

Erläuterungen zur Berechnung

Daten und wesentliche Annahmen*Planungsergebnisse*

Die vorliegende Analyse beruht grundsätzlich auf öffentlich verfügbaren bzw. bei der Verwaltung vorliegenden Geschäftsberichten und Finanzkennzahlen für die Jahre 2001 bis 2008 sowie den neuesten (Mittelfrist-) Planungen bezüglich der Stadt Braunschweig Beteiligungs-Gesellschaft mbH („SBBG“) und der Braunschweiger Versorgungs-AG & Co. KG („Versorgungs-AG“).

Abweichend hiervon wurde in einem hypothetischen Szenario „**Nichtprivatisierung der Versorgungs-AG**“ eine fiktive Entwicklung ohne privaten Partner simuliert. Zu diesem Zweck wurde die historische Ergebnisentwicklung deutscher Energieversorgungsunternehmen für die Jahre 2002 bis 2008 betrachtet und eine mittlere jährliche Wachstumsrate abgeleitet. Dabei wurden insbesondere solche Unternehmen analysiert, die sich (Stand heute) zu einem überwiegenden Teil in kommunalem Besitz befinden. Die aus dieser Analyse abgeleitete **durchschnittliche jährliche Wachstumsrate** (CAGR) beträgt **5,2%** und liegt damit rd. 50% unter der tatsächlichen Ergebnisentwicklung der Versorgungs-AG mit privater Mehrheitsbeteiligung. Mit dieser Wachstumsrate wurde das Ergebnis der Versorgungs-AG aus dem Jahr 2002 bis in das Jahr 2008 fortgeschrieben. Die Entwicklung der Versorgungs-AG in den Jahren 2008 bis 2012 im Falle einer Nichtprivatisierung berücksichtigt die drastischen (negativen) Ergebnisauswirkungen der zunehmenden Regulierung (Erlös- und Effizienzvorgaben im Bereich Übertragungs- und Verteilnetze) und der fortschreitenden Liberalisierung auf dem deutschen Energiemarkt (vermehrter Wettbewerb insbesondere im Bereich der Strom- und Gasversorgung) sowie die Folgen der stetig steigenden Rohstoffpreise. Der mit diesen Effekten verbundene Margendruck führt zu einem signifikanten Wachstumseinbruch, der für Zwecke der Planung mit 25% unterstellt wurde. Im Jahr 2013 wurde eine Ergebnisverschlechterung aufgrund des notwendigen Erwerbs von CO₂-Zertifikaten eingearbeitet.

Die vorgelegten Planungen der SBBG sowie der Verkehrs-AG umfassen die Jahre 2009 bis 2013. Für eine Einzelbetrachtung des Jahres 2014, in welchem planmäßig die Gewinnrücklage (Gewinnvorräte) der SBBG aus dem Verkaufserlös der Versorgungs-AG aufgebraucht sein wird, wurden die sich aus den Planungen bzw. der Simulation resultierenden Ergebnisse des Jahres 2013 ohne weitere Anpassungen bis in das Jahr 2014 fortgeschrieben. Im Rahmen der Analyse wurde somit neben der **historischen Entwicklung** der Jahre **2001 bis 2008**, ein **Planungszeitraum** über die Jahre **2009 bis 2014** detailliert betrachtet.

Zur Berücksichtigung der Jahre nach 2014 wird im Rahmen der Analyse von einem eingeschwungenen Zustand der betrachteten Unternehmen ausgegangen. Die sich in diesen Jahren ergebenden Zahlungsströme werden anhand eines **Terminal Value** (ewige Rente) abgebildet.

Verschuldung der Stadt Braunschweig

Der im Rahmen der Analyse betrachtete **Verschuldungsstand** der Stadt Braunschweig lag zum Zeitpunkt der Privatisierung (2001) bei **€470,0 Mio.** beziffert. Die Analyse beruht zudem auf der Annahme eines **langfristigen Durchschnittszinssatzes** in Höhe von **jährlich 5%**. Dieser Zinssatz wurde sowohl zur Ermittlung der Verschuldungszinsen als auch zur Diskontierung zukünftiger Zahlungsströme herangezogen.

Kaufpreiserlöse

Der im Rahmen der Privatisierung der Versorgungs-AG von der Stadt **steuerfrei vereinnahmte Käuferlös** betrug **€216,3 Mio.**; die sich zum Verkaufspreis von insgesamt €450,0 Mio. (€425,0 Mio. Versorgungs-AG an TXU im Jahr 2002, €26,16 Mio. Versorgungs-AG von TXU an Veolia im Jahr 2004) ergebende Differenz von €234,86 Mio. wird auf Ebene der SBBG zum **Ausgleich der Verluste** insbesondere der Braunschweiger Verkehrs-AG genutzt. Zudem wurde in der Analyse im Privatisierungsfall ein von der Stadt erlöster Betrag von €49,0 Mio. für den Verkauf von 49% der Anteile an der Nibelungen-Wohnbau-GmbH (NIWO) an die SBBG im Jahr 2003 berücksichtigt.

Steuern

Gewerbsteuer

Grundsätzlich wurde der vorliegenden Analyse das historische bzw. zukünftig erwartete Gewerbesteueraufkommen der vorgelegten Geschäftsberichte und Finanzkennzahlen der Jahre 2001 bis 2008 sowie den (Mittelfrist-) Planungen bezüglich der SBBG und der Versorgungs-AG zu Grunde gelegt.

Im hypothetischen Szenario „Nichtprivatisierung der Versorgungs-AG“ wurde das Gewerbesteueraufkommen (auf Ebene der SBBG) dagegen vereinfachungshalber mit Hilfe eines gewichteten Mittelwertes berechnet. Dieser basiert sowohl auf den historischen als auch auf den zukünftig unterstellten Gewerbesteuersätzen (auf Ebene der Versorgungs-AG), welche sich aus den vorgelegten Finanzkennzahlen und (Mittelfrist-) Planungen ableiten lassen. Der so ermittelte durchschnittliche Gewerbesteuersatz beträgt 17,2%.

Kapitalertragsteuer

Im Fall der Nichtprivatisierung ist bei der Dividendenzahlung der SBBG an die Stadt Braunschweig Kapitalertragsteuer zu berücksichtigen. Diese wurde mit Hilfe eines Steuersatzes i.H.v. 15,8% bestimmt, welcher sich aus dem für Gebietskörperschaften ermäßigten Kapitalertragsteuersatz von 15% zuzüglich des Solidaritätszuschlages i.H.v. 5,5% ergibt.

Systematik und Vorgehensweise

Szenariobetrachtung

Die vorliegende Analyse unterscheidet zwei Szenarien: **Szenario 1** stellt den IST-Zustand, (**Privatisierung** der Versorgungs-AG), **Szenario 2** eine fiktive **Nichtprivatisierung** dar.

In beiden Szenarien wurden folgende Zahlungsströme an bzw. von der Stadt Braunschweig betrachtet:

Szenario 1: Privatisierung

- Privatisierungserlös / Dividende SBBG
- Kaufpreis NIWO
- Verlustausgleich SBBG
- Gewerbesteuer Versorgungs-AG
- Zinsen auf Verschuldungsstand

Szenario 2: Nichtprivatisierung

- Dividenden SBBG
- Gewerbesteuer SBBG
- Zinsen auf Verschuldungsstand
- Dividenden NIWO

Um die Vorteilhaftigkeit der Privatisierung losgelöst von externen Effekten beurteilen zu können, wurden die relevanten Größen in einem **geschlossenen System** betrachtet.

Barwertanalyse zum 01.01.2009

Um die beiden Szenarien aus heutiger Sicht rückblickend vergleichbar machen zu können, wurde die Entwicklung des Verschuldungsstands seit 2001 in Abhängigkeit der aufgeführten Zahlungsströme betrachtet.

Um eine Aussage über die Vorteilhaftigkeit der Privatisierung aus heutiger Sicht treffen zu können, wurde der **zukünftige Kapitalbedarf** als Kenngröße bezogen auf den 01.01.2009 ermittelt. Die Berechnung des zukünftigen Kapitalbedarfs erfolgt dabei über eine Diskontierung der künftig zu erwartenden Zahlungsströme **aus Sicht der Stadt**.

Jährliche Betrachtungsweise

Die jährliche Betrachtungsweise der Vorteilhaftigkeitsprüfung basiert auf der Analyse der (kalkulatorischen) Zahlungsströme, die sich aus Sicht der Stadt im jeweiligen Szenario für ein bestimmtes Kalenderjahr ergeben. Diese Zahlungsströme umfassen die **Gewerbesteuer**, die **(kalkulatorischen) Zinsen auf den Verkaufspreis** sowie die **Dividende bzw. den Verlustausgleich der SBBG**.

Die Ermittlung der (kalkulatorischen) Zinsen auf den Verkaufspreis basiert auf der Annahme, dass der Privatisierungserlös von insgesamt €450,0 Mio. zum langfristigen Durchschnittszinssatz von jährlich 5% zinstragend angelegt bzw. zur Schuldentilgung mit entsprechend zinsentlastender Wirkung verwendet wurde.

Ergebnisse der Vorteilhaftigkeitsprüfung

Barwertanalyse zum 01.01.2009

Verschuldungsstand zum 01.01.2009

Die Kenngröße Verschuldungsstand zum 01.01.2009 nimmt im IST-Zustand der Privatisierung unter den gegebenen Annahmen einen Wert von €238,7 Mio. an. Im Vergleich dazu ergibt sich ein fiktiver Verschuldungsstand zum 01.01.2009 i.H.v. €560,6 Mio. für den hypothetischen Fall einer Nichtprivatisierung (Szenario 2), der insbesondere auf die in diesem Fall fehlende Schuldentilgung durch den Privatisierungserlös sowie die dadurch eingesparten Zinsen zurückzuführen ist.

Kalkulatorische Verschuldung zur Deckung des zukünftigen Kapitalbedarfs

Dem soeben beschriebenen Vorteil steht jedoch eine im Privatisierungsfall höhere kalkulatorische Verschuldung zur Deckung des zukünftigen Kapitalbedarfs gegenüber. Diese Kenngröße wird für den IST-Zustand der Privatisierung (Szenario 1) mit €218,2 Mio. beziffert. Dagegen steht ein Wert i.H.v. €138,8 Mio. im hypothetischen Fall der Nichtprivatisierung (Szenario 2), welcher sich vor allem aufgrund der deutlich schlechteren Ergebnisse der Versorgungs-AG ergibt, da diese der Stadt Braunschweig im Nichtprivatisierungsfall über die Dividenden der SBBG zu 100% zur Verfügung stehen (im Gegensatz zu 25,1% im Privatisierungsfall).

Werden diese beiden Effekte der Privatisierung zusammengefasst, ergibt sich aus heutiger Sicht ein Vorteil der Privatisierung von insgesamt rd. €242,5 Mio.

Szenario 1: Privatisierung

Zusammenfassung

1. Stadt Braunschweig Beteiligungsgesellschaft mbH / Stadtwerke Braunschweig GmbH														
'000 €	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Betriebsergebnis	1.342,7	-3.469,7	-1.841,9	-1.486,4	-714,0	2.430,8	-405,3	-739,8	-1.321,0	-1.178,0	-1.204,0	-1.021,0	-1.043,0	-1.043,0
Zinsergebnis	-1.640,9	1.187,1	853,9	-808,0	-828,9	-283,0	362,8	555,6	-1.335,0	-1.596,0	-1.393,0	-1.725,0	-2.050,0	-2.050,0
Beteiligungsergebnis	-2.187,2	18.964,0	-18.502,6	-29.832,5	-9.894,9	-17.282,5	-14.843,4	-17.434,7	-10.738,3	-6.572,7	-6.717,6	-7.278,0	-9.458,7	-9.458,7
Versorgungs-AG	37.727,4	48.627,0	5.956,3	0,0	16.533,1	10.647,8	12.071,5	15.792,6	14.797,7	19.653,3	19.176,4	18.072,0	15.386,3	15.386,3
KVM	268,8	839,0	321,2	215,8	199,1	271,0	175,2	183,1	208,0	203,0	156,0	122,0	105,0	105,0
BBBG	0,0	0,0	1,2	1,5	1,1	1,6	1,7	1,5	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Verkehrs-AG	-29.921,4	-30.502,0	-24.765,5	-23.457,7	-20.916,1	-19.836,0	-19.575,0	-17.932,9	-18.802,0	-17.791,0	-17.851,0	-17.771,0	-17.322,0	-17.322,0
KVG	0,0	0,0	-15,7	-15,7	-15,7	-15,7	-15,7	-17,8	-18,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0
Nibelungen (NIWO)	0,0	0,0	0,0	0,0	1.439,4	2.352,0	0,0	0,0	735,0	713,0	735,0	735,0	735,0	735,0
Stadthalle	0,0	0,0	0,0	-1.864,6	-2.649,5	-3.798,2	-2.729,2	-3.255,3	-2.574,0	-3.831,0	-2.804,0	-2.837,0	-2.802,0	-2.802,0
Stadtbad	0,0	0,0	0,0	-4.711,7	-4.486,2	-4.362,7	-4.771,8	-4.705,9	-5.086,0	-5.505,0	-6.115,0	-5.584,0	-5.546,0	-5.546,0
Abschreibungen Finanzanlagen	-10.262,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2.542,3	0,0	-7.500,0	0	0	0	0	0	0,0
Außerordentliches Ergebnis	0,0	377.137,1	0,0	26.160,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0	0	0
Jahresergebnis	-2.485,5	393.818,5	-19.490,6	-5.966,9	-11.437,9	-15.134,6	-14.885,9	-17.618,9	-13.394,3	-9.346,7	-9.314,6	-10.024,0	-12.551,7	-12.551,7
Dividenden an Stadt	0,0	216.300,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0						
Kassenbestand*	3.600,0	222.500,0	136.400,0	103.050,0	102.900,0	86.000,0	68.500,0	46.000,0	32.605,7	23.259,0	13.944,4	3.920,4	0,0	0,0
Verlustausgleich	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6.103,6	12.551,7	12.551,7

* Kassenbestand gemäß Angaben der Gesellschaft bis einschl. 2008. Ab dem Planjahr 2009 wird der Kassenbestand anhand des geplanten Jahresergebnisses modelliert. Es wird dabei davon ausgegangen, dass das Jahresergebnis vollständig zahlungswirksam ist und sich somit zu 100% auf den Kassenbestand auswirkt. Desweiteren werden annahmegemäß keine Erweiterungsinvestitionen durchgeführt.

2. Gewerbesteueraufkommen Versorgungs-AG														
'000 €	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Gewerbesteuer	0,0	3.336,0	7.881,0	8.765,0	9.451,0	10.171,0	11.568,0	10.799,0	9.619	14.300	12.900	14.300	12.100	12.100

3. Verschuldungsstand / Zinsaufwand Stadt Braunschweig														
'000 €	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Verschuldungsstand BoP		470.000,0	273.864,0	230.676,2	233.445,0	235.666,3	237.278,6	237.574,5	238.654,2	240.967,9	238.716,3	237.752,2	241.443,4	253.967,2
Tilgung aus Zahlungsströmen		-196.136,0	-43.187,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2.251,6	-964,2	0,0	0,0	0,0
Neuverschuldung		0,0	0,0	2.768,8	2.221,3	1.612,3	295,9	1.079,7	2.313,7	0,0	0,0	3.691,2	12.523,9	13.150,1
Verschuldungsstand EoP	470.000,0	273.864,0	230.676,2	233.445,0	235.666,3	237.278,6	237.574,5	238.654,2	240.967,9	238.716,3	237.752,2	241.443,4	253.967,2	267.117,3
Langfr. Durchschnittszins	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Zinsen auf Verschuldungsstand	23.500,0	13.693,2	11.533,8	11.672,3	11.783,3	11.863,9	11.878,7	11.932,7	12.048,4	11.935,8	11.887,6	12.072,2	12.698,4	13.355,9

Szenario 1: Privatisierung

Zusammenfassung

Zahlungsströme / Kapitalbedarf Stadt Braunschweig															
'000 €	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	TV	
1. Stadt Braunschweig Beteiligungsgesellschaft mbH / Stadtwerke Braunschweig GmbH															
Verlustausgleich SBBG	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-6.103,6	-12.551,7	-12.551,7	-12.551,7	
Dividenden SBBG	216.300,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
2. Gewerbesteueraufkommen Versorgungs-AG															
Gewerbesteuer Versorgungs-AG	3.336,0	7.881,0	8.765,0	9.451,0	10.171,0	11.568,0	10.799,0	9.619,0	14.300,0	12.900,0	14.300,0	12.100,0	12.100,0	12.100,0	
3. Verschuldungsstand / Zinsaufwand Stadt Braunschweig															
Zinsen auf Verschuldungsstand	-23.500,0	-13.693,2	-11.533,8	-11.672,3	-11.783,3	-11.863,9	-11.878,7	-11.932,7	-12.048,4	-11.935,8	-11.887,6	-12.072,2	-12.698,4	-12.698,4	
Sonstiges															
Kaufpreis NIWO	0,0	49.000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Summe *	196.136,0	43.187,8	-2.768,8	-2.221,3	-1.612,3	-295,9	-1.079,7	-2.313,7	2.251,6	964,2	-3.691,2	-12.523,9	-13.150,1	-13.150,1	
Diskontsatz	5%														
Barwerte zum 01.01.2009								-2.203,5	2.042,3	832,9	-3.036,8	-9.812,8	-9.812,8	-196.255,6	
Kapitalwert der zukünftigen Zahlungsströme zum 01.01.2009								-218.246,2							

* Annahmegemäß werden positive Zahlungsströme zur Schuldentilgung verwendet.
 Negative Zahlungsströme führen hingegen zu einer Neuverschuldung.

Szenario 2: Nichtprivatisierung

Zusammenfassung

1. Stadt Braunschweig Beteiligungsgesellschaft mbH / Stadtwerke Braunschweig GmbH														
'000 €	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Betriebsergebnis	1.342,7	-3.469,7	-1.841,9	-1.486,4	-714,0	2.430,8	-405,3	-739,8	-1.321,0	-1.178,0	-1.204,0	-1.021,0	-1.043,0	-1.043,0
Zinsergebnis	-1.640,9	1.187,1	853,9	-808,0	-828,9	-283,0	362,8	555,6	-1.335,0	-1.596,0	-1.393,0	-1.725,0	-2.050,0	-2.050,0
Beteiligungsergebnis	-2.187,6	36.394,7	14.781,4	11.333,5	15.374,3	15.336,2	21.188,8	17.380,2	26.324,6	27.722,3	30.178,6	32.952,6	27.517,9	27.517,9
Versorgungs-AG**	37.727,0	66.057,7	39.240,2	41.166,0	43.241,6	45.618,4	48.103,7	50.607,5	52.595,6	54.661,3	56.807,6	59.037,6	53.097,9	53.097,9
KVM	268,8	839,0	321,2	215,8	199,1	271,0	175,2	183,1	208,0	203,0	156,0	122,0	105,0	105,0
BBBG	0,0	0,0	1,2	1,5	1,1	1,6	1,7	1,5	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Verkehrs-AG	-29.921,4	-30.502,0	-24.765,5	-23.457,7	-20.916,1	-19.836,0	-19.575,0	-17.932,9	-18.802,0	-17.791,0	-17.851,0	-17.771,0	-17.322,0	-17.322,0
KVG	0,0	0,0	-15,7	-15,7	-15,7	-15,7	-15,7	-17,8	-18,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0
Stadthalle	0,0	0,0	0,0	-1.864,6	-2.649,5	-3.798,2	-2.729,2	-3.255,3	-2.574,0	-3.831,0	-2.804,0	-2.837,0	-2.802,0	-2.802,0
Stadtbad	0,0	0,0	0,0	-4.711,7	-4.486,2	-4.362,7	-4.771,8	-4.705,9	-5.086,0	-5.505,0	-6.115,0	-5.584,0	-5.546,0	-5.546,0
Abschreibungen Finanzanlagen	-10.262,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2.542,3	0,0	-7.500,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresergebnis	-2.485,8	34.112,0	13.793,3	9.039,1	13.831,3	17.484,1	21.146,3	17.196,0	23.668,6	24.948,3	27.581,6	30.206,6	24.424,9	24.424,9
Steuern***	0,0	-14.327,0	-5.793,2	-3.796,4	-6.413,7	-8.331,1	-8.881,4	-5.158,8	-7.100,6	-7.484,5	-8.274,5	-9.062,0	-7.327,5	-7.327,5
davon Gewerbesteuer @	17,2%	0,0	-5.854,3	-2.367,2	-1.551,3	-2.620,7	-3.404,3	-3.629,1	-2.951,2	-4.062,0	-4.281,6	-4.733,5	-5.184,0	-4.191,8
Verlustvortrag	2.485,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividenden an Stadt	0,0	-17.299,1	-8.000,1	-5.242,7	-7.417,6	-9.152,9	-12.264,8	-12.037,2	-16.568,0	-17.463,8	-19.307,1	-21.144,6	-17.097,4	-17.097,4
Kassenbestand *	3.600,0	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8	6.085,8
Gewinnabführung														
Gewinnabführung (BRUTTO)	0,0	17.299,1	8.000,1	5.242,7	7.417,6	9.152,9	12.264,8	12.037,2	16.568,0	17.463,8	19.307,1	21.144,6	17.097,4	17.097,4
Kapitalertragsteuer @	15,8%	0,0	-2.737,6	-1.266,0	-829,7	-1.173,8	-1.448,4	-1.940,9	-2.621,9	-2.763,7	-3.055,4	-3.346,1	-2.705,7	-2.705,7
Gewinnabführung (NETTO)	0,0	14.561,6	6.734,1	4.413,0	6.243,8	7.704,5	10.323,9	10.132,3	13.946,1	14.700,2	16.251,8	17.798,5	14.391,7	14.391,7

* Kassenbestand gemäß Angaben der Gesellschaft für 2001. Ab dem Jahr 2002 wird der Kassenbestand anhand des geplanten Jahresergebnisses modelliert.

Es wird dabei davon ausgegangen, dass das Jahresergebnis vollständig zahlungswirksam ist und sich somit zu 100% auf den Kassenbestand auswirkt.

Desweiteren werden annahmegemäß keine Erweiterungsinvestitionen durchgeführt.

** In 2002 inkl. Erlöse aus der Veräußerung von Beteiligungen und Wertpapieren des Anlagevermögens

*** Änderung der effektiven Steuerbelastung von 42% auf 30% ab dem Jahr 2008

2. Verschuldungsstand / Zinsaufwand Stadt Braunschweig														
'000 €	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Verschuldungsstand BoP		470.000,0	473.084,2	487.637,1	506.054,6	521.053,4	533.645,4	546.374,6	560.609,8	569.897,2	578.697,3	585.911,8	591.489,9	601.745,8
Tilgung aus Zahlungsströmen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Neuverschuldung		3.084,2	14.552,9	18.417,5	14.998,8	12.592,0	12.729,2	14.235,3	9.287,3	8.800,1	7.214,5	5.578,1	10.256,0	10.768,8
Verschuldungsstand EoP	470.000,0	473.084,2	487.637,1	506.054,6	521.053,4	533.645,4	546.374,6	560.609,8	569.897,2	578.697,3	585.911,8	591.489,9	601.745,8	612.514,6
Langfr. Durchschnittszins	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Zinsen auf Verschuldungsstand	23.500,0	23.654,2	24.381,9	25.302,7	26.052,7	26.682,3	27.318,7	28.030,5	28.494,9	28.934,9	29.295,6	29.574,5	30.087,3	30.625,7

Szenario 2: Nichtprivatisierung

Zusammenfassung

Zahlungsströme / Kapitalbedarf Stadt Braunschweig														
'000 €	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	TV
1. Stadt Braunschweig Beteiligungsgesellschaft mbH / Stadtwerke Braunschweig GmbH														
Dividenden SBBG	14.561,6	6.734,1	4.413,0	6.243,8	7.704,5	10.323,9	10.132,3	13.946,1	14.700,2	16.251,8	17.798,5	14.391,7	14.391,7	17.798,5
Gewerbesteuer SBBG	5.854,3	2.367,2	1.551,3	2.620,7	3.404,3	3.629,1	2.951,2	4.062,0	4.281,6	4.733,5	5.184,0	4.191,8	4.191,8	5.184,0
2. Verschuldungsstand / Zinsaufwand Stadt Braunschweig														
Zinsen auf Verschuldungsstand	-23.500,0	-23.654,2	-24.381,9	-25.302,7	-26.052,7	-26.682,3	-27.318,7	-28.030,5	-28.494,9	-28.934,9	-29.295,6	-29.574,5	-30.087,3	-30.087,3
Sonstiges														
Dividenden Nibelungen (NIWO)	0,0	0,0	0,0	1.439,4	2.352,0	0,0	0,0	735,0	713,0	735,0	735,0	735,0	735,0	735,0
Summe *	-3.084,2	-14.552,9	-18.417,5	-14.998,8	-12.592,0	-12.729,2	-14.235,3	-9.287,3	-8.800,1	-7.214,5	-5.578,1	-10.256,0	-10.768,8	-6.369,8
Diskontsatz	5%													
Barwerte zum 01.01.2009								-8.845,1	-7.981,9	-6.232,2	-4.589,1	-8.035,8	-8.035,8	-95.064,2
Kapitalwert der zukünftigen Zahlungsströme zum 01.01.2009								-138.784,1						

* Annahmegemäß werden positive Zahlungsströme zur Schuldentilgung verwendet.
 Negative Zahlungsströme führen hingegen zu einer Neuverschuldung.

Ergebnisentwicklung vergleichbarer Unternehmen								
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	CAGR ⁶
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (' 000 €)								
EWR GmbH	k.A.	k.A.	k.A.	14.863,6	12.848,5	13.162,7	k.A.	-5,9%
HEAG Südthessische Energie AG (HSE) ¹	55.266,0	74.288,0	73.758,0	58.983,0	104.750,0	55.171,0	k.A.	0,0%
Mainova AG	94.345,0	72.608,0	94.737,0	89.048,1	92.363,8	122.078,3	92.100,8	-0,4%
MVV Energie AG ^{2/3}	101.941,0	116.098,0	76.512,0	106.856,0	77.204,0	85.798,0	110.356,0	1,3%
N-ERGIE AG	k.A.	k.A.	k.A.	96.280,0	98.221,0	103.184,0	k.A.	3,5%
RheinEnergie AG	k.A.	k.A.	k.A.	198.962,0	223.576,1	248.511,7	k.A.	11,8%
Stadtwerke Hannover AG	k.A.	k.A.	k.A.	106.235,0	120.984,3	118.328,7	108.685,0	0,8%
Stadtwerke Karlsruhe GmbH (Konzern)	30.577,7	34.259,3	35.460,4	38.218,8	40.658,9	38.289,7	k.A.	4,6%
Stadtwerke Leipzig GmbH (Konzern)	k.A.	k.A.	k.A.	38.050,0	34.776,0	47.381,0	k.A.	11,6%
Stadtwerke München GmbH ⁴	k.A.	k.A.	k.A.	204.363,0	477.815,7	382.166,0	k.A.	36,7%
Stadtwerke Neuss Energie und Wasser GmbH	k.A.	k.A.	6.207,6	6.631,4	6.427,9	6.672,5	k.A.	2,4%
Stadtwerke Würzburg AG	26.675,0	22.604,0	25.429,0	23.920,0	24.822,0	27.188,6	k.A.	0,4%
SWP Stadtwerke Pforzheim GmbH & Co. KG ⁵	12.596,0	12.676,7	16.081,4	15.643,0	16.978,8	13.113,3	k.A.	0,8%
Mittelwert								5,2%
Versorgungs-AG (Szenario 1)	37.598,6	41.329,6	46.290,6	48.398,0	51.827,0	60.006,0	74.077,0	12,0%

¹ Kennzahl für 2002 aus Proforma-Darstellung der verschmolzenen Unternehmen HEAG Versorgungs-AG und Südthessische Gas und Wasser AG

² HGB-Kennzahlen jeweils per 30. September des jeweiligen Kalenderjahres (Ende des jeweiligen Geschäftsjahres)

Für Geschäftsjahr 2005/06 wurde berichtigte Kennzahl aus dem Geschäftsbericht 2006/07 verwendet

³ Anpassung um Erträge aus Gewinnabführungsverträgen i. H. v. €130 Mio. in 2003 und um außerplanmäßige Abschreibungen i.H.v. €97,3 Mio. in 2004

⁴ Anpassung um Erträge aus Anlagenabgängen i.H.v. €376,25 Mio. in 2006

⁵ Anpassung um außerordentliche Erträge aus Anlagenabgängen i.H.v. €13,3 Mio. in 2002

⁶ Compound annual growth rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)

Der CAGR gibt das durchschnittliche jährliche Wachstum (in %) des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit über den jeweiligen betrachteten Zeitraum an.

Vorteilhaftigkeitsprüfung

Barwertanalyse und jährliche Betrachtungsweise

Vorteilhaftigkeitsprüfung - Barwertanalyse zum 01.01.2009			
'000 €	Szenario 1: Privatisierung	Szenario 2: Nichtprivatisierung	Vorteil (+) / Nachteil (-) Privatisierung
Verschuldungsstand zum 01.01.2009	238.654,2	560.609,8	321.955,6
Kalkulatorische Verschuldung zur Deckung des zukünftigen Kapitalbedarfs	218.246,2	138.784,1	-79.462,1
Kalkulatorischer Gesamtverschuldungsstand zum 01.01.2009	456.900,5	699.394,0	242.493,5
Kalkulatorische Zinsbelastung pro Jahr (@ 5,0%)	22.845,0	34.969,7	12.124,7

Vorteilhaftigkeitsprüfung - Jährliche Betrachtungsweise			
'000 €	Szenario 1: Privatisierung	Szenario 2: Nichtprivatisierung	Vorteil (+) / Nachteil (-) Privatisierung
2008			
Gewerbesteuer	10.799,0	2.951,2	7.847,8
(Kalk.) Zinsen auf Verkaufspreis *	22.500,0	0,0	22.500,0
Dividende (+) / Verlustausgleich (-) SBBG	0,0	10.132,3	-10.132,3
Summe	33.299,0	13.083,5	20.215,5
2014			
Gewerbesteuer	12.100,0	4.191,8	7.908,2
(Kalk.) Zinsen auf Verkaufspreis *	22.500,0	0,0	22.500,0
Dividende (+) / Verlustausgleich (-) SBBG	-12.551,7	14.391,7	-26.943,4
Summe	22.048,3	18.583,5	3.464,8

* Ermittlung unter der Annahme, dass der Kaufpreis von €450 Mio. zinsbringend angelegt wurde. (Ohne Berücksichtigung von Zinseszinsen). Es wird dabei von einem langfristigen Durchschnittszinssatz i.H.v. 5,0% ausgegangen.