

Kommunale Anleihen - Finanzierungsinstrument der Zukunft?

Die Gemeinschaftsanleihe der Städte Nürnberg und Würzburg

Februar 2014



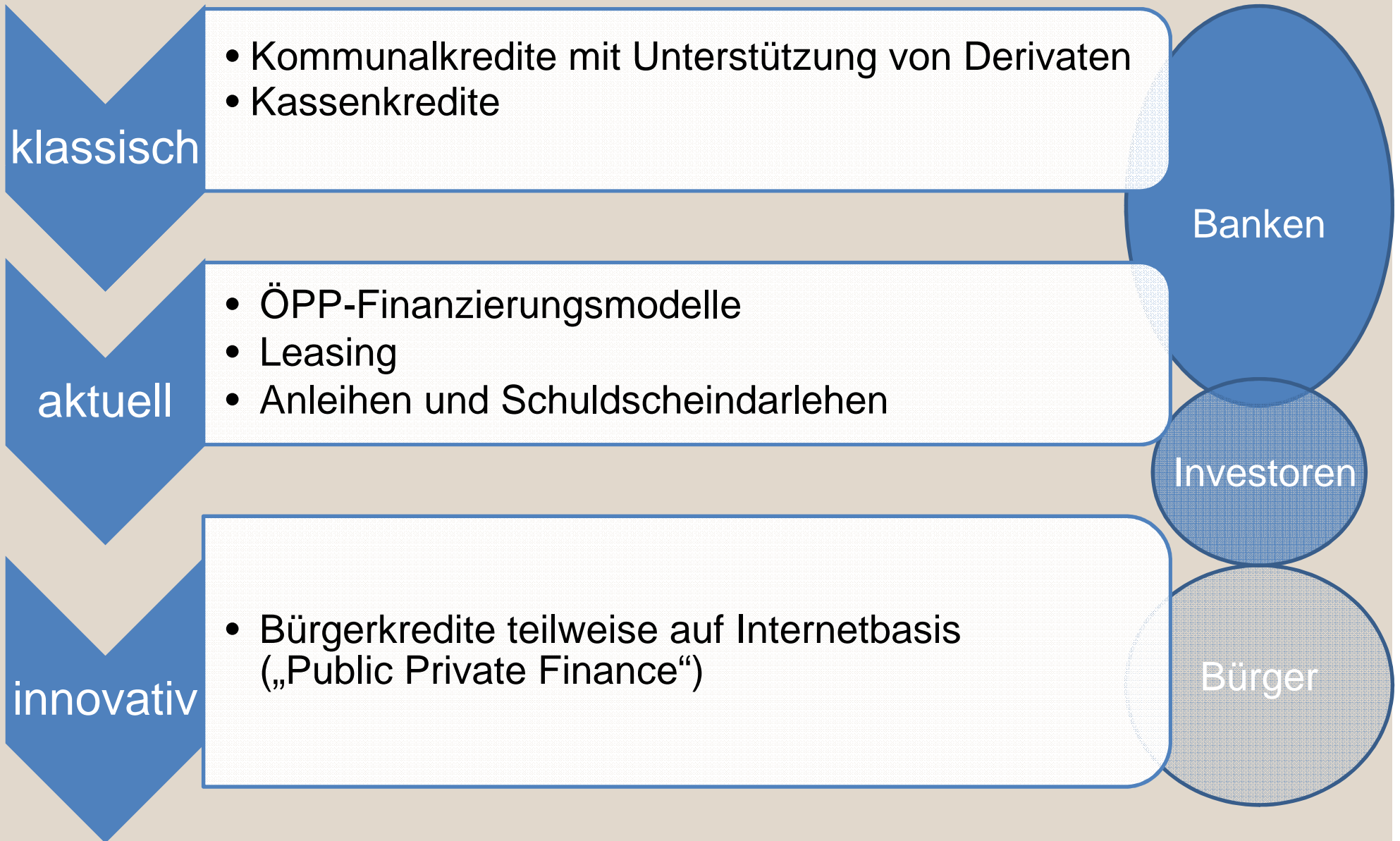
Die Veränderung des Kreditumfeldes

Ein Markt im Umbruch

- Der Kommunalkreditmarkt hat sich in den letzten Jahren deutlich verändert und eingeeengt, die Liquidität und Bereitschaft für die Kommunalkreditvergabe im Markt geht zurück, Anbieter ziehen sich zurück.
- Auswirkungen von Basel III werden zunehmend spürbar.
- Kreditlimite sind als Faktor ins Spiel gekommen.
- Klumpenrisiken bei einigen wenigen Banken und Sparkassen sind vorhanden.
- Folgen: Finanzierungsalternativen wie Anleihen und Schuldscheine gewinnen an Bedeutung im Finanzierungsportfolio.

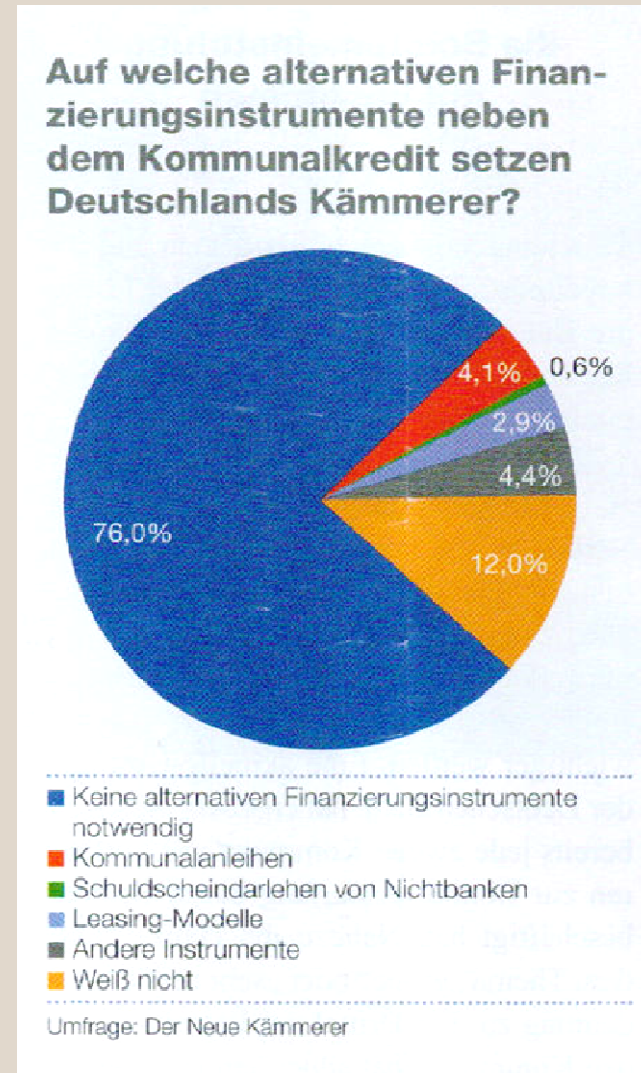
Alternative Finanzierungsformen für Kommunen

Was für Möglichkeiten stehen uns überhaupt offen?



Gleichwohl sind die Kämmerer eher beständig „Diversifizierung statt Monokultur“ als Maxime der Zukunft?

- Befragung unter 343 deutschen Kämmerern im September 2011 zeigte, dass sich damals 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.



Quelle: Der Neue Kämmerer,
Sept. 2011

Bislang ist der Kommunalkredit eigentlich unschlagbar!

Einfach, schnell und immer noch günstig

- Standardisiertes Verfahren mit eingespielten Prozessen innerhalb der Verwaltung und mit den Banken
- Transaktionskosten niedrig
- I.d.R. ausreichender Wettbewerb gegeben
- Viele Ausprägungsvarianten (Laufzeit, Zins, Höhe) verfügbar
- Unkompliziert mit Derivaten unterlegbar
- Im Vergleich immer noch sehr günstige Finanzierungsform

Wie bewerten Kommunen die Finanzierungsmöglichkeiten?

Der Kommunalkredit dominiert weiterhin in der Abwägung.

Kriterien	Kommunalkredit	Schuldscheindarlehen	Anleihe	Bürgerkredit
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.

Exkurs: Bonitätsbeurteilung von Kommunen

Die Haftungskette von Bund, Land und Kommunen



Grundgesetz der Bundesrepublik Deutschland
Art. 28

(2) Den Gemeinden muß das Recht gewährleistet sein, alle Angelegenheiten der örtlichen Gemeinschaft im Rahmen der Gesetze in eigener Verantwortung zu regeln. (...) Die Gewährleistung der Selbstverwaltung umfaßt auch die Grundlagen der finanziellen Eigenverantwortung; zu diesen Grundlagen gehört eine den Gemeinden mit Hebesatzrecht zustehende wirtschaftskraftbezogene Steuerquelle.

Gemeindeordnung für den Freistaat Bayern
Art. 67; 71

Art. 67: 4) Der Gesamtbetrag der Verpflichtungsermächtigungen bedarf im Rahmen der Haushaltssatzung der Genehmigung, wenn in den Jahren, zu deren Lasten sie vorgesehen sind, Kreditaufnahmen geplant sind.
Art. 71: 2) Der Gesamtbetrag der vorgesehenen Kreditaufnahmen für Investitionen und Investitionsförderungsmaßnahmen bedarf im Rahmen der Haushaltssatzung der Genehmigung (Gesamtgenehmigung). Die Genehmigung soll unter dem Gesichtspunkt einer geordneten Haushaltswirtschaft erteilt oder versagt werden; sie kann unter Bedingungen und Auflagen erteilt werden. Sie ist in der Regel zu versagen, wenn die Kreditverpflichtungen mit der dauernden Leistungsfähigkeit der Gemeinde nicht im Einklang stehen.

Kommunale Konkursunfähigkeit

Gemeindeordnung für den Freistaat Bayern
Art. 77 Insolvenzverfahren
Über das Vermögen der Gemeinde findet ein Insolvenzverfahren nicht statt.

Insolvenzordnung (InsO)
§ 1 Ziele des Insolvenzverfahrens
Das Insolvenzverfahren dient dazu, die Gläubiger eines Schuldners gemeinschaftlich zu befriedigen, indem das Vermögen des Schuldners verwertet und der Erlös verteilt oder in einem Insolvenzplan eine abweichende Regelung insbesondere zum Erhalt des Unternehmens getroffen wird. (...)
(§ 12 Abs. 1
Unzulässig ist das Insolvenzverfahren über das Vermögen (...) Nr. 2 einer juristischen Person des öffentlichen Rechts, die der Aufsicht eines Landes untersteht, wenn das Landesrecht dies bestimmt.

Von der Idee zur Umsetzung

Die Gemeinschaftsanleihe von Nürnberg und Würzburg



Unser Partner: die Stadt Würzburg

- Einwohnerzahl: 133.800 (Tendenz bis 2031: stabil)
- Ca. 30.000 Studierende
- Einpendler: ca. 50.000
- Vielfältiges Verkehrszentrum: drei Autobahnen, drei internationale Flughäfen im Umkreis, ergänzt durch einen Regionalflugplatz im Landkreis und ICE-Knotenpunkt
- Breiter Branchenmix: Schlüsselbranchen sind Medizin- und Gesundheitswirtschaft, Medien, Produktion
- Tourismus- und Tagungsstandort: 2013 voraussichtlich ca. 800 Tsd. Übernachtungsgäste und ca. 13 Mio. Tagesgäste (2012)
- Haushaltsvolumen 365 Mio. €, Vermögenshaushalt 77 Mio. €
- Verschuldung von 2007 bis 2013 um ca. 10% auf rd. 225 Mio. € abgebaut

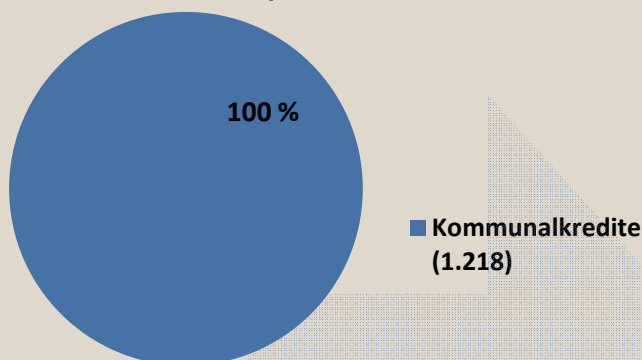
Finanzierungsstruktur

Die bislang klassische Finanzierung einer (bayerischen) Kommune

- Unsere Verschuldung (Stand: 31.12.2012: 1.216 Mio. €) ist i.d.R. mit Kommunaldarlehen finanziert. Desweiteren gibt es ÖPP-Modelle (53 Mio. € kreditähnliche Verbindlichkeiten).
- Sparkasse, Landes- und Förderbanken dominieren die Finanzierung.
- Die Verzinsung ist weitestgehend fest. Der variable Anteil mit aktuell 13% im Kernhaushalt ist verhältnismäßig gering.
- Kassenkredite werden ausschließlich zur Liquiditätssteuerung eingesetzt.

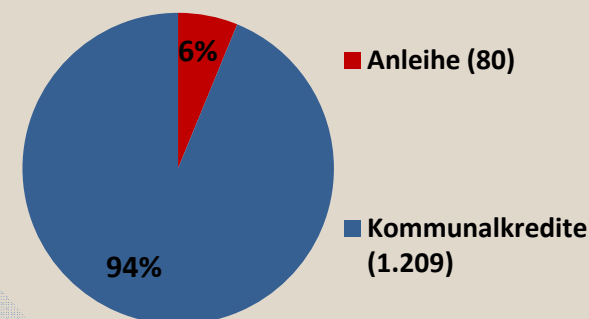
Finanzierungsstruktur vor Emission

in Mio. € und % per 01.05.2013



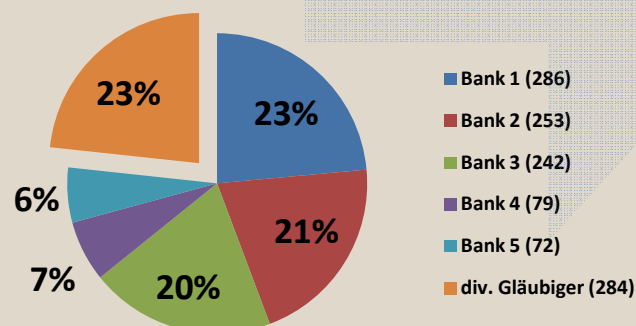
Finanzierungsstruktur nach Emission

in Mio. € und % per 31.5.2013



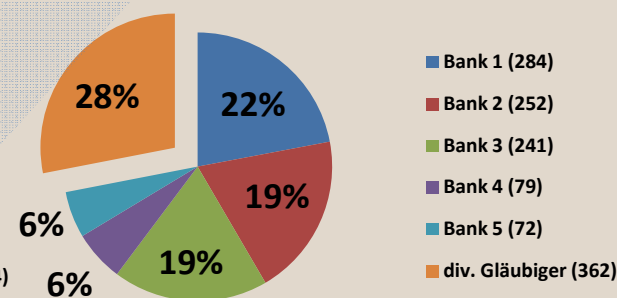
Gläubigerstruktur vor Emission

in Mio. € und % per 01.05.2013



Gläubigerstruktur nach Emission

in Mio. € und % per 31.5.2013



Die Idee

Wie aus vielen am Ende zwei wurden...

- Die Idee wurde erstmals vor ca. drei Jahren im Kreise der fränkischen Kämmerer geboren.
- Parallel dazu bzw. vorher erfolgten die Emissionen in Hannover und Essen.
- Gedanke war, dass sich größere und kleinere Kommunen rund um die Metropolregion Nürnberg und darüber hinaus zusammenschließen, um eine Anleihe zu platzieren.
- Die Vorstellung einer „Frankenanleihe“ war geboren, wobei wir bald merkten, dass dieser Name auch zweideutig sein kann...
- Am Ende blieben Nürnberg und Würzburg übrig.

Voraussetzungen

Was sollte man im Vorfeld beachten?

- **Welche Kommunen passen zusammen?**
 - » Wirtschaftlich ähnlich starke Kommunen werden sicherlich von den Investoren im Rahmen der internen Risikobewertung bevorzugt. Prinzipiell gilt aber, dass alle Kommunen gleich zu bewerten sind.
 - » Eine gleiche Größenklasse ist nicht erforderlich.
 - » Regionale Nähe ist nicht zwingend, aber bei der Abstimmung im Vorfeld sicherlich von Vorteil.
- **Geht es auch bundesländerübergreifend?**
 - » Prinzipiell ist es möglich, allerdings ist dann unterschiedliches Kommunalrecht mit unterschiedlichen Aufsichtsbehörden zu beachten.
 - » Im Kreise der Investoren können unterschiedliche Länder bei der Bewertung des Risikos aufgrund der Haftungsfrage eventuell mit kleinen Aufschlägen belegt werden.
- **Welche Beschlüsse und Genehmigungen braucht man?**
 - » Der Stadtrat sollte zumindest informiert werden; empfehlenswert ist, einen zustimmenden Gesamtbeschluss zu fassen. Ansonsten ist die jeweilige Geschäftsordnung zu beachten.
 - » Die Rechtsaufsicht sollte frühzeitig eingebunden werden, muss aber in Bayern keine zusätzliche Genehmigung erteilen, soweit die Kreditaufnahme innerhalb der erteilten Ermächtigung bleibt.

Die Konkretisierung

- Auswahl der beteiligten Banken
 - » Welche Banken und warum vier?
- Vorabinformationen des Konsortiums
 - » „Pricing Updates“ als erste Orientierungshilfe.
 - » Klärung des Verfahrens, der „Spielregeln“ und der Zeitschiene
- Information von Stadtrat und Aufsichtsbehörde
 - » Das Vorgehen mit Politik und Regierung absprechen.
- Suche nach dem günstigen Zeitpunkt
 - » Marktlage, Haushaltsgenehmigungen und Liquiditätserfordernisse.
- Formulierung der Erwartungen an die Emission
 - » Insbesondere im Hinblick auf Anlegerkreis, Laufzeit und Konditionen.

Die Umsetzung und Abwicklung

Schritt für Schritt zur Emission

CITY of NUERNBERG and CITY of WUERZBURG have jointly mandated BAYERNLB, DEUTSCHE BANK, HELABA and UNICREDIT to organize a series of investor meetings. A debt capital market transaction may follow, subject to market conditions.



- Mandatsvereinbarung
- Globalurkunde
- Übernahmevertrag
- Zahlstellenvertrag



Bildquelle: © Rainer Sturm / pixelio.de

Die Emission



- Sammeln der Investorenorder durch die Banken (Bookbuilding)
- Große Nachfrage: viereinhalbfache Überzeichnung
- Festlegung des Aufschlages (Spread) per Telefonkonferenz
- Auswahl der Investoren (Allokation)
- Preisfixierung (Pricing Call)

Weiterhin:

- Alternativangebote von Banken für Kommunalkredit einholen
- Dokumentation abschließen

Die Resonanz in der Öffentlichkeit

Gemeinsame Anleihe der Städte Nürnberg und Würzburg mit großem Erfolg am Kapitalmarkt platziert

MARKTE & STRATEGIEN

Zinsen im Zeichen der Burg

STÄDTANLEIHEN Nürnberg und Würzburg legten die erste Gemeinschaftsanleihe zweier deutscher Städte auf. Weitere Kommunalanleihen dieser Art könnten folgen. Welche Vorteile diese Papiere bieten

Der Anlageprozess bei Zinsparieren ist noch immer groß. Das zeigt sich wieder einmal Mitte Mai, als Nürnberg und Würzburg eine gemeinsame 100-Millionen-Euro-Anleihe auflegten. In kürzester Zeit war der erste gemeinsame Bond zumeist deutscher Städte viermal überzeichnet. Die Rendite des bis 16. Mai 2013 laufenden Papiers betrug bei Emission nur nur 1,93 Prozent, aber das lag deutlich über dem, was Bundesanleihen abwerfen. Gleichartig ist das Risiko geringer als bei höher verzinsten Mittelständischen. Wie genau die Interessen an der Frankensanleihe war, sagt ein Koordinator für Nachkäufer Frank Bischoff (Nürnberg) und Christian Schuchardt (Würzburg). „Wir wissen, dass eine große Nachfrage vorhanden ist. Wir waren dann allerdings doch überrascht, wie groß die Bereitschaft der Anleger tatsächlich war.“

KAUFEN & VERKAUFEN

WERT	ÄNDERUNG
1000	+1,93 %
1000	+1,93 %
1000	+1,93 %

NÜRNBERGER Nachrichten

nordbayern.de | NÜRNBERGER ZEITUNG | Region | Sport | Amateurfußball | Freizeit

Nürnberg Region & Bayern NN-Sport Politik Wirtschaft Kultur KLASSE! Leseforum Blogs Nürnberger Stadtzeitung

Artikel | Karte

Nürnberg und Würzburg schreiben Finanzgeschichte

Städte brachten gemeinsame Anleihe auf den Markt - Papiere für 100 Millionen Euro verkauft - 09.05.2013 07:00 Uhr

NÜRNBERG - Nürnberg und Würzburg schreiben ein Stück Finanzgeschichte: Erstmals haben zwei deutsche Kommunen gemeinsam eine Anleihe auf dem Kapitalmarkt platziert. Nach nur zwei Stunden waren die Papiere für 100 Millionen Euro verkauft.

Erstmals haben mit Nürnberg und Würzburg zwei deutsche Kommunen gemeinsam eine Anleihe auf dem Kapitalmarkt platziert.

Foto: Björn Bischoff

Finanzmanagement

„Wir ebnen den Weg“

Harald Riedel und Christian Schuchardt im Gespräch über die geplante Gemeinschaftsanleihe

Wer hätte das gedacht. Manche Städte sind doch gute Schuldner. Dabei waren sich viele Experten gar nicht sicher, ob das überhaupt klappt. „Wir uns anfangs auch nicht“, sagt Nürnbergs Finanzreferent Harald Riedel. Mit seinem Würzburger Kollegen Christian Schuchardt hat er den Deal an der Börse München eingefädelt.

„Wir ebnen den Weg“

„Wir wissen nicht aus der Zeit heraus, dass es ein so großer Erfolg ist.“

„Das Anreizregulierung bei Würzburg“

„Ich vermute den Kollegen Schuchardt soll und geht. Das ist ein wesentlicher Punkt bei einer gemeinsamen Anleihe.“

„Harald, Sie sind Finanzreferent in Nürnberg. Wie sieht es bei Ihnen aus?“

„Christian, Sie sind Finanzreferent in Würzburg. Wie sieht es bei Ihnen aus?“

Unternehmen | Presse | Archiv | Sendungen A-Z | RSS | Merkliste | Suche

BR | NACHRICHTEN | RADIO | FERNSEHEN | THEMEN | MEDIATHEK

UNTERFRANKEN

BR.de > Nachrichten > Unterfranken > Würzburg/Nürnberg

Würzburg/Nürnberg

Gemeinsame Frankenanleihe an Markt gebracht

Würzburg und Nürnberg haben am Mittwoch (08.05.13) eine gemeinsame Anleihe herausgebracht. Sie hat eine Höhe von 100 Millionen Euro. Nürnberg hat einen Anteil von 80 Millionen, Würzburg von 20 Millionen Euro.

Stand: 09.05.2013

SENDUNGSINFO

Regionalnachrichten aus Mainfranken von 8:00 bis 18:30 Uhr, jeweils zu haben und zur vollen Stunde, Bayern 1

ALLE REGIONEN

UNTERFRANKEN | FRANKEN | MITTELFRANKEN | OBERPFALZ | NIEDERBAYERN | SCHWABEN | OBERBAYERN

Region auswählen

Es ist nach Angaben der beiden Städte die erste Anleihe gemeinsam platziert. Die Anleihe richtet sich ausschließlich an Anleger, besonders an Versicherungen, Vermögensverwalter. Privatpersonen konnten das in München gehandelte Papier nicht kaufen.

Deutsche Städte planen gemeinsame Anleihe

Als erste deutsche Großstädte bezeichnen sich Nürnberg und Würzburg auf die Emission einer gemeinsamen Anleihe vor. „Wir wollen uns damit ein weiteres Standbein neben dem Kommunalkredit schaffen“, sagte Nürnbergs Kämmerer Harald Riedel der FTD. Das Volumen soll 100 Mio. Euro betragen, von denen 80 Mio. Euro für Nürnberg und der Rest für Würzburg bestimmt wären. „Als Käufer kämen ausschließlich institutionelle Investoren infrage“, so Riedel. Über die Umsetzung berate man derzeit mit diversen Banken. Einen Zeitpunkt für die Emission haben die beiden Städte noch nicht im Blick. HEINZ-ROGER DOHMS

Aktien Anleihen Fonds Derivate Devisen

Home Analysen News Marktdaten Tools Emissionen Termine

Nürnberg und Würzburg begeben gemeinsamen Bond

Kritik und Diskussionen rund um die Anleihe

- War der all-in-Zinssatz nicht zu hoch im Vergleich zum Kommunaldarlehen?
- Hat sich der doch im Vergleich sehr hohe Aufwand innerhalb der Verwaltung gelohnt?
- War der Abstimmungsbedarf mit vier Banken und einer weiteren Stadt nicht zu groß?
- Unverständnis in der Öffentlichkeit:
Zitat aus der Kommentierungsfunktion der lokalen Presse:
*„Jetzt fängt sogar schon die Kommunalpolitik das Zocken an den Börsen an...
Wo soll das noch hinführen?“*

Die Zielerreichung

Alle gesetzten Ziele sind vollständig erreicht worden

- Einführung eines neuen innovativen Instruments
- Diversifizierung der Gläubiger
- Schonung der Kreditlinien der Hausbanken
- Kommunalkreditniveau
- Günstiger Spread für gute Adressen

Der Ausblick

Wie geht es jetzt weiter?

Wird die Stadt Nürnberg wieder eine Anleihe begeben?

- Die Wahrscheinlichkeit ist hoch. Eine „Blaupause“ ist nun vorhanden.
- Abhängig von der Entwicklung der Kommunalkreditvergabe, wird die Finanzierung des Nürnberger Stadthaushaltes in Zukunft aus
 - » einer Basis von klassischer Kommunalkreditfinanzierung, ergänzt durch
 - » eventuell weitere Anleiheemissionen und
 - » ggf. Schuldscheindarlehen bestehen,
 - » aber auch Bürgerdarlehen oder Kommunalsparbriefe sind angedacht.
- Ziel ist es, den Finanzierungsmix breiter zu streuen, um so Refinanzierungsrisiken in der Zukunft vorzubeugen.

Ansprechpartner

Finanzreferat

Theresienstr. 7
90403 Nürnberg

Harald Riedel

+49 (0)9 11 / 2 31-23 20
ref.ii@stadt.nuernberg.de
<http://www.stadtfinanzen.nuernberg.de>