



GÖKEN | POLLAK | PARTNER

WIRTSCHAFTSPRÜFUNG UND BERATUNG

Berichterstattung

Aufstockung der WBO-Beteiligung an der Energieversorgung Oelde GmbH

- **unter Berücksichtigung des Verhandlungsergebnisses mit RWE
über Verlängerung der Beteiligung der RWE an der EVO -**

Sitzung des Rates der Stadt Oelde

26. November 2012

WP/StB Hans Reuter

- Die Stadt Oelde ist mit 54 % mittelbar an der Energieversorgung Oelde GmbH (EVO) beteiligt.
- Die Beteiligung der RWE über 46 % ist formal bis zum 31. Dezember 2015 befristet (RWE scheidet automatisch aus)
- Die Konzessionsverträge mit der EVO enden am 31. Dezember 2015. Eine Neuvergabe ist zeitnah durchzuführen.
- Zwischen der EVO und der Energieversorgung Beckum GmbH & Co.KG werden derzeit Kooperationsgespräche geführt.

→ Daraus ergeben sich für die Stadt Oelde Handlungsnotwendigkeiten bzw. -optionen.

Option 1:
sofort möglich

**Aufstockung der EVO-
Beteiligung auf bis zu 74,9%**
**- Verhandlungsergebnis
Entfristungsgespräche -**

Option 2:
zum 01.01.2016

**Vollständige Übernahme
der RWE-Anteile an EVO**
**- gesellschafts-/konsortial-
vertragliche Lösung -**

Unter-Variante zu Option 1:

**Fortsetzung der Zusammenarbeit
mit RWE auch ohne Aufstockung
möglich.**

Option 1

Ergebnis Entfristungsgespräche

Rahmenbedingungen

1. WBO ist - unter Gremienvorbehalt WBO und Stadtrat - grundsätzlich bereit, die Zusammenarbeit mit RWE fortzusetzen.
2. RWE möchte grundsätzlich die Beteiligung an EVO über den 31.12.2015 hinaus unbefristet fortsetzen.
3. Dies gilt entsprechend, wenn Energieversorgung Beckum GmbH & Co. KG und EVO sich zu einem Unternehmen zusammenschließen.

Hinweise: 1. Stadt Beckum muss für diesen Fall auch vorher „entfristet“ haben
2. RWE-Beteiligung an Gemeinschaftsunternehmen muss mind. 25,1% betragen

4. RWE vergütet Entfristung (sofort) und Fusion (bei Umsetzung).
5. Vorbehalt der RWE Deutschland AG
Fusionskontrollrechtliche Freigabe des Bundeskartellamtes muss vorliegen
(RWE rechnet mit Freigabe)

Option 1

Entfristungsgespräche: Angebot RWE

1. Entfristungsprämie: T€ 1.000

- RWE ist bereit für die Entfristung (zeitlich unbefristete Beteiligung RWE an EVO und Verzicht auf Ausübung der Kaufoption) eine Prämie an WBO zu zahlen.
- Entfristung ist vor etwaigem Zusammenschluss EVB/EVO umzusetzen.
- Anpassung von Gesellschafts- und Konsortialvertrag notwendig.
- Entfristungsprämie ist bei WBO 2013 grundsätzlich steuerpflichtig.
(ggf. ganz oder teilweise „steuerfrei“, was jedoch insbesondere abhängig ist vom Ergebnis der derzeitig stattfindenden steuerlichen Außenprüfung bei WBO)

Hinweis:

Die Versteuerung der Entfristungsprämie kann bei vollständigem Vollzug der Entfristung im Jahr 2012 höchstwahrscheinlich vermieden werden .

(Gewerbsteuer, Körperschaftsteuer, Soli. – zusammen rd. T€ 307 / ca. 30,7% von T€ 1.000).

Option 1

Entfristungsgespräche: Angebot RWE

2. Anteilsaufstockung Beteiligung der WBO an EVO: T€ 200 je %-Punkt

- ✓ Neben Entfristungsprämie ist RWE bereit die Beteiligung an EVO - nach Wahl der WBO - auf bis zu 25,1% zu reduzieren.
- ✓ Kaufpreis ist Verhandlungsergebnis.
- Hinweis:
Aufstockungsoption ist zeitlich befristet / 1 Monat nach endgültiger Klärung, ob Fusion erfolgt und wer wieviel aufstocken möchte.

3. Fusionsprämie: T€ 400

- ✓ Für den Fall einer vollzogenen Fusion von EVO und EVB, die zu erheblichen Synergieeffekten führt, an denen auch RWE partizipieren würde, ist RWE bereit, einen Betrag von T€ 400 an WBO zu zahlen.
- Fusionsprämie ist bei WBO grundsätzlich steuerpflichtig.

Wesentliche Nebenbedingung RWE für Entfristung und Fusion

- RWE bleibt zu mind. 25,1% am Gemeinschaftsunternehmen beteiligt
- die bisherigen Minderheitenschutzrechte bleiben erhalten.

Option 1

Vorteilhaftigkeit Angebot RWE

- Im Rahmen der Ertragswertermittlung, die zwischen EVO und EVB gegenseitig „anerkannt“ sind, wurden für EVO folgende Werte ermittelt:
 - Ertragswert T€ 21.989
 - Jahresüberschuss EVO (Ø 2013-2018): T€ 1.520
 - Kaufpreis bei max. Anteilsaufstockung der WBO-Beteiligung an EVO von 54% auf 74,9 % (+ 20,9%-Punkte): **T€ 4.180** (20,9 x T€ 200)
 - Zusätzliche Dividende für WBO **T€ 318** (20,9% v. T€ 1.520)
- => erwartete Rendite des unternehmerischen Engagements **rd. 7,6%** (vor Steuern)**

Option 1

Finanzierung der Anteilsaufstockung

Kaufpreis für 20,9%

T€ 4.180

Finanzierung

- Entfristungsprämie T€ 1.000
- Fusionsprämie T€ 400
- ./. Steuerbelastung ca. T€ 430

Nettoerlös

T€ 970

▪ Restbetrag

T€ 3.210

- Ggf. RWE Aktienpaket ca. T€ 2.900
(bei € 35 je Aktie)
- Verbleibender Betrag:
Fremdfinanzierung mind. T€ 310

**Achtung: Steuerfreiheit des Veräußerungsgewinns aus RWE-Aktien künftig nicht sicher!
(nicht umgesetzte BT-Drs. 17/10604 Ziff.34)**

Option 1

Bisherige Ausschüttungen RWE

- ausgeblendet/nur im handout enthalten -

Anzahl	82.916	Kurswert/gesamt		2.902 T€
Kurswert/St., ca.	35 €	Bilanzansatz bei WBO		1.875 T€
lt. Internet				Eigenberechnung
	Kurs	Dividende je Aktie	Dividende gesamt	Rendite lt. Internet
				Rendite Div./Kurs
19.04.2012	35,75 €	2,00 €	165.832 €	7,37
20.04.2011	46,36 €	3,50 €	290.206 €	7,02
22.04.2010	66,35 €	3,50 €	290.206 €	5,15
22.04.2009	57,70 €	4,50 €	373.122 €	7,06
17.04.2008	77,92 €	3,15 €	261.185 €	3,28
18.04.2007	82,51 €	3,50 €	290.206 €	4,19
13.04.2006	71,96 €	1,75 €	145.103 €	2,80
14.04.2005	48,24 €	1,50 €	124.374 €	3,69
15.04.2004	39,55 €	1,25 €	103.645 €	3,98
15.05.2003	26,00 €	1,10 €	91.208 €	4,45

Option 1

Vorteilhaftigkeit Angebot RWE

Option 1 (bei Fusion und vollständiger Veräußerung RWE-Aktien)

Durchschnittliche Gewinnerwartung EVO GmbH (Jahresüberschuss = nach Steuern)		1.520 T€						
Ausschüttungsquote			100%	90%	80%	70%	60%	50%
1. Gewinnanteil für 20,9%	20,90%		318 T€	286 T€	254 T€	222 T€	191 T€	159 T€
2. Finanzierung								
Kaufpreis für 20,9%	4.180 T€							
Erlös Entfristung/Fusion	1.400 T€							
./. Ertragsteuern darauf	30,70% -430 T€							
	970 T€							
./. Veräußerungserlös RWE Aktien	-2.900 T€							
= verbleibender Finanzierungsbetrag	310 T€							
Zinsaufwand	2,50%		-8 T€	-8 T€	-8 T€	-8 T€	-8 T€	-8 T€
3. Wegfallende RWE-Dividende			-166 T€	-166 T€	-166 T€	-166 T€	-166 T€	-166 T€
Ergebnis bei WBO vor Tilgung			144 T€	112 T€	80 T€	49 T€	17 T€	-15 T€
				(zzgl. etwaiger Synergievorteile)				

(zzgl. Vorteil GewSt/KSt/Soli. auf Zinsaufwand für Beteiligung)

Option 1

Vorteilhaftigkeit Angebot RWE

Option 1 (bei Fusion und hälftiger Veräußerung RWE-Aktien)

Durchschnittliche Gewinnerwartung EVO GmbH (Jahresüberschuss = nach Steuern)		1.520 T€						
Ausschüttungsquote			100%	90%	80%	70%	60%	50%
1. Gewinnanteil für 20,9%	20,90%		318 T€	286 T€	254 T€	222 T€	191 T€	159 T€
2. Finanzierung								
Kaufpreis für 20,9%	4.180 T€							
Erlös Entfristung/Fusion	1.400 T€							
./. Ertragsteuern darauf	30,70% -430 T€							
	970 T€	-970 T€						
./. Veräußerungserlös RWE Aktien (halber Bestand)	-1.450 T€							
= verbleibender Finanzierungsbetrag	1.760 T€							
Zinsaufwand	2,50%		-44 T€	-44 T€	-44 T€	-44 T€	-44 T€	-44 T€
3. Wegfallende RWE-Dividende			-83 T€	-83 T€	-83 T€	-83 T€	-83 T€	-83 T€
Ergebnis bei WBO vor Tilgung			191 T€	159 T€	127 T€	95 T€	64 T€	32 T€
				(zzgl. etwaiger Synergievorteile)				

(zzgl. Vorteil GewSt/KSt/Soli. auf Zinsaufwand für Beteiligung)

Option 1

Vorteilhaftigkeit Angebot RWE

Option 1 (bei Fusion und ohne Veräußerung RWE-Aktien)

Durchschnittliche Gewinnerwartung EVO GmbH (Jahresüberschuss = nach Steuern)		1.520 T€						
Ausschüttungsquote			100%	90%	80%	70%	60%	50%
1. Gewinnanteil für 20,9%	20,90%		318 T€	286 T€	254 T€	222 T€	191 T€	159 T€
2. Finanzierung								
Kaufpreis für 20,9%	4.180 T€							
Erlös Entfristung/Fusion	1.400 T€							
./. Ertragsteuern darauf	30,70% -430 T€							
	970 T€	-970 T€						
./. Veräußerungserlös RWE Aktien	0 T€							
= verbleibender Finanzierungsbetrag	3.210 T€							
Zinsaufwand	2,50%		-80 T€	-80 T€	-80 T€	-80 T€	-80 T€	-80 T€
3. Wegfallende RWE-Dividende			0 T€	0 T€	0 T€	0 T€	0 T€	0 T€
Ergebnis bei WBO vor Tilgung			237 T€	206 T€	174 T€	142 T€	110 T€	79 T€
				(zzgl. etwaiger Synergievorteile)				

(zzgl. Vorteil GewSt/KSt/Soli. auf Zinsaufwand für Beteiligung)

Option 1

Vorteilhaftigkeit Angebot RWE

Mehrergebniserwartung der 20,9% Aufstockung EVO-Beteiligung bei
o unterschiedlichen Ausschüttungsquoten und
o unterschiedlichem Einsatz möglicher Veräußerungserlöse aus Verkauf RWE-Aktien



Hinweis: Plan-Mehrergebnisse vor Tilgung

Option 1

Vorteilhaftigkeit Angebot RWE

Notwendige Annuität	Fremd-finanzierg.	Annuität	Zins Jahr 1	Tilgung Jahr 1	Tilgung Jahr 1
bei Zinssatz von 2,50% und Tilgung innerhalb von 20,00 Jahren	310 T€ 1.760 T€ 3.210 T€	20 T€ 113 T€ 206 T€	8 T€ 44 T€ 80 T€	12 T€ 69 T€ 126 T€	3,9% 3,9% 3,9%

Option 1

Vorteilhaftigkeit Angebot RWE

Ausschüttungsquote EVO		Zusätzliche EVO-Dividende ./.. ggf. wegfallender RWE-Dividende ./.. Annuität					
		100%	90%	80%	70%	60%	50%
	Fremd- finanzierg.						
I. vollständige Veräußerung RWE-Aktien ./.. Annuität 1)	310 T€	152 T€ -20 T€ 132 T€	120 T€ -20 T€ 100 T€	88 T€ -20 T€ 68 T€	56 T€ -20 T€ 37 T€	25 T€ -20 T€ 5 T€	-7 T€ -20 T€ -27 T€
		Hinweis: Kein Risikopuffer aus RWE-Dividende (fällt weg)					
II. Hälfelige Veräußerung RWE-Aktien ./.. Annuität 1)	1.760 T€	235 T€ -113 T€ 122 T€	203 T€ -113 T€ 90 T€	171 T€ -113 T€ 58 T€	139 T€ -113 T€ 26 T€	108 T€ -113 T€ -5 T€	76 T€ -113 T€ -37 T€
		zzgl. Risikopuffer aus 1/2 RWE-Dividende für 2011: 1/2 von T€ 166 = <u>T€ 84</u>					
III. Keine Veräußerung RWE-Aktien ./.. Annuität 1)	3.210 T€	318 T€ -206 T€ 112 T€	286 T€ -206 T€ 80 T€	254 T€ -206 T€ 48 T€	222 T€ -206 T€ 16 T€	191 T€ -206 T€ -15 T€	159 T€ -206 T€ -47 T€
		zzgl. Risikopuffer aus 1/1 RWE-Dividende für 2011: <u>T€ 166</u>					

1) Annuität bei 2,5% Zins und vollständiger Tilgung in 20 Jahren (anfängl. Tilgung rd. 3,9%)

Option 1: Mögliche Anteilsverhältnisse Fusion - unverhandelt -

- ausgeblendet/nur im handout enthalten -

A. EVB

	Beckum T€		RWE T€		gesamt T€
	14.165	51,0%	13.609	49,0%	27.774
Annahme 15%-Option	4.166	15,0%	-4.166	-15,0%	0
	18.331	66,0%	9.443	34,0%	27.774

B. EVO

	Oelde (WBO) T€		RWE T€		gesamt T€
	11.874	54,0%	10.115	46,0%	21.989
max. Aufstockung	4.596	20,9%	-4.596	-20,9%	0
	16.470	74,9%	5.519	25,1%	21.989

Kaufpreis für 20,9%: 4180,0 T€
(T€ 200 je 1%)

C. Gemeinschaftsunternehmen

	Beckum T€	RWE T€	Oelde (WBO) T€	gesamt T€	
aus EVB	18.331	9.443	-	27.774	55,8%
aus EVO	-	5.519	16.470	21.989	44,2%
	18.331	14.962	16.470	49.763	100,0%
	37%	30%	33%	100,0%	

T€-Beträge:

Ergebnis der Ertragswertermittlung (keine Kaufpreise) und für die Anteilsverhältnisse angenommen!

Option 2

Übernahme sämtlicher RWE EVO-Anteile

- Für diesen Fall geht RWE für EVO von einem Unternehmenswert (Sachzeitwert des Anlagevermögens zzgl. übrige Aktiva/Passiva zum Tagesneuwert zzgl. Firmenwert) von T€ 42.883 aus und fordert entsprechend für ihre 46%ige Beteiligung an EVO

einen Kaufpreis von (unverhandelt)

T€ 19.726

- Jahresüberschuss EVO
Ø 2016-2018 (Ø 2013-2018):

T€ 1.378 (T€ 1.520)

=> zusätzliche Dividende für WBO (für 46%)

T€ 634 (T€ 699)

=> erwartete Rendite des unternehmerischen Engagements

rd. 3,2%
(vor Steuern)

(3,54%)

Option 2

Übernahme sämtlicher RWE EVO-Anteile

Durchschnittliche Gewinnerwartung EVO GmbH (Jahresüberschuss = nach Steuern)		1.378 T€					
Ausschüttungsquote							
1. Gewinnanteil für ...	46,00%	634 T€	570 T€	507 T€	444 T€	380 T€	317 T€
2. Finanzierung							
Kaufpreis für 46% (Angebot RWE)	19.726 T€						
Erlös Entfristung/Fusion	0 T€						
./.. Ertragsteuern darauf	30,70% 0 T€						
./.. Veräußerungserlös RWE Aktien	0 T€						
= verbleibender Finanzierungsbetrag	19.726 T€						
Zinsaufwand	2,50%	-493 T€	-493 T€	-493 T€	-493 T€	-493 T€	-493 T€
3. Wegfallende RWE-Dividende		0 T€	0 T€	0 T€	0 T€	0 T€	0 T€
zusätzliches Ergebnis bei WBO vor Tilgung		141 T€	77 T€	14 T€	-49 T€	-113 T€	-176 T€

- jeweils vor Tilgung!

Option 2

Übernahme sämtlicher RWE EVO-Anteile

Durchschnittliche Gewinnerwartung EVO GmbH (Jahresüberschuss = nach Steuern)				1.378 T€							
Ausschüttungsquote				100%	90%	80%	70%	60%	50%		
1. Gewinnanteil für ...		46,00%		634 T€	570 T€	507 T€	444 T€	380 T€	317 T€		
2. Notwendige Annuität bei Zinssatz von 2,50% und Tilgung innerhalb von 20,00 Jahren											
zur Finanzierung von		Unternehmens- Kaufpreis	Annuität								
		wert	für 46%								
Forderung RWE ...	100%	42.883 T€	19.726 T€	1.265 T€							
	93%	40.000 T€	18.400 T€	1.180 T€							
	89%	38.000 T€	17.480 T€	1.121 T€							
	84%	36.000 T€	16.560 T€	1.062 T€							
	79%	34.000 T€	15.640 T€	1.003 T€							
	75%	32.000 T€	14.720 T€	944 T€							
	70%	30.000 T€	13.800 T€	885 T€							
	65%	28.000 T€	12.880 T€	826 T€							
	61%	26.000 T€	11.960 T€	767 T€							
	56%	24.000 T€	11.040 T€	708 T€							
	51%	22.000 T€	10.120 T€	649 T€							
	47%	20.000 T€	9.200 T€	590 T€							

Nur bei optimalem Ergebnis
o in Bezug auf Kaufpreis der Anteile
und

o bei gleichzeitig höchstmöglicher
Ausschüttung der erwarteten
Planergebnisse

gelingt es den Kaufpreis über 20 Jahre
zu tilgen.

	Aufstockung EVO-Beteiligung <u>auf max. 74,9 %</u>	Aufstockung EVO-Beteiligung <u>auf 100 %</u>
Zeitpunkt des Anteilserwerbs	✓ sofort möglich	⚠ <u>frühestens</u> zum 01.01.2016
Dauer des Verfahrens	✓ kurz (vertragliche Ausgestaltung muss noch erfolgen)	⚠ voraussichtlich sehr langwierig
Gerichtsverfahren	✓ nicht notwendig	⚠ ggf. ist eine gerichtliche Auseinandersetzung notwendig
Fusionsvorteile (Synergien)	✓ ja, möglich	<p>⚠ nein (soweit Stadt Beckum RWE-Beteiligung an EVB entfristet)</p> <p>⚠ ja (soweit auch Stadt Beckum die RWE-Beteiligung an EVB vollständig übernimmt; Fusion dann jedoch frühestens 01.01.2016 möglich!)</p>

	Aufstockung EVO-Beteiligung <u>auf max. 74,9 %</u>	Aufstockung EVO-Beteiligung <u>auf 100 %</u>
Rendite	<p>✓ genügt nach jetziger Planung, um Zins und vollständige Tilgung innerhalb von 20 Jahren zu leisten.</p> <p>✓ Daneben verbleiben voraussichtlich zusätzliche Beträge, die zur vorzeitigen Schuldentilgung eingesetzt werden sollten.</p>	<p>⚠ gering; genügt ggf. nicht zur Abdeckung von Zinsaufwendungen</p> <p>⚠ Zinsrisiko: Zinssatz 2016 unbekannt</p> <p>⚠ Tilgung wäre aus Dividende nicht oder nur in geringerem Umfang möglich.</p>
Risiko	<p>✓ eher niedrig</p>	<p>⚠ deutlich höher</p>
Mitsprache WBO bei EVO	<p>✓ steigt im Aufsichtsrat</p>	<p>✓ steigt stärker (Alleingesellschafterstellung)</p>

1. Eine kurzfristig mögliche Aufstockung der WBO-Beteiligung an EVO auf bis zu 74,9% ist unter den geschilderten Rahmenbedingungen und Ergebniserwartungen wirtschaftlich und unter Risikoaspekten vorteilhafter als eine vollständige Übernahme der RWE-Beteiligung an EVO (frühestens) im Jahr 2016.
2. Die Refinanzierung des Anteilserwerbs durch WBO ist sicherzustellen.
3. Neben dem Nettoerlös (nach Steuern) der Entfristungs- und Fusionsprämie könnte das RWE-Aktienpaket zur Finanzierung ganz oder teilweise eingesetzt werden.

Hinweis

Die Entfristungsprämie ist grds. steuerpflichtig.

Die damit verbundene Steuerlast (ca. T€ 307) kann voraussichtlich nur bei einer vollständigen Umsetzung der Entfristung im Jahr 2012 ganz oder teilweise vermieden werden. Die Entfristung könnte auch losgelöst von einer Anteilsaufstockung erfolgen.

4. Die Sinnhaftigkeit eines Einsatzes des RWE-Aktienpakets zur Finanzierung hängt von persönlicher Renditeerwartung und Kursentwicklung beider Engagements (EVO, RWE) ab. Sollte auch künftig die RWE-Aktiendividende mind. das (niedrige) Niveau für das Jahr 2011 erreichen, wäre - bei gleichem Kurs - die Aktien-Rendite höher der heutige Fremdkapitalzins.

Hinweis:

Ggf. werden Veräußerungsgewinne von Anteilen an Kapitalgesellschaften (< 10%) künftig steuerpflichtig!

4. Bei der Gesamtabwägung ist der Grundsatz der kaufmännischen Vorsicht zu beachten (es handelt sich um ein unternehmerisches Engagement).

Vielen Dank

für Ihre Aufmerksamkeit.

Bei Fragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung:

Bremen

- 0421 / 35 048-200
- bremen@gpp-treuhand.de
- www.gpp-treuhand.de

Düsseldorf

0211 / 53 81 99 30
duesseldorf@gpp-treuhand.de