



Landeshauptstadt
München
Stadtkämmerei

Finanzanlagenbericht

Landeshauptstadt München

2016

Grundsätzliches	3
1 Konjunktur- und Marktrückblick 2016	5
2 Bestand, Aufteilung und Entwicklung des Assetmanagement-Portfolios	8
2.1 Gesamtportfolio	8
2.2 Finanzreserven	10
2.3 Treuhandvermögen	12
2.4 Stiftungen	12
3 Bestand und Entwicklung des Cash Management-Portfolios	14
4 Risikocontrolling	15
4.1 Schwerpunkte im Jahr 2016	15
4.2 Kontrahenten	15
4.3 Geldanlagen im Sicherungssektor „Staat“	15
4.4 Geldanlagen im Sicherungssektor „Einlagensicherung“	15
4.5 Geldanlagen im Sicherungssektor „Pfandbriefe“	16
4.6 Geldanlagen im Sicherungssektor „sonstige Sicherungen“	16
4.7 Ausblick auf das Jahr 2017	16
5 Marktausblick 2017	17
6 Finanzanlagenplanung 2017	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
7 Bericht über ethische und ökologische Geldanlagen	21
7.1 Berichtsauftrag	21
7.2 Fondsentwicklung	21
Glossar	22
Finanzreserven - Zweckbestimmung	24
Finanzreserven - Kennzahlen - Mehrjahresübersicht	25
Impressum	

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 2016 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 2016 bezieht sich auf das Kalenderjahr vom 01.01.2016 bis 31.12.2016 und wird dem Stadtrat entsprechend dem Referentenvortrag zum Stadtratsbeschluss vom 02./04.10.2012 „Rückstellungen in den Schuldenbericht aufnehmen“ zusammen mit dem Jahresabschluss 2016 vorgelegt.

Die Übersichtstabellen über die Bestandsveränderungen der Portfolien gehen als Ausgangsbasis zum 01.01.2016 von den Bestandswerten des Jahresabschlusses zum 31.12.2015 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 Stadtratsbeschluss Nr. 08-14/V 12310 „Wohnen in München V“ aus der Freiwilligen Finanzreserve Pensionen ausgereichten Schuldscheindarlehen an die städtischen Wohnungsbaugesellschaften und mit Geldern der Finanzreserve erworbenen Immobilien aus Ankaufangeboten und Vorkaufsrechtsfällen gegenüber der GBW-Gruppe 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 längerfristig angelegt.

Das Risikocontrolling ist der Referatsgeschäftsleitung zugeordnet.

Für das Jahr 2016 wurde erwartet, dass sich der Trend einer sanften Konjunkturerholung in Deutschland wie auch in anderen europäischen Ländern dem Trend der Vorjahre folgend fortsetzen wird. Die Nachwehen der Finanz- und Schuldenkrisen sollten langsam ausklingen, Erfolge bei den eingeleiteten Haushaltskonsolidierungen und ein Greifen der Reformbemühungen vor allem in den sogenannten Peripheriestaaten einsetzen. Dies würde dem einen oder anderen Land das Verlassen der Rettungsschirme ermöglichen und die Finanzierung der Staatshaushalte über die Kapitalmärkte wieder ermöglichen. Verstärkt wurde diese Bewegung durch die weiter rekordniedrigen Zinsen, die in einer entsprechend günstigen Finanzierung mit erheblichen Zinsersparnissen resultierten. Die Zinslandschaft wurde eher seitwärts mit leichtem Zinssteigerungspotential und einer etwas steileren Zinskurve für den Verlauf des Jahres 2016 prognostiziert. Verstärkt wurde der Abwärtstrend der Zinsen durch das gigantische Anleihenankaufprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB) mit einem Volumen von inzwischen 2,3 Bill. €, das im Dezember 2016 bis Dezember 2017 verlängert wurde. Das Volumen der monatlichen Anleihenkäufe von 80 Mrd. € wurde auf 60 Mrd. € verringert.

In der Gesamtschau war das Jahr 2016 relativ unspektakulär im Vergleich der Jahresanfangs- und Endstände. Der Blick auf die Entwicklung zwischen Jahresanfang und Jahresende zeigt aber eine hohe Schwankungsbreite sowohl der Renditen wie auch der Aktienmärkte. Es gab einige Unsicherheitsfaktoren, die immer wieder für gegenläufige Bewegungen sorgten. Das Jahr 2016 war voller Überraschungen und Umwälzungen, vom Brexit-Votum der Briten, über die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten und zur indirekten Abwahl von Matteo Renzi per Verfassungsreferendum in Italien.

Die Wirtschaft der Eurozone hat im gesamten Jahr 2016 einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) i. H. v. 1,7% verzeichnet und somit in etwa den Prognosen entsprochen. Das reale BIP der Eurozone ist in 2016 immer noch geringer als vor dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise in 2008 (längste Phase eines schwachen Wirtschaftswachstums seit den 1930er Jahren).

Die konjunkturelle Lage in Deutschland war 2016 gekennzeichnet durch ein solides und stetiges Wirtschaftswachstum. Das BIP ist 2016 um 1,9% gestiegen. 2015 wuchs das BIP um 1,7% und 2014 um 1,6%. Ausschlaggebend für die

positive Entwicklung der deutschen Wirtschaft im Jahr 2016 waren u.a. die gestiegenen privaten Konsumausgaben. Diese sind um 2,0% höher als ein Jahr zuvor. Da Sparen kaum noch mit Zinsen belohnt wird, sitzt den deutschen Verbrauchern das Geld lockerer in der Tasche, gleichzeitig stieg das Beschäftigungsniveau auf neue Höchststände, der deutsche Arbeitsmarkt zeigte sich sehr robust, die Zahl der Arbeitslosen fiel auf den niedrigsten Stand seit 25 Jahren. Die niedrige Inflation erhöhte die Kaufkraft zusätzlich. Die staatlichen Konsumausgaben sind mit 4,2% sogar noch deutlicher angestiegen. Zudem führten die Investitionen zu einer Steigerung des BIP, unter anderem stiegen die Bauinvestitionen um 3,1%. In Ausrüstungen, wie Maschinen, Geräte und Fahrzeuge, wurde um 1,7% mehr investiert.

Die äußerst expansive Geldpolitik der EZB mit dem Ziel, die Inflationsrate wieder in Richtung der 2%-Marke zu bringen, hat dazu geführt, dass die EZB die Einlagefazilität im März 2016 nochmals um 10 bps. auf -0,40%, den Hauptrefinanzierungssatz auf 0,00% und den Spitzenrefinanzierungssatz auf 0,25% gesenkt hat. Neben den Zinssenkungen wurde auch das im März 2015 gestartete Kaufprogramm von Wertpapieren erneut verlängert und auf neue Anleihenklassen ausgeweitet.

Für das Gesamtjahr 2016 lag die Inflationsrate bei 0,5% (2015: 0,3%). Die Monatswerte sind von Januar (0,5%) bis April (-0,1%) gesunken. Ab Mai (0,1%) stieg die Inflationsrate kontinuierlich bis Dezember auf einen Höchststand von 1,7% an.

Die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen lag zu Jahresbeginn bei 0,63% und sank bis Anfang Juli auf -0,24%. Bis Jahresende ist die Rendite wieder bis auf 0,22% gestiegen. Hier zeigte sich erneut die Funktion deutscher Bundesanleihen als „Hort der Sicherheit“. Immer wenn es brenzlig oder unsicher wird und Anleger nach Sicherheit suchen, ist die Geldanlage in Bundestitel die erste Wahl. Der Zinsanstieg zum Jahresende zeigt eine Normalisierung der makroökonomischen Erwartungen und einen Anstieg der Inflationserwartungen. Von einer Zinswende ist die Eurozone im Gegensatz zu der USA aber noch weit entfernt.

Der Bund-Future startete das Jahr bei 158,39 Punkten und schloss bei 164,15 Punkten.

Die Pfandbriefsätze (10 Jahre) fielen in den ersten drei Quartalen des Jahres 2016 von 1,05% zu Jahresbeginn auf ca. 0,3%. Im vierten Quartal erholten sie sich und stiegen wieder leicht auf ca. 0,7% an.

An den Devisenmärkten hat sich das Blatt zugunsten des US-\$ gewendet, 2016 war kein gutes Jahr für den Euro. Er verlor gegenüber dem US-\$ 4%. Der Kurs lag zum Jahresende bei 1,052 €/US-\$ nach einem Tiefststand Mitte Dezember 2016 von 1,039 €/US-\$. Die Investitionspläne des neuen US-Präsidenten Donald Trump zur Ankurbelung der US-Wirtschaft und die unterschiedlichen Zinspfade von US-Notenbank Fed und EZB waren der Hintergrund für diese Entwicklung.

Zu Beginn des Jahres 2016 hatte der Preisindex für Rohstoffe den niedrigsten Stand seit zwölf Jahren erreicht. Das lag u.a. auch am Ölpreis, der ungefähr zur gleichen Zeit seinen Tiefpunkt (27 US-\$/Barrel) erreichte. Die Preise für Industrie- und Agrarrohstoffe lagen im Januar ebenso am Boden. Im Lauf des Jahres konnten sich die Preise aber deutlich erholen. Öl (Jahresende 2016: 56 US-\$/Barrel) und Gas, Rohstoffe wie Eisenerz, Metalle wie Kupfer, Aluminium oder Zinn sowie Agrargüter wie Kaffee oder Kakao wurden 2016 wieder teurer. Wesentliche politische Einflussfaktoren auf den Aktienmarkt waren in 2016 das Brexit-Votum, die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten und die Regierungskrise in Italien.

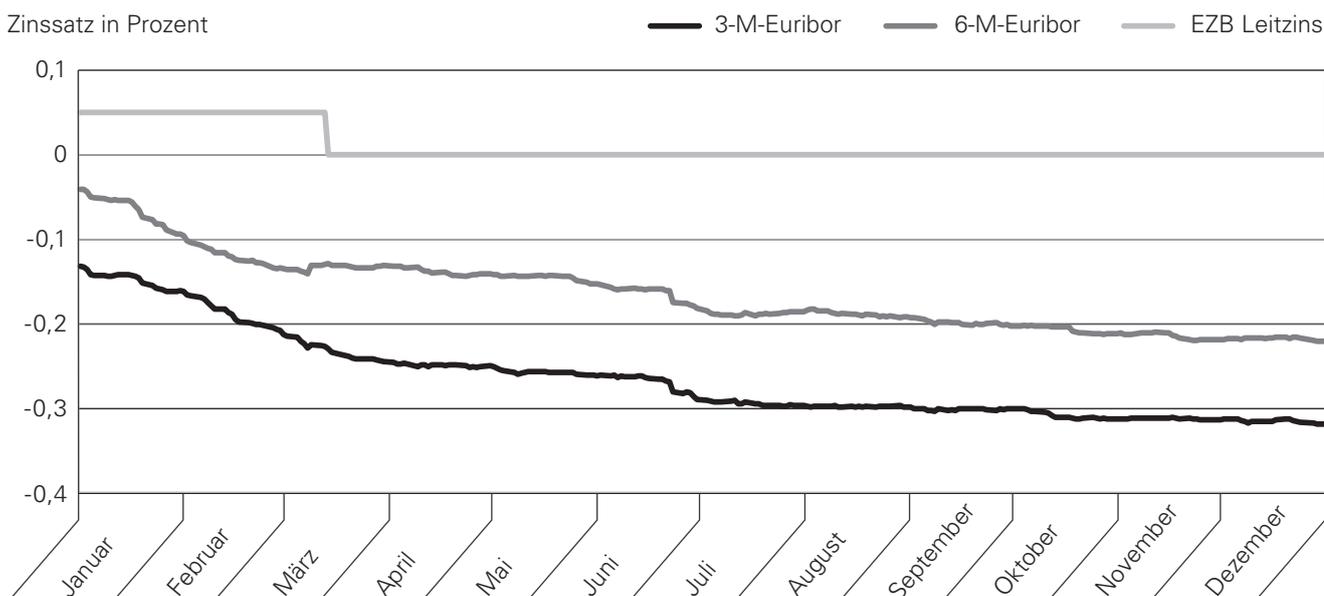
Die Sorge vor einer globalen Rezession und der weitere Preissturz beim Öl ließen den DAX im Februar bis auf 8.753 Punkte einbrechen.

Nachdem die Volksbefragung Ende Juni in Großbritannien über den Verbleib in der EU mit einem „Nein zur EU“ ausging, führte dies zu kräftigen Verwerfungen an den Kapitalmärkten. Mit einem Votum für den Austritt aus der EU hatten die Marktteilnehmer nicht gerechnet. Der Sieg von Donald Trump in der Wahl zum US-Präsidenten führte jedoch nur zu einem Kursknick im November. Der DAX schaffte auf Jahressicht dennoch ein Plus von 6,87% und schloss am 30.12.2016 mit 11.481 Punkten.

Der Dow Jones ist 2016 um 16,5%, der S&P500 um 11,95% und der Nasdaq um 8,5% gestiegen. Der MDAX schloss zum Jahresende mit einem Plus von 7,0%, der TecDAX verlor ein Prozent im Jahresverlauf. Er schaffte es nicht den massiven Kursrutsch des Jahresbeginns in Jahresgewinne umzuwandeln.

Grafik 1 zeigt, dass die Zinssätze im Geldmarkt auch wegen der erneuten Zinssenkung der EZB weiter auf neue Tiefstände sanken und sich deutlich im negativen Bereich bewegten. Ein abweichendes Bild zeigt sich im Pfandbriefbereich, wo die Renditen für 10-jährige Pfandbriefe im ersten Halbjahr sanken und nach dem Erreichen von Tiefständen bei ca. 0,3% im Herbst in Folge des Zinsanstiegs bei längeren

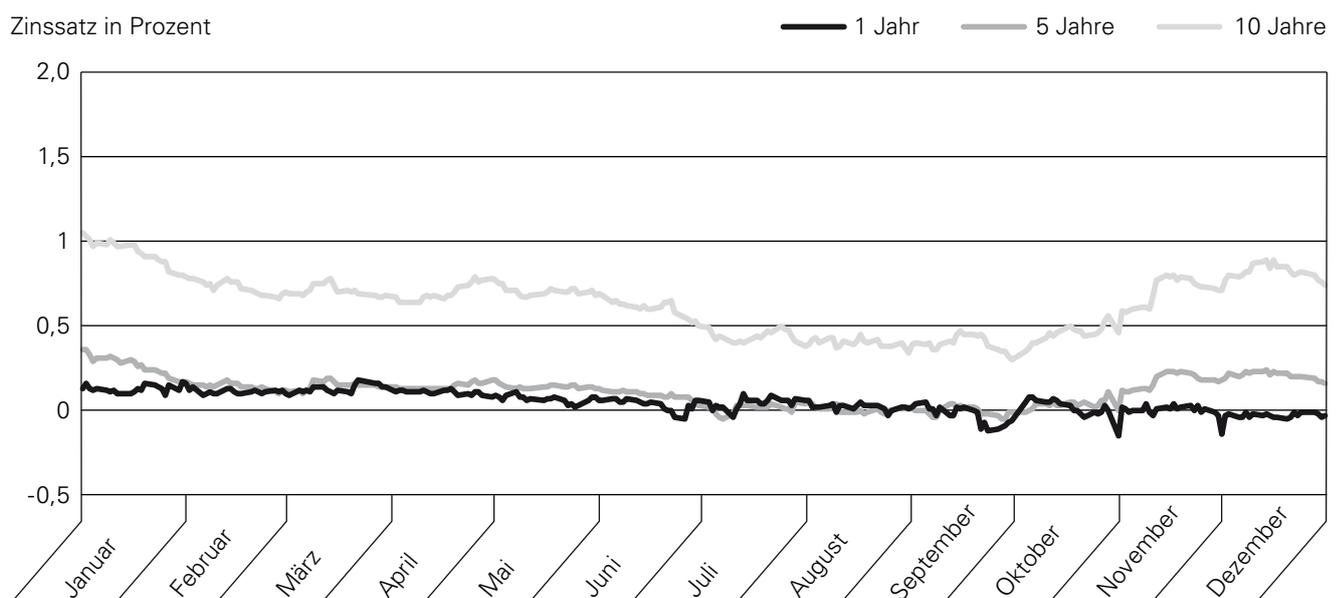
Grafik 1 Geldmarktzins 2016



Laufzeiten das Jahr bei ca. 0,7% beendeten. In **Grafik 2** ist diese Bewegung zu erkennen. Gleichzeitig sieht man hier auch deutlich, dass die Renditeanstiege bei kürzeren Laufzeiten deutlich geringer ausfielen, im 1-Jahresbereich gänzlich ausblieben. Dies führte zu einer Versteilerung der Zinsstrukturkurve.

Traditionelle Anleiheninvestoren, vor allem Lebensversicherer, Pensionskassen, Bausparkassen und Stiftungen befanden und befinden 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. Das Schlagwort von der Assetpreisinflation macht die Runde.

Grafik 2 Kapitalmarktzins 2016 (Öffentlicher Pfandbrief)



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 Ziff. 3.

Die **Tabelle Nr. 1** zeigt den Bestand zum 01.01.2016, die Bestandsveränderungen, die nicht abgegrenzten Zinseinnahmen sowie den Endbestand des Gesamtportfolios zum 31.12.2016. 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 31.12.2016 genannt. Die Differenz aus Buch- und Kurswert stellt die im Finanzanlagenbestand enthaltenen stillen Reserven dar. Diese betragen zum 31.12.2016 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 vorgenommene Zinsthe-saurierung in den bestehenden Kommunalfonds, gleichzei-

tig 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 fast 1,4 Mrd. € den weitaus größten Anteil (69,6%) 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: 5:1).

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

Grafik 3 Aufteilung des Finanzanlagenportfolios nach Teilportfolien per 31.12.2016

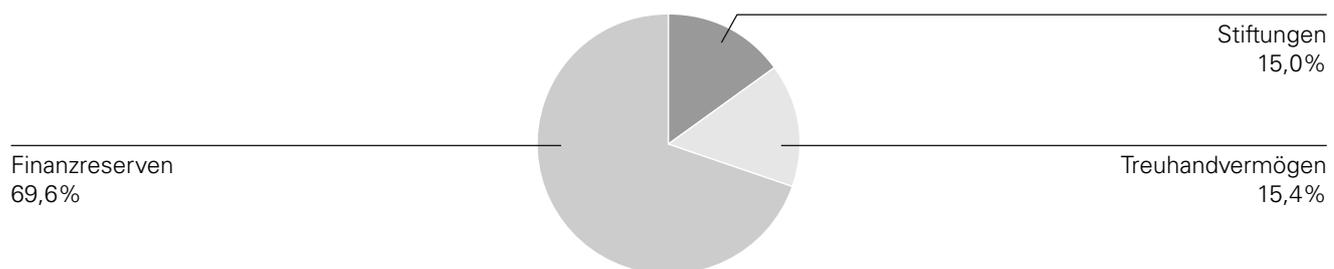


Tabelle 1

	Gesamtportfolio		davon Kommunal-/Stiftungsfonds
01.01.16	Bestand (Buchwert) nach Jahresabschluss 2015	1.924,5 Mio. €	335,4 Mio. €
	Bestandsveränderungen	-39,4 Mio. €	
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	15,8 Mio. €	1,0 Mio. €
31.12.16	Bestand (Buchwert)	1.885,1 Mio. €	418,3 Mio. €
31.12.16	Bestand (Kurswert)	1.978,3 Mio. €	502,9 Mio. €
	Zinseinnahmen aus Kommunalfonds (Thesaurierung)		7,9 Mio. €

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. Zwei der Kommunalfonds wurden zum 01.01.2016 um jeweils 5 Jahre verlängert.

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.

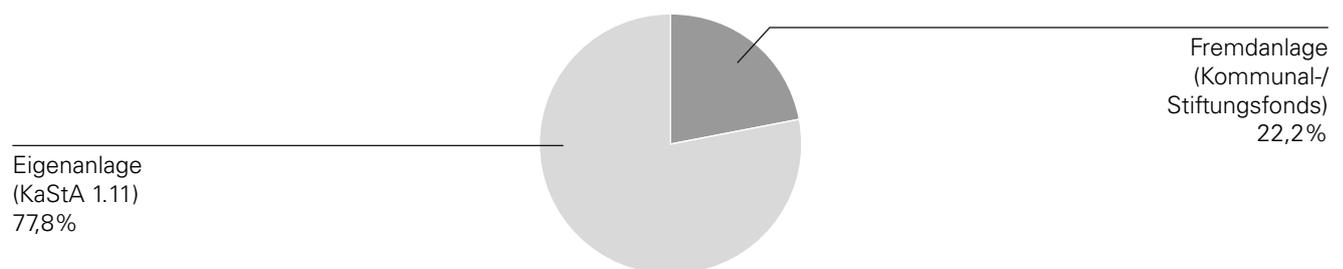
In der Eigenanlage konnte 2016 für festverzinsliche Wertpapiere eine Rendite aus den ausgeschütteten Zinseinnahmen von durchschnittlich rd. 0,83% (Vj: 0,96%) bezogen auf den durchschnittlichen Anlagebestand erzielt werden. Die relativ niedrige Rendite ist auf das historisch betrachtet sehr niedrige Zinsniveau 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 0,27% (Vj: 0,50%) aus. Die Durchschnittsperformance lag im Gesamtportfolio der extern verwalteten Mittel im gewichteten Durchschnitt bei rd. 1,35% (Vj: 0,36%). In 2016 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.

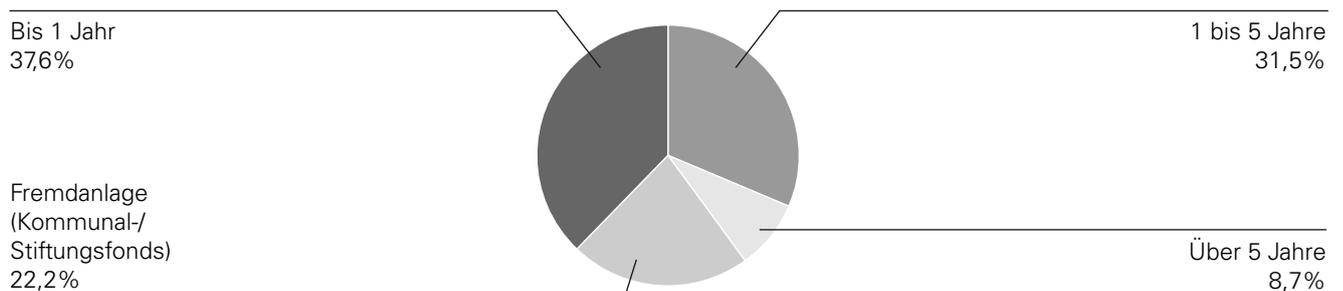
Grafik 4

Aufteilung des Finanzanlagenportfolios nach Eigen- und Fremdanlagen (Kommunal-/ Stiftungsfonds) per 31.12.2016



Grafik 5

Aufteilung des Finanzanlagenportfolios nach Laufzeiten per 31.12.2016



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 2016 bestanden folgende Finanzreserven:

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

Die Notwendigkeit der FR Maßnahmeträgerschaft Riem wurde überprüft. Mit Beschluss Nr. 14-20 / V03372 der Vollversammlung vom 29.07.2015 wurde der Ankauf von 100% der Geschäftsanteile der MRG Maßnahmeträger München Riem GmbH (MRG) beschlossen, der bestehende Finanzie-

rungsvertrag wurde Ende 2015 beendet. Da seitdem weder eine gesetzliche noch eine vertragliche Verpflichtung gegenüber Externen besteht und alle Fremdfinanzierungsmittel durch Ablösungen beendet wurden, konnte die gebildete Finanzreserve ebenfalls beendet werden. Investitionsmaßnahmen werden zukünftig direkt im Haushalt bzw. Finanzplan der LHM veranschlagt und abgebildet. Der Erfolg der Maßnahme in Riem wird über die Einnahme-Ausgabe-Blockschätzung errechnet. Zum Jahresabschluss 2016 wurde die FR Maßnahmeträgerschaft Riem aufgelöst, da die MRG GmbH nun eine Gesellschaft der LHM ist.

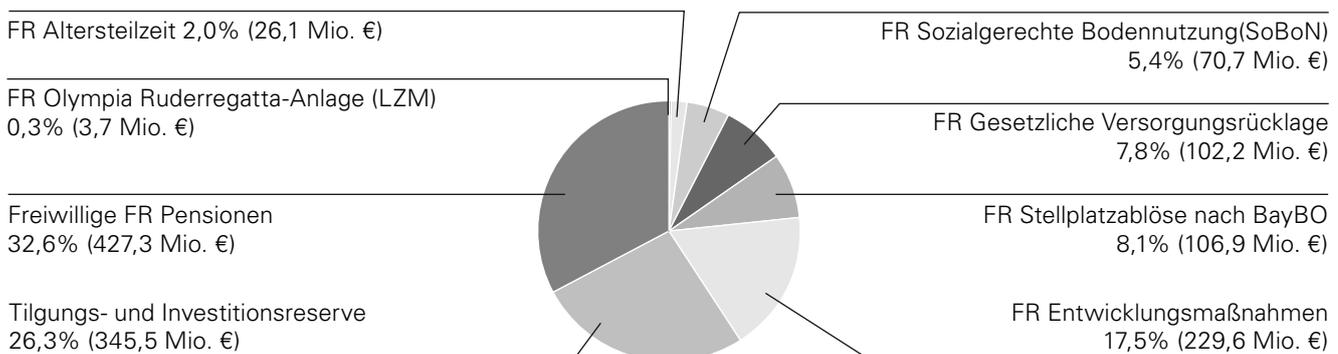
Im Jahr 2015 wurde die Finanzreserve „Entwicklungsmaßnahme Projekt Freiham“, aufgrund der negativen Bestandsentwicklung von einem rechnerisch positiven Saldo in den Minusbereich (getätigte Investitionen übersteigen die erzielten Einnahmen z. B. aus Grundstücksverkäufen), aus der Aufstellung herausgenommen, da hier keine Finanzmittel zur Anlage zur Verfügung standen. Zum 31.12.2016 wurde diese FR aufgelöst.

Bei den Entwicklungsmaßnahmen Ackermannbogen und Nordhaide erfolgte zum Jahresabschluss 2016 eine Bestandsreduzierung um 73 Mio. € von 139 Mio. € auf 66 Mio. €. Die Höhe der voraussichtlichen Zahlungsverpflichtungen wurden durch das zuständige Fachreferat neu berechnet und entsprechend angepasst.

Wie die nachfolgende **Grafik Nr. 6** zeigt, nehmen die Tilgungs- und Investitionsreserve, die freiwillige FR Pensionen und die FR Entwicklungsmaßnahmen mit zusammen rd. 76,4% (Vj.: 80,5%) 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 „Finanz-

Grafik 6 Verteilung der Finanzreserven per 31.12.2016



reserven-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. 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 2016: rd. 27,7%, Vj: rd. 23,2%).

Bei den FR konnte 2016 in der Eigenanlage für festverzinsliche Rentenanlagen eine Rendite von durchschnittlich 0,92% (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. 0,32% (Vj: 0,55%). Die Durchschnittsperformance der Kommunalfonds, die sich aus der Entwicklung des jeweiligen Fondsanteilspreises ergibt, lag im gewichteten Durchschnitt beim Teilportfolio Finanzreserven bei rd. 1,57% (Vj: 0,56%).

Mit einer Jahresperformance von 2,71% (Vj: 1,59%) 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. 1,08% (Vj: 0,07%).

Tabelle 2

	Finanzreserven		davon Kommunalfonds
01.01.16	Bestand (Buchwert) nach Jahresabschluss 2015	1.373,8 Mio. €	203,4 Mio. €
	Bestandsveränderungen*	-61,8 Mio. €	
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	10,7 Mio. €	
31.12.16	Bestand (Buchwert)	1.312,0 Mio. €	286,2 Mio. €
31.12.16	Bestand (Kurswert)	1.393,2 Mio. €	361,1 Mio. €
	Zinseinnahmen aus Kommunalfonds (Thesaurierung)		7,8 Mio. €

*) beruhend auf dem Wegfall der FR Maßnahmeträgerschaft Riem sowie der Reduzierung der Entwicklungsmaßnahmen Ackermannbogen und Nordhaide

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 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 0,81% (Vj: 1,00%) 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.

2.4 Stiftungen

Im Jahr 2016 wurden fünf neue Stiftungen errichtet. Von den nun 207 Stiftungen, deren Finanzvermögen von der LHM verwaltet wird, entfallen 60 auf selbständige Stiftungen und 147 auf unselbständige Stiftungen. Bei 176 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 (138 Stiftungen mit einem Kapi-

Grafik 7 Verteilung des Treuhandvermögens per 31.12.2016

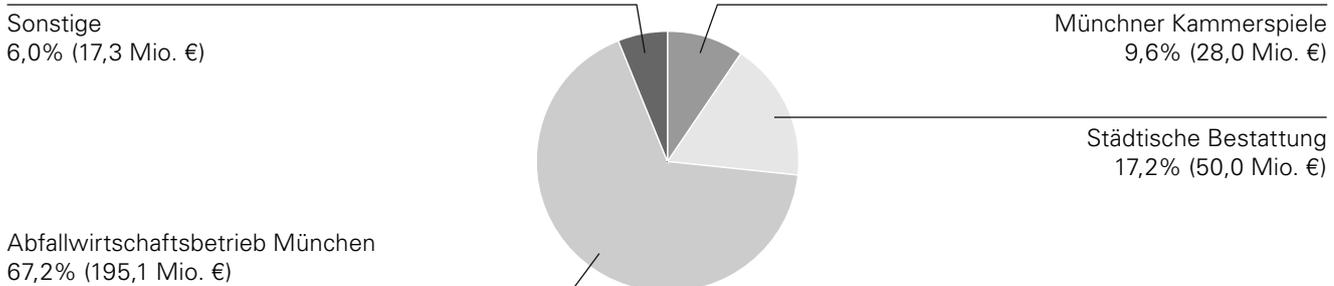


Tabelle 3

	Treuhandvermögen		davon Kommunalfonds *)
01.01.16	Bestand (Buchwert) nach Jahresabschluss 2015	282,1 Mio. €	3,7 Mio. €
	Bestandsveränderungen	8,3 Mio. €	
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	3,3 Mio. €	
31.12.16	Bestand (Buchwert)	290,4 Mio. €	3,8 Mio. €
31.12.16	Bestand (Kurswert)	293,7 Mio. €	5,0 Mio. €
	Zinseinnahmen aus Kommunalfonds (Thesaurierung)		0,1 Mio. €

*) Beteiligung MSE und Stadtgüter München am Bayerischen Pensionsfonds

talvermögen unter 1,5 Mio. €) komplett und die Hälfte der Finanzanlagen der „großen“ Stiftungen (38 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 2016 wie in **Tabelle Nr. 4** aufgezeigt dar.

Die Rendite der Eigenanlagen im Rentenbereich betrug bei den Stiftungen im Durchschnitt rd. 1,09% (Vj: 1,13%) 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. 0,16% (Vj: 0,40%). Die Durchschnittsperformance der Stiftungsfonds, die sich aus der Entwicklung des jeweiligen Fondsanteilspreises ergibt, lag im gewichteten Durchschnitt bei rd. 0,76% (Vj: -0,041%). Die Ausschüttungsrendite lag bei durchschnittlich 0,86% bzw. 0,49% in den beiden Fonds.

Tabelle 4

	Stiftungen		davon Stiftungsfonds
01.01.16	Bestand (Buchwert) nach Jahresabschluss 2015	268,6 Mio. €	128,3 Mio. €
	Bestandsveränderungen	14,1 Mio. €	
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	1,8 Mio. €	1,0 Mio. €
31.12.16	Bestand (Buchwert)	282,7 Mio. €	128,2 Mio. €
31.12.16	Bestand (Kurswert)	291,5 Mio. €	136,7 Mio. €

Die Höhe der Geldanlagen im Kassenbestand hat sich in 2016 von 601,9 Mio. € (Stand: 01.01.2016) auf 845,6 Mio. € (Stand: 31.12.2016) erhöht.

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung 2015:

01.01.2016	Bestand	601,9 Mio. €
	Bestandsveränderungen	243,7 Mio. €
	In Bestandsveränderungen berücksichtigte Zinseinnahmen	4,7 Mio. €
31.12.2016	Bestand	845,6 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 Risikoccontrolling für die Einhaltung dieses Ziels verantwortlich (vgl. Ziff. 4).

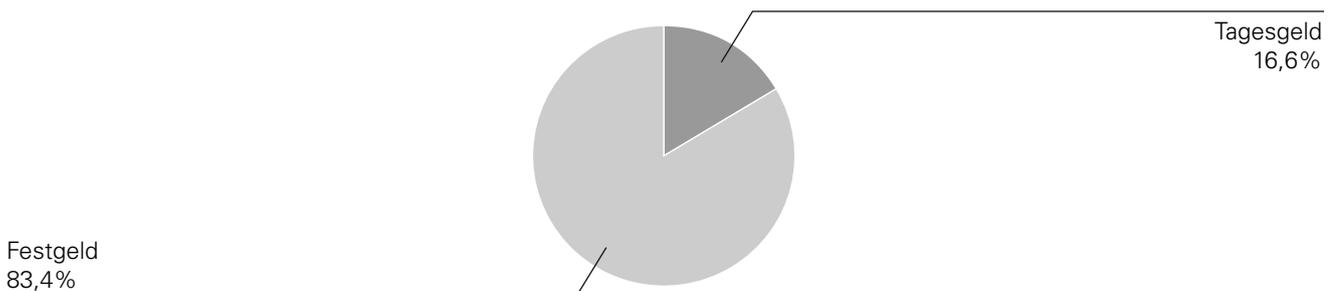
Ziel jeder Liquiditäts- und Finanzplanung ist die Sicherstellung der Zahlungsbereitschaft eines Unternehmens oder einer Organisation. Das Cash Management ist für die kurzfristige Liquiditätsplanung der LHM zuständig. Der Li-

quiditätszuwachs 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. Eine Stadt von der Größe Münchens benötigt einen täglich verfügbaren Tagesgeldbestand von ca. 150 Mio. €, um gegen kurzfristige, nicht planbare Auszahlungen (z. B. Gewerbesteuererstattungen) gewappnet zu sein. Dieser Zielkorridor konnte in 2016 fast immer eingehalten werden. Über den Tagesgeldbestand hinausgehende Liquidität wurde entsprechend der Liquiditätsplanung in Festgeldern und Wertpapieren angelegt. Das Cash Management stellte in 2016 die ausreichende Verfügbarkeit von Geldern sicher und konnte damit fast durchgehend auch größere, kurzfristig gemeldete Zahlungen meistern. An einzelnen Tagen mussten geringfügige Kassenkredite aufgenommen werden, die allerdings zinsfrei waren.

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 der 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 2016 setzte die EZB ihre stark expansive Geldpolitik fort, um die Liquiditätsversorgung des Bankensystems sicherzustellen und finanzschwache Euro-Staaten zu unterstützen. Durch die Fortsetzung dieser Geldpolitik gaben die Zinssätze am Geldmarkt im Berichtszeitraum weiter nach und drehten teilweise sogar in den negativen Bereich.

Vor diesem schwierigen geldpolitischen Hintergrund konnte das Cash Management das Ziel „Walterhalt“ im Berichtszeitraum erreichen. Die Rendite der Kassenanlagen lag in 2016 bei 0,72% p.a. (Vj: 0,50% p. a.); die Inflationsrate betrug für das Jahr 2016 bundesweit 0,5%.

Grafik 8 Übersicht über die Anlageklassen per 31.12.2016



4.1 Schwerpunkte im Jahr 2016

Das Jahr 2016 war im Bereich Risikocontrolling vor allem von drei großen Themenblöcken geprägt:

Im Bereich der Geld-/ Kapitalanlagen der Landeshauptstadt München griffen nicht nur zunehmend Negativzinssätze (vor allem im Bereich der Termingelder) um sich. Ebenso verknäpften sich die Anlagemöglichkeiten auf breiter Front. 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 aus, so dass auch hier nur noch sehr wenige Anlagemöglichkeiten (zu entsprechend niedrigen Renditen) verfügbar waren.

Das innerhalb der LHM angewandte Punktesystem zur Beurteilung von Kontrahenten bzw. Emittenten wurde 2016 neu aufgesetzt. Grund war, dass aufgrund von Regulierungsvorschriften („Basel-III“) seitens der Banken zusätzliche Kennzahlen verfügbar sind, welche zur Beurteilung herangezogen werden können.

Insofern haben sich zwar an der grundsätzlichen Vorgehensweise zur Limitberechnung 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.

Mitte 2016 wurden die bis dato in einer Tabellenkalkulation überwachten Limite in das Treasury-System ITS übertragen. Somit steht seit diesem Zeitpunkt eine automatisierte Limitberechnung und -überwachung mit den entsprechenden Auswertungsmöglichkeiten zur Verfügung.

4.2 Kontrahenten

Im Jahr 2016 wurde aus Gründen der Übersichtlichkeit die zentrale Liste der freigegebenen Kontrahenten aufgespalten in eine eigene Liste für

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

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

	2016	2015
Kontrahenten für staatlich gesicherte und einlagen-gesicherte Anlagen	56	94
Kontrahenten für Pfandbriefe	23	
Kontrahenten auf Beobachtungsliste (nur für täglich fällige Anlagen zugelassen)	4	4

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

Bedeutendere Limitanpassungen erfolgten einmalig beim Umstieg auf das neue Kennzahlensystem.

4.3 Geldanlagen im Sicherungssektor „Staat“

Eigenanlagen in deutsche Staatspapiere beziehungsweise staatlich abgesicherte Wertpapiere blieben auch 2016 ein Schwerpunkt 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 2016 keinerlei Probleme in diesem Sicherungssektor zu verzeichnen gewesen. Allerdings stellte die geringe Verfügbarkeit von Anlagemöglichkeiten in diesem Sicherungssektor durchaus eine Herausforderung für die LHM 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 2016 jedoch nicht Gebrauch gemacht.

Der Umstieg auf das neue Kennzahlensystem zur Beurteilung von Kontrahenten führte zu teilweise deutlichen Veränderungen bei den freigegebenen Limiten.

Wie bereits der Presse zu entnehmen war, war auch die Landeshauptstadt München im Februar 2016 von dem von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gegen die Maple Bank erlassenen Veräußerungs- und Zahlungsverbots sowie des Moratoriums betroffen. Die bei der Maple Bank angelegten Gelder wurden nach Feststellung des Entschädigungsfalles vom Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken erstattet. Der LHM ist aus diesem Grunde kein Schaden entstanden.

Die Vorkommnisse bei der Maple Bank haben sowohl die Notwendigkeit als auch die Wirksamkeit des von der Stadtkämmerei entwickelten und eingesetzten Sicherungssystems („Keine Anlage ohne Sicherungsnetz“) wirkungsvoll unterstrichen.

Obiger Entschädigungsfall führte seitens des Bundesverbandes deutscher Banken zu Überlegungen, die durch den Einlagensicherungsfonds gewährte Absicherung einzuschränken. Anfang April 2017 hat die Delegiertenversammlung des Bundesverbandes deutscher Banken beschlossen, Geld- und Kapitalanlagen von Kommunen, welche derzeit noch durch die freiwillige Einlagensicherung geschützt sind, ab 01.10.2017 von diesem Schutz auszunehmen (Bestandsschutz gilt).

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 LHM nur schwer verfügbar waren. Bei den Ratings der Pfandbriefe waren 2016 nur kleinere Veränderungen zu verzeichnen, die zulässigen Limite wurden zeitnah entsprechend angepasst.

4.6 Geldanlagen im Sicherungssektor „sonstige Sicherungen“

Geld-/ Kapitalanlagen in diesem Sicherungssektor waren auch im Jahr 2016 nur in sehr geringem Maße zu verzeichnen. Aufgrund der starken Limitierung (max. 5% der

Gesamtanlagen) werden in diesem Sicherungssektor keine Schwierigkeiten erwartet bzw. waren in 2016 auch keine Probleme zu verzeichnen.

4.7 Ausblick auf das Jahr 2017

Angesichts der aktuellen (und vermutlich noch andauernden) Zins- und Geldpolitik der EZB werden die Geld-/ Kapitalanlagen im Jahr 2017 äußerst anspruchsvoll bleiben. Dies betrifft vor allem die stark eingeschränkten Möglichkeiten zur Geldanlage (verfügbare Angebote bzw. Wertpapiere) ebenso wie die nur noch teilweise mögliche Vermeidung von Negativzinsen.

Im Bereich des Sicherungssektors „Pfandbriefe“ ist derzeit das Rating des entsprechenden Pfandbriefs bzw. des darunterliegenden Deckungsstocks für die Berechnung des maximalen Anlagelimits maßgeblich. Im Jahr 2017 wird der Fachbereich Risikocontrolling auch für diesen Bereich ein Punktesystem entwickeln, welches auf verschiedenen (finanzwirtschaftlichen) Kennzahlen des Deckungsstocks aufbauen wird. Dies wird eine differenziertere Betrachtung der Qualität und somit verbunden der Sicherheit des Deckungsstockes ermöglichen.

Für den Bereich staatlich gesicherter Geld-/ Kapitalanlagen werden 2017 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 ihrer Finanzkennzahlen) bei der Berechnung der zulässigen Limite nicht außer acht zu lassen.

Die ergangene Entscheidung, Kommunen ab 01.10.2017 für Neuanlagen vom Schutz der freiwilligen Einlagensicherung der Privatbanken auszunehmen, wird deutliche Änderungen in der Anlagepolitik nach sich ziehen. Dies wird zur Zeit konzipiert und bis 30.09.2017 umgesetzt.

Das Jahr 2017 wird wohl erneut (wie jedes Jahr) mit Überraschungen aufwarten. Seit dem Ausbruch der sog. Sub-Prime-Krise in den USA Mitte 2007, die in Folge 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 für die kurzfristige Anlage von Mitteln der Banken im Rahmen der Einlagefazilität seit März 2016 -0,4%. Dies alles war noch vor wenigen Jahren undenkbar. Das Phänomen des sog. „Verwahrtgeldes“, 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.

Die aktuellen Prognosen für das Wirtschaftswachstum gehen für Deutschland für das Jahr 2017 von einem Wachstum von ca. 1,4 - 1,6% aus, das weiter von der Binnennachfrage und stabilen Exporten gestützt werden wird. Neben dem starken privaten Konsum werden auch die Ausgaben des Staates steigen, da sowohl verstärkte Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur wie auch in den Immobiliensektor fließen. Die nur langsam steigende Inflation dürfte sich in einem ebenso langsamen Ausstieg aus der ultra-expansiven Geldpolitik widerspiegeln. Etwas schlechter sind die Aussichten für deutsche Exporte, da sich das Wirtschaftsklima weltweit nur verhalten entwickelt und politische Unsicherheiten hoch bleiben. Die Globalisierungswelle ist merklich abgeflaut, die USA bleiben ein Unsicherheitsfaktor für den Welthandel, die Folgen des Brexit für die Eurozone sind noch immer nicht überschaubar und auch die Konflikte im Nahen Osten bleiben risikoreich.

Bedeutendster weltwirtschaftlicher Risikofaktor wird neben der Wirtschaftsentwicklung in China die weitere Politik der US-amerikanischen Regierung sein. Präsident Trump überrascht bisher durch markige Ankündigungen, denen weniger harte Taten folgten und abrupten Richtungswechseln in seinen Aussagen. Ob es ihm gelingt, sowohl seine angekündigten Steuersenkungspakete (Unternehmens- und Einkommensteuerreform mit einem Volumen von ca. 200 Mrd. US-\$) und die geplanten Investitionsvorhaben zu verwirklichen, scheint zumindest momentan fraglich. Die US-Staatsverschuldung liegt mit 107% des BIP fast auf dem historischen Höchststand aus 1946. Um eine Erhöhung der Staatsschuldenquote zu vermeiden, müsste die US-Wirtschaft nominal mit mehr als 5% p.a. wachsen, nur um die Steuersenkungsprogramme aufzufangen. Geplante protektionistische Maßnahmen („America first“) mit der Ankündigung von Strafzöllen und den geplanten Anreizen zur Repatriierung amerikanischer Mittel aus dem Ausland

zeigen noch wenig Resultate. Die gesamte Situation einer derart unvorhersehbaren Politik wirkt aber wie ein permanenter Krisenherd auch für die Unternehmensplanung europäischer Firmen, da für Investitionsentscheidungen politische Unsicherheiten das pure Gift darstellen.

Für die EZB bedeutet dies, dass sie weiterhin mit einer Politik des billigen Geldes versuchen wird, Wirtschaftswachstum durch erhöhte Kreditvergaben anzukurbeln und die Inflationsrate in Richtung der definierten Zielrate zu bewegen. Im Dezember 2016 wurde das Ankaufprogramm um weitere neun Monate bis Ende 2017 verlängert, ab April werden statt der bisherigen 80 Mrd. € an Anleihen nur noch 60 Mrd. € erworben, das Anlageuniversum wird durch eine Senkung der Mindestrestlaufzeit von zwei auf ein Jahr und die Abschaffung der Renditeuntergrenze von -0,4% erweitert. Einigermaßen überraschend gab es ab Mai 2017 Signale aus der EZB, den Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik langsam einzuleiten. Der Aufschwung in der Eurozone hat inzwischen mit Ausnahme von Griechenland alle Euroländer mehr oder weniger stark erreicht und die Arbeitslosigkeit geht zurück. Möglicherweise wird die EZB im Juni bzw. September mit einer Anpassung des bisher pessimistischen Wirtschaftsausblicks nach oben auch erste Maßnahmen wie eine Reduzierung des Anleihekaufprogrammes und weitere geplante Maßnahmen ab Januar 2018 bekannt geben. Kritisch wird hier die Reaktion der Zinsmärkte sein, die dies mit einem Renditeanstieg quittieren könnten. Bisherige Berechnungen gehen davon aus, dass das aktuelle Zinsniveau durch das Ankaufprogramm um ca. 0,8% nach unten verzerrt ist. Für schwächere EU-Länder könnte dieser Zinsanstieg damit problematisch werden, da sich die Kosten für ihre Staatsfinanzierung damit wieder erhöhen würden. Neben dem Umgang mit dem Brexit und den Folgen für den EU-Haushalt würde auch dies den Zusammenhalt innerhalb der Eurozone gefährlich schwächen.

Die Verbraucherpreise in der Eurozone stiegen im April um 1,9% gegenüber dem Vorjahresmonat, dies entspricht dem von der EZB angestrebten Wert von „unter, aber nahe“ 2%. Selbst die für den mittelfristigen Preistrend aussagekräftigere Kerninflation, die um die besonders schwankungsanfälligen Preise für Energie und Lebensmittel bereinigt ist, legte von 0,7% auf 1,2% zu.

Im Unterschied dazu stellt sich die Situation in den USA wie folgt dar: die Fed hat im März 2017 ein weiteres Mal die Leitzinsen um 0,25% auf einen neuen Korridor von 0,75% - 1% angehoben. Entgegen den Erwartungen hat Fed-Chefin Yellen den Zinsausblick aber nicht verschärft, sie geht für 2017 und für 2018 weiterhin von jeweils drei Zinserhöhungen aus, während Analysten mit möglicherweise vier Erhöhungen gerechnet hatten. Gleichzeitig hatte sie in der Pressekonferenz angekündigt, die Geldpolitik „langsam“ normalisieren zu wollen. Ein derartiger Zinserhöhungspfad könnte durch die Wirtschaft vermutlich „verdaut“ werden, wenn sich daneben nicht andere belastende Faktoren wie z. B. Handelskriege oder andere politische Risiken einstellen.

Für die Rentenmärkte bedeutet diese Entwicklung ein gewisses Risiko von Zinsanstiegen, da die Geldpolitik zwar weiter expansiv bleiben wird, die Aussicht auf ein nahendes Ende aber gerne vorweg genommen werden könnte. Steigende Zinsen am langen Ende verteuern aber neben der Staatsfinanzierung auch die Unternehmensfinanzierung und bremsen damit Investitionen und Wirtschaftswachstum.

Auch die Anleger in den Zinsmärkten wird diese Entwicklung vor ein Problem stellen. Wegen der niedrigen Ausgangsbasis im Zinsniveau führen bereits leichte Kursrückgänge zu negativen Performancebeiträgen, da kein ausreichender Puffer von der Ertragsseite vorhanden ist, Kapitalgarantien lassen sich ohne Kapitaleinsatz nicht mehr darstellen. Für Stiftungen werden die laufenden Erträge durch das Fälligwerden alter, hochverzinsten Anlagen, die nur noch zu deutlich niedrigeren Konditionen wieder angelegt werden können, massiv verringert, gleichzeitig steigt das Risiko von unrealisierten Kursverlusten an, die nach dem strengen Niederstwertprinzip aber zu bilanzieren sind. Lebensversicherer und Pensionskassen können zugesagte Garantieverzinsungen nicht mehr halten und Bausparkassen werden weiter versuchen auf dem Kündigungsweg aus alten Verträgen mit hoher Verzinsung auszusteigen.

Für Investoren bleibt die Kapitalanlage damit weiter ein sehr schwieriges Thema. Ein sicherheitsorientiertes Vorhalten von Liquidität kostet inzwischen „echtes“ Geld in Form von Verwahrgebühren. Das Ausweichen in andere Assetklassen, in denen höhere Erträge prognostiziert werden, muss mit hohem Risiko bei möglicherweise nicht risikoadjustierten Preisen bezahlt werden.

Deutsche Bundesanleihen handeln bei Redaktionsschluss bis acht Jahren Laufzeit mit negativen Renditen, deutsche Pfandbriefe bis fünf Jahre, am Geldmarkt werden alle Euriborsätze bis zwölf Monate Laufzeit mit negativen Zinssätzen festgestellt. Deutsche Kommunen konnten bereits Kassenkredite aufnehmen, für die sie Zinszahlungen erhalten haben, während die Anlage liquider Mittel durch Investoren im kurzen Laufzeitbereich inzwischen mit Verwahrgebühren belastet wird. Termingeldanlagen werden teilweise nur mit Laufzeiten ab zwölf Monaten mit Verzinsungen von 0% oder besser angeboten, kürzere Fristen können nur mit negativer Verzinsung abgeschlossen werden. Die Bestände auf Zahlungsverkehrskonten werden limitiert (analog den Überziehungslimiten in früheren Zeiten), ein Überschreiten der Guthabenlimite führt zu Verwahrgebühren (wie Dispo-kreditzinsen, nur auf der anderen Seite und momentan noch zu deutlich niedrigeren Sätzen). Die Liquiditätsübersorgung durch die Zentralbanken, die nicht in die Realwirtschaft transferiert wird, droht aktuell Blasenbildungen auszulösen, deren Folgen durchaus kritisch zu betrachten sind.

Gerade für Anleger der öffentlichen Hand hat eine weitere Entwicklung für erhebliche Unsicherheit gesorgt: der Bundesverband privater Banken hat im April angekündigt, dass er ab Oktober 2017 für Einlagen aus diesem Kundenkreis keinen Einlagenschutz aus der freiwilligen Sicherungseinrichtung mehr gewähren wird. Dies betrifft auch Einlagen fiduziarischer (rechtlich unselbständiger) kommunaler Stiftungen. Faktisch bedeutet dies, dass damit diese Einlagen bei deutschen Privatbanken ungesichert sind. Fraglich ist momentan, ob sich dies mit dem kommunalrechtlichen Anspruch auf Sicherheit als erstem Ziel noch vor einer rentierlichen Anlage vereinbaren lässt und wie in den Anlagegrundsätzen mit dieser Situation umzugehen ist.

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

Im abgelaufenen Jahr konnten die im Finanzanlagenbericht 2015 genannten Planungen weitgehend umgesetzt werden. Sie haben sich unter der Prämisse „Hohe Sicherheit“ als erfolgreich erwiesen. Es gab keine Zahlungsausfälle im Portfolio. Die Einlagen, die durch die Insolvenz einer Privatbank im März 2016 betroffen waren, wurden vollständig durch die zuständige Einlagensicherungseinrichtung abgedeckt. 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 2017 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 sieben Jahren Laufzeit inzwischen im negativen Bereich bewegen, bei Pfandbriefen können positive Renditen erst in Laufzeitbereichen ab fünf Jahren erzielt werden, diese Zeitscheiben übersteigen aber in vielen Portfolios 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 01. Oktober 2017 für neu abgeschlossene Einlagen bei den angeschlossenen Privatbanken keinen Schutz mehr durch die freiwillige Sicherungseinrichtung zu gewähren, muss die Anlagepolitik in diesem Sektor neu überdacht werden. 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 knapp einem Jahr ist inzwischen regelmäßig eine negative Verzinsung zu entrichten, als letzter sicherer Hafen hat sich die Bundesbank herauskristallisiert, wo Überschussliquidität mit täglicher Verfügbarkeit zum Satz der Einlagenfazilität von derzeit - 0,4% (Stand Mai 2017) sicher, aber „teuer“, geparkt werden kann. Der Trend hin in 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 2016 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 2017 fortgesetzt.

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 Mittelzuführungen und -abführungen geplant und die spätere Anlage der Mittel abgestimmt. In einigen Portfolios 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 erwirtschafteten 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 2017 weiter deutlich 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 2017 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 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 Niedrigzinsumfeld erheblich, da diese Mittel nur sehr kurzfristig (bis max. drei Monate Laufzeit) angelegt werden können.

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 2016 gestaltete sich als schwieriges Umfeld für kurzlaufende Euroanleihen. So verloren kurzlaufende Anleihen der mit „AA“ und besser bewerteten Länder der Eurozone an Wert und beendeten das Jahr mit einem negativen Ergebnis von -0,15%, während länger laufende deutsche Staatsanleihen (7-10 Jahre Restlaufzeit) aufgrund der erneut deutlich negativen Zinsentwicklung ein Gesamtergebnis von +4,35% erzielen konnten.

Die sehr konservative Auswahl von Anleihen mit kurzer Restlaufzeit und Rücksicht auf ethische, nachhaltige und ökologische Gesichtspunkte im Spezialfonds führte zu einem leicht negativen Ergebnis von -0,15%.

Hierbei konnten die ausgewählten Unternehmensanleihen das Ergebnis positiv beeinflussen und führten zu einer durchschnittlichen Performance von +1,17%. Die enthaltenen Staatsanleihen erzielten im Schnitt +0,43%. Das insgesamt leicht negative Ergebnis des Portfolios ist durch die Absicherung im Bezug auf die Restlaufzeit der Renten zu begründen, was das Ergebnis näher an die derzeit sehr niedrigen Zinsen für kurzlaufende Bundesanleihen von derzeit -0,90% brachte, da die Laufzeit des Fonds am 31.07.2018 endet.

Alle im Fonds enthaltenen Anlagen verfügen per 31.12.2016 über ein ESG-Rating im obersten Bereich, wobei 19,86% der Unternehmensanleihen mit der höchsten Ratingstufe „A“, 49,59% mit „B“ und 30,55% mit „C“ bewertet sind. Die im Portfolio enthaltenen Staatsanleihen haben alle ein „A“-Rating.

Bei einer Performance seit Auflage von 2,42% p.a. belief sich das Fondsvermögen per 31.12.2016 auf 61,156 Mio. €.

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

ten 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 31.12.2016 1,89%.

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 sozial-gesellschaftliche Aspekte sowie die Art der Unternehmensführung beachtet bzw. 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.

Kapitalanlagegesellschaft

Unter einer Kapitalanlagegesellschaft (KAG) versteht man ein Unternehmen (in Deutschland in Form einer GmbH oder AG), das Investmentfonds auflegt und verwaltet.

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 Projekt Freiham

Die FR dient der finanziellen Abwicklung des Projektes Freiham (benannt nach dem benachbarten Gutshof), die neben der Messestadt Riem und der Nordhaide zu den besonderen Siedlungsmaßnahmen in München gehört. Freiham ist eine der wichtigsten Maßnahmen zur Stadt- und Siedlungsentwicklung der LHM. Diese FR wurde zum Jahresabschluss 2016 aufgelöst.

FR Maßnahmeträgerschaft Riem

Die FR für die Siedlungsmaßnahme Riem wurde 1994 eingerichtet. Sie dient der städtebaulichen Entwicklung des ehemaligen Flughafengeländes München-Riem, die im Rahmen einer Maßnahmeträgerschaft realisiert wird. Diese FR wurde zum Jahresabschluss 2016 aufgelöst.

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. Bei den Entwicklungsmaßnahmen Ackermannbogen und Nordhaide erfolgte zum Jahresabschluss 2016 eine Bestandsreduzierung.

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 verpflichten 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.

Bestandsentwicklung - Finanzreserven			
	Jahresabschluss 2014	Jahresabschluss 2015	Jahresabschluss 2016
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Tilgungs- und Investitionsreserve	336.876.576 €	345.956.965 €	345.503.369 €
Freiwillige FR Pensionen	413.891.509 €	422.136.942 €	427.303.095 €
FR Entwicklungsmaßnahmen	231.437.901 €	338.646.597 €	229.546.962 €
FR Altersteilzeit	29.593.319 €	27.896.944 €	26.118.219 €
FR Sozialgerechte Bodennutzung (SoBoN)	49.540.030 €	56.311.960 €	70.732.199 €
FR Stellplatzablöse nach BayBO	97.463.402 €	87.330.578 €	106.902.614 €
FR Gesetzliche Versorgungsrücklage	81.533.610 €	91.859.699 €	102.204.509 €
FR SWM Innenstadtbüros	9.132.974 €	0 €	0 €
FR Olympia Ruderregatta-Anlage (LZM)	3.770.966 €	3.689.772 €	3.714.548 €
Summe Finanzreserven	1.253.240.287 €	1.373.829.456 €	1.312.025.514 €

Bestandsentwicklung - Gesamtportfolio			
Finanzreserven	1.253,2 Mio. €	1.373,8 Mio. €	1.312,0 Mio. €
Treuhandvermögen	280,7 Mio. €	282,1 Mio. €	290,4 Mio. €
Stiftungen	263,1 Mio. €	268,6 Mio. €	282,7 Mio. €
Summe Gesamtportfolio	1.797,1 Mio. €	1.924,5 Mio. €	1.885,1 Mio. €

Erlösentwicklung - Gesamtportfolio			
Zinseinnahmen	23,6 Mio. €	17,9 Mio. €	15,8 Mio. €
Zinseinnahmen aus Kommunalfonds (Thesaurierung)	7,5 Mio. €	7,9 Mio. €	7,9 Mio. €
Summe Zinseinnahmen	31,1 Mio. €	25,8 Mio. €	23,7 Mio. €

Entwicklung - Kassenbestand			
Geldanlagen	979,8 Mio. €	601,9 Mio. €	845,6 Mio. €
Zinseinnahmen	4,8 Mio. €	5,4 Mio. €	4,4 Mio. €

Herausgeberin

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

Verantwortlich

Dietmar Güntner
Kassen- und Steueramt, Abteilung 1
Finanzierungsmanagement und Kasse

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.