



Landeshauptstadt  
München  
**Stadtkämmerei**

# **Finanzanlagenbericht**

Landeshauptstadt München

# 2017

<b>Grundsätzliches</b> .....	3
<b>1 Konjunktur- und Marktrückblick 2017</b> .....	5
<b>2 Bestand, Aufteilung und Entwicklung des Assetmanagement-Portfolios</b> .....	8
2.1 Gesamtportfolio .....	8
2.2 Finanzreserven .....	10
2.3 Treuhandvermögen .....	12
2.4 Stiftungen .....	13
<b>3 Bestand und Entwicklung des Cash Management-Portfolios</b> .....	14
<b>4 Risikocontrolling</b> .....	15
4.1 Schwerpunkte im Jahr 2017 .....	15
4.2 Kontrahenten .....	15
4.3 Geldanlagen im Sicherungssektor „Staat“ .....	16
4.4 Geldanlagen im Sicherungssektor „Einlagensicherung“ .....	16
4.5 Geldanlagen im Sicherungssektor „Pfandbriefe“ .....	16
4.6 Geldanlagen im Sicherungssektor „sonstige Sicherungen“ .....	16
4.7 Ausblick auf das Jahr 2018 .....	16
<b>5 Marktausblick 2018</b> .....	17
<b>6 Finanzanlagenplanung 2018</b> .....	19
6.1 Kassen- und Steueramt, Abteilung 1, Finanzierungsmanagement und Kasse, Assetmanagement .....	19
6.2 Kassen- und Steueramt, Abteilung 1, Finanzierungsmanagement und Kasse, Cash Management .....	20
<b>7 Bericht über ethische und ökologische Geldanlagen</b> .....	21
7.1 Berichtsauftrag .....	21
7.2 Fondsentwicklung .....	21
<b>Glossar</b> .....	22
<b>Finanzreserven - Zweckbestimmung</b> .....	24
<b>Finanzreserven - Kennzahlen - Mehrjahresübersicht</b> .....	25
<b>Impressum</b>	

### Stadtratsaufträge und Ziele

Entsprechend dem Stadtratsauftrag aus der Beschlussvorlage „Überprüfung des Finanzmanagements der Stadtkämmerei und Schlussfolgerungen“ vom 17./18.03.2009 wird der Finanzanlagenbericht für das Kalenderjahr 2017 vorgelegt. Der Finanzanlagenbericht informiert über die Anlagen und Strukturen im Vermögensmanagement sowie eventuell erfolgte Anpassungen des Anlagekonzeptes. Ziel des Berichtes ist es, den ehrenamtlichen Stadtrat über die Entwicklung der Finanzanlagen im Berichtszeitraum zu informieren, größtmögliche Transparenz über Einflussfaktoren auf die Ergebnisse herzustellen und soweit angezeigt – zeitnah – Ansatzpunkte für Steuerungsmaßnahmen aufzuzeigen. Gleichzeitig wird auch der Sachstandsbericht über Anlagestruktur und Anteil ethischer und ökologischer Geldanlagen (vgl. Stadtratsbeschluss vom 18./19.12.2007 „Ausrichtung des Vermögensmanagements der Landeshauptstadt München nach ethischen und ökologischen Kriterien“) in diesen Bericht integriert.

### Besonderheiten der Berichtserstellung und bei BerichtsDarstellungen

#### Berichtszeitraum und Datenbasis

Der Finanzanlagenbericht 2017 bezieht sich auf das Kalenderjahr vom 01.01.2017 bis 31.12.2017 und wird dem Stadtrat entsprechend dem Referentenvortrag zum Stadtratsbeschluss vom 02./04.10.2012 „Rückstellungen in den Schuldenbericht aufnehmen“ zusammen mit dem Jahresabschluss 2017 vorgelegt.

Die Übersichtstabellen über die Bestandsveränderungen der Portfolien gehen als Ausgangsbasis zum 01.01.2017 von den Bestandswerten des Jahresabschlusses zum 31.12.2016 aus.

#### Wertangaben

Zu beachten ist, dass je nach Berichtsgegenstand unterschiedliche Blickwinkel eingenommen werden können und es dadurch zu thematischen Überschneidungen kommen kann. Wird z. B. über den Bestand der von der Kasse verwalteten Mittel berichtet, können darin auch im Rahmen der Einheitskasse verwaltete Treuhandgelder (inkl. Eigenbetriebe) und liquide Mittel von Finanzreserven enthalten sein, die in anderem Zusammenhang bei der jeweiligen Finanzreserve oder beim jeweiligen Treuhandbestand ebenfalls erfasst werden. Je nach Zielsetzung des konkreten Berichts kann es sich bei Angaben zu Wertpapierbeständen um Buchwerte, Kurswerte oder Nominalwerte handeln. Dies ist an betreffender Stelle jeweils vermerkt. Je nach Marktlage können diese Werte teilweise erheblich voneinander abweichen.

### Rechtlicher Rahmen

Der rechtliche Rahmen für kommunale Geldanlagen ergibt sich aus den einschlägigen Kommunal- und Stiftungs-

gesetzen, aus konkretisierenden Stadtratsbeschlüssen und Verwaltungsvereinbarungen mit den treugebenden Organisationseinheiten der Landeshauptstadt München (LHM). Das kommunale Anlageuniversum ist durch Art. 74 Abs. 2 Bayerische Gemeindeordnung (GO) beschränkt, der als Mussvorschrift vorgibt, dass bei Geldanlagen auf ausreichende Sicherheit zu achten ist. Daneben sollen sie einen angemessenen Ertrag erbringen. Bei dem Verhältnis Sicherheit zum Ertrag hat die Sicherheit deshalb Vorrang. Für selbständige Stiftungen wird laut Bayerischem Stiftungsgesetz eine sichere und wirtschaftliche Vermögensverwaltung gefordert, darunter versteht man den Erhalt des realen Werts des Stiftungskapitals. Die Voraussetzungen für die Geldanlage der rechtlich unselbständigen kommunalen Stiftungen ergeben sich aus Art. 84 GO unter Verweis auf die kommunalen Anlagegrundsätze (s. o.).

Bei den Kassenmitteln hat die Kasse gemäß § 53 Abs.1 Kommunalhaushaltsverordnung-Doppik (KommHV-Doppik) darauf zu achten, dass sie für Auszahlungen rechtzeitig verfügbar sind (Liquiditätsplanung).

Der Bestand an Bargeld und die Guthaben auf den für den Zahlungsverkehr bei Kreditinstituten errichteten Konten sind auf den für Zahlungen notwendigen Umfang zu beschränken. Vorübergehend nicht benötigte Kassenmittel sind so anzulegen, dass sie bei Bedarf verfügbar sind.

### Portfoliosicht und Gesichtspunkte des Rechnungswesens

Die Finanzanlagen, die von diesem Bericht erfasst werden, sind einem breiten Spektrum verschiedener Portfolien mit teilweise sehr unterschiedlichen Anlagehorizonten und -strukturen zugeordnet. Sie reichen von

- Mitteln der Kasse  
über
- gesetzliche oder vom Stadtrat beschlossene Finanzreserven, Treuhandgelder (z. B. für Rekultivierung und Nachsorge von Abfalldeponien reservierte Gebühreneinnahmen bzw. -überschüsse) oder Kundengelder der Städtischen Bestattung (Grabpflege und Bestattungsvorsorge)  
bis hin zu
- den Mitteln der rechtsfähigen und nichtrechtsfähigen Stiftungen, die getrennt vom Vermögen der LHM zu halten sind.

Nicht erfasst sind Beteiligungen und sonstige Vermögensgegenstände.

Je nach Liquiditätsgrad und Anlagezweck werden die Finanzanlagen im Anlagevermögen bzw. im Umlaufvermögen der

Bilanz auf der Aktivseite abgebildet. Dort sind sie allerdings nicht unmittelbar unter dem Blickwinkel des Einzelportfolios ersichtlich, da die einzelnen Positionen der Bilanz nach Liquiditätsgrad gegliedert sind. So können die Mittel eines Portfolios sowohl in den Positionen Geldanlagen Kasse, Wertpapiere des Anlage- und des Umlaufvermögens sowie unter Sonstige Ausleihungen enthalten sein. Dieser Bericht soll die Finanzanlagen dagegen unter Portfolioaspekten aufgliedern und eine dementsprechende Betrachtung ermöglichen. Die gemäß Beschluss Nr. 08-14/V 12310 „Wohnen in München V“ aus der Freiwilligen FR Pensionen ausgereichten Schuldscheindarlehen an die städtischen Wohnungsbaugesellschaften und mit Geldern der Finanzreserve erworbenen Immobilien aus Ankaufangeboten und Vorkaufsrechtsfällen sind jeweils erfasst.

Mittelflüsse während des Haushaltsjahres, z. B. Einzahlungen aus Wertpapierzinsen, Verkäufen oder Fälligkeiten aus der Auflösung von Finanzanlagen sowie Auszahlungen aus dem Erwerb von Finanzanlagen werden im Rahmen der Cash-Flow-Darstellung im Finanzhaushalt abgebildet. Im Rahmen des jährlichen Jahresabschlusses wird auch über die Summe des Anfangs- und Endbestandes an Finanzmitteln und sonstiger Liquiditätsreserven berichtet.

Alle Aufwendungen und Erträge eines Haushaltsjahres (periodenbezogen) werden im Ergebnishaushalt abgebildet. Im Vergleich zum Finanzhaushalt werden hier auch alle nicht zahlungswirksamen Vorgänge, insbesondere Wertberichtigungen oder Zinsabgrenzungen, erfasst.

### **Zuständigkeiten**

Das Finanzmanagement der Mittel der Finanzreserven, der Stiftungen und sonstigen Treuhand- und Sondervermögen wurde im Berichtszeitraum vom Finanz- und Liquiditätsmanagement der Abteilung 1 des Kassen- und Steueramts wahrgenommen. Diese Einheit ist auch zuständig für die Liquiditätsplanung und das Cash Management der Landeshauptstadt München. Vorübergehend nicht für Auszahlungen benötigte Mittel werden entsprechend länger angelegt.

Das Risikocontrolling ist der Referatsgeschäftsleitung zugeordnet.

Wirtschaftlich war das Jahr 2017 von den meisten Analysten deutlich unterschätzt worden. Politische Risiken haben aber weder das Wirtschaftswachstum noch die Finanzmärkte bremsen können. Die Ursachen für die Fehleinschätzung liegen wohl vor allem in einer übertriebenen Sorge vor politischen Störeinflüssen. Mit den Unsicherheiten durch die neue US-Regierung, den Brexit und die Aussicht auf die Wahlen in Frankreich und den Niederlanden schien die Weltwirtschaft höchstens mit angezogener Handbremse in das Jahr 2017 fahren zu können. Allerdings reagierten die Akteure gegenwärtig anders: während in früheren Jahren wirtschaftliche Verunsicherung jeweils zu einem Rückgang des Wirtschaftsvertrauens, fallenden Zinsen von als sicher geltenden Anleihen und rückläufigen Aktienkursen führte, scheint dieser Zusammenhang derzeit aufgelöst zu sein. Die Teilnehmer in Wirtschaft und Finanzen sind robuster geworden gegenüber den vielfältigen politischen Unsicherheiten. Für Produzenten und Verbraucher sind die politischen Bedrohungen zu abstrakt, um die wirtschaftliche Dynamik zu bremsen.

Für die Weltwirtschaft waren nahezu 3,5 % Wachstum erwartet worden, herausgekommen sind rund 3,7 %. Das ist nicht mehr viel weniger als zu den Zeiten vor der Finanzkrise. Auch der US-Wirtschaft ging es hervorragend. Nach Präsidentschaftsantritt von Donald Trump wuchs das Bruttoinlandsprodukt bereits das vierte Quartal in Folge.

Die Wirtschaft in der Eurozone hat im Vergleich zu 2016 noch einmal zugelegt und konnte einen Anstieg des BIP i.H.v. 2,5 % verzeichnen. Als treibende Kraft für die gute Entwicklung ist die gesamtwirtschaftliche Leistung der deutschen Wirtschaft zu verzeichnen. Positiv ist ebenfalls die Entwicklung der Peripheriestaaten zu betrachten. Das für September 2017 geplante Referendum in Katalonien sorgte zwar für Unsicherheiten bei Investoren, beeindruckte die europäischen Märkte jedoch ebenso wenig wie der Präsidentschaftsantritt von Emmanuel Macron in Frankreich oder die Diesel-Abgasaffäre in Deutschland.

Die konjunkturelle Lage in Deutschland hat sich über das Jahr hinweg gegenüber 2016 stark verbessert. Das Wirtschaftswachstum ist 2017 um 2,2 % (saisonbereinigt 2,5 %) gestiegen und damit so stark wie seit sechs Jahren nicht mehr. Angetrieben wurde die deutsche Wirtschaft vom anhaltenden Bauboom. Sparen lohnt sich wegen der niedrigen

Zinsen weiterhin kaum, sodass sich die privaten Konsumausgaben ebenfalls vermehrten. Die staatlichen Konsumausgaben erhöhten sich mit 1,4 % unterdurchschnittlich. Bauinvestitionen stiegen um 2,6 %, bei Maschinen und Fahrzeugen betrug der Zuwachs satte 3,5 %. Dem gegenüber stehen zunehmende Exporte, die in 2017 mit rund 6 % nochmals deutlich zunahmen.

Der Bundfuture startete in das Jahr mit 164,15 Punkten und schloss mit 161,68 Punkten. Die entsprechende Rendite für zehnjährige Bundesanleihen lag zu Jahresbeginn bei 0,17 % und stieg bis Juli auf 0,59 %. Die Rendite sank bis Jahresende aber wieder auf 0,42 % ab.

Die Pfandbriefsätze (10 Jahre) stiegen im Januar von 0,74 % auf 0,95 %, fielen im Februar wieder auf den vorherigen Wert herab. Bis Juli stiegen sie auf ca. 1,0 % und pendelten sich bis Jahresende wieder bei 0,95 % ein.

Die US-Notenbank Fed agiert in Sachen Leitzinserhöhung bereits jetzt als eine Art Vorreiter. Diese hat nach Beendigung der Netto-Käufe des US-amerikanischen Anleihekaufprogramms im Oktober 2014 und der Reduzierung ihrer Bilanzsumme seit September 2017 zusätzlich drei Zinserhöhungen im abgelaufenen Jahr vollzogen und ihren eingeschlagenen Kurswechsel untermauert.

Die weltweiten Aktienmärkte konnten überwiegend auf ein sehr positives Jahr 2017 mit zum Teil beachtlichen Allzeithöchstständen zurückschauen. Der Deutsche Aktienindex DAX, der zu Jahresbeginn in der Region von 11.500 Punkten in dieses politisch so unruhige Jahr gestartet war, übersprang im März die 12.000-Punkte-Marke. Und selbst, als die eigentliche Überraschung des politischen Jahres in Europa feststand, das Ergebnis der deutschen Bundestagswahl, ließen sich Wirtschaft und Finanzmärkte nicht beirren. Der DAX kletterte im Oktober über die nächste Tausenderschwelle und erreichte am 7. November mit 13.525,56 Punkten (Intraday) einen neuen Hochpunkt. Zum Jahresende schloss er bei knapp unter 13.000 Punkten. Zuwächse konnten auch die Aktienmärkte im Euroraum verbuchen. Vorübergehend wurden diese aber von politischen Unsicherheiten und dem starken Wechselkurs des Euro belastet. Der EUROSTOXX 50 legte um 2,2 % zu. Grund dafür waren positive Unternehmenszahlen, starke Konjunk-

turdaten und die anhaltend zurückhaltende Geldpolitik der EZB. Einen Gewinn von 18 % konnte der amerikanische, marktweite Index S&P 500 verzeichnen. Spürbare Zuwächse konnte auch die japanische Börse verzeichnen, nach einem eher mäßigen ersten Quartal gewann der Nikkei225 satte 12,2 %.

Unspektakulär gaben sich zwei weitere zentrale Größen an den Finanzmärkten. Der Preis für Rohöl zog zwar im Jahresverlauf vor dem Hintergrund der guten Weltkonjunktur wieder an, allerdings von einem sehr niedrigen Niveau. Mit der gesunkenen Abhängigkeit der Welt von den Ölvorkommen der OPEC-Staaten hat dieser Preis ein wenig von seinem Schrecken für die Kapitalmärkte verloren. Das Fass Rohöl der Nordseesorte Brent notierte zum Jahresende bei rd. 63 USD.

Auch der Außenwert des Euro hat im vergangenen Jahr mit rd. 12 % auf 1,20 EUR/USD zugelegt. Dies ist nicht zuletzt Ausdruck des konjunkturellen Wiederaufstiegs der europäischen Wirtschaft nach der Finanzkrise sowie der – vorläufigen – Überwindung der Eurokrise.

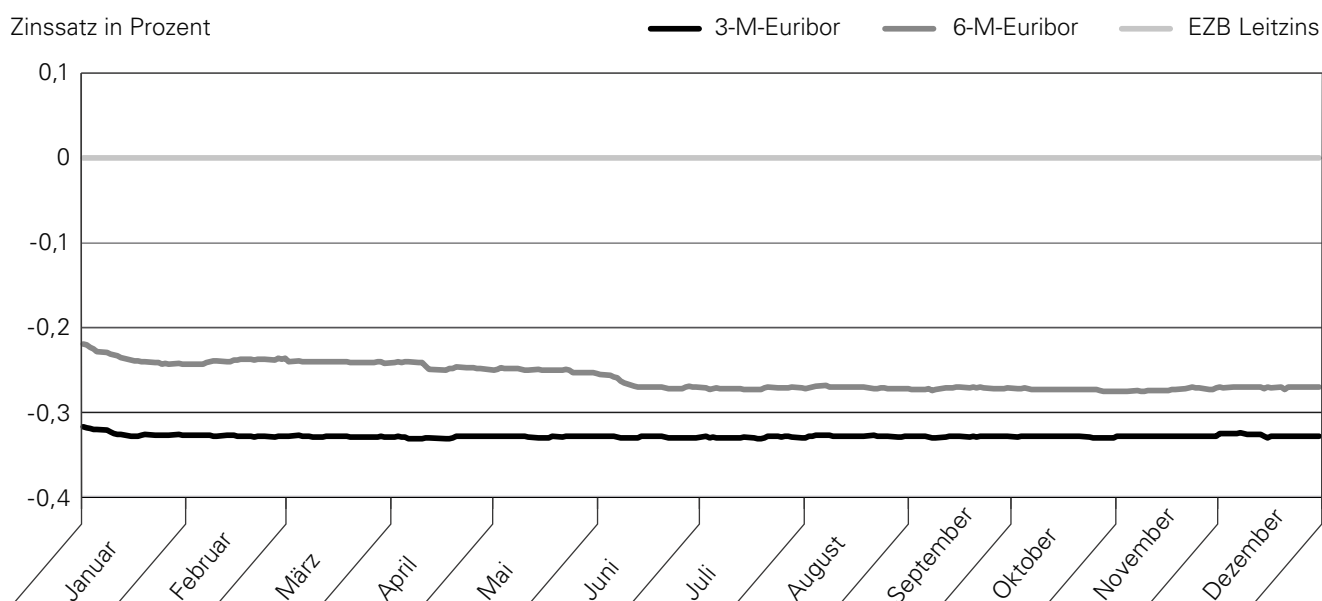
Die durchschnittliche Inflationsrate in der Euro-Zone betrug 1,5 % gegenüber dem Vorjahr. Die deutsche Inflationsrate für das Gesamtjahr 2017 lag bei 1,8 % (2016: 0,5 %). Prognostiziert waren 1,5 %. Der wechselhafte Verlauf hatte seine Spitze im Februar bei 2,2 % gegenüber dem Vorjahr und sein Tief im Mai bei 1,5 % gegenüber dem Vorjahr. Im

Dezember hatte sie einen Stand von 1,7 % erreicht. Als Grund für den starken Anstieg in Richtung des Zielwertes sind höhere Mieten sowie steigende Preise von Energie und Lebensmitteln zu verzeichnen.

Die EZB blieb in 2017 bei ihrer expansiven Geldpolitik, um die Inflation weiter in Richtung des Zielwertes nahe 2 % zu treiben. Die Einlagefazilität blieb bei -0,40 %, der Hauptrefinanzierungssatz bei 0,00 % und der Spitzenrefinanzierungssatz bei 0,25 %. Das im März 2015 gestartete Kaufprogramm für Anleihen wurde im April 2017 wieder auf einen Monatswert von 60 Mrd. € heruntergefahren. Im Oktober 2017 beschloss die EZB die erneute Verlängerung ihres Anleiheankaufprogramms bis September 2018 und die Halbierung der Käufe auf 30 Mrd. € pro Monat ab Januar 2018.

In **Grafik 1** ist ersichtlich, dass sich die Zinssätze im Geldmarkt auf ihrem historischen Tiefstand deutlich im negativen Bereich befanden und sich in diesem Bereich eher seitwärts bewegten.

**Grafik 1** Geldmarktzens 2017



Quelle: Deutsche Bundesbank

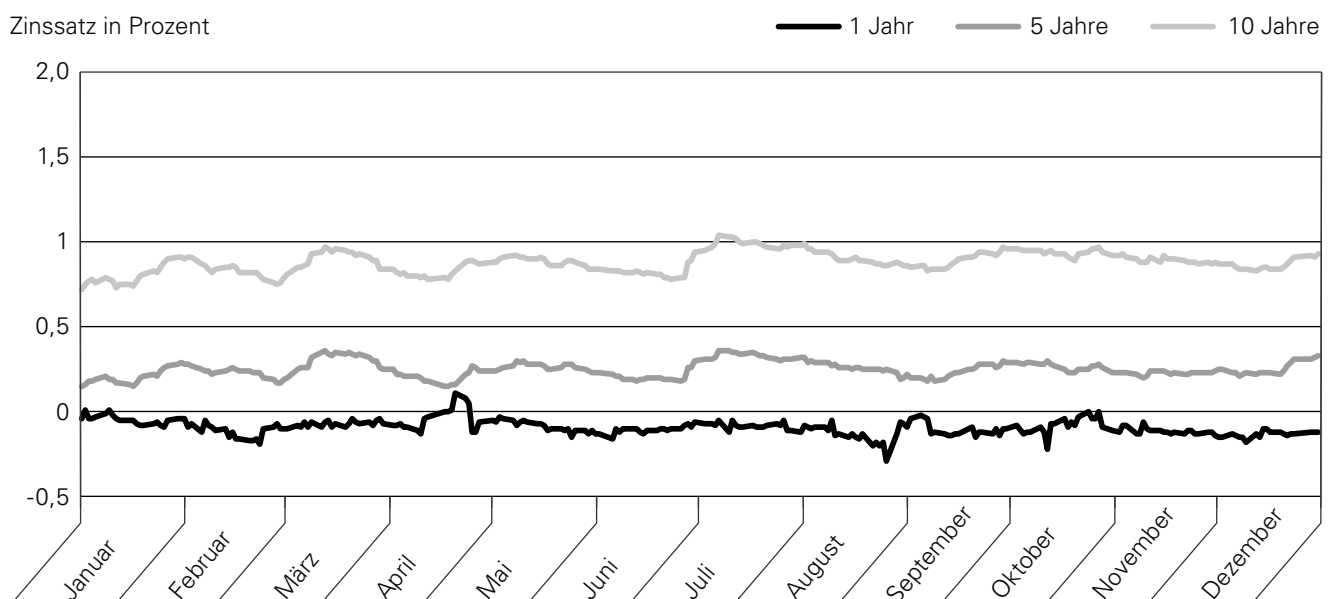
Ein abweichendes Bild zeigt sich im Pfandbriefbereich, in welchem die Renditen für 10-jährige Pfandbriefe im ersten Halbjahr in der Spitze auf 1,0 % stiegen und das Jahr wieder leicht schwächer bei 0,95 % beendeten. In der **Grafik 2** ist diese Bewegung zu erkennen.

und öffentlichen Banken, bei denen Einlagen der öffentlichen Hand weiterhin der Einlagensicherung unterliegen. Die Ausweitung der Nachfrage in diesen Sektoren haben entsprechend eine Verknappung der verfügbaren Angebote herbeigeführt.

Traditionelle Anleiheninvestoren, vor allem Lebensversicherer, Pensionskassen, Bausparkassen und Stiftungen befanden sich weiter in einem „Anlagenotstand“. Sie sind auf die Erzielung laufender Erträge zur Ausschüttung von garantierten Leistungen und Pensionszusagen und zur Erfüllung ihres Stiftungszwecks angewiesen. Dies lässt sich in diesem Zinsumfeld nicht mehr bewerkstelligen. Zunehmend wird versucht, im Rahmen der bestehenden Anlagerichtlinien in bisher nicht genutzte Anlageklassen wie alternative Investments und Infrastrukturprojekte auszuweichen oder insgesamt die Anlagerichtlinien um andere Assetklassen, längere Laufzeiten oder gänzlich neue Länderrisiken zu erweitern. Gleichzeitig bedeutet dies aber auch das Eingehen neuer Risiken, die bei sinkenden Risikoaufschlägen und erhöhten Preisschwankungen oft nicht mehr ausreichend honoriert werden.

Die Situation wird zusätzlich dadurch erschwert, dass der Bundesverband deutscher Banken den Schutz von Einlagen für Anleger der öffentlichen Hand ab dem 1. Oktober 2017 aufgehoben hat. Diese Einschränkung führte zu vermehrten Mittelzuflüssen zu Sparkassen, Genossenschaftsbanken

**Grafik 2 Kapitalmarktzins 2017 (Öffentlicher Pfandbrief)**



Quelle: Deutsche Bundesbank

### 2.1 Gesamtportfolio

Das städtische Finanzanlagenportfolio besteht aus den Teilportfolien Finanzreserven (FR), Treuhandvermögen und Stiftungen, die in den nachfolgenden Ziff. 2.2 bis 2.4 näher behandelt werden. Das Cash Management findet sich unter Ziffer 3.

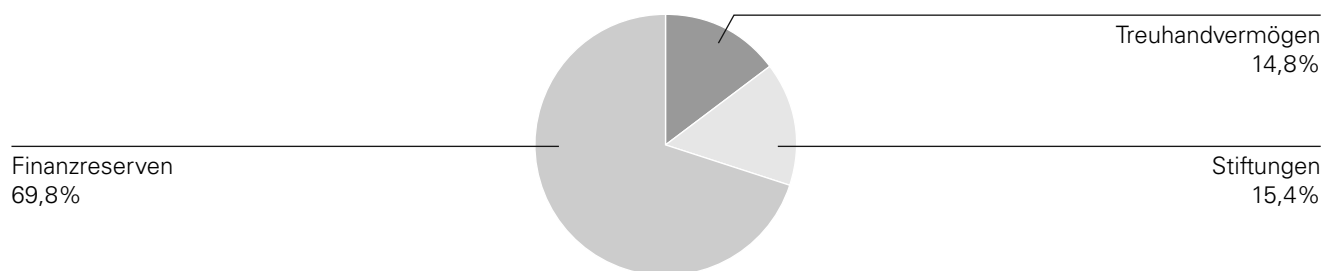
Die **Tabelle Nr. 1** zeigt den Bestand zum 01.01.2017, die Bestandsveränderungen, die nicht abgegrenzten Zinseinnahmen sowie den Endbestand des Gesamtportfolios zum 31.12.2017. Die ordentlichen Erträge der Kommunalfonds sind in den genannten Zinseinnahmen nicht enthalten, soweit sie thesauriert, d. h. dem Fondsvermögen zugeschlagen wurden und daher zu keiner Veränderung der Buchwertbestände führten. Die Tabelle enthält jeweils die Buchwerte nach KommHV-Doppik. Nachrichtlich ist auch der Kurswert der Finanzanlagen zum 31.12.2017 genannt. Die Differenz aus Buch- und Kurswert stellt die im Finanzanlagenbestand enthaltenen stillen Reserven dar. Diese betragen zum 31.12.2017 rd. 93 Mio. € und entfallen weitgehend auf die Kommunalfonds, deren Kurswert seit Auflage, die zum Teil bereits 2000 stattfand, zugenommen hat. Ein Teil der Kursgewinne entsteht durch die vorgenomme-

ne Zinsthesaurierung in den bestehenden Kommunalfonds, gleichzeitig wirkten sich die stark gesunkenen Marktzinsen durch erhebliche Kurssteigerungen der Anleihen sowohl in den Fondsbeständen wie auch bei den Eigenanlagen positiv auf die unrealisierten stillen Reserven aus. Diese unrealisierten Kursgewinne unterliegen bei einem Anstieg der Zinsen aber auch der Gefahr des Wiederabschmelzens.

Die **Grafik Nr. 3** zeigt die Zusammensetzung des Gesamtportfolios. Die FR nehmen dabei mit rd. 1,3 Mrd. € den weitaus größten Anteil (69,8 %) an den städtischen Finanzanlagen ein.

Die **Grafik Nr. 4** teilt das Gesamtportfolio in Eigen- und Fremdverwaltung auf. Gut drei Viertel des Portfolios entfallen dabei auf die Eigenanlagen der Stadtkämmerei. Das Verhältnis Eigenanlagen zu Fremdanlagen (Kommunal-/Stiftungsfonds) betrug zum Betrachtungsstichtag etwa 4:1 (Vj: 4:1).

**Grafik 3** Aufteilung des Finanzanlagenportfolios nach Teilportfolien per 31.12.2017



**Tabelle 1**

	Gesamtportfolio		davon Kommunal-/Stiftungsfonds
01.01.17	Bestand (Buchwert) nach Jahresabschluss 2016	1.885,1 Mio. €	418,3 Mio. €
	Bestandsveränderungen	14,1 Mio. €	
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	9,3 Mio. €	0,6 Mio. €
31.12.17	Bestand (Buchwert)	1.899,3 Mio. €	452,1 Mio. €
31.12.17	Bestand (Kurswert)	1.992,3 Mio. €	540,6 Mio. €
	Zinseinnahmen aus Kommunalfonds (Thesaurierung)		8,9 Mio. €



Der **Grafik Nr. 5** kann entnommen werden, dass in der Eigenanlage der weitaus größte Teil der Anlagen mit einer Restlaufzeit von bis zu 5 Jahren ausgestattet ist, nur bei einem sehr geringen Teil wurde eine längere Kapitalbindung gewählt. Dies ist den verschiedenen zeitlichen Ausrichtungen der Finanzreserven hinsichtlich ihrer Verfügbarkeit geschuldet. Portfolien mit langlaufenden Anlagehorizonten wie die FR Gesetzliche Versorgungsrücklage sind überwiegend und die Freiwillige FR Pensionen teilweise in Kommunalfonds investiert. Ein Teil der Stiftungsgelder ist in Stiftungsfonds (Kommunalfonds speziell für Stiftungsmittel) investiert.

Wie im vergangenen Jahr wurde aufgrund des nach wie vor niedrigen Zinsumfeldes und der damit verbundenen Zins- und Kursrisiken langlaufender Investitionen weiterhin nur noch in Laufzeiten von maximal 4 - 5½ Jahren angelegt. Die an die Wohnungsbaugesellschaften ausgereichten Darlehen weisen Zinsbindungsdauern zwischen 10 und 20 Jahren auf.

In der Eigenanlage konnte 2017 für festverzinsliche Wertpapiere eine Rendite aus den ausgeschütteten Zinseinnahmen von durchschnittlich rd. 0,53 % (Vj: 0,83 %) bezogen auf den durchschnittlichen Anlagebestand erzielt werden. Die relativ

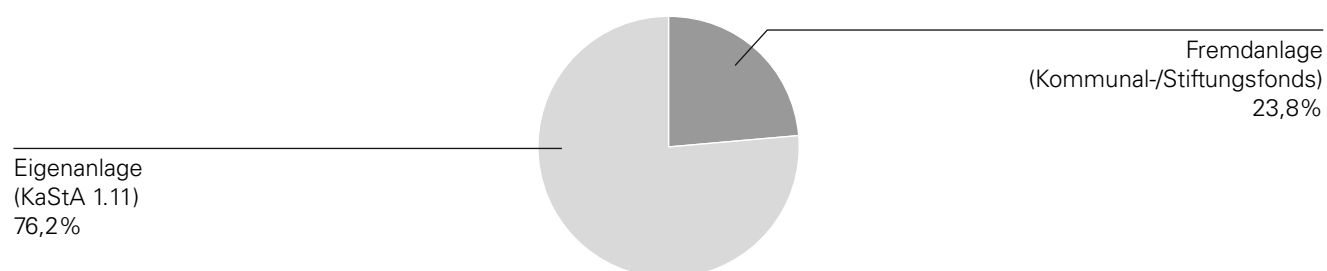
niedrige Rendite ist auf das historisch betrachtet sehr niedrige Zinsniveau und die Investitionen im Solva 0- und Solva 10-Bereich durch Kauf von Staatsanleihen und Pfandbriefen zurückzuführen. Weiterhin wird dem Prinzip der Sicherheit Vorrang gegeben.

Bei den Fremdanlagen weisen die gemeldeten Durchschnittsrenditen (bezogen auf die Restlaufzeit) der Kommunalfonds eine Rendite von durchschnittlich 0,17 % (Vj: 0,27 %) aus. Die Durchschnittsperformance lag im Gesamtportfolio der extern verwalteten Mittel im gewichteten Durchschnitt bei rd. 1,06 % (Vj: 1,35 %). In 2017 verlief trotz Schwankungen die Zinsstruktur nahezu seitwärts, so dass eine Wertentwicklung aufgrund von Kurssteigerungen nicht generiert werden konnte. Überproportional gut entwickelte sich die Aktienquote in einem einzelnen Fonds (siehe Ziff. 2.2).

Entsprechend der vom Stadtrat mit Beschluss vom 17./18.03.2009 gebilligten Anlagestrategie bestehen bei Kommunal- und Stiftungsfonds keine Aktieninvestments mit Ausnahme des Bayerischen Pensionsfonds zur Gesetzlichen Versorgungsrücklage.

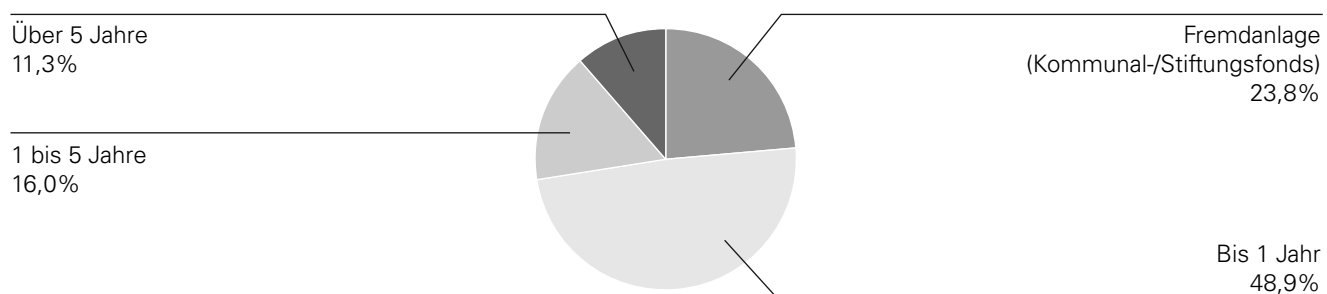
**Grafik 4**

### Aufteilung des Finanzanlagenportfolios nach Eigen- und Fremdanlagen (Kommunal-/ Stiftungsfonds) per 31.12.2017



**Grafik 5**

### Aufteilung des Finanzanlagenportfolios nach Laufzeiten per 31.12.2017



### 2.2 Finanzreserven

Finanzreserven sind über eine Nebenrechnung erfasste Finanzbestände (Bargeld, Wertpapiere usw.) der LHM oder eines städtischen Treugebers. Sie unterliegen einer durch Gesetz, Vertrag oder Beschluss des Stadtrates festgelegten Zweckbindung und sind dadurch mittel- oder längerfristig der laufenden Finanzmitteldisposition entzogen. Eine Ausnahme bildet in gewisser Weise die Tilgungs- und Investitionsreserve, die grundsätzlich als nicht zweckgebunden bezeichnet werden kann.

Zu Beginn des Jahres 2017 bestanden folgende Finanzreserven:

- Tilgungs- und Investitionsreserve
- Freiwillige FR Pensionen
- FR Gesetzliche Versorgungsrücklage
- FR Entwicklungsmaßnahmen (Nordhaide, Ackermannbogen, Domagkpark)
- FR Altersteilzeit
- FR Sozialgerechte Bodennutzung (SoBoN)
- FR Stellplatzablöse nach BayBO
- FR Olympia Ruderregatta-Anlage

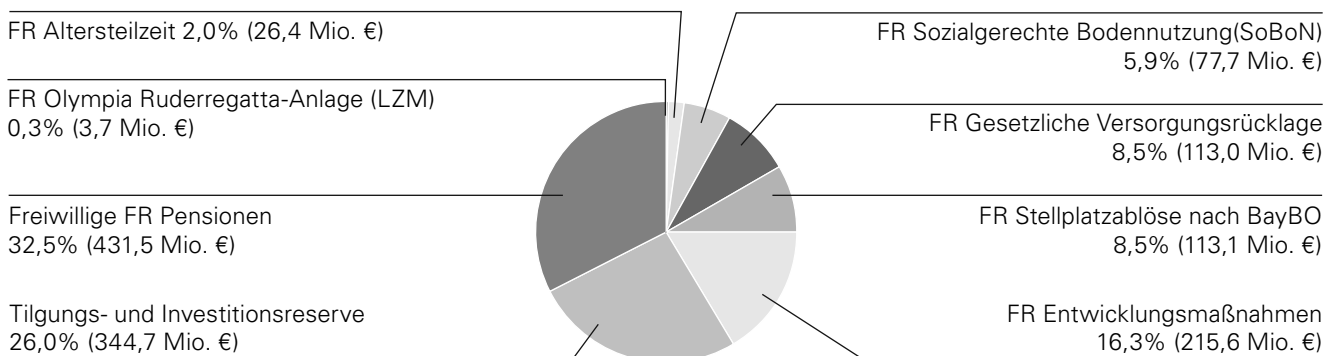
Wie die nachfolgende **Grafik Nr. 6** zeigt, nehmen die Tilgungs- und Investitionsreserve, die freiwillige FR Pensionen und die FR Entwicklungsmaßnahmen mit zusammen rd. 74,8 % (Vj.: 76,4 %) den größten Anteil an den gesamten FR ein.

Für jede FR werden ihre Art, ihre Rechtsgrundlage (z. B. gesetzliche oder vertragliche Grundlage, Stadtratsbeschluss), ihr Zweck und die einzuhaltenden Anlagegrundsätze (gesetzliche, politische, Verwaltungsvorgaben) in einer „Finanzreserven-Identifikation“ beschrieben. Daneben werden in einem „Anlageprofil“ jeweils die Art der Vermögensanlage (Fremd-/Eigenanlage), Anlagezeitraum, -ziel und -konzeption, eventuelle Ertragsvorgaben und -ziele, zugelassene Marktkategorien und Bonitäten und das zur Verfügung stehende Anlageuniversum festgelegt.

Die Mittel werden unter Berücksichtigung der voraussichtlichen Zu- und Abflüsse in enger Abstimmung mit dem jeweils zuständigen Fachreferat angelegt. Hierzu findet jährlich in der Regel im ersten Halbjahr eine sog. Anlagekonferenz statt. Zudem wurden aus der FR Pensionen Mittel zur Förderung des Wohnungsneubaues an die städtischen Wohnungsbaugesellschaften zugesagt und Mittel zum Ankauf von rentierlichen Objekten aus Ankaufsrechten reserviert.

Eine Übersicht über die Zweckbindungen der einzelnen FR wird im **Anhang unter - Finanzreserven - Zweckbestimmung** - dargestellt.

**Grafik 6 Verteilung der Finanzreserven per 31.12.2017**



Die Bestände und Bestandsveränderungen der FR im Berichtszeitraum sind aus **Tabelle Nr. 2** ersichtlich.

Im Bereich der FR bestehen aktuell vier Kommunalfondsmandate, wovon drei auf die Freiwillige FR Pensionen entfallen. Die FR Gesetzliche Versorgungsrücklage ist zum großen Teil im Bayerischen Pensionsfonds der Bayerischen Versorgungskammer investiert, der im Gegensatz zu den Kommunalfonds der LHM nach wie vor Aktien hält (Ende 2017: rd. 25,9 %, Vj: rd. 27,7 %).

Bei den FR konnte 2017 in der Eigenanlage für festverzinsliche Rentenanlagen eine Rendite von durchschnittlich 0,94 % (Vj: 0,92 %) aus den ausgeschütteten Zinseinnahmen, bezogen auf den durchschnittlichen Anlagebestand, erzielt werden.

Die aktuelle Rendite der Renten in den Kommunalfonds von Finanzreserven belief sich nach den Angaben der Kapitalanlagegesellschaften im Durchschnitt auf rd. 0,21 % (Vj: 0,32 %). Die Durchschnittsperformance der Kommunalfonds, die sich aus der Entwicklung des jeweiligen Fondsanteilspreises ergibt, lag im gewichteten Durchschnitt beim Teilportfolio Finanzreserven bei rd. 1,52 % (Vj: 1,57 %).

Mit einer Jahresperformance von 4,37 % (Vj: 2,71 %) erreichte der Bayerische Pensionsfonds wieder ein im Vergleich zu den anderen Kommunalfonds sehr gutes Ergebnis. Er konnte durch seinen weiter vorhandenen Aktienanteil maßgeblich von der positiven Entwicklung im Aktiensegment profitieren. Im Rentensegment dagegen blieben Kurssteigerungen weitgehend aus. Er verwaltet Mittel der Gesetzlichen Versorgungsrücklage für Beamte der Bayerischen Gemeinden.

Ohne seine Berücksichtigung liegt die Durchschnittsperformance der Kommunalfonds bei rd. -0,10 % (Vj: 1,08 %).

**Tabelle 2**

	<b>Finanzreserven</b>		<b>davon Kommunalfonds</b>
01.01.17	Bestand (Buchwert) nach Jahresabschluss 2016	1.312,0 Mio. €	286,2 Mio. €
	Bestandsveränderungen	13,7 Mio. €	
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	6,3 Mio. €	
31.12.17	Bestand (Buchwert)	1.325,7 Mio. €	314,0 Mio. €
31.12.17	Bestand (Kurswert)	1.409,0 Mio. €	393,9 Mio. €
	Zinseinnahmen aus Kommunalfonds (Thesaurierung)		8,8 Mio. €

### 2.3 Treuhandvermögen

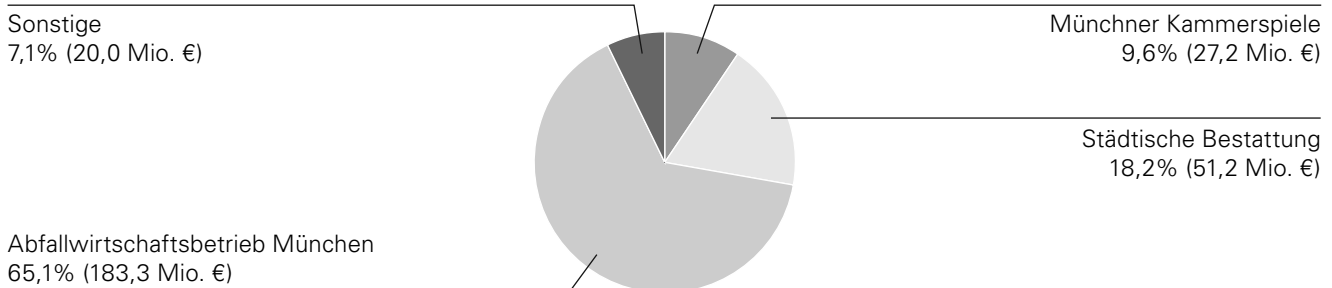
Im Einzelnen handelt es sich um folgende treuhänderisch verwaltete Gelder:

- Abfallwirtschaftsbetrieb: Pensionszusagen, Altersteilzeit, Deponie-Schadensvorsorge, Deponie-Unterhaltsfolgelasten, AWM Zentral, Rückbau des Block 3 im Heizkraftwerk (HKW) Nord und die Rücklage für die Nachsorge und Umwelthaftpflicht der Deponie Großlappen
- Städtische Bestattung: Bestattungsvorsorge, Grabpflege
- Münchner Kammerspiele: Rücklagen des Eigenbetriebes
- Sonstige Treuhandvermögen: Pensionsmittel weiterer Eigenbetriebe, Mündelgelder u. a.

Die **Grafik Nr. 7** zeigt die Zusammensetzung des gesamten Treuhandmittelbestandes. Für die Treuhandgelder konnte eine Rendite von durchschnittlich 0,46 % (Vj: 0,81 %) aus den ausgeschütteten Zinseinnahmen, bezogen auf den durchschnittlichen Anlagebestand, erzielt werden. Dabei ist zu berücksichtigen, dass bei der Anlage der anvertrauten Mittel teilweise sehr unterschiedliche Vorgaben der Treugeber zu beachten sind.

Die Treuhandmittelbestände entwickelten sich im Berichtszeitraum wie in **Tabelle Nr. 3** dargestellt.

**Grafik 7 Verteilung des Treuhandvermögens per 31.12.2017**



**Tabelle 3**

	Treuhandvermögen		davon Kommunalfonds *)
01.01.17	Bestand (Buchwert) nach Jahresabschluss 2016	290,4 Mio. €	3,8 Mio. €
	Bestandsveränderungen	-8,7 Mio. €	
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	1,7 Mio. €	
31.12.17	Bestand (Buchwert)	281,7 Mio. €	3,9 Mio. €
31.12.17	Bestand (Kurswert)	283,9 Mio. €	5,3 Mio. €
	Zinseinnahmen aus Kommunalfonds (Thesaurierung)		0,1 Mio. €

\*) Beteiligung MSE und Stadtgüter München am Bayerischen Pensionsfonds

### 2.4 Stiftungen

Im Jahr 2017 wurde eine neue Stiftung errichtet. Von den nun 208 Stiftungen, deren Finanzvermögen von der LHM verwaltet wird, entfallen 61 auf selbständige Stiftungen und 147 auf unselbständige Stiftungen. Bei 177 Stiftungen handelt es sich um Stiftungen des Sozialreferates für soziale Zwecke, 31 Stiftungen werden mit anderer Zielausrichtung (z. B. im gesundheitlichen, kulturellen oder schulischen Bereich) geführt.

Die LHM hat für die selbständigen und unselbständigen Stiftungen des Sozialreferates im Jahr 2003 jeweils einen Fonds aufgelegt, dabei wird der Sicherheit des Grundstockkapitalvermögens der Stiftungen oberste Priorität eingeräumt. In den beiden Fonds sind die Kapitalvermögen der „kleinen“ Stiftungen (137 Stiftungen mit einem Kapitalvermögen unter 1,5 Mio. €) komplett und die Hälfte der Finanzanlagen der „großen“ Stiftungen (40 Stiftungen mit einem Kapitalvermögen über 1,5 Mio. €) investiert. Die Ergebnisse und Besonderheiten der Stiftungsanlagen werden, entsprechend der bestehenden Verwaltungsvereinbarung, zweimal jährlich mit der Stiftungsverwaltung des Sozialreferates erörtert.

Bei den übrigen 31 Stiftungen wurde die Anlagestrategie und die Laufzeit, entsprechend den Vorgaben der zuständigen Referate, ausgearbeitet und, je nach Kapitalbedarf der Stiftung und unter Berücksichtigung der Marktentwicklung, ausgerichtet.

Die Entwicklung der gesamten Stiftungsbestände stellte sich im Jahr 2017 wie in **Tabelle Nr. 4** aufgezeigt dar.

Die Rendite der Eigenanlagen im Rentenbereich betrug bei den Stiftungen im Durchschnitt rd. 1,08 % (Vj: 1,09 %) aus den ausgeschütteten Zinseinnahmen (ohne Ausschüttungen aus den Stiftungsfonds) bezogen auf den durchschnittlichen Anlagebestand.

Die in den beiden Stiftungsfonds investierten Mittel erwirtschafteten gemäß Angaben der Kapitalanlagegesellschaft eine durchschnittliche Rendite des Rentenanteils von rd. 0,07 % (Vj: 0,16 %). Die Durchschnittsperformance der Stiftungsfonds, die sich aus der Entwicklung des jeweiligen Fondsanteilspreises ergibt, lag im gewichteten Durchschnitt bei rd. -0,21 % (Vj: 0,76 %). Die Ausschüttungsrendite lag bei durchschnittlich 0,86 % bzw. 0,49 % in den beiden Fonds.

**Tabelle 4**

	<b>Stiftungen</b>		<b>davon Stiftungsfonds</b>
01.01.17	Bestand (Buchwert) nach Jahresabschluss 2016	282,7 Mio. €	128,2 Mio. €
	Bestandsveränderungen	9,1 Mio. €	
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	1,4 Mio. €	0,6 Mio. €
31.12.17	Bestand (Buchwert)	292,0 Mio. €	134,1 Mio. €
31.12.17	Bestand (Kurswert)	299,4 Mio. €	141,4 Mio. €

### 3. Bestand und Entwicklung des Cash Management-Portfolios

Die Höhe der Geldanlagen im Kassenbestand hat sich in 2017 von 845,6 Mio. € (Stand: 01.01.2017) auf 1.052,0 Mio. € (Stand: 31.12.2017) erhöht.

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung 2017:

01.01.2017	Bestand	845,6 Mio. €
	Bestandsveränderungen	206,5 Mio. €
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	-0,1 Mio. €
31.12.2017	Bestand	1.052,0 Mio. €

Die **Grafik Nr. 8** gibt einen Überblick über die Anlageklassen.

Im Stadtratsbeschluss vom 17./18.03.2009 wurden die Zielprioritäten für Geldanlagen von Kassenmitteln festgelegt. Diese Kriterienreihenfolge stellt den Rahmen für jede Geldanlageentscheidung im Bereich Cash Management dar:

1. Sicherheit
2. Verfügbarkeit
3. Rendite (inklusive Werterhalt)

Kassenmittel müssen stets und in schwierigen Zeiten im Besonderen sicher angelegt werden. Das Cash Management achtet bei der Auswahl ihrer Geschäftspartner daher vornehmlich auf deren Bonitäten. Originär ist das Risikocontrolling für die Einhaltung dieses Ziels verantwortlich (vgl. Ziff. 4).

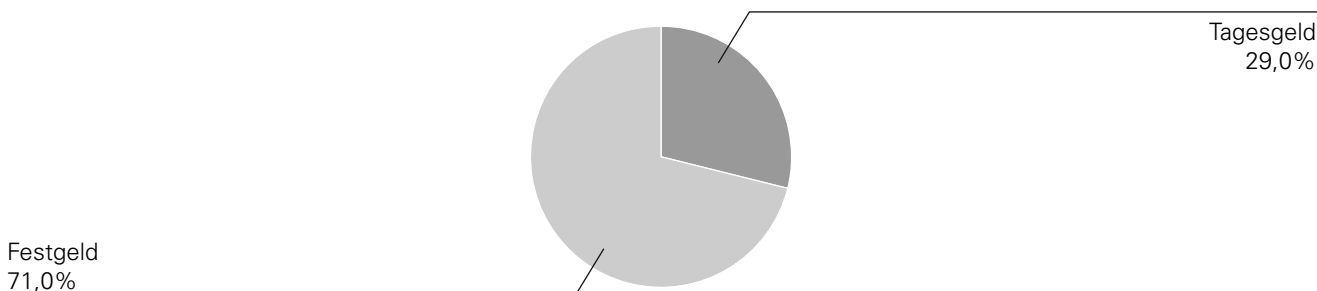
Ziel jeder Liquiditäts- und Finanzplanung ist die Sicherstellung der Zahlungsbereitschaft eines Unternehmens oder einer Organisation. Das Cash Management ist für die Liquiditätsplanung der LHM zuständig. Eine Stadt von der Größe Münchens benötigt einen täglich verfügbaren Tagesgeld-

bestand von ca. 150 Mio. €, um gegen kurzfristige, nicht planbare Auszahlungen (z. B. Gewerbesteuererstattungen) gewappnet zu sein. Dieser Zielkorridor konnte in 2017 fast immer eingehalten werden. Über den Tagesgeldbestand hinausgehende Liquidität wurde entsprechend der Liquiditätsplanung in Festgeldern angelegt. Das Cash Management stellte in 2017 die ausreichende Verfügbarkeit von Geldern sicher und konnte damit auch größere, kurzfristig gemeldete Zahlungen meistern.

Der Werterhalt gehört zwar nicht unmittelbar zu den drei klassischen Zielen einer Geldanlage (Sicherheit, Rendite, Verfügbarkeit), kann aber als eine Spezifikation des Renditeziels verstanden werden. Vor dem Hintergrund stark rückläufiger Zinssätze zu Beginn des Jahres 2009 wurde dieses Kriterium gesondert im Beschluss des Stadtrats vom 17./18.03.2009 „Überprüfung des Finanzmanagements der Stadtkämmerei und Schlussfolgerungen“ festgehalten. Auch in 2017 setzte die EZB ihre stark expansive Geldpolitik fort, um die Liquiditätsversorgung des Bankensystems sicherzustellen und finanzschwache Euro-Staaten zu unterstützen. Durch die Fortsetzung der expansiven Geldpolitik der EZB gaben die Zinssätze am Geldmarkt im Berichtszeitraum weiter nach. Des Weiteren sind die Geldanlagen von Kommunen bei Privatbanken seit Oktober 2017 nicht mehr einlagengesichert. Dieser Wegfall des freiwilligen Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken führte dazu, dass die Landeshauptstadt München die Geldanlagen nur noch bei Sparkassen, Genossenschaftsbanken und öffentlichen Banken vornimmt. Die Fortsetzung der expansiven Geldpolitik und die noch stärkere Einschränkung des Anlageuniversums durch den Wegfall der Einlagensicherung für Kommunen bei Privatbanken erschwerte die Anlagesituation weiter.

Vor diesem schwierigerem Hintergrund konnte das Cash Management das Ziel „Walterhalt“ im Berichtszeitraum nicht erreichen. Die Rendite der Kassenanlagen lag in 2017 bei 0,0 % p.a. (Vj: 0,72 % p. a.); die Inflationsrate betrug für das Jahr 2017 bundesweit 1,8 %.

**Grafik 8** Übersicht über die Anlageklassen per 31.12.2017



#### 4.1 Schwerpunkte im Jahr 2017

Das Jahr 2017 war im Bereich Risikocontrolling vor allem von drei großen Themenblöcken geprägt:

Im Bereich der Geld-/Kapitalanlagen der Landeshauptstadt München griffen Negativzinssätze noch weiter um sich. Ebenso verknüpften sich die Anlagemöglichkeiten nochmals. Viele Banken, vor allem aus dem Sparkassen- und Genossenschaftssektor, nahmen keine neuen Gelder mehr an oder limitierten die möglichen Anlagen deutlich. Im Bereich der längerfristigen Geld-/Kapitalanlagen trockneten vor allem die Ankaufsprogramme der EZB die Märkte weiter aus, so dass auch hier nur noch sehr wenige Anlagemöglichkeiten (zu entsprechend niedrigen Renditen) verfügbar waren.

Das innerhalb der Landeshauptstadt München angewandte Punktesystem zur Beurteilung von Pfandbriefen wurde 2017 neu aufgesetzt. Grund war, dass die bisherige Limitberechnung, die ausschließlich auf dem Rating des Deckungsstocks beruhte, auf eine breitere Basis gestellt werden sollte, indem zusätzliche Kennzahlen des Deckungsstocks aber auch des Emittenten in die Entscheidung mit einbezogen werden sollten.

Insofern haben sich zwar an der grundsätzlichen Vorgehensweise zur Limitberechnung bei Pfandbriefen keine Änderungen ergeben, sehr wohl allerdings an den Kennzahlen, anhand derer diese Beurteilung durchgeführt wird. Mit den neuen Kennzahlen ist es möglich, mehr Aspekte als früher in die Einschätzung und Berechnung einfließen zu lassen.

Die Entscheidung des Bundesverbands deutscher Banken, Leistungen aus der freiwilligen Einlagensicherung ab 01.10.2017 nicht mehr an Kommunen zu erbringen, bewog die Landeshauptstadt München dazu, grundsätzlich keine neuen Geld- und Kapitalanlagen mehr bei Privatbanken zu tätigen, um den Grundsatz „keine Geldanlage ohne Sicherung“ aufrechtzuerhalten.

#### 4.2 Kontrahenten

Im Jahr 2017 wurde aus Gründen der Übersichtlichkeit die zentrale Liste der freigegebenen Kontrahenten aufgespalten in eine eigene Liste für

- Kontrahenten, welche für staatlich gesicherte Anlagen freigegeben sind
- Kontrahenten, welche für einlagengesicherte Anlagen freigegeben sind
- Kontrahenten, welche für Pfandbriefe freigegeben sind.

Zusätzlich musste auf Grund des Wegfalls der freiwilligen Einlagensicherung der Privatbanken für Kommunen noch eine Abwicklungsliste für bestandsgesicherte Altanlagen eingerichtet werden.

Die Anzahl der Kontrahenten (Stichtag jeweils 31.12.) hat sich wie folgt entwickelt:

	2017	2016
Kontrahenten für staatlich gesicherte Anlagen	12	56
Kontrahenten für einlagengesicherte Anlagen	40	
Kontrahenten für Pfandbriefe	24	23
Abwicklungsliste Privatbanken	6	
Kontrahenten auf Beobachtungsliste (nur für täglich fällige Anlagen zugelassen)	0	4

Veränderungen der Kennzahlen von Kontrahenten (zum Beispiel Rating, Höhe des haftenden Eigenkapitals, etc.) führten laufend zu Anpassungen der Limite, dies betraf sowohl Limiteinschränkungen als auch kleinere Limiterhöhungen.

### 4.3 Geldanlagen im Sicherungssektor „Staat“

Eigenanlagen in deutsche Staatspapiere beziehungsweise staatlich abgesicherte Wertpapiere blieben auch 2017 eine wichtige Säule im Gesamtportfolio. Dieser Sicherungssektor genießt nach wie vor die höchste Sicherheitseinstufung, bietet aber quasi keine Renditechancen mehr.

Durch die Beschränkung auf deutsche Staatspapiere (Bund, Länder) und, zum kleinen Teil, europäische Institutionen (zum Beispiel EFSF) sind im Jahr 2017 keinerlei Probleme in diesem Sicherungssektor zu verzeichnen gewesen. Allerdings stellte die geringe Verfügbarkeit von Anlagemöglichkeiten in diesem Sicherungssektor durchaus eine Herausforderung für die Landeshauptstadt München dar.

### 4.4 Geldanlagen im Sicherungssektor „Einlagensicherung“

In diesem Bereich beschränken sich die Geld-/Kapitalanlagen im Wesentlichen auf Banken, die deutschen Einlagensicherungssystemen angehören. Eine Öffnung auf andere ausländische Einlagensicherungssysteme ist möglich, sofern diese bezüglich der Schutzwirkung gleichrangig mit den deutschen Regelungen sind. Hiervon wurde in 2017 in bescheidenem Umfang Gebrauch gemacht.

Neuanlagen bei Privatbanken werden auf Grund des Wegfalls der freiwilligen Einlagensicherung für Kommunen nicht mehr getätigt. Der Schwerpunkt der Anlagen hat sich hier auf die Genossenschaftsbanken verlagert.

### 4.5 Geldanlagen im Sicherungssektor „Pfandbriefe“

In diesem Sicherungssektor sind nur Geld-/Kapitalanlagen zugelassen, deren gesetzliche Bestimmungen im Pfandbriefrecht mindestens gleichwertig den vergleichsweise strengen deutschen Regelungen sind.

Auch auf den Pfandbriefmärkten machten sich die Ankaufprogramme der EZB insoweit bemerkbar, dass entsprechende Titel für die Landeshauptstadt München nur schwer verfügbar waren.

Durch die Neufassung des Limitsystems für Pfandbriefe konnten insbesondere Emissionen profitieren, die nicht über ein Rating verfügen und jetzt auf Grund der zusätzlichen Kennzahlen dezidiert beurteilt werden können.

### 4.6 Geldanlagen im Sicherungssektor „sonstige Sicherungen“

Geld-/Kapitalanlagen in diesem Sicherungssektor waren auch im Jahr 2017 nur in sehr geringem Maße zu verzeichnen. Aufgrund der starken Limitierung (max. 5 % der Gesamtanlagen) werden in diesem Sicherungssektor keine Schwierigkeiten erwartet beziehungsweise waren in 2017 auch keine Probleme zu verzeichnen.

### 4.7 Ausblick auf das Jahr 2018

Angesichts der aktuellen Niedrigzinspolitik der EZB werden die Geld-/Kapitalanlagen im Jahr 2018 äußerst anspruchsvoll bleiben. Dies betrifft vor allem die stark eingeschränkten Möglichkeiten zur Geldanlage (verfügbare Angebote beziehungsweise Wertpapiere) ebenso wie die nur noch teilweise mögliche Vermeidung von Negativzinsen.

Für den Bereich staatlich gesicherter Geld-/Kapitalanlagen werden 2018 ebenfalls Überlegungen angestellt, die einzelnen staatlichen Emittenten (hauptsächlich Bund/Länder) anhand von Kennzahlen beurteilen zu können und diese Überlegungen in die freigegebenen Limite einfließen zu lassen. Zwar hat das Bundesverfassungsgericht bereits 1992 bei der Feststellung der extremen Haushaltsnotlagen von Bremen und Saarland das Prinzip der Bundestreue nochmals wie folgt präzisiert und dargelegt:

„Befindet sich ein Glied der bundesstaatlichen Gemeinschaft - sei es der Bund, sei es ein Land - in einer extremen Haushaltsnotlage, so erfährt das bundesstaatliche Prinzip seine Konkretisierung in der Pflicht aller anderen Glieder der bundesstaatlichen Gemeinschaft, dem betroffenen Glied mit dem Ziel der haushaltswirtschaftlichen Stabilisierung auf der Grundlage konzeptionell aufeinander abgestimmter Maßnahmen Hilfe zu leisten“ (BVerfGE 86, 148).

Somit stehen Bund und Länder im Extremfall für ihre Verbindlichkeiten gegenseitig ein. Jedoch erscheint es durchaus notwendig, die unterschiedliche Lage und Leistungsfähigkeit der Bundesländer (insbesondere bezüglich ihres Haushaltes und Finanzkennzahlen) bei der Berechnung der zulässigen Limite nicht außer Acht zu lassen.



Wie bereits in den Vorjahren wird wohl auch das Jahr 2018 mit Überraschungen aufwarten. Seit dem Ausbruch der sog. Sub-Prime-Krise in den USA Mitte 2007, die im Gefolge auch die Finanzmärkte anderer Industrieländer erreichte und eine weltweite Finanz- und Konjunkturkrise auslöste, machen Volkswirte, Finanzanalysten, Zentralbanken, Kapitalanleger und alle anderen Akteure im Wirtschaftskreislauf und an den Finanzmärkten die Erfahrung, dass gerade Ereignisse, die bisher in Theorie und Praxis für unmöglich gehalten wurden, doch eintreten können. Die Niedrigzinspolitik in der Eurozone hat inzwischen zu Renditetiefständen in allen Segmenten geführt. Die EZB verlangt nach wie vor für die kurzfristige Anlage von Mitteln der Banken im Rahmen der Einlagefazilität -0,4 %. Dies alles war noch vor wenigen Jahren undenkbar. Das Phänomen des sog. „Verwahrentgeltes“, einer Art negativer Verzinsung auf Zahlungsverkehrs- und Termingeldkonten, hat nun auch flächendeckend den Unternehmensbereich, die öffentliche Hand und vermögende Privatkunden erreicht. Banken legen die entstehenden Kosten für die Haltung von Liquidität bei der EZB inzwischen direkt auf ihre Kunden um.

Das Frühjahrsgutachten der führenden Konjunkturforschungsinstitute sagt einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts Deutschlands von 2,2 % für das Jahr 2018 voraus. Die Bundesregierung erwartet ein Wirtschaftswachstum in ihrer Frühjahresprojektion von 2,3 %. Die Boomphase der deutschen Wirtschaft setzt sich fort. Allerdings wird die Luft dünner: die noch verfügbaren gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden allmählich knapper, sodass die Konjunktur etwas an Schwung verliert. Dennoch bleibt das Tempo hoch: der Aufschwung der Weltwirtschaft wird die Exporte weiter anregen; auch die Binnenwirtschaft dürfte bei außerordentlich günstiger Lage auf dem Arbeitsmarkt schwungvoll bleiben. Zusätzlich dürfte die neue Bundesregierung durch die im Koalitionsvertrag vereinbarten fiskalischen Maßnahmen die Nachfrage stimulieren.

Angesichts des anhaltend kräftigen Expansionstempos der deutschen Wirtschaft wird auch die Beschäftigung weiter spürbar steigen. Da in vielen Segmenten des Arbeitsmarktes Knappheit an geeigneten Arbeitskräften besteht und es Unternehmen inzwischen schwer fällt, offene Stellen zu besetzen, schwächt sich der Beschäftigungsaufbau allerdings ab. Für dieses Jahr wird eine Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen um 585 000 Personen erwartet; die Arbeitslosenquote sinkt auf 5,2 %. Der überwiegende Teil des Beschäftigungsaufbaus wird allerdings weiterhin durch die steigende Erwerbsbeteiligung von Frauen und Älteren sowie die Zuwanderung gedeckt.

Im Euroraum sind die konjunkturellen Auftriebskräfte weiterhin intakt. Kräftigen Rückenwind erhält die Eurokonjunktur unverändert durch die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank, die Banken, Unternehmen und Verbraucher weiter mit Liquidität zu historisch niedrigen Zinsen versorgt. Man erwartet, dass die Binnennachfrage auch 2018 vielerlei Impulse erhalten wird, aber vor allem der private Konsum wird bei langsam abnehmender

Arbeitslosigkeit und steigenden Löhnen Konjunkturstütze bleiben. Für 2018 wird mit 2,4 % ein ähnliches Wirtschaftswachstum in der Eurozone wie im Jahr 2017 erwartet. Der Preisauftrieb in der Eurozone bleibt auch im Jahr 2018 gedämpft. Im Jahresdurchschnitt erwartet man eine gleichbleibende Inflationsrate von um die 1,7 %.

Auch die Weltwirtschaft befindet sich nach wie vor im Aufschwung. In den größten Volkswirtschaften nimmt der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten weiter zu. Allerdings haben die Expansionsraten ihren Höhepunkt überschritten. Zum einen scheinen in mehr und mehr Branchen und Ländern Kapazitätsgrenzen wirksam zu werden, ist doch der Beschäftigungsstand vielerorts inzwischen sehr hoch. Zum anderen hat sich die Stimmung bei den Unternehmen zuletzt spürbar eingetrübt, wohl auch als Reaktion auf die zunehmende Unsicherheit über die Wirtschaftspolitik in den USA hinsichtlich Protektionismus.

Derzeit dürfte das größte Abwärtsrisiko für die Weltkonjunktur und die großen Volkswirtschaften davon ausgehen, dass der internationale Güteraustausch durch Handelsbarrieren behindert wird und die betroffenen Exportländer auf die einseitigen Zolleinführungen der USA mit Gegenmaßnahmen reagieren und dies in einen globalen Handelskrieg mündet. Sollte dieser Handelskonflikt allerdings rasch entschärft werden, würden die gegenwärtigen Verunsicherungen schwinden und die konjunkturelle Dynamik dürfte weltweit stärker ausfallen als erwartet. Darüber hinaus können verstärkte Spannungen im Nahen (Nahostkonflikt) und Mittleren Osten (Atomabkommen Iran), und damit verbunden u.a. ein steigender Ölpreis, immer wieder sehr volatile Marktreaktionen auslösen.

Seit nunmehr zwei Jahren liegt der Hauptrefinanzierungssatz der EZB bei null Prozent. Im Rahmen des Anleihekaufprogramms erwarb die EZB bislang Wertpapiere in Höhe von 2,35 Billionen Euro. Zu Beginn dieses Jahres wurden die monatsdurchschnittlichen Nettokäufe von 60 Milliarden auf 30 Milliarden Euro reduziert. Dieses monatliche Ankaufvolumen soll bis September 2018 unverändert bleiben. Die EZB dürfte ihre Netto-Wertpapierkäufe Ende 2018 einstellen. Hierfür spricht, dass sie in ihrer Kommunikation seit März 2018 eine mögliche Ausweitung des Anleihekaufprogramms nicht mehr erwähnt. Eine Ursache hierfür dürfte die starke Konjunktur sein. Die Mittel aus den fällig werdenden Wertpapieren sollen jedoch bis auf weiteres reinvestiert werden, sodass das gehaltene Volumen nach dem Ende der Nettokäufe konstant bleibt. Frühestens ab Mitte / Ende kommenden Jahres werden wohl auch erstmals die Leitzinsen angehoben werden; beginnend mit dem Einlagensatz.

Trotz fraglicher Finanzierbarkeit der beschlossenen Steuerreform in den USA, wird die Steuerlast für Unternehmen und viele private Bürger spürbar gesenkt. Die US-Wirtschaft wird davon profitieren und die Konjunktur zusätzlich befeuern. Sie erhöht aber auch – neben dem Budgetdefizit und den Staatsschulden – die Gefahr, dass die Konjunktur

überhitzt. Die Steuersenkungen straffen den Konjunkturzyklus: Die US-Wirtschaft wächst in den Jahren über ihrem Potenzial, der Preisdruck steigt und die Fed antwortet darauf mit mehr Zinsschritten nach oben. Nach einer ersten Zinserhöhung der Fed im März 2018 werden bis zu drei weitere Zinsschritte im laufenden Jahr erwartet.

Deutsche Bundesanleihen handeln bei Redaktionsschluss bis sechs Jahren Laufzeit mit negativen Renditen, deutsche Pfandbriefe bis drei Jahre, am Geldmarkt notieren alle Euriborsätze bis zwölf Monate Laufzeit mit negativen Zinssätzen.

Liquide Mittel werden im kurzfristigen Laufzeitbereich mit Verwahrtgelten belastet. Termingeldanlagen werden teilweise nur mit Laufzeiten ab zwölf Monaten mit positiver Verzinsung angeboten, kurzfristigere Laufzeiten unterliegen somit einer negativen Verzinsung.

Zusammengefasst lässt sich konstatieren, dass sich die Konjunktur zwar weiterhin in einem positiven Umfeld befindet, aber möglicherweise ist bereits die beste aller Welten eingepreist. Für konservative Investoren stellt sich die Kapitalanlage weiter als sehr herausfordernd dar. Das Spannungsfeld zwischen sicherem Kapitalerhalt und der gleichzeitigen Erwirtschaftung von Erträgen wird schwer aufzulösen sein.

### 6.1 Kassen- und Steueramt, Abteilung 1, Finanzierungsmanagement und Kasse, Assetmanagement

Im abgelaufenen Jahr konnten die im Finanzanlagenbericht 2016 genannten Planungen weitgehend umgesetzt werden. Sie haben sich unter der Prämisse „Hohe Sicherheit“ als erfolgreich erwiesen. Es gab keine Zahlungsausfälle im Portfolio. Unter der Prämisse „Rentierlichkeit“ ist aber mit weit weniger guten Nachrichten aufzuwarten. In der aktuellen Situation haben sich international z. B. Staatsanleihen guter Schuldner von „risikolosen Zinstiteln“ verwandelt in „negativ verzinsten Risikotitel“. Für sicherheitsorientierte Anleger herrscht hoher Anlagenotstand und viele Alternativen (sowohl andere Schuldner wie auch andere Marktsegmente) werden als zu risikoreich erachtet. Dieser Trend aus den Vorjahren hat sich bisher auch in 2018 fortgesetzt, zum Teil noch deutlich verschärft.

Die LHM schätzt die Risiken möglicher Zahlungsausfälle auch bisher vermeintlich sicherer Schuldner und die Eintrittswahrscheinlichkeit von bisher als unmöglich betrachteten Entwicklungen (die berühmten „Schwarzen Schwäne“) immer noch als hoch ein und hält es daher auch weiterhin für sinnvoll, Ausfallrisiken weiträumig aus dem Weg zu gehen. Zwar ist in den Märkten inzwischen eine gewisse Beruhigung eingetreten, unliebsame Überraschungen im Zusammenhang mit Finanz- und Schuldenkrisen sind aber noch nicht auszuschließen. Deshalb wird der eingeschlagene Kurs mit hoher Betonung des Aspektes „Sicherheit“ (wie kommunalrechtlich für Anlagen der Kommunen gefordert) bei den Finanzanlagen auch für das laufende Jahr beibehalten. Zusätzlich sind die Renditen vieler Anlageklassen infolge eines verbreiteten Anlagenotstandes derart stark abgesunken, dass von einer risikoadjustierten Preisgestaltung und einem angemessenen Ertrag weiter nicht die Rede sein kann.

Schwerpunktmäßig sollte in der Eigenanlage weiterhin in Bundes- und Länderanleihen sowie Pfandbriefe investiert werden. Dies gilt, soweit der Anlagehorizont dies zulässt. Durch das niedrige Zinsniveau lässt sich diese Anlagepolitik nicht mehr umsetzen, da sich die Renditen bei deutschen Staatsanleihen bis sechs Jahren Laufzeit im negativen Bereich bewegen, bei Pfandbriefen können positive Renditen erst in Laufzeitbereichen ab drei Jahren erzielt werden, diese Zeitscheiben übersteigen aber in vielen Portfolien die geplanten Anlagezeiträume teils deutlich. In vielen Fällen muss in den Festgeldbereich ausgewichen werden, aber auch hier hat sich die Situation deutlich verschärft.

Durch die Entscheidung des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken im April 2017 für

Bund, Länder, Kommunen und bankähnliche Kunden ab dem 1. Oktober 2017 für neu abgeschlossene Einlagen bei den angeschlossenen Privatbanken keinen Schutz mehr durch die freiwillige Sicherungseinrichtung zu gewähren, wurde die Anlagepolitik in diesem Sektor neu überdacht. Ziel der umgesetzten Reform soll die Konzentration auf die Absicherung von Einlagen privater Kunden sein. Diese Entscheidung hat zu einem verstärkten Zufluss von Mitteln zu Banken geführt, die Mitglieder anderer Sicherungseinrichtungen sind wie z. B. Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Deren Reaktion bestand in einer deutlichen Verschlechterung der Konditionen und der nahezu flächendeckenden Einführung von Verwahrgebühren für höhere Geldanlagen von institutionellen Kunden und Kunden des öffentlichen Sektors. Für Geldanlagen mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr ist inzwischen regelmäßig eine negative Verzinsung zu entrichten, als letzter sicherer Hafen hat sich die Bundesbank herauskristallisiert, bei der Überschussliquidität mit täglicher Verfügbarkeit zum Satz der Einlagenfazilität von derzeit  $-0,4\%$  sicher, aber „teuer“, geparkt werden kann. Der Trend hin zu Geldmarktanlagen wird anhalten, da sichere Schuldtitel weiter mit negativer Verzinsung handeln. Laut Haushaltsplanung ist allerdings mit einem Absinken des Gesamtbestandes an Finanzanlagen zu rechnen, da Liquidität für anstehende Investitionen z. B. im Bereich der Wohnungs- und Schulbauoffensive benötigt wird, die voraussichtlich nicht vollständig aus Steuereinnahmen finanziert werden können. Diese Mittel müssen kurzfristig mit einem Horizont von bis zu drei Jahren verfügbar sein.

Auch in 2017 wurden Finanzanlagen im Immobilienbereich durchgeführt. Dies betraf Mittelbereitstellungen über den Ankauf von Schuldscheindarlehen von städtischen Wohnungsbaugesellschaften (Zweck: Erhöhung des Wohnungsneubaus). Dieser Prozess wird auch in 2018 fortgesetzt. Gleichzeitig kann es auch zu verstärkten Ankäufen im Rahmen strategischer Entscheidungen oder der Ausübung von Vorkaufsrechten nach BauGB kommen.

Die Planungen für die Fristigkeiten und Volumina der Anlagen werden auch zukünftig von der regelmäßig stattfindenden Anlagekonferenz unter Einbeziehung der betroffenen Referate wie auch vom Jahresabschluss abhängen. In den Anlagekonferenzen werden zukünftige Mittelzu- und abführungen geplant und die spätere Anlage der Mittel abgestimmt. In einigen Portfolien findet ein permanenter Austausch mit den verantwortlichen Betreuern der Referate über die konkreten Anlageinstrumente und -laufzeiten statt.

Bei der Mittelanlage im Stiftungsbereich muss stark auf die rechtlichen und steuerrechtlichen Implikationen geachtet werden. Um den vom Stiftungsrecht geforderten realen Kapitalerhalt darstellen zu können, müssen die erwirtschaft-

teten Erträge neben der Förderung des Stiftungszwecks auch zur Substanzerhaltung des Grundstockkapitalvermögens beitragen. Deshalb ist bei einer Anlage des Vermögens in Werten, die der Inflation unterliegen, z. B. Geldvermögen, ein Inflationsausgleich zu schaffen. Dazu wird bis zu der nach Steuerrecht erlaubten Höhe ein Drittel der erwirtschafteten Erträge dem Grundstockkapitalvermögen zugeführt. Für den Erhalt der Gemeinnützigkeit sind Stiftungen verpflichtet, die Erträge zeitnah für den Stiftungszweck auszugeben. Vor diesem Hintergrund wird dieser Teil im Geldmarktbereich angelegt, um die zeitnahe Verfügbarkeit darstellen zu können. Der geforderte reale Kapitalerhalt ist vor allem unter den geltenden Prämissen des Steuerrechtes inzwischen deutlich in Frage gestellt, da sich die erzielbaren Realrenditen im negativen Bereich bewegen. Zunehmend schwieriger wird auch die Erwirtschaftung ausreichender Erträge im Hinblick auf die Erreichung des Stiftungszweckes, hier bewegen sich einzelne Stiftungen teilweise schon im „roten“ Bereich, da vor allem sehr kleine Stiftungen teilweise die Prüfungskosten nicht mehr erwirtschaften können. Hier wird in Abstimmung mit den Aufsichtsbehörden die Zulässigkeit von Mittelanlagen in anderen Anlageklassen wie z. B. Fonds oder alternativen Investments geprüft. Dazu hat das Bayerische Staatsministerium des Inneren im Rahmen der Bekanntmachung zu Aufstellung und Vollzug der Haushaltspläne der Kommunen (Az. IB4-1512-11-12 vom 09. März 2017) zum Thema „Geldanlagen von Kommunen in Zeiten von Niedrig- und Negativzinsen“ Stellung genommen und sowohl die rechtliche Situation von Kommunen wie auch der kommunal verwalteten Stiftungen näher beleuchtet. Hier gilt es nun modifizierte Anlagestrategien zu entwickeln, um aufgezeigte Handlungsspielräume entsprechend nutzen zu können.

Allgemein ist zu erwarten, dass die Durchschnittsrenditen im Gesamtportfolio aufgrund des gesunkenen Zinsniveaus trotz der schwächeren Gewichtung des staatlichen Sektors auch 2018 weiter zurückgehen werden. Fällig werdende Wertpapiere mit hohen Kupons aus vergangenen Jahren können nicht mit gleichen Renditen ersetzt werden. Weiterhin sind bei wieder ansteigenden Zinsen Buchwertberichtigungen aufgrund der in Folge zurückgehenden Rentenkurse nicht auszuschließen. Wegen der steilen Zinskurve bringen kurzlaufende Anlagen im Moment kaum Ertrag, schützen aber vor Kursverlusten bei Zinsanstiegen und ermöglichen ein schnelles Reagieren auf Marktänderungen. Deshalb und als unmittelbare Folge des Anlagenotstandes wird eine gewisse Liquiditätsreserve kurz im Geldmarkt gehalten.

Wie schon in den vergangenen Jahren wird die LHM auch 2018 wieder mit dem Effekt der „Über-Pari“-Anleihen konfrontiert werden. Ältere Emissionen, die im Sekundärmarkt gehandelt werden, weisen Kupons auf, die über

der aktuellen Markttrendite liegen, dies wird durch Kurse ausgeglichen, die über dem Rückzahlungskurs von 100 % und damit „Über-Pari“ liegen. Dieser Kurs schmilzt im Zeitverlauf idealtypisch auf den Rückzahlungswert ab. Bei der Einlösung entsteht damit buchhalterisch ein Einlösungsverlust, dem über die Laufzeit aber entsprechend höhere Zinserträge gegenüberstehen. Diese gebuchten Kursverluste sind also nicht „echten“ Kursverlusten gleichzusetzen. Da „Unter-Pari“-Anleihen mit vergleichbaren Markttrenditen als Anlagealternative oft nicht zur Verfügung stehen, werden auch weiterhin derartige Titel ausgewählt werden müssen und damit auch Kursverluste während der Laufzeit bzw. zum Einlösungszeitpunkt in der Bilanz auftauchen.

### 6.2 Kassen- und Steueramt, Abteilung 1, Finanzierungsmanagement und Kasse, Cash Management

Die Schwankungsbreite des Kassenbestandes ist während des Jahres beträchtlich. Zu den Hauptsteuerterminen (= Mitte der Quartale) steigt der Kassenbestand stets deutlich an; in den folgenden Wochen wird dieser Anstieg wieder aufgezehrt. Der Liquiditätszuwachs beträgt zu den vier Hauptsteuerterminen (Vorauszahlungstermine der Grund- und Gewerbesteuer) ca. 600 Mio. €. Dieser Betrag schmilzt in den darauffolgenden Wochen wieder fast vollständig ab. Daher ähnelt die Jahresliquiditätsgrafik einer Sägezahnkurve. Dies erschwert die Mittelanlage im momentanen Zinsumfeld (mit Zahlung von Verwahrentgelt) erheblich, da diese Mittel oft nur sehr kurz angelegt werden können und in diesem Laufzeitspektrum kaum Angebote vorhanden sind. Des Weiteren wird auch in 2018 der Wegfall der Absicherung durch den freiwilligen Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken für Kommunen und die damit verbundene noch stärkere Einschränkung des Anlageuniversums einen negativen Einfluss auf die Rendite haben (vgl. auch 3.). Aufgrund des voraussichtlichen Mangels an passenden Angeboten werden auch in 2018 oft namhafte Beträge bei der EZB „verwahrt“ werden müssen.

Um weiterhin die Zahlungsbereitschaft der LHM jederzeit sicherstellen zu können, wird wie schon im Vorjahr ein Bestand an täglich verfügbaren Geldern in Höhe von ca. 150 Mio. € angestrebt. Da das Cash Management für die Sicherstellung der kurzfristigen Zahlungsbereitschaft der LHM zuständig ist, bleiben wenige Möglichkeiten, Anlagestrategien zu entwickeln. Im Vordergrund steht die bedarfsgerechte Verfügbarkeit der Gelder, um den finanziellen Verpflichtungen termingerecht nachkommen zu können.

### 7.1 Berichtsauftrag

Mit Stadtratsbeschluss vom 18./19.12.2007 wurde die Stadtkämmerei u. a. beauftragt, im Rahmen des Städtischen Rechnungswesens jährlich über die Anlagestruktur und den Anteil ethischer und ökologischer Geldanlagen zu berichten. Entsprechend Ziff. 5 des Referentenvortrages zum Beschluss vom 17./18.03.2009 „Überprüfung des Finanzmanagements der Stadtkämmerei und Schlussfolgerungen“ erfolgt dieser Bericht nicht im Rahmen des Städtischen Rechnungswesens sondern als integraler Bestandteil des hiermit vorgelegten Finanzanlagenberichts.

### 7.2 Fondsentwicklung

Das Kalenderjahr 2017 war erneut geprägt von einer sehr positiven Wertentwicklung risikobehafteter Anleihen, während das Ergebnis von Renten mit niedrigen oder keinen Risikoaufschlägen aufgrund des leichten Zinsanstiegs negativ ausfiel. So erzielten deutsche Staatsanleihen eine durchschnittliche Wertentwicklung von -1,44 % und kurzlaufende deutsche Staatsanleihen (0-3 Jahre) -0,88 %, wohingegen europäische Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating („BBB-„ oder besser) eine durchschnittliche Wertentwicklung von +2,41 % aufwiesen.

Die sehr konservative Auswahl von Anleihen mit kurzer Restlaufzeit und Rücksicht auf ethische, nachhaltige und ökologische Gesichtspunkte im Spezialfonds führte zu einem Ergebnis von -0,66 % nach Kosten.

Die im Portfolio befindlichen Anleihen hatten zum Jahresende gemäß Anlagebedingungen eine verbliebene Restlaufzeit von im Schnitt weniger als zwölf Monaten. Dadurch und durch die hohe durchschnittliche Kreditqualität konnte ein Ergebnis nur leicht über kurzlaufenden Staatsanleihen, jedoch auch bei entsprechend geringer Volatilität, erzielt werden.

Alle im Fonds enthaltenen Anlagen verfügen per 31.12.2017 über ein ESG Rating im überdurchschnittlichen Bereich, wobei 38,3 % der Unternehmensanleihen mit der höchsten Ratingstufe (A), 18,5 % mit „B“ und 0,43 % mit C bewertet sind. Die im Portfolio enthaltenen Staatsanleihen haben alle ein „A“-Rating.

Bei einer Performance seit Auflage von 2,04 % p.a. belief sich das Fondsvermögen per 31.12.2017 auf 60,751 Mio. €. Die Rendite betrug -0,05 % (Vorjahr -0,48 %).

Auch bei dem zweiten, nach ethischen, ökologischen und nachhaltigen Kriterien gemanagten Spezialfonds prüft das Fondsmanagement laufend, ob die mit der Landeshaupt-

stadt München vereinbarten Nachhaltigkeitskriterien eingehalten werden. Soweit diesbezüglich Verstöße festgestellt werden, erfolgt ein Austausch der beanstandeten Papiere gegen zulässige Anlagen.

Dieser Fonds investiert nur in Unternehmensanleihen als Direktanlagen, soweit der Umsatzanteil an Kohle, Erdgas und Fracking weniger als 30 % des Umsatzes beträgt. Bei den Direktanlagen für Pfandbriefe orientiert sich der Fondsmanager an einer definierten Positivliste. Für die Direktanlagen in Staatsanleihen hat die LHM Ausschlusskriterien mit und ohne Toleranzgrenze definiert. Die Performance des Fonds betrug zum Stichtag 31.12.2017 0,18 %.

Die Berücksichtigung ethischer, ökologischer und nachhaltiger Kriterien wird auch bei anderen Fremdanlagen laufend geprüft und weitere Vertragsanpassungen sind geplant, soweit diese durch die Fremdanbieter technisch umsetzbar sind.

### **Anlagebestand, durchschnittlicher**

Die im Bericht angegebenen durchschnittlichen Anlagebestände errechnen sich aus dem Durchschnitt der Anfangs- und Endbestände.

### **Anlagehorizont**

Der Zeitraum, für den eine bestimmte Summe Geld zur Anlage zur Verfügung steht. Der Anlagehorizont kann von wenigen Tagen bis hin zur Langfristanlage von 30 Jahren reichen.

### **Anlagestruktur**

Unter Berücksichtigung des zugelassenen Anlageuniversums wird das Portfolio unter gewissen Gesichtspunkten wie z. B. Sicherheit, Liquidität, Haltedauer etc. strukturiert und die einzelnen Anlagen so aufeinander abgestimmt, dass es im Portfolio zu einer gewünschten Zielstruktur führt.

### **Anlageuniversum**

Gesamtheit der zugelassenen bzw. möglichen Anlagen. Die Definition kann verschiedene Sektoren, Produkte, Märkte oder Währungen etc. umfassen.

### **Anschaffungswert**

Der Kurs, zu dem ein Wertpapier gekauft wurde. Zu diesem Zeitpunkt ist der Anschaffungskurs gleich dem Buchwert des Papiers.

### **Bestandsveränderungen**

Saldo aus Ab-/Zuführungen im Rahmen von Jahresabschlussbuchungen, Kursgewinnen/-verlusten, Wertberichtigungen, Steuererstattungen, Zinszahlungen.

### **Buchwert**

Beim erstmaligen Kauf eines Wertpapiers ist der Buchwert gleich dem Anschaffungswert. Der Buchwert kann sich durch Abschreibungen und Zuschreibungen nach Maßgabe der KommHV-Doppik ändern.

### **Cash-Flow**

Zahlungsstrom, der in der Vermögensanlage z. B. durch Zinszahlungen, Käufe oder Verkäufe und Fälligkeiten von Finanzanlagen ausgelöst wird.

### **Doppik**

Abkürzung für „kaufmännische Doppelte Buchführung in Konten“. Bei der LHM wurde das Rechnungswesen zum 01.01.2009 auf Doppik umgestellt.

### **Einlagensicherung**

Einlagensicherung ist die Bezeichnung für die gesetzlichen und freiwilligen Maßnahmen zum Schutz der Einlagen (Bankguthaben) von Kunden bei Kreditinstituten im Falle der Insolvenz.

### **Einlagefazilität**

Eine Einlagefazilität ist eine Möglichkeit für Geschäftsbanken im Euroraum, kurzfristig nicht benötigtes Geld bei der EZB anzulegen. Als Verzinsung erhalten sie den von der Zentralbank vorgegebenen Einlagesatz.

### **Environment Social Governance (ESG)**

ESG ist die englische Abkürzung für „Environment Social Governance“, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Der Begriff ist international in Unternehmen als auch in der Finanzwelt etabliert, um auszudrücken, ob und wie bei Entscheidungen von Unternehmen und der unternehmerischen Praxis sowie bei Firmenanalysen von Finanzdienstleistern ökologische und sozialgesellschaftliche Aspekte sowie die Art der Unternehmensführung beachtet beziehungsweise bewertet werden. Viele Rating- und Research-Agenturen für Nachhaltigkeit arbeiten mit dem ESG-Ansatz.

### **Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)**

Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (kurz EFSF, englisch European Financial Stability Facility) ist eine Aktiengesellschaft nach luxemburgischem Recht mit Sitz in Luxemburg und dient als provisorischer vorläufiger Stabilisierungsmechanismus. Sie wurde am 07.06.2010 gegründet und am 04.08.2010 voll handlungsfähig. Zum 30.06.2013 ist diese Fazilität ausgelaufen und wurde vom Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) abgelöst.

### **Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)**

Der Europäische Stabilitätsmechanismus (kurz ESM, englisch European Stability Mechanism) ist eine internationale Finanzinstitution mit Sitz in Luxemburg. Er trat am 27.09.2012 mit der Hinterlegung der deutschen Ratifikationsurkunde beim Generalsekretariat des Rates der Europäischen Union in Kraft. Der ESM ist seit dem 01.07.2013 (Ablösung der EFSF) die einzige Institution für die finanzielle Unterstützung von überschuldeten Mitgliedstaaten der Eurozone. Um die Zahlungsunfähigkeit dieser Mitgliedstaaten zu verhindern, reicht der ESM Notkredite und Bürgschaften aus.

### **Kurswert**

Aktueller Wert, zu dem ein Wertpapier im Moment gekauft oder verkauft werden kann.

### **Laufzeit**

Nach der üblichen Abgrenzung lassen sich kurzfristige (bis 1 Jahr), mittelfristige (1 bis 5 Jahre) und langfristige (mehr als 5 Jahre) Laufzeiten unterscheiden. Bei Anlageentscheidungen ist vor allem die verbleibende Restlaufzeit bis zum Fälligkeitsdatum von Bedeutung.

### **Nominalwert**

Auch Nennwert genannt. Bei festverzinslichen Wertpapieren und variabel verzinslichen Papieren ist der Nennwert gleich der Summe, die der Emittent dem Inhaber des Papiers schuldet und die er ihm am Ende der Laufzeit zurückzahlt.

**Performance**

Gesamtertrag einer Kapitalanlage. Sie wird über eine bestimmte Referenzperiode unter Berücksichtigung der Ertragnisausschüttungen und Marktwertveränderungen berechnet und in Prozent ausgedrückt. Diese Kennzahl wird ermittelt, um verschiedene Anlagen miteinander vergleichbar zu machen.

**Portfolio**

Gesamtheit der Anlage in Wertpapieren, Kontoguthaben, Termingeldern und anderen Anlagen. Das Gesamtportfolio kann zur Untergliederung in verschiedene Einzelportfolios aufgespalten werden, um eine Feinsteuerung der einzelnen Bestände zu ermöglichen.

**Rating**

Ein Rating oder Kreditrating (englisch für „Bewertung“ oder „Einschätzung“) ist im Finanzwesen eine Einschätzung der Bonität eines Schuldners. Häufig werden die Ratings durch eigens hierauf spezialisierte Ratingagenturen in Form von Ratingcodes von AAA (beste Einschätzung) bis D (= Zahlungsausfall) vergeben. Bekannte Ratingagenturen sind z. B. Standard & Poor's, Moody's und Fitch. Deutschland verfügt z. B. bei allen drei genannten Ratingagenturen über das bestmögliche Rating von AAA.

**Rendite**

Es wird das Verhältnis zwischen eingezahltem und ausgezahltem Kapital in Prozent beschrieben. Oft werden unrealisierte Bewertungsteile (z. B. Kursgewinne) bei der Renditeberechnung nicht einbezogen, sondern eine Rendite auf Endfälligkeit berechnet.

**Stiftungen, Grundstockkapitalvermögen**

Teil des Gesamtvermögens einer Stiftung, an den Grundsatz gebunden, dieses auf Dauer und ungeschmälert zu erhalten.

**Stiftungen, selbständige**

Von der LHM verwaltete rechtsfähige Stiftungen, die ausschließlich öffentliche Zwecke erfüllen und eine eigene Rechtspersönlichkeit besitzen. Es gelten die Bestimmungen des Bayerischen Stiftungsgesetzes.

**Stiftungen, unselbständige**

Von der LHM verwaltete nicht rechtsfähige Stiftungen. Die GO regelt u. a. in Art. 84 und 85 die Verwaltung dieser Stiftungen. Das Vermögen der unselbständigen Stiftungen ist getrennt vom städtischen Vermögen zu verwalten.

**Thesaurierung**

Bei einer Kapitalanlage erfolgt keine laufende Zinszahlung, sondern es wird der angesammelte Zins in einer Summe zu einem bestimmten Zeitpunkt ausgezahlt (z. B. bei Endfälligkeit) oder bei thesaurierenden Investmentfonds dem Fondsvermögen zugeschlagen.

**Zinseinnahme**

Vom Schuldner zu entrichtende Vergütung für die Überlassung von Kapital innerhalb eines bestimmten Zeitraums zu einem bestimmten Zinssatz. Als Einnahmen werden alle im Berichtszeitraum zugeflossenen Beträge erfasst.

**Zinsertrag**

Vergütung für die Kapitalüberlassung, die bilanziell durch eine periodengerechte Abgrenzung dem betreffenden Berichtszeitraum zugeordnet wird.

### **Tilgungs- und Investitionsreserve**

Die Tilgungs- und Investitionsreserve wurde 2011 aus der Allgemeinen Finanzreserve gebildet und soll dazu beitragen, die städtischen Schulden zu vermindern oder zumindest einen Anstieg der Verschuldung abzumildern.

### **Freiwillige FR Pensionen**

Die freiwillige FR Pensionen wurde im Jahr 2000 für alle ab diesem Zeitpunkt neu eingestellten Beamten/Beamtinnen eingerichtet. Sie dient zur Absicherung wachsender Risiken bei der Finanzierung der Beamtenversorgung. Der Stadtrat hat die darin dotierten und investierten Mittel freiwillig und ohne gesetzliche Verpflichtung reserviert.

### **FR Entwicklungsmaßnahmen**

**FR Entwicklungsmaßnahme Ackermannbogen**  
**FR Entwicklungsmaßnahme Nordhaide**  
**FR Entwicklungsmaßnahme Domagkpark (ehemals Funkkaserne)**

Diese drei Finanzreserven dienen der finanziellen Abwicklung der jeweiligen städtebaulichen Entwicklungsmaßnahme. Für diese Maßnahmen bestehen vertragliche Verpflichtungen gegenüber dem Bund, alle mit der Entwicklung zusammenhängenden Einnahmen und Ausgaben nachzuweisen.

### **FR Altersteilzeit**

In der 1999 eingerichteten FR Altersteilzeit werden Mittel angesammelt, um die Zahlungen in der Freistellungsphase der Altersteilzeitbeschäftigten sicher zu stellen.

### **FR Sozialgerechte Bodennutzung (SoBoN)**

Eine erstmalige Dotierung der FR erfolgte 1995. In den jeweiligen städtebaulichen Verträgen verpflichteten sich Grundstückseigentümer im Zusammenhang mit der Schaffung von Baurecht, bestimmte Beträge an die Stadt zu leisten. Diese sind von der Stadt z. B. als Finanzierungsbeitrag zur sozialen Infrastruktur, zur Erweiterung von Kindertagesstätten, Kinderhorten oder Grundschulen zweckgebunden zu verwenden.

### **FR Stellplatzablöse nach BayBO**

Die FR Stellplatzablöse nach BayBO gründet rechtlich auf Art. 47 BayBO i.d. Fassung v. 14.08.2007. Danach kann die Verpflichtung zum Bau oder zum Kauf von Stellplätzen unter bestimmten Voraussetzungen durch eine Zahlung an die Gemeinde abgelöst werden. Die Gemeinde wiederum ist verpflichtet, die erhaltenen Beträge für bestimmte Vorhaben (z. B. Bau von Garagen, Instandhaltung von Stellplätzen

usw.) zu verwenden. Die Neufassung des Art. 47 BayBO (vormals Art. 52, 53 BayBO) gestattet zudem eine weitere Verwendung für Parkeinrichtungen und sonstige Maßnahmen zur Entlastung von ruhendem Verkehr einschließlich investiver Maßnahmen des ÖPNV.

### **FR Gesetzliche Versorgungsrücklage**

Die gesetzliche Versorgungsrücklage wurde durch das Bayerische Versorgungsrücklagengesetz vom 26.07.1999 begründet und durch Stadtratsbeschluss vom 05.10.1999 umgesetzt. Gemäß Art. 3 des Gesetzes dient die Rücklage der Sicherung von Versorgungsaufwendungen. Die Mittel der gesetzlichen Versorgungsrücklage sind zweckgebunden. Mit Einführung der Doppik entfiel ab 2009 die gesetzliche Verpflichtung. Die Finanzreserve wird seitdem im Einvernehmen zwischen Stadtkämmerei und Personal- und Organisationsreferat freiwillig weiter geführt.

### **FR Olympia Ruderregatta-Anlage**

Der Bund hat seine Verpflichtung für Unterhaltsleistungen an der Olympia Ruderregatta-Anlage auf die LHM übertragen und hierfür eine Abfindung in Höhe von rund 6,8 Mio. DM gezahlt. Aus der 1993 eingerichteten FR sind die anfallenden Betriebs- und Unterhaltskosten sowie die Aufwendungen für den Bauunterhalt des Leistungszentrums für Rudern und Kanu zu bestreiten.



<b>Bestandsentwicklung - Finanzreserven</b>			
	<b>Jahresabschluss 2015</b>	<b>Jahresabschluss 2016</b>	<b>Jahresabschluss 2017</b>
	31.12.2015	31.12.2016	31.12.17
Tilgungs- und Investitionsreserve	345.956.965 €	345.503.369 €	344.733.159 €
Freiwillige FR Pensionen	422.136.942 €	427.303.095 €	431.512.940 €
FR Entwicklungsmaßnahmen	338.646.597 €	229.546.962 €	215.603.725 €
FR Altersteilzeit	27.896.944 €	26.118.219 €	26.409.235 €
FR Sozialgerechte Bodennutzung (SoBoN)	56.311.960 €	70.732.199 €	77.660.320 €
FR Stellplatzablöse nach BayBO	87.330.578 €	106.902.614 €	113.052.016 €
FR Gesetzliche Versorgungsrücklage	91.859.699 €	102.204.509 €	113.006.644 €
FR Olympia Ruderregatta-Anlage (LZM)	3.689.772 €	3.714.548 €	3.707.263 €
<b>Summe Finanzreserven</b>	<b>1.373.829.456 €</b>	<b>1.312.025.514 €</b>	<b>1.325.685.302 €</b>

<b>Bestandsentwicklung - Gesamtportfolio</b>			
Finanzreserven	1.373,8 Mio. €	1.312,0 Mio. €	1.325,7 Mio. €
Treuhandvermögen	282,1 Mio. €	290,4 Mio. €	281,7 Mio. €
Stiftungen	268,6 Mio. €	282,7 Mio. €	292,0 Mio. €
<b>Summe Gesamtportfolio</b>	<b>1.924,5 Mio. €</b>	<b>1.885,1 Mio. €</b>	<b>1.899,3 Mio. €</b>

<b>Erlösentwicklung - Gesamtportfolio</b>			
Zinseinnahmen	17,9 Mio. €	15,8 Mio. €	9,3 Mio. €
Zinseinnahmen aus Kommunalfonds (Thesaurierung)	7,9 Mio. €	7,9 Mio. €	8,9 Mio. €
<b>Summe Zinseinnahmen</b>	<b>25,8 Mio. €</b>	<b>23,7 Mio. €</b>	<b>18,3 Mio. €</b>

<b>Entwicklung - Kassenbestand</b>			
Geldanlagen	601,9 Mio. €	845,6 Mio. €	1.052,0 Mio. €
Zinseinnahmen	5,4 Mio. €	4,4 Mio. €	-0,1 Mio. €

**Herausgeberin**

Landeshauptstadt München  
Stadtkämmerei  
Kassen- und Steueramt  
Herzog-Wilhelm-Str. 11  
80331 München

**Verantwortlich**

Kassen- und Steueramt, Abteilung 1  
Finanzierungsmanagement und Kasse

**Redaktionsschluss**

30.05.2018

**Gestaltung**

Wolfgang Schaar  
Stift - Maus - Medien - Welt,  
Grafing

**Druck**

Stadtkanzlei

Nachdruck, Vervielfältigung und digitale  
Nutzung - auch auszugsweise - nur mit  
Genehmigung der Landeshauptstadt München.

Gedruckt auf Recyclingpapier.