Schuldenbericht 2024

Der Schuldenbericht der Stadt Nürnberg gibt dem Stadtrat einen kompakten Überblick über den Schuldenstand der Stadt zum 31.12.2024. Über die Maßnahmen im aktuellen Haushaltsjahr wird ebenfalls berichtet. Auf Seite 10 ff. wird zum Antrag der Stadtratsfraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN vom 09.01.2025 Stellung genommen.

1. Vorbemerkung

Verschuldung unter Plan

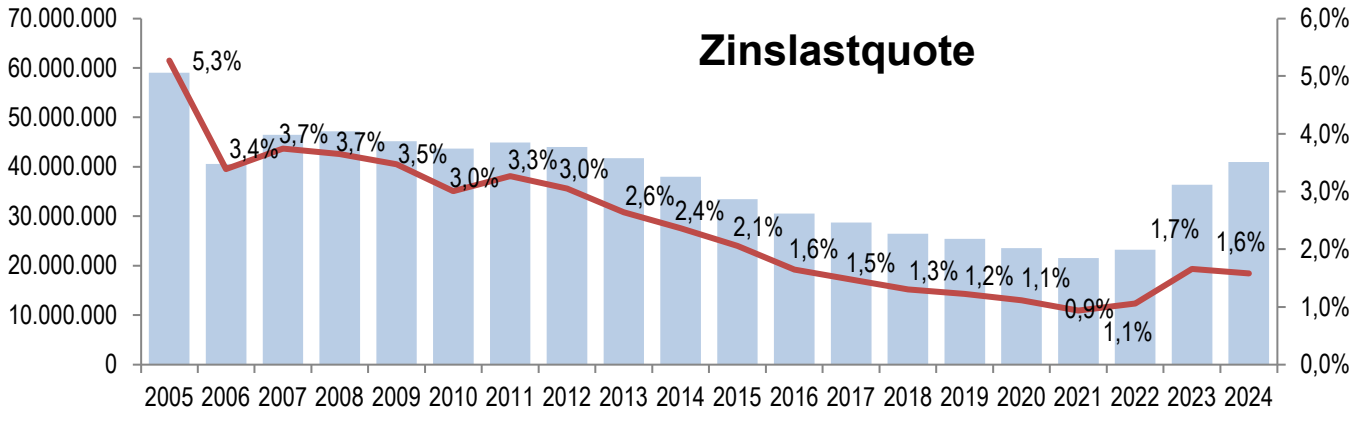
Zum Ende des Jahres 2024 betrug die Verschuldung des Kernhaushaltes der Stadt Nürnberg inklusive der Öffentlich-Privaten und Öffentlich-Öffentlichen Partnerschaften (ÖPP bzw. ÖÖP) 1.789,7 Mio. € und lag damit um 25,6 Mio. € über Vorjahr. Im Haushaltsplan 2024 ist eine Nettoneuverschuldung von 97,4 Mio. € veranschlagt worden. Die Planunterschreitung resultiert aus geringeren Auszahlungen aus Investitionstätigkeit und Sondertilgungen aus der vorhandenen Liquidität aufgrund höherer Gewerbesteuereinnahmen, so dass geplante Kreditaufnahmen aufgeschoben und die Kreditermächtigungen nicht ausgenutzt wurden. Der Schuldenstand aus Investitionskrediten lag zum 31.12.2024 mit 1.541,5 Mio. € auf Vorjahresniveau (Vorjahr: 1.541,7 Mio. €). Die Verbindlichkeiten aus kreditähnlichen Rechtsgeschäften aus ÖPP-/ÖÖP-Projekten erhöhten sich zum Jahresende 2024 auf 248,2 Mio. € (Vorjahr: 222,4 Mio. €). Die Erhöhung resultiert aus der 3. Tranche für das ÖÖP-Projekt Maiacher Straße in Höhe von 31,2 Mio. € abzüglich der ordentlichen Tilgungen für alle laufenden Finanzierungen.

Inklusive aller Eigenbetriebe der Stadt ist die Gesamtverschuldung um 39,1 Mio. € gegenüber Vorjahr auf 2.188,2 Mio. € gestiegen *(vgl. S. 7, Tabelle 4)*.

Steigender Zinsaufwand

Aufgrund des gestiegenen Zinsniveau betrug der Zinsaufwand im Jahr 2024 40,9 Mio. € (Vorjahr: 36,4 Mio. €). Die Zinslastquote (das Verhältnis der Zinsaufwendungen zu den ordentlichen Aufwendungen) lag bei 1,57 % (Vorjahr: 1,53 %).

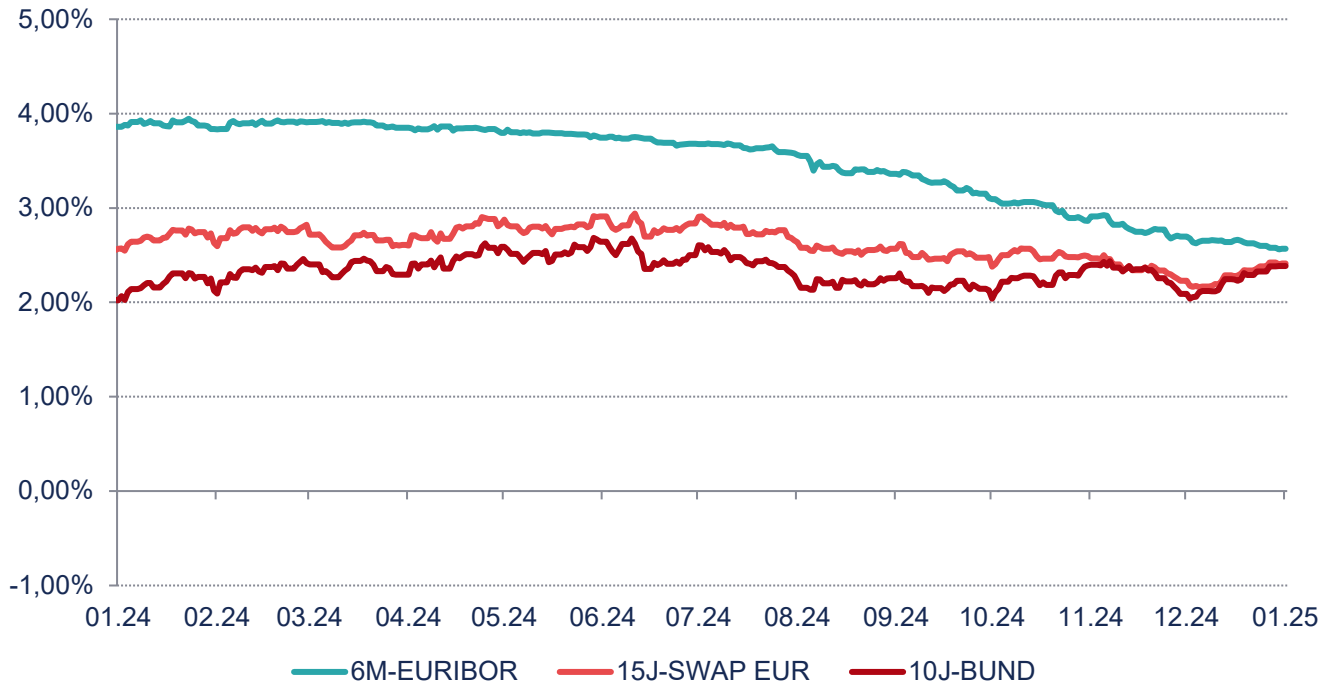
Abbildung 1: Zinslastquote



2. Zinsentwicklung am Geld- und Kapitalmarkt 2024

Der EZB-Leitzins starte mit 4,5 % in das Jahr 2024. Es folgten vier Zinssenkungen durch die Europäische Zentralbank bis zum 18. Dezember 2024. Am Jahresende lag der Leitzins bei 3,15 % und der Einlagensatz bei 3 %.
Die Zinskurve war im Jahr 2024 invers, d.h. die kurzfristigen Geldmarktzinsen lagen deutlich über den langfristigen Zinssätzen. Der variable 6-Monats-Euribor (Referenzzins für variable Kreditgeschäfte) startete im Berichtsjahr 2024 mit 3,86 %. In der Spitze wurden 3,93 % erreicht, am Jahresende lag der variable Satz bedingt durch die Leitzinssenkungen bei 2,57 %.
Die 10-jährige Bundrendite begann im Jahr 2024 mit 2,02 % und stieg bis Jahresende 2024 auf 2,39 %. Der 15-Jahresswapsatz (Referenzzins für tilgende Darlehen mit 30 Jahren Laufzeit) legte eine fast parallele Entwicklung hin. Er begann im Jahr 2024 mit 2,57 %, stieg im Juni auf den Höchststand des Jahres an auf 2,94 % und sank bis Jahresende um 0,5 %-Punkte auf 2,41 % *(vgl. Abbildung 2).*

Abbildung 2: Zinsentwicklung am Geld- und Kapitalmarkt 2024 (Quelle: Finance Active)



3. Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2024

Im Berichtsjahr 2024 wurden sechs Darlehen in Höhe von insgesamt 142,3 Mio. € aufgenommen. Davon wurden für neue Investitionen 125,0 Mio. € verwendet, in Höhe von. 17,3 € wurden Darlehen umgeschuldet. (vgl. *Tabelle1*).

Tabelle 1: Darlehensaufnahmen 2024

Nr.	Darlehensbetrag in €	Valuta	Verzinsung	Kreditgeber	Zinsbindung/ Margenzusage
1	**Schuldscheindarlehen 8.480.000 € (für Umschuldung)**	15.02.2024	Festzins 3,85 % p. a.	Geschäftsbank	15.08.2024
2	**Kommunalkredit 8.862.392,75 € (für Umschuldung)**	16.04.2024	Festzins 3,17 % p.a.	Geschäftsbank	16.04.2037
3	**Kommunalkredit 25.000.000 € (für Investitionen KE 2022)**	25.04.2024	Festzins 3,065 % p.a. -	Landesbank	25.04.2034
4	**Kommunalkredit 30.000.000 € (für Investitionen KE 2022)**	30.09.2024	Festzins 2,599 % p.a.	Landesbank	30.09.2029
5	**Kommunalkredit 30.000.000 € (für Investitionen KE 2022)**	30.09.2024	Festzins 2,78 % p.a.	Landesbank	30.09.2034
6	**Kommunalkredit 40.000.000 € (für Investitionen KE 2022)**	18.11.2024	Festzins 2,59 % p.a.	KfW	30.12.2034

4. Kreditportfolio der Stadt Nürnberg (Kernhaushalt) ohne Kassenkredite zum 31.12.2024

Zum 31.12.2024 bildeten 127 Einzeldarlehen (incl. Schuldscheindarlehen) das Kreditportfolio der Stadt Nürnberg. Die Restschuld ohne Verbindlichkeiten aus ÖPP/ÖÖP-Verträgen betrug insgesamt 1.541.502.415 € und lag damit ganz leicht unter dem Vorjahr (1.541.657.742 €).

4.1. Tilgungsleistung

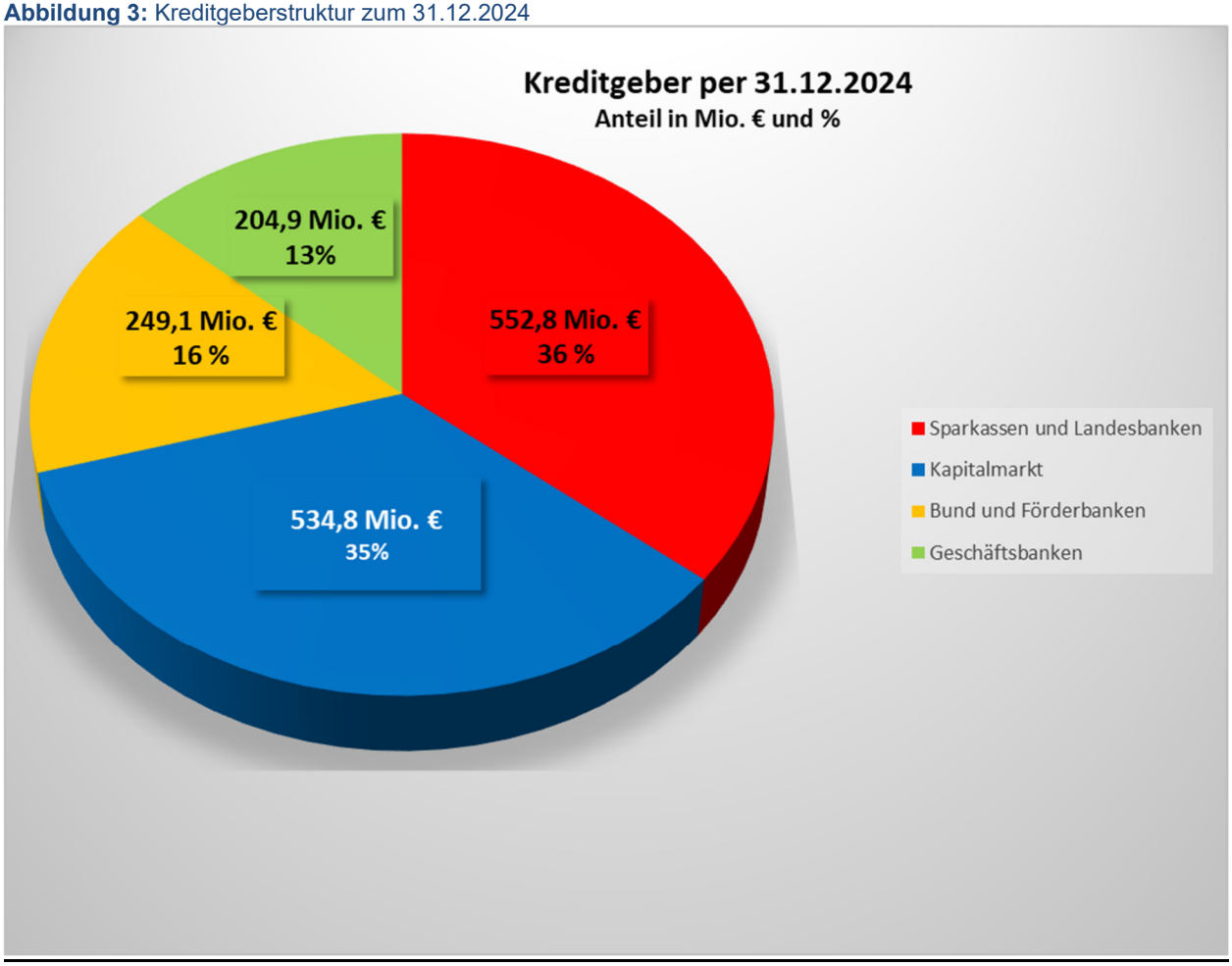
Im Haushaltsjahr 2024 wurden insgesamt 77,2 Mio. € ordentlich getilgt (Vorjahr: 73,9 Mio. €). Darüber hinaus wurden Sondertilgungen in Form von Darlehensrückzahlungen in Höhe von knapp 48 Mio. € Mio. € geleistet. Für Investitionen wurden 125,0 Mio. € neu aufgenommen, in Summe lag damit die Verschuldung aus Investitionskrediten mit 1.541,5 Mio. €. fast auf dem Stand des Vorjahres.

4.2. Kreditgeber

In der Verteilung der Restschuld auf die Gläubiger hatten die öffentlich-rechtlichen Institute (Landesbanken und Sparkassen) mit 552,8 Mio. € (36 %) den größten Anteil am Kreditportfolio, gefolgt vom Kapitalmarktanteil (Schuldscheindarlehen von Investoren) mit 534,8 Mio. € bzw. 35 %. An dritter Stelle lagen KfW und die CEB mit einer Restschuld von 249,1 Mio. € bzw. 16 %. Der Anteil der Geschäftsbanken lag bei 13 % bzw. 204,9 Mio. €. Gegenüber dem Vorjahr haben die öffentlich-rechtlichen Institute gegenüber dem Kapitalmarktanteil aufgeholt und die Plätze 1 und 2 getauscht.

Im Dezember 2024 wurde ein neuer Rahmendarlehensvertrag mit der CEB unterzeichnet. Er sieht ein Volumen von 100 Mio. € vor, das in den Jahren 2025 bis 2028 in Tranchen abgerufen werden kann. Der erste Abruf ist für Juli 2025 geplant. Das Darlehen steht ausschließlich für Investitionen in Kinderbetreuung und Bildung zur Verfügung. Mit dem Darlehen werden 50 % der Investitionsausgaben ausgewählter Maßnahmen in diesem Bereich finanziert.

Abbildung 3: Kreditgeberstruktur zum 31.12.2024



4.3. Zinsarten und Zinsstrukturen der Darlehen

In den von der Stadt Nürnberg abgeschlossenen Kreditverträgen sind Zinszahlungen auf variabler Basis (6-Monats-Euribor) und auf Festzinsbasis vereinbart worden. Die Darlehen mit Festzinsausstattung betrugen 1.459,6 Mio. € und machten knapp 94,7 % des Darlehensportfolios

aus. Variable Zinsvereinbarungen bestanden zum Jahresultimo für einen Anteil von 5,3 % (=81,9 Mio. €).
Der „echte“ variable Anteil, der ohne Zinssicherung dem Zinsänderungsrisiko am Geldmarkt ausgesetzt war, hatte eine Höhe von 75,5 Mio. € bzw. 4,9 **%** gegenüber 86,6 Mio. € (= 5,7 %) im Vorjahr. Der Rückgang resultiert aus den ordentlichen Tilgungen und Rückzahlungen der variablen Darlehen. Um Zinsrisiken aus variablen Darlehen zu begrenzen, wurden in der Vergangenheit Festzinsswaps abgeschlossen, deren Volumen sich zum Jahresende 2024 auf 6,4 Mio. € (Vorjahr: 25,4 Mio. €) reduzierte. *(vgl. Tabelle 2)*

Tabelle 2: Darlehensarten zum 31.12.2024 und zum 31.12.2023

Darlehensarten (Verzinsung)	**zum 31.12.2024 in Mio. €**	**Anteil in %**	**zum 31.12.2023 in Mio. €**	**Anteil in %**
Festzinsdarlehen	1.459,6	94,7	1.429,7	92,7
Variable Darlehen	75,5	4,9	86,6	5,7
Variable Darlehen mit Festzinsswap	6,4	0,4	25,4	1,6
Summe	**1.541,5**	**100,0**	**1.541,7**	**100,0**

4.4. Laufzeiten der Zinsbindung

Unter Berücksichtigung der noch verbliebenen Festzinsswaps verteilen sich die Zinsbindungen des Darlehensportfolios auf folgende Laufzeitkategorien: bis 1 Jahr, 1 bis 3 Jahre, 3 bis 5 Jahre, 5 bis 10 Jahre und länger als 10 Jahre. Der Anteil im Bereich 1-3 Jahre hat sich um 40 Mio. € erhöht, in allen anderen Bereichen verteilten sich die Anteile ungefähr wie im Vorjahr. Mit 57,5 % hat der langfristige Zinsbindungsanteil (10 Jahre und länger) den mit Abstand größten Anteil. Darin sind viele Darlehen enthalten, die bis zum Ende der Laufzeit, d.h. bis zur vollständigen Rückzahlung, mit einem Festzins ausgestattet sind und für die daher kein Zinsänderungsrisiko besteht *(vgl. Tabelle 3)*.

Tabelle 3: Zinsbindungen zum 31.12.2024 und zum 31.12.2023

Zinsbindung (Restlaufzeiten inkl. Derivate)	**zum 31.12.2024 in Mio. €**	**Anteil in %**	**zum 31.12.2023 in Mio. €**	**Anteil in %**
bis 1 Jahr	126,7	8,2	147,1	9,5
1 bis 3 Jahre	101,3	6,6	61,5	4,0
3 bis 5 Jahre	87,3	5,7	89,8	5,8
5 bis 10 Jahre	339,7	22,0	338,6	22,0
10 Jahre und länger	886,5	57,5	904,7	58,7
Summe	**1.541,5**	**100,0**	**1.541,7**	**100,0**

4.5. Zinsen

Der Zinsaufwand (einschließlich der Zinszahlungen aus Derivatgeschäften) aus dem Darlehensportfolio der Investitionsdarlehen (ohne ÖPP/ÖÖP) betrug im Haushaltsjahr 2024 40,9 Mio. € nach 36,4 Mio. € in 2023 % (+12,4 % z. Vj.). Der durchschnittliche Zinssatz lag im Berichtsjahr bei 1,96 % (Vorjahr: 1,80 %).

5. Einhaltung von Richtlinien

Die Portfolio-Vorgaben der am 25.01.2012 vom Stadtrat verabschiedeten *Finanzrichtlinie zum Zins- und Kreditmanagement der Stadt Nürnberg* wurden eingehalten. Im Berichtsjahr 2023 wurde kein neues Derivatgeschäft abgeschlossen.

6. Zinssicherung im Rahmen von ÖPP/ÖÖP-Projekten:

Für das ÖÖP-Projekt Schulzentrum Breslauer Straße wurde im Jahr 2024 zwei Zinssicherungen vorgenommen:

1. Vorfinanzierung der FAG-Mittel (Sonderzahlungen)

Volumen:	74.000.000 €
Zinssatz:	3,24 %
Abschluss:	26.11.2024
Laufzeit:	30.10.2028 bis 30.08.2035
Bank:	Helaba

2. Sicherung des Aufschlages (Summe aus Liquiditätsmarge 0,72 % p.a. + Kreditmarge 0,55 % p.a.) auf den Referenzzinssatz (ziehungs-/tilgungsgewichteter ICAPEURO Briefseite) für die Endfinanzierung aufgrund sinkender Zinserwartung:

Volumen:	95.000.000 €
zinsgesicherter Aufschlag:	1,27 % p.a. auf den Referenzzins ICAPEURO (Briefseite)
Abschluss:	26.11.2024
Laufzeit:	30.10.2028 bis 30.09.2053
Bank:	Helaba

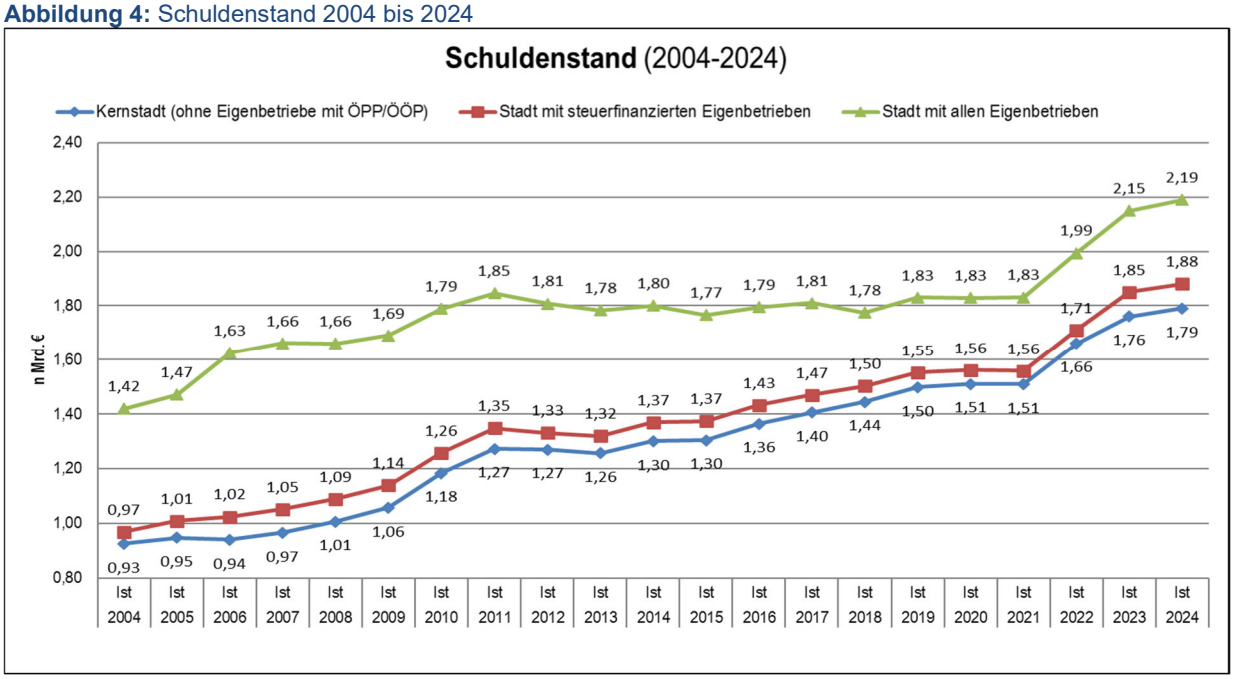
7. Verschuldung

Die *Tabelle 4* zeigt die Verschuldung der Stadt in den unterschiedlichen Abstufungen. Die *Zwischensumme I* umfasst den städtischen Kernhaushalt, die *Zwischensumme II* zusätzlich die aus Steuermitteln (teil-) finanzierten Eigenbetriebe. Die *Zwischensumme III* beinhaltet mit den Gebührenhaushalten SUN und ASN alle städtischen Eigenbetriebe.

Tabelle 4: Verschuldung der Kernstadt, der (teil-)steuerfinanzierten Eigenbetriebe sowie aller städtischen Eigenbetriebe zum 31.12.2024 und zum 31.12.2023 (Rundungsdifferenzen möglich)

Verbindlichkeiten aus Investitionsdarlehen (teilw. Rundungsdifferenzen)	**zum 31.12.2024 in Mio. €**	**zum 31.12.2023 in Mio. €**	**In Mio. € absolute Abweichung zum Vorjahr**	**In % relative Abweichung zum Vorjahr**
Kernhaushalt	1.541,5	1.541,7	-0,2	0,0
ÖPP/ÖÖP	248,2	222,4	25,8	11,6
Zwischensumme I	***1.789,7***	***1.764,1***	***25,6***	***1,4***
Steuerfinanzierte Eigenbetriebe				
NüSt	24,0	29,9	-5,9	-19,7
FSN	7,4	9,1	-1,7	-18,7
NüBad	54,4	44,8	9,6	21,4
SÖR	0,0	0,0	0,0	
Gesamt	***85,8***	***83,8***	***2,0***	***2,4***
Zwischensumme II	***1.875,5***	***1.847,9***	***27,6***	***1,5***
Gebührenhaushalte Eigenbetriebe				
SUN	289,9	276,2	13,7	5,0
ASN	22,6	25,0	-2,4	-9,6
Gesamt	***312,5***	***301,2***	***11,3***	***3,8***
Zwischensumme III	***2.188,0***	***2.149,1***	***38,9***	***1,8***

Abbildung 4: Schuldenstand 2004 bis 2024



8. Bürgschaftsverpflichtungen

Hier handelt es sich i. d. R. um Sicherheiten für Darlehensgeschäfte, für die sich die Stadt zugunsten von Beteiligungen oder Vereinen verbürgt hat. Aus *Tabelle 5* ergibt sich die Restvaluta der Bürgschaftsverpflichtungen zum Jahresende.

Tabelle 5: Bürgschaftsverpflichtungen der Stadt zum 31.12.2024 und zum 31.12.2023

Bürgschaften (in Mio. €)	31.12.2024	31.12.2023	absolute Abweichung zum Vorjahr in Mio. €	Anteil in % an gesamt
VAG	149,9	159,3	- 9,4	29,8
WBG	17,7	18,2	-0,5	3,5
WBG Kommunal	306,7	193,1	113,6	60,8
Stiftung Staatstheater	14,1	14,7	- 0,6	2,8
Sonstige	15,8	18,1	-2,3	3,1
Gesamt	**504,2**	**403,4**	**100,8**	**100,0**

Der Erhöhung der Bürgschaftsverpflichtungen resultiert im Wesentlichen aus dem ÖÖP-Projekt für das Schulzentrum Breslauer Straße bei der WBG Kommunal.
Die Bürgschaftsprovisionen für das Jahr 2024 beliefen sich auf 1.365 T€ (Vorjahr: 1.103 T€). Davon entfielen auf die VAG 623 T€, auf die WBG Kommunal 616 T€, auf die Stiftung Staatstheater 72 T€ und auf die WBG 54 T€.

9. Aktuelles aus dem laufenden Haushaltjahr

9.1. Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2025

Tabelle 6: Darlehensaufnahmen 2025

Nr.	Darlehensbetrag in €	Valuta	Verzinsung	Kreditgeber	Zinsbindung/ Margenzusage
1	Kommunalkredit 619.000 € (für Investitionen aus KE 2022) Jugendtreff Dianastraße	10.01.2025	Festzins 1,66 % p. a.	Förderbank	31.03.2032
2	Kommunalkredit 2.842.000 € (für Investitionen aus KE 2022 u. 2023) Kinder- und Jugendhaus Nopitschstraße	10.01.2025t	Festzins 1,66 % p. a..	Förderbank	31.03.2032
3	Kommunalkredit 20.000.000 € (für Investitionen aus KE 2022)	21.01.2025	Festzins 2,71% p. a..	Geschäftsbank	21.01.2028
4	Schuldscheindarlehen 10.000.000 € (für Investitionen aus KE 2022)	21.01.2025	Festzins 2,72% p. a..	Geschäftsbank	21.01.2028
5	Schuldscheindarlehen 20.000.000 € (für Investitionen aus KE 2023	21.01.2025	Festzins 2,91 % p. a..	Geschäftsbank	21.01.2032

6	Kommunalkredit 6.692.752 € (für Umschuldung)	20.02.2025	Festzins 2,54 % p. a..	Geschäftsbank	20.08.2030
7	Schuldscheindarlehen 15.349.608 € (für Umschuldung)	20.02.2025	Festzins 2,41 % p. a..	Geschäftsbank	21.02.2028
8	Schuldscheindarlehen 15.349.608 € (für Umschuldung)	20.02.2025	Festzins 2,67 % p. a..	Geschäftsbank	20.02.2032
9	Schuldscheindarlehen 32.500.000 € (für Investitionen aus KE 2023)	29.04.2025	Festzins 2,16 % p. a..	Geschäftsbank	20.05.2028
10	Schuldscheindarlehen 20.000.000 € (für Umschuldung)	20.05.2025	Festzins 2,69 % p. a..	Geschäftsbank	20.05.2031
11	Kommunalkredit 20.000.000 € (für Umschuldung)	20.05.2025	Variabler Zins 6-Monats-Euribor +0,39 %	Geschäftsbank	20.05.2029
12	Kommunalkredit 20.000.000 € (für Investitionen aus KE 2023	20.05.2025	Festzins 2,89 % p. a.	Geschäftsbank	20.05.2035

Je nach Liquiditätslage in der Stadtkasse sind bis zum Jahresende weitere Darlehensaufnahmen für Investitionen in Höhe von ca. 95 Mio. € vorgesehen. Im Juli 2025 ist der Abruf der ersten Tranche aus dem zugesagten CEB-Darlehen in Höhe von 30 Mio. € geplant. Die Höhe der noch nicht ausgeschöpften Kreditermächtigungen als Summe aus den Jahren 2023, 2024 und 2025 würde dann zum Jahresende 420,3 Mio. € betragen.

Die Verschuldung des Kernhaushalts (inkl. ÖÖP/ÖPP) zum 31.12.2025 wurde mit 1.912,4 Mio. € geplant, das ergäbe eine Nettoneuverschuldung in Höhe von 122,7 Mio. €. Bei Redaktionsschluss wird die Verschuldung zum Ende des Jahres auf Planniveau gesehen.

10. Green Bonds: Sinnvolles Instrument kommunaler Haushaltspolitik

(Antrag der Stadtratsfraktion Bündnis 90/DIE GRÜNEN vom 09.01.2025)

Die Stadtratsfraktion Bündnis 90/DIE GRÜNEN stellten im Januar unter Verweis auf die Landeshauptstadt München den Antrag über einen Bericht der Verwaltung zur Emission von Green Bonds, deren Konditionen und ihre Auswirkung auf die finanzielle Situation der Stadt Nürnberg.

Stellungnahme von Ref. I/II in Abstimmung mit Ref. III

Der Nürnberger Stadtrat hat am 18.05.2022 beschlossen, dass die gesamtstädtische Klimaneutralität bis spätestens 2040 erreicht werden soll. Die Klimaneutralität der Stadtverwaltung soll bereits bis spätestens zum Jahr 2035 erreicht werden. Die gesetzten Ziele erfordern ein „Investitionsprogramm Klimaschutz“ mit erheblichen Investitionsbedarfen bei der Stadtverwaltung und den städtischen Beteiligungen.

Hierfür gilt es, verwaltungsseitig alle Möglichkeiten auszuschöpfen, um die erforderlichen Mittel zukunftsorientiert bereit zu stellen. Auch die Finanzierungsstrategie sollte dazu beitragen, dass die notwendigen Klimaschutzmaßnahmen erfolgreich umgesetzt werden und die Stadt Nürnberg ihre Klimaziele erreicht.

10.1. Definition von Green Bonds

Green Bonds sind Anleihen, deren Emissionserlöse (oder ein äquivalenter Betrag) ausschließlich zur anteiligen oder vollständigen (Re-)Finanzierung geeigneter grüner Projekte verwendet werden und die an den vier Kernkomponenten der GBP ausgerichtet sind. Dabei kann es sich um neue und/oder bereits bestehende Projekte handeln.

10.2. Die Green Bond Principles (GBP) der International Capital Market Association (ICMA)

Bei den Green Bond Principles handelt es sich um freiwillige und unverbindliche Empfehlungen, die Emittenten zu Transparenz und Offenlegung anhalten, um die Integrität bei der Weiterentwicklung des Green-Bond-Marktes zu fördern Folgende Kategorein beinhalten die GBP:

- Erneuerbare Energien
- Verkehr und Transport mit wenig Emissionen
- Steigerung und Erhaltung der Biodiversität, insbesondere der Artenvielfalt
- Förderung wiederverwendbarer Materialien
- Minderung der Auswirkungen auf den Klimawandel

Die vier Bausteine der Green Bond Principles

Die vier Kernkomponenten für die Übereinstimmung mit den GBP sind:

a) Verwendung der Erlöse

Mit dem Kauf eines Green Bond geben Anleger den Herausgebenden Kapital. Dieses Geld darf laut den Principles der ICMA nur zur Finanzierung oder Refinanzierung nachhaltiger Projekte verwendet werden.

b) Bewertung und Auswahl

Emittenten sollen gegenüber ihren Investoren klar und deutlich kommunizieren, welche Umweltziele sie mit der Ausgabe des Green Bonds verfolgen. Die GBP raten dazu, auch die Verfahren, die Emittenten zur Bewertung ihrer Investition nutzen, zu veröffentlichen.

c) Verwaltung der Erträge

Laut GBP müssen die Erlöse in einem designierten Portfolio oder Konto verwaltet werden, damit die Geldströme nachvollziehbar bleiben. Das trägt zur Transparenz der Green Bonds bei.

d) Reporting

Emittenten sollen jederzeit aktuelle Informationen über die Verwendung der Emissionserlöse bereitstellen. Über die Verwendung der Erträge soll mindestens jährlich berichtet werden. Zu den empfohlenen Angaben zählen eine Übersicht der Projekte mit Beschreibung, die zugeflossenen Beträge und eine kurze Prognose der Auswirkungen.

Kernempfehlungen

- **Green Bond Framework**

Emittenten sollen die Übereinstimmung ihrer geplanten Emission mit den vier Kernkomponenten des GBP in einem Rahmenwerk oder in der rechtlichen Dokumentation festhalten und in einem für Investoren leicht zugänglichen Format zur Verfügung stellen.

- **Externe Verifizierung bzw. Second Party Opinion (SPO):**

Emittenten wird die Beauftragung eines oder mehrerer externer Prüfer empfohlen, um durch eine externe Prüfung vor der Emission die Übereinstimmung des Green Bonds bzw. des Green Bond Programms und/oder des Rahmenwerks mit den vier o.g. Kernkomponenten der GBP zu attestieren (d.h. Verwendung der Emissionserlöse; Prozess der Projektbewertung und -auswahl; Management der Erlöse; Berichterstattung). Ohne SPO lässt sich ein Green Bond nicht vermarkten

Nach der Emission wird empfohlen, dass das Management der Erlöse durch einen externen Prüfer oder einen anderen Dritten ergänzt wird. Damit soll die interne Nachverfolgung und Zuweisung der Emissionserlöse der Green Bonds an geeignete Grüne Projekte verifiziert werden.

Framework und Second Party Opinion sind Grundvoraussetzungen, um überhaupt eine grüne Anleihe begeben und entsprechend vermarkten zu können. Für die Second Party Opinion und das Rahmenwerk ist eine Rating-Agentur (z.B. Ethi-Finance, früher: Imug Rating) zu beauftragen.

10.3. EU Green Bond Standard

Mit dem Green Bond Standard (EUGBS) hat die EU mit entsprechender Verordnung EU 2023/2631 am 30. November 2023 im Amtsblatt der Europäischen Union einen EU-weiten Marktstandard für grüne Anleihen gesetzt. Der große Unterschied zwischen dem Green Bond Standard und den Green Bond Principles liegt in der Taxonomie. Der EU-Standard verlangt von den Herausgebenden, Begriffe nur anhand der Taxonomie-Verordnung festgelegten Kriterien zu verwenden. Demnach muss eine Anleihe, die dem EUGBS entspricht, besondere, an ökologische Nachhaltigkeitskriterien geknüpfte Bedingungen erfüllen. Um als European Green Bond vermarktet werden zu können, müssen die Emissionserlöse der Anleihe für ökologisch nachhaltige Zwecke gemäß der EU-Taxonomie-Verordnung verwendet werden. Damit setzt der European Green Bond Standard für nachhaltige Anleihen engere Leitplanken für die Emittenten als die GBP der ICMA.

10.4. Oft genannte Vorteile grüner Finanzierungsinstrumente sind:

a) Umweltfreundliche Projekte: Die Mittel werden gezielt für nachhaltige und umweltbezogene Vorhaben eingesetzt, was zur Verbesserung der Umweltqualität beiträgt.

b) Imagegewinn: Kommunen, die grüne Anleihen emittieren, zeigen ihr Engagement für Nachhaltigkeit, was das öffentliche Image stärkt.

c) Attraktive Konditionen: Grüne Anleihen werden oft zu günstigen Konditionen aufgenommen, da sie bei Investoren aufgrund des nachhaltigen Fokus gefragt sind.

d) Zugang zu neuen Investoren: Die Emission kann neue Investoren anziehen, die speziell in nachhaltige Projekte investieren möchten. Darüber hinaus könnten private Anleger Geld in nachhaltige Projekte der Region investieren.

zu a) Unabhängig von der Nachhaltigkeit des Finanzierungsinstruments fließen der Kommune durch die Emission einer Anleihe oder eines größeren Schuldscheins an einen bestimmten Tag je nach geplantem Volumen mind. 100 Mio. EUR € an Liquidität zu. Der gezielte Einsatz für nachhaltige und umweltbezogene Projekte geschieht dann in rein abstrakter Zuordnung der Mittel zu entweder schon abgeschlossenen oder noch im Bau befindlichen Projekten. Daher ist eine gezielte Auswahl von geeigneten umweltbezogenen und nachhaltigen Maßnahmen in der Vorbereitung eines Green Bonds erforderlich und der Mitteleinsatz für die Maßnahmen ist nach der Emission entsprechend zu dokumentieren und zu berichten. Die projektbezogene Betrachtung des Mitteleinsatzes weicht aus Sicht des Referats I/II das Gesamtdeckungsprinzip auf. Kommunen dürfen bis zur Höhe der genehmigten Kreditermächtigung Fremdkapital in Form von Kommunalkrediten, Schuldscheindarlehen oder Anleihen aufnehmen und müssen diese grundsätzlich nicht zweckgebunden bestimmten Investitionsvorhaben zuordnen. Diese Zuordnung ist aber erforderlich in der fortlaufenden Berichterstattung eines Green Bonds oder grünen Schuldscheindarlehens.

Nachhaltige Projekte können derzeit genauso gut mit herkömmlichem Fremdkapital (Kommunalkrediten und Schuldscheindarlehen) finanziert werden. Die Verbesserung der Umweltqualität ist daher nicht abhängig von der Wahl des Finanzierungsinstruments, sondern von der **Priorisierung** aller Maßnahmen im Investitionsplan nach Kriterien der Nachhaltigkeit und

Klimafreundlichkeit bei der Verabschiedung des kommunalen Haushalts und deren rasche Umsetzung.

zu b) Ein Imagegewinn der Kommune durch grüne Emissionen ist möglich und wahrscheinlich, aber nicht messbar und daher aus Sicht von Ref. I/II derzeit nicht maßgeblich für die Emission eines sehr zeitaufwendigen und damit nicht wirtschaftlichen Finanzierungsinstruments.

zu c) Aktuell wird kein messbarer finanzieller Vorteil in derartigen, von einer Rating-Agentur bestätigten Finanzierungen gesehen. Das sog. Greenium, mit dem die Investoren bei einem grünen Schuldschein oder bei einem Green Bond den Emittenten mit einer kleinen Zinsvergünstigung belohnen, wird durch den erheblichen Zeitaufwand für die Vorbereitung und die Kosten für das Rating, die sog. Second Party Opinion (SPO) überkompensiert.

In Vorbereitung für das Rating muss ein umfangreiches Rahmenwerk (siehe www.hannover.de/ESG-Darlehen-LHH) erstellt werden und ist laut Aussage von Mitarbeitenden in Hannover, Münster und München sehr zeitintensiv und mit erheblichem personellen Ressourceneinsatz aus verschiedenen Bereichen der Stadtverwaltung verbunden. Die in Rechnung gestellten Kosten für das Rating durch die externe Agentur liegen zwischen 20 und 30 TEUR. Ergänzend dazu fällt die Platzierungsprovision für das Bankenkonsortium an, die unabhängig von der Nachhaltigkeit des Finanzierungsinstruments grundsätzlich verlangt wird.

Bei einer größeren nicht als nachhaltig deklarierten Schuldscheinaktion der Stadt Nürnberg im Jahr 2023 (u.a. zur Umschuldung der Gemeinschaftsanleihe mit der Stadt Würzburg) betrug die Platzierungsprovision 270 TEUR für ein Volumen von 180 Mio. Euro.

Vergleich kommunaler Emissionen in Deutschland

Nicht nur München, sondern auch Hannover, Münster, Köln (siehe https://www.stadt-koeln.de/artikel/73125/index.html) und Offenbach am Main haben in den letzten Jahren bzw. Monaten einen sog. Green Bond als Anleihe oder einen grünen größeren Schuldschein auf den Markt gebracht. Während eine Anleihe an der Börse gehandelt wird, sind Schuldscheindarlehen direkte Kredite zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber ohne Börsengang. Bei größeren Summen (ab 100 Mio. €) erfolgt die Platzierung über ein Bankenkonsortium mit einem Volumen von mindestens 100 Mio. Euro und kann auf mehrere Laufzeiten gesplittet werden. Kleinere Schuldscheindarlehen zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber sind rein bilaterale Geschäfte ohne Außenwirkung und Wahrnehmung durch die Öffentlichkeit und sind hier nicht relevant.

In der folgenden Tabelle sind die Aufschläge (=Spreads) in Basispunkten auf die mittleren Swapsätze in den verschiedenen Laufzeiten der letzten kommunalen Emissionen dargestellt. Die tatsächlichen Zinssätze haben hier keine Aussagekraft, weil zu unterschiedlichen Zeitpunkten agiert wurde.

Konditionen kommunaler Emissionen im Vergleich
Basispunkt (BP) = 0,01 %

Stadt	Valutierung	Spread auf den Swapsatz (Mid Swap) der jeweiligen Laufzeiten in BP									
		5 Jahre endfällig	7 Jahre endfällig	10 Jahre endfällig	12 Jahre endfällig	15 Jahre endfällig	20 Jahre endfällig	20 Jahre volltilgend	30 Jahre volltilgend	30 Jahre endfällig	nachhaltig
Nürnberg	21.07.2023	20	30	35	38	40	XXX	XXX	XXX	XXX	SSD, weder noch
München	26.09.2024	XXX	47	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	grüne Anleihe
Offenbach	05.03.2025	XXX	XXX	80	XXX	90	XXX	XXX	140	XXX	SSD grün
Hannover	21.05.2025	XXX	XXX	XXX	75	XXX	90	90	100	XXX	SSD, grün und sozial
München	16.06.2025	XXX	XXX	XXX	70	75	85	XXX	XXX	110	SSD, weder noch

Leider sind in den letzten zwei Jahren die Spreads auf den Zinssatz (Mid-Swap) erheblich angestiegen. So lagen die Spreads im Jahr 2023 bei der Stadt Nürnberg bei einer nicht nachhaltig deklarierten Emission deutlich unter den grünen Emissionen der Stadt Offenbach und Hannover in diesem Jahr. Insgesamt haben sich die globalen Finanzmarktbedingungen, in Kombination aus verschiedenen Faktoren, z. B. durch die Unsicherheit und Volatilität aufgrund geopolitischer Spannungen, Verschlechterung von Bonitäten der öffentlichen Hand, Inflationsdruck und wirtschaftliche Herausforderungen insgesamt verschlechtert. Investoren sind risikoscheuer und fordern höhere Renditen, die sich in den Spreads bei den Kapitalmarkttransaktionen für Bund, Länder und Kommunen widerspiegeln.

Im Vergleich zu einem herkömmlichen Kommunalkredit wurden bei den Emissionen der o. g. Städte deutlich höhere Zinssätze aufgrund der hohen Spreads erzielt. Die Gründe liegen in der abweichenden Kalkulation der Banken für einen Kommunalkredit im Vergleich zur Renditeerwartung eines Investors. Ein exakter Vergleich ist aber aufgrund der unterschiedlichen Aktionszeitpunkte, Laufzeiten und Volumina nicht möglich.

Erwähnenswert ist an dieser Stelle, dass ein Investor, der bei der letzten nachhaltigen Emission der Stadt Hannover nicht die volle Zuteilung seines gewünschten Volumens erhielt, bei der Stadt Nürnberg nachfragte, ob Interesse an einem ca. 100 Mio. Euro -Schuldscheindarlehen bestünde – zu gleichen Spreads wie in Hannover, ohne dass die Stadt Nürnberg ein entsprechendes Rating zur Nachhaltigkeit vorlegen müsse. Auch die kürzliche Emission der Stadt München ohne Rating (weder grün noch sozial) war erfolgreich und konnte von einem ursprünglichen Volumen von 300 Mio. Euro auf 500 Mio. Euro aufgestockt werden. Die Nachfrage war auch ohne Nachhaltigkeitszertifikat groß und die Spreads nicht schlechter als bei den vorherigen grünen Emissionen der anderen Städte.

Daran lässt sich erkennen, dass es derzeit keine wirtschaftlichen Argumente dafür gibt, in naher Zukunft einen Green Bond oder ein grünes Schuldscheindarlehen zu emittieren.

zu d) Durch die Emission eines Green Bonds können neue Investoren, auch aus dem Ausland, angezogen werden. Die Erweiterung des Gläubigerkreise ist das schlagkräftigste Argument für die Emission eines grünen Finanzinstruments. Investoren aus den Nachbarländern, insbesondere aus Österreich, haben bei den o g. Emissionen bis zu 20 % des zugeteilten Volumens erhalten. Damit macht sich eine Kommune auch im benachbarten Ausland bekannt und kann bei zukünftigen Transaktionen ggf. wieder auf interessierte Investoren zurückgreifen. Damit wird die Abhängigkeit von Banken reduziert.

Die Diversifizierung und ständige Erweiterung des Gläubigerkreises ist ein langfristiges und strategisches Ziel im Kreditmanagement und in der Portfoliosteuerung der Stadt Nürnberg, aktuell aus Sicht von Ref. I/II aber kein treibendes Argument, um ein grünes Finanzierungsinstrument zu platzieren, da das Schuldenportfolio derzeit eine gute Verteilung bei verschiedenen Kreditgebern aufweist (siehe Punkt. 4.2 Abbildung 3 dieses Berichts). Anders verhält es sich, wenn eine Kommune sehr große Beträge platzieren muss und die Kreditgrenzen bei den bisherigen Banken überschritten werden und dort keine Spielräume mehr vorhanden sind.

Die Möglichkeit, dass private Anleger ihr Geld in regionale nachhaltige Projekte investieren können, setzt die Börsenfähigkeit des Finanzinstruments voraus, d.h. das funktioniert nur mit einem Green Bond, der in der Vorbereitung aufwendiger ist als ein grüner Schuldschein. Anlegern mit nicht-monetären Nachhaltigkeitspräferenzen bietet ein kommunaler Green Bond eine geeignete Anlagemöglichkeit in der Region. Privatanleger können in einen kommunalen Green Bond investieren, wenn er in passender Stückelung (z.B. ab 1.000 Euro) vermarktet wird.

Fazit: Nachhaltige Finanzierungsformen erzielen eine gute Außenwirkung und können neue Investoren anlocken, die auf nachhaltige Finanzanlagen setzen und die man mit den herkömmlichen Kommunalkrediten oder Schuldscheindarlehen nicht gewinnen kann.

Die projektbezogene Betrachtung in der Finanzierung ist aufwendig und weicht das Gesamtdeckungsprinzip auf.

Die Erstellung eines Rahmenwerks und das anschließende Reporting erfordert einen erheblichen personellen Ressourceneinsatz und ist aktuell nicht wirtschaftlich.

Ein großer Aufwand im Vorfeld bei projektbezogener Finanzierung lohnt sich immer dann, wenn man größere Beträge in Form eines Förderdarlehens mit nennenswerten finanziellen Vorteilen, wie z.B. bei der KfW, erhalten kann. Neben den deutlich unter dem Marktniveau liegenden Zinssätzen sind zusätzlich nennenswerte Tilgungszuschüsse von bis zu 20 % möglich.

Zur Diskussion steht, ob nicht alle Investitionen einer Kommune als nachhaltig zu betrachten sind, auch die Sanierung einer Brücke oder Straße. Das häufig genannte Gegenargument, dass man den gesamten Lebenszyklus eines städtischen Investitionsprojektes betrachten sollte und dann die ökologische Nachhaltigkeit (Stichwort Ressourcenverbrauch bei Neubaumaßnahmen) nicht immer gegeben sei, ist nachvollziehbar.

Dennoch sind auch anfallende Sanierungen in der Infrastruktur generationsgerecht vorzunehmen und nicht zeitlich zu verschleppen und auch dafür müssen Finanzierungsmittel zur Verfügung stehen. Die notwendigen Investitionen in die Klimaneutralität und in die Klimaanpassung sind dringend. Leider ist festzustellen, dass den Kommunen für nachhaltige Finanzierungsinstrumente sehr hohe bürokratische Hürden auferlegt werden. Es sollte das Ziel sein, für alle erforderlichen Investitionsmaßnahmen möglichst günstige Finanzierungsbedingungen und Kreditmittel, ohne aufwendige bürokratische Prozesse und unabhängig von der Größe einer Stadt, zu erhalten. Künftig wären einfache Kategorisierungen bei den Investitionsvorhaben ohne aufwendige Berichtsprozesse für nachhaltige Finanzierungsinstrumente wünschenswert und sollten auch mit messbaren Renditevorteilen einhergehen.

Ref. I/II hat im vergangenen Jahr einen neuen Darlehensvertrag mit der CEB abgeschlossen. Die Finanzierungsmittel der Bank sind ausschließlich für Investitionen in Kinderbetreuung und

schulische Bildung vorgesehen. Mit dem neuen zweiten Rahmendarlehen der CEB nutzt die Stadt Nürnberg bereits das zweite nachhaltige soziale (nicht grüne) Finanzierungsinstrument.

Sollten sich die Rahmenbedingungen für grüne Finanzierungsinstrumente in naher Zukunft verbessern und einen deutlichen finanziellen Vorteil in Aussicht stellen, wird die Verwaltung die Emission eines „Green Bonds“ oder eines grünen syndizierten Schuldscheindarlehens in Betracht ziehen. Im Rahmen der AG Treasury des Deutschen Städtetages findet regelmäßig ein Austausch zwischen den Mitgliedern über die Emission von Anleihen oder Schuldscheindarlehen statt. Selbst unter den Mitgliedsstädten, die schon grüne Finanzierungsinstrumente emittiert haben, besteht aktuell Einigkeit darüber, dass damit kein wirklich sichtbarer wirtschaftlicher Vorteil erzielt werden konnte, sondern lediglich die Gläubigerbasis erweitert wurde.