

Transaktionsbeschreibung und Risikoanalyse

der Restrukturierung

der US Cross Border Lease Transaktion

für das Abwasserkanalnetz

der

Stadt Ulm

Stand: 19.11.2008

erstellt von:

Rechtlicher Teil:

Clifford Chance, München (Deutsches Recht)

Wirtschaftlicher und Finanzteil:

Heinrich & Mortinger

Inhaltsverzeichnis

1.	Ziel der Restrukturierung.....	3
2.	Darstellung der Transaktion	3
3.	Erfüllungsübereinkommen.....	3
4.	Pflicht zur Restrukturierung	5
5.	Angaben zum geplanten Verlauf der Restrukturierung.....	6
5.1	Vergaberecht.....	6
5.2	Abstimmung mit der Rechtsaufsichtsbehörde	6
5.3	Verbindliche Auskunft des Finanzamtes	6
6.	Risikobeurteilung / Risikobegrenzung hinsichtlich der REstrukturierung.....	6
6.1	Währungs- und Zinsrisiko	6
6.2	Kreditrisiko	7

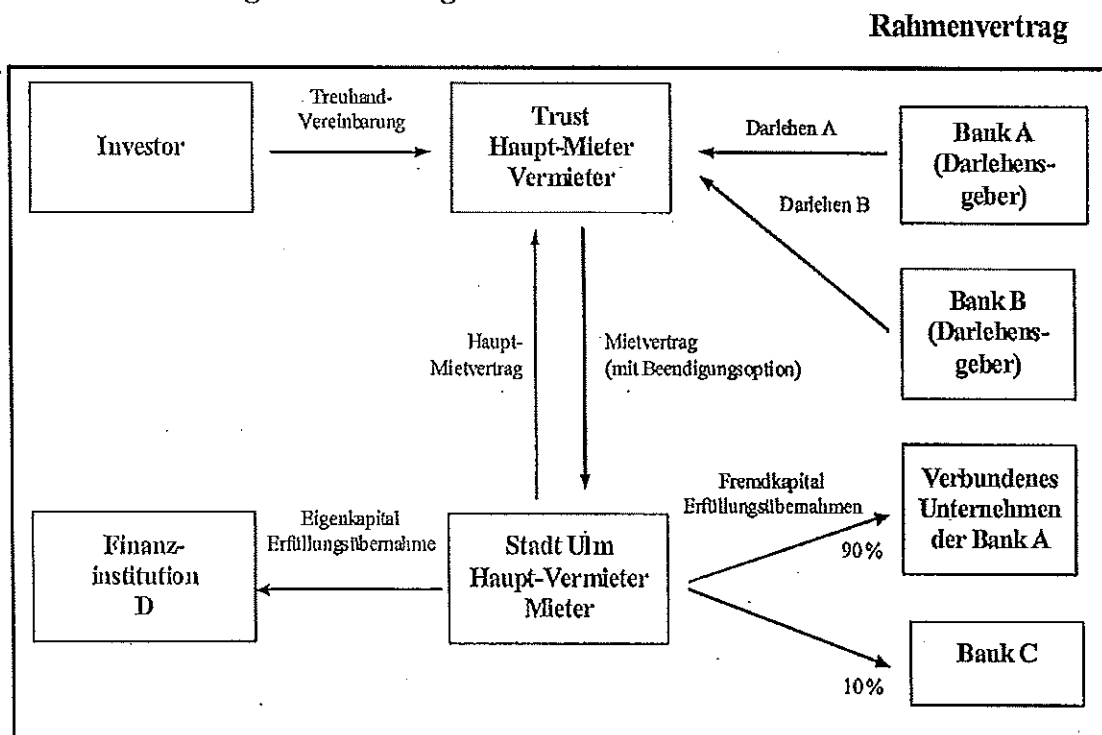
1. ZIEL DER RESTRUKTURIERUNG

Die Stadt Ulm (die „STADT“) ist verpflichtet, einen Teil der mit dem institutionellen US-amerikanischen Investor, PNC Capital Leasing LLC (der „Investor“), bestehenden US Lease/Service Contract Transaktion (die „Transaktion“) zu restrukturieren (die "Restrukturierung").

2. DARSTELLUNG DER TRANSAKTION

Die STADT hat die Anlage unter einem langfristigen Mietvertrag (der "Hauptmietvertrag") an einen US-Trust (d.h. an eine rechtlich selbstständige Person) (der "Trust") vermietet und gemäß einem weiteren Mietvertrag (der "Mietvertrag") für einen kürzeren Zeitraum von dem Trust zurückgemietet. Wirtschaftlich Begünstigter des Trusts ist der Investor.

Wesentliche vertragliche Beziehungen



3. ERFÜLLUNGSÜBERNAHMEVEREINBARUNGEN

Am Tag des Abschlusses der Transaktion hat der Trust eine einmalige Mietzahlung für die volle Laufzeit des Hauptmietvertrages geleistet. Diese Mietzahlung wurde durch eine

vertraglich bestimmte Eigenkapitaleinlage des Investors in den Trust und im Übrigen durch Fremdkapital finanziert. Das Fremdkapital stammt aus zwei Darlehen: (1) Darlehen A der Bank A in Höhe von ca. 90 % des Fremdkapitals und (2) Darlehen B der Bank B in Höhe von ca. 10 % des Fremdkapitals.

Die STADT hat einen Teil der erhaltenen Mietzahlung unter dem Hauptmietvertrag verwendet um sicherzustellen, dass sie über ausreichende Mittel in US-Dollar zur Abdeckung aller ihrer im Rahmen des Mietvertrages vorgesehenen Zahlungen (einschließlich des Beendigungsoptionspreises, falls die STADT die Beendigungsoption zum Ablauf des Mietvertrages ausübt) verfügt. Zu diesem Zweck hat sie drei Erfüllungsübernahmeverträge mit in einem europaweiten Vergabeverfahren ausgewählten Banken/Finanzinstitutionen (die "EÜV-Parteien") abgeschlossen.

Die STADT hat zwei Erfüllungsübernahmeverträge hinsichtlich des Fremdkapitalanteils abgeschlossen, in denen sich die jeweiligen EÜV-Parteien – als Gegenleistung für bestimmte, am Tag des Abschlusses der Verträge der Transaktion geleistete Zahlungen der STADT – verpflichtet haben, den Teil der durch die STADT aus dem Mietvertrag geschuldeten Mietentgelte (einschließlich des Fremdkapitalanteils des Beendigungsoptionspreises, wenn die Beendigungsoption ausgeübt wird) an den Trust oder an seine Darlehensgeber zu zahlen, den der Trust benötigt, um die von ihm aufgenommenen Darlehen A und Darlehen B zurückzuführen.

Die STADT weiterhin einen Erfüllungsübernahmevertrag mit der AIG Matched Funding Corporation (die "Eigenkapital-EÜV-Partei"), abgesichert durch eine Garantie der Muttergesellschaft, American International Group Inc., hinsichtlich des Eigenkapitalanteils abgeschlossen (der "Eigenkapital-EÜV"). Gegen eine bestimmte Zahlung der STADT am Tag des Abschlusses der Transaktion hat sich die Eigenkapital-EÜV-Partei verpflichtet, die Zahlungen zu leisten, die dem Eigenkapitalanteil der Mietraten und des Beendigungsoptionspreises, wenn die STADT die Beendigungsoption ausübt, entsprechen.

Die Eigenkapital-EÜV-Partei stellt seit Empfang der Zahlung der STADT bestimmte Sicherheiten zur Absicherung ihrer Verpflichtungen gegenüber der STADT und dem Trust aus dem Eigenkapital-EÜV. Der Wert dieser zu stellenden Sicherheiten steigt über die Zeit gemäß bestimmter vertraglicher Vorgaben an. Die Sicherheiten werden von einem Treuhänder verwahrt und sind zugunsten des Trusts und der STADT verpfändet. Sollte die Eigenkapital-EÜV-Partei ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen oder insolvent werden, könnten der Trust und die STADT nach dem Recht des Staates New York Verwendung bzw. Verwertung der Sicherheiten zum Zwecke der Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen der Eigenkapital-EÜV-Partei verlangen. Im Falle einer Insolvenz gilt dies nur, soweit die Sicherheiten wenigstens 90 Tage vor Eintritt der Insolvenz verpfändet wurden.

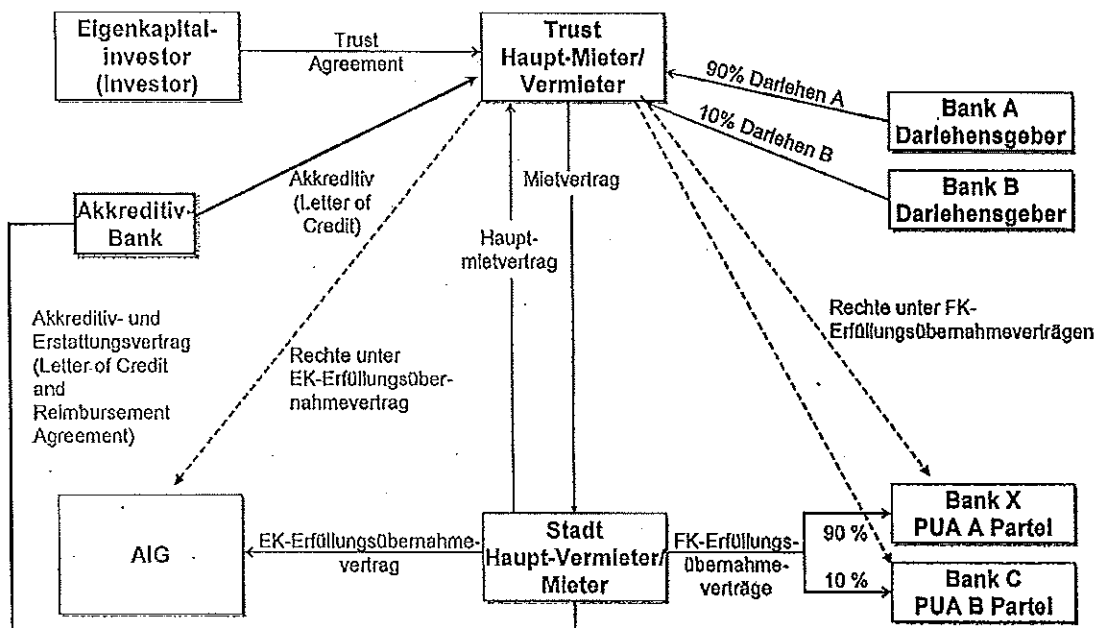
4. PFLICHT ZUR RESTRUKTURIERUNG

Infolge einer Verschlechterung der Bonität der gegenwärtigen Eigenkapital-EÜV-Partei ist die STADT verpflichtet, (auf eigene Kosten) Ersatzsicherheiten zu stellen. Zulässige Ersatzsicherheit ist entweder ein neues Eigenkapital-EÜV (je nach Ausgestaltung des neuen Eigenkapital-EÜV ist ein ergänzendes Akkreditiv erforderlich) oder ein Akkreditiv.

Die Ersatzsicherheit ist neunzig Tage nach Kenntnis der STADT von der Bonitätsherabstufung zu stellen. Ferner hat die STADT eine Legal Opinion betreffend u.a. die Wirksamkeit und Durchsetzbarkeit der Ersatzsicherheit beizubringen.

Die STADT hat entschieden, zum Zwecke der Restrukturierung ein Akkreditiv durch eine bisher nicht an der Transaktion beteiligte Bank (die "Akkreditivbank") zu stellen.

Wesentliche Vertragsbeziehungen nach der Restrukturierung



5. ANGABEN ZUM GEPLANTEN VERLAUF DER RESTRUKTURIERUNG

5.1 Vergaberecht

Da nicht völlig auszuschließen ist, dass die Restrukturierung dem Kartellvergaberecht unterliegt, hat die STADT die Stellung der zulässigen Ersatzsicherheit europaweit ausgeschrieben.

5.2 Abstimmung mit der Rechtsaufsichtsbehörde

Die erforderliche Abstimmung mit der zuständigen Rechtsaufsichtsbehörde bezüglich der Restrukturierung ist begonnen und soll rechtzeitig vor Abschluss der Restrukturierungsverträge abgeschlossen sein.

5.3 Verbindliche Auskunft des Finanzamtes

Im Rahmen der Restrukturierung wird ein Antrag auf Erteilung einer verbindlichen Auskunft über die deutsch-steuerliche Behandlung der Restrukturierung auf Ebene der STADT beim zuständigen Finanzamt gestellt werden.

6. RISIKOBEURTEILUNG / RISIKOBEGRENZUNG HINSICHTLICH DER RESTRUKTURIERUNG

Ziel der Restrukturierung ist es, neben der Erfüllung der vertraglichen Verpflichtungen der STADT die Risiken für die STADT so weit wie möglich zu minimieren.

6.1 Währungs- und Zinsrisiko

6.1.1 Betreffend den bestehenden Eigenkapital-EÜV

Die unter dem Mietvertrag von der STADT geschuldeten Beträge sind in US Dollar zahlbar. Die unter dem Eigenkapital-EÜV fälligen Beträge sind ebenfalls in US Dollar zahlbar, so dass die Zahlungsverpflichtungen der STADT unter dem Mietvertrag und die Zahlungsansprüche der STADT unter dem bestehenden Eigenkapital-EÜV einander entsprechen. 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 (gegebenenfalls zuzüglich einer Vorfälligkeitsentschädigung) und gegebenenfalls Entschädigungsleistungen gegenüber der Eigenkapital-EÜV-Partei zu leisten, die zum fraglichen Zeitpunkt die Beträge aus dem Eigenkapital-EÜV übersteigen, oder wenn andere Freistellungsansprüche geltend gemacht werden. So können die Beträge aus dem Eigenkapital-EÜV von

Zinsänderungen abhängig sein. Die Höhe dieser Risikofaktoren hängt von den zukünftigen Entwicklungen an den Geld- und Währungsmärkten ab und kann erst zum Zeitpunkt einer vorzeitigen Beendigung der Transaktion näher quantifiziert werden. Insofern besteht hier eine Situation, welche mit der bei allen Leasingfinanzierungen und bei herkömmlicher Kreditfinanzierung vergleichbar ist.

6.1.2 Betreffend das Akkreditiv der Akkreditivbank

Der Trust kann nach Maßgabe der Vorgaben des Akkreditivs bei Nichtleistung der Eigenkapital-EÜV-Partei Zahlung von der Akkreditivbank in US Dollar beanspruchen. In diesem Fall wird die Akkreditivbank Ersatz dieser Aufwendungen von der STADT verlangen. Damit trägt die Stadt das Währungsrisiko. Ein Zinsrisiko besteht im Hinblick auf das Akkreditiv nicht.

6.2 Kreditrisiko

6.2.1 Betreffend den bestehenden Eigenkapital-EÜV

Falls die derzeitige Eigenkapital-EÜV-Partei, z.B. infolge einer weiteren Bonitätsverschlechterung, nicht mehr in der Lage sein sollte, ihre Verpflichtungen aus der Eigenkapitalerfüllungsübernahmevereinbarung ordnungsgemäß zu erfüllen, müsste die STADT die geschuldeten Zahlungen selbst leisten. Soweit der Investor bei nicht ordnungsgemäßer Zahlung der Eigenkapital-EÜV-Partei die Akkreditivbank in Anspruch nimmt, müsste die STADT die Akkreditivbank freistellen bzw. ihr etwaige Zahlungen ersetzen. Somit trägt die STADT auch nach der Restrukturierung weiterhin das Erfüllungs- und Kreditrisiko (z.B. Zahlungsunfähigkeit) der gegenwärtigen Eigenkapital-EÜV-Partei.

Das Erfüllungs- und Kreditrisiko wird allerdings dadurch gemindert, dass die Eigenkapital-EÜV-Partei Sicherheiten gestellt hat, auf die der Trust als Gläubiger der Mietzahlungen im Falle der nicht ordnungsgemäßen Erfüllung zugreifen kann. Das Kreditrisiko ist daher abhängig vom Wert der gestellten Sicherheiten. Deren Wert hängt von den zukünftigen Entwicklungen an den Geld- und Währungsmärkten ab. Das sich hieraus ergebende Zinsrisiko trägt die STADT (vgl. oben Ziffer 6.1.1).

Schließlich kann die STADT auf eine weitere Verschlechterung der Bonität der Eigenkapital-EÜV-Partei reagieren, indem sie das Eigenkapital-EÜV durch ein ähnliches Instrument (eigene Kosten) ersetzt.

6.2.2 Betreffend das Akkreditiv der Akkreditivbank

Es besteht kein Kreditrisiko bezüglich der Akkreditivbank.

Sofern die Bonität der Akkreditivbank unter die Schwelle von AA- (Standard & Poor's) und Aa3 (Moody's) sinkt, ist die STADT verpflichtet, (auf eigene Kosten) das Akkreditiv durch eine zulässige Ersatzsicherheit zu ersetzen (neues Eigenkapital-BÜV oder neues Akkreditiv; vgl. oben Ziffer 4).

* * *