



Entsorgungs-Betriebe  
der Stadt Ulm  
Beschlussvorlage



Sachbearbeitung	EBU		
Datum	13.03.2009		
Geschäftszeichen	EBU - Zo/fi * 17		
Beschlussorgan	Gemeinderat	Sitzung am 25.03.2009	TOP
Behandlung	öffentlich		GD 137/09

---

**Betreff:** US Lease / Service Contract für das Kanalnetz der Stadt Ulm  
- Bericht über den Austausch einer Ersatzsicherheit für die Erfüllungsübernahme auf der Eigenkapitalseite

**Anlagen:** Wechselkurs Dollar zu Euro für Zeitraum September 2008 bis jetzt

**Antrag:**

Der Gemeinderat nimmt den Bericht über den Austausch einer Ersatzsicherheit für die Erfüllungsübernahme auf der Eigenkapitalseite zur Kenntnis.

Johannes Stolz  
Kaufm. Betriebsleiter

Ulrich Burst  
Techn. Betriebsleiter

Genehmigt:	Bearbeitungsvermerke	Geschäftsstelle des Gemeinderats:
BM 1	Eingang OB/G	_____
_____	Versand an GR	_____
_____	Niederschrift §	_____
_____	Anlage Nr.	_____

Sachdarstellung:

I. Übersicht in Stichworten

Datum	Text
26.05.2003	Beschluss des Gemeinderats (GD 187/03, GD 188/03), die Transaktion für das Kanalnetz Ulm abzuschließen
26.06.2003	Unterschrift der Verträge in New York durch Entsorgungsbetriebe Ulm
15.09.2008	Verlust des Mindestratings von AIG für den Erfüllungsübernehmer auf der Eigenkapitalseite
17.09.2008	Info durch Investor, dass wegen Abwertung von AIG der Erfüllungsübernehmer auf der Eigenkapitalseite auszutauschen sei.
02.10.2008	Erster mündlicher Bericht im Hauptausschuss
11.10.2008	Ausschreibung der Vergabebekanntmachung für Austausch Erfüllungsübernehmer Eigenkapitalseite in Amtsblatt EU
10.11.2008	Ende der Angebotsfrist für Austausch der Erfüllungsübernehmer Eigenkapitalseite. Es sind drei Bewerbungen eingegangen.
19.11.2008	In der Sitzung des Gemeinderats wird die Ausschreibung aufgehoben, da kein Angebot den Anforderungen entspricht. Die Verwaltung wird beauftragt, den Austausch bzw. die Stellung von Ersatzsicherheiten im Verhandlungsverfahren vorzubereiten (GD 445/08) und den Austausch bzw. die Stellung von Sicherungsalternativen auf der Fremdkapitalseite vorzubereiten (GD 446/08).
25.11.2008	Beschluss des Gemeinderats, US-Staatsanleihen zum Austausch der Ersatzsicherheiten zukaufen (GD 490/08).
05.12.2008	Durch Vorstandsbeschluss der AIG wird das bis dahin geltende Rückkaufprogramm abgesetzt. AIG zieht sich auf die vertragliche Position zurück, nur den Wert der eingelegten Sicherheiten zurück zu zahlen .
16.12.2008	Beschluss des Gemeinderats, den Austausch auf der Eigenkapitalseite vorzunehmen und den Austausch auf der Fremdkapitalseite vorzubereiten (GD 505/08 und 506/08)
22.12.2008	Closing. Nach Abstimmung der Vertragsinhalte zwischen den Parteien und Einlage der US-Staatsanleihen bei dem vereinbarten Trust findet die Unterzeichnung der Verträge statt. Der Investor akzeptiert die US-Staatsanleihen als Sicherheit und entlässt AIG aus der Verpflichtung, Sicherheiten für die Erfüllungsübernahme auf der Eigenkapitalseite zu stellen. AIG verpflichtet sich, den Wert der im Trust hinterlegten Sicherheiten an EBU zu zahlen
23.12.2008	Eingang des von AIG überwiesenen Werts der hinterlegten Sicherheiten auf dem Wertpapierkonto von EBU.

## II. Ausführliche Darstellung

1. Beschluss des Gemeinderats vom 26.05.2003 zum Abschluss des US-Leases für das Kanalnetz der Stadt Ulm  
Vor dem Hintergrund der bereits zuvor abgeschlossenen CBL-Verträge für das Müllheizkraftwerk im Donautal und für die Abwasserkläranlage Steinhäule wurde nach langer Diskussion und intensiven Abstimmungsgesprächen am 26.05.2003 (GD 187/03 und GD 188/03) der Beschluss gefasst, das Kanalnetz der Stadt Ulm an einen amerikanischen Investor im Rahmen einer US-Lease-Transaktion zu übertragen und langfristig zurückzumieten.

Um eine größtmögliche Sicherheit für die Transaktion zu erhalten, wurde als Erfüllungsübernehmer auf der Eigenkapitalseite einer der weltweit größten Versicherungskonzerne, die American International Group AIG (74 Millionen Kunden und 110.000 Mitarbeiter weltweit, Einlagenhöhe ca. 1 Billion Euro) ausgewählt.

2. Unterschrift der Verträge am 26.06.2003 in New York  
Aufgrund der günstigen Rahmenbedingungen konnte an diesem Tag ein Barwertvorteil von 8,2 Mio. €Euro für dieses Geschäft realisiert werden. Der ursprünglich angenommene und auch in den Beschlussvorlagen kommunizierte Wert von 5,5 – 7,25 Mio. €Euro konnte erheblich übertroffen werden.
3. Finanzielle Schieflage AIG am 15.09.2008  
Durch die dramatische Entwicklung der Finanzkrise verschlechterte sich das Rating des Versicherungskonzerns AIG deutlich, weshalb das im Vertrag vorgeschriebene sehr hohe Mindestrating für den Erfüllungsübernehmer auf der Eigenkapitalseite unterschritten wurde. Entsprechende Hinweise durch EBU-Berater (HM) und Anwälte (Clifford Chance) erfolgten umgehend. Als Folge dieser Krise hat die FEDBANK am 17.09.2008 AIG einen Kredit in Höhe von 85 Mrd. USD gewährt, der zwischenzeitlich auf über 180 Mrd. USD erhöht worden ist.
4. Mitteilung des Investors vom 17.09.2008, dass AIG beim Erfüllungsübernehmer auf der Eigenkapitalseite auszutauschen sei  
Mit der Mitteilung des Investors nach dem im Vertrag vorgesehenen Verfahren wurden die Entsorgungsbetriebe auch formell darüber in Kenntnis gesetzt, dass AIG nicht mehr über das erforderliche Mindestrating verfügt und dass entweder ein Austausch des Erfüllungsübernehmers oder die Stellung von Ersatzsicherheiten vorgenommen werden müsse.
5. Mündlicher Bericht im Hauptausschuss vom 02.10.2008  
Aufgrund der Mitteilung des Investors vom 17.09.08 und der Abstimmungsgespräche mit HM und dem Rechtsberater Clifford Chance (CC), wurde der HA folgendermaßen informiert:
  - Auf der Eigenkapitalseite muss entweder der Erfüllungsübernehmer ausgetauscht oder eine Ersatzsicherheit gestellt werden, da AIG nicht mehr über das vorgeschriebene Mindestrating verfügt. Da der Austausch bzw. die Stellung von Ersatzsicherheiten europaweit ausgeschrieben werden muss, verbleiben hierfür 90 Tage Zeit.
  - Die Stellung von Ersatzsicherheiten wird einem Austausch des Erfüllungsübernehmers vorgezogen, da die Lage auf dem Finanzmarkt äußerst unübersichtlich ist. Als bevorzugte Lösung wird von allen betroffenen Städten und Zweckverbänden die KfW-Bank benannt, da diese bis 2000 selbst an solchen Transaktionen beteiligt war und als Staatsbank dauerhaft für ein entsprechendes Rating garantiert (Diese Lösung kam bisher aber nirgends zum Tragen).
  - Die geschätzten Kosten für die Stellung von Ersatzsicherheiten (Bürgschaften oder Avalkredit) werden mit 60 – 75 TEuro € p. a. angegeben (entspricht ¼ des Barwertvorteils für den Gebührenzahler im Jahr).
  - Als Zeitpunkt einer abschließenden Entscheidung wurde Ende November oder Anfang Dezember genannt. Es wurde um Vortrag eines Fachberaters in einer Sitzung gebeten.
6. Ausschreibung des Teilnahmewettbewerbs im Amtsblatt der EU am 11.10.2008  
Damit der Austausch bzw. die Stellung der Ersatzsicherheiten fristgerecht durchgeführt werden kann, wurde eine „Ausschreibung im Verhandlungsverfahren mit elektronischer Übermittlung“ vollzogen.

7. Ende der Angebotsfrist für Austausch der Erfüllungsübernehmer Eigenkapitalseite am 10.11.2008  
Drei Bewerber hatten Angebote abgegeben. Ein Bewerber hatte verspätet abgegeben und konnte deshalb nicht zugelassen werden. Die weiteren Bewerber erfüllten das geforderte Rating nicht und wurden deshalb nicht zugelassen. Die von einer Bank angebotenen US-T-Strips (US-Staatsanleihen) wären zwar voraussichtlich vom Investor angenommen worden, da dieses Angebot aufgrund eines Vergleichs mit Angeboten anderer Banken aber zu teuer war, wurde es ebenfalls nicht angenommen.

8. Sitzung des Gemeinderats vom 19.11.2008

Die europaweite Ausschreibung zum Austausch des Erfüllungsübernehmers auf der Eigenkapitalseite bzw. der Stellung von Ersatzsicherheiten wurde aufgehoben (GD 445/08), da kein geeignetes bzw. wirtschaftliches Angebot abgegeben wurde. Wegen der zwingenden Dringlichkeit wurde beschlossen, Verhandlungsverfahren ohne europaweite Vergabebekanntmachung durchzuführen.

Da die bisher angedachte Vorgehensweise, die Stellung einer Bürgschaft bzw. die Stellung eines Avalkredits kein vertretbares Ergebnis erbracht hatte, wurde mit dem Investor abgeklärt, ob er US-T-Strips als Ersatzsicherheit endgültig akzeptiert. Diese Lösung ist vorteilhaft, weil damit die Anforderung nach einer hohen Bonität (Rating) auf Dauer entfallen würde. Die Staatsanleihen sichern derzeit die Zahlungsverpflichtung werthaltig ab, im Gegensatz zur Bonität eines Unternehmens, das sich zu Zahlung verpflichtet.

Die Entsorgungsbetriebe wurden beauftragt, den Austausch bzw. die Stellung von Sicherungsalternativen auf der Fremdkapitalseite zu überwachen und im Bedarfsfall notwendige Schritte einzuleiten (GD 446/08).

9. Sitzung des Gemeinderats vom 25.11.2008

Die äußerst günstigen Rahmenbedingungen zum Kauf von US-T-Strips und das Einverständnis des Investors, diese Staatsanleihen als Ersatzsicherheit zu akzeptieren, veranlassten die Verwaltung kurzfristig eine Sondersitzung des Gemeinderats einzuberufen (GD 490/08).

Das Marktzinsniveau zum Kauf der Staatsanleihen lag zu diesem Zeitpunkt für Käufer auf einem historisch gesehen einmalig günstigen Wert und AIG bot aufgrund eines vor Monaten aufgelegten Rückkaufprogramms zur Auflösung von Eigenkapital-Zahlungsübernahmen aus US-Lease-Transaktionen stabile Quoten für den Rückzahlungspreis an. Mehrere andere Transaktionen in Europa waren aktuell und in den Monaten zuvor bereits nach diesem Rücklaufprogramm restrukturiert worden.

Da bis zum vorgesehenen Austausch ein Zeitraum von annähernd drei Wochen lag, wurde zur Absicherung der Transaktion ein Zinssicherungsgeschäft vorgeschlagen, welches auf dem quotierten Rückzahlungspreis von AIG basierte. Mit dem Zinssicherungsgeschäft sollte verhindert werden, dass eine für Ulm negative Zinsentwicklung sich auch auf den Kaufpreis der US-T-Strips negativ auswirken und dadurch ein erheblicher Anteil des Barwertvorteils verloren gehen würde.

Nach ausführlicher Diskussion wurde beschlossen, die Entsorgungsbetriebe zu ermächtigen, US-Staatsanleihen zu kaufen und den Wert der Staatsanleihen mit einem Zinssicherungsgeschäft abzusichern sowie den Erfüllungsübernahmevertrag mit AIG zu beenden und alle mit AIG und dem Investor notwendigen Rechtsgeschäfte abzuschließen.

Aufgrund dieses Beschlusses wurde am 25.11.2008 über die Schweizer Bank UBS ein Terminkauf von US-T-Strips in der erforderlichen Höhe und mit der entsprechenden Laufzeit (2030) veranlasst. Da auch der Auflösungspreis der Eigenkapital-Zahlungsübernahme von AIG mit „Swap + 90 Basispunkten“ (Grundlage Rückkaufprogramm AIG) wegen des Zinssicherungsgeschäftes berücksichtigt werden musste, wurde der Terminkauf zu einem Kaufpreis von 36.593.083,80 USD veranlasst.

10. Beschluss des Kreditausschusses von AIG vom 05.12.2008

Da am 12.12.2008 aufgrund vergaberechtlicher Regelungen gleichzeitig eine größere Anzahl an US-Lease-Transaktionen mit einer sehr hohen Gesamtsumme zum Austausch anstanden, hat der Kreditausschuss von AIG in Kenntnis seiner Liquiditätssituation beschlossen, das Rückkaufprogramm von Eigenkapital-Zahlungsübernahmen aus US-Lease-Transaktionen zu beenden. Dies hat zur Folge, dass das bisherige Rückkaufprogramm mit einem Wert von „Swap + 90 Basispunkten“ nicht mehr aufrechterhalten wurde und dass den betroffenen Städten und Zweckverbänden nur noch der sogenannte „Collateral Value“, der Wert der

sicherungsübereigneten Einlagen, angeboten wurde, also AIG nur den Wert anbot, den AIG selbst laut Vertrag als Sicherheiten zurückgelegt hat.

Da dieser Wert nach Auskunft des Beraters (in Abhängigkeit vom Zinsniveau) zum Zeitpunkt des Abschlusses der US-Lease-Transaktion im Jahr 2003 - dadurch ist der Collateral Value bestimmt - und vom Niveau Mitte Dezember 2008 - dadurch wird der Barwert der ausstehenden Zahlungen per Dezember 2008 bestimmt - einem Wert von „Swap + 250 – 300 Basispunkten“ entsprach, mussten die Betroffenen den Differenzbetrag tragen, wenn sie AIG ablösen wollten.

Aufgrund der Schwierigkeiten bei der Angebotseinholung zum Austausch von AIG bzw. bei der Stellung von Ersatzsicherheiten hat der Investor einer Verlängerung des Austauschzeitraums bis zum 15.01.2009 zugestimmt.

11. Sitzung des Gemeinderats am 16.12.2008

In den GDs 505/08 und 506/08 wurde über die Entwicklung auf der Eigenkapital- und Fremdkapitalseite der US-Lease-Transaktion berichtet.

In Kenntnis der Entscheidung von AIG vom 05.12.2008 und in Kenntnis der Risiken beim Auflösungspreis von AIG, bei der Zinsentwicklung, dem Wechselkursrisiko und beim Zinssicherungsgeschäft wurden die Chancen und Risiken der verschiedenen Handlungsalternativen in der GD 505/08 einander gegenüber gestellt:

**Vorzeitige vollständige Auflösung der Gesamttransaktion:**

Sowohl der vertraglich vereinbarte, als auch der unverbindlich günstigere Auflösungswert, der an den Investor zu zahlen wäre, überstieg den Wert der US-Staatsanleihen so deutlich, dass aktuell diese Variante nicht weiter verfolgt wurde.

**Verlängerung der vertraglichen Frist zum Austausch auf Eigenkapitalseite:**

Die verschiedenen Faktoren, die die Kosten bestimmen, schwankten stark und waren in ihrer Entwicklung nicht einschätzbar, damit hoch spekulativ. Diese Alternative wurde deshalb nicht weiterverfolgt.

**Sofortiger Austausch auf der Eigenkapitalseite:**

Die Differenz zwischen dem „Collateral Value“ und dem ursprünglichen Angebot aus dem Rückkaufprogramm erschien vertretbar (im Vergleich zu anderen Transaktionen) und die Faktoren beherrschbar. Deshalb wurde diese Variante bevorzugt. Weil andere Transaktionen auch in dieser Variante sehr hohe Kosten verursachen und deshalb wenige deutsche Leasingnehmer diesen Weg beschreiten, bestand eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass AIG den Austausch tatsächlich vornehmen würde.

Gemäß der Beschlussvorlage GD 505/08 und der Beschlussfassung des Gemeinderats wurden die Entsorgungsbetriebe mit der sofortigen Beendigung des Vertrages mit AIG und dem Abschluss aller erforderlichen Rechtsgeschäfte zur Sicherungsabtretung der erworbenen US-Staatsanleihen und des damit verbundenen Zinssicherungsgeschäftes an den Investor bzw. des US-Trusts beauftragt .

12. Closing am 22.12.2008

Auf der Basis der Beauftragung durch den Gemeinderat vom 16.12.2008 wurden die von den Entsorgungsbetrieben erworbenen US-Staatsanleihen beim Trust eingelegt, als nach Abstimmung zwischen den Rechtsanwälten sichergestellt war, dass eine Abwicklung des gesamten Geschäftes „Zug um Zug“ stattfinden kann.

Nachdem die US-Staatsanleihen beim Trust eingetroffen waren, wurde kurzfristig eine Telefonkonferenz zwischen den entscheidungsbefugten Partnern und ihren jeweiligen Beratern und Anwälten einberufen. Nachdem geklärt worden war, dass die Verträge von allen Seiten in der vorliegenden Form akzeptiert werden und die maßgeblichen Unterschriften vorliegen, akzeptierte der Investor die von den Entsorgungsbetrieben gekauften und beim Trust eingelegten US-Staatsanleihen als Sicherheit und entließ AIG aus seiner Verpflichtung der Stellung von Ersatzsicherheiten. AIG versicherte gleichzeitig, ihrer Verpflichtung zur Zahlung des vereinbarten Werts der im Trust eingelegten Sicherheiten („Collateral Value“) an die Entsorgungsbetriebe umgehend nachzukommen.

13. Eingang des Werts der Sicherheiten von AIG auf dem USD-Währungskonto von EBU am 23.12.2008

Gemäß dem geschlossenen Vertrag zwischen AIG, Investor und den Entsorgungsbetrieben musste AIG den vereinbarten Wert der Sicherheiten bis 23.12.2008, 20.00 Uhr MEZ, auf den Weg bringen. Da die Entsorgungsbetriebe den Weg des Geldes nicht beeinflussen konnten und wegen der Weihnachtsfeiertage der Eingang des Geldes zu einem bestimmten Zeitpunkt nicht abgesehen werden konnte, wurde ein Währungsoptionsgeschäft mit der Sparkasse mit dem Ziel, den Währungskurs abzusichern, geschlossen.

Damit wurde die am wenigsten riskante Vorgehensweise gewählt, weil bereits eine Differenz von nur einem Cent im Wechselkurs eine Veränderung in Höhe von 150 – 170 T€Euro ergeben hätte (In diesen Tagen schwankte der USD zwischen 1.39 und 1.47 Euro. Nicht nur die Schwankungen innerhalb von Tagen waren außergewöhnlich (15.12. – 1.36 Euro; 16.12. - 1.40 Euro; 17.12. – 1,44 Euro; 24.12. – 1.40 Euro), sondern auch während eines Tages gab es außerordentliche Schwankungen mit sehr hohen Risiken für den Umtausch in EUR. Vergleiche hierzu Anlage 1.

Der vereinbarte Betrag von 31,3 Mio. USD ging am 23.12.2008 um 16.45 Uhr auf dem Fremdwährungskonto bei der Sparkasse Ulm ein. Das Sicherungsgeschäft war zu diesem Zeitpunkt allerdings bereits geschlossen, weil wegen der hohen Schwankungen eine schnelle Absicherung geboten war.

Mit Eingang des Betrages von AIG auf dem Konto der Entsorgungsbetriebe war der Austausch rechtswirksam

vollzogen.

Die Kosten des Austausches incl. Beratungs-, Bank- und sonstiger Kosten betragen 7.760.833,37 Euro.