

Ergebnis Verhandlungsrunde vom 22. Dezember: Übersicht der Sanierungsbeiträge



	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Gesamtsumme
DKB											21.800
Forderungsumwandlung (Debt-Equity-Swap)	21.800										21.800
COBA											14.628
Netleasing (COBA)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000			8.000
Zinsverzicht	672	672	672	672	633	189	189	189	189	220	4.294
Tilgungsreduzierung	410	410	410	410	258	119	119	119	119	157	2.534
HVB											6.028
Zinsverzicht	423	423	423	423	328	335	335	259	259	259	3.465
Tilgungsreduzierung	381	381	381	381	228	266	266	93	93	93	2.563
Kurzfristdarlehen											2.381
Zinsverzicht	794	794	794								2.381
VASA										maximal:	25.000
Verlustübernahme (erwartet)	3.000	1.795	1.914	2.262	2.962	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	21.933
Stadt Cottbus											13.200
Einmalzahlung	8.200										8.200
Zuschuß	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000						5.000
Sonstige Beiträge											23.363
Fernwärmepreiserhöhung	549	941	1.444	2.069	2.724	3.125	3.182	3.198	3.033	3.081	23.363
Personal											36.000
bisheriger Beitrag	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	16.000
zusätzlicher Beitrag	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	20.000
Gesamtsumme der Sanierungsbeiträge für 10-Jahreszeitraum											142.601

Über einen Zeitraum von 10 Jahren betrachtet summieren sich die am 22. Dezember verabschiedeten Sanierungsbeiträge auf über 142 Mio. €

Stadtwerke Cottbus GmbH



Sanierungskonzept

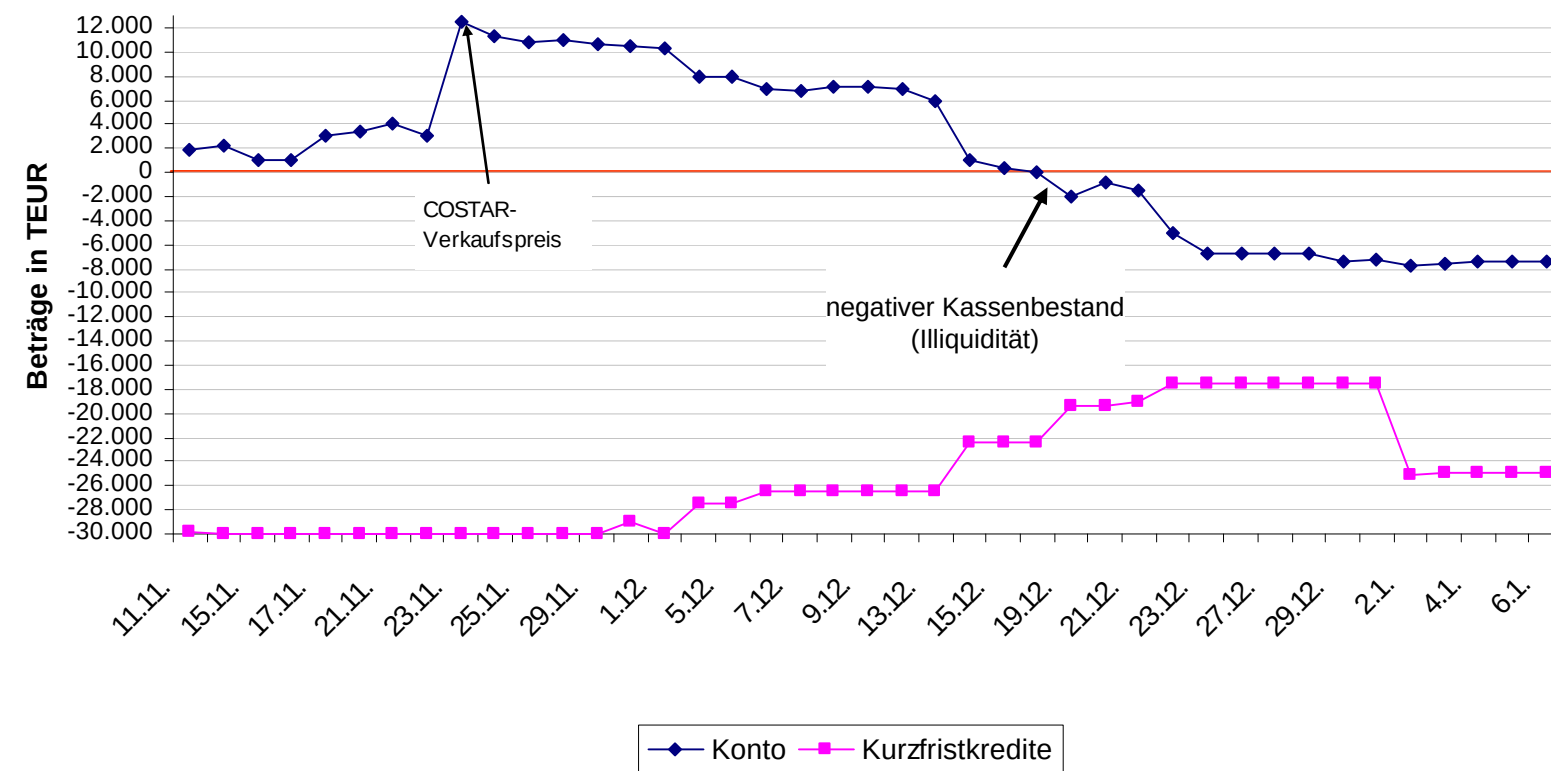
Stand: 16. Dezember 2005

1. Aktuelle Situation SWC
2. Ursachenanalyse
3. Sanierungskonzept
4. Zerschlagungswerte

Liquiditätsvorschau 2005 (Nov.-Dez.)

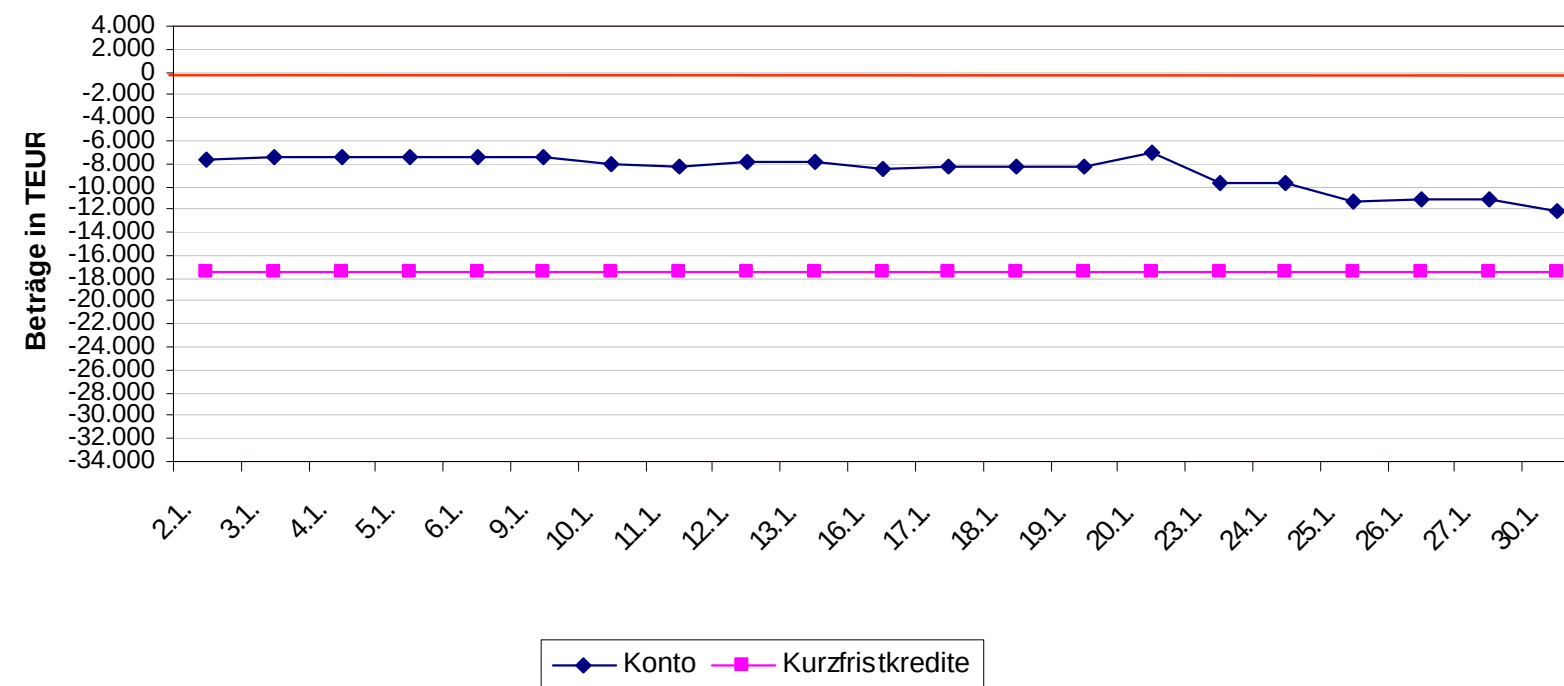


Liquiditätsstatus SWC (kurzfristig)

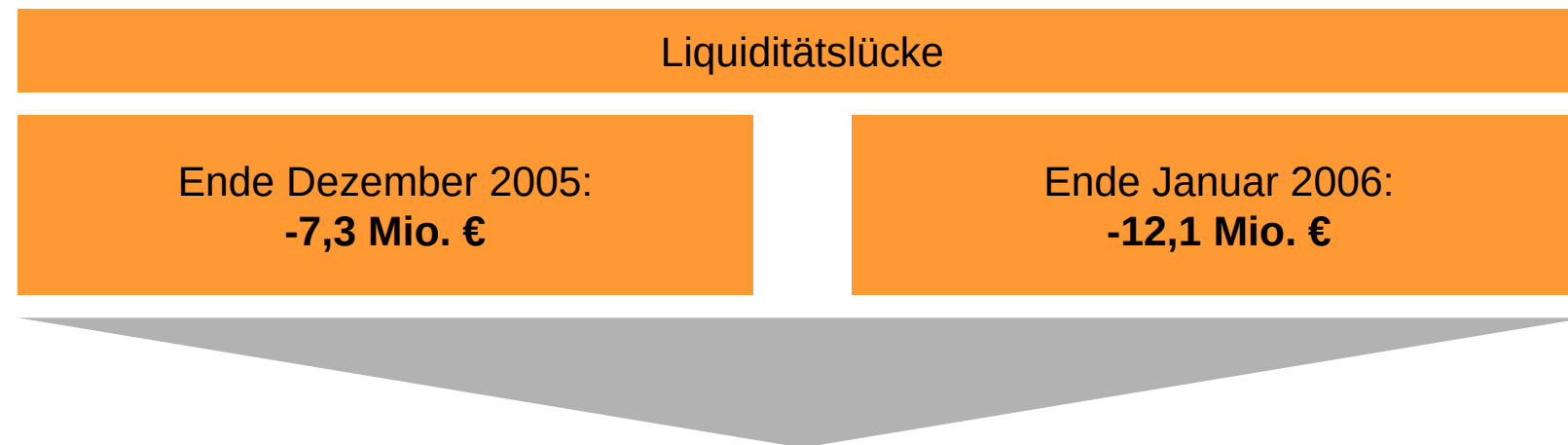


Nach derzeitigem Stand sind spätestens am 19. Dezember 2006 alle liquiden Mittel der SWC aufgebraucht
Aktuell Bemühung um Stundung der zur Auszahlung fälliggestellten Kurzfristdarlehen

Liquiditätsstatus SWC (kurzfristig)



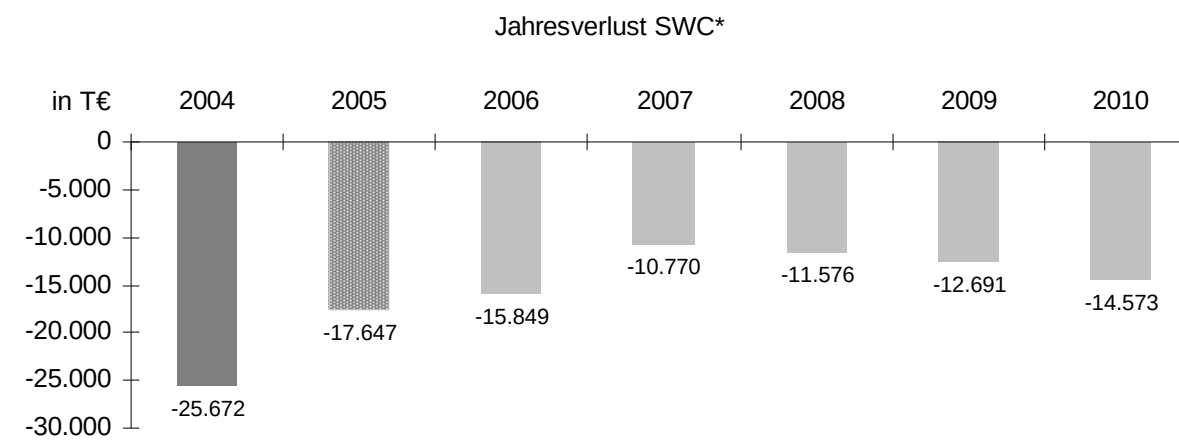
Aktuelle Liquiditätslücke



Vorschlag zur Überbrückung der Liquiditätslücke

- Liquiditätsentlastung durch sofortige Umstellung der HKW-Verträge auf Marktpreise (alternativ sofortige Stundung der fälligen Rechnungsbeträge)
- Übergangsfinanzierung durch die Banken bei grundsätzlicher Verständigung über Sanierungskonzept

Ergebnisprognose SWC (Konzern)



Wesentliche Unsicherheiten

- 1.) Der ab 2006 unterstellte erhebliche Erlösanstieg aus vermiedenen Netzkosten (plus 2 Mio. € p.a.)
- 2.) Die Ergebnisverbesserung aus der Vermarktung des Kraftwerkes ab 2007 ff. (plus 1,9 Mio. € p.a.)

* Aufgrund der benannten Unsicherheiten wurde ein Risikoabschlag von jährlich 2 Mio. € in die Planung mit einbezogen

Basierend auf der Basisplanung der SWC ergibt sich bis zum Jahr 2010 ein kumulierter Verlust von -65 Mio. € bei einem derzeitigen Eigenkapital von rd. 50 Mio. € (Stand 31.12. 05 vor evtl. weiteren Teilwert-Abschreibungen und Drohverlustrückstellungen VASA)

Derzeitige Bilanzstruktur SWC (Konzern)



Bilanz - Aktiva	2005
Anlagevermögen	132.088
Sachanlagen und imm. Vermögen	22.085
Finanzanlagen	110.003
Umlaufvermögen	18.152
Vorräte	2.410
Forderungen aus L&L	13.325
Forderungen ggü. v.U.	2.082
Forderungen ggü. U m.d.Bv.b.	0
sonst. Vermögensgegenstände	335
Flüssige Mittel	0
RAP	43.218
Summe Aktiva	193.458
Bilanz - Passiva	2005
Eigenkapital	50.912
Grundkapital	25.565
Rücklagen	68.656
Bilanzgewinn	-43.309
Sonderposten aus Investitionszuwendungen	22.451
Empfangene Ertragszuschüsse	0
Rückstellungen	2.614
Verb. ggü. Kreditinstituten	63.977
Erhaltene Anzahlungen	11.334
Verbindlichkeiten aus L&L	8.239
Verb. ggü. v.U.	33.431
Verb. ggü. U.m.d.Bv.b.	0
Sonst. Verbindlichkeiten	496
Sonst. Verbindlichkeiten (aus Cash Flow)	0
RAP	4
Summe Passiva	193.458

* Stand 12.12. 2005

Kumulierter Bilanzverlust 2004 und 2005

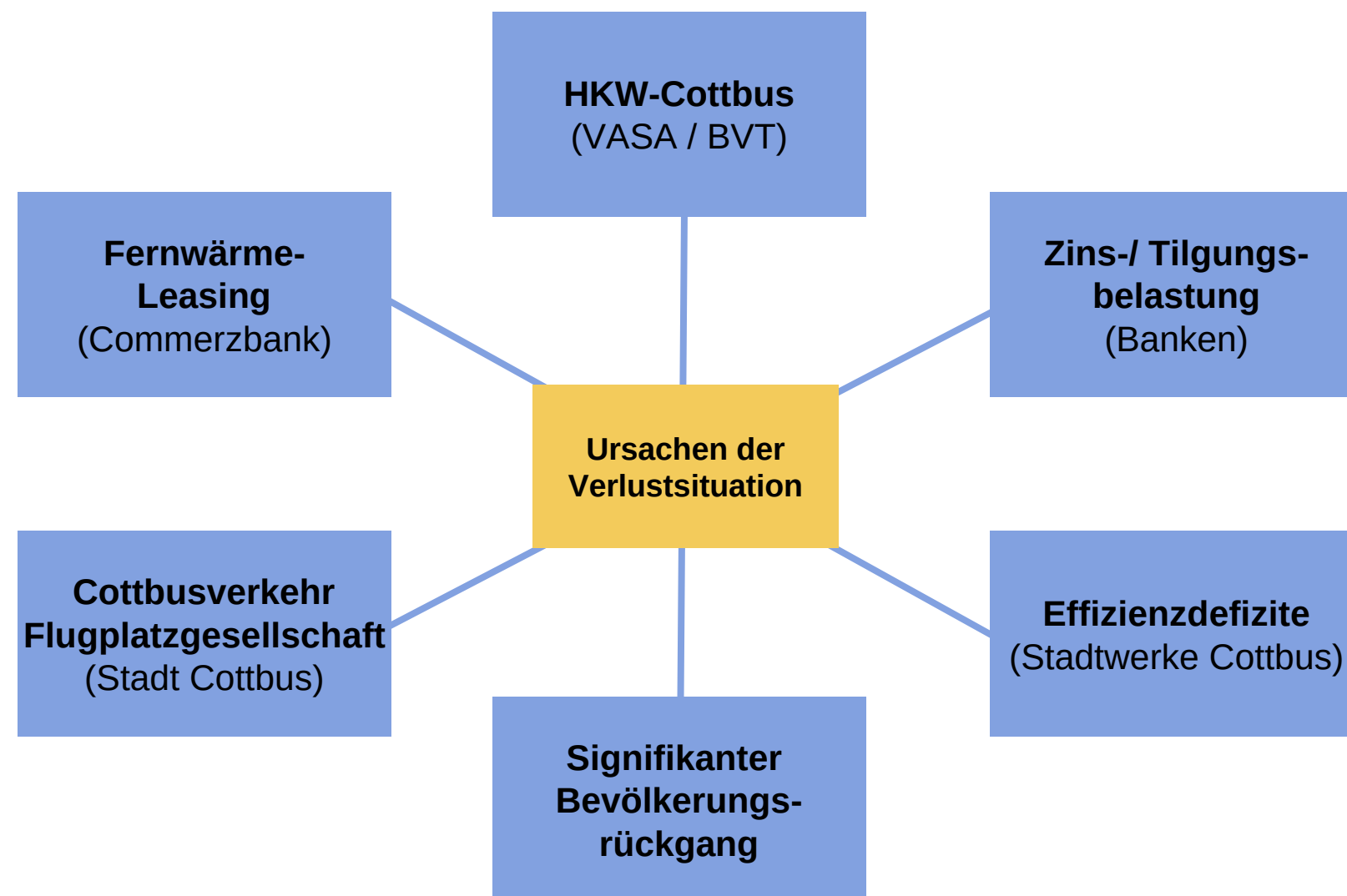
Einschließlich kurzfristiger Verbindlichkeiten
i.H.v. 26.460 T€ (Stand: 12.12.2005)

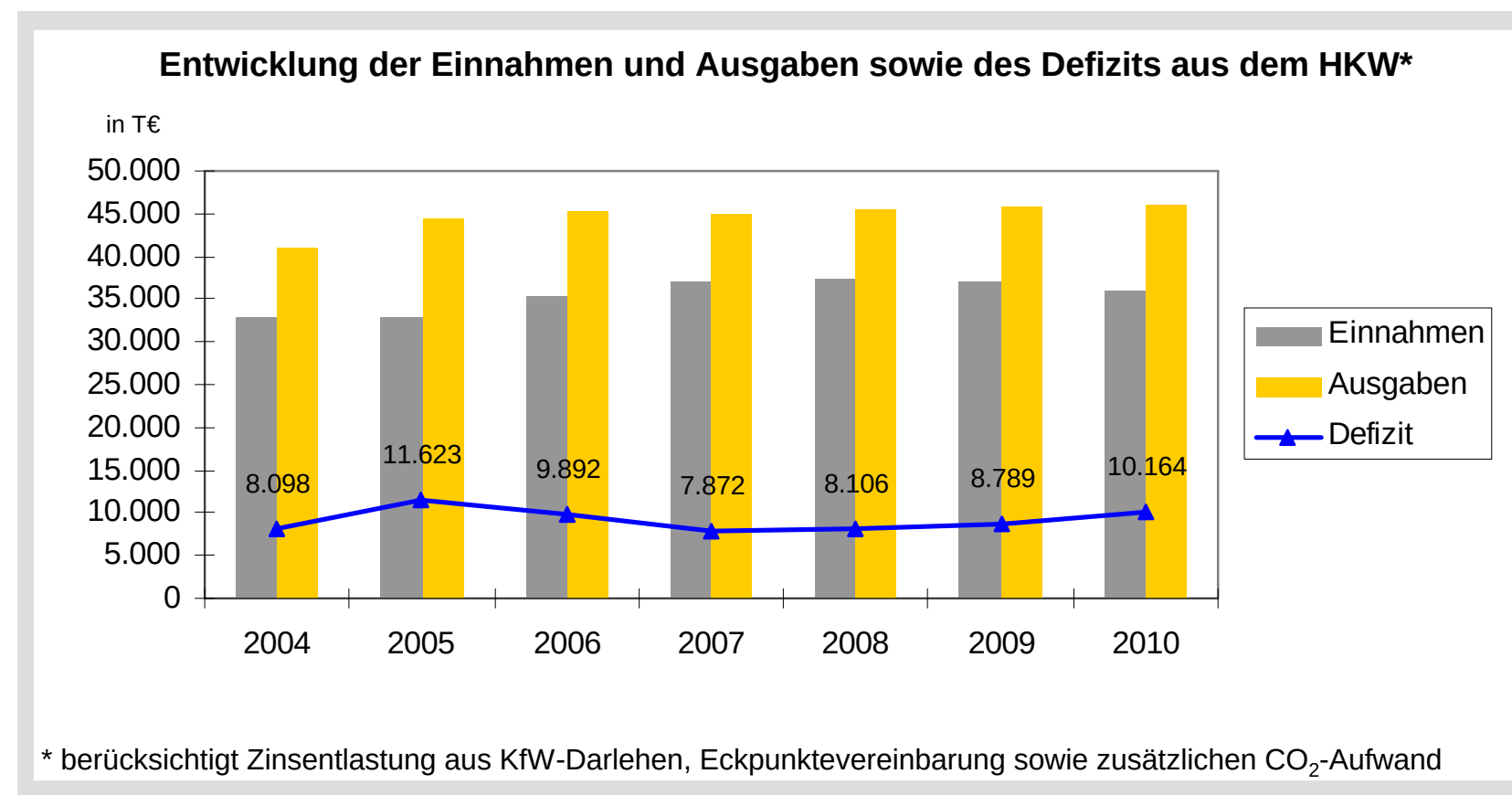
Betrachtung berücksichtigt noch keine eventuellen Teilwert-Abschreibungen auf Tochterunternehmen sowie eventuelle Drohverlustrückstellung für VASA-Vertrag

- Passivseite der SWC ist aktuell durch reduzierte Eigenmittel und erhebliche Verbindlichkeiten als Auswirkungen der Teilwertabschreibungen sowie der operativen Verluste gekennzeichnet
- Ergebnisprognose für SWC zeigt auch für die Zukunft erhebliche Jahresfehlbeträge
- Sofern Sanierungskonzept nicht einer erheblichen Reduzierung des Aufwandes aus dem VASA-Vertrag führt, ist die Bildung von Drohverlustrückstellungen handelsrechtlich geboten – mit entsprechenden Auswirkungen auf die Eigenkapitalausstattung

1. Aktuelle Situation SWC
2. Ursachenanalyse
3. Sanierungskonzept
4. Zerschlagungswerte

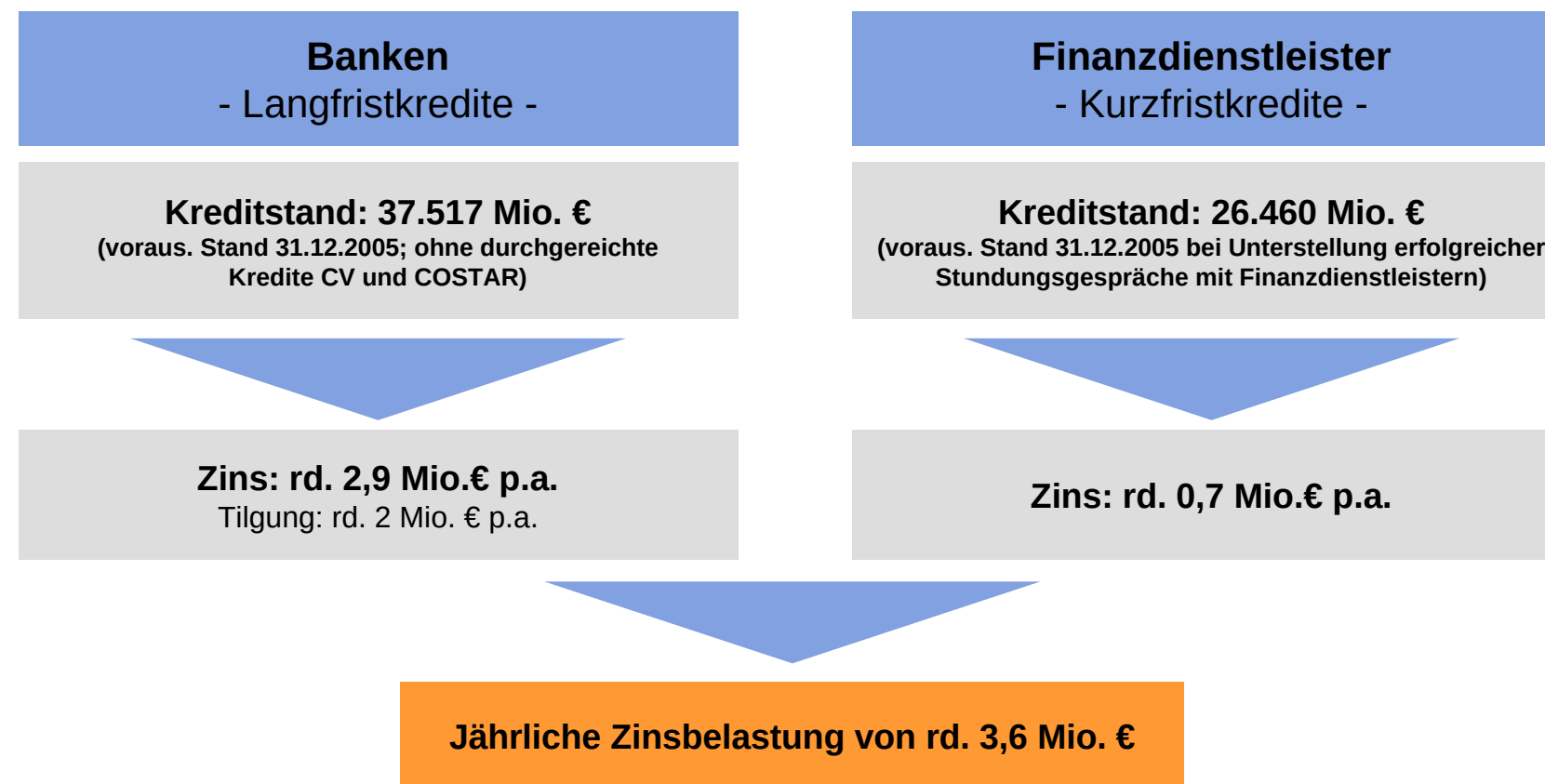
Ursachen der derzeitigen Verlustsituation





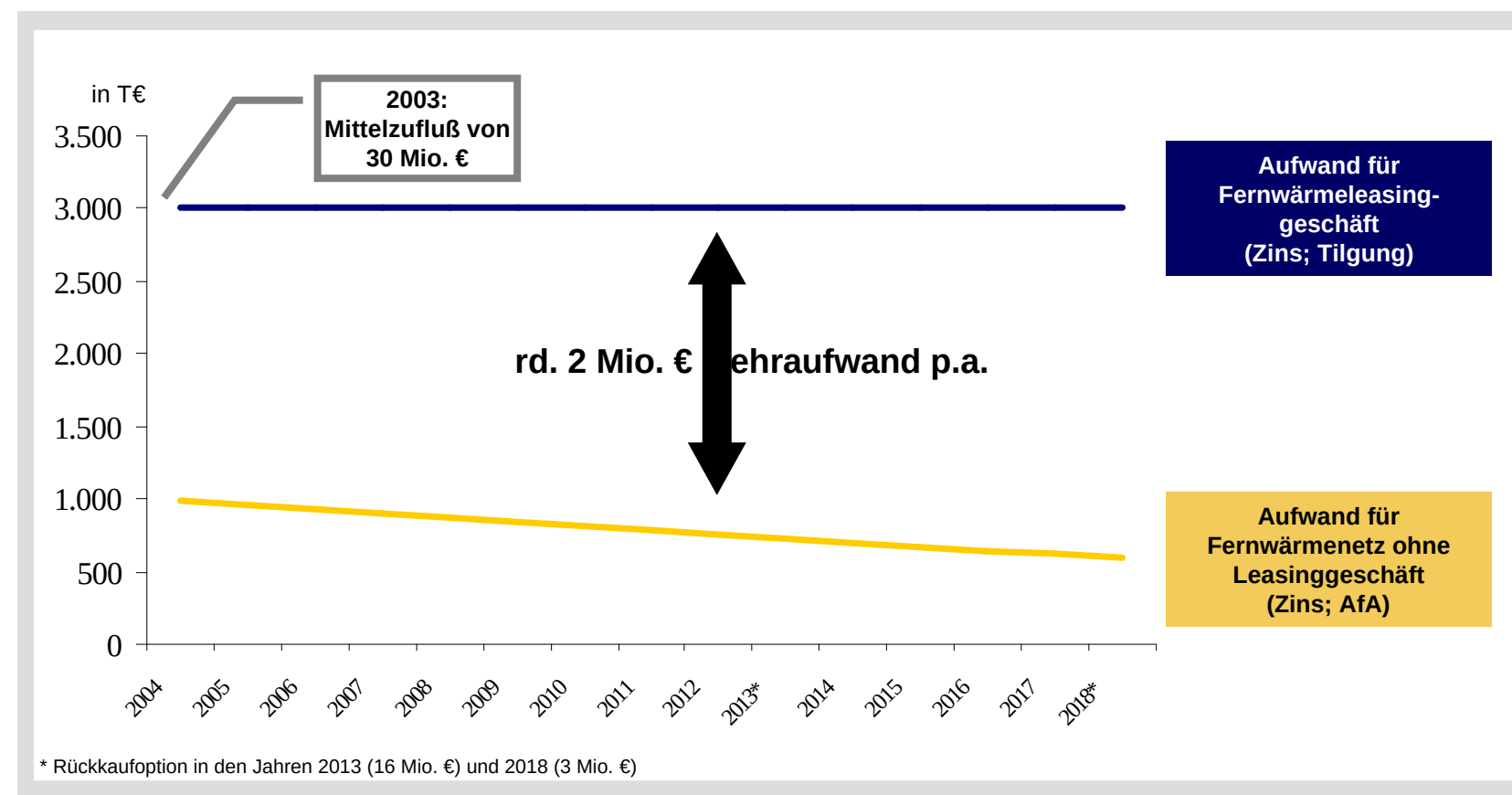
Nachhaltiger Verlust aus dem HKW liegt bei rd. -10 Mio. € (inkl. durchschnittlichen CO₂-Aufwand von 1,5 Mio. € p.a.)

Banken: Zins- und Tilgungsbelastung



Aus der derzeitigen Verschuldungssituation der SWC ergibt sich eine erhebliche Liquiditätsbelastung durch Zins und Tilgung sowie eine entsprechende Ergebnisbelastung durch Zinszahlung von rd. 3,6 Mio. € p.a.

Commerzbank: Fernwärmenetzleasing



Über den Mittelzufluß aus dem Fernwärmeleasinggeschäft wurde das Geschäftsjahr 2003 finanziert; heute ergibt sich hieraus eine jährliche Mehrbelastung gegenüber der theoretischen Fortführung der Grundplanung von mehr als 2 Mio. €

**Anteilige Übernahme der Verluste der
Cottbusverkehr GmbH
durch SWC im Zeitraum von
1997 bis 2005**

Kumulierte Verlustübernahme: rd. 14 Mio. €

**SWC-Ergebnis war in Vergangenheit
durch Konzeptstellungs- und
Planungskosten sowie Personal- und
Sachkostenübernahme für die
Flugplatzgesellschaft Neuhausen mbH
belastet**

**Konzept- bzw. Planungskosten: 3,2 Mio. €
Personal- und Sachkosten: 150 T€ p.a.**

Aufgrund von Verlustübernahmen und Betriebskostenzuschüssen wurde das Ergebnis der SWC in den vergangenen Jahren zusätzlich belastet

- Bevölkerungsrückgang und HKW-Belastungen begründen als Hauptursachen die aktuelle wirtschaftliche Situation der SWC
- Seit Inbetriebnahme des HKW hat die Differenz zwischen den HKW-Preisen und Marktpreisen für Strom und Wärme zu existenzgefährdender Zusatzbelastung geführt – alleine stromseitig i.H.v. ca. -100 Mio. €
- Belastungen aus dem HKW sind daher auch die Hauptursachen für die derzeitige Verschuldungssituation der SWC
- Die von SWC zum Teil übernommenen Verluste (insb. Cottbusverkehr und Flugplatzgesellschaft) wirkten in dieser Situation zusätzlich belastend
- Mittelzuflüsse aus Sondereffekten der Vergangenheit (Fernwärmeleasing, Pönalezahlung) dienten zur Finanzierung der operativen Verluste sowie zur teilweisen Kreditrückzahlung an VASA (16 Mio. € aus Pönalezahlung)

1. Aktuelle Situation SWC
2. Ursachenanalyse
3. Sanierungskonzept
4. Zerschlagungswerte

- Ergebnisprognose für die SWC zeigt höheres strukturelles Defizit als bisher unterstellt
- Bei dieser Betrachtung sind bereits zum Teil deutliche Sanierungsbeiträge aller Gruppen aus dem PWC-Konzept berücksichtigt
- Substanzielle, bislang als „zu verhandeln“ gekennzeichnete Beiträge aus dem PWC-Konzept sind nach vorliegenden Informationen bzw. aufgrund geführter Gespräche nicht zu erwarten
- Andere Beiträge aus dem PWC-Konzept sind an die Erstellung eines modifizierten und nachhaltigen Sanierungskonzeptes gebunden (z.B. Beitrag des Landes)
- Das strukturelle Defizit sowie die aktuelle Liquiditäts- und Verschuldungssituation erfordern sehr kurzfristig substantielle und nachhaltig wirkende Beiträge aller Beteiligten

Übersicht der bereits umgesetzten Sanierungsbeiträge



Bereits in Ergebnisprognose berücksichtigte Sanierungsbeiträge*

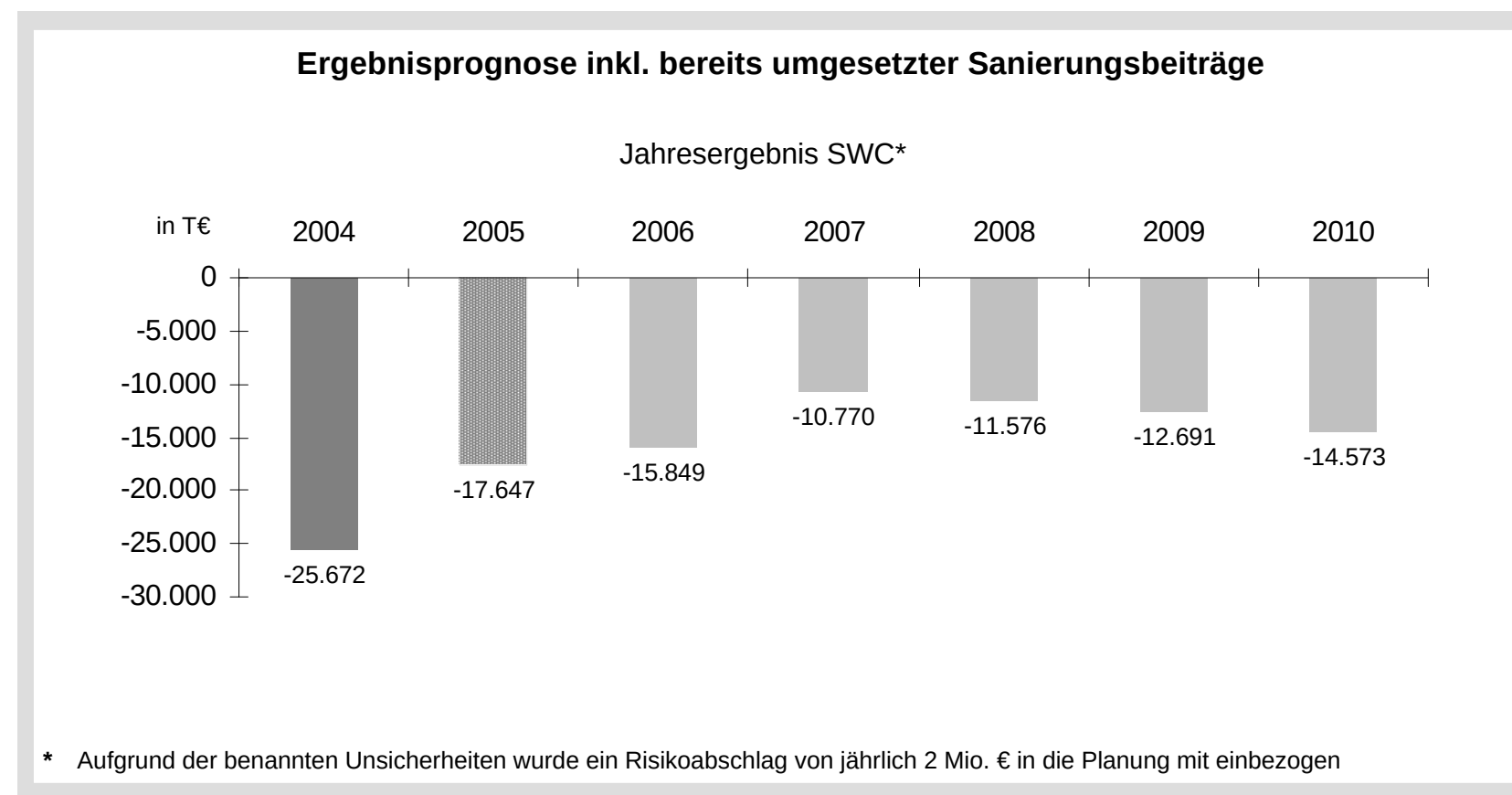
SWC	Struktur- und Personalkonzept
SWC	Tantiemeverzicht AT-Mitarbeiter
SWC	100%-ige Veräußerung der COSTAR-Anteile
SWC	Wärmepreiserhöhung von 4% in 2005
SWC	Erhöhung Vergütung für vermiedene Netzkosten**
SWC	Reduzierung Miet-, Leasing- sowie IT-Betreuungskosten
Stadt	Verlustübernahme Cottbusverkehr
VASA	Zinsreduzierung und Cash-Flow- Entlastung (Eckpunktevereinbarung)
Vattenfall	Sanierungsbeitrag Vattenfall

**nachhaltiger
SWC-Verlust:
-14,6 Mio. €
(2010)**

* Beträge entsprechend Datei „05-11-29 Ergebnisplanung SWC Final kurz“ gemäß Email vom 29.11. 2005

** Mit Risikoabschlag (siehe Seite 6)

Ergebnisprognose SWC



Bei Betrachtung des letzten Planjahres 2010 (Referenzjahr für weitere Betrachtungen) zeigt sich ein Jahresfehlbetrag von rd. -14,6 Mio. €

Sanierungskonzept: Übersicht über die Sanierungsbausteine



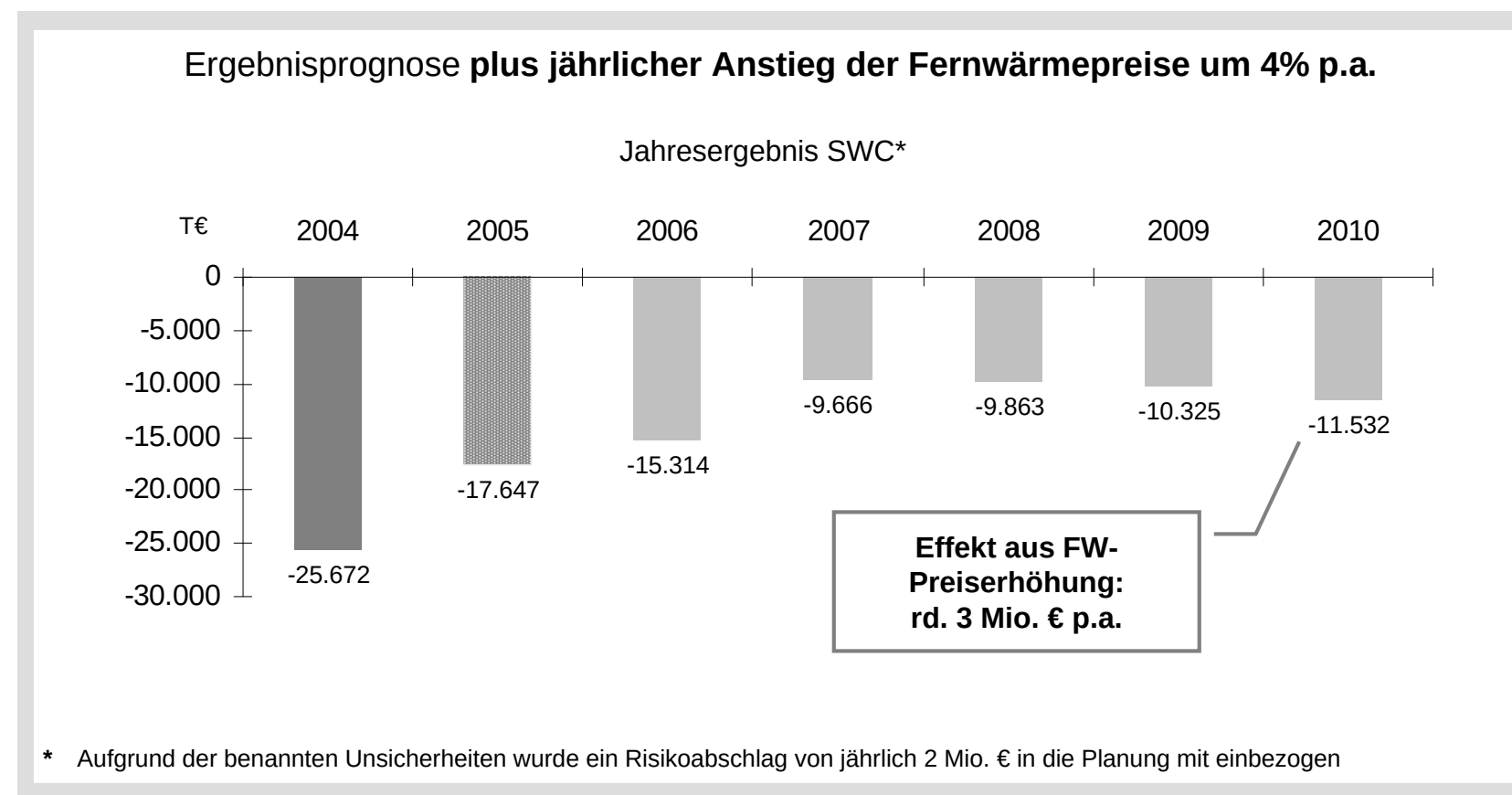
SWC-Verlust: -14,6 Mio. € (2010)

Weitere Bausteine einer nachhaltigen Sanierung der SWC

1. SWC	4%-ige Fernwärmepreiserhöhung p.a. bis 2010
2. VASA	Vertragliche Neugestaltung des HKW
3. Banken	Forderungsverzicht / Umwandlung Forderungen sowie Reduzierung Zins- und Tilgungslast
4. CoBa	Reduzierung der Last aus Netzleasing
5. Stadt	SWC-Teilverkauf mit Erlösausschüttung zu Gunsten der Gläubiger oder Debt-to-Equity-Swap
6. Stadt	Finanzierung weiterer Personalanpassungsmaßnahmen
7. Land	Kapitalspritze des Landes

Die Gesamtheit der aufgezeigten Sanierungsbausteine sind zur Beseitigung des strukturellen Defizits der SWC sehr kurzfristig zwingend notwendig

1. Sanierungsbeitrag SWC/Stadt: Effekt Fernwärmepreiserhöhung



Durch Umsetzung einer jährlichen Fernwärmepreisanpassung von 4% bis 2010 verringert sich der Jahresfehlbetrag mittelfristig um rd. 3 Mio. € p.a.

2. Sanierungsbeitrag VASA/BVT: Vertragliche Neugestaltung HKW

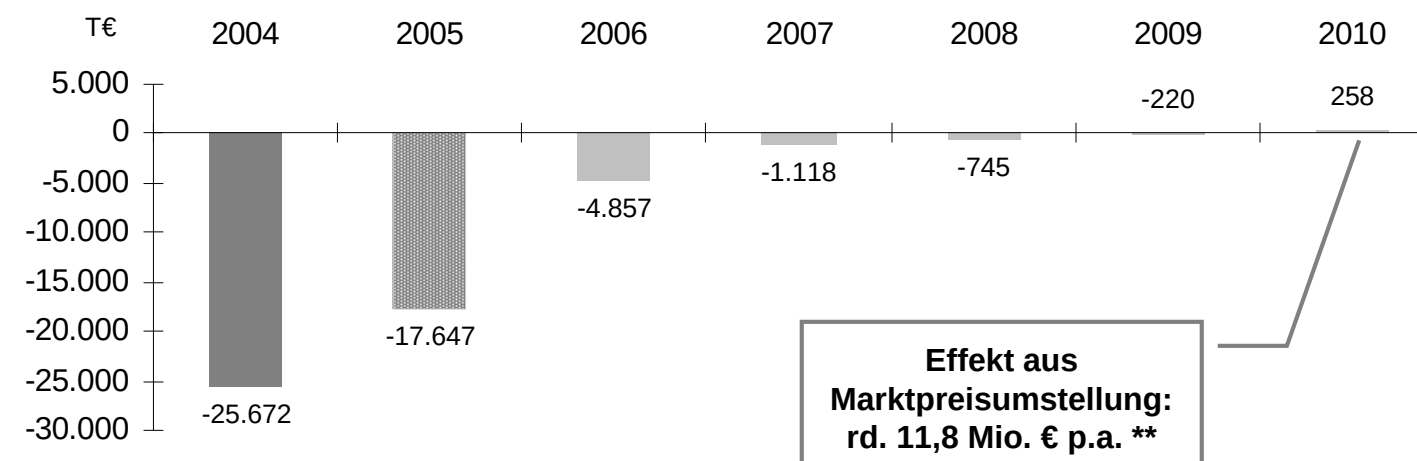


Sanierungsbeitrag	Begründung
■ HKWG und damit der HKW-Betrieb geht auf VASA über ■ VASA trägt sämtliche Aufwendungen für den Betrieb des Kraftwerks ■ SWC verpflichtet sich langfristig zur Abnahme von Strom und Wärme aus dem Kraftwerk (Basis hierfür ist Marktpreisniveau) ■ Strombezug richtet sich nach Marktreferenzpreis ■ Wärmebezug basiert auf 33 €/MWh (inflationiert) ■ Wärmebezug aus Jänschwalde verbleibt – so gewünscht - bei SWC	■ Bisheriges Delta zwischen Marktpreisen und HKW-Preisen hat zu existenzgefährdender finanziellen „Bugwelle“ geführt (alleine stromseitig kumuliert ca. 100 Mio. €) ■ Zukünftige Belastungen aus HKW sind bereits kurzfristig für SWC existenzbedrohend ■ Übergang auf VASA löst Schnittstellenproblematik und entschärft Auseinandersetzung, ob Kraftwerksbetrieb weiter zu optimieren ist ■ Upside-Potenziale aus optimierten Kraftwerksbetrieb und Senkung der Betriebskosten gehen zu Gunsten VASA (z.B. Wartungsvertrag, Versicherungen, Zinsreduzierung KfW-Darlehen u.a.) ■ VASA hat die Möglichkeit, konzerninterne Potenziale zur Effizienzsteigerung ohne Schnittstellenverluste zu nutzen (z.B. Kohleliefervertrag, Kraftwerkspool) ■ Upside-Potenzial aus Entwicklung Stromhandelsmarkt geht zu Gunsten VASA
Sanierungsbeitrag VASA/BVT ist wesentliche Voraussetzung für den Turnaround der SWC	

2. Sanierungsbeitrag VASA/BVT: Effekt Vertragliche Neugestaltung HKW

Ergebnisprognose plus Anstieg Fernwärmepreis **plus Übergang des Kraftwerkes auf VASA** **und Umstellung der Energielieferverträge auf Marktniveau**

Jahresergebnis SWC*

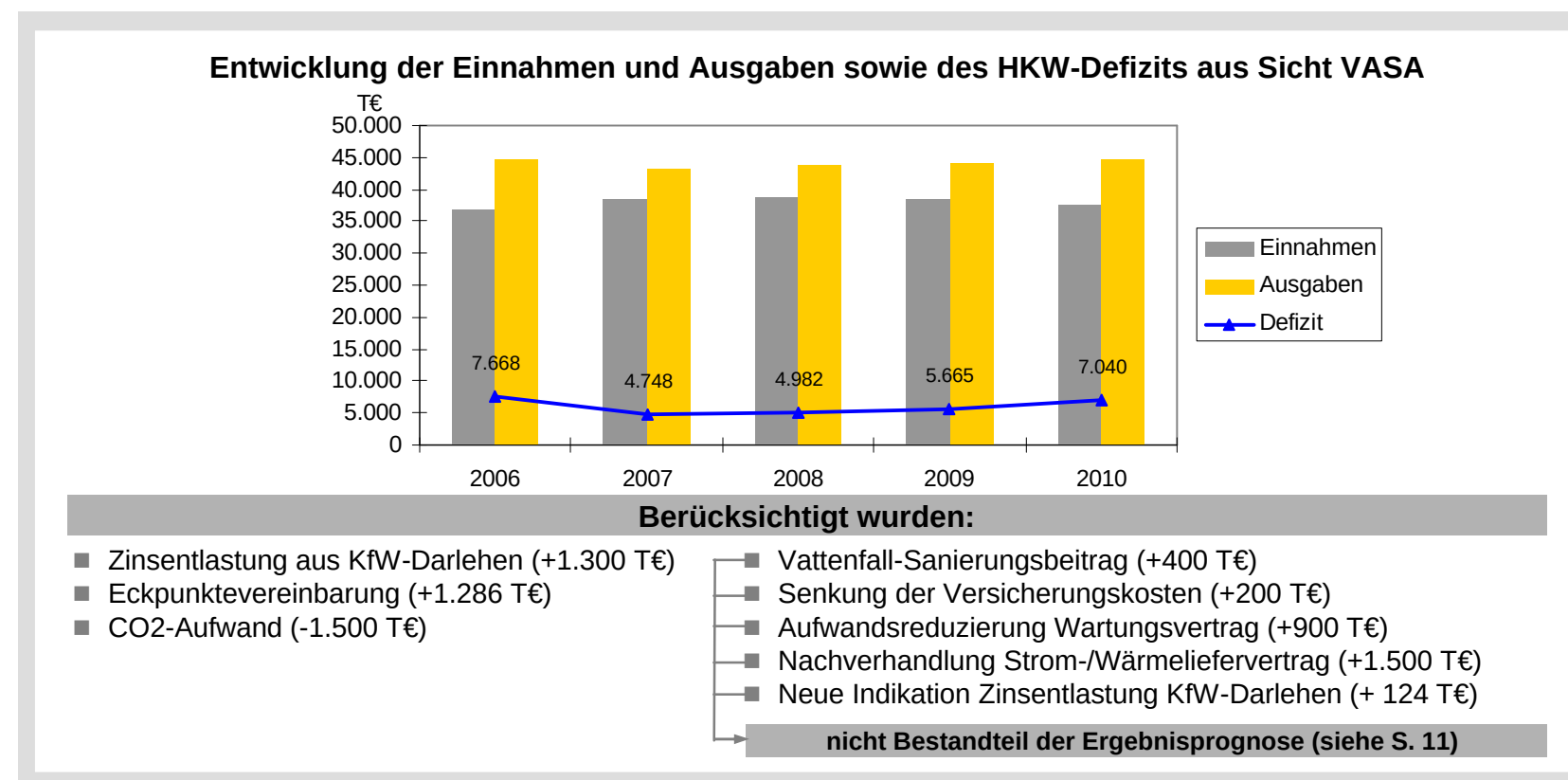


* Aufgrund der benannten Unsicherheiten wurde ein Risikoabschlag von jährlich 2 Mio. € in die Planung mit einbezogen
Ergebnisdarstellung beinhaltet im Falle positiver Ergebnisse Steuerbelastung (Inanspruchnahme Verlustvortrag unter Berücksichtigung einer Mindestbesteuerung)

** Effekt setzt sich zusammen aus Reduzierung des HKW-Defizits (~10 Mio. €) sowie aus der Verbesserung des Finanzergebnisses durch Reduzierung der Fremdfinanzierung (~1,8 Mio. €)

Systematik unterstellt, dass sowohl Zinsentlastung aus HKW-Finanzierung als auch Vattenfall-Sanierungsbeitrag nicht mehr SWC, sondern VASA als zukünftigen Betreiber des HKW zu Gute kommen

2. Sanierungsbeitrag VASA/BVT: Quantifizierung Sanierungsbeitrag VASA/BVT



Ohne Berücksichtigung des Marktpotenzials sowie weiterer Optimierungspotenziale (Fernwärmebezug Jänschwalde, Kohleliefervertrag etc.) errechnet sich für VASA/BVT ein nachhaltiger Sanierungsbeitrag zwischen 5 und 7 Mio. € pro Jahr; Sanierungsbeitrag wird über weitere Komponenten des Sanierungskonzeptes wie quotale Ausschüttung eines Verkaufserlöses alternativ durch einen Debt-to-Equity-Swap deutlich reduziert (siehe Seite 30 ff.)

3. Sanierungsbeitrag Banken: Umwandlung Forderungen/Reduzierung Zinslast



Sanierungsbeitrag	Begründung
■ Banken (Langfristkredite) verzichten auf 50% ihrer Forderungen	■ Die derzeitigen Zins- und Tilgungszahlungen führen zu einer erheblichen Liquiditäts- und Ergebnisbelastung ■ Derzeitiger Verschuldungsgrad auch vor dem Hintergrund eventueller weiterer Teilwert-Abschreibungen sehr bedrohlich (siehe hierzu auch Ausführungen zur Bilanzstruktur auf Seite 7)
■ Reduzierung des Zinssatzes auf verbleibende Kredite um 50%	
■ Berechnung der Tilgungsbelastung auf Basis der verbleibenden Kredite	

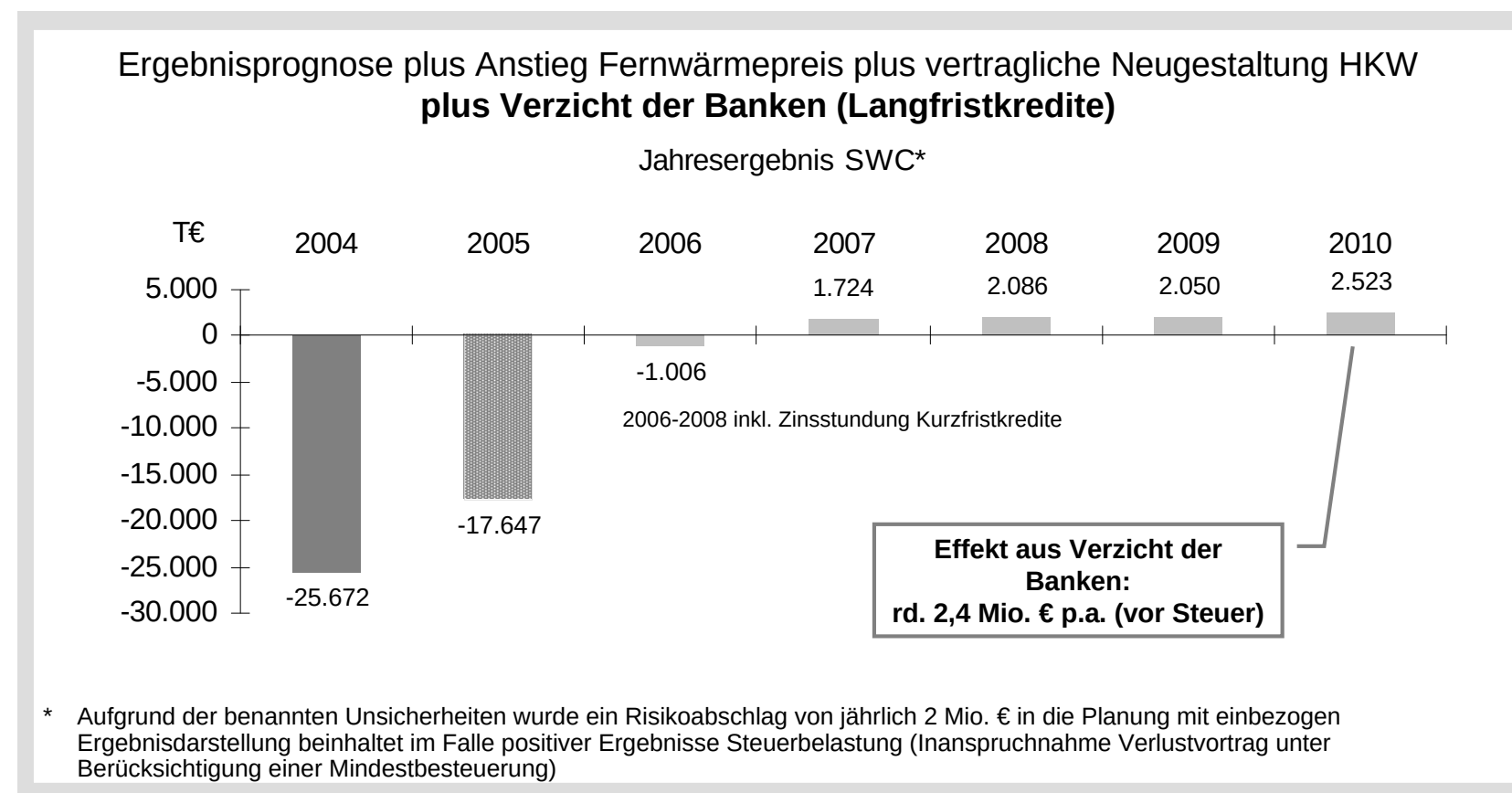
Sanierungsbeitrag wird über weitere Komponenten des Sanierungskonzeptes wie quotale Ausschüttung eines Verkaufserlöses alternativ durch einen Debt-to-Equity-Swap deutlich reduziert (siehe Seite 30 ff.)

3. Sanierungsbeitrag Banken: Stundung und Zinsverzicht Finanzdienstleister



Sanierungsbeitrag	Begründung
■ Stundung der Darlehensbeträge für 3 Jahre bei gleichzeitigem Zinsverzicht	■ Fälligstellung zahlreicher Kurzfristkredite gefährdet Einigung über Sanierungskonzept ■ In Frage stehende Kurzfristdarlehen führen bei Auszahlung zu Illiquidität ■ Kurzfristig anfallende Auszahlungsbeträge für Kurzfristdarlehen würden auch im Falle der Einleitung eines vorläufigen Insolvenzverfahrens die Situation verschärfen

3. Sanierungsbeitrag Banken: Effekt Umwandlung Forderungen/Reduzierung Zinslast



Durch Verzicht auf 50% der Forderungen sowie auf 50% des verbleibenden Zinsaufwandes und damit der jährlichen Zins- und Tilgungsbelastung verringert sich der Jahresfehlbetrag um weitere 2,4 Mio. € p.a.

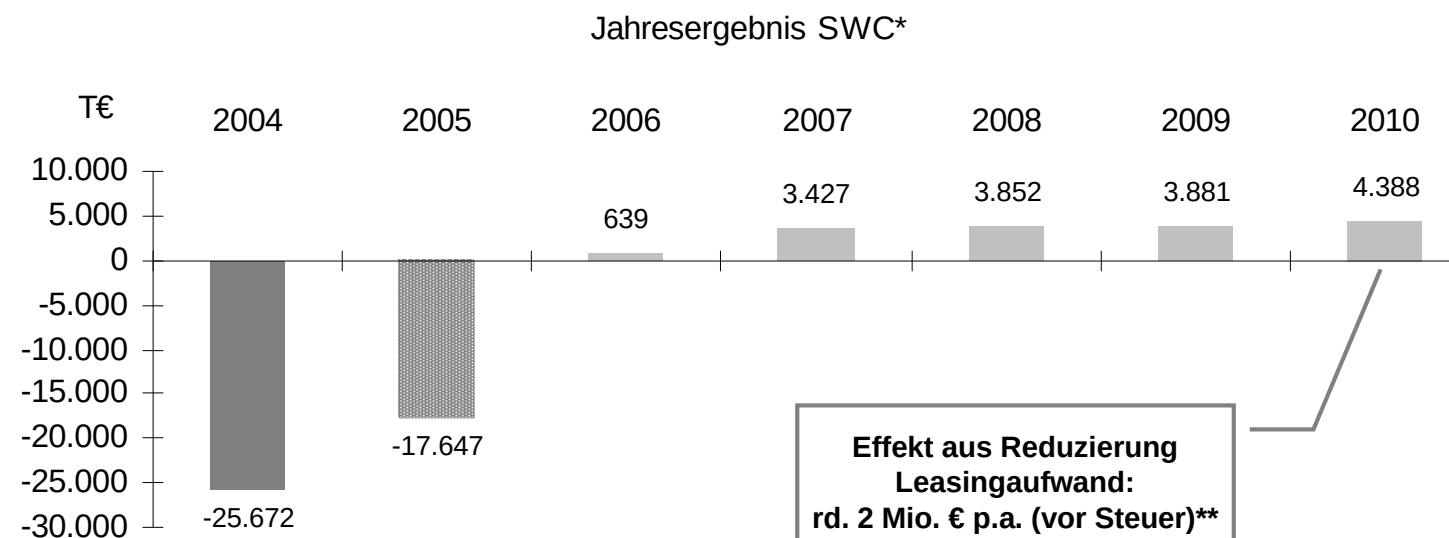
4. Sanierungsbeitrag Netzleasinggesellschaft: Reduzierung Leasingaufwand



Sanierungsbeitrag	Begründung
■ Netzleasinggesellschaft (Commerzbank) verzichtet auf 100% der in der jährlichen Annuität enthaltenen Zinszahlung sowie auf 25% der Tilgungszahlung	■ Die derzeitigen Leasingzahlungen führen zu einer erheblichen Liquiditäts- und Ergebnisbelastung bei FWC
■ Zukünftige jährliche Leasingzahlung wird um 65% auf rund 1 Mio. € p.a. reduziert	■ Jährlicher Verlust der FWC entspricht in etwa jährlicher Leasingzahlung
■ Alternativ: Rückabwicklung des Fernwärmeleasinggeschäftes unter Berücksichtigung entsprechender Verzichtsquoten	■ Bei Beibehaltung der Leasingzahlung ist Totalabschreibung der FWC wahrscheinlich → negativer Einfluß auf Bilanzstruktur der SWC

4. Sanierungsbeitrag Netzleasinggesellschaft: Effekt Reduzierung Leasingaufwand

Ergebnisprognose plus Anstieg Fernwärmepreis plus vertragliche Neugestaltung HKW plus
Verzicht der Banken **plus Reduzierung Netzleasingaufwand**

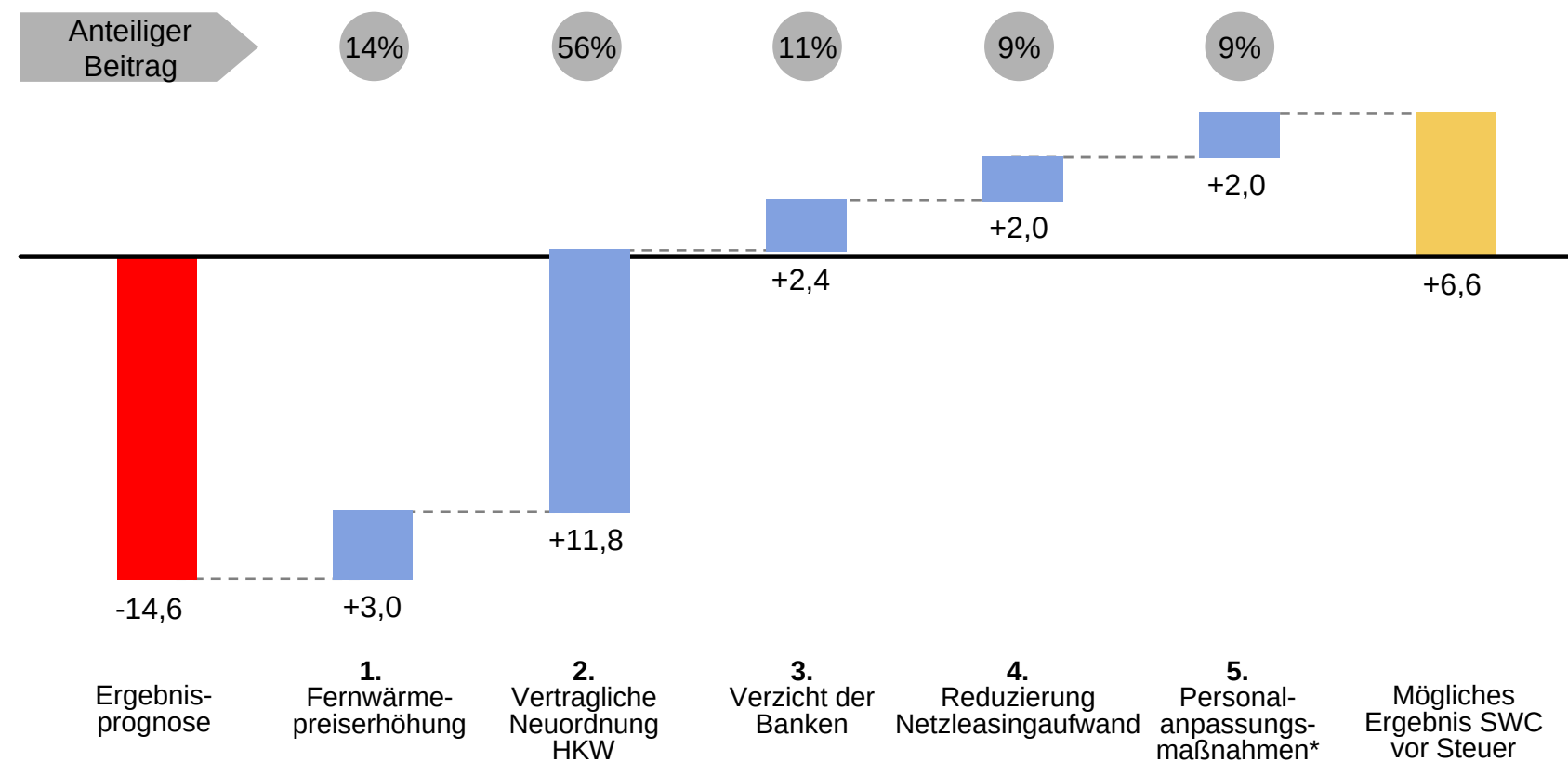


* Aufgrund der benannten Unsicherheiten wurde ein Risikoabschlag von jährlich 2 Mio. € in die Planung mit einbezogen
Ergebnisdarstellung beinhaltet im Falle positiver Ergebnisse Steuerbelastung (Inanspruchnahme Verlustvortrag unter
Berücksichtigung einer Mindestbesteuerung)

** Verzicht auf 100% des Zinsanteils (~ 1.600 T€) sowie 25% des Tilgungsanteils (~ 350 T€) der Netzleasingrate

Durch Verzicht auf 100% der Zinszahlungen und 25% der Tilgungszahlungen
verringert sich der Jahresfehlbetrag um weitere 2 Mio. € p.a.

Übersicht strukturell wirkender Sanierungsbeiträge (in 2010)



* bei Debt-to-Equity-Swap-Variante ggf. über Landesbeitrag oder Beitrag der Stadt Cottbus zu finanzieren

Durch gemeinsame Anstrengungen aller Beteiligten zum Erhalt der SWC wird ein überlebensfähiges werthaltiges Unternehmen geschaffen

Herleitung der Verzichtsquoten



Gläubiger	Ursprünglicher Anspruch	Verzichtsquote	Verzicht	Anteil an Gesamtverzicht	Abgeleitete Beteiligungsquote / Anteil Verkaufserlös
VASA / BVT ¹⁾	180 Mio. €	49%	88 Mio. €	63,3%	47,4%
Banken ²⁾	52 Mio. €	59%	31 Mio. €	22,3%	16,7%
Netzleasing ³⁾	32 Mio. €	64%	20 Mio. €	14,4%	10,8%
Summe	264 Mio. €	53%	139 Mio. € ⁴⁾	100%	74,9% (Rest Stadt Cottbus)

Zahlen und Anteile gerundet; Barwertberechnung mit 4% Kapitalisierungszinssatz

1) VASA/BVT: Verzicht basiert auf HKW-Defizit aus VASA-Sicht (siehe Seite 24) sowie der Annahme eines konstanten HKW-Defizits ab 2010 (d.h. bei steigenden Marktpreisen für Strom verringert sich Verzichtsquote)

2) Banken: Urspr. Anspruch inkl. Zinsforderungen bis 2010

3) Rückkaufoption zum ursprünglich festgesetzten Kaufbetrag

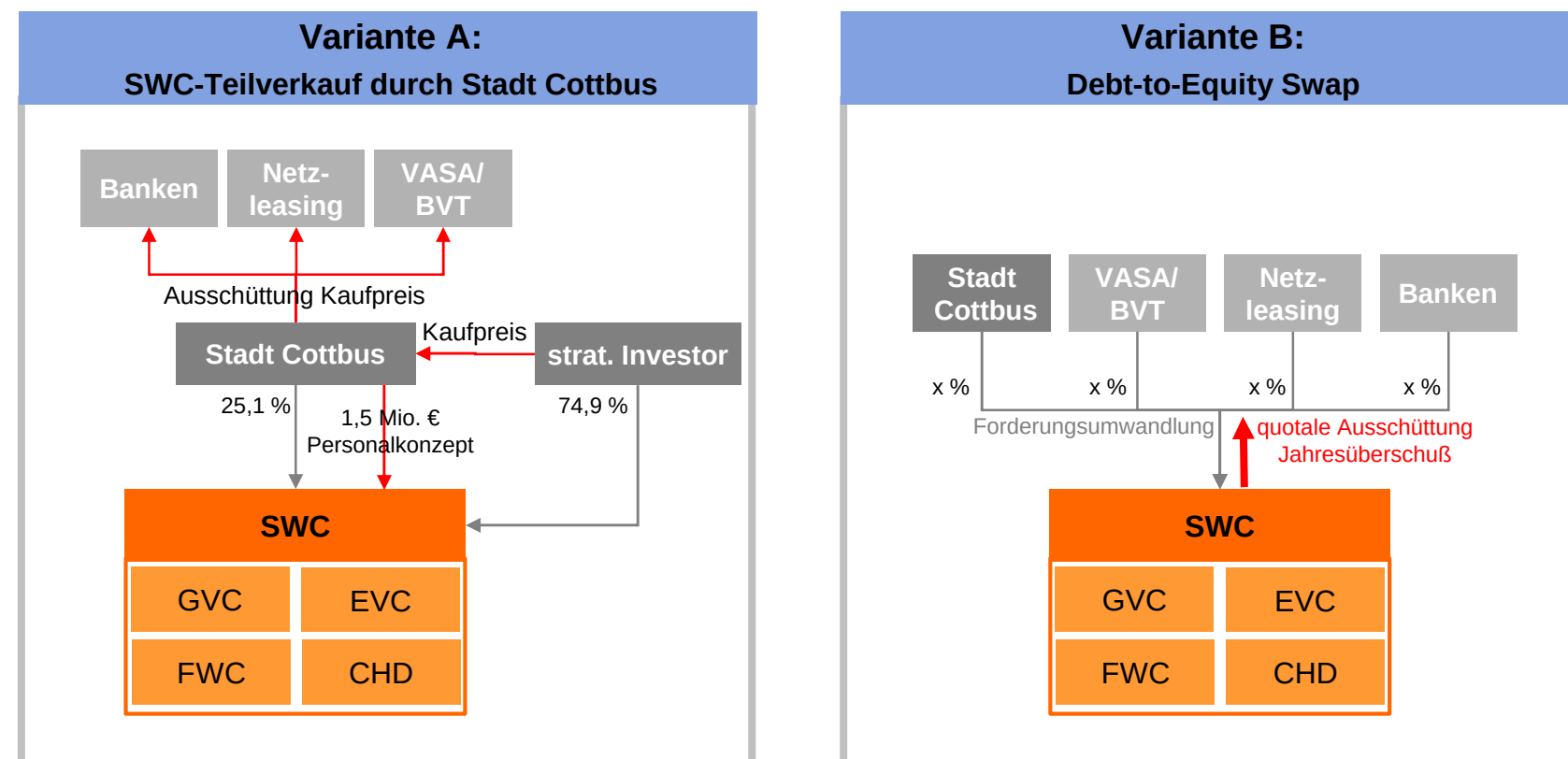
4) Vor Gegenrechnung von 74,9% der Gesellschaftsanteile

Die abgeleiteten Verzichtsquoten werden durch Umsetzung eines Debt-to-Equity-Swaps bzw. anteiligen Verkaufserlöses deutlich verbessert

5./6. Sanierungsbeitrag Stadt: SWC-Teilverkauf (A) oder Debt-to-Equity Swap (B)



- Stadt Cottbus verfolgt über dargestellte Varianten Besserstellung der Gläubiger
- Stadt Cottbus verzichtet auf 74,9% der SWC-Gesellschaftsanteile



Besserstellung der Gläubiger sowohl durch Teilverkaufslösung (Variante A) als auch durch Debt-to-Equity-Swap (Variante B) erzielbar

5./6. Sanierungsbeitrag Stadt: Variante A: SWC-Teilverkauf*



Sanierungsbeitrag: Variante A	Begründung
<i>Stadt Cottbus verpflichtet sich ggü. Gläubigern:</i> ■ zur Veräußerung von SWC-Gesellschaftsanteilen i.H.v. 74,9% an einen strategischen Investor ■ zur Finanzierung weiterer Personalanpassungsmaßnahmen im Umfang v. rd. 1,5 Mio. € aus dem Kaufpreis (ca. 50 Mitarbeiter) ■ Kaufpreiserlös nach Durchführung des Personalkonzeptes entsprechend Verzichtsquote an Gläubiger auszuschütten	■ Ergebnisverbesserung durch strukturelle Sanierungsmaßnahmen ermöglichen Erzielung eines angemessenen Kaufpreises ■ Zusätzliche Personalanpassungsmaßnahmen führen zu nachhaltiger jährlicher Ergebnisverbesserung von rd. 2 Mio. € ■ Ergebnisverbesserung aus Personalanpassung kann bereits in Planung abgebildet werden und wirkt entsprechend kaufpreiserhöhend ■ Gläubiger partizipieren ad-hoc signifikant an Unternehmenswertsteigerung und verbessern ihre Verzichtsquote ■ Strategischer Partner trägt durch Know-How-Transfer zur dauerhaften Stabilisierung der SWC bei

* inkl. Personalanpassungsmaßnahmen

5./6. Sanierungsbeitrag Stadt: Variante A: Umsetzung SWC-Teilverkauf



Variante A: Umsetzungsszenario Teilverkauf

- Zeitfenster: max. 6 Monate
- Durchführung: Direktansprache oder strukturiertes Bieterverfahren
- Interessenbekundungen potenzieller Käufer liegen aktuell bzw. aus dem im April 2005 abgebrochenen Bieterverfahren vor
- Potenzieller Bieterkreis setzt sich aus strategischen Investoren wie auch Finanzinvestoren zusammen
- Vorhandener Datenraum kann kurzfristig aktualisiert werden
- Nach Datenraumphase können unmittelbar Vertragsverhandlungen aufgenommen werden
- Einbindung der Gläubiger bei Verkaufsentscheidung

5./6. Sanierungsbeitrag Stadt: Variante B: Debt-to-Equity Swap



Sanierungsbeitrag: Variante B	Begründung
■ Die Stadt Cottbus bietet den Gläubigern im Gegenzug für Sanierungsbeiträge Gesellschaftsanteile an der SWC an	■ Kein Verzicht auf Forderungen, sondern Tausch von Forderungen in Eigenkapitalanteil der SWC
■ Ebenso wie bei einem Teilverkauf SWC (Variante A) stehen hierfür 74,9% der SWC-Anteile zur Verfügung	■ Gläubiger partizipieren ad-hoc signifikant an Unternehmenswertsteigerung und verbessern ihren Beitrag zur Sanierung
■ Verteilung der Gesellschaftsanteile erfolgt quotaal entsprechend der Sanierungsbeiträge	■ Gläubiger haben direkt Einfluß auf die weitere Geschäftsentwicklung der SWC

Übersicht über die Sanierungsbeiträge der Stadt Cottbus und des Landes Brandenburg



1

- 100%iger Verkauf der COSTAR: Erzielter Kaufpreis wurde auch deshalb erreicht, weil die Stadt Cottbus die Leistungsentgelte im Leistungsvertrag zwischen Stadt und COSTAR an den zulässigen Obergrenzen orientiert hat

2

- Vollständige Übernahme der Verkehrsverluste sowie weiterer Tochtergesellschaften ab 2005 ff.

3

- Umsetzung maximal möglicher jährlicher Fernwärmepreiserhöhungen (4% p.a.) bis zum Jahr 2010 (strukturell wirkender Sanierungsbeitrag von mittelfristig rd. 3 Mio. € pro Jahr)

4

- Bereitstellung von 74,9% der Gesellschaftsanteile an sanierter SWC zur Besserstellung der Gläubiger

5

- Einmalbeitrag des Landes Brandenburg i H.v. 5 Mio. €

Sanierungsbeiträge der Stadt Cottbus gehen qualitativ und quantitativ deutlich über die im PWC-Konzept dargestellten Sanierungsbeiträge hinaus

Sanierungsszenario: Zusammenfassung



- Sanierungskonzept berücksichtigt Beiträge der Gesellschaft, der Belegschaft, der Gläubiger, der Stadt sowie des Landes
- Sanierungsbeiträge der Gläubiger, Verlustübernahme der Stadt, Erhöhung der Fernwärmepreise und zusätzliche Personalmaßnahmen führen zu dauerhaft stabiler Ergebnissituation
- Stabile Zukunftsprognose ermöglicht erfolversprechende Mehrheitsveräußerung der Stadt zu Gunsten der Gläubiger bzw. macht einen Debt-to-Equity-Swap attraktiv
- Stadt verpflichtet sich, den im Veräußerungsszenario erzielten Kaufpreiserlös zur Besserstellung der Gläubiger quotaal auszuschütten
- Strategischer Partner würde zusätzlich durch Hebung von Effizienzsteigerungspotenzialen zur Stabilisierung der Gesellschaft und positiven Ergebnisentwicklung beitragen
- Besserung der Gläubigerbeiträge sowohl im Veräußerungsszenario als auch bei einem Debt-to-Equity-Swap durch Partizipation an Unternehmenswertsteigerung
- Vorgelegtes Sanierungskonzept führt für die Gläubiger zu einer signifikant besseren Situation im Vergleich zur Planinsolvenz bzw. Zerschlagung (siehe Seite 43 ff.)

1. Aktuelle Situation SWC
2. Ursachenanalyse
3. Sanierungskonzept
4. Zerschlagungswerte

Abschätzung der Vermögenswerte SWC



	Vermögens- werte zum 30.9.05 (T€)	PWC-Sanierungspapier		Neue Bewertung	
		Abwertung in %*	Zerschlagungs- werte (T€)*	Abwertung in %	Zerschlagungs- werte (T€)
<i>Anlagevermögen</i>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	68	34%	45	35%	44
Grundstücke und Gebäude	20.422	10%	18.517	50%	10.211
Technische Anlagen / Betriebs- und Geschäftsausstattung	244	70%	75	70%	73
Gel. Anzahlungen und Anlagen im Bau	1.514	100%	0	100%	0
Finanzanlagen (i.W. Tochterunternehmen)	109.125	22%	91.237	59%	44.553
<i>Umlaufvermögen</i>					
Vorräte	2.535	85%	421	85%	380
Forderungen aus L&L	20.829	10%	6.580	15%	17.704
Forderungen ggü. verb. Unt.	1.854	75%	1.510	15%	1.575
sonst. Vermögensgegenstände	1.795	44%	4.229	10%	1.616
Flüssige Mittel	5.252	0%	2.478	100%	0
<i>RAP</i>	42.451	100%	0	100%	0
Summe Vermögenswerte SWC	206.087		125.092		76.157

* auf Basis Bilanzwerte vom 30.6.2005

Erläuterung Abschätzung der Vermögenswerte SWC



Anlagevermögen		Abwertung
Immat. VG	■ Im Wesentlichen Dienstbarkeiten sowie geleistete Anzahlungen auf immat. VG. Werthaltige Verwertung schwierig	-35%
Grundstücke/ Gebäude	■ Hoher Leestand bei Gewerbeimmobilien in Cottbus (30%) und geringe Nachfrage nach Großimmobilien	-50%
Techn. Anlagen/ Gesch. ausstattung	■ Zu erwartender Veräußerungserlös für gebrauchte Büroausstattung sehr niedrig	-70%
Anzahlungen	■ Anzahlungen für Planungsleistung der FPG	-100%
Finanzanlagen	■ Bewertung der Finanzanlagen erfolgte entsprechend der Systematik der folgenden Seiten	-59%
Umlaufvermögen		
Vorräte	■ Werthaltige Verwertung von Vorräten sehr schwierig	-85%
Forderungen LuL	■ Forderungen aus Leistungsbeziehungen werden laufend wertberichtigt. Insofern ist Großteil der Forderungen werthaltig	-15%
Forderungen ggü. vU	■ Forderungen ggü. verbundene Unternehmen im Wesentlichen Forderungen aus Liefer- und Leistungsbeziehungen	-15%
Sonst. VG	■ Im Wesentlichen Steuerkonten und kred. Debitoren	-10%
Flüssige Mittel	■ Im Insolvenzfall aufgebraucht	-100%

Abschätzung Unternehmenswerte Tochtergesellschaften



	Vermögens- werte zum 30.9.05 (T€)	PWC-Sanierungspapier		Neue Bewertung	
		Ab-/ Aufwertung in T€*	Zerschlagungs- werte (T€)*	Ab-/ Aufwertung in %	Zerschlagungs- werte (T€)
<i>Verbundene Unternehmen</i>					
FWC	47.799	-18.126	29.673	-88%	5.800
EVC	23.581	6.009	29.590	25%	29.590
GVC (nur Anteil SWC)	1.773	8.947	10.720	370%	8.338
HKWG	25	0	25	-100%	0
COSTAR (in 2005 verkauft)	9.526	-7.194	2.332	-100%	0
CV	20.479	-15.000	5.479	-100%	0
FPG	20	0	20	-100%	0
CHD	337	-77	260	-93%	25
CEG	25	0	25	-100%	0
<i>Sonstige Finanzanlagen</i>	5.559	0	0	-86%	800
Summe Anteile verbundener Unternehmen	103.565		78.124		44.553

* auf Basis Bilanzwerte vom 30.6.2005

Erläuterung Unternehmenswerte Tochtergesellschaften



Verbundene Unternehmen		Auf-/Abwertung
FWC	■ Bei Bewertung auf Basis überarbeiteter Ergebnisprognose negativer Unternehmenswert, daher Bewertung auf Basis Substanzwert	-88%
EVC	■ Bewertung auf Basis überarbeiteter Ergebnisprognose rechtfertigt leichte Aufwertung	+25%
GVC	■ Bewertung auf Basis überarbeiteter Ergebnisprognose; Stabile Ergebnisprognose	+370%
HKWG	■ Derzeitiger Buchwert entspricht Stammkapital. Unternehmen isoliert nicht veräußerbar	-100%
COSTAR	■ Unternehmen wurde bereits zu 100% veräußert	-100%
Cottbusverkehr	■ Dauerhaft defizitäres Unternehmen aufgrund Verkehrsverluste. Aufgrund Zuschußverpflichtung der Stadt Cottbus Verkauf jedoch für 1€ jedoch denkbar	-100%
FPG	■ Derzeitiger Buchwert entspricht Stammkapital - Unternehmen an sich nicht veräußerbar	-100%
CHD	■ Unternehmen schwer veräußerbar, da Abhängigkeit von Aufträgen der SWC	-93%
CEG	■ Derzeitiger Buchwert entspricht Stammkapital. Unternehmen an sich nicht veräußerbar	-100%
Finanzanlagen		
Sonstige FA	■ Im Wesentlichen Ausleihungen an verbundene Unternehmen – Abwertung von 100% ■ Werthaltig sind Beteiligungen an enviaM sowie an Energieunion (800 T€)	-86%

Abschätzung möglicher Insolvenzforderungen



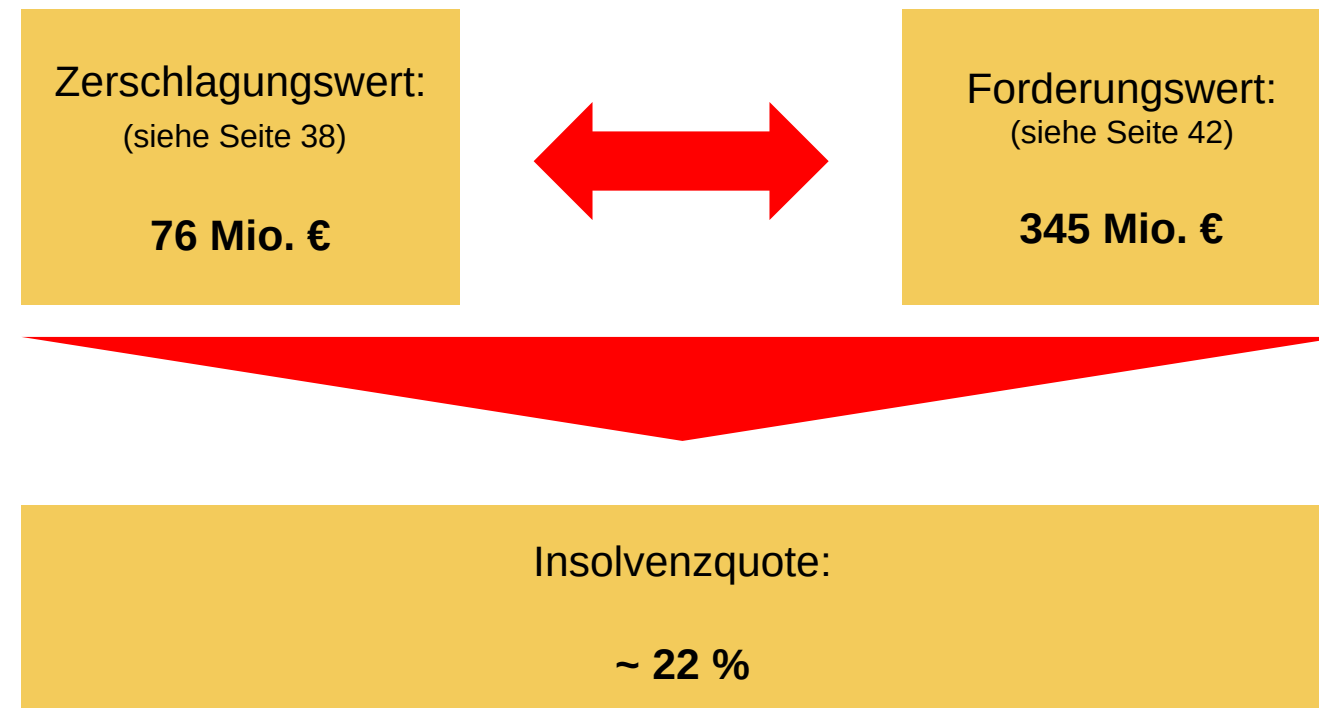
Gläubiger / Anspruch	Betrag in T€	Erläuterung
Banken	37.517	nur Verbindlichkeit (ohne Zinsanspruch)
Finanzdienstleister	26.460	nur Verbindlichkeit (ohne Zinsanspruch)
VASA (aus HKW)	190.210	inkl. VASA Betriebsführungspauschale sowie HVB-Gebühr (Kapitalisierungszinssatz 4%)
Pensionssicherungsverein	576	Personalrückstellungen (Stand 30.9.05)
Netzleasing	31.835	Barwert Netzleasingforderungen inkl. Rückkaufwert in 2018 (Kapitalisierungszinssatz 4%)
Lieferanten	6.000	Stand 30.9.05
Verbundene Unternehmen	31.509	Langfristdarlehen von FWC, EVC sowie Betriebsausgleichszahlung; Stand 30.9.05
Fördergelder	16.000	Rückforderungsanspruch zu klären bei Stilllegung HKW (lt. Aussage SWC)
Forderungen der Gläubiger	340.107	

abzüglich:

Kosten Insolvenzverwalter	5.472	Kosten lt. § 54 InsO (ohne Auslagen)
Kosten Gericht	275	
Gesamtforderungen	345.854	

Zusätzlich zu den Forderungen der Gläubiger der SWC fallen im Insolvenzfall noch weitere Kosten für Insolvenzverwalter und Gericht an

Zusammenfassung Zerschlagungsszenario



Sanierungskonzept vs. Zerschlagung



Verzichtsquote der Gläubiger in Sanierungskonzept		Besserstellung	Verzichtsquote der Gläubiger bei Zerschlagung	
VASA / BVT	49 %		VASA / BVT	78 %
Banken	59 %		Banken	78 %
Netzleasing	63 %		Netzleasing	78 %

Besserungspotenziale:

- Anteil an Verkaufserlös
- Gewinnausschüttung bei Debt-to-Equity-Swap
- Werthaltigkeit der verbleibenden Forderungen
- Ordnungsgemäße Bedienung der Zinsansprüche
- Bedienung des Strom- und Wärmevertrages

Besserungspotenziale:

Keine

Insolvenzplanverfahren: Konsequenzen für Gläubiger

- Zwangsvergleich, d.h., Gläubiger müssen Teilverzicht auf ihre Forderungen zustimmen, wenn sie durch einen Insolvenzplan nicht schlechter gestellt werden als im Falle der Zerschlagung des Unternehmens
- Beendigung verlustbringender Verträge (§ 103 InsO), z.B. HKW-Verträge
- Befriedigung absonderungsberechtigter Gläubiger kann von anderen Regelungen in der Insolvenzordnung abweichen (§ 217 InsO). Der Eingriff in Absonderungsrechte ist unter bestimmten Voraussetzungen möglich (§ 223 InsO).
- Bei zügiger Durchführung des Planverfahrens kann Insolvenzverfahren nach relativ kurzer Zeit aufgehoben werden
- Unternehmen ist dann wieder werbend am Markt tätig

Fazit



- Das vorgeschlagene Sanierungskonzept gewährleistet eine dauerhafte Stabilisierung der SWC und berücksichtigt alle Beteiligten gleichmäßig
- Das Sanierungskonzept führt für die Gläubiger im Vergleich zum Insolvenz-/ Zerschlagungs-szenario zu einer deutlichen Besserstellung
- Das Sanierungskonzept beinhaltet für die Gläubiger belastbare Besserungspotenziale
- Vergleichbare Besserungspotenziale ergeben sich für die Gläubiger in einem Insolvenz-/ Zerschlagungsszenario nicht
- Die Beiträge der Stadt Cottbus gehen im vorliegenden Sanierungskonzept deutlich über die Beiträge im Rahmen eines Insolvenz-/ Zerschlagungsszenarios hinaus und sind zudem qualitativ und quantitativ signifikant weitreichender als im PWC-Sanierungskonzept

***Wir bitten um Ihre Unterstützung und Zustimmung
zu dem vorgeschlagenen Sanierungskonzept***



Vielen Dank.

Disclaimer



Diese Präsentation wurde von Sal. Oppenheim jr. & Cie. Kommanditgesellschaft auf Aktien (im Folgenden "Oppenheim") in Zusammenarbeit mit der Stadtwerke Cottbus GmbH (im Folgenden „SWC“) zu Informationszwecken erstellt. Sie enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Das Ziel dieses Dokumentes ist es, einen möglichen Sanierungspfad für die SWC aufzuzeigen. Dieses Dokument beruht auf Unterlagen, Informationen und Daten, die Oppenheim von seinem Auftraggeber SWC oder Dritten übergeben bzw. zugänglich gemacht wurden und deren Richtigkeit und Vollständigkeit von Sal. Oppenheim unterstellt wurde. Die Informationen wurden jedoch weder von Oppenheim auf ihre Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft noch garantiert Oppenheim die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen.

Obwohl diese Präsentation mit Sorgfalt erstellt wurden, ist es nicht auszuschließen, dass sie unvollständig ist oder Fehler enthält. Oppenheim, dessen Teilhaber, leitende Angestellte oder Mitarbeiter haften nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Insbesondere haften sie nicht für die in den Informationen enthaltenen Aussagen, Planungen oder sonstigen Angaben über das Unternehmen, deren Beteiligungsgesellschaften, Strategien, wirtschaftliche Verhältnisse, Markt- und Wettbewerbssituationen, regulatorisches Umfeld usw. Etwaige Unrichtigkeiten oder Unvollständigkeiten der Informationen begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden.

Oppenheim oder sein Auftraggeber SWC sind nicht verpflichtet, dem Empfänger dieser Präsentation weitere Informationen zugänglich zu machen. Diese Präsentation und die darin enthaltenen Aussagen sind weder als Rechts- noch als Steuerberatung anzusehen. Vielmehr empfiehlt Oppenheim diese Präsentation und die darin enthaltenen Aussagen durch Rechts- und Steuerberater überprüfen zu lassen und diese umgehend in den Prozess zu involvieren. Darüber hinaus weist Oppenheim darauf hin, dass diese Präsentation streng vertraulich ist und nicht an Dritte weitergegeben werden darf.

Modifizierter Sanierungsvorschlag 22.12. 2005 – Stand 18:00 Uhr
nachhaltiges Sanierungskonzept

Stadtschlösser Pampus

Dr. Torsten Künze (SWC)

Für Stadtküche Köln, Brühl, Soest, EWR Werns

gesten... Pampus
R. Siering

Mura, RA

III
TMB

Kampffelt (Gemeinsame AS
(Gemeinsame AS))

F. Hegert (KASA Cottbus)

Modifizierter Sanierungsvorschlag 22.12. 2005 – Stand 18:00 Uhr nachhaltiges Sanierungskonzept

Sanierungsbeiträge der Stadt / Landes:

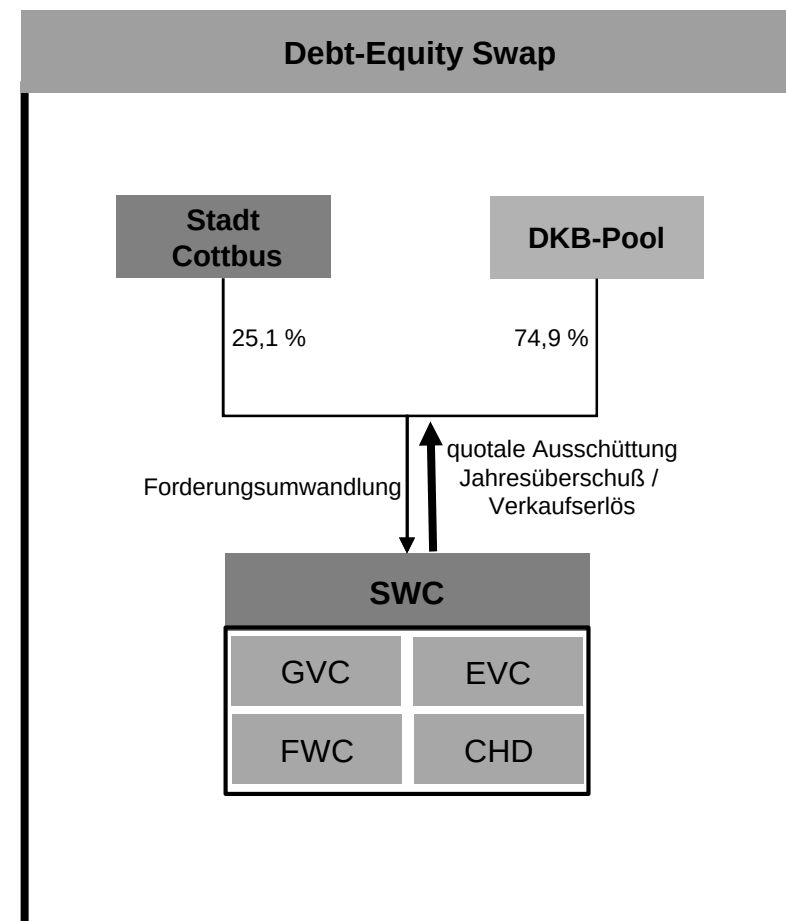
- Kapitalerhöhung durch Stadt Cottbus von 3.200 T€ in 2006 (einmalig) auch zur Umsetzung von Personalumstrukturierung
- Kapitalerhöhung von 5.000 T€ in 2006 (einmalig)
- Abgabe von 74,9% der Gesellschaftsanteile SWC an DKB-Pool
- Fernwärmepreiserhöhung um 4% p.a. bis 2010
- Verlustübernahme Cottbusverkehr
- Ausschüttungsverzicht (10 Jahre)
- Weitere 5.000 T€ Verlustabdeckung der Stadt über 5 Jahre – je 1.000 T€ p.a.

Sanierungsbeiträge der SWC / Personal:

- Reduzierung der Personalkosten um jährlich 1.600 T€ (bereits umgesetzt)
- Umsetzung eines Personalkonzeptes zur Reduzierung der Personalkosten um weitere 2.000 T€
- Beteiligung des Personals an DKB-Pool mit 3% als Gegenleistung für Sanierungsbeiträge

Modifizierter Sanierungsvorschlag 22.12. 2005 – Stand 18:00 Uhr Sanierungsbeitrag DKB

DKB bietet an sämtliche eigene Kreditforderungen ggü. SWC in Gesellschaftsanteile an der SWC umzuwandeln



- Umwandlung der DKB-Darlehen (~21,2 Mio. €) in SWC-Gesellschaftsanteile i.H.v. 74,9% (Debt-Equity-Swap)
- Offenheit für Aufnahme weiterer Gläubiger in „DKB-Pool“
- DKB-Pool-Mitglieder partizipieren ad-hoc signifikant an Unternehmenswertsteigerung und verbessern ihren Beitrag zur Sanierung
- Bei Anteilsveräußerung an strategischen Investor wird Verkaufserlös quotale ausgeschüttet
- DKB-Pool-Mitglieder haben direkt Einfluß auf die weitere Geschäftsentwicklung der SWC
- Gegenseitiges Vorkaufsrecht zwischen Stadt und DKB

Modifizierter Sanierungsvorschlag 22.12. 2005 – Stand 18:00 Uhr nachhaltiges Sanierungskonzept

Sanierungsbeiträge der Banken (COBA, HVB):

- 5 Jahre 75% zins- und tilgungsfrei
- ab 6. Jahr: Zinszahlung i.H. der Refinanzierung der Banken
- ab 6. Jahr: Ausschüttung von 25% des Jahresergebnisses der SWC
- sofern Ausschüttung größer Zinszahlung, wird Differenz als Sondertilgung verwendet bis zur vollständigen Rückführung der Darlehen
- Quotale Besicherung bezogen auf 10,1%-Beteiligung der Stadt
- **Offen:** Sanierungsbeiträge sind an Gesellschafterstellung der DKB gebunden

Modifizierter Sanierungsvorschlag 22.12. 2005 – Stand 18:00 Uhr nachhaltiges Sanierungskonzept

Sanierungsbeitrag der Kurzfristdarlehensgeber:

- Sofortige Stundung und Zinsverzicht der Kurzfristdarlehen für 3 Jahre (garantiert zunächst bis Ende Januar)
- Prüfung einer weiteren Stundung für 2 Jahre bei voller Zinszahlung
- Quotale Besicherung bezogen auf 15%-Beteiligung der Stadt
- Put-Option auf 10,1% aus dem DKB-Pool nach 3 Jahren
- Strategischer Input der Stadtwerke für Stundungszeitraum
- Mitsprache im Sinne einer „quasi-Gesellschafterstellung“
- Offen: Forderung quotale Besicherung bezogen auf 25,1% Beteiligung der Stadt

Sanierungsbeitrag der Netzleasinggesellschaft:

- Senkung Netzleasingbeitrag um 1.000 T€ p.a.

Modifizierter Sanierungsvorschlag 22.12. 2005 – Stand 18:00 Uhr nachhaltiges Sanierungskonzept

Sanierungsbeitrag der VASA:

- Umstellung Wärmebezugspreis (inkl. Fernwärmemenge aus Jänschwalde) auf 35€/MWh (inflationiert)
- VASA übernimmt 50% der HKW-Verluste gedeckelt
 - für 5 Jahre auf maximal 3.000 T€ p.a.
 - für weitere 5 Jahre auf maximal 2.000 T€
- Falls Verlustübernahme unter „Deckel“ liegt, kann nicht ausgeschöpfter Betrag für 1 Jahr vorgetragen werden
- VASA verpflichtet sich damit zu Sanierungsbeitrag von maximal in Summe 25 Mio. € über 10 Jahre
- In 2006 wird 3 Mio. €-Beitrag frühestmöglich auf VASA-Rechnungen angerechnet (nach fixiertem Strompreis: 34,64 €/MWh)
- Ab 2007 Umstellung der Strompreise auf Marktniveau
- ab 6. Jahr: Ausschüttung von 25% des Jahresergebnisses der SWC bis maximal der insgesamt aufgelaufenen Sanierungsbeiträge

Modifizierter Sanierungsvorschlag 22.12. 2005: Erfolgsvorschau

