

Positionspapier

des Bankenverbandes zu
den Perspektiven der Kommunalfinanzierung

4. April 2012

Zusammenfassung

Kommunen und Banken sehen sich vor großen Herausforderungen:

- *Ein hoher Schuldenstand und mögliche weiter entstehende Defizite bedürfen einer langfristigen Finanzierung.*
- *Das neue Regelwerk zur Bankenregulierung (Basel III) wird voraussichtlich insgesamt zu höheren Eigenkapital- und Refinanzierungskosten bei den Banken führen. Die europäische Staatsschuldenkrise hat dabei den Blick für Ausfallrisiken auch im Kommunalkreditgeschäft geschärft.*

Als Ergebnis kann sich die Praxis der Kreditvergabe verändern. Banken werden ihre Geschäftsmodelle überprüfen und Kredit- und Liquiditätsrisiken neu bewerten. Kritischere Bonitätsanalysen, eine Bepreisung, die sich an der veränderten Risikoeinschätzung und den gestiegenen Eigenkapital- und Liquiditätsbeschaffungskosten ausrichtet, eine Konzentration auf besonders attraktive Kundengruppen sowie grundsätzlich erhöhte Transparenzanforderungen auch an den kommunalen Kunden werden die Folge sein.

Die gemeinsame Aufgabe von Kommunen und Banken in dieser schwierigen Situation wird darin bestehen, die Finanzkommunikation zu verbessern. Die Finanzsituation und das Finanzmanagement einer Kommune müssen noch genauer analysiert und die Anforderungen der Banken an letzteres ausführlicher erläutert werden. Gemeinsam muss nach Verbesserungsmöglichkeiten gesucht werden, die sich positiv auf das Rating und letztlich die Kreditvergabe sowie das Hereinnehmen von Kreditgebern des Kapitalmarktes auswirken.

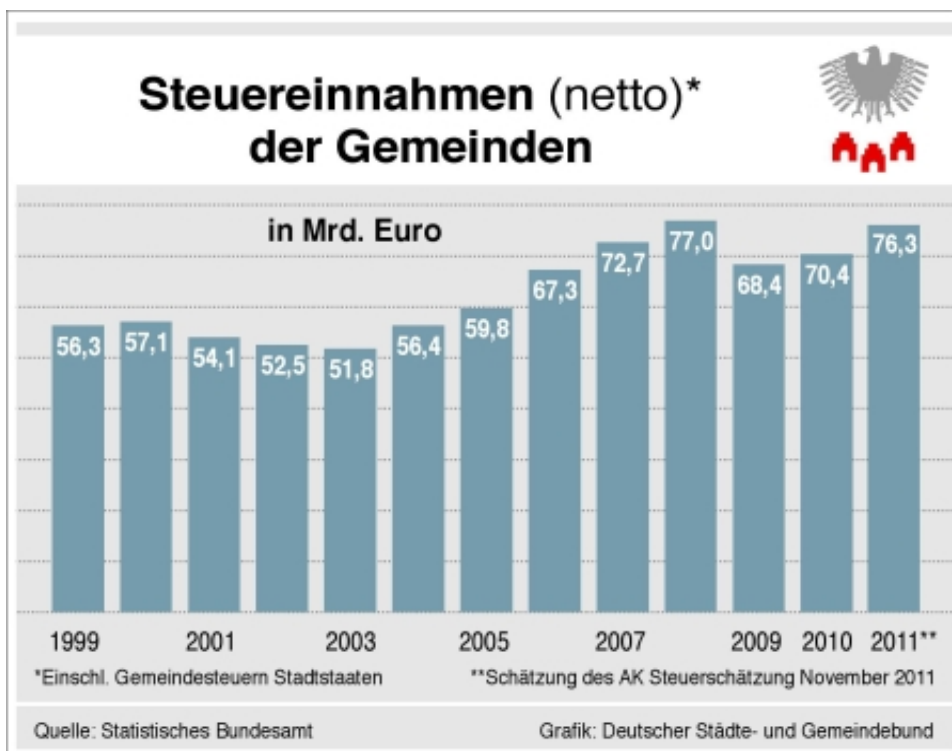
Trotz der mittel- bis langfristig steigenden Anforderungen wird die Kreditfinanzierung weiterhin einen hohen Stellenwert haben. Jedoch sollte sie künftig stärker durch alternative Finanzierungsarten ergänzt und das kommunale Finanzmanagement so auf eine breitere und nachhaltigere Basis gestellt werden.

Hinweis: Die Begriffe „Kommune“ und „Gemeinde“ werden im Folgenden synonym verwendet und umfassen gleichermaßen Städte und Gemeinden einschließlich der Gemeindeverbände. Stadtstaaten werden – sofern nicht ausdrücklich genannt – nicht einbezogen.

Wir danken dem Deutschen Städte- und Gemeindebund für die Bereitstellung der Grafiken.

1. Die Finanzsituation der Kommunen

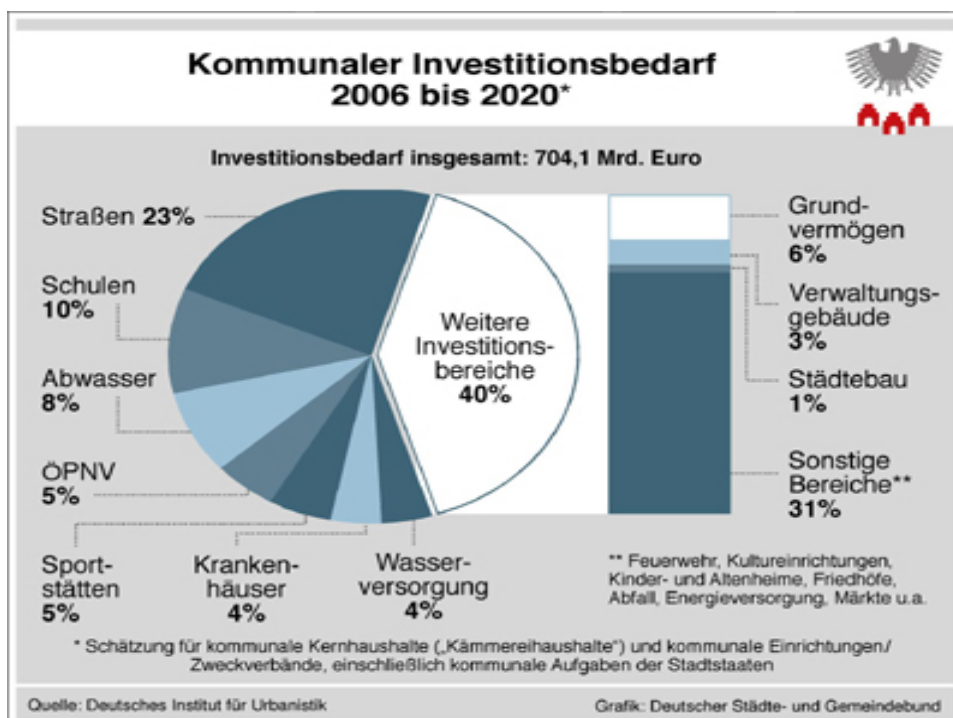
Die Finanzverwaltung der Kommunen in Deutschland steht vor großen Herausforderungen: Nach der Kassenstatistik des Statistischen Bundesamtes für das Jahr 2011 ist mit einem Zuwachs um +5,2 % auf 191,7 Mrd. Euro (bereinigte Einnahmen, Kern- und Extrahaushalte) eine positive Entwicklung der Einnahmenseite der kommunalen Haushalte zu verzeichnen, insbesondere aufgrund der wieder gestiegenen Gewerbesteuererinnahmen. Der Arbeitskreis Steuerschätzung rechnet in seiner letzten Schätzung vom November 2011 für die Jahre 2011 bis 2016 mit weiter steigenden Steuereinnahmen (in 2016: 94,2 Mrd. Euro).



Stand: November 2011

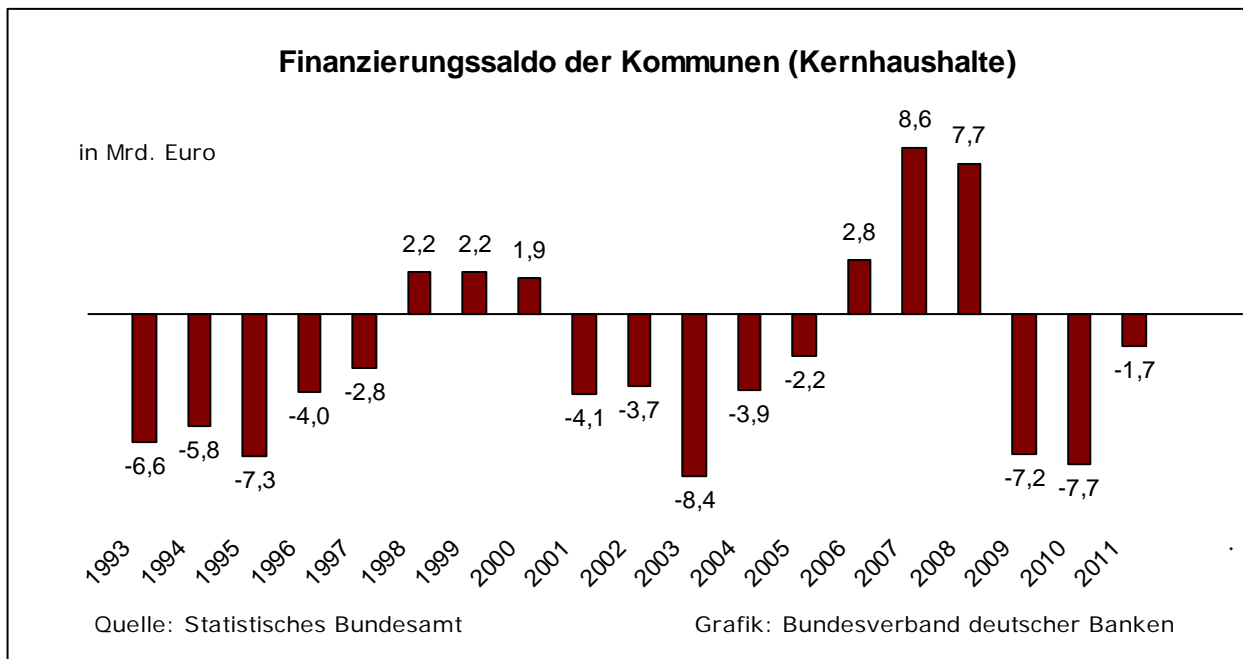
Dem Zuwachs auf der Einnahmenseite stehen jedoch steigende Ausgaben gegenüber, insbesondere bei den Sozialausgaben, die im Jahr 2011 um +2,8 % auf rund 43,3 Mrd. Euro zulegten. Die bereinigten Gesamtausgaben von Gemeinden und Gemeindeverbänden (Kern- und Extrahaushalte) wuchsen im Vergleich zum Vorjahr um 1,9 % auf rund 194,5 Mrd. Euro an.

In den kommenden Jahren ist keine wesentliche Entlastung auf der Ausgabenseite zu erwarten. Insbesondere wird mit weiter steigenden Sozialausgaben gerechnet. Außerdem wird nicht zuletzt vor dem Hintergrund der Energiewende zusätzlicher Investitionsbedarf in Energieinfrastrukturen und Energieeffizienzmaßnahmen (insbesondere Sanierung öffentlicher Gebäude) entstehen. Gleichzeitig verfügen die Kommunen durch das Auslaufen des Konjunkturpakets II über weniger Gelder. Und schließlich besteht auf kommunaler Ebene die Befürchtung, dass die für Bund (ab 2016) und Länder (ab 2020) geltende Schuldenbremse den Druck auf Kommunen zu einer noch stärkeren Verschuldung erhöhen könnte: Da sich die Länder künftig nicht weiter verschulden dürfen, könnten sie diesen Druck an die Kommunen weitergeben, indem entweder das Volumen im Finanzausgleich verringert wird oder Aufgaben des Landes auf die Kommunen übertragen werden. Beides würde die Haushaltslage der Kommunen massiv verschärfen.



Stand: Dezember 2008

Das Jahr 2011 schlossen die Kommunen mit einem Finanzierungsdefizit von -2,9 Mrd. Euro (Kernhaushalte -1,7 Mrd. Euro, Extrahaushalte -1,2 Mrd. Euro) ab. Für das Jahr 2012 prognostiziert die Bundesvereinigung der kommunalen Spitzenverbände einen positiven Finanzierungssaldo von 2 Mrd. Euro. Allerdings besteht ein Trend zur Verlagerung verlustreicher Aufgaben aus dem Kernhaushalt in Anstalten des Öffentlichen Rechts und kommunale Unternehmen.

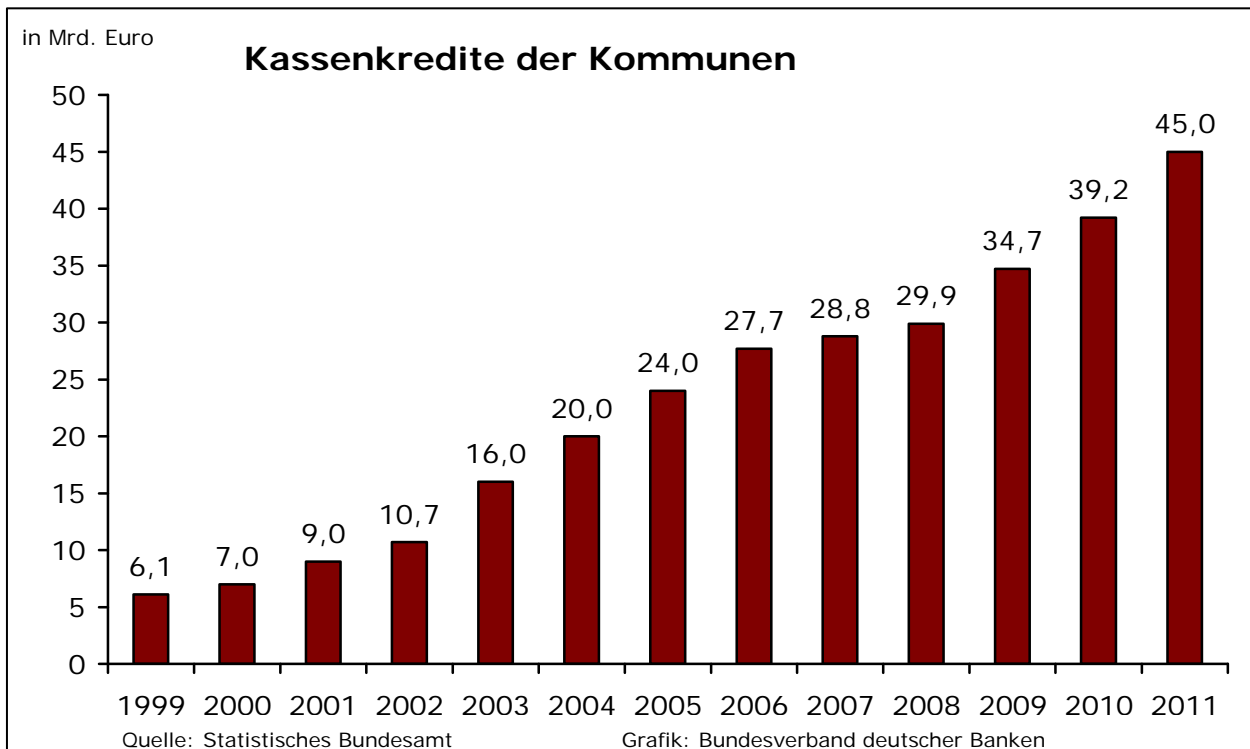


Stand: April 2012

Die Gemeinden und Gemeindeverbände waren laut Statistischem Bundesamt Ende 2011 noch mit 84,9 Mrd. Euro (2010: 84,3 Mrd. Euro) beim nicht-öffentlichen Bereich verschuldet (Wertpapiersschulden und Kredite). Hinzu kommen Kassenkredite¹ beim nicht-öffentlichen Bereich in Höhe von 45 Mrd. Euro (2010: 39,2 Mrd. Euro), so dass sich die kommunalen Verbindlichkeiten am Ende des Jahres 2011 auf insgesamt 129,9 Mrd. Euro beliefen. Die Bundesbank weist in ihrer Bankenstatistik sogar aufgrund eines konzeptionell anderen Berichtskreises, der auch kaufmännisch buchende Zweckverbände und Eigenbetriebe umfasst, eine Kreditverschuldung der Gemeinden und Gemeindeverbände für 2010 in Höhe von 168 Mrd. Euro und für 2011 von rund 176 Mrd. Euro aus.

Der Anteil der Kassenkredite an der Gesamtverschuldung der Kommunen aus Wertpapiersschulden, Krediten und Kassenkrediten lag Ende 2010 im Bundesdurchschnitt laut Deutschem Städte- und Gemeindebund bei über 33 %. Dieser Trend zur Finanzierung fortlaufender Ausgaben über Kassenkredite ist ein Indiz für die oftmals problematische Haushalts- und Finanzsituation der Gemeinden.

¹ Kassenkredite sind laut Statistischem Bundesamt kurzfristige Verbindlichkeiten, „die zur Überbrückung vorübergehender Liquiditätsengpässe aufgenommen werden. Sie dienen nicht zu investiven Zwecken, sondern sollen eine ordnungsgemäße Kassenwirtschaft aufrechterhalten bzw. die Liquidität sichern“. Der Höchstbetrag der Kassenkredite ist in der Regel in der Haushaltssatzung festzuschreiben und gilt für das jeweilige Haushaltsjahr (Kalenderjahr). Kassenkredite sind nicht genehmigungspflichtig, sie werden nicht der Kreditaufnahme zugerechnet.



Stand: April 2012

2. Die Situation der Banken

Insbesondere zwei Faktoren bestimmen nun bereits seit Monaten den Handlungsspielraum der Banken in Deutschland: Auf der einen Seite setzt die neue Bankenregulierung, genannt Basel III, die das global vernetzte Finanzsystem stabiler machen soll, einen neuen Rahmen für die Geschäftstätigkeit der Banken. Die Baseler Beschlüsse sehen eine stufenweise Einführung der verschiedenen neuen Vorgaben zwischen Anfang 2013 und Ende 2018 vor. Für Deutschland erfolgt die Umsetzung über eine europäische Verordnung und Richtlinie, deren Entwürfe am 20. Juli 2011 vorgelegt wurden und die bis zum Sommer 2012 vom Europäischen Parlament sowie vom Rat beschlossen werden sollen. Zusätzlich hat die Europäische Bankenaufsicht EBA Ende 2011 in ihrem Stresstest die Baseler Regelungen teilweise vorgezogen, die international tätige Banken nun innerhalb kurzer Zeit erfüllen müssen, was die Märkte weiter verunsichert hat. Und schließlich belastet die seit 2011 zu entrichtende Bankenabgabe das Bankgeschäft und damit auch den Kommunalkredit. Auf der anderen Seite stehen die Auswirkungen der europäischen Staatsschuldenkrise auf die Risikoeinschätzung von Kommunen durch Banken.

2.1 Das regulatorische Umfeld

Ziel von Basel III ist es, einerseits durch die Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen das Risiko der einzelnen Bank zu reduzieren und damit das Finanzsystem insgesamt stabiler zu machen. Andererseits sollen die neuen Liquiditätsanforderungen dafür sorgen, dass Banken künftig auch in extremen Stresssituationen über ausreichend Liquidität verfügen, um einen bestimmten Zeitraum ohne externe Refinanzierung zahlungsfähig zu bleiben und so voneinander unabhängiger zu werden. Dadurch sollen die Risiken, die sich aus der dichten Verknüpfung der Banken untereinander ergeben, reduziert werden.

2.1.1 Eigenkapitalanforderungen

Unter Basel II und Basel III gilt grundsätzlich ein risikobasierter Ansatz: Je höher das Risiko eines Kredites, desto mehr Eigenkapital muss für diesen vorgehalten werden. Mit Basel III wird nun das verpflichtend vorgeschriebene Niveau (10,5 % statt bisher 8 %) und die Qualität des durch die Banken vorzuhaltenden Eigenkapitals erheblich gesteigert. Kreditinstitute müssen künftig ca. ein Drittel mehr und qualitativ besseres – und damit teureres – Eigenkapital bereithalten.

Für ein Kommunaldarlehen hat diese Vorschrift zunächst keine Auswirkungen, da Kommunalkredite an Bund, Länder und Gemeinden aufsichtsrechtlich als risikolos gelten und daher nicht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen (so genannte Nullgewichtung). Für einen Kredit an ein kommunales Unternehmen, eine so genannten Eigengesellschaft, die in der Regel mehrheitlich staatlich und damit nur zum Teil privat ist, wird hingegen eine Risikobewertung und entsprechende Eigenkapitalunterlegung vorgenommen. Hier werden die Auswirkungen der strengeren Regeln besonders ins Gewicht fallen. Zur Orientierung sei die Steigerung des Eigenkapitals für einen unbesicherten Kredit an ein rein privates Unternehmen beschrieben: Für ein Kreditvolumen in Höhe von 100.000 Euro bedeutet die neue Regelung, dass bei durchschnittlicher Bonität zukünftig 10.500 statt bisher 8.000 Euro Eigenkapital hinterlegt werden müssen. Die dadurch entstehenden höheren Eigenkapitalkosten werden voraussichtlich zum Teil über höhere Zinsen und Entgelte gedeckt werden, sofern dies am Markt durchsetzbar ist. Dies wird – wenn auch in einem geringeren Maße – kommunale Unternehmen betreffen.

Außerdem soll – sofern sie sich in der vorausgehenden Beobachtungsphase bewährt – eine neue Verschuldungsobergrenze eingeführt werden. Diese so genannte Leverage Ratio ist abhängig vom Eigenkapital der Bank, aber unabhängig von der Risikoeinstufung der einzelnen Kredite. Die nominelle Summe aller Aktiva einer Bank einschließlich aller außerbilanziellen Positionen darf zukünftig das 33-fache des Eigenkapitals nicht übersteigen. Wenn eine Bank diese Schwelle zu überschreiten droht und sie nach Wegen sucht, ihre Aktiva zu reduzieren, ist davon auszugehen, dass sich die Vorgaben nachteilig für volumenstarkes, zugleich aber risikoarmes (und daher meist auch margenarmes) Geschäft auswirken. Kommunalgeschäft als margen- und (bislang noch) risikoarmes Geschäft wird voraussichtlich in Folge der Umsetzung der Leverage Ratio abgebaut werden oder sich zumindest verteuern.

2.1.2 Liquiditätsanforderungen

Ein weiterer zentraler Bestandteil von Basel III sind neue internationale Liquiditätsregeln: Die so genannte Net Stable Funding Ratio (NSFR) soll dafür sorgen, dass illiquide Aktiva – dazu gehören auch Kommunalkredite – der Bank mindestens für die nächsten zwölf Monate durch stabile Finanzierungsquellen refinanziert werden. Zukünftig muss also ein langfristiger Kommunalkredit stärker als bisher fristenkongruent, also langfristig, refinanziert werden. Dadurch werden die Möglichkeiten zur Fristentransformation (d. h. die Umwandlung kurzfristiger Einlagen in langfristige Kredite) eingeschränkt. Damit erhöht und verändert sich der Finanzierungsbedarf der Bank erheblich, was zu höheren (Refinanzierungs-)Kosten führt und gleichzeitig die Erlössituation insgesamt belastet. Dies kann sich auf die Konditionen der langfristigen, insbesondere der zehn Jahre und länger laufenden Kommunalkredite im Sinne einer Verteuerung und/oder Verknappung auswirken.

2.2 Die europäische Staatsschuldenkrise

Die europäische Staatsschuldenkrise hat deutlich gemacht, dass auch Staaten der Eurozone drohen, zahlungsunfähig zu werden. Bislang galten europäische Staatsanleihen gemäß dem Aufsichtsrecht als risikolos und mussten nicht mit Eigenkapital unterlegt werden. Diese Nullgewichtung wird wahrscheinlich mittel- bis langfristig nicht aufrechtzuerhalten sein.

Es ist davon auszugehen, dass im Rahmen der Staatsschuldenkrise nicht mehr nur die Schuldendienstfähigkeit von Staaten genauer analysiert werden wird, sondern auch diejenige von Ländern und Kommunen. Denn für letztere wird stets ein Haftungsverbund mit den Ländern und dem Bund unterstellt, der bei finanziellen Engpässen der Kommune zum Tragen kommt. Bestehen

aber Zweifel an der Bonität von Bund und Ländern, wirkt sich dies auch auf die Kommunen aus. Banken werden folglich höhere Erwartungen an ein eigenständiges, nachhaltiges kommunales Finanzmanagement stellen.

2.3. Auswirkungen auf die Kommunalfinanzierung

Die Auswirkungen des neuen Baseler Regelwerks auf die Kommunalfinanzierung werden sich von Land zu Land unterscheiden. In Deutschland spielen Banken eine, im Vergleich etwa zu den USA, besonders wichtige Rolle für die Finanzierung von Kommunen. Eventuelle – durch die Regulierung ausgelöste – Änderungen in der Geschäftspolitik der Kreditinstitute dürften sich daher unmittelbar auf die Kommunalfinanzierung auswirken, auch wenn es nicht das Ziel der neuen Bankenregulierung ist, die Kommunalfinanzierung als solche neu zu steuern oder Veränderungen herbeizuführen.

Die durch Basel III bewirkten höheren Eigenkapital- und Refinanzierungskosten sowie die Auswirkungen der europäischen Staatsschuldenkrise auf die Kommunen führen auf Seiten der Bank zu einer Überprüfung des eigenen Geschäftsmodells und zu einer Neubewertung von Kredit- und Liquiditätsrisiken:

- Basel III wird die bereits eingesetzte Konsolidierung des Bankensektors verstärken, d. h. die Zahl von Instituten wird sinken, die zur Kommunalfinanzierung zur Verfügung stehen.
- Im Zuge der Leverage Ratio wird tendenziell risiko- und damit margenschwaches – zu dem (bislang) auch das Kommunalgeschäft zählt – durch margenstärkeres Geschäft ersetzt werden.
- Ein Kreditinstitut wird sich möglicherweise nur noch auf die aus seiner Sicht besonders attraktiven Kundengruppen konzentrieren, hier genaue Risiko- und Bonitätsprüfungen vornehmen und ggf. höhere Kreditmargen verlangen, sofern das Wettbewerbsumfeld dies zulässt. Zukünftig wird sich also die Bepreisung stärker nach Aufwand und Risiko richten.
- Zur Reduzierung der Risiken eines Kreditinstituts lässt sich bereits heute der Trend hin zu einer restriktiveren bankinternen Limitierung der Kreditvergabe im Kommunalbereich feststellen sowie zu einer Beschränkung der Kreditlaufzeiten. Ferner wird der prozentuale

Anteil eines Instituts an der Gesamtfinanzierung einer Kommune gesenkt. Diese Entwicklung wird sich vermutlich noch verstärken.

- Die Bank wird von der Kommune noch mehr Transparenz (zusätzliche Informationen und Unterlagen) erwarten.

3. Perspektiven für die Kommunalfinanzierung

Sowohl Kommunen wie Banken befinden sich jeweils in einem schwierigem Umfeld. Ihre Beziehung ist nicht frei von Spannungen angesichts der teilweise entgegengesetzten Erfordernisse auf beiden Seiten: hoher, langfristiger Finanzierungsbedarf zu günstigen Konditionen auf Kommunalseite, zukünftig sinkende Kreditbereitschaft an Kommunen sowie vorsichtiger und tendenziell teurere Kreditvergabe, besonders im Langfristbereich, auf Bankenseite. Um die Konditionen der Kreditvergabe zu beeinflussen sowie Bereiche aufzudecken, in denen alternative Finanzierungsinstrumente zum Einsatz kommen können, ist eine solide Risiko- und Bonitätsanalyse der Kommune mit Hilfe eines so genannten bankinternen Ratings (nicht gemeint sind Ratings externer Rating-Agenturen) notwendig.

3.1 Bedeutung von bankinternen Ratings für das kommunale Finanzmanagement

Bankinterne Ratings erfolgen heute schon in – von Bank zu Bank verschiedenen – systematisierten Verfahren auf Basis von volkswirtschaftlichen Daten (Wirtschaftsdaten, demografische Daten, Daten zur Wirtschafts- und Infrastruktur, Geografie), haushaltswirtschaftlichen Kennzahlen (z. B. Jahresergebnis, Finanzstrukturdaten) und auf Basis einer Beurteilung der Qualität der Finanzverwaltung (Qualität von Haushaltsplanung und Rechnungswesen, Erfahrung, Führung). Sowohl quantitative (Hardfacts) wie qualitative (Softfacts) Daten fließen in das Rating-Ergebnis ein.

Ausgangspunkt für die Verbesserung eines Ratings ist zunächst einmal das Verständnis darüber, wie das Rating-Ergebnis zustande kommt. Auf dieser Grundlage können die Stärken und Schwächen der Kommune analysiert werden. Diese Analyse kann der Kommune und der Bank frühzeitig Informationen über Fehlentwicklungen geben. Hieraus lassen sich Ansatzpunkte für Verbesserungsmöglichkeiten des Rating-Ergebnisses ableiten. Diese können oft erst im Gespräch zwischen Bank und Kommune ermittelt werden, weswegen dem Rating-Gespräch eine große Bedeutung zukommt.

Ein verbessertes Rating-Ergebnis hat wiederum Auswirkungen auf die Gestaltung der Kreditvergabe: Je besser das Rating, desto eher ist die Bank zur Vergabe eines langfristigen Kredits sowie zur Übernahme eines höheren Anteils an der Kreditversorgung der Kommune bereit. Dieser Zusammenhang gilt bereits heute. Mittel- bis langfristig wird er sich vermutlich verstärken und das Rating wird womöglich auch Auswirkungen auf die Höhe der Kreditkosten haben, insbesondere infolge einer möglichen Aufhebung der Nullgewichtung von Kommunaldarlehen: Je schwächer die Kreditwürdigkeit eingestuft wird, desto mehr Eigenkapital muss die Bank vorhalten und desto höher werden die Eigenkapitalkosten sowie die Risikokosten (=erwarteter Verlust, abhängig primär von Bonität, Sicherheiten und Laufzeit) sein.

Die direkte Verbindung von Ratingergebnis und Höhe der Kreditkosten gilt heute schon für kommunale Unternehmen, die zunächst wie ein Firmenkunde betrachtet werden, jedoch unter Berücksichtigung der kommunalen Besonderheiten. Bei der Bewertung der Bonität (und der zu erwartenden Unterstützung von Seiten der Kommune) spielt z. B. eine Rolle, ob die Leistung des kommunalen Unternehmens zu den Kernaufgaben der Kommune zählt und gegebenenfalls Teil der kommunalen Daseinsvorsorge ist. Möglicherweise existiert auch eine kommunale Bürgschaft. Diese Faktoren können entscheidenden Einfluss auf das Rating-Ergebnis haben und dieses ändern (Overtuling). Wird nun mittel- bis langfristig auch die Kreditwürdigkeit von Kommunen anders bewertet, hätte dies auch Auswirkungen auf kommunale Unternehmen.

Insgesamt hilft der Rating-Prozess sowohl dem Kreditinstitut als auch der Kommune, eine solide Einschätzung der Finanzsituation und des Finanzmanagements der Kommune zu erhalten. Eine intensive Finanzkommunikation ist erforderlich, um zu einem von beiden Seiten anerkannten Rating-Ergebnis zu gelangen. Der auf dem Rating aufbauende Kreditvertrag wird von Kommune und Bank gemeinsam gestaltet, die Kommune kann die Kreditvergabe an ihrem Bedarf ausrichten und die Konditionen in ihrem Sinne beeinflussen. Bereiche, in denen der Kommunal kredit durch Kapitalmarktinstrumente ergänzt werden kann, können identifiziert werden. Voraussetzung hierfür ist, dass sie einerseits ihre gesamte Finanzsituation wirklich im Blick hat und Handlungsbedarfe identifiziert und dass die Banken andererseits die Bestandteile ihres Ratingverfahrens und damit Einflussmöglichkeiten offenlegen und erläutern. Das Rating kann somit helfen, die eingangs beschriebenen Spannungen zu mildern.

3.2. Alternativen zum Kommunalkredit

Angesichts der zukünftig zu erwartenden geänderten Kreditvergabepraxis der Banken scheint eine Erweiterung der Kreditgeber über den Kapitalmarkt geboten. Zudem zeichnet sich ein gutes kommunales Finanzmanagement – wo möglich – durch eine Diversifizierung der Finanzierungsarten aus. Noch erfolgt die Kommunalfinanzierung fast ausschließlich über Kassenkredite und Kommunaldarlehen. Diese werden auch weiterhin den Hauptpfeiler bilden, doch sollten sie durch alternative Finanzierungsinstrumente ergänzt werden. Häufigste Formen sind das Schuldscheindarlehen und die Anleihe. Galten diese lange als zu teuer, werden sie in Zukunft aufgrund des zu erwartenden Anstiegs der Kreditkosten für den Kunden voraussichtlich an Attraktivität gewinnen.

3.2.1 Schuldscheindarlehen

Das Schuldscheindarlehen ist wie die Anleihe eine Form der langfristigen, großvolumigen Fremdfinanzierung, bei der jedoch nicht der organisierte Kapitalmarkt in Anspruch genommen wird. Vielmehr handelt es sich um bilaterale und nicht börsennotierte Darlehensverträge, die direkt an institutionelle Investoren ohne Einschaltung der Börse verkauft werden. Investoren sind vor allem deutsche und europäische Banken, aber auch Versicherungen und Pensionskassen. Die Investoren werden unter Ausschluss der Öffentlichkeit direkt vom Kreditnehmer, der Kommune, angesprochen. Häufig wird zwischen Investor und Kreditnehmer ein Vermittler (Makler oder Bank) geschaltet. Das Bestehen des Darlehens wird durch Ausstellen eines Schuldscheins bestätigt.

Schuldscheindarlehen umfassen typischerweise ein Volumen zwischen 10 und 100 Mio. Euro und eine Laufzeit von zwei bis zehn Jahren. Die Tilgung des endfälligen Darlehens sowie Zinssatz, Auszahlungsbetrag und Laufzeit können flexibel – entsprechend den Anforderungen des Darlehensnehmers und der Investoren – gestaltet werden.

Die Investoren erwarten von der Kommune Transparenz und eine Offenlegung des Emittentenprofils, der Jahresabschlüsse sowie möglichst eine halbjährige Berichterstattung. Ein externes Rating ist nicht erforderlich, aber hilfreich. Die ausgewählten Investoren nehmen ihre eigene Bonitätsanalyse vor. Gegenüber einer Anleihe werden Kosten gespart, wie z. B. die Emissionskosten. Aufgrund des vergleichsweise geringeren Verwaltungsaufwandes (weniger umfangreiche Dokumentationspflichten) und des geringeren Mindestvolumens eignen sich Schuldscheindarlehen auch für kleinere Kommunen.

3.2.2 Anleihe

Die Anleihe gilt als das klassische Kapitalmarktinstrument auf der Fremdkapitalseite. Es handelt sich um eine Schuldverschreibung, die an der Börse gehandelt wird. Die Kommune (Emittent/Schuldner) nimmt am Kapitalmarkt einen Kredit auf. Die Anleihebedingungen – wie z. B. Verzinsung, Laufzeit und Tilgung – sind dabei fest definiert. Der Gesamtbetrag des benötigten Kredits wird in Teilbeträge aufgeteilt, die von den Anlegern (Gläubiger) erbracht werden. Der Emittent verpflichtet sich gegenüber dem Anleger, den erhaltenen Kreditbetrag zu verzinsen und nach einer festgelegten Zeit zurückzuzahlen. Während der Laufzeit kann es zu Kurschwankungen kommen, weil sich der Preis des Wertpapiers der jeweiligen Zinssituation am Markt anpasst.

Käufer von Kommunalanleihen sind meist institutionelle Investoren wie Fonds, Versicherungen und Banken, aber auch Privatpersonen. Im Gegensatz zu Aktien erwirbt der Anleger keine Stimm- oder Teilhaberrechte, sondern eine Forderung – nämlich auf die Zins- und Tilgungsleistung – gegenüber dem Emittenten. Außerdem hat der Anleger im Insolvenzfall Anspruch auf vorrangige Rückzahlung gegenüber Aktionären.

Diese Finanzierungsquelle bietet die Möglichkeit, hohe Kapitalbeträge (150 bis 300 Mio. Euro) zu langen Laufzeiten – in der Regel zwischen zwei und zehn Jahren – aufzunehmen. Anleihen eignen sich daher primär für größere Kommunen, zumal Investoren Wert auf eine gewisse Liquidität am Markt legen, die in der Regel erst ab einem bestimmten Emissionsvolumen gegeben ist. Eine gewisse Größe ist zudem wegen der Transparenzanforderungen notwendig, die eine Kommune gegenüber ihren Investoren zu erfüllen hat. Eine wichtige Rolle spielt auch die aktive Kommunikation – beispielsweise durch Informationsmaterialien, regelmäßige Pressearbeit –, die entsprechende finanzielle und personelle Ressourcen erfordert. Ein externes Rating ist für die Begebung einer Anleihe nicht zwingend erforderlich, aber hilfreich. In jedem Fall nehmen Investoren eigenständige Bonitätsanalysen vor.

Aufgrund der hohen Komplexität ist eine Anleiheemission nicht ohne einen begleitenden Partner möglich, der in der Regel den Zulassungsantrag an die Börse stellt und die Erfüllung der Voraussetzungen und auch der Folgepflichten überprüft. Banken fungieren als solche Partner.

4. Fazit

Der Kommunalfinanzierung stehen große Herausforderungen bevor: Hohe Schulden bedürfen der (langfristigen) Finanzierung, die aufgrund der neuen Bankenregulierung und der Auswirkungen der Staatsschuldenkrise nicht mehr wie in der Vergangenheit üblichen Art und Weise von den Banken zur Verfügung gestellt werden kann. Eine intensive Finanzkommunikation zwischen Kommune und Bank wird notwendig sein, um die Finanzsituation und das Finanzmanagement der Kommune noch genauer zu analysieren. Die Anforderungen der Banken an letzteres sind zu erläutern und gemeinsam müssen Verbesserungsmöglichkeiten identifiziert werden, die sich positiv auf das Rating und letztlich die Kreditvergabe sowie das Hereinnehmen von Kreditgebern des Kapitalmarktes auswirken. Trotz der mittel- bis langfristig steigenden Anforderungen wird die Kreditfinanzierung weiterhin einen hohen Stellenwert haben. Jedoch sollte sie künftig stärker durch alternative Finanzierungsarten ergänzt und das kommunale Finanzmanagement so auf eine breitere und nachhaltigere Basis gestellt werden.