



öffentliche Sitzungsvorlage

Haupt- und Finanzausschuss am 19.03.2025

Amt: 31 Amt für Finanzen
Verantwortlich: Alexander Mair
Vorlagennummer: 2025/31/564

TOP 4

Finanzierungsmöglichkeiten mittels social/green bonds - Information

Rahmenbedingungen:

Nach den schwierigen Haushaltsberatungen des vergangenen Herbstes ist klar, dass der ohnehin schon sehr enge städtische finanzielle Handlungsrahmen sich künftig weiter verengen wird. Dies hat u.U. zur Folge, dass sogar wichtige Pflichtprojekte (wie beispielsweise dringend notwendige Schulbauten oder Infrastrukturmaßnahmen) nicht oder nur in einer unzureichenden Art und Weise realisiert werden können.

Zudem sind teils schmerzliche Einsparungen bei den freiwilligen Leistungen vonnöten, welche sich negativ auf das soziale und kulturelle Leben in der Stadt auswirken könnten.

Um dieser schwierigen Situation besser zu begegnen und möglichst viele notwendige Projekte umsetzen zu können, ist auch nach neuen Finanzierungsquellen der Stadt zu suchen.

Eine Möglichkeit dazu könnte u.a. die Ausgabe von sog. Social Bonds bzw. Green Bonds sein, wie sie von der Stadtratsfraktion von Bündnis 90/die Grünen beantragt wurde

Der Prüfantrag lautete wie folgt: Die Verwaltung wird gebeten das Thema „Ausgabe sog. „Green und/oder Social Bonds“ zu prüfen, die Vor- und Nachteile zu erläutern und Beispiele aufzuzeigen, welche Kommune die Ausgabe von Bonds bereits erfolgreich umgesetzt haben.

Begriffsdefinitionen

„Bonds“ bedeutet „Anleihen“. Diese sind in § 793 BGB geregelt - gleichbedeutend mit „Bonds“ sind auch „Rentenpapiere“, „Obligationen“ oder auch „Schuldverschreibungen“. In der Regel handelt es sich damit um festverzinsliche Wertpapiere mit einer festen Laufzeit – also Wertpapiere, die über eine vorher festgelegte Zeit regelmäßig Zinsen (an den Anleihekäufer) auszahlen. Anleihen dienen als Finanzierungsmittel für Unternehmen oder die öffentliche Hand. Eine Bank, eine Firma oder der Staat leihen sich für einen bestimmten Zeitraum Geld am Kapitalmarkt. Eine Anleihe bestätigt dem Käufer zudem ein Recht auf die Rückzahlung des gezahlten Geldes am Ende des Zeitraums (Tilgung) sowie auf regelmäßige Zinsen. Sie werden häufig an der Börse gehandelt, sind jedoch nicht börsenpflichtig. Sie müssen damit aber am Kapitalmarkt platziert werden. Anleihen sind damit als Kreditaufnahme i.S.d. Art. 71 GO anzusehen, es handelt sich um einen Kredit bei den Investoren.

„Green“ oder „Social“ Bonds sind den sogenannten nachhaltigen (sustainable) Bonds zuzuordnen.

Besonderheiten für Green bzw. Social Bonds

Zur klaren Bestimmung, wann eine Anleihe „Green“ oder „Social“ ist hat die International Capital Market Association (ICMA) Leitlinien für Social Bonds und Green Bonds – sogenannte „Principles“ erlassen. Nur wenn die Kriterien dieser „Principles“ erfüllt sind, darf eine Anleihe als „Green Bond“ oder „Social Bond“ bezeichnet werden. Damit gibt es sowohl für Social, als auch für Green Bonds einen ICMA-Standard, der sich in wesentlichen Teilen deckt.

Für „Social“ Bonds gelten dabei die Vorgaben der „Social Bond Principles (SBP)“. Nach diesen können alle Arten von Anleihen Social Bonds sein, die ausschließlich zur Finanzierung oder Refinanzierung **geeigneter sozialer** Projekte dienen.

Für **„Green“ Bonds** gelten die „Green Bond Principles (GBP)“ - nach diesen können alle Arten von Anleihen Green Bonds sein, die ausschließlich zur Finanzierung oder Refinanzierung **geeigneter grüner** Projekte dienen.

Wesentlicher Bestandteil des **ICMA-Standards** sind in beiden Fällen die sogenannten „vier Kernkomponenten der Principles“, welche durch zwei „Schlüsselempfehlungen“ (Voraussetzungen) umzusetzen sind.

Die erste Voraussetzung ist dabei die Erstellung eines den Principles entsprechenden „Frameworks“ – eines Social Bond oder Green Bond Frameworks.

Die zweite ist die Einholung einer sogenannten „Second-Party-Opinion“ – also eines Gutachtens und einer Überwachung durch einen (qualifizierten) Dritten.

Im **Framework**, welches seitens des Emittenten zu erstellen ist muss die Umsetzung der Kernkomponenten detailliert beschrieben sein – deren Umsetzung hat zwingend zu erfolgen:

1. Verwendung entsprechender anhand der SBP oder GBP geeigneter sozialer oder grüner Projekte
 - a. Geeignete soziale Projekte nach SBP

Ein Projekt ist dann geeignet, wenn es der Erreichung eines der SDG (Sustainable Development Goals: Keine Armut, kein Hunger, gute Gesundheitsversorgung, Zugang zu Bildung, Geschlechtergleichheit, saubere Trinkwasserversorgung, bezahlbare und saubere Energieversorgung, gute Arbeit und wirtschaftlicher Wohlstand, Zugang zu Industrie, Innovation und Infrastruktur, verringerte Ungleichheiten, Nachhaltige Städte und Gemeinden, verantwortungsvoller Konsum und Produktion, Klimaschutz, Erhalt der Lebensgrundlagen im Wasser und an Land, Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen, Zusammenarbeit für diese Ziele) der UN „dient“.

Dies ist zumeist bei Projekten der Fall, welche die sozioökonomische Weiterentwicklung (gleicher Zugang, Integration und Inklusion etc.), die Schaffung bzw. den Erhalt der Basisinfrastruktur (Trinkwasser, Kanalisation, Energie, Verkehr), die Schaffung von bezahlbarem Wohnraum, die Nahrungsmittelsicherheit und Schaffung nachhaltiger Nahrungsmittelsysteme, die sozialen Grundversorgung (v.a. Gesundheitswesen, aber auch Schul- und Berufsausbildung) oder die Schaffung von Arbeitsplätzen zum Gegenstand haben.

Konkret würde hierunter eine Vielzahl an Projekten des städtischen Haushaltes fallen, darunter beispielsweise der Bau/ die Sanierung einer Schule oder Kindertagesstätte, die Sanierung von Straßen und Brücken.

b. Geeignete grüne Projekte nach den GBP

Hierbei handelt es sich um Projekte, die einen klaren und ersichtlichen Umweltnutzen, gleich welcher Art, mit sich bringen. Hierunter fallen beispielsweise der Ausbau der erneuerbaren Energien, die Verbesserung der Energieeffizienz, Verschmutzungsprävention, die Anpassung an den Klimawandel oder den sauberen Transport zum Gegenstand haben. Rein soziale Projekte fallen jedoch nicht per se hierunter – es gibt aber eine gewisse Überschneidungsmenge.

Konkret im städtischen Haushalt könnten hierunter beispielsweise die energetische Sanierung von Bestandgebäuden, der Ausbau der Photovoltaikinfrastruktur sowie die Stärkung des ÖPNV fallen.

2. Definition und Umsetzung des Prozesses zur Projektbewertung und Projektauswahl

Es sind in jedem Fall die Kommunikation ggü. Investoren hinsichtlich der Zielsetzung des sozialen Projektes darzulegen. Ebenfalls ist die Vorgehensweise zu erläutern, nach der die Eignung der Projekte gem. den genannten Kategorien bestimmt wird.

Gleichzeitig muss die Handhabung und Identifizierung der wahrgenommenen sozialen und ökologischen Risiken dargelegt werden. Der Nutzen des konkreten umzusetzenden Projektes in Bezug auf die übergeordnete Strategie und Zielsetzung des Emittenten im Hinblick auf die soziale und nachhaltige Entwicklung ist dazustellen. Hierbei sind u.a. auch die Informationen zu den relevanten Eignungskriterien (ggfs. auch Exklusionskriterien) der Projekte sowie die bei der Projektauswahl angewandten sozialen Standards oder Zertifizierungen darzulegen. Im Zuge des Risikomanagements ist auch darzulegen, wie die Minimierung bekannter materieller Risiken in Form von negativen sozialen und/oder ökologischen Auswirkungen erfolgt (dies kann beispielsweise durch Trade-off Analyse oder Überwachung solcher Risiken, die als signifikant eingestuft wurden erfolgen)

3. Erlösmanagement

Es ist darzulegen, wie die Sicherstellung der Erlösverwendung ausschließlich für die ausgewählten sozialen Projekte erfolgt. Dies muss in jedem Fall durch einen verbindlichen, internen Prozess (Unterkonto, Teilportfolio etc.) erfolgen. Zudem muss, solange Gelder ausstehen oder nicht investiert sind eine periodische Allokation der Nettoerlöse an die zugeordneten sozialen Projekte dargestellt werden. Hierbei ist auch darzustellen und zu kontrollieren, dass die erfolgte Zuordnung der Mittel in der jeweiligen Periode zu den geeigneten sozialen Projekten erfolgt ist. Es ist in jedem Fall auf ein sehr hohes Maß an Transparenz zu achten und beinhaltet neben dem eigenen, internen Controlling Prozess auch zwingend die ständige Begleitung durch einen Wirtschaftsprüfer oder anderen, in gleicher Weise qualifizierte und zuverlässigen Dritten.

4. Berichterstattung und Transparenzvorgaben

Aktuelle Informationen über die Verwendung der Emissionserlöse müssen jährlich bis zur vollständigen Allokation dargestellt werden. Die Berichte haben dabei periodisch wiederkehrend und in den Investoren jederzeit zugänglichen Art und Weise zu erfolgen. Im Falle von wesentlichen Weiterentwicklungen ist dies ebenfalls zeitnah zu berichten. Den Investoren ist eine Übersicht über die dem Bond zugeordneten Projekte sowie die Zweckerreichung anhand qualitativer Leistungsindikatoren und quantitativer Kennzahlen (z.B. Anzahl der begünstigten Personen, vor allem

innerhalb der Zielbevölkerung) offenzulegen.

Ebenfalls ist eine Erklärung der zugrundeliegenden Methoden und/oder Annahmen zu geben, Leitlinien und Wirkungsberichtsvorlagen sind zu beachten und anwenden, die das „Harmonised Framework for Impact Reporting for Social Bonds“ vorgibt.

Zusätzlich zu diesem Rahmenwerk ist noch die Erstellung und Vorlage einer „**Second-Party-Opinion**“ vonnöten. Vor der Emission des Bonds muss das erstellte Framework mittels eines standardisierten Gutachtens durch einen qualifizierten Dritten geprüft werden. Insbesondere muss in diesem Gutachten bestätigt werden, dass das Framework des Bonds im Einklang mit den vier Kernkomponenten der SBP bzw. GBP steht.

Nach der Emission ist ebenfalls eine regelmäßige Prüfung durch einen qualifizierten Dritten vorgeschrieben – insbesondere muss durch diesen die korrekte Mittelverwendung Bestätigt werden. Auch hat eine Verifizierung der internen Nachverfolgung und Allokation der Erlöse zu erfolgen – die „Guidelines for External Reviews“ stellen hier den (verbindlichen) Standard dar. In jedem Fall ist auf maximale Transparenz zu achten – eine über die Laufzeit immer wiederkehrende Bestätigung des internen Reportings ist ebenso zwingend.

Voraussetzungen

- **Haushaltswirtschaftlich**

Die Emission von (Sustainable) Bonds muss zwar nicht im Einzelnen genehmigt werden– jedoch kann diese **nur im Rahmen** der von der Rechtsaufsicht **genehmigten Kreditermächtigungen emittiert** werden, da es sich hierbei lediglich um eine andere Art von Kreditaufnahme i.S.d. Art. 71GO handelt. Dies hat zu Folge, dass die **Leistungsfähigkeit** der Kommune muss gegeben sein muss, d.h. dass der Verwaltungshaushalt den Schuldendienst „tragen“ können muss (die **Erwirtschaftung der Pflichtzuführung** muss damit auch gewährleistet sein). Für die Stadt Kempten (Allgäu) bedeutet dies, dass unbedingt eine **wesentliche Stärkung des Verwaltungshaushaltes notwendig** ist – eine Stärkung des Finanzrahmens und der Einnahmesituation kann durch die Emission von Bonds in keinem Fall erfolgen – einzig eine hypothetische Zinersparnis ggü. Einer herkömmlichen Kreditfinanzierung kann sich u.U. ergeben.

- **Kreditwirtschaftlich**

Die Emission der Anleihe bedingt einen Zugang zum Kapitalmarkt – hierzu wird ein Bankpartner zur Emissionsplatzierung benötigt. Hier ergeben sich neben Gebühren auch gewisse Schranken bezüglich des Mindestauflagevolumens – i.d.R. kann eine Emission nicht unter ca. 50 Mio. EUR (meistens sogar eher 100 Mio. EUR) erfolgen, da sich dies für die meisten Banken nicht rentiert.

Gleichzeitig muss es ebenfalls Abnehmer am Markt geben – hier sind Investorengruppen anzusprechen. Hier gilt der Grundsatz, dass das Interesse höher wird, je höher die Rentabilität und damit die von der Stadt Kempten (Allgäu) zu bezahlenden Zinsen sind. Sollte sich eine Anleihe als nur schwer platzierbar herausstellen muss u.U. die Verzinsung erhöht werden – dies ist im Vorfeld nicht vorhersehbar und stellt ein Risiko in finanzwirtschaftlicher Hinsicht dar.

Als eine weitere und schwierige Hürde könnte sich auch das eigentlich für Anleiheemissionen nötige Kreditrating einer Ratingagentur erweisen. Hier wäre eine Bonitätseinstufung einer anerkannten Ratingagentur vorzuweisen, welche einen sehr hohen zusätzlichen Aufwand und nicht zuletzt hohe Kosten mit sich bringen würde. Ebenfalls ist es derzeit nicht abzusehen, ob ein solches Rating

überhaupt erfolgen kann. Derzeit ist es allerdings strittig, ob eine nach Bankenstandards qualifizierte Bonitätseinstufung bei einer Kommunalanleihe erfolgen muss – diesbezüglich ist die Rechtslage zumindest strittig.

- **Sustainability (Nachhaltigkeit)**

Wie bereits oben ausgeführt ist die Einhaltung der Kriterien der SBP oder GBP zwingend vonnöten und bedarf eines zeitlichen und ressourcenintensiven Vorlaufes. So muss ein Framework erstellt und umgesetzt werden – ebenso ist für die Second Party Opinion – vor und während der Laufzeit zu sorgen. Nicht zuletzt ist ein eigenes, ständiges Monitoring zu etablieren – hier ist neben den Aufwendungen für externe Gutachter auch mit einer Steigerung der Personalaufwendungen zu rechnen.

Betrachtung der Wirtschaftlichkeit

Dies kann nur im Einzelfall und anhand der konkreten Rahmenbedingungen sowie der zur Verfügung stehenden Alternativen erfolgen. Generell ergeben sich hohe Kosten durch die Emission und die Erstellung des Frameworks sowie durch die Erfüllung der Monitoring Pflichten und die Begleitung durch Dritte.

Dies wird auch mit der Schaffung von Personalressourcen für interne Prozesse einhergehen. Demgegenüber sollte ein Zinsvorteil stehen. Die Analyse der Münchner Emission zeigt eine mögliche „Rentabilität“ (und damit Verzinsung, welche wir „schultern“ müssten) von ca. 0,35 – 0,4 % - Punkte über dem Zinsniveau der Bundesanleihe auf.

Diese liegt nach eingeholten Zinskonditionen bei verschiedenen Kreditgebern einen Zinsunterschied von ca. 0,3 – 0,4 % - Punkte unterhalb des teuersten Angebotes bzw. 0,3 – 0,4 % - Punkte oberhalb des teuersten angebotenen Kommunalkredites.

Es ist also eine genaue Evaluation und ein detaillierter Kostenvergleich der Schuldenaufnahme im Rahmen des Schuldenmanagements erforderlich, um die Wirtschaftlichkeit zu beurteilen.

Vorteile

- Es ergeben sich zumeist günstigere Konditionen als bei der Aufnahme eines regulären Kommunalkredites (ca. 0,3 – 0,4 % - Punkte).
- Es ergibt sich für uns eine breitere Gläubigerbasis – damit gelingt eine Diversifikation der Verbindlichkeiten und eine gewisse Unabhängigkeit insbesondere vom Bankensektor.
- Dies kann insbesondere dann ein enormer Vorteil sein, wenn die Hausbank auch aufgrund EU-Rechtlicher Vorgaben keine Kredite mehr gewähren dürfte und andere Banken teurere Kreditlinien vergeben müssten (Stichwort Basel III)
- Die Deckung des Kapitalbedarfes auf anderem Wege entlastet die regulären Kreditlinien bei Banken und geben v.a. im Liquiditätsmanagement Luft.
- Zudem wird eine Unabhängigkeit von Kreditgewährungspraxen und Vorgaben der einzelnen Banken erreicht.

Nachteile

- Die entstehenden Kosten und der Erfüllungsaufwand sind signifikant. So werden neben dem internen Aufwand (Erstellung und Umsetzung

/ Überwachung des Frameworks – neben Sachkosten auch die Schaffung einer Personalressource notwendig sein) auch erhebliche Kosten für die Leistungen Dritter (Second Party Opinion, Rating, Emissionskosten) anfallen.

- Da die Emission immer nur im Rahmen der genehmigten Kreditemächtigung erfolgen darf wird **keine zusätzliche Finanzierungsquelle** erschlossen. Faktisch stellen die „Bonds“ nur eine andere Art der Verschuldung dar.
- Das Gesamtvolumen der Kredite ist damit in jedem Fall **auf den von der Rechtsaufsicht definierten Rahmen beschränkt**. Anstatt der normalen Kreditaufnahme erfolgt eine Anleihe – zusätzlich ist nicht möglich.
- Damit einher geht auch, dass die Bondemission nur im Rahmen der haushaltsrechtlichen Genehmigung erfolgen kann – diesen Rahmen aber nicht erweitert oder die Genehmigungsfähigkeit des Haushaltes herstellt.
- Es verbleibt zudem bei einer Belastung des Haushaltes durch Zins und ggf. Tilgung
- Ggf. höhere Belastung als bei speziellen Krediten (Sonderkonditionen oder Zinsvorsorge)
- Erst ab Mindestvolumen platzierbar (mind. 50 Mio. EUR, oft sogar erst ab 100 Mio. EUR)

Empfehlung über weiteres Vorgehen

Die Emission eines Social Bonds bzw. Green Bonds stellt derzeit keine gute Finanzierungsoption dar, vor allem lässt sich damit in keiner Weise der finanzielle Handlungsspielraum erweitern.

Perspektivisch ist diese Finanzierungsform nur dann sinnvoll, wenn sie wirtschaftlich ist. Die Rahmenbedingungen hierzu müssen klar geprüft werden (Insbesondere dann, wenn die Kreditlinien bei Banken ausgeschöpft werden - BASEL III könnte Kreditgewährung verhindern).

Je höher der Zinsvorteil und je höher die Auflagevolumina (mindestens 50 Mio. EUR) desto eher rentieren sich Bonds. - Der Bond muss also wirtschaftlicher sein, als unsere sonstigen klassischen Finanzierungsformen, wie der Kommunalkredit, Förderprogramme bzw. Förderkredite und Bauspardarlehen.

Zudem kommt die Emission erst nach entsprechend langem Vorlauf und der Schaffung der notwendigen Ressourcen in Betracht.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass Kommunalanleihen, wie auch Kredite, die strukturellen Finanzprobleme vieler Kommunen in Deutschland nicht lösen können. Die Limitierung bei einer Kreditaufnahme liegt nicht an der Diversifikation innerhalb der Kredite, sondern an dem gesamten Kreditvolumen. Dieses muss durch eine dauerhafte finanzielle Leistungsfähigkeit aus einem gesunden Verwaltungshaushalt erwirtschaftet werden können.

Beschlussvorschlag:

Der Vortrag wird zur Kenntnis genommen.

Anlagen:
Präsentation

Beschlussvorschlag:

Der Vortrag wird zur Kenntnis genommen.

Anlagen:
Präsentation