

Schwerpunkt: Zukunft der Kommunalfinanzierung

Diversifizierung statt Monokultur

Herkömmliche Kommunalfinanzierung in der Krise – Kämmerer müssen sich mit Alternativen auseinandersetzen

Von Matthias Elbers und Sebastian Krebs

Allen Warnungen zum Trotz setzt die überwiegende Zahl der Kämmerer bei der Kommunalfinanzierung immer noch auf eine Monokultur. Das zeigt die aktuelle Jahresumfrage des „Neuen Kämmerers“. Ein gefährliches Spiel, denn aus der Befragung geht auch hervor, dass sich die Krisensymptome beim klassischen Kommunalkredit mehren.

Für Clemens Stoffers ist das Jonglieren mit Millionen Routine: Jeden Morgen aufs Neue muss der Treasurer der Stadt Essen die Anschlussfinanzierung für eine Reihe von Overnight-Krediten in Höhe von insgesamt rund 700 Millionen Euro abschließen. Derzeit macht Stoffers das keine Mühe. Im Gegenteil: Die Banken drängen ihm ihr Geld geradezu auf – und das zu rekordverdächtig niedrigen Zinsen. Wie Stoffers geht es auch seinen Kollegen andernorts. Sie bekommen kurzfristige Kommunalkredite geradezu nachgeworfen. Der Grund: Die Banken trauen sich gegenseitig nicht mehr. Sie haben sich bei der EZB mit Liquidität vollgesogen wie Schwämme und parken das überschüssige Geld nun bei den deutschen Kommunen.

Wie aus einer anderen Welt klingen da die dramatischen Appelle, mit denen Banker und Finanzexperten vor einer drohenden Kreditklemme bei der Kommunalfinanzierung warnen.

Das ungebremste Wachstum der Kassenkredite, internes Rating und risikogewichtete Kreditlimitierung von Seiten der Banken sowie die Konsequenzen des Regulierungspakets Basel III – Stichwort: Leverage Ratio – werden die klassische Kommunalfinanzierung schon bald an ihre Leistungsgrenze bringen, heißt es. Auch Hans Peter Trampe, Vorstand des Lübecker Finanzdienstleisters Dr. Klein, ist sich sicher: „Der Kommunalfinanzierung steht ein radikaler Umbruch bevor.“ Die ersten Ausläufer des Orkans seien bereits spürbar, sagt Trampe: „Schon jetzt ist es für Kommunen schwierig, bei den Banken langfristige Finanzierungen zu bekommen.“ Zugleich konstatiert Trampe, dass die Sensibilität für diese epochale Umwälzung beim Gros der kommunalen Finanzentscheider noch nicht vorhanden sei.

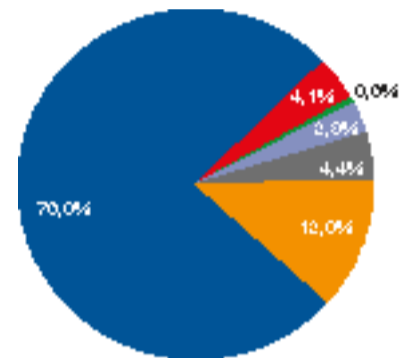
Weitverbreitete Sorglosigkeit

Tatsächlich zeigt die aktuelle Jahresumfrage des „Neuen Kämmerers“, dass die Krise der Kommunalfinanzierung nur Rang fünf auf der Sorgen-Hitliste der deutschen Kämmerer einnimmt. Von den 343 Teilnehmern sagen lediglich 8,19 Prozent, dass sie sich derzeit in erster Linie um die Zukunft der Kommunalfinanzierung Sorgen machen.

Noch deutlicher dokumentiert eine andere Zahl die weitverbreitete Sorglosigkeit in Sachen Kommunalfinanzierung: Rund 76 Prozent der Kämmerer glauben nicht, dass sie im Rahmen ihres Finanzmanagements innerhalb der kommenden zwei Jahre neben dem klassischen Kommunalkredit in erheblichem Maße auch alternative

Finanzierungsinstrumente einsetzen müssen. Bei Kämmerern kleiner und mittlerer Kommunen, insbesondere aus Baden-Württemberg und Bayern, ist diese Einschätzung die Regel. Sie ist in diesen Fällen auch nachvollziehbar, denn deren

Auf welche alternativen Finanzierungsinstrumente neben dem Kommunalkredit setzen Deutschlands Kämmerer?



Umfrage: Der Neue Kämmerer

Kommunen weisen meist nur einen geringen Finanzierungsbedarf auf. Aber auch dort, wo ein erheblicher Finanzierungsbedarf besteht, wird vom Kämmerer häufig keine Notwendigkeit gesehen, innerhalb der kommenden 24 Monate in erheblichem Umfang alternative Finanzierungs-

instrumente einzusetzen. Diese Gelassenheit könnte sich als fatal erweisen, denn mit dem klassischen Kommunalkredit ist es nicht zum Besten bestellt. Das unterstreicht ein weiteres Ergebnis der Umfrage: Demnach wurde eine Minderheit der Teilnehmer bereits mit Problemen bei der Kommunalfinanzierung konfrontiert. So haben während der zurückliegenden zwölf Monate beispielsweise 12 Prozent der Kämmerer im Rahmen ihres Finanzmanagements die Erfahrung machen müssen, dass ihnen eine oder mehrere ihrer Partnerbanken keine Kreditangebote mehr unterbreiten wollten oder sie durch ungünstige Kreditkonditionen gezielt abzuwehren versuchten. Überproportional häufig sind es Kämmerer aus NRW-Kommunen, die über diese Erfahrung zu berichten wissen.

Diskriminierung beim Pricing

Knapp 6 Prozent der Teilnehmer wurden in den zurückliegenden zwölf Monaten außerdem damit konfrontiert, dass ihre Partnerbanken den Kreditrahmen für Kommunalkredite eingeschränkt haben. Und 19 Teilnehmer (5,6 Prozent) wollen gar im Gespräch mit Kollegen festgestellt haben, dass eine oder mehrere ihrer Partnerbanken in den zurückliegenden zwölf Monaten Kommunalkredite von Kommune zu Kommune unterschiedlich bepreist haben, ohne dass sich diese Unterschiede aus der Struktur des Kreditgeschäfts oder aus Schwankungen des Marktzins erklären ließen. Sollte dies so zutreffen, dürfte allen anderslautenden Verlautbarungen der Banken zum Trotz die Diskriminierung der Kommunen beim Pricing schon heute Realität sein.

Angesichts dieser Krisensymptome ist es für die Kämmerer ratsam, ihr Portfolio zu diversifizieren und sich dafür nach alternativen Instrumenten umzusehen. Fragt man jene 12 Prozent der Teilnehmer, die davon ausgehen, dass es innerhalb der kommenden 24 Monate notwendig sein wird, neben dem klassischen Kommunalkredit in der eigenen Kommune auch andere Finanzierungsinstrumente einzusetzen, dann erhält man hinsichtlich der dafür in Frage kommenden Alternativen folgende Antworten: Etwa 33 Prozent (4,1 Prozent aller Teilnehmer) sehen das größte Potential bei Kommunalanleihen. Rund 24 Prozent (2,9 Prozent aller Teilnehmer) favorisieren dagegen Leasingmodelle. Erstaunlicherweise können sich mit Blick auf ihre eigene Kommune nur rund 5 Prozent (0,6 Prozent aller Teilnehmer) vorstellen, dass Schuldscheindarlehen von Nichtbanken unter den alternativen Finanzierungsinstrumenten das größte Potential besitzen.

Das Instrument Bürgerkredit ist für die Kämmerer dagegen nicht mehr als eine Spielerei. Kein einziger Teilnehmer misst diesem Instrument eine wesentliche Rolle für die künftige Finanzierung seiner Kommune bei. Rund 37 Prozent (4,4 Prozent aller Teilnehmer) sehen schließlich das größte Potential bei anderen Instrumenten.

Auch wenn die Kämmerer sich derzeit noch zieren – sie werden nicht darum herumkommen, sich verstärkt mit möglichen Alternativen zum klassischen Kommunalkredit auseinanderzusetzen. Diversifizierung – nicht Monokultur – lautet die Devise. //

m.elbers@derneuekaemmerer.de

Auf zu neuen Quellen

Kommunen können sich über immer mehr Instrumente finanzieren – wenn sie groß genug dafür sind

Von Dr. Marc Hansmann, Kirsten Bitsch und Leonidas Valtis

Seit Jahrzehnten finanzieren Kommunen ihre Investitionen über Kommunalkredite. Hannover setzt seit 2009 auch auf Anleihen.

Im Zuge der Finanzkrise mussten deutsche Kommunen erleben, wie sich ihr Marktumfeld für Kommunalkredite drastisch einengte. Hatten sich zuvor an Ausschreibungen der Landeshauptstadt Hannover ca. 20 Anbieter beteiligt, so gab es auf dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise nur noch wenige, besonders im längerfristigen Bereich. Einige Kommunalfinanzierer verschwanden sogar komplett vom Markt. Wegen der Marktunsicherheit und der Notwendigkeit vieler Institute, ihre Eigenkapitaldecke zu stärken, hatten viele Banken Probleme, sich längerfristig zu refinanzieren, und konnten damit keine längerfristigen Kreditzusagen mehr geben. Auf der anderen Seite litten Investoren an einem „Anlagenotstand“ und suchten renditestarke Anlagemöglichkeiten.

Vor diesem Hintergrund hat Hannover 2009 beschlossen, neue Finanzierungsquellen zu erschließen. Erfahrungen in der Begebung von Anleihen lagen bereits aus dem Jahr 1996 vor, damals hatte Hannover zur Finanzierung der Weltausstellung EXPO eine Schmuckanleihe über 150 Millionen DM für Privatanleger begeben. 2009 war das Ziel dagegen eine Platzierung bei institutionellen Investoren in entsprechend größeren Tranchen mit einem Konsortium aus WL-Bank, NordLB und der Sparkasse Hannover. Ende 2009 bestand ein Finanzierungsbedarf von 165 Millionen Euro

für Umschuldungen und Neuaufnahmen, was eine sinnvolle Größenordnung für eine Anleiheemission darstellte.

Generell gilt, dass das Emissionsvolumen mindestens 100 Millionen Euro betragen sollte, damit das Handelsvolumen für Investoren interessant ist und die Transaktionskosten überschaubar bleiben. Für die Platzierungschancen ist auch eine nicht zu schlechte Haushaltssituation und damit gute Bonität der jeweiligen Kommune von Bedeutung. Des Weiteren ist zu beachten, dass eine Anleihe aus Gründen der besseren Vermarktbarkeit endfällig sein sollte und daher während der Laufzeit keine Tilgungen erfolgen. Kommunen sind jedoch gehalten, während der Laufzeit eines Kredits planmäßige Tilgungszahlungen zu leisten.

Anleihe-Schuldschein-Kombi

Daher hat Hannover mit den Konsortialbanken das Modell einer Kombination aus Anleihe und Schuldschein entwickelt. Dabei wird errechnet, wie hoch während der Laufzeit eines Kommunalkredits in Höhe des Finanzierungsvolumens der Gesamtbetrag der Tilgungsleistungen wäre. Dieser Betrag wird vom Anleihevolumen abgezogen und als separater Schuldschein emittiert. Dieser Schuldschein verbleibt im Bankenkonsortium und wird während der Laufzeit der Anleihe auf null getilgt. Somit wird mit Hilfe des Schuldscheins eine synthetische Tilgung der Anleihe abgebildet. Darüber hinaus dient der Schuldschein dazu, Differenzen beim Ausgabekurs auszugleichen. Eine Anleihe wird i.d.R. nicht zum Kurs von 100 Prozent emittiert, sondern je nach Verhältnis von Kupon zum Marktzinssatz mit einem hö-

heren oder niedrigeren Kurs. Dies führt jedoch zu haushalts- und buchungstechnischen Problemen, weshalb ein Schuldschein auch die Kursdifferenz der Anleihe ausgleichen sollte. Bei der Emission Ende 2009 betrug der Anleiheanteil 105 Mio. Euro und der Schuldschein 60 Mio. Euro. Der Kupon lag bei 3,6 Prozent, der Kurs der Anleihe bei 99,1 Prozent und der des Schuldscheins bei 101,6 Prozent. Die Anleihe konnte auch ohne Rating bei institutionellen Investoren wie Banken, Versicherungen und Pensionskassen im In- und Ausland platziert werden.

Aufgrund der Diskussionen über Basel III ist zu befürchten, dass die Banken zukünftig bei Kreditvergaben an Kommunen zurückhaltender sein werden. Die Zahl der Angebote bei Kreditausschreibungen hat sich gegenüber dem Tiefstand im Jahr 2009 zwar wieder erhöht, das ursprüngliche Niveau konnte jedoch nicht wieder erreicht werden, da manche Institute als Anbieter ausgefallen sind. Daher hat sich Hannover entschlossen, den Ende August 2011 bestehenden Finanzierungsbedarf über eine Aufstockung der Anleihe aus 2009 zu decken. Für eine Neuemission war das Volumen mit 75 Mio. Euro zu gering, zudem wurde durch die Aufstockung die Attraktivität für Investoren aufgrund des höheren Handelsvolumens verstärkt. Auch hier wurde wieder die Kombination mit einem Schuldschein gewählt, der sowohl Tilgung, als auch Kursdifferenzen und in diesem Fall auch Zinsdifferenzen abbildet. Da der Kupon von 3,6 Prozent momentan über dem Marktniveau liegt, ist die Verzinsung des Schuldscheins so niedrig, dass eine Gesamtverzinsung von unter 3 Prozent erzielt werden konnte.

Bei einer Anleiheemission muss zunächst eine Marktsondierung durchgeführt werden, der eine Entscheidung über die geeigneten Konsortialbanken folgt. Zu entscheiden sind anschließend das Volumen der Anleihe und des Schuldscheins, Laufzeit, Emissionszeitpunkt, ungefähre Kupon, maximale Kosten und die gewünschte In-



Im Neuen Rathaus Hannover wurden bereits drei Kommunalkredite auf den Weg gebracht

vestorengruppe. Dann sind alle internen Zustimmungen einzuholen. Die Begebung einer Anleihe ist nicht separat genehmigungspflichtig, da sie von der allgemeinen Haushaltskreditgenehmigung erfasst wird. Da eine Anleihe jedoch erhebliches öffentliches Aufsehen erregt, ist es ratsam, Politik und Kommunalaufsicht frühzeitig einzubinden. In Zusammenarbeit mit den Konsortialbanken ist eine Investoreninformation zu erstellen, in der Eckdaten über die Kommune aufbereitet werden. Zum Emissionszeitpunkt erfolgt dann über die Banken eine Investorenansprache, und eine Liste der Kaufangebote wird erstellt („Bookbuilding“). Anschließend erfolgt das Pricing, bei dem Kupon und Ausgabekurs festgelegt werden. Anhand der Vorbereitungen erfolgt die Platzierung bei den Investoren, und das Papier wird an der

Börse eingeführt. Ein Rating ist bei kommunalen Anleihen nicht zwingend erforderlich.

Für kleinere Kommunen ist eine Anleihe eher nicht darstellbar. Für sie bietet ein Schuldschein eine Alternative zum Kommunalkredit. Dieser ist bereits ab einem Volumen von 30 bis 50 Mio. Euro platzierbar und weniger aufwendig. Er kann von den Käufern weiterveräußert bzw. abgetreten werden, wird im Gegensatz zu Anleihen aber nicht an der Börse gehandelt und hat daher keinen Tageskurs. Dies hat für Investoren den Vorteil, dass sie ihn zum Nennwert bilanzieren können. Allerdings ist er nicht wie eine Anleihe jederzeit einfach wieder veräußerbar. Als Finanzierungsinstrument ist er daher zwischen Kommunalkredit und Anleihe angesiedelt.

Dr. Marc Hansmann ist Stadtkämmerer, Kirsten Bitsch Bereichsleiterin, Leonidas Valtis Sachgebietsleiter Kreditmanagement / Treasury, der Stadt Hannover.

Kirsten.Bitsch@Hannover-Stadt.de

Inhalt

Flucht nach vorne Bonitätsbewertungen werden zukünftig auch für Kommunen eine wichtige Rolle spielen	S. S-2
Graswurzelfinanzierung Bürgerkredite – eine mögliche Alternative?	S. S-4
Versicherer als Finanziers Privatplatzierung – Alternative zum Kommunalkredit	S. S-4

Schwerpunkt: Zukunft der Kommunalfinanzierung

Flucht nach vorne

Bonitätsbewertungen werden zukünftig auch für Kommunen eine wichtige Rolle spielen

Von Jens Michael Otte

Frisches Geld zu erhalten wird für Kommunen immer schwieriger. Wer im Wettbewerb mithalten möchte, sollte neue Wege gehen – zum Beispiel durch eine Bonitätsbewertung.

Die Aufnahme neuer Kredite war für Kommunen lange Zeit reine Routine. Das hat sich durch die Finanzkrise geändert. Einige Banken sind als mögliche Kreditgeber bereits aus dem Markt ausgeschieden, und die Herausforderungen bei der Kommunalfinanzierung werden weiter zunehmen. Denn die neuen Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften durch Basel III verpflichten deutsche Banken, bei der Kreditvergabe künftig mehr hartes Eigenkapital vorzuhalten und auf die Entwicklung ihrer Bilanzsumme zu achten. Das schränkt ihren Spielraum für die Kreditvergabe ein. Die Folge: Künftig werden Kommunen mit Unternehmen und anderen Kundengruppen um Kredit konkurrieren. Nicht zuletzt, weil sich weitere angestammte Kreditgeber aus der Kommunalfinanzierung herausziehen dürften.

Die Verschuldung von Gemeinden und Gemeindeverbänden einschließlich ihrer Extrahaushalte ist nach Angaben des Statistischen Bundesamtes im vergangenen Jahr um knapp 5 Prozent auf nahezu 120 Milliarden Euro gestiegen. In hohem Maße finanzieren sich die Kommunen dabei

über Kassen- bzw. Liquiditätskredite. Eigentlich als kurzfristige unterjährige Finanzierungs- und Liquiditätsmittel gedacht, belaufen sich die Kassenkredite der Gemeinden und Gemeindeverbände in Deutschland mittlerweile auf rund 40 Milliarden Euro. Seit 1994 haben sich die Kassenkredite damit fast vervierzehnfacht, Tendenz weiter steigend.

Neues Risikobewusstsein

Die Finanzmarktkrise hat das Verhältnis von Kreditnachfrage der Kommunen und Kreditangebot von Banken verändert. Noch verzichten viele Kreditgeber aufgrund des „Haftungsverbands“ innerhalb der öffentlichen Familie auf eine detaillierte Risikoeinschätzung – das wird sich jedoch ändern. Durch die regulatorischen Vorgaben im Rahmen von Basel III dürften individuelle Bonitätseinschätzungen von Kommunen durch Banken zunehmen. Die Finanzkrise und die drohende Zahlungsunfähigkeit einiger europäischer Staaten – und jüngst sogar der USA –, aber auch die zunehmenden Haushaltsprobleme von immer mehr Städten haben die bisher als äußerst unwahrscheinlich geltenden Risiken bei den öffentlichen Finanzen deutlich ins öffentliche Bewusstsein gerückt. Diese müssen von den Banken einkalkuliert werden – auch in Deutschland.

Wie die interne Risikoanalyse von Banken für Kommunen ausfällt, hat zwar im Moment keine direkten Auswirkungen auf die Höhe der Zinsen für einen Kredit. Aber sie beeinflusst die Entscheidung, in welchem Umfang Kredite von einer Kommu-

ne im Portfolio gehalten werden. Bisher haben Kommunen von den Finanzierungsbedingungen des Bundes profitiert und erhielten aufgrund der übernommenen AAA-Bonitätsbeurteilung ausreichend Kredite zu günstigen Bedingungen. Hier wird es nach und nach zu einer stärkeren Unterscheidung bei den Finanzierungsbedingungen kommen. Banken versuchen

Zukunftsbezogene „weiche“ Faktoren werden die Bonitätseinstufung mit bestimmen

so, Klumpenrisiken zu vermeiden und ihr Kreditportfolio zu steuern. Auf der Ebene der Bundesländer erfolgt dies bereits seit längerem. Länderanleihen werden am Kapitalmarkt unterschiedlich bepreist.

Zwar wird die interne Risikoeinschätzung für Kommunen durch Banken von Verbänden, Kämmerern und Politikern bislang überwiegend kritisch kommentiert. Viele Kämmerer scheinen jedoch bereits erkannt zu haben, dass Verfahren zur Bonitätseinschätzung in Zukunft immer wichtiger werden. Eine aktuelle Umfrage der Deutschen Bank hat ergeben, dass sich bereits jede zweite Kommune mit Verfahren zur Bonitätseinstufung durch Banken beschäftigt hat. Nahezu die Hälfte misst dem Thema „große“ oder „sehr große“ Bedeutung zu. Ein Drittel der Entscheider in den Kommunen hat außerdem angegeben,

dass sie Finanzierungsinstrumente, die über den klassischen Bankkredit hinausgehen, für wichtig oder sehr wichtig halten. Dieser Anteil wird in den kommenden Jahren sicherlich noch weiter wachsen, denn aufgrund der sich ändernden Rahmenbedingungen wird sich nicht mehr jede Kommune nur auf klassischem Wege finanzieren können. Der Gang an den Kapitalmarkt (beispielsweise über Anleihen und Schuldscheine) ist deshalb eine sinnvolle Ergänzung zum Kommunalkredit.

Individuelle Bonitätseinschätzungen von Kommunen durch Banken dürften zunehmen. Während früher mit wenigen vergangenheitsbezogenen Informationen eine Kreditentscheidung herbeigeführt wurde, kommt es heute auf eine zukunftsbezogene und transparente Kreditentscheidung an, eine interne Bonitätsbewertung. Sie bezieht bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Situation einer Kommune nicht nur „harte“, sondern auch „weiche“ Faktoren mit ein – neben Kennzahlen im Hinblick auf die aktuelle Einnahmen- und Ausgabensituation werden also auch Faktoren wie die Attraktivität der Kommune als Wohn- und Wirtschaftsstandort, die zukünftigen Veränderungen der Einwohnerstruktur, die Infrastruktur sowie die Qualität der Verwaltung, deren Entscheidungsstrukturen und Planungsinstrumente genau untersucht. Zudem kommen Risiko-, Cash- und Zinsmanagement auf den Prüfstand. Dadurch lassen sich objektiv Stärken und Schwächen analysieren – eine grundlegende Voraussetzung, um strukturelle Defizite zu beheben. Die Kommunen

bekommen die Systematik transparent dargestellt und das Beurteilungssystem offengelegt. So lassen sich Maßnahmen entwickeln, die zu einer nachhaltigen Optimierung und Professionalisierung beitragen können, so etwa eine Verbesserung der Haushaltsdisziplin durch die Optimierung des Risikomanagements, eine verbesserte Steuerung von Investitionsausgaben und eine konsequente Umsetzung von Sparprogrammen. Zudem tragen eine bessere Governance-Struktur und eine Erhöhung der Reputation im Markt durch aktives Standortmarketing hierzu bei. Nicht zuletzt ermöglicht die Nutzung des Kapitalmarktes eine Verbreiterung der Finanzierungsgrundlage und verschafft den Kommunen Finanzierungsmöglichkeiten über den Kassenkredit hinaus.

Wenn sich die Finanzierungssituation von Städten, Gemeinden und Landkreisen tendenziell weiter verschlechtert, sollte jede Kommune wissen, wie Kapitalgeber ihre Situation bewerten. Durch eine verbesserte Bonitätseinschätzung verschaffen sich Kommunen einen größeren Handlungs- und Gestaltungsspielraum bei der Finanzierung. Die Auseinandersetzung und der Nutzen einer Risikoanalyse sind der Startpunkt, um die kommenden Herausforderungen in der Kommunalfinanzierung erfolgreich zu meistern. //

Jens Michael Otte ist Leiter des Bereichs Öffentlicher Sektor und Institutionen Deutschland bei der Deutsche Bank AG.

jens-michael.otte@db.com

MODERNER STAAT

15. Fachmesse und Kongress
Strategie und Best Practices für IT, Personal und Finanzen

Finanz- und Effizienzmanagement – zwischen Pauschalisierung und Innovativen Ansätzen

Erfahren Sie unter anderem mehr über:

- » Schuldenbremse – Im Alltag schon angekommen?
- » Haushaltsrechtreform
- » Wirkungsorientierte Steuerung und Leistungsmessung

Was führende Köpfe bewegt.
8. – 9. November 2011, Messiegelände Berlin

www.moderner-staat.com

Veranstalter



Kongresspartner



Partnerland

DIGITALES ÖSTERREICH

Partner Wirtschaft



Hier
drin:

Geld von der
NRW.BANK

ostadt
Nordrhein-Westfalen

Wir fördern Ihre Kommune.

Die NRW.BANK fördert die Kommunen und ihre kommunalen Einrichtungen mit zinsgünstigen und maßgeschneiderten Finanzierungslösungen für alle kommunalen Aufgaben und einem Beratungsangebot zum Kommunalen Zins- und Finanzmanagement. Fragen Sie uns danach: Tel. 0211 91741-4600 (Rheinland) oder 0251 91741-4600 (Westfalen-Lippe). www.nrwbank.de

Schwerpunkt: Zukunft der Kommunalfinanzierung

Graswurzelfinanzierung

Bürgerkredite – eine mögliche Alternative?

Von Natalie Kolb und Matthias Elbers

Wenn sich die Banken aus der Kommunalfinanzierung zurückziehen, könnte die direkte Kreditaufnahme der Kommunen bei ihren Bürgern eine Alternative sein. In der Praxis stoßen Bürgerkredite jedoch immer wieder auf Schwierigkeiten. Ein neues Modell könnte das jetzt ändern.

Im Sommer 2009 sorgte die Stadt Quickborn mit einer pffiffigen Idee für Schlagzeilen. Bürgermeister Thomas Köppl und Kämmerin Meike Wölfel waren mit den Kreditkonditionen der Banken unzufrieden. Für die Aufnahme eines 4-Millionen-Euro-Kassenkredits mit einem Jahr Laufzeit sollte Quickborn über 4 Prozent Zinsen zahlen. Doch Köppl und Wölfel wussten sich zu helfen. Ihre Lösung hieß Bürgerkredit: Anstelle der Banken sollten die Bürger einspringen und der Stadt Darlehen zu einem Zinssatz von 3 Prozent gewähren. Auf einer Bürgerversammlung erntete das Modell viel Zuspruch. Schnell wurde die Sache zu einem Selbstläufer. Aus dem ganzen Bundesgebiet meldeten sich Bürger, die bereit waren, Quickborn Geld zu leihen. Das Verfahren selbst war für die Stadt unkompliziert. Wölfel musste nur kontrollieren, ob die Gläubiger die Kreditverträge unterschrieben hatten und das Geld auf dem Konto der Stadt eingegangen war. Ein Se-

rienbrief, der den Vertragstext beinhaltete, und eine Excel-Liste, in die die Kreditgeber eingetragen wurden – das war alles. Kein Wunder, dass sich auch andere Kommunen für das Quickborner Modell interessierten. Doch im Oktober 2009 kam dann das Aus. Die BaFin erklärte das Modell Bürgerkredit für unzulässig. Die Aufseher sahen darin ein erlaubnispflichtiges Bankgeschäft, das Gebietskörperschaften laut Kreditwesengesetz untersagt ist.

Köppl und Wölfel hielten an der Idee des Bürgerkredits aber fest. 2010 nahmen sie einen neuen Anlauf. Diesmal mit Unterstützung der Bank für Investments und Wertpapiere (BIW) in Willich. Sie schrieb den Bürgerkredit im Internet aus. Bürger, die Quickborn Kredit gewähren wollten, konnten ein Konto bei der Bank einrichten und ein Kreditgebot abgeben. Nachdem die geplante Summe zusammen war, sammelte die BIW das Geld ein und reichte es in Form eines Darlehens an die Kommune weiter. Die Forderungen gegenüber der Stadt trat die Bank an die Bürger ab.

Die Abwicklung der Zins- und Tilgungsmodalitäten hat ebenfalls die BIW übernommen. Dafür erhält sie von der Kommune 0,15 Prozent der Kreditsumme. Außerdem müssen die Anleger eine jährliche Kontogebühr von 12 Euro an die Bank zahlen. Die Konditionen sind für die Anleger nicht sonderlich attraktiv. Die Begeisterung der Bürger hielt sich in Grenzen: „Im Sommer 2009 hatten wir einen Run erlebt. Beim zweiten Anlauf 2010 dauerte es einige Zeit, bis die geplante Summe zusammenkam“, sagt Wölfel. Hinzu kam der

größere Verwaltungsaufwand, den die Einschaltung einer Bank mit sich bringt. Wölfel zieht ein negatives Fazit: „Die Stadt hat keine Verluste gemacht, aber solche Projekte sind aufwendiger und unflexibler als normale Kommunalkredite.“

Genau da setzt das Mainzer Unternehmen LeihDeinerStadtGeld an. LeihDeinerStadtGeld will einen Bürgerkredit anbieten, der ohne Kontogebühren auskommt. Geschäftsführer Jamal El Mallouki will die Unkosten des Verfahrens aus der Differenz von Anleger- und Kreditzinsen bestreiten. Zugleich sollen die Kommunen und die Bürger in den Genuss marktüblicher Zinsen kommen. In Zeiten, in denen immer mehr Banken über die geringen Margen im Kommunalkreditgeschäft klagen und sich aus dem Anbieterfeld zurückziehen, klingt das nach der Quadratur des Kreises. El Mallouki aber glaubt, durch einfache Prozesse die Transaktionskosten so niedrig halten zu können, dass sein Modell für alle Beteiligten attraktiv ist: „Vergleicht man das Zinsniveau risikoäquivalenter Geldanlagen mit den Konditionen für Investitionskredite, ist hier durchaus Luft.“ Mehr als ein ergänzendes Werkzeug wird der Bürgerkredit nicht sein, ist auch er sich sicher: „Der Bürgerkredit wird den klassischen Kommunalkredit nicht ersetzen können. Er kann aber bei bürgernahen Projekten – etwa der Finanzierung von Schulen – die bessere Alternative sein, weil er die Bindung der Bürger an die Kommune stärkt.“ //

redaktion@derneuekaemmerer.de

Versicherer als Finanziere

Privatplatzierung – Alternative zum Kommunalkredit

Von Sabine Paulus

Die Städte Wiesbaden und Salzgitter haben ihre Kommunalfinanzierung bereits auf eine breitere Basis gestellt. Direktplatzierungen bei Versicherungen und Schuldscheine sind auch für Kommunen eine interessante Alternative.

Die meisten Kämmerer vertrauen nach wie vor auf die bewährte Finanzierung mit Hilfe eines Kommunaldarlehens. Doch ob diese Quelle künftig tatsächlich wie bisher fließen wird, ist fraglich. Das Risikobewusstsein der Banken ist gewachsen. Schon macht das böse Wort von risikoorientierten Kreditlimiten die Runde. Die Banken werden aber auch wegen der steigenden Eigenkapitalanforderungen im Zuge von Basel III künftig weniger spendabel sein. Es ist für die Kämmerer an der Zeit, dem Beispiel der freien Wirtschaft zu folgen und die Finanzierungsquellen zu diversifizieren. Mögliche alternative Kapitalgeber sind Versicherungen, die immer mehr Gefallen daran finden, Kommunen ihr Geld zu geben. Als Instrumente sind der Schuldschein und Direktkredite beliebt. Bei dem zehnjährigen Schuldschein der Stadt Salzgitter, der im Dezember 2010 mit einem Volumen von 30 Millionen Euro und einem Kupon von 3,525 Prozent platziert worden ist, hatten die Versicherer zwar ein starkes Interesse angemeldet, kamen aber wegen des relativ kleinen Volumens und der hohen Überzeichnung letztlich nicht zum Zuge.

Laufzeiten von bis zu 25 Jahren

Bei der Stadt Wiesbaden hatte ein Versicherer kürzlich mehr Erfolg. Die hessische Landeshauptstadt hat im Sommer dieses Jahres über ihre Investmentgesellschaft WVV Wiesbaden Holding GmbH direkt auf Versicherungsgelder zurückgegriffen: Mit der R+V Lebensversicherung hat sie eine 20-jährige Kreditfazilität über 20 Millionen Euro abgeschlossen, der Kupon beträgt 4,25 Prozent. Mit dem frischen Geld will die zweitgrößte Stadt Hessens eine Immobilie am Marktplatz erwerben. Mit den Mieterträgen stellt die Landeshauptstadt Zins- und Tilgungsleistung sicher. Weder die Stadt Wiesbaden noch die R+V Lebensversicherung wollten sich auf Anfrage näher zu der Transaktion äußern.

Für die Kommunen liegen die Vorteile einer Direktplatzierung bei einer Versicherung in der Laufzeit. „Versicherungen können Laufzeiten von bis zu 25 Jahren anbieten, Geschäftsbanken und Sparkassen gehen nicht über zehn Jahre hinaus“, sagt Dierk E. Rottmann, Partner bei dem Corporate-Finance-Beratungshaus @Visory Partners, der die Stadt Wiesbaden bei der Direktplatzierung bei der R+V Lebensversicherung beraten hat. „Zudem kann eine Kommune durch die Direktplatzierung bei einer Versicherung Up-Front-Fees vermeiden, wie sie etwa bei einer Platzierung über Banken anfallen“, sagt Rottmann. Der Schuldner hat darüber hinaus keine Publizitätspflichten und benötigt kein externes Rating.

Für institutionelle Investoren sind solche Privatplatzierungen von Kommunen ebenfalls attraktiv, denn die kommunalen Schuldscheindarlehen und die direkten Darlehen sind für das Sicherungsvermögen der Versicherungen geeignet, haben ein mit Bundesanleihen vergleichbares Risikoprofil und versprechen gegebenenfalls eine Zusatzrendite.

Grundsätzlich sind bei der öffentlichen Hand im Rahmen von Privatplatzierungen drei Modelle zu unterscheiden. Die Kommune bzw. die Stadt kann direkt als Kreditnehmer auftreten. Sie kann ihrer Beteiligungsholding, die eine 100-prozentige Tochter der Stadt ist, aber auch eine Bürgerschaft erteilen. So ist beispielsweise die Stadt Wiesbaden bei der Direktplatzierung bei der R+V Lebensversicherung verfahren.

ren. Zu guter Letzt kann die Kommune über ihre Stadt- oder Versorgungswerke, an denen sie die Mehrheit hält, die Finanzierung in Anspruch nehmen, „allerdings muss sie in diesem Fall gegebenenfalls einen Abschlag auf ihr implizites Rating in Kauf nehmen“, sagt Rottmann.

Investmentgrade ein Muss

Der deutsche Versicherer Allianz ist im Schuldscheinbereich sehr aktiv. „Versicherungsschuldscheine sind für Großunternehmen und den gehobenen deutschen Mittelstand mit einem Umsatz ab 500 Millionen Euro interessant“, sagt Thomas Schneider, Leiter des Referats Banken- und Firmenkredite bei der Allianz. „Aber auch kommunalnahe Unternehmen nutzen den Schuldschein gern.“ Das Darlehen sei dann entweder kommunal verbürgt, oder die Stadtwerke, an denen die Kommune die Mehrheit hält, müssten die gleichen Darlehenskonstellationen wie die Unternehmen der freien Wirtschaft erfüllen.

Die Allianz investiert nur in Investmentgradeadressen. Die Emissionsbeträge starten bei Schuldscheinen bei 5 Millionen Euro. „In der Regel treten wir weder bei Unternehmen noch bei Kommunen als größter Darlehensgeber auf“, sagt Schneider. „Wir stellen normalerweise lediglich 20 bis 25 Prozent des Kreditvolumens zur



Die Stadt Wiesbaden nutzt Versicherungsgeld.

Verfügung.“ Die Laufzeiten liegen zwischen drei und zehn Jahren. Das Darlehen ist grundsätzlich vorrangig und hat einen festen Zinssatz. In den Verträgen sind bei nicht besicherten Schuldscheinen immer eine Negativerklärung und drei Covenants aus den Bereichen Kapitaldienstdeckung, Verschuldung und Kapitalstruktur enthalten. „Die Kosten für den Emittenten sind bei uns in der Regel teurer als ein Kredit oder ein Bond“, sagt Schneider.

Kommunen bald in Übersee?

Manch eine größere Stadt soll sogar die Begebung eines US-Private-Placements (US-PP) prüfen, ist aus dem Markt zu hören. Die Unternehmen der freien Wirtschaft haben dieses Instrument nach einer kleinen Auszeit in den Krisenjahren 2007 und 2008 bereits wieder für sich entdeckt. Mittelständler ohne Rating wie der Duft- und Aromenhersteller Symrise, das Schienenlogistikunternehmen VTG oder der Industriegasespezialist Messer, aber auch ungeratete Großkonzerne wie der Walldorfer Softwarekonzern SAP haben in den vergangenen Monaten darauf zurückgegriffen. „Volkswirtschaftlich macht es Sinn, dass Versicherer langfristig Unternehmen Geld geben“, sagte Thomas Krausser, Senior Vice President bei der Pricoa Capital Group, gegenüber FINANCE. Seit 1993 investiert die Pricoa Capital Group, die Investment-Business-Einheit der Prudential Financial mit Sitz in den USA, in deutsche Unternehmen.

Doch ob ein US-PP tatsächlich für eine deutsche Kommune ein geeignetes Instrument ist, ist fraglich. „Die Kreditdokumentation ist bei einem US-PP sehr komplex“, sagt ein Finanzierungsexperte. Der Aufwand überwiegt nicht die Vorteile für eine Kommune. Zu frisch sind auch noch die schlechten Erfahrungen mit den US-Cross-Border-Leases, die den Kommunen nach der Finanzkrise teilweise auf die Füße fielen. //

sabine.paulus@finance-magazin.de

www.pwc.de/wibera

Kommunal denken, wirtschaftlich handeln

Ausgeglichene Finanzen, transparente Strukturen und bürgernahe Service – nachhaltige Konzepte für kommunale Leistungen, von Gesundheit über Bildung bis zur Energie von morgen: Ihre Themen sind unser Spezialgebiet. Schließlich sind wir seit über 80 Jahren Partner der Öffentlichen Hand. Sie finden unsere Expertenteams dort, wo Sie sie brauchen: an bundesweit 28 Standorten. Was kann ich für Sie tun? Dr. Sven-Joachim Otto, Tel.: +49 211 9 81-27 39, sven-joachim.otto@de.pwc.com

pwc

WIBERA