

Potenzielle Alternativen der Kommunalfinanzierung bei der Stadt Nürnberg

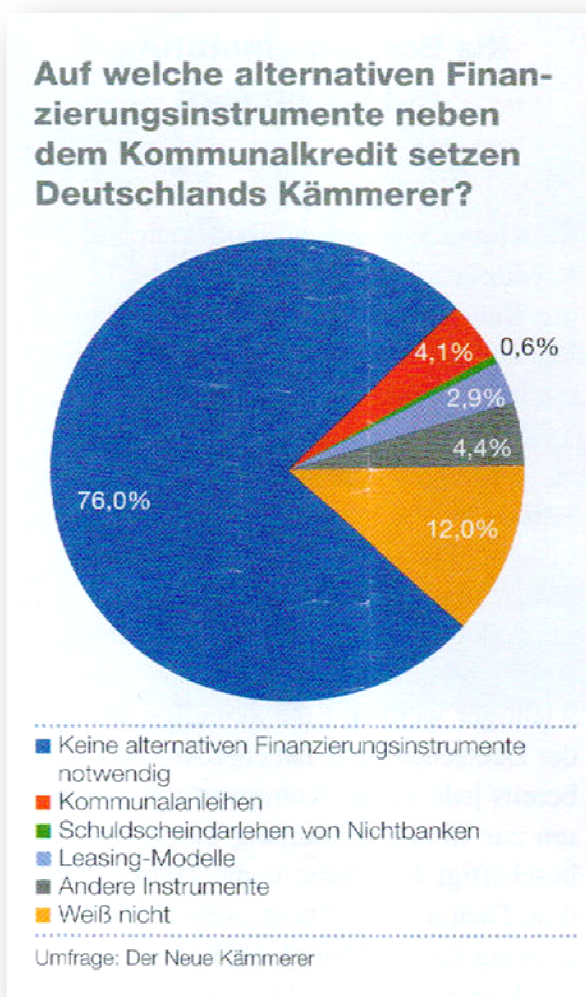
1. Kommunalkreditmarkt im Umbruch

Die Kommunalfinanzierung befindet sich seit Beginn der Wirtschafts- und Finanzkrise in einer Umbruchphase. Für die Kommunalfinanzen hat sich diese Entwicklung einerseits zunächst positiv in Form niedrigerer Zinsaufwendungen durch fallende Zinsen niedergeschlagen, auf der anderen Seite sind jedoch viele Marktteilnehmer auf Bankenseite im Laufe der letzten Jahre verschwunden oder haben ihr Geschäftsfeld lokal oder strategisch begrenzt. In den nächsten Jahren lassen verschärfte Eigenkapitalregelungen im Rahmen von Basel III wieder stärkere Aufschläge und damit steigende Zinsaufwendungen erwarten. Es wird zwar

erwartet, dass auch zukünftig unter Basel III der Kommunalkredit nicht mit Eigenkapital hinterlegt werden muss. Es ist aber zu befürchten, dass der Kommunalkredit für einige Banken aus Renditegründen unattraktiv wird und durch die Einführung der sogenannten „Leverage Ratio“¹, eine noch unmittelbarere Konkurrenz zur Kreditvergabe an private oder gewerbliche Kunden eintritt. Unter Basel III wird die Kreditvergabe einer Bank unabhängig von Bonität und Risikogehalt des Kreditgeschäfts im Volumen begrenzt. Die zu erwartende Präferenz der Banken, renditeträchtigere Kredite zu vergeben, kann einen ganzen oder teilweisen Rückzug einiger Kreditinstitute aus dem bisher eher renditearmen Kommunalkreditgeschäft bzw. eine deutliche Erhöhung der Margen auf die bisherigen Kommunalkreditkonditionen nach sich ziehen.

Nach einer Umfrage der Fachzeitschrift „Der Neue Kämmerer“ im letzten Jahr unter 343 deutschen Kämmerern zeigte sich allerdings, dass sich lediglich 8,2% Sorgen um die Kommunalfinanzierung machen. 76% der Kämmerer glaubten

damals nicht, dass sie in den nächsten zwei Jahren eine alternative Finanzierungsform einsetzen müssen.



Der Neue Kämmerer, Sept. 2011

¹ Die Leverage Ratio ist eine Kennzahl, in der das Eigenkapital einer Bank ins Verhältnis zu ihrem Aktivgeschäft (=Kreditgeschäft) gesetzt wird. Die Leverage Ratio soll die Kreditvergabe einer Bank unabhängig von ihrem Risikogehalt auf das 33,3 fache des Kernkapitals einer Bank begrenzen. Ihre verbindliche Einführung ist ab 1. Januar 2018 vorgesehen.

Im Nürnberger Finanzreferat besteht aktuell die Auffassung, dass die Aufnahme von Kommunalkrediten, gerade für süddeutsche Kommunen, noch kein Problem darstellt. Allerdings sind Veränderungen am Markt auch schon in Nürnberg spürbar, so dass eine Evaluation von Alternativen zur jetzigen Zeit durchaus notwendig erscheint.

Im Rahmen der sich zuspitzenden Eurokrise hat noch ein weiterer Aspekt in der Kommunalfinanzierung enorm an Bedeutung gewonnen. War vor der Krise die Begrenzung der Ausleihungen an solvente öffentliche Schuldner in Deutschland praktisch kein Thema, so steht die Kontingentierung von Kreditvolumina auch an Kommunen heute bei praktisch allen Banken und Sparkassen, möglicherweise schon in Vorbereitung auf die - oben erwähnten - bis zum 01.01.2018 in Kraft tretenden Regularien nach Basel III auf der Tagesordnung. Aus Nordrhein-Westfalen wird in diesem Zusammenhang berichtet, dass dort einzelne notleidende Kommunen fast vollständig von einer Darlehensversorgung abgeschnitten sind.

Betrachtet man die Struktur der Kommunalfinanzierung in Deutschland, so fällt auf, dass diese nach Angaben des Deutschen Städtetags noch zu 97% aus Direktausleihungen von Banken, Sparkassen oder Kreditgenossenschaften bestehen (vgl. Abbildung 2).

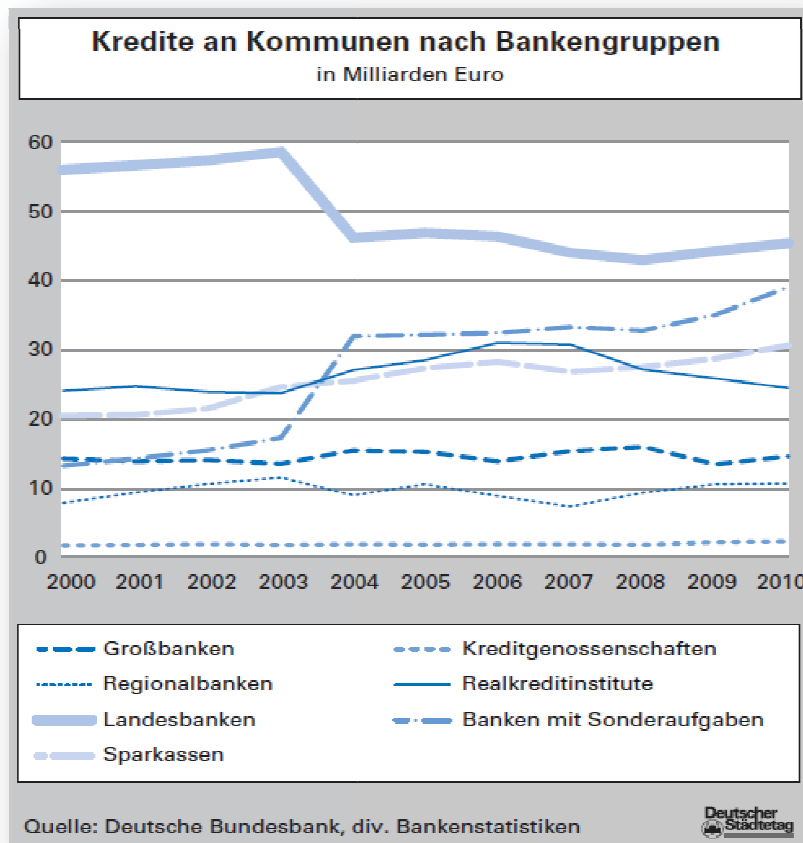


Abbildung 2: Quelle: Deutscher Städtetag, Gemeindefinanzbericht 2011, Zahlen per 31.12.2010

Knapp 122 Mrd. Euro an klassischen Krediten und Darlehen stehen dabei gerade einmal 300 Mio. Euro an ausgegebenen Anleihen gegenüber. Einen deutlichen Kontrast auf Seiten der öffentlichen Hand bilden dabei Bund und Länder. Die Direktausleihungen bei Kreditinstituten machen bei den Ländern 31% der Finanzierung aus, beim Bund nur noch ca. 1%.

2. Aktuelle Situation der Kommunalfinanzierung in Nürnberg

Auch die Stadt Nürnberg finanziert sich bislang „klassisch“ wie andere Kommunen in Bayern. Neben ÖPP-Modellen, die ihrerseits wieder auf Darlehen bei Banken aufbauen, besteht die Finanzierung in Nürnberg quasi ausschließlich aus Kommunalkrediten. Sparkasse, Landes- und Förderbanken dominieren dabei die Finanzierung. Die Verzinsung ist weitestgehend fest. Der variable Anteil mit aktuell 12-15% im Kernhaushalt ist verhältnismäßig gering. Kassenkredite werden – wie im Süden der Republik üblich – ausschließlich zur Steuerung der Liquidität eingesetzt.

Unabhängig von der Diskussion um die weitere Neuverschuldung steht als Finanzierungsbedarf der Stadt auf alle Fälle die Umschuldung der bisherigen Darlehen an. Dieser ist durch die lange Bindung der Kreditaufnahmen der letzten Jahre allerdings vergleichsweise gering: Bis 2020 sind ca. 300 Mio. Euro umzuschulden, also ein Viertel der 1,2 Mrd. Euro Verbindlichkeiten.

In den Jahren 2013 bis 2015 laufen ca. 358 Mio. Euro aus den derzeitigen Zinsvereinbarungen. Echte Umschuldungen in Form von neuen Darlehensausschreibungen sind in Höhe von 117 Mio. Euro zu veranlassen. Margenverlängerungen bzw. – neuverhandlungen stehen für 151 Mio. Euro an, bleiben aber voraussichtlich bei den jetzigen Gläubigern. Prolongationen bei der KfW werden in Höhe von 90 Mio. Euro angestrebt. Unabhängig davon sind im Haushaltsentwurf 2013 „frische“ Darlehensaufnahmen für Investitionen in Höhe von 80 Mio. Euro geplant.

Wie schon im letzten Schuldenbericht (Finanzausschuss vom 25.07.2012) erwähnt wurde, schrumpft zum einen der Kreis der Kreditgeber und zum anderen ihre Bereitschaft, weiterhin große Volumina an die Stadt Nürnberg auszuleihen. Zur Erinnerung: 70% der Investitionskredite des Nürnberger Kreditportfolios wurden von vier Instituten ausgeliehen. Gleichwohl sind hier Grenzen gesetzt. Die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) als Förderbank des Bundes mit subventionierten, attraktiven Konditionen, aktuell besonders bei energetischen Sanierungen, kommt durch die Begrenzung des Obligos mit 750 Euro pro Einwohner als Kreditgeber nur noch begrenzt in Frage. Auch die Sparkasse Nürnberg hat angedeutet, dass ihr Kreditengagement bei der Stadt Nürnberg nahezu ausgeschöpft sei. Die Förderbank Bayern Labo ist derzeit der Kreditgeber, der bei den Darlehensausschreibungen insbesondere bei angefragten langen Laufzeiten i. d. R. den Zuschlag erhält. Dort ist nach eigener Aussage mittelfristig mit keiner Beschränkung des Kreditvolumens an die Stadt Nürnberg zu rechnen.

Die Verschärfung der regulatorischen Anforderungen an die Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung der Banken und höhere Refinanzierungskosten der Kreditinstitute machen höhere Kreditmargen nachvollziehbar. Zusätzlichen Konditionserhöhungen, die durch Abhängigkeiten von wenigen Instituten, fehlenden Wettbewerb und durch eine einseitige Ausrichtung der Finanzierungsmöglichkeiten entstehen können, sollte vorgebeugt werden. Schon jetzt werden Margenerhöhungen von bisherigen Kreditgebern in Kauf genommen, um diese nicht aus dem Portfolio zu verlieren, da sie bei neuen Ausschreibungen nicht mehr zum Zuge kommen würden.

3. Kommunalkredit immer noch erste Wahl

Nach wie vor ist der Kommunalkredit die erste Wahl bei den Finanzierungsinstrumenten. Das Verfahren der Ausschreibungen ist standardisiert, es kann relativ schnell auf Marktbewegungen reagiert werden. Die Darlehensdetails hinsichtlich Laufzeit, Zinsbindung, Tilgungsvarianten etc. sind frei wählbar und i. d. R. auch noch verfügbar, wenn sich auch im langen Laufzeitbereich das Angebot deutlich verknappt hat. Variable Ratendarlehen können unkompliziert mit Zinsderivaten zur Zinssicherung unterlegt werden. Insgesamt stellt der Kommunalkredit aufgrund der geringen Transaktionskosten somit die weiterhin günstigste Finanzierungsform dar.

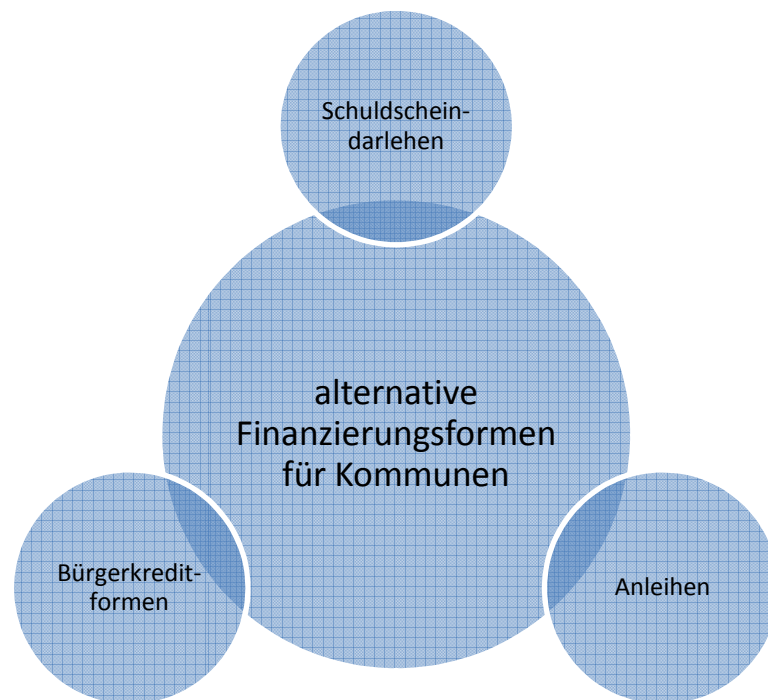
Es besteht aktuell kein unmittelbarer Handlungsdruck, eine Evaluation möglicher Alternativen zur Kommunalkreditfinanzierung ist jedoch ratsam, um auf zukünftige Entwicklungen im Markt und spätestens auf den 1. Januar 2018 mit der verbindlichen Einführung der Basel III-Regularien vorbereitet zu sein.

4. Alternative Finanzierungsformen

Aufgrund der oben geschilderten Marktsituation sprechen daher zusammenfassend folgende Gründe für Überlegungen zur Diversifikation der Finanzierung:

- Reduzierung des Kommunalkreditangebotes durch Ausscheiden früherer Anbieter
- Erreichen von Limits bei bisherigen Partnern
- Reduzierung der Abhängigkeit von wenigen Bankpartnern
- Diversifikation der Kreditgeber
- Erschließen neuer Finanzierungsquellen
- Neue Wege als Möglichkeit zur Einbindung der Bürgerinnen und Bürger

Als alternative kommunalrechtskonforme Finanzierungsformen kommen nach Recherchen und Gesprächen des Finanzreferates in den nächsten Jahren folgende Möglichkeiten in Betracht:



Weitere Varianten wie z.B. Leasing oder die Gründung von Infrastrukturgesellschaften zur Finanzierung werden nicht näher betrachtet.

Die aufgeführten relevanten Varianten sollen im Folgenden kurz erläutert werden.

4a) Schuldscheindarlehen

Als Klassiker der Finanzierung gilt der Schuldschein. Schon im Mittelalter wurden Urkunden ausgestellt, um im Gegenzug einen Kredit zu erhalten. Obwohl der Schuldschein inhaltlich dem Kredit stärker ähnelt als der Anleihe, schont dessen Ausgabe die Kreditlinie des Schuldners. Das Schuldscheindarlehen ist ähnlich wie die Anleihe eine Form einer langfristigen und großvolumigen Fremdfinanzierung. Im Gegensatz zur Anleihe wird dieses nicht über den organisierten Kapitalmarkt gehandelt, sondern es werden bilaterale und nicht börsennotierte Darlehensverträge in der Regel über eine Bank als Vermittler bei institutionellen Anlegern platziert. Investoren sind dabei neben Banken auch Versicherungen und Pensionskassen. Damit ermöglicht das Schuldscheindarlehen einen ersten Schritt auf den Kapitalmarkt, ohne dass die weitgehenden Anforderungen an den öffentlich regulierten Kapitalmarkt, wie z.B. die Auflage eines Wertpapierprospekts, erfüllt werden müssen. Da das Schuldscheindarlehen lediglich eine Angelegenheit zwischen zwei Partnern ist, sind Wettbewerb und Öffentlichkeitswirksamkeit ausgeschlossen. Der Vorteil für Investoren liegt darin, dass Marktverwerfungen keinen Einfluss auf den Wert haben, da sie ausschließlich als Urkunde und nicht als Wertpapier behandelt werden. Das Volumen von Schuldscheindarlehen bewegt sich meist in einem mittleren zweistelligen Millionenbetrag. Beträge unter 20 Mio.

Euro sind untypisch, vereinzelt wird jedoch 5 Mio. Euro als Untergrenze angegeben. Die Laufzeit bewegt sich zwischen 2 und 10 Jahren.

Die Investoren erwarten dabei eine gewisse Transparenz des Schuldners in Form der Offenlegung von Jahresabschlüssen und einer halbjährlichen Berichterstattung. Ein Rating wird nicht erwartet, wird jedoch von Bankenseite als hilfreich erachtet. Institutionellen Anlegern oder sogenannten Asset Managern sind aufgrund ihrer Kapitalanlagevorschriften oft nur Anlageklassen, die ein Rating haben, erlaubt.

Exkurs: Kommunalrating

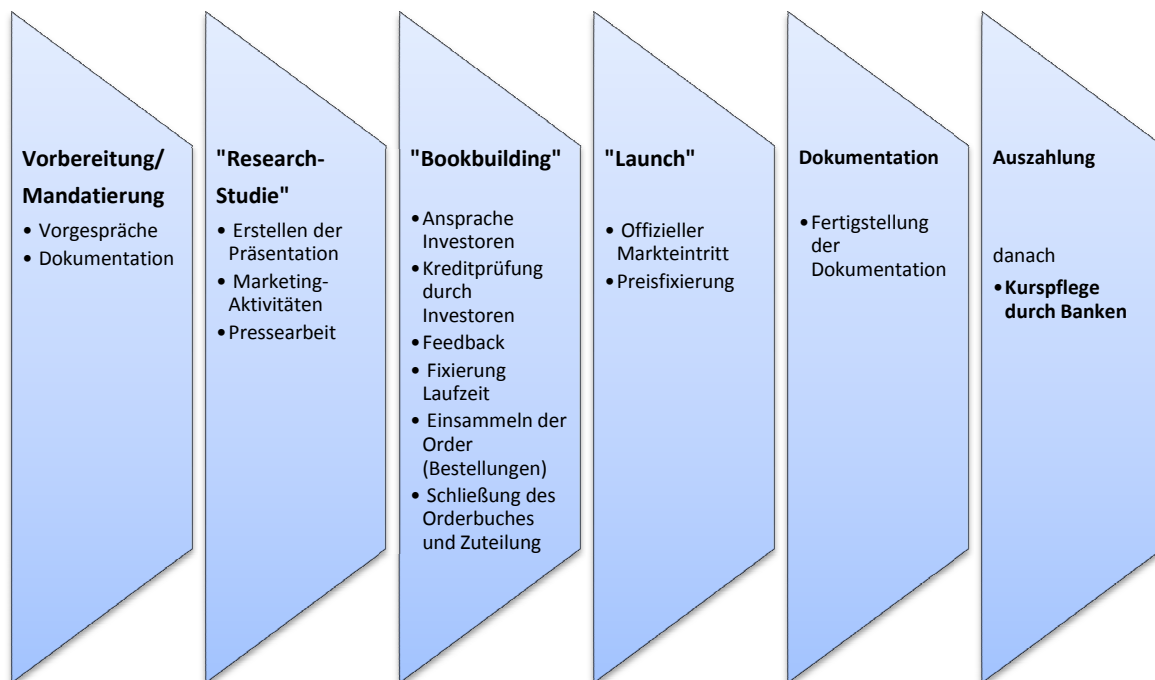
Beim Rating, also der Einschätzung der Bonität des Schuldners, ist zwischen einem bankeninternen und dem Rating durch eine externe Agentur (z.B. Moody's, Standard & Poor's, Fitch) zu unterscheiden. Während die bankinterne Variante heute Standard ist und mehr oder weniger offen durch die Geldhäuser gegenüber den Kunden kommuniziert wird, regt sich beim externen Rating für die kommunale Welt noch großer Widerstand. So empfiehlt der Deutsche Städtetag seinen Mitgliedern ausdrücklich, kein externes Rating vornehmen zu lassen, da die Insolvenzunfähigkeit von Kommunen ein solches nicht rechtfertigt und nur unnötig einen Keil zwischen die Kommunen treiben würde. Als einzige deutsche Großstadt hat bislang Düsseldorf ein externes Rating erstellen lassen.

4b) Anleihe

Unter einer Anleihe versteht man eine Schuldverschreibung, die an der Börse gehandelt wird. Die Kommune nimmt also sozusagen am Kapitalmarkt einen Kredit auf. Während der Laufzeit erfolgt eine jährliche Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Die begleitende Bank bzw. ein Konsortium aus mehreren Banken platzieren die Anleihe an der Börse und kümmern sich um den Kontakt zu entsprechenden Anlegern. Diese Anleger sind in der Regel identisch mit denen einer Schuldverschreibung, theoretisch ist auch der Erwerb durch Privatpersonen möglich, in der Praxis ist dies jedoch eher selten. Das Gesamtvolumen einer Anleiheemission sollte aufgrund der verhältnismäßig hohen Transaktionskosten (Publizitätskosten, Kosten der Banken, Rechtsberatungskosten) nach landläufiger Meinung nicht unter 100 Mio. Euro liegen. Da die Anleihe an der Börse gehandelt wird, kann sich der Kurs verändern. Jedoch hat dies für den Herausgeber der Anleihe keine Auswirkungen, da die Anleihe am Ende der Laufzeit zum Nennwert (= 100%) wieder zurückgezahlt, beziehungsweise getilgt wird. Die üblichen Laufzeiten entsprechen denen des Schuldscheindarlehens.

Ein Rating ist auch für eine Anleihe nicht zwingend erforderlich, ein fehlendes externes Rating begrenzt aber den Investorenkreis. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Investoren ihrerseits eigenständige Bonitätsanalysen durchführen.

Im Folgenden wird beispielhaft der Prozess einer Anleiheemission beschrieben. Der komplette Prozess nimmt nach Bankangaben mindestens acht Wochen in Anspruch.



Insgesamt sind die Erfahrungen der Kommunen mit den Instrumenten Schuldscheindarlehen und Anleihe in Deutschland noch als gering einzustufen. In den letzten Jahren hat es zwei kommunale Anleihe-Emissionen von der Stadt Hannover gegeben und eine von der Stadt Essen. Die beiden Anleihen der Stadt Hannover sollen lt. eigenen Angaben problemlos untergebracht worden sein. In Essen gestaltete sich die Sache schwieriger, da die Stadt Kassenkredite in Milliardenhöhe hat und die Bonität schlechter eingestuft wurde. Aus Gesprächen mit Banken, die das Finanzreferat geführt hat, wurde immer wieder betont, dass angesichts der verschlechterten Bonität vieler Staatsanleihen die Emission einer bayerischen Kommunalanleihe durchaus eine willkommene Anlageklasse bei institutionellen Anlegern sein könnte. Die Beurteilung der Bonität würde sich mit Abstufungen an der des Freistaates Bayern orientieren.

4c) Bürgerkreditformen

Vgl. Antrag der SPD-Stadtratsfraktion vom 30.01.2012

Direktes Bürgerkredit-Modell: „Leih Deiner Stadt Geld“

Eine relativ neue Form der Finanzierung von Kommunen stellen sogenannte Bürgerkredite dar. Im ersten Abschnitt sollen zunächst direkte Modelle beleuchtet werden. Im Abschnitt „Prüfung alternativer Finanzierungsformen in Nürnberg“ folgt eine detaillierte Beschreibung eines Bürgerkreditmodells in Kooperation mit der Sparkasse.

Bekannt geworden in Zusammenhang mit Bürgerkrediten ist der Fall der Gemeinde Quickborn, bei der die Bürgerinnen und Bürger der Stadt mit 4 Mio. Euro aus einer Kreditklemme halfen. Nach einer Prüfung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wurde das Modell einer direkten Schuldverschreibung zwischen Bürgern und Stadt ohne Einschaltung eines Kreditinstitutes jedoch untersagt.

Im Vergleich zu den oben beschriebenen kapitalmarktbasierten Varianten liegen beim Bürgerkredit andere Rahmenbedingungen vor.

Die unterschiedlichen Rahmenbedingungen beginnen in aller Regel beim Volumen der auszureichenden Kreditsumme. In Nürnberg ist – wenngleich eine wirkliche praktische Erfahrung fehlt – bei einem realistischen Zinsniveau maximal von einem niedrigen einstelligen Millionenbetrag auszugehen. Dies begründet sich zum einen in der noch unbekannten Anlageform und in einem oft zeitlich begrenzten Zeichnungszeitraum (Stichwort: Fälligkeit auslaufender Anlagen). Die Vertriebskraft der Anbieter, die in der Regel vorrangig auf das Internet setzen, erscheint im Vergleich zu Banken und Sparkassen mit einem entsprechenden Bestandsvolumen eher gering. Es ist ebenfalls schwierig abzuschätzen, welchen Vertriebsweg die Bürger bevorzugen.

Zur Veranschaulichung soll kurz der Prozess der Firma „Leih Deiner Stadt Geld“ aufgezeigt werden. Es existieren im noch sehr jungen Markt auch andere Anbieter, wie beispielsweise die Kandler-Gruppe aus Straubing, die ihren Schwerpunkt aber auf das Thema Vertragswerke legen, auf das im Folgenden nicht eingegangen wird.

Ziel des Bürgerkredits ist die Herstellung einer direkten Kommunikation zwischen der Kommunen und ihren Bürgerinnen und Bürgern in Finanzierungsfragen. Direkter Kreditgeber ist in diesem Modell der einzelne Bürger mit seiner individuellen Anlagesumme.



Abbildung 3: Quelle: Leih Deiner Stadt Geld

Auf einer Internetplattform wird das zu finanzierende Projekt vorgestellt und darüber informiert. Innerhalb einer vorgegebenen Frist können die Bürger ihre Beträge auf ein projektbezogenes Treuhandkonto bei der Fidor Bank, einer Internetbank, die als Treuhänder zwischengeschaltet ist, einzahlen. Die relativ unbekannte Fidor-Bank, die seit 2009 existiert und sich den sog. „digitalen Lebensstil“ auf die Fahne schreibt, hat sich bei Suche der Fa. „Leih Deiner Stadt Geld“ nach einer Partnerbank herauskristallisiert, da sie die günstigsten Buchungsgebühren im Zahlungsverkehr anbieten konnte. Nach Ablauf der vorgegebenen Zahlungsfrist vergibt die Fidor-Bank ein Kommunaldarlehen in Höhe der eingezahlten Beträge an die Stadt. Die Bürger erwerben in Form von Einzelabtretungen die Forderung aus dem

KommunalDarlehen von der Bank. Die Firma „Leih Deiner Stadt Geld“ fungiert als Administrator und Koordinator und wickelt die anteiligen Zins- und Tilgungszahlungen ab. Ferner werden Aufgaben im Bereich der Vermarktung und Werbung mit übernommen.



Abbildung 4: Quelle: Leih Deiner Stadt Geld

Die Angaben der Anbieter, mit einem Zinssatz, der niedriger sein soll als der eines klassischen Bankkredits, können aufgrund noch nicht vorhandener Referenzprojekte nicht verifiziert werden. Fest steht jedoch, dass die Transaktionskosten und der Verwaltungsaufwand des dargelegten Modell vermutlich eher gering sein werden.

Große Unsicherheit besteht jedoch noch bezüglich der Akzeptanz und eines tatsächlichen erzielbaren Volumens. Aktuellen Presseberichten zufolge wird in Oestrich-Winkel ein erstes Projekt vorbereitet. Das Volumen beträgt 160.000 Euro bei einer Einwohnerzahl von 11.600. Würde man diese Zahl auf Nürnberg eins zu eins hochrechnen, könnte ein Volumen von 7 Mio. Euro erzielt werden. Allerdings ist stark zu vermuten, dass das Investitionsinteresse auch in einer gewissen Korrelation zur eigenen Betroffenheit steht. Beispiel: Ein Bürger ist in einer kleinen Stadt eher bereit, für eine neue, ihm selbst im Notfall nutzende Feuerwache zu investieren, als beispielsweise ein Bürger aus Langwasser für eine Feuerwache ganz im Norden.

Zusammenfassend nochmals die Vor- und Nachteile eines direkten Bürgerkredits in tabellarischer Form:

Vorteile	Nachteile
Schafft Bürgernähe durch Einbindung der Bürgerinnen und Bürger, sowie gleichzeitig gewisses Verständnis für Kommunalfinanzen	Wenig Erfahrungen insb. in Großstädten, sowohl auf der Kreditnehmerseite (Städte), als auch auf der Anlegerseite (Bürgerinnen und Bürger)
Konkrete Projektfinanzierung (z.B. Feuerwache) fördert die Bereitschaft der Bürger ihr Geld anzulegen	Identifikation mit Projekten in kleineren Gemeinden in der Regel größer
Diversifizierung des Kreditportfolios: Der Bürger als neuer Kreditgeber	Vertriebswege erreichen nur einen Teil der Bevölkerung (Bereitschaft Vermögensgeschäfte über Internet abzuwickeln) oder für Geldgeschäfte unübliche Abwicklung über Bürgerämter u.ä. (nur Erstkontakte)
Anbieter mit verhältnismäßig geringem Verwaltungsaufwand für die Kommune am Markt	Verwaltungsaufwand in Summe höher als beim Standardkommunalkredit (weiteres zu administrierendes Verfahren in der Verwaltung)
attraktive Zinskonditionen durch geringe Transaktionskosten für Bürger und Kommune laut Anbieter möglich	Geringer Kreditrahmen möglich, ferner steht die Erzielung des vollen Kreditbetrages zu Beginn nicht mit Sicherheit fest
Anlagesumme und Zinserträge verbleiben i.d.R. in der Region	Flexibilität beim Kommunalkredit höher z.B. durch den Einsatz derivativer Instrumente oder durch die Vorgabe der Darlehensmodalitäten
„Zinsspenden“ der Bürgerinnen und Bürger für festzulegende Zwecke bei ausgewählten Modellen möglich	Zinsmodalitäten, Laufzeit und Tilgungsstrukturen während müssen dem Anlegerwillen angepasst werden
für Bürgerinnen und Bürger attraktive und transparente Geldanlage mit höchster Sicherheit	Aufwand lohnt nur bei mindestens mittelfristigen Laufzeiten (z.B. 6 Jahre) – aktuell geringe Bereitschaft bei Anlegern zur langfristigen Bindung bei derzeit niedrigem Zinsniveau

Kommunalsparbrief der Sparkasse

Ein weiteres Beispiel für eine Ausprägung eines Bürgerkredites wird unter dem Begriff „Kommunalsparbrief“ der Sparkasse Nürnberg im weiteren Verlauf näher erläutert.

5) Prüfung alternativer Finanzierungsformen in Nürnberg

Auf Basis der oben erläuterten Varianten für eine alternative Finanzierung von Kommunen sollen diese nun einer näheren Prüfung unterzogen und deren aktuelle Umsetzbarkeit beurteilt werden.

5a) Schuldscheindarlehen

Ein Schuldscheindarlehen wäre für die Stadt Nürnberg kurzfristig umsetzbar. Entsprechende Kontakte wurden im Rahmen der Prüfung einer Anleihe (s.u.) geknüpft. Die Umsetzung eines Schuldscheindarlehens wird von den Bankexperten als weniger komplex und zeitaufwendig im Vergleich zur Anleihe beschrieben.

5b) Emission einer Gemeinschaftsanleihe mit der Stadt Würzburg

Wie oben schon erwähnt, liegt eine Hauptproblematik der Anleihe beim Mindestvolumen von 100 Mio. Euro. Für eine einzelne Stadt, selbst für Großstädte, ist dieses Aufnahmevermögen zu groß. Daher wurde die Idee einer „Frankenanleihe“ geboren und auf einer Tagung der fränkischen Kämmerer diskutiert. Nach einigen Diskussionsrunden blieb neben Nürnberg als Interessent jedoch nur die Stadt Würzburg übrig. Die Überlegungen sahen vor, sich die 100 Mio. Euro im Verhältnis 80 zu 20 zu teilen. Mit einer ersten Markterkundung und Prüfung der Machbarkeit wurde unverbindlich ein Bankenconsortium beauftragt. Diese Banken verfügen über eine große Expertise in allen Phasen der Anleiheplatzierung und stehen in guter Geschäftsbeziehung zur Stadt Nürnberg. Darüber hinaus wurde bei der Auswahl darauf geachtet, dass sowohl der öffentliche Sektor als auch die Geschäftsbanken berücksichtigt werden. Das Ergebnis einer ersten Bewertung ergab, dass die Anleihe im derzeitigen Marktumfeld wohl gut platzierbar sein sollte, auch wenn eine Gemeinschaftsanleihe zweier Kommunen vom Markt als eher ungewöhnlich erachtet werden könnte. Es wäre die erste Emission einer kommunalen Gemeinschaftsanleihe auf dem Inlandsmarkt. Das Modell der Gemeinschaftsanleihe wird allerdings schon seit 1996 auf Länderebene erfolgreich propagiert. Ab 2013 sind Gemeinschaftsanleihen zwischen Bundesrepublik und Bundesländer (sog. Huckepack-Anleihen) zur Verbesserung der Refinanzierung der Bundesländer geplant.

Die im August ermittelten Preisindikationen inklusiver aller Gebühren wären für

- 5 Jahre Laufzeit bei im Durchschnitt 1,41%
- 7 Jahre Laufzeit bei im Durchschnitt 1,90%
- und 10 Jahre Laufzeit bei im Durchschnitt 2,40% gelegen.

Die Zinssätze lägen damit nur etwas über dem vergleichbarem Angebot eines endfälligen Kommunalkredit für die entsprechende Laufzeit gelegen (< 10 Basispunkte oder 0,1% je nach Kreditmarge der Banken).

In Gesprächen mit der Regierung von Mittelfranken konnte eine mündliche Übereinstimmung dahingehend erzielt werden, dass zur Erreichung der strategischen Ziele *Diversifikation der Gläubigerstruktur* und *Einbezug der Bürgerinnen und Bürger* ein geringfügiger Aufschlag auf ein vergleichbares Kommunalkreditprodukt gerechtfertigt sei. Dieser Aufschlag sollte jedoch

0,1% bzw. 10 Basispunkte nicht überschreiten, um den Grundsatz der Wirtschaftlichkeit (Art. 61 Gemeindeordnung) zu wahren.

Ferner wurde in dem Papier prognostiziert, dass sich die Investoren bei der von der Verwaltung favorisierten 7-jährigen Variante zu 40% aus Banken und Landesbanken, zu 40% aus Sparkassen und Genossenschaftsbanken und zu 20% aus Asset Managern und Versicherungen zusammensetzen würde. Das Ziel einer Diversifizierung würde damit allerdings nur bedingt erfüllt werden. An dieser Stelle müsste bei einer Umsetzung nochmals nachgebessert werden. Da das vorrangige Ziel der Anleihe-Emission in beiden Städten die Erweiterung des aktuellen Kreditgeberkreises ist, müsste in dieser Hinsicht bei einer Umsetzung nachgebessert werden.

Das Vorhaben wurde im September 2012 in Abstimmung mit Würzburg und den Bankpartnern vertagt. Vom ursprünglichen anvisierten Umsetzungstermin im Spätherbst 2012 wurde einvernehmlich aus Gründen der aktuell guten Liquiditätssituation vorerst Abstand genommen. Gleichwohl bleibt die Finanzierungsform, insbesondere zur Diversifizierung der Gläubigerstruktur interessant.

5c) Direkte Bürgerkredite bzw. Ausgabe eines Kommunalsparbriefes der Sparkasse

Bei den Bürgerkrediten wurde in den letzten Monaten eine Variante mit der Sparkasse intensiver geprüft. Die Aussagen, insbesondere zu Verzinsung sind ebenso auf einen direkten Bürgerkredit übertragbar. Dieser wurde aktuell hinsichtlich der Umsetzung noch nicht intensiv geprüft.

Beim Kommunalsparbrief der Sparkasse handelt es sich um die Kombination eines Kommunaldarlehens, der an einen Sparbrief gekoppelt wird, der wiederum von der Sparkasse an ihre Kunden vertrieben wird. Eine ähnliche Finanzierung hat die Sparkasse Nürnberg im Herbst 2011 unter dem Namen „Öko-Sparen“ bereits mit der N-ERGIE aufgelegt. Den Kunden wurde hier über die bewährten Vertriebswege der Sparkasse die Möglichkeit gegeben, die Finanzierung von nachhaltiger Stromerzeugung zu unterstützen. Die N-ERGIE wiederum erhielt die geflossenen Mittel über dem Wege eines Kredits von der Sparkasse und konnte gleichzeitig Kundenpflege betreiben, da für die Zeichnung des Sparbriefs notwendig war, Strom- oder Gas-Kunde der N-ERGIE zu sein.

Dieses Modell wäre auch in den wesentlichen Grundzügen auf die Stadt Nürnberg auf den „Kommunalsparbrief“ übertragbar. Erste Gespräche in dieser Richtung fanden im Frühjahr und Sommer 2012 mit der Sparkasse statt. In den gemeinsamen Überlegungen wurde ein Aktionszeitraum von vier bis acht Wochen zur Vermarktung mit Start im November 2012 angedacht, da in diesem Monat viele Kundeneinlagen bei der Sparkasse fällig werden. Als Zielvolumen wurden 5 bis zu 10 Mio. Euro anvisiert. Weiterhin sollte die Laufzeit 5 Jahre umfassen, aber nach einer noch festzulegenden Haltefrist eine Kündigungsmöglichkeit für die Kunden vorhanden sein. Auf der Kreditseite würde durch die Sparkasse ein Kommunalkredit ausgereicht, der im Gegensatz zum endfälligen Sparbrief eine übliche Tilgungsstruktur aufweisen würde.

Für die Verzinsung war auf Kundenseite ein Zuwachssparprodukt mit steigenden Zinssätzen, für die Darlehensseite ein gleichbleibender Zinssatz basierend auf der Pfandbriefkurve vorgesehen, der sich aus der Durchschnittsverzinsung des Anlageprodukts, einem Aufschlag für

die Ausstiegsoption (im unten genannten Beispiel: + 0,32%) und einer Kreditmarge (+ 0,2%) für die Sparkasse zusammengesetzt hätte.

Eine weitreichende Subventionierung der Anlegerzinssätze zur Attraktivitätssteigerung wurde aufgrund der dann mangelnden Wirtschaftlichkeit, der Beschränkungen der Regierung und des möglicherweise negativen „Beigeschmacks“ (die Stadt subventioniert (vermögende) Geldanleger) sehr kritisch gesehen. Über eine kleine Beigabe, wie sie auch bei anderen Sparkassenaktionsprodukten üblich sind (z.B. Eintrittskarten oder Stofftier „Flocke“) wurde allerdings diskutiert. Positiv bei dieser Variante wurde besonders die damit verbundene Öffentlichkeitswirksamkeit eingeschätzt („Durch Ihre Anlage unterstützen Sie die Finanzierung von Investitionen in Nürnberg, z.B. in die Renovierung oder den Neubau von Schulen“). Mit dieser Form der Bürgerfinanzierung kann aufgrund der Kombination von Anlageprodukt für den Bürger einerseits und der Ausreichung eines Kommunalkredits der Sparkasse an die Stadt andererseits zwar eine Bürgerbeteiligung stattfinden, der Finanzierungspartner bleibt jedoch tatsächlich die Sparkasse. Die regionale Präsenz durch das Filialnetz der Sparkasse ermöglicht jedoch eine gute Ansprache der Bürger. Das Anlageprodukt lässt eine hohe Akzeptanz des Vertriebswegs erwarten.

Bei Konkretisierung des Projektes Ende August hatte sich die Zinssituation auf der Anlage-seite nochmals verschlechtert. Ohne Subventionierung hätte die Sparkasse ihren Kunden für den Kommunalsparbrief folgendes Angebot unterbreiten können:

Verzinsung für Anleger

<i>im 1. Jahr</i>	<i>0,70 %</i>
<i>im 2. Jahr</i>	<i>0,80 %</i>
<i>im 3. Jahr</i>	<i>0,90 %</i>
<i>im 4. Jahr</i>	<i>1,25 %</i>
<i>im 5. Jahr</i>	<i>1,50 %</i>
<i>Durchschnitt:</i>	<i>1,03 %</i>

Kündigung frühestens 33 Monate nach Vertragsabschluss mit einer Frist von 3 Monaten

Das damit erzielbare Absatzvolumen wurde nur noch auf einen sehr niedrigen einstelligen Millionenbetrag geschätzt. Derzeit wären die oben genannten Zinssätze für den Privatanleger in Verbindung mit der relativ langen Laufzeit nachvollziehbar eher als unattraktiv einzustufen. Die aktuelle Flucht vor Geldentwertung durch niedrige Zinsen in Sachwerte untermauert diese Einschätzung. Aus Sicht der Sparkasse sollte das Projekt daher im aktuellen Marktumfeld „nochmals kritisch überprüft“ werden. Im beiderseitigen Einvernehmen wurde daher eine Vertagung der gemeinsamen Aktivitäten in dieser Hinsicht vereinbart.

6) Ausblick auf das Umschuldungsvolumen in den nächsten Jahren

In den kommenden Jahren laufen diverse Darlehen aus den bisherigen Zinsvereinbarungen. Bei einigen wird es lediglich neue Margenvereinbarungen bzw. -prolongationen geben, bei anderen wird sich durch eine neue Ausschreibung der Darlehensgeber voraussichtlich ändern. Es ist zu erwarten, dass die Zuschläge wieder bei den üblichen vier Hauptkreditgebern landen werden und sich somit die Konzentration auf einige wenige Kreditinstitute verstärken wird.

in Mio. Euro	2013	2014	2015
Umschuldung	40,9	38,8	37,7
Margenverhandlung bzw. -verlängerung	105,9	94,1	41,3
Neuaufnahmen für Investitionen aus Kreditermächtigung	80,5 (2012)	ca. 80,0 (2013)	ca. 62,0 (2014)
Gesamt	227,3	212,9	141,0
Durchschnittlich erwarteter Prolon- gationszins (Stand: 2.10.2012, für 10 Jahre Zinsbindung bei bisheriger Til- gungsstruktur für Umschuldungen)	2,20 % p.a.	2,50 % p.a.	2,70 % p.a.

Neben den Umschuldungen sind auch die Neuaufnahmen aus der noch nicht ausgeschöpften Kreditermächtigung 2012 in Höhe von 80,5 Mio. Euro und die im Finanzplan vorgesehenen Kreditaufnahmen für die beiden Folgejahre berücksichtigt worden. Diese müssen spätestens im darauffolgenden Haushaltsjahr ausgenutzt werden müssen, bevor sie verfallen.

7) Zusammenfassung und Grundsatzbeschluss

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass sowohl Schuldscheindarlehen, Gemeinschaftsanleihe als auch ein Sparbrief der Sparkasse unter günstigeren Marktvoraussetzungen sinnvolle Ergänzungen des Kreditportfolios darstellen würden.

Eine kurze Zusammenstellung der Stärken und Schwächen verdeutlicht ebenfalls, dass es für keine Finanzierungsform ein Ausschlusskriterium gibt, und, jeweils abhängig vom Blickwinkel Vor- und Nachteile für alle Varianten zu finden sind.

Kriterien	Kommunalkredit	Schuldscheindarlehen	Anleihe	Direkter Bürgerkredit	Kommunalsparen
Günstige Verzinsung	++	+	+	+	-
Flexibilität bei Laufzeit	++	+	+	-	-
Flexibilität beim Volumen	++	++	-	--	--
Stärkung Diversifizierung Kreditgeber	--	+	++	++	--
Zukunftsfähigkeit	+	++	++	++	+
Bürgernähe	--	--	-	++	++
Verwaltungsaufwand inkl. Vorbereitung	++	+	--	-	-

Ein Pluszeichen zeigt einen Vorteil gegenüber einem Minuszeichen beim jeweiligen Kriterium an.

Die günstigste Verzinsung ist nach einem Ausschreibungsverfahren mit einem Kommunalkredit zu realisieren, der jedoch bei der Streuung des Kreditgeberkreises eine schlechte Position einnimmt. Auch die Flexibilität hinsichtlich des Volumens und der Darlehensdetails ist bei der herkömmlichen Kommunalkreditfinanzierung am größten. Bei allen anderen Finanzierungsformen entscheidet das Anleger- bzw. Investoreninteresse die Modalitäten wie Laufzeit, Zinssatz usw. Eine Erweiterung des Kreditgeberkreises kann am besten mit der Anleihe erreicht werden, da mit ihr ein großes Volumen auf viele potentielle Interessenten stößt, gleichzeitig ist bei ihr der Aufwand in der Vorbereitung und der Einschaltung Dritter am größten. Auch der direkte Bürgerkredit diversifiziert den Geldgeberkreis stark, das erzielbare Volumen ist jedoch wie bei dem Kommunalsparbrief mit Blick auf das Kreditportfolio der Stadt Nürnberg in Höhe von 1,2 Mrd. Euro sehr begrenzt. Hinsichtlich einer gewünschten Bürgernähe bzw. der Möglichkeit, den Bürger in Finanzierungsvorhaben einzubinden, stehen aber beide Formen der Bürgerbeteiligung den anderen anonymen Finanzierungsformen ungeschlagen gegenüber. Die konsequenteste und günstigste Form wäre der direkte Bürgerkredit, der aufgrund des internetbasierten Vertriebsweges aber gegenüber dem Kommunalsparbrief in der Akzeptanz zurückliegen dürfte. Die Zukunftsfähigkeit aller Formen außer der des Kommunalkredits kann nur schwer eingeschätzt werden, da bisher keine bzw. nur wenig Erfahrungen aus Kommunen vorliegen. Der Kommunalkredit wird jedoch nach unserer Einschätzung zukünftig durch alternative Finanzierungsformen ergänzt werden müssen.

Das Finanzreferat schlägt daher vor, dass die Verwaltung für die genannten Alternativen ein Mandat zur Vorbereitung und Durchführung durch den Stadtrat erhält, um ggf. kurzfristig auf günstige Marktsituationen reagieren zu können. Die Vorarbeiten wurden bei diesen Finanzierungsformen teilweise bereits geleistet.

Als Empfehlung wird folgender Beschlusstext vorgeschlagen:

Der Ältestenrat und Finanzausschuss stimmt zu, dass neben Kommunalkrediten die Verwaltung je nach Marktlage eine Entscheidung zur Finanzierung der Stadt Nürnberg mithilfe von

- Schuldscheindarlehen
- Anleihen
- Bürgerkrediten

umsetzen kann.

Die Stadtratsbefassung im Ältestenrat und Finanzausschuss würde in weiteren Fällen analog zur bisherigen Berichterstattung zum Kommunalkredit erfolgen.

Quelle: U.a. Positionspapier des Bankenverbandes zu den Perspektiven der Kommunalfinanzierung vom März 2012