



---

**SITZUNGSVORLAGE**  
**M 2013/201/2863**

**Fachbereich/Aktenzeichen**

**Datum**

**öffentlich**

Fachdienst Controlling,  
Beteiligungsmanagement,  
Konzernabschluss  
21.02. Beteiligungen

15.10.2013

---

Thomas Wulf

**Beratungsfolge**

**Zuständigkeit**

**Termin**

---

Finanzausschuss

Kenntnisnahme

04.11.2013

**Entwicklung der Beteiligung der WBO GmbH an der RWE AG  
hier: Auswirkungen auf die städtische Bilanz bis 31.12.2012 / Entwicklung der  
Dividende**

**Beschlussvorschlag:**

Der Finanzausschuss nimmt Kenntnis.

**Sachverhalt:**

Die Stadt Oelde ist über die Wirtschafts- und Bäderbetrieb Oelde GmbH (WBO) an der RWE AG beteiligt. Im Rahmen der Gründung der WBO bzw. ihres Vorgängers, des Eigenbetriebs Beteiligungen und Bäder der Stadt Oelde, wurden die Aktien, die ehemals durch die Stadt Oelde direkt gehalten wurden, dort eingelegt. Aktuell werden 82.916 Aktien (WKN 703712) von der WBO gehalten.

**I. Entwicklung des Aktienwertes**

Das Aktienpaket ist folglich nicht direkt in der städtischen Bilanz enthalten, sondern nur mittelbar. Mittelbar ist es deshalb in der städtischen Bilanz enthalten, weil der bilanzielle Wert der WBO aus Sicht der Stadt Oelde (auch) vom Wert des Aktienpaketes der WBO abhängt. Neben der RWE sind in dem Bilanzwert der WBO noch die Bäder und die übrigen Beteiligungen der WBO (EVO, Bauverein, Wasserversorgung, Radio WAF & GfW) enthalten.

Im Rahmen der Aufstellung der städtischen Eröffnungsbilanz um 01.01.2008 mussten sog. stille Reserven aufgedeckt werden. Stille Reserven im Aktienbereich entstehen, wenn die tatsächlichen Kurswerte der Aktien über den bilanzierten Werten liegen. Dies war zum 01.01.2008 bei der Bewertung der RWE Aktien, die von der WBO gehalten wurden, der Fall. Die Aktien mussten mit dem ihnen seinerzeit zuzumessenden Kurswert von 88,52 Euro bewertet werden. Bezogen auf den Aktienbestand führte dies zu einer Bewertung des Aktienbestandes von 7.016 TEuro. Dieser Wert musste neben den Wertansätzen der übrigen Vermögensgegenstände der WBO 1:1 in die Bewertung der WBO einbezogen werden. Abgezogen von diesen Wertansätzen wurden im Wesentlichen die Verbindlichkeiten der WBO. Der so ermittelte Wert bildete den Wertansatz für die WBO in der städtischen Bilanz.

In der Folge entwickelte sich der Aktienwert der RWE negativ, wie das folgende Schaubild verdeutlicht:



Bei Erstellung dieser Vorlage lag der Kurswert je Aktie bei 27,41 Euro.

In den Jahresabschlüssen der Jahre 2009, 2011 und 2012 wurden (neben anderen Veränderungen) aufgrund der negativen Entwicklung des Aktienwertes der RWE folgende Abschreibungen auf den Beteiligungsansatz der WBO vorgenommen:

Jahresabschluss zum 31.12.	„Kursziel“ je Aktie in Euro	Wert des Aktienpaketes in TEuro	Vorgenommene Abschreibungen in TEuro
2008	88,52	7.016	
2009	67,73	5.616	- 1.400
2011	62,73	5.201	- 415
2012	30,00	2.487	- 2.714
Summierte Abschreibungen 2008 - 2012			- 4.529

<sup>1</sup> Grafik: [http://www.finanzen100.de/aktien/rwe-wkn-703712\\_H1504662467\\_82818/chart.html](http://www.finanzen100.de/aktien/rwe-wkn-703712_H1504662467_82818/chart.html) (abgerufen am 15.10.2013, 14:45 Uhr)

Da die Aktien der RWE sowohl in der WBO als auch die WBO in der städtischen Bilanz im Anlagevermögen gehalten werden, ist die Bewertung gem. § 35 Abs. 5 GemHVO dann zwingend mit dem (niedrigeren) jeweiligen Kurswert des jeweiligen Abschlussstichtages anzusetzen, wenn die Wertminderung voraussichtlich dauerhafter Natur ist. Aus Sicht der Stadt Oelde ist derzeit davon auszugehen, dass der Kurswert nicht dauerhaft unterhalb von 30,00 Euro (sog. „Kursziel“) verbleiben wird.

Im Jahresabschluss 2012 konnte gegen die Abschreibung auf die RWE Aktien eine Zuschreibung auf die EVO (+2.664 TEuro) verbucht werden, da zur EVO ein neues Ertragswertgutachten vorlag, dass es ermöglichte, in Vorjahren auf die EVO vorgenommene Abschreibungen wieder zuzuschreiben. Saldiert verblieb ein Abschreibungsbedarf von 50 TEuro (2.664 TEuro – 2.714 TEuro). Da des Weiteren zur Stärkung der Eigenkapitalausstattung der WBO im Jahr 2012 eine Kapitalverstärkung i.H.v. 500 TEuro durch die Stadt Oelde gewährt wurde, kam es zum Jahresende insgesamt zu einer Zuschreibung auf den Beteiligungsansatz der WBO in der städtischen Bilanz von 450 TEuro (500 TEuro – 50 TEuro). Die WBO wird in der städtischen Bilanz derzeit mit einem Wertansatz von 9.771 TEuro geführt.

Nachfolgend aufgeführt die Entwicklung des Beteiligungsansatzes der WBO:

<b>Jahresabschluss zum</b>	<b>Beteiligungsansatz in der städtischen Bilanz in TEuro</b>	<b>Vorgenommene Abschreibungen (-) / Zuschreibungen (+) in TEuro</b>
01.01.2008 (Eröffnungsbilanz)	14.090	-
31.12.2008	13.230	-860
31.12.2009	9.321	-3.909
31.12.2010	9.321	0
31.12.2011	9.321	0
31.12.2012	9.771	+450
Summierte Abschreibungen 2008 - 2012		4.319

Zu erkennen ist, dass die Abschreibungen auf die WBO GmbH nunmehr ausschließlich aus Abschreibungen auf den Wertansatz der RWE Aktien resultieren.

## II. Entwicklung der Dividende

Neben der Entwicklung des Aktienwertes ist die Entwicklung der ausgeschütteten Dividende von maßgeblichem Interesse. Die Ausschüttung und die Dividendenrendite (Quotient aus Dividende je Aktie und Aktienkurs zum Ende des Geschäftsjahres) entwickelte sich zwischen 2008 und 2012 wie folgt<sup>2</sup>:

	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Dividende je Aktie in Euro	2,00	2,00	3,50	3,50	4,50
Dividendenrendite Stammaktie in %	6,4	7,4	7,0	5,2	7,1

Festzustellen ist, dass die Dividendenrendite in der Vergangenheit stets oberhalb der Fremdkapitalzinsen lag. Vor diesem Hintergrund wurde von einer Veräußerung des Aktienpaketes stets Abstand genommen.

<sup>2</sup> Quelle: <http://www.rwe.com/web/cms/de/113742/rwe/investor-relations/aktie/dividende/> (abgerufen am 15.10.2013, 15:30 Uhr)

Für die Jahre 2013 ff. ist nach übereinstimmenden Medienberichten jedoch mit zurückgehenden Dividenden, teilweise wird von einer Halbierung ausgegangen, zu rechnen. Beschlüsse zur Dividende 2013 sind auf der Hauptversammlung im 2. Quartal 2014 zu erwarten. Ob sich unter diesen Umständen die Veräußerung der Aktien anbietet, bleibt abzuwarten. Insbesondere der dann vorliegende Kurswert wird ausschlaggebend sein. Ergänzend werden steuerliche Fragen und Auswirkungen auf die Jahresabschlüsse der WBO und der Stadt zu beachten sein.