer 4.7 genannten) wird die Stadt nicht dafür verantwortlich sein, wenn der Investor die erwarteten US-Steuervorteile aufgrund einer Änderung des US-Rechts nicht erhält. Für den Fall, dass die Stadt verpflichtet ist, die anderen Parteien der Transaktion infolge einer Gesetzesänderung freizustellen, sind die anderen Parteien verpflichtet, vorbehaltlich noch zu verhandelnder Bedingungen, mit der Stadt dahingehend zu kooperieren, dass die Transaktion restrukturiert wird, um die Freistellungsverpflichtungen der Stadt zu eliminieren oder zu minimieren. Alternativ hat die Stadt, sollte eine Restrukturierung nicht möglich sein und sollten die Verpflichtungen zu Freistellungszahlungen der Stadt eine

bestimmte Grenze überschreiten, das Recht, vorbehaltlich noch zu verhandelnden Bedingungen, die Transaktion gegen Zahlung des Beendigungswertes (oder, in gewissen Situationen, des Beendigungswertes oder des angemessenen Wiederverkaufswertes, je nachdem, welcher Wert höher ist) zu beenden. Aufgrund der gewählten Struktur bestehen die vorgenannten Risiken zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses nicht. Sollten sich entsprechende Änderungen ergeben, kann durch die Restrukturierungsverpflichtung der Parteien ein mögliches Risiko vermieden werden. Vor diesem Hintergrund sind im Rahmen der vorgesehenen Transaktion die entsprechenden, weitgehend als fernliegend einzustufenden Risiken, vertraglich und strukturell im Sinne der Stadt weitgehend minimiert worden.

#### 4.10 Fazit

Die oben stehende Risikoanalyse verdeutlicht, dass zwar grundsätzlich, wie bei jedem Finanzierungs- oder Leasingvertrag, diverse Risiken im Zusammenhang mit dem Abschluss der vorgesehenen Transaktion entstehen, diese jedoch durch vertragliche Regelungen und/oder andere Maßnahmen entweder überwiegend ausgeschlossen oder entsprechend minimiert werden können. Da die Risiken demnach weitgehend im von der Stadt kontrollierbaren Bereich liegen (u.a. Einhaltung der abschließend im Vertrag geregelten Verpflichtungen, Abgabe zutreffender Zusicherungen und Gewährleistungen), kann in der Abwägung der wirtschaftlichen bzw. finanziellen Vorteile zu den theoretischen Risiken ein günstiges und beherrschbares Verhältnis zugunsten der vorgesehenen Transaktion vernünftigerweise festgestellt werden. Aus diesem Grund wurden in der Vergangenheit auch vergleichbare Transaktionen (u.a. Zweckverband Landeswasserversorgung, Stadt Ludwigsburg, Stadt Konstanz, Bodensee-Wasserversorgung, Zweckverband ZVK Ulm) stets erfolgreich realisiert und von den Aufsichtsbehörden genehmigt bzw. gebilligt.

\* \* \* \* \*

Anhang A zu Anlage 1 der GR Drs. 735/2002

#### **Wirtschaftliche Rahmendaten (vorläufig – Stand 22. Juli 2002)**

Im folgenden werden die auf Basis des vorläufigen Gutachtens der Wertgutachter und Ingenieure, der derzeit vorliegenden Struktur und Inhalte der vorgesehenen Transaktionsdokumente und der derzeitigen Kapitalmarktdaten aufbauenden wirtschaftlichen Rahmendaten für die Transaktion dargestellt. Die wirtschaftlichen Rahmendaten können sich bis zum Vertragsabschluß u.a. im Rahmen nachprüffähiger Faktoren

("Sensitivitäten") durch Änderungen der vorgenannten Parameter (insbesondere der Zinssätze und des Transaktionsvolumens) oder durch Änderungen bei den derzeit sorgfältig geschätzten Transaktionskosten noch positiv wie negativ verändern:

**Annahmen:**

Gegenstand der Transaktion:	Abwasserkanalnetzes der Stadt Stuttgart / SES einschließlich Sonderbauwerke. Da das Bewertungsverfahren noch nicht gänzlich abgeschlossen ist, kann es noch zu Veränderungen bzw. Reduzierungen beim nachstehend genannten Transaktionsvolumen kommen.
Transaktionsvolumen:	ca. ? 450 Mio. oder ca. US-\$ 450 Mio. (Bandbreite im Rahmen des derzeitigen Standes des Bewertungsgutachtens und umgerechnet zum ? /US-\$ Wechselkurs von 1.00)
Angenommener Vertragsabschluß:	September 2002
Laufzeitende des (Rück-)mietvertrages:	nach ca. 29 Jahren
Datum der Beendigungsoption:	nach ca. 29 Jahren
Zinssatz Eigenkapitalanlage (derzeit für die erforderliche Investition erzielbarer Zinssatz):	6,10 % p.a. (siehe Hinweis unten)
Darlehenszinsen:	7,5 % p.a.
Restnutzungsdauer der Anlage als Annahme für die derzeitige Projektkalkulation:	68 Jahre (siehe Hinweis unten)
Transaktionskosten (geschätzt):	2 % (siehe Hinweis unten)
Laufzeit des Hauptmietvertrages:	99 Jahre (ggf. zzgl. eines bestimmten Verlängerungszeitraumes)
Ergebnis (vorläufig): Netto-Barwertvorteil (nach allen Kosten):	? <b>20 Millionen</b> (außerordentliche Einnahme der Stadt)

**Hinweis:**

Die o.g. Werte können sich aufgrund der (teilweisen) Vorläufigkeit der

obenstehenden Kalkulationsparameter bis zum Abschluß der Transaktionsverträge (sog. "Closing") noch negativ wie positiv verändern.

So wirkt sich beispielsweise eine Veränderung des "Zinssatzes Eigenkapitalanlage" wie folgt auf den Netto-Barwertvorteil der Stadt Stuttgart / SES aus ("Sensitivität"): Bei einer Veränderung dieses Zinssatzes um 10 Basispunkte (0,10 %) nach oben oder unten und unter der Annahme sonst unveränderter wirtschaftlicher Rahmendaten ergibt sich eine Veränderung beim Netto-Barwertvorteil in Höhe von ca. 20 Basispunkten (0,20 %) bezogen auf das Transaktionsvolumen. Auf die o.g. Rahmendaten bezogen ergibt sich in diesem Fall (durch das Sensitivitätsverhältnis von 1:2) also eine Erhöhung (im Falle eines Zinsanstiegs) bzw. eine Reduzierung (im Falle einer Ermäßigung des anwendbaren Zinssatzes) des Netto-Barwertvorteils der Stadt Stuttgart / SES um jeweils ca. ? 900.000 Mio. Weiterhin würde sich eine eventuelle Reduzierung oder Erhöhung des Transaktionsvolumens (z.B. durch die Herausnahme von Wirtschaftsgütern) oder eine Veränderung bei den derzeit sorgfältig geschätzten Transaktionskosten entsprechend auf den endgültigen Netto-Barwertvorteil der Stadt Stuttgart / SES auswirken. Sollte sich das Transaktionsvolumen, bei ansonsten unveränderten wirtschaftlichen Rahmendaten, um beispielsweise ? 10 Millionen erhöhen (oder reduzieren), würde sich der Netto-Barwertvorteil der Stadt Stuttgart / SES um ca. ? 440.000 erhöhen (oder reduzieren). Eine Anpassung kann sich auch noch aus der endgültigen Feststellung der wirtschaftlichen Restnutzungsdauer des Kanalnetzes durch den unabhängigen Ingenieurgutachter ergeben. Sollte sich die wirtschaftlichen Restnutzungsdauer zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses ("Closing") nicht - wie derzeit auf Grundlage von Vergleichstransaktionen angenommen - auf 68 Jahre belaufen, wirkt sich jedes darüber hinausgehende Jahr positiv und jede unter diesem Ansatz liegende Jahreszahl negativ auf den Netto-Barwertvorteil der Stadt Stuttgart / SES aus. Auch der Zeitpunkt des tatsächlichen Abschlusses der Transaktion wirkt sich auf den endgültigen Netto-Barwertvorteil aus. Insofern würde sich eine Verschiebung (gleich welchen Grundes) des Vertragsabschlusses auf das Jahr 2003 negativ auf den zu erwartenden Netto-Barwertvorteil der Stadt Stuttgart / SES auswirken.

Anhang B zu Anlage 1 der GRDRs. 735/2002

Anlage 2 zur GRDRs 735/2002

**US Cross-Border-Lease Transaktion**

Für die komplette Fassung dieser Vorlage wenden Sie sich bitte an die [Geschäftsstelle des Gemeinderats](#).