

21. Nov. 2022

Einschreiben
Landstatthalter
Jean-Pierre Gallati
Vorsteher Departement
Gesundheit und Soziales
Bachstrasse 15
5001 Aarau

Kantonsspital Aarau AG
Tellstrasse 25, CH-5001 Aarau
Tel. +41 (0)62 838 41 41
www.ksa.ch

Peter Suter
Verwaltungsratspräsident

Anton Schmid
CEO

Tel. +41 (0)62 838 94 20
anton.schmid@ksa.ch

17. November 2022

Einreichung «Gesuch der Kantonsspital Aarau AG für einen Finanzierungsbeitrag seitens des Kantons Aargau als Eigner»

Sehr geehrter Herr Landstatthalter Gallati

Wie besprochen lassen wir Ihnen zu Händen des Regierungsrates im Anhang das «Gesuch der Kantonsspital Aarau AG für einen Finanzierungsbeitrag seitens des Kantons Aargau als Eigner» zukommen.

Das Gesuch basiert auf dem Bericht «Finanzielle Gesundheit und Stärkung der KSA AG unter Berücksichtigung der allgemeinen Wirtschaftssituation, der Branchenentwicklung, der Corona-Pandemie und der laufenden Infrastrukturerneuerung» sowie dem «Bericht zur Prüfung der Werthaltigkeit des Eigenkapitals des Kantonsspitals Aarau» der Revisionsstelle PwC. Beide Berichte haben wir Ihnen mit Schreiben vom 17. Oktober 2022 zukommen lassen.

Mit diesem Gesuch wird einerseits die Höhe des Finanzierungsbeitrags beantragt (CHF 240 Mio.) und andererseits aufgeführt, welche Massnahmen zur Vermeidung der Überschuldung notwendig sind. Das Gesuch wurde in enger Abstimmung mit der Revisionsstelle PwC erstellt.

Bei Rückfragen und für ergänzende Auskünfte stehen wir Ihnen jederzeit zur Verfügung.

Für die wohlwollende Prüfung des Gesuchs danken wir im Voraus bestens.

Freundliche Grüsse



Peter Suter
Präsident Verwaltungsrat



Felix Schönle
Vize-Präsident Verwaltungsrat



Anton Schmid
CEO

Beilage erwähnt

Kopie:

Stephan Campi, Generalsekretär

Christian Moser, Leiter Abteilung Finanzen

Gesuch der Kantonsspital Aarau AG für einen Finanzierungsbeitrag seitens des Kantons Aargau als Eigner

Verteiler

- Regierungsrat des Kantons Aargau z.H. des Gesundheitsdirektors, Landstatthalter Jean-Pierre Gallati
- Verwaltungsrat
- PwC

Aarau, 18. November 2022

Inhaltsverzeichnis

1	Ausgangslage	3
2	Höhe des Impairments.....	4
2.1	Ergebnisse gemäss Bericht der KSA AG vom 17.10.2022	4
2.2	Beurteilung gemäss Bericht von PwC vom 16.10.2022	4
2.3	Notwendige Höhe des Impairments.....	4
3	Massnahmen	5
3.1	Variante 1: Positiver Entscheid des Regierungsrats bis Mitte Januar 2023 zum Finanzierungsantrag an den Grossen Rat	5
3.1.1	Untervariante 1a: Uneingeschränkte Finanzierungszusage	5
3.1.2	Untervariante 1b: Eingeschränkte Finanzierungszusage.....	6
3.1.3	Untervariante 1c: Gestaffelte Entrichtung des Finanzierungsbetrags	7
3.2	Variante 2: Kein Entscheid des Regierungsrats bis Mitte Januar 2023	7
3.2.1	Einleitung	7
3.2.2	Folgen bei einer vollständigen Verbuchung im 2022	8
3.3	Fazit.....	9
4	Finanzierung der Gesellschaft und Ad-hoc Publizität	10
4.1	Mittelzufluss aus der Finanzierung des Eigentümers	10
4.2	Ad-hoc Publizität.....	10
4.3	Auswirkungen auf bestehende Anleihen und Privatplatzierungen	10
5	Kommunikation	11
6	Gesuch	11

1 Ausgangslage

Am 17. Oktober 2022 hat die Kantonsspital Aarau AG (KSA AG) im Rahmen des Berichtes "*Finanzielle Gesundung und Stärkung der KSA AG unter Berücksichtigung der allgemeinen Wirtschaftssituation, der Branchenentwicklung, der Corona-Pandemie und der laufenden Infrastrukturerneuerung*" dargelegt, dass aufgrund der durchgeführten Tragbarkeitsüberlegungen ein Impairment in der Höhe von CHF 250 Mio. bis CHF 280 Mio. notwendig werden dürfte. Dieser Bericht ist ein integrierender Bestandteil des vorliegenden Gesuchs. Die Revisionsstelle PwC kommt in ihrem Bericht vom 16.10.2022 zu einer weitgehend übereinstimmenden Einschätzung.

Die Verbuchung eines Impairments, d. h. einer Wertberichtigung auf den Anlagen in dieser Höhe, wird zu einer Überschuldung der KSA AG führen. Im Bericht wurde dargelegt, dass diese Situation ohne einen Finanzierungsbeitrag des Kantons Aargau nicht überwunden werden kann.

Mit diesem Gesuch wird einerseits die Höhe des Beitrags beantragt und andererseits ausgeführt, welche Massnahmen zur Vermeidung einer Überschuldung notwendig sind. Das Gesuch wurde in enger Abstimmung mit der Revisionsstelle PwC erstellt.

2 Höhe des Impairments

2.1 Ergebnisse gemäss Bericht der KSA AG vom 17.10.2022

Im Bericht der KSA AG vom 17.10.2022 (*Finanzielle Gesundheit und Stärkung der KSA AG unter Berücksichtigung der allgemeinen Wirtschaftssituation, der Branchenentwicklung, der Corona-Pandemie und der laufenden Infrastrukturerneuerung*) wurden die Ergebnisse der Tragbarkeitsberechnungen dargestellt und ausgeführt, welches die Ursachen für das notwendige Impairment sind. Die Berechnungen führten zu einem Impairmentbetrag von CHF 275 Mio. Kleinere Anpassungen der Annahmen, z. B. eine Veränderung des WACC, führen zu stark abweichenden Ergebnissen. Daher hat die KSA AG eine Bandbreite für das Impairment von CHF 250 Mio. bis CHF 280 Mio. definiert.

2.2 Beurteilung gemäss Bericht von PwC vom 16.10.2022

PwC kommt zu weitgehend gleichen Ergebnissen bzw. stützt die Berechnungen der KSA AG. Es wurde ein Wert von CHF 257 Mio. ermittelt. Weiter gibt PwC an, dass sich der Betrag bei einer Schwankung des WACC von +/- 0.25 % auf CHF 200 bis CHF 310 Mio. beläuft.

2.3 Notwendige Höhe des Impairments

Üblicherweise wird die Höhe des Impairments¹ im Rahmen der Abschlusserstellung berechnet, mit den per Stichtag gültigen Annahmen. Da im Rahmen dieses Gesuchs der Betrag bereits per 18.11.2022 final festgelegt werden soll, wurde die Endjahressituation unter Berücksichtigung der aktuellsten Erkenntnisse erneut simuliert. Der auf Basis dieser Simulation errechnete Impairmentbetrag beläuft sich unter Berücksichtigung des aktuellen Umfelds auf CHF 240 Mio.

Der neu festgelegte Wert wurde mit der Revisionsstelle besprochen. Er liegt weiterhin nahe beim Wert, den PwC festgelegt hat und er wird von ihr als angemessen beurteilt. Grund für die Festlegung des Betrages unter der Bandbreite ist, dass die aktualisierte Simulation des Forecasts 2022, der Bilanzentwicklung und der Investitionsrechnung im Hinblick auf den Abschluss 2022 in der Summe erfreulicherweise einen grösseren positiven Effekt zeigte.

¹ Werthaltigkeitsprüfung der Sachanlagen basierend auf den zukünftig erzielbaren Cash-Flows

3 Massnahmen

Nachfolgend dargestellt sind die Massnahmen in Abhängigkeit, ob und in welcher Form der Regierungsrat einen Finanzierungsentscheid im 2022 beschliesst.

3.1 Variante 1: Positiver Entscheid des Regierungsrats bis Mitte Januar 2023 zum Finanzierungsantrag an den Grossen Rat

3.1.1 Untervariante 1a: Uneingeschränkte Finanzierungszusage

Basis dieser Variante bildet die Annahme, dass der Regierungsrat bis Mitte Januar 2023 einen Finanzierungsbeitrag an die Gesamterneuerung im Umfang des Impairments in der Höhe von CHF 240 Mio. beschliesst und die Umsetzung des Beschlusses bis spätestens im Herbst 2023 dem Grossen Rat zur Entscheidung vorlegt. Die KSA AG und auch die Revisionsstelle hätten im Rahmen der Abschluss-erstellung 2022 eine Beurteilung hinsichtlich der Eintretenswahrscheinlichkeit der Finanzierung vorzunehmen. Eine positive Beurteilung würde durch folgende Sachverhalte unterstützt:

- Positiver uneingeschränkter Entscheid des Regierungsrats bis Mitte Januar 2023 zum Finanzierungsantrag an den Grossen Rat
- Verbindliche Zusage zum politischen Entscheidungsprozess und zu einer Zahlung im 2023 (vorbehältlich der Zustimmung des Grossen Rats)
- Aussage zur hohen Wahrscheinlichkeit eines positiven und zeitgerechten Beschlusses seitens des Grossen Rats
- Zusage zur Sicherung der Liquidität bei Bedarf über den Cash Pool bis zum Zeitpunkt der Finanzierung
- Die Finanzierung wird in der Kantonsrechnung 2022 bereits bilanziert

Würde auf Grundlage des Regierungsratsbeschlusses der Verwaltungsrat der KSA AG und die Revisionsstelle die hohe Wahrscheinlichkeit der Finanzierung als gegeben beurteilen, könnte der Mittelzufluss von CHF 240 Mio. in der Finanzplanung für das Jahr 2023 eingesetzt werden. Dieser Finanzierungsbetrag würde in der Planrechnung den Free Cash-Flow im Jahre 2023 um CHF 240 Mio. erhöhen. Die KSA AG würde bei diesem Vorgehen für das Berichtsjahr 2022 keinen Impairment-Bedarf feststellen. Im Geschäftsjahr 2022 wären somit resultierend aus den Tragbarkeitsüberlegungen keine erfolgswirksamen Verbuchungen notwendig.

Nach dem Beschluss des Regierungsrats müsste das Impairment öffentlich gemacht werden (siehe Kapitel 4.2). Zudem müsste die KSA AG die Modalitäten des Impairments sowie den geplanten Sanierungsbeitrag von Seiten des Eigentümers im Rahmen der zu publizierenden Berichterstattung 2022 im Anhang offenlegen. Ebenfalls muss im Rahmen der Berichterstattung gezeigt werden, dass die Gesellschaft bei Ausbleiben eines solchen Sanierungsbeitrags in die Überschuldung fallen könnte und die Fähigkeit zur Fortführung der Gesellschaft nicht mehr gegeben wäre.

3.1.1.1 Verbuchung des Finanzierungsbeitrags

Nach der Genehmigung des Finanzierungsbetrags durch den Grossen Rat spätestens im Herbst 2023 würde die Verbuchung der Finanzierung wie folgt vorgenommen:

Soll	Haben
Flüssige Mittel	Position im Ertrag

Mit dieser Verbuchung erhöht sich das Eigenkapital der KSA AG von CHF 231 Mio. (Annahme Jahresverlust 2022 CHF 10 Mio., darin berücksichtigt ist eine Covid-Entschädigung 2021 von CHF 10 Mio.) auf ca. CHF 471 Mio.

Sollte der Geldfluss trotz verbindlicher Genehmigung des Finanzierungsbeitrags durch den Grossen Rat verzögert erfolgen, d. h. nicht bis am 31. Dezember 2023, sondern Anfangs 2024, so würde eine Forderung gegenüber der Aktionärin eingebucht werden.

Soll	Haben
Übrige Forderungen gegenüber Aktionärin	Position im Ertrag

Bei der Einbuchung einer Forderung gegenüber der Aktionärin (inkl. Cash Pool) sind die Bestimmungen der verbotenen Einlagerückgewähr von Art. 680 Abs. 2 OR im Auge zu behalten. Liegt der Forderungsbetrag gegenüber der Aktionärin betraglich über dem frei ausschüttbaren Eigenkapital, muss nachgewiesen werden, dass die Aktionärin willens und in der Lage ist, den Betrag zu bezahlen. Es wäre eine vertragliche Regelung erforderlich inkl. Zahlungsplan, der auf die Liquiditätsbedürfnisse der Gesellschaft Rücksicht nimmt.

3.1.1.2 Verbuchung des Impairments

Nach Verbuchung der Finanzierung beträgt das Eigenkapital CHF 471 Mio. Werden anschliessend die Tragbarkeitsüberlegungen erneut durchgeführt, so resultiert aus dem Discounted Cash-Flow - Berechnungsmodell ein Eigenkapitalwert von rund CHF 231 Mio. Es wäre demnach ein Impairment im Umfang von CHF 240 Mio. erfolgswirksam zu verbuchen. Die Verbuchung des Impairments von CHF 240 Mio. erfolgt in einer separaten Aufwandposition ("Impairment auf Sachanlagen"). Die KSA AG vollzieht die Wertberichtigung (Impairment) auf dem Anlagegut «Neubau Dreiklang». Die Verbuchung wäre folgende:

Soll	Haben
Impairment auf Sachanlagen	Anlagen im Bau «Neubau Dreiklang»

Nach Verbuchung des Impairmentbedarfs reduziert sich das Eigenkapital der KSA AG wieder auf den ursprünglichen Betrag von CHF 231 Mio. resp. auf den Betrag unter Berücksichtigung der bis dahin anfallenden operativen Ergebnisse.

3.1.2 Untervariante 1b: Eingeschränkte Finanzierungszusage

Falls der Regierungsrat zwar eine hinsichtlich Finanzierung positiv ausfallende Stossrichtung festlegt, nicht aber einen uneingeschränkten Finanzierungentscheid gemäss Ziffer 3.1.1 fällt, muss die KSA AG gleich wie in Ziffer 3.1.1 eine Beurteilung der Eintretenswahrscheinlichkeit der Finanzierung vornehmen. Eine positive Beurteilung wird ohne einen klaren Beschluss schwierig zu erreichen sein. Damit kommt Variante 2 (Ziffer 3.2) zur Anwendung.

3.1.2.1 Verbuchung des Finanzierungsbeitrags

Es wird wiederum davon ausgegangen, dass der Grosse Rat spätestens bis im Herbst 2023 eine Finanzierung genehmigen wird. Die Verbuchung würde zum Zeitpunkt der Genehmigung des Finanzierungsbeitrags erfolgen, wie unter Ziffer 3.1.1.1 dargelegt.

3.1.2.2 Verbuchung des Impairments

Die Höhe des im Geschäftsjahr 2022 zu verbuchenden Impairments richtet sich nach dem Baufortschritt des Neubaus "Dreiklang". Es wird erwartet, dass dieser per Ende 2022 31 % beträgt. Die Höhe des im 2022 gebuchten Impairments würde sich damit auf CHF 74 Mio. belaufen. Somit würde das

Eigenkapital von CHF 231 Mio. auf CHF 157 Mio. sinken und die Gesellschaft vorerst weder in einen Kapitalverlust noch in eine Überschuldung führen.

In der Folge müsste der Verwaltungsrat die Situation der KSA AG betreffend Fortführungsfähigkeit laufend neu beurteilen. Da der verbleibende Impairmentbedarf von CHF 166 Mio. spätestens im 2023 gebucht werden muss, wäre die Fortführungsfähigkeit ohne verbindliche Zusage der Aktionärin als sehr kritisch oder gar unmöglich zu beurteilen, denn ohne Vollzug der Finanzierung durch den Eigentümer würde die Verbuchung des verbleibenden Impairmentbedarfs zu einer Überschuldung der Gesellschaft führen (Ziffer 3.2.2).

Ohne Vorliegen eines uneingeschränkten Finanzierungsentscheids wird die Bereitstellung der notwendigen Liquidität, insbesondere im Rahmen des Neubaus, gefährdet.

3.1.3 Untervariante 1c: Gestaffelte Entrichtung des Finanzierungsbetrags

Bei dieser Variante würde der Finanzierungsbeitrag in Form einer Zusatzentschädigung als gemeinwirtschaftliche Leistung oder unter einer anderen Bezeichnung geleistet. Die Entschädigung würde in einem Teilbetrag im Jahr 2023 erfolgen und der Restbetrag würde z.B. über die nachfolgenden 10 Jahre als periodische Leistung erfolgen. Voraussetzung für diese Variante ist, wie unter Ziffer 3.1.1 dargelegt, ein unwiderruflicher Finanzierungsentscheid über den gesamten Finanzierungsbeitrag. Bei Fehlen eines solchen müsste im Geschäftsjahr 2022 oder 2023 (je nach Ausgestaltung des Entscheids) ein Impairment gebucht werden, verbunden mit einer Unterbilanz oder gar einer Überschuldung.

3.1.3.1 Verbuchung des Finanzierungsbeitrags

Die Verbuchung der Zahlungen erfolgt zum Zeitpunkt des jeweiligen Mittelflusses gemäss Ziffer 3.1.1.1.

Soll	Haben
Flüssige Mittel	Position im Ertrag

3.1.3.2 Verbuchung des Impairments

Die beschlossenen Zusatzentschädigungen werden im Finanzplan unter der Position «Ertrag gemeinwirtschaftliche Leistungen» anhand derer Eintretenswahrscheinlichkeit berücksichtigt. Aufgrund der im Finanzplan prospektiv berücksichtigten höheren Erträge reduziert sich der Impairmentbedarf im Jahr 2022 und auch in den Folgejahren, jeweils basierend auf dem jährlich durchzuführenden Werthaltigkeitstest.

3.2 Variante 2: Kein Entscheid des Regierungsrats bis Mitte Januar 2023

3.2.1 Einleitung

Liegt bis Mitte Januar 2023 kein Regierungsratsbeschluss vor, der die notwendige Sicherheit gibt, dass eine Finanzierung erfolgen wird, so müsste das Impairment vollständig im Berichtsjahr 2022 gebucht werden. Dies führt dazu, dass der Anlagewert "Neubau Dreiklang" im Umfang der Sonderabschreibung von CHF 240 Mio. reduziert wird. Dies belastet das Jahresergebnis und führt zu einem voraussichtlichen Verlust im Berichtsjahr 2022 von CHF 250 Mio. (Jahresverlust CHF 10 Mio., Sonderabschreibung CHF 240 Mio.). Das Eigenkapital würde sich per Ende 2022 auf CHF -9 Mio. reduzieren. Es wäre somit negativ, womit die Gesellschaft überschuldet wäre, da die Aktiven geringer wären als das Fremdkapital.

3.2.2 Folgen bei einer vollständigen Verbuchung im 2022

Ist eine Gesellschaft überschuldet, kommt Artikel 725 b OR zur Anwendung. Das Gesetz verlangt, dass die Überschuldungssituation anhand einer geprüften Zwischenbilanz (in diesem Fall der geprüften Jahresrechnung) zu Fortführungs- und Veräusserungswerten zu beurteilen ist. Im vorliegenden Fall wäre die Überschuldung offensichtlich, d.h. auch bei optimistischer Betrachtung liesse sich diese nicht vermeiden. Aufgrund der vorliegenden Überschuldung hätte der Verwaltungsrat umgehend Sanierungsmassnahmen einzuleiten, wobei die Massnahmen eine Beseitigung der Überschuldung für mindestens die nächsten 12 Monate sicherstellen müssten. Das neue Aktienrecht (ab 01.01.2023) definiert, dass der Verwaltungsrat verpflichtet ist, die Sanierung innert 90 Tagen nach Feststellen der Überschuldung zu vollziehen. Weiter müsste er geeignete Massnahmen zur Sicherstellung der Liquidität ergreifen und – um diese zu gewährleisten – falls nötig zusätzliche Sanierungsmassnahmen einleiten.

Durch das Impairment im Berichtsjahr 2022 würde die Überschuldung CHF -9 Mio. betragen. Diese ist beseitigt, wenn mindestens im Umfang CHF 9 Mio. Sanierungsbeiträge gesprochen und geleistet werden und der Verwaltungsrat genügend Liquidität zur Sicherstellung der geschuldeten fälligen Verbindlichkeiten beschaffen kann. Allfällige weitere prognostizierte Verluste der nächsten 12 Monate müssten eingerechnet werden, damit der Gang zum Gericht vermieden werden kann.

Zusätzlich sind weitere Sanierungsmassnahmen nötig, bis auch die Unterbilanz beseitigt ist. Dies ist der Fall, wenn die Summe des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven nicht mehr mindestens zur Hälfte aufgezehrt ist. Die KSA AG weist per 31.12.2021 ein Aktienkapital von CHF 250.6 Mio. und gesetzliche Reserven im Umfang von CHF 1.8 Mio. auf. Zur Beseitigung des Kapitalverlustes müsste der Verwaltungsrat demnach weitere Sanierungsmassnahmen im Umfang von mindestens CHF 126.2 Mio. umsetzen.

Es stellt sich somit die Frage, ob bei dieser Variante innert der vorgegebenen Frist, d. h. innerhalb von 90 Tagen, nachdem der Verwaltungsrat die Überschuldung festgestellt hat, ein Finanzierungsbeitrag in der erforderlichen Höhe von mindestens CHF 9 Mio. geleistet werden kann. Es kann davon ausgegangen werden, dass der Verwaltungsrat im Falle einer Überschuldung im Rahmen der Abschlussarbeiten spätestens im März 2023 Kenntnis davon hat.

3.3 Fazit

Bei uneingeschränkter Zustimmung des Regierungsrates zum Finanzierungsantrag zuhanden des Grossen Rates (Ziffer 3.1.1; Untervariante 1a) wird Artikel 725 OR nicht tangiert, d. h. ein Kapitalverlust bzw. eine Überschuldung kann vermieden werden. Die Gewährung einer uneingeschränkten Finanzierungszusage für die KSA AG muss unbedingt angestrebt werden. Sie würde dazu führen, dass die KSA AG hinsichtlich Kapitalisierung und Liquidität gestärkt würde; die Einschätzung des Kapitalmarktes wäre positiv.

Bei der Zusatzentschädigung durch den Kanton (Ziffer 3.1.3; Untervariante 1c) ist ebenfalls eine uneingeschränkte Zusage des Eigners für den Gesamtbetrag erforderlich. Die Variante hat den Nachteil, dass mehrere Impairments in den folgenden Jahren notwendig werden können, verbunden mit der Pflicht, dies jeweils zu publizieren, sowie einen aufwändigen Prozess zu durchlaufen.

Sämtliche übrigen Varianten (Ziffer 3.1.2; Untervariante 1b sowie Ziffer 3.2; Variante 2) wären mit schwerwiegenden Friktionen verbunden, welche schlimmstenfalls zur Überschuldung der KSA AG führen. Zudem drohen Schwierigkeiten am Kapitalmarkt, im schlimmsten Fall die Kündigung von Anleihen oder Privatplatzierungen, da deren Rückzahlung gefährdet wäre.

4 Finanzierung der Gesellschaft und Ad-hoc Publizität

4.1 Mittelzufluss aus der Finanzierung des Eigentümers

Der Mittelzufluss aus der Finanzierung durch den Eigentümer würde das Eigenkapital bei mindestens CHF 231 Mio. halten und gleichzeitig das für den Neubau noch notwendige Finanzierungsvolumen um den Finanzierungsbetrag des Eigentümers reduzieren. Bei Zufluss dieser Finanzierung durch den Eigentümer würde das noch verbleibende Finanzierungsvolumen für die Infrastrukturerneuerung CHF 330 Mio. betragen, gegenüber rund CHF 570 Mio. gemäss der ursprünglichen Planung. Das Unternehmen wäre in der Folge besser kapitalisiert.

4.2 Ad-hoc Publizität

Von der Ad-hoc Publizität sind kursrelevante Tatsachen betroffen. Die SIX Richtlinie konkretisiert kursrelevant damit, ob das Bekanntwerden einer Tatsache geeignet ist, den Kurs erheblich zu beeinflussen. Da die KSA AG keine kotierten Aktien hält, stellt sich die Frage aus der Perspektive der Anleiensgläubiger, ob die KSA AG zukünftig in der Lage sein wird, die Anleienszinsen zu begleichen sowie den Anleihebetrag zum Fälligkeitstermin zurückzubezahlen bzw. diese Zahlungen wesentlich gefährdet sind. Eine Ad-hoc Meldung steht an, sobald das Unternehmen von entsprechenden Tatsachen Kenntnis hat.

Derzeit ist die KSA AG in einem Prozess mit der Regierung hinsichtlich eines Finanzierungsbeitrags als Folge des Impairments. In einer solchen Situation kann die KSA AG die Kommunikation aufschieben, wenn es die Geheimhaltung wahren will. Zu informieren ist dann bei Abschluss des Prozesses bzw. dessen Scheiterns (spätestens Mitte Januar 2023, nach Behandlung durch den Regierungsrat), sofern dann zumal kursrelevante Tatsachen vorliegen. Sollte ein Leck auftreten, ist die KSA AG verpflichtet umgehend zu informieren. Eine solche Information würde folgendes beinhalten:

- Hinweis auf die Möglichkeit eines substantiellen Impairments, - dieses wird auf Basis des Jahresabschlusses festgelegt
- Gründe für das Impairment
- Ausführung dazu, dass die KSA AG bei der Regierung Massnahmen beantragt hat und der Regierungsrat darüber befinden wird
- Hinweis darauf, dass die Zahlung der Zinsen, die Rückzahlung der Anleihen und die Aufrechterhaltung des Betriebs aufgrund der gegenwärtigen Finanzplanung und der geplanten Massnahmen nicht gefährdet sind
- dass über die nächsten wesentlichen Schritte informiert wird

Es wurde entschieden, bei Gesuchseinreichung zu kommunizieren.

4.3 Auswirkungen auf bestehende Anleihen und Privatplatzierungen

Die Bekanntgabe eines Wertberichtigungsbedarfs bei gleichzeitiger Bekanntgabe eines Finanzierungsbeitrages von Seiten des Kantons im Umfang des Wertberichtigungsbedarfs würde vom Kapitalmarkt positiv aufgenommen. Die von den Anleiensgläubigern erwartete implizite Garantie des Kantons Aargau würde sich bewahrheiten. Die Position der KSA AG am Kapitalmarkt wäre gestärkt. Liquidität und Eigenkapitalbasis der KSA AG wären gestärkt.

Kritisch würde sich der Markt verhalten, wenn der Kanton Aargau die KSA AG nicht stützen würde. Das damit verbundene Risiko, dass die fälligen Anleihensbeträge nicht zurückbezahlt werden könnten, würde vom Markt und den Ratingagenturen negativ aufgenommen. Die Aufnahme zusätzlicher Gelder am Kapitalmarkt wäre mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht gegeben. Ob Banken Kredite gewähren würden, ist ebenfalls fraglich.

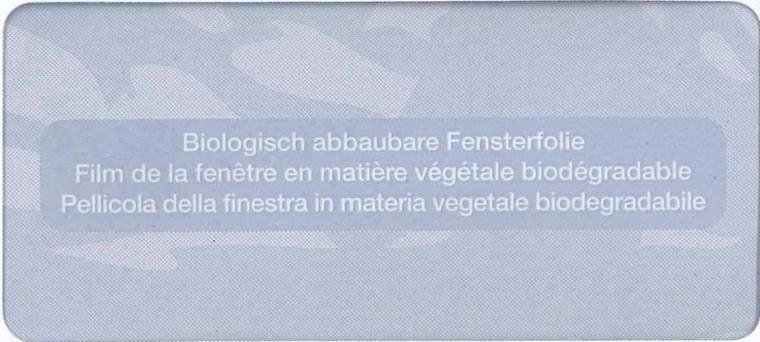
5 Kommunikation

- Die Kommunikation findet in Absprache mit dem Eigner bei Gesuchseinreichung statt.

6 Gesuch

Der Verwaltungsrat der KSA AG beantragt beim Eigentümer ein Vorgehen gemäss Untervariante 1a (Ziffer 3.1.1):

- Eine Finanzierung in der Höhe des Impairmentbedarfs von CHF 240 Mio.
- Den diesbezüglichen Beschluss vor Fertigstellung des Jahresabschlusses 2022 bis Mitte Januar 2023 zu fällen und diesen derart auszugestalten, dass die KSA AG von einer hohen Wahrscheinlichkeit der Finanzierung ausgehen kann.
- Die Zahlungsmodalitäten der Finanzierung detailliert festzulegen.
- Eine Zusage, dass bei Bedarf bis zum Vollzug der Finanzierung die Liquidität gesichert wird.



POSTFACH 2254/5001 AARAU

