



Präsentation im Haupt- und Finanzausschuss

Kommunales Finanz- und Zinsmanagement

Stadt Hagen, 23. April 2015



Agenda

- **Anleihen als Finanzierungsinstrument für Kommunen**
 - Vorschlag zur Änderung des Handlungsrahmens
 - Zusammenfassung und Vorschlag
-

Ausgangslage

- Insgesamt haben die NRW-Kommunen weiterhin Bedarf an zusätzlichen Finanzierungsmitteln, insbesondere im Bereich der Liquiditätskredite.
- Der zusätzliche Kreditbedarf verteilt sich nicht gleichmäßig auf alle Kommunen; tendenziell haben die bereits hoch verschuldeten Kommunen auch zukünftig im Vergleich zu den übrigen Kommunen in NRW einen erhöhten Kreditbedarf.
- Zur Erweiterung des Kreditgeberkreises und zur Schaffung neuer Finanzierungsquellen hat die Stadt Hagen daher zusätzlich zu klassischen Bankkrediten auch Schuldscheindarlehen abgeschlossen.
- Ein weiteres Finanzierungsinstrument mit Potential stellen Anleihen dar. Diese werden jedoch vom Handlungsrahmen derzeit nicht abgedeckt.
- Den klassischen Bankkredit werden beide Instrumente in absehbarer Zeit nicht ersetzen, sondern nur ergänzen.

Finanzierungsmöglichkeiten im Vergleich

	Bankkredit	Schuldscheindarlehen	Anleihe (Inhaberschuldverschreibung)
Rechtsgrundlage	Darlehen nach § 488 BGB, durch Kreditvertrag dokumentiert	Darlehen nach § 488 ff. BGB, Namenspapier	Wertpapier nach § 793 ff. BGB, Inhaberpapier
Vertrag	individueller Vertrag zwischen Bank Kommune (2 - 5 Seiten)	keine Standarddokumentation, aber vergleichbar zu Kreditdokumentation (10 -15 Seiten)	keine Standarddokumentation, aber vergleichbar, deutlich erhöhter Aufwand im Vergleich zu Bankkredit und SSD
Laufzeiten	frei verhandelbar	frei verhandelbar, i.d.R. 2 - 15 Jahre, länger möglich	frei verhandelbar, i.d.R. 2 - 10 Jahre, länger möglich
Volumen	frei verhandelbar	(frei verhandelbar) sinnvoll ab ca. EUR 5 - 10 Mio.	sinnvoll ab ca. EUR 100 Mio.
Investoren / Kreditgeber	i.d.R. nur Banken	Banken, Versicherungen, Pensionskassen, Fonds	Banken, Versicherungen, Pensionskassen, Fonds, Privatpersonen
Verkauf/Abtretung durch Investor möglich?	grundsätzlich ja, i.d.R. wird ein Ausschluss von Banken nicht akzeptiert	"immer", Ausnahmen dürften sehr selten sein, Ausschluss wäre ein Verkaufshindernis	immer, da i.d.R. börsennotiert
Regelungen / Kommunalrecht	Krediterlass Dez. 2014	Krediterlass Dez. 2014	Krediterlass Dez. 2014

Motive für die Begebung von Anleihen / Schuldscheinen

<u>aus Sicht der Kommune</u>	<u>aus Sicht der Investoren</u>
Eröffnung eines neuen Refinanzierungskanals	Kommune ist nicht insolvenzfähig
Verbreiterung der Gläubigerstruktur	Höhere Rendite gegenüber NRW / Bund
Umschuldung der Liquiditätsfinanzierung	Solva-0-Status – keine Unterlegung mit Eigenmitteln für Risiken notwendig
Nutzen von Marktopportunitäten	Deckungsstockfähig
Nutzung von Synergieeffekten bei gemeinschaftlicher Emission (Gemeinschaftsanleihen)	Liquidität durch Benchmark-Größe (Gemeinschaftsanleihen!)

Die wesentlichen Aspekte im Überblick

- Anleihen sind u.a. aufgrund ihres größeren Volumens, der leichteren Übertragbarkeit und der zumeist erfolgten Börseneinführung fungibler (leichter handelbar) und weisen somit tendenziell eine größere Streuung auf unterschiedliche Gläubiger auf.
- Der Emissionsprozess bei einer Anleihe ist aufwändiger und langwieriger.



- Die Emission von Anleihen verursacht größere Kosten, dies kann aber durch gegenläufige Effekte bei der Verzinsung kompensiert werden. Eine pauschale Aussage ist somit nicht möglich. Bei einem Konditionenvergleich sind alle anfallenden Kosten zu berücksichtigen.

Beispiele Städteanleihen

- **Stadt Hannover:** Nov. 2009, 180 Mio. EUR, 10 Jahre Lfz.
- **Stadt Essen:** Feb. 2010, 200 Mio. EUR, 5 Jahre Lfz.
- **Städte Nürnberg und Würzburg:** Mai 2013, 100 Mio. EUR, 10 Jahre Lfz.
(Gemeinschaftsanleihe, „Franken-Anleihe“)
- **Stadt Ludwigshafen:** Nov. 2014, 150 Mio. EUR, 10 Jahre Lfz.

NRW Städteanleihen I und II (Ruhr-Anleihen)

I. Februar 2014

Volumen: 400 Mio. EUR + 100 Mio. EUR Aufstockung

Haftung: gemäß Quote

Emissionsart: festverzinsliche Anleihe

Laufzeit: 4 Jahre

Teilnehmer:

Dortmund	20%
Essen	28%
Herne	8%
Remscheid	18%
Solingen	6%
Wuppertal	20%

II. Februar 2015

Volumen: 500 Mio. EUR

Haftung: gemäß Quote

Emissionsart: festverzinsliche Anleihe

Laufzeit: 10 Jahre

Teilnehmer:

Bochum	25%
Essen	40%
Herne	10%
Remscheid	5%
Solingen	10%
Wuppertal	10%

- Die Platzierung erfolgte nicht bei den bisherigen Kreditgebern, sondern beispielsweise bei Sparkassen in anderen Bundesländern, Pensionsfonds, Versicherungen. D.h. die angestrebte Verbreiterung der Finanzierungsbasis konnte weitgehend erreicht werden.

Kosten einer Anleiheemission

- Prospekt (für Gebietskörperschaften entbehrlich, für kommunale Unternehmen i.d.R. erforderlich)
- Rechtsberatung
- Platzierung und Börseneinführung
- Berater- und Bankenprovisionen
- Kosten für die Zahlstellenfunktion
- Ein Rating ist nicht erforderlich.
- Die Gesamtkosten setzen sich zusammen aus dem Zinsaufwand und den sonstigen Kosten (s.o.).
- Die sonstigen Kosten schätzen wir bei einem unterstellten Emissionsvolumen von 100 Mio EUR auf ca. 0,05 bis 0,08 % -Punkte.
- Für eine Beurteilung der Wirtschaftlichkeit sind die **Gesamtkosten** mit denen eines entsprechenden Bankkredites zu vergleichen.

Wie kann die NRW.BANK unterstützen

- Know-How-Transfer, Know-How auch aus Eigenemissionen (die NRW.BANK ist einer der größten Emittenten Deutschlands)
- Sparrings-Partner für die Verwaltung
- Begleitung bei der Prüfung der Dokumentationen
- **Als Emissionsbank kann die NRW.BANK nicht tätig werden, u.a. aufgrund EU-rechtlicher Vorschriften**
(„Verständigung II“, Sonderregelungen für Förderbanken mit wettbewerbsneutralem Struktur- und Fördergeschäft)

Agenda

- Anleihen als Finanzierungsinstrument für Kommunen
 - **Vorschlag zur Änderung des Handlungsrahmens**
 - Zusammenfassung und Vorschlag
-

Vorschlag zur Änderung des Handlungsrahmens - I

- Die Regeln des Handlungsrahmens zu Schuldscheindarlehen können analog auch auf Anleihen angewendet werden.
- Der „strategische Aufschlag“ wird wie bei Schuldscheindarlehen max. 25 BP (= 0,25 % Punkte) betragen.

Vorschlag zur Änderung des Handlungsrahmens - II

(Auszug aus dem Handlungsrahmen)

Dieser Handlungsrahmen regelt das Schuldenmanagement der Kernverwaltung der Stadt Hagen sowie das ihrer rechtlich unselbständigen Eigenbetriebe umfassend. Er beinhaltet:

- die Aufnahme und Prolongation von Investitionskrediten
- die Aufnahme und Prolongation von Krediten zur Liquiditätssicherung
- das Begeben von Schuldscheindarlehen **und Anleihen** sowie den
- Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten

Bei Schuldscheindarlehen **und Anleihen** ist es marktüblich, mit einer Emissionsspanne an die Investoren heranzutreten. Daher ist eine Erweiterung des strategischen Aufschlags an den Bestbieter geboten. Der Zinssatz eines Schuldscheindarlehens bzw. einer Anleihe darf maximal 25 Basispunkte (= 0,25 % - Punkte) über dem Zinssatz eines Liquiditätskredites mit entsprechender Laufzeit liegen.

Agenda

- Anleihen als Finanzierungsinstrument für Kommunen
 - Vorschlag zur Änderung des Handlungsrahmens
 - **Zusammenfassung und Vorschlag**
-

Zusammenfassung

- Kommunalrechtlich sind Bankkredite, Schuldscheindarlehen und Anleihen gleichwertige Finanzierungsinstrumente.
- Die Begebung einer Anleihe hat KEINERLEI spekulativen Charakter.
- Bei Schuldscheindarlehen und Anleihen existieren keine, über ein klassisches Kreditgeschäft hinausgehende, Risiken.
- Anleihen sind natürlich kein Instrument zum Schuldenabbau sondern „nur“ ein Finanzierungsinstrument. Hier stellen sie allerdings eine geeignete Ergänzung des vorhandenen Instrumentariums dar.

Vorschlag

- Die Stadt Hagen wird künftig auch Anleihen emittieren, falls dies wirtschaftlich sinnvoll ist. Dabei sind zum einen Kostenaspekte aber auch eine notwendige Gläubigerdiversifikation zu berücksichtigen.
- Die Emission kann nach Marktlage gemeinschaftlich mit anderen Kommunen oder auch als alleiniger Emittent durchgeführt werden.
- Im Handlungsrahmen werden die für Schuldscheindarlehen festgelegten Bestimmungen analog auch für Anleihen angewandt. Auch der bei Schuldscheindarlehen festgelegte mögliche „strategische Aufschlag“ wird für Anleihen unverändert übernommen.

Wichtiger Hinweis

- Die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen sind sorgfältig recherchiert. Dennoch können wir hierfür keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit übernehmen, zumal die in der Präsentation enthaltenen Informationen im Zeitablauf Änderungen unterliegen können. Die Präsentation erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und die in ihr enthaltenen Informationen können Änderungen unterworfen sein.
- Die Präsentation stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung dar, Wertpapiere zu kaufen. Sie darf nicht als persönliche oder allgemeine Beratung aufgefasst werden, auf deren Basis Investitions- oder Anlageentscheidungen getroffen werden können.