

Telefon: 089/233 - 92552
Telefax: 089/233 - 24948

Stadtkämmerei
SKA 1.41
Langfristige Finanz-
anlagen und Verbind-
lichkeiten

Emission „Münchener Stadtanleihe“ 2020: Ergebnisbericht

Münchner und Münchnerinnen mit Bürgerfonds an den städtischen Wohnungen beteiligen

Antrag Nr. 14-20 / A 06911 von der BAYERNPARTei Stadtratsfraktion
vom 05.03.2020, eingegangen am 05.03.2020

Sitzungsvorlage Nr. 20-26 / V 00530

1 Anlage

Beschluss des Finanzausschusses vom 21.07.2020 (VB)

Öffentliche Sitzung

Inhaltsverzeichnis		Seite
I.	Vortrag des Referenten	2
1.	Anlass der Beschlussvorlage	2
1.1	Bericht über die durchgeführte Emission einer „Münchener Stadtanleihe“	2
1.2	Stadtratsantrag „Münchner und Münchnerinnen mit Bürgerfonds an den städtischen Wohnungen beteiligen“	2
2.	Ausstattung der Anleihe	3
3.	Verwendung der Mittel	3
3.1	Ausübung eines Vorkaufsrechts	4
3.2	Bildungsinfrastruktur	4
4.	Emissionsverlauf und Aufteilung Investoren	4
5.	Gutachten Nachhaltigkeitsrating-Agentur – Second Party Opinion	6
6.	Prüfungen im Vorfeld der Anleihenemission	6
6.1	Geschlossene Fonds nach KAGB	7
6.2	Bewertung als Alternative zur Emission einer Stadtanleihe	8
7.	Behandlung des Stadtratsantrages	8
II.	Antrag des Referenten	9
III.	Beschluss	9

I. Vortrag des Referenten

1. Anlass der Beschlussvorlage

1.1 Bericht über die durchgeführte Emission einer „Münchner Stadtanleihe“

Der Münchner Stadtrat wurde in der FA/VV vom 21.01.2020 / 22.01.2020 (Sitzungsvorlage Nr. 14-20 / V 17237 „Kommunaler Wohnungsfonds, Emission einer Stadtanleihe zur Finanzierung von kommunalen Vorhaben“) über die geplante Emission einer „Münchner Stadtanleihe“ unterrichtet. Der Stadtrat beauftragte die Stadtkämmerei, nach erfolgter Emission der Stadtanleihe, erneut zu berichten.

1.2 Stadtratsantrag „Münchner und Münchnerinnen mit Bürgerfonds an den Städtischen Wohnungen beteiligen“

Die Stadtratsfraktion der BAYERNPARTei hat am 05.03.2020 folgenden Antrag gestellt:

„Die Verwaltung wird beauftragt, dem Stadtrat dazustellen, wie von der Stadt neu erworbene Immobilienobjekte über geschlossene Fonds nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) an die Münchner Bürger weitergereicht werden können.

Begründung:

Alleine 2019 hat die Stadt München für über 100 Mio. EUR Immobilien erworben, da die vermeintlichen Käufer nicht bereit waren, eine sogenannte Abwendungserklärung zu unterzeichnen. Jedoch wird mit einem solchen Erwerb einer Immobilie durch die Stadt München kein neuer Wohnraum geschaffen! Tatsächlich wird lediglich schon bestehender Wohnraum aus dem privaten Immobilienmarkt in die städtischen Wohnungsbaugesellschaften überführt. Sinnvollerweise würde die Stadt jedoch mit dem hierfür verwendeten Geld besser in Neubau investieren. Die hohen Preise auf dem Wohnungsmarkt sorgen dafür, dass sogar die Münchner Mittelschicht kaum mehr in selbstgenutzte Immobilien investieren kann. Die Nullverzinsung in den Sparprodukten verhindert jedoch gleichzeitig einen Vermögensaufbau.

Würde die Stadt die neu erworbenen Wohnimmobilien über Immobilienfonds an die Münchner Bürger weiterreichen, so hätte die Stadt finanzielle Mittel für den Wohnungsneubau frei und Münchner und Münchnerinnen hätten die Möglichkeit zu einer Investmentanlage in München.“

Da der Stadtratsantrag in einem engen thematischen Zusammenhang zu der emittierten Stadtanleihe steht und im Rahmen der Vorprüfungen vor der Emission bereits

umfangreiche Prüfungen der Bürgerbeteiligung in Form von Bürgerfonds und ähnlichen Modellen stattgefunden haben, wird in dieser Vorlage neben dem Bericht zu der Anleihenemission auch der gestellte Stadtratsantrag behandelt.

2. Ausstattung der Anleihe

Das Nominalvolumen der Stadtanleihe beträgt 120 Mio. EUR bei einer Laufzeit von 12,75 Jahren (Fälligkeitstermin: 18.11.2032). Sie ist mit einem Kupon in Höhe von 0,25 % jährlich verzinst. Bei einem Emissionspreis von 99,775 % entspricht dies einer Rendite in Höhe von 0,268 % am Emissionstag. Die Valutierung erfolgte am 18.02.2020 (Emissionsdatum). Die Anleihe ist an der Börse München unter der ISIN DE000A254SP3 zum Handel zugelassen und unterliegt dem regulierten Markt im Sinne des Wertpapierhandelsgesetz (WpHG).

Die Transaktion wurde von der BayernLB (technische Federführung) und der UniCredit (Strukturierung der Nachhaltigkeitskomponente) als mandatierte Konsortialführer geführt sowie von der Stadtparkasse München als sogenannter Co-Lead begleitet.

Neben institutionellen Anlegern konnten über das Filialnetz der HypoVereinsbank und der Stadtparkasse München auch Privatanleger und damit die Münchner Bürgerinnen und Bürger die Anleihe erwerben. Dabei war der Kauf der Anleihe während der Vermarktungsphase als auch ihre zukünftige Depotverwahrung bei der HypoVereinsbank und der Stadtparkasse München gebührenfrei.

Emittent	Landeshauptstadt München
Emissionsgröße	EUR 120 Mio.
Typ / Format	Inhaberschuldverschreibung (senior, unsecured), Social Bond
Emissionsrating	Ungerated
Valuta	18. Februar 2020
Fälligkeit	18. November 2032
Kupon	0,25 %
Re-offer Preis / Rendite	99,775 / 0,268%
ISIN / Börse	DE000A254SP3 / München

3. Verwendung der Mittel

Die Anleihe ist als so genannter „Social Bond“ ausgestaltet (siehe 5. Gutachten Nachhaltigkeitsrating-Agentur - Second Party Opinion). Die Mittel aus der Emission der „Münchner Stadtanleihe“ werden im Rahmen der Gesamtdeckung des Haushaltes

vor allem zur Refinanzierung der Ausübung eines Vorkaufsrechts und damit zum Schutz von Mieterinnen und Mietern in München sowie im Bildungsbereich verwendet.

3.1 Ausübung eines Vorkaufsrechts

Die Landeshauptstadt München nutzt den größeren Teil der Erlöse der Anleihe überwiegend, um die Verfügbarkeit von bezahlbarem Wohnraum in der Stadt München weiter zu sichern. Bei dem ausgewählten Projekt handelt es sich um die Ausübung eines Vorkaufsrechtes in einem Erhaltungssatzungsgebiet nach § 172 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 i. V. m. Abs. 4 des Baugesetzbuches (BauGB). Die Erlöse aus der Anleihe dienen der teilweisen Refinanzierung der Ausübung eines gesetzlichen Vorkaufsrechtes im 6. Stadtbezirk Sendling (Beschluss der Vollversammlung des Stadtrats am 27.11.2018 (nichtöffentlich); Sitzungsvorlagen Nr. 14-20 / V 13343). Das Objekt liegt im Gebiet der Erhaltungssatzung „Am Harras / Passauerstraße“. Bei dem ausgewählten Projekt wurde das Vorkaufsrecht zugunsten der städtischen Wohnungsbaugesellschaft GWG Städtische Wohnungsbau mbH ausgeübt und die zur Finanzierung benötigten Mittel im Weg einer Stammkapitalerhöhung der Gesellschaft zur Verfügung gestellt. Die Gesellschaft hat die notwendige Verpflichtungserklärung zur Sicherung der wohnungspolitischen Ziele abgegeben.

3.2 Bildungsinfrastruktur

Die Landeshauptstadt München nutzt einen kleineren Teil der Erlöse der Anleihe, um die Bildungsinfrastruktur der Stadt weiter auszubauen. Die Mittel aus der Emission der Stadtanleihe dienen der teilweisen Refinanzierung des Projektes „Bildungscampus und Sportpark Freiham“ (Beschluss des Stadtrates vom 18.09.2013 / 02.10.2013; Sitzungsvorlagen Nr. 08-14 / V 12667; Genehmigung des Nutzerbedarfsprogramms). Der Bildungscampus liegt im Stadtbezirk 22 (Aubing-Lochhausen-Langwied), er ist für 3000 Schülerinnen und Schüler angelegt und bildet das markante Entrée zum neuen Stadtviertel Freiham, in dem künftig 25.000 Menschen leben werden. Zum Start des Schuljahres 2019/2020 ging der Bildungscampus in Betrieb. Die Landeshauptstadt München hat für die Realisierung des hochmodernen Campus rund 245 Mio. EUR bereit gestellt und das Baureferat hat den Bau nach nur gut zwei Jahren in 2019 pünktlich fertiggestellt. Am 10. September 2019 starteten ca. 1.200 Schülerinnen und Schüler am Campus.

4. Emissionsverlauf und Aufteilung Investoren

Am 11.02.2020 hat die Landeshauptstadt München als erste europäische Großstadt einen "Social Bond" erfolgreich auf den Weg gebracht.

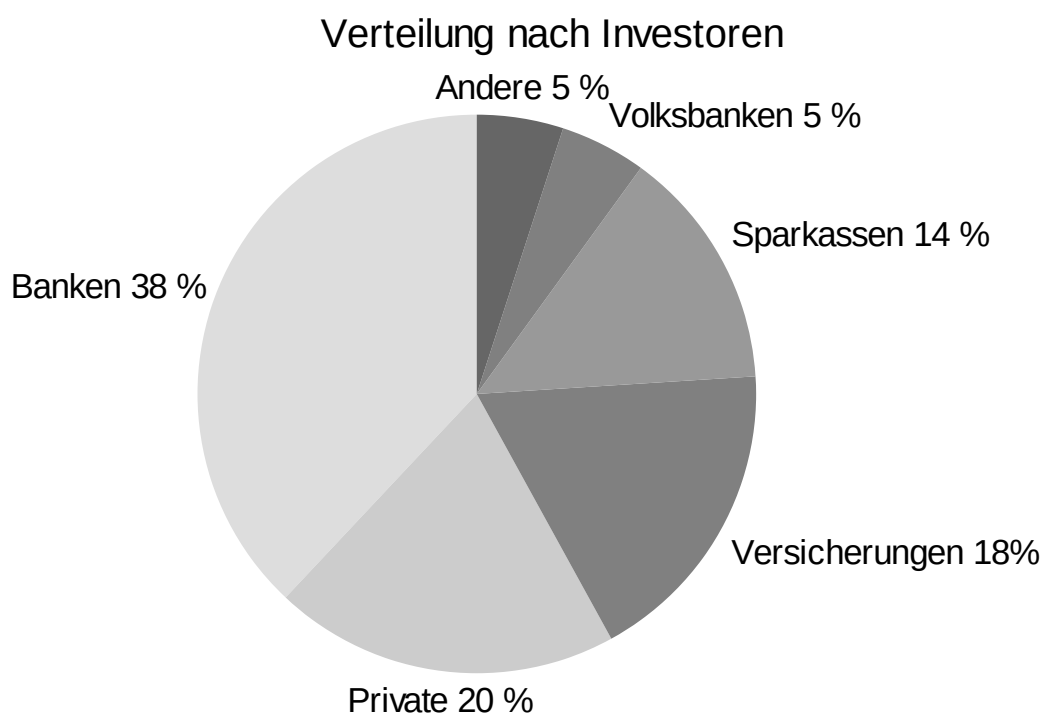
Die Platzierung der Münchner Stadtanleihe erfolgte analog der Marktgepflogenheiten für Kommunalanleihen. Im sog. Orderbuch-Verfahren (erste Phase) sammelten und registrierten die Konsortialbanken innerhalb der Zeichnungsfrist Angebote institutioneller Investoren. Dabei reservierten sich die Stadtparkasse München und die Hypo-Vereinsbank rd. 20 % des Nominalvolumens der Anleihe, um anschließend die Vermarktungsphase für den Privatkundenvertrieb zu beginnen (zweite Phase).

Das Ordervolumen der Stadtanleihe betrug insgesamt rd. 630 Mio. EUR und war bezogen auf das angestrebte Mindestvolumen von 100 Mio. EUR somit mehr als 5-fach überzeichnet. Aufgrund der hohen Nachfrage wurde das Volumen auf 120 Mio. EUR aufgestockt.

Die Zuteilung erfolgte anhand verschiedener Kriterien wie z.B. langfristig orientierte Investoren, Pensionsfonds und Versicherungen sowie Vermögensverwalter, Zeichnungen kleiner Investoren (z.B. Stiftungen), Investoren, die den Vermarktungs- und Platzierungsprozess unterstützten, zum Beispiel mit frühzeitiger Interessenbekundung und Orderaufgabe.

Zeichnungen privater Investoren lagen mehrheitlich im Bereich zwischen 1.000 EUR und 10.000 EUR; im Bereich zwischen 100 TEUR und 1.000 TEUR wurden nur vereinzelte Angebote abgegeben. Zeichnungen institutioneller Investoren lagen nahezu ausschließlich in Größenordnungen über 1 Mio. EUR. Die Zuteilung für institutionelle Investoren betrug 80 %; für Privatkunden wurden 20 % reserviert. Die Investitionswünsche der Privatkunden konnten vollständig bedient werden.

Trotz eines sehr volatilen Marktumfeldes war die Landeshauptstadt München in der Lage, die Stadtanleihe erfolgreich am Markt zu platzieren und darüber hinaus auch ihre Investorenbasis zu verbreitern.



5. Gutachten Nachhaltigkeitsrating-Agentur – Second Party Opinion

Die Landeshauptstadt München emittierte die „Münchner Stadtanleihe“ als sog. Social Bond zur Refinanzierung von Projekten im Bereich bezahlbarer Wohnraum und Bildungsinfrastruktur (siehe Punkt 3). Im Rahmen der Emission wurde ein unabhängiges Gutachten (sog. Second Party Opinion) durch eine anerkannte Nachhaltigkeits-Agentur eingeholt / erstellt. Dabei erfolgte eine Überprüfung des Emittenten und des Rahmenwerkes der sozialen Anleihe auf Basis der freiwilligen Leitlinien der Social Bond Principles (SBP), herausgegeben von der International Capital Market Association (ICMA).

Im Ergebnis bestätigte die Nachhaltigkeitsrating-Agentur die Anforderungen der Social Bond Principles. Die zu refinanzierenden Projekte beziehen sich somit auf die in den Social Bond Principles genannten Projektkategorien „Bezahlbarer Wohnraum“ (hier: Ausübung eines Vorkaufsrechts) und „Zugang zur Grundversorgung an sozialen Dienstleistungen“ (hier: Bildungsinfrastruktur).

Mit der Refinanzierung der geeigneten Projekte wird darüber hinaus ein positiver Nachhaltigkeitsbeitrag geleistet, der auf vier Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (UN SDGs – United Nations Sustainable Development Goals) einzahlt:

- Ziel 1 „Keine Armut“,
- Ziel 4 „Hochwertige Bildung“,
- Ziel 10 „Weniger Ungleichheiten“ und
- Ziel 11 „Nachhaltige Städte und Gemeinden“.

Nähere Informationen zum Rahmenwerk und zum Nachhaltigkeitsgutachten sind unter

<https://www.muenchen.de/rathaus/Stadtverwaltung/Stadtkaemmerei/Muenchens-Stadtanleihen.html>

zu finden.

6. Prüfungen im Vorfeld der Anleihenemission

Wie bereits in der Sitzungsvorlage Nr. 14-20 / V 17237 „Kommunaler Wohnungsfonds, Emission einer Stadtanleihe zur Finanzierung von kommunalen Vorhaben“ vom 21.01. / 22.01.2020 dargestellt, wurden im Vorfeld der geplanten Anleihenemission diverse Finanzierungsalternativen und Modelle zur Realisierung einer Bürgerbeteiligung geprüft, die an verschiedenen Punkten scheiterten und nicht für die Umsetzung im beabsichtigten Volumen und der Zielsetzung geeignet waren.

6.1 Geschlossene Fonds nach KAGB

Unter den geprüften Alternativen befand sich auch das im o.g. Stadtratsantrag geforderte Modell eines geschlossenen Fonds nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB). Diese geschlossenen Fonds gelten seit dem Inkrafttreten des KAGB am 22.07.2013 als alternative Investmentfonds (AIF) und werden in Publikums- und Spezialfonds unterschieden. Wesentliche Bestandteile der Regulierung sind die Regulierung der Produktanbieter als Kapitalverwaltungsgesellschaft, die Einführung einer Verwahrstelle, die Genehmigungspflicht der Anlagebedingungen vor Vertriebsstart durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), etc.. Durch u.a. diese Maßnahmen haben die geschlossenen Immobilienfonds ihren früheren Status als Teil des „Grauen Kapitalmarktes“ weitgehend verloren.

Von Vorteil ist es, dass sich Anleger bereits ab niedrigen fünfstelligen Beträgen an entsprechenden Immobilienobjekten beteiligen können, nachteilig wirkt sich allerdings die Ausgestaltung als Beteiligung an einer Gesellschaft aus, die durchaus zu einem erheblichen Wertverlust bis hin zum Totalausfall führen kann, z.B. wenn bei ausbleibenden Mieteinnahmen die Ausgaben der Gesellschaft nicht mehr gedeckt werden können oder es zu einem Verfall der Immobilienpreise infolge einer Immobilienkrise kommen würde. Zudem entstehen durch die Einbindung verschiedener Dienstleister wie Kapitalverwaltungsgesellschaft, Verwahrstelle, Gutachtern und Immobilien-Service-Gesellschaften hohe einmalige und laufende Kosten, die sich in der Regel in einem hohen Ausgabeaufschlag und reduzierter Rendite niederschlagen.

Neben der mangelnden Handelbarkeit der Anteile (es gibt hier meist keine Möglichkeiten im Falle eines Falles die angelegten Gelder aus der Gesellschaft wieder abziehen zu können; der Anleger ist in der Regel auf einen funktionierenden Zweitmarkt für einen möglichen Verkauf seines Anteils angewiesen), ist immer wieder auch erhebliche Kritik von Verbraucherschützern an derartigen Modellen zu vernehmen, da die Interessen der Investoren nur unzureichend geschützt sind. Derartige Fonds eignen sich nur für sehr vermögende Kunden als kleine Beimischung innerhalb der gesamten Vermögensanlage.

Fraglich ist, wie man bezüglich dieser Fondskonstruktion mit einer möglicherweise doppelt anfallenden Grunderwerbsteuerbelastung umgehen kann. Bei der Ausübung des Vorkaufsrechtes durch die Stadt und dem Erwerb der betroffenen Immobilie fällt Grunderwerbsteuer an. Erfolgt im Nachgang dann ein Verkauf des Objektes an einen Immobilienfonds, entsteht grundsätzlich ein neuer Grunderwerbsteuerpflichtiger Vorgang. Im aktuellen Marktumfeld mit weiter sehr hohen Immobilienpreisen fällt es damit zunehmend schwer, im Rahmen des Immobilienfonds zum einen bezahlbare Mieten für die Bewohner sicherzustellen und gleichzeitig für die möglichen Investoren aus Kreisen der Münchner Bürgerinnen und Bürger laufende Erträge aus dieser Investmentanlage zu erwirtschaften bzw. Verluste aus der laufenden Bewertung der Investitionsobjekte zu vermeiden. Ebenso kritisch ist die Einschätzung über die Folgen

der zukünftig fehlenden Einflussmöglichkeit der Landeshauptstadt München auf die Geschäftspolitik des Immobilienfonds (Mietendeckel, soziale Bindungen etc.), da hier direkte Steuerungsmöglichkeiten im Gegensatz zur Verwaltung im Eigenbestand bzw. bei städtischen Wohnungsbaugesellschaften entfallen.

6.2 Bewertung als Alternative zur Emission einer Stadtanleihe

Grundsätzlich können auch die eingeworbenen Mittel aus der Emission einer Stadtanleihe als Alternative zur Finanzierung der Ausübung von Vorkaufsrechten im Rahmen der Investitionstätigkeit der Stadt in den Wohnungsneubau investiert werden. Sowohl durch den Erhalt bezahlbaren Wohnraums wie auch durch die Schaffung neuen Wohnraumes übt man in einem gewissen Umfang preisdämpfenden Einfluss auf den Immobilien- und Mietmarkt aus.

Die Einbringung von erworbenen Bestandsimmobilien in eine geschlossene Fondskonstruktion führt neben rechtlichen Problemen auch zu erheblichen Kosten, die einmalig oder laufend zukünftig entstehen. Damit wird bei dieser Vorgehensweise der notwendige Spagat zwischen Sicherstellung bezahlbaren Wohnraumes und der Konstruktion einer (zumindest gering) verzinsten Investmentanlage eher zur Quadratur des Kreises. Derartige Beteiligungen sind auch nur als Beimischung für die Vermögensanlage von sehr wohlhabenden Bürgerinnen und Bürgern geeignet und damit für einen sehr eingeschränkten Kreis der Bevölkerung.

Da man sich bereits mit Beträgen ab 1.000 EUR an der Stadtanleihe beteiligen kann, ist hier die Möglichkeit für erheblich mehr Bürgerinnen und Bürger gegeben, einen Grundstein zum Vermögensaufbau zu legen als in der Beteiligung an riskanten und hochkomplexen geschlossenen Immobilienfonds. Auch die Stadtanleihe ist eine Investmentanlage und zwar sehr sicherer und kostengünstiger Natur.

7. Behandlung des Stadtratsantrages

Im Antrag der Stadtratsfraktion der BAYERNPARTEI vom 05.03.2020 wird die Verwaltung beauftragt, darzustellen, wie neu erworbene Immobilienobjekte über geschlossene Fonds nach dem KAGB an die Münchner Bürger weitergereicht werden können.

Wie in der Vorlage unter Punkt 6 erläutert und in der Sitzungsvorlage Nr. 14-20 / V 17237 „Kommunaler Wohnungsfonds, Emission einer Stadtanleihe zur Finanzierung von kommunalen Vorhaben“ vom 21.01. / 22.01.2020 dargestellt, ist ein geschlossener Fonds kein geeignetes Instrument, um eine breite Bürgerbeteiligung herzustellen. Hier überwiegen die Vorteile einer Anleiheemission auch für neu erworbene Immobilienobjekte deutlich.

In dieser Beratungsangelegenheit ist die Anhörung des Bezirksausschusses nicht vorgesehen (vgl. Anlage 1 der BA-Satzung).

Der Korreferent der Stadtkämmerei, Herr Stadtrat Dr. Florian Roth, und der Verwaltungsbeirat der Stadtkämmerei - SKA 1 - Vermögens- und Beteiligungsmanagement, Herr Leo Agerer, haben einen Abdruck der Sitzungsvorlage erhalten.

II. Antrag des Referenten

1. Der Stadtrat nimmt Kenntnis von der Beschlussvorlage.
2. Der Auftrag an die Verwaltung aus dem Stadtratsbeschluss, Sitzungsvorlage Nr. 14-20 / V 17237 der FA / VV am 21.01. / 22.01.2020, nach erfolgter Emission der Stadtanleihe dem Stadtrat erneut zu berichten, wurde erfüllt.
3. Der Antrag Nr. 14-20 / A 06911 der BAYERNPARTei Stadtratsfraktion vom 05.03.2020 ist damit geschäftsordnungsgemäß erledigt.
4. Dieser Beschluss unterliegt nicht der Beschlussvollzugskontrolle.

III. Beschluss

nach Antrag.

Die endgültige Beschlussfassung über den Beratungsgegenstand obliegt der Vollversammlung des Stadtrates.

Der Stadtrat der Landeshauptstadt München

Der / Die Vorsitzende

Der Referent

Ober-/Bürgermeister/in
ea. Stadtrat / ea. Stadträtin

Christoph Frey
Stadtkämmerer

IV. Abdruck von I. mit III.
über die Stadtratsprotokolle

an das Direktorium - Dokumentationsstelle
an das Revisionsamt
an die Stadtkämmerei SKA 1.41
z. K.