

Beschlussvorlage

Sachgebiet 20.1

Aktenzeichen:

Vorlage Nr.: BV/0890/2017

Vorlage für die Sitzung	
Beratungsgegenstand: Aufnahme von langfristigen Liquiditätskrediten	
Anmerkungen zu Belangen von Seniorinnen und Senioren und Menschen mit Behinderungen:	
Haushaltmäßige Auswirkungen/Hinweis zur vorläufigen Haushaltsführung: siehe Sachverhalt	

1. Beschlussvorschlag:

Der Rat stimmt der langfristigen Aufnahme von Liquiditätskrediten bis zu einer Laufzeit von 10 Jahren zur Zinssicherung zu.

2. Sachverhalt/Rechtliche Würdigung:

Der städtische Haushalt hat aufgrund der defizitären Entwicklung der zahlungswirksamen Vorgänge der Ergebnisrechnung in der Vergangenheit einen hohen Bestand an Liquiditätskrediten (=Kassenkredite) aufgebaut. Auf diese Entwicklung ist vielfach eingegangen worden, insbesondere in den Vorberichten der Haushaltspläne und in den Lageberichten der Jahresabschlüsse. In diesen Informationen wird neben der Darstellung der Entwicklung des jährlichen Liquiditätskreditbedarfs regelmäßig auf das „Zinsänderungsrisiko“ hingewiesen.

Diese Vorlage ist dem „Zinsänderungsrisiko“ gewidmet, genauer gesagt wird eine Zinsmanagemententscheidung vorgestellt, um das Haushaltsrisiko durch zukünftige Zinssatzsteigerungen für Liquiditätskredite zu verringern. Grundsätzlich sind Kreditaufnahmen „Geschäfte der laufenden Verwaltung“. Wegen der besonderen Bedeutung des geplanten Vorgehens erfolgt in diesem Ausnahmefall jedoch die Ratsbeteiligung.

1. Grundsätzliche Informationen

Vorab aber noch eine grundsätzliche Informationen, die beim Verständnis hilfreich sein können. Systematisch lassen sich die Ursachen für Kreditbedarfe in zwei Arten unterscheiden, und zwar abhängig davon, ob sie zur Finanzierung von Investitionen eingesetzt werden oder nicht. Im Lagebericht des Jahresabschlusses 2014 ist auf Seite 19 eine ausführliche Differenzierung dieser beiden Kredite aufgeführt, die nachfolgend zitiert wird (*kursiver, eingerückter Text*):

„Die **Investitionskredite** dienen zur Anschaffung von langfristig eingesetzten Vermögensgegenständen. Dem Kreditbetrag (=Verbindlichkeit) auf der Passivseite der Bilanz steht also ein entsprechend hoher Vermögensgegenstand auf der Aktivseite der Bilanz entgegen. Wenn nach dem Jahr der Anschaffung das jährliche Tilgungsvolumen des Investitionskredits in etwa dem jährlichen Abschreibungsbetrag des Vermögensgegenstands entspricht, so unterstützt dies die Solidität der Finanzierung (Stichwort „goldene Bilanzregel“: Fristenübereinstimmung zwischen Kapital und Vermögen, mit anderen Worten, langfristig eingesetztes Vermögen soll auch langfristig finanziert sein). Solange der angeschaffte Vermögensgegenstand sich in der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer befindet und der zur Anschaffung benötigte Kredit getilgt wird, fließen Abschreibungs- und Zinsaufwand in die Ergebnisrechnung ein.

Bei den städtischen Investitionskreditaufnahmen wird grundsätzlich die „goldene Bilanzregel“ beachtet. Eine Abschätzung der durchschnittlichen Lebensdauern der jährlich über Investitionskredite angeschafften kommunalen Vermögensgegenstände ergab einen Wert von 42 Jahren. An diesem Wert wird die Gesamtlaufzeit des Kreditbedarfs ausgerichtet.

Die **Liquiditätskreditbedarfe haben eine andere Finanzierungsfunktion als die Investitionskredite**. Die eigentliche Funktion der Liquiditätskredite besteht darin, unterjährige Finanzierungsbedarfe zu decken, die dadurch entstehen, dass „zahlungswirksame Aufwände“, beispielsweise Personalauszahlungen des Monats Januars, erst zeitverzögert durch Einzahlungen, z.B. aus Grund- und Gewerbesteuern im März, gedeckt werden. Der Liquiditätskredit dient nur einer kurzfristigen Überbrückung, nach Zahlungseingang kann er wieder getilgt werden. Befindet sich eine Kommune in schwieriger Haushaltsslage mit der Folge von jährlichen Defiziten in der Ergebnisrechnung, so bilden sich diese in der Regel auch in der Finanzrechnung ab (die die zahlungswirksamen Vorgänge erfasst). Diese jährlichen Liquiditätsbedarfe der Finanzrechnung sammeln sich an, solange keine Zahlungsüberschüsse zur Tilgung erwirtschaftet werden.

Diese Situation gilt für die Stadt Rheinbach. Seit 2001 entstanden bis 2014 nahezu ausnahmslos jährliche Zahlungsmittelbedarfe, die über Liquiditätskredite gedeckt werden mussten. Gegensteuerungsmaßnahmen zu dieser kritischen Entwicklung sind mit Aufstellung der Haushaltssicherungskonzepte ab 2013 eingeleitet mit der Folge, dass ab den Planungsjahren ab 2019 Zahlungsmittelüberschüsse erwirtschaftet werden, die zur Tilgung der Liquiditätskredite eingesetzt werden sollen.“

Die unterschiedliche qualitative wirtschaftliche Bewertung der beiden Kreditarten, nämlich dass im Gegensatz zum Investitionskredit bei den Liquiditätskrediten der Kreditschuld KEINE Vermögenswerte gegenüberstehen, ist zwar einer der wichtigsten Punkte der Beurteilung der Kreditwirtschaft des städtischen Haushalts, jedoch nicht Thema dieser Vorlage (wohl aber, wie bereits erwähnt, in den Vor- und Lageberichten und anderen Stellen).

Aber auch bei der Einschätzung des Zinsänderungsrisikos unterscheiden sich die beiden Kreditarten. Die jährlichen **Investitionskredite** werden in der Regel mit einer „Zinsbindungsfrist“ von 10 Jahren aufgenommen. Damit ist während dieser 10 Jahre die Höhe des Zinssatzes fixiert. Erst nach Ablauf der Zinsbindungsfrist kommt es zu Neuverhandlungen über die Zinssatzhöhe.

Der Gesamtbestand der Investitionskredite, der Ende 2016 rund 51 Mio. € beträgt, setzt sich aus vielen Einzelverträgen zusammen, deren Zinsbindung in unterschiedlichen Jahren ausläuft. Hierdurch ist eine gewisse Streuung gewährleistet, die dazu führt, dass man zu unterschiedlichen Zeitpunkten Zinssätze fixiert. Damit ist der Gefahr vorgebeugt, für ein sehr großes Kreditvolumen einen „ungünstigen“, das heißt hohen Zinssatz vereinbaren zu müssen, da der Kreditmarkt sich zum Verhandlungszeitpunkt gerade in einer „Hochpreisphase“ befindet.

Auf der anderen Seite besteht durch die oben beschriebene Streuung natürlich auch nicht die Chance, einen besonders günstigen „niedrigen“ Zinssatz für ein sehr großes Kreditvolumen zu vereinbaren! An dieser Stelle wird deutlich, dass Klarheit darüber herrschen muss, was das Ziel des kommunalen Zinsmanagements ist. Der Zinsmarkt ist ein kompliziertes Transaktionsfeld, auf dem viele Akteure mit unterschiedlichen Interessen tätig sind. Eine gesicherte Erkenntnis über die Entwicklung von Preisen (=Zinssätzen) gibt es NICHT, für Niemanden. Die größten Gewinnchancen sind in der Regel mit großen Risiken verbunden. Dieses sehr spekulative Marktsegment ist NICHT Geschäftsfeld für ein solides kommunales Zinsmanagement.

Diese Einschätzung wird auch durch den „Krediterlass“ vom 16.12.2014 bestätigt. Zwar ist der nachfolgende zitierte Textteil dem Unterpunkt 2.2.1 „Zinsderivate, Risikobegrenzung und Konnexität“ entnommen, er gilt aber auch für andere Entscheidungen im Zinsmanagement:

*„Auch bei Optimierung ihrer Zinsbelastung verpflichten die maßgeblichen Haushaltsgrundsätze die Gemeinden zur Beachtung des **Vorrangs der Sicherheit und Risikominimierung** bei der Gestaltung der Kreditkonditionen.“*

Die **Liquiditätskredite** haben üblicherweise eine deutlich niedrigere Laufzeit (der Zinsbindung) als die Investitionskredite. Hier wird das gesamte Kreditvolumen – das beispielweise Ende 2016 eine Höhe von rund 52 Mio. aufweist – innerhalb weniger Monate fällig. Im Gegensatz zu den Investitionskrediten ist das gesamte Volumen des Liquiditätskredits über Einzelkredite finanziert, die eine Zinsbindung unter 6 Monaten aufweisen.

Sollte also beispielsweise bis zum Jahresende 2017 ein deutlicher Zinsanstieg für die beiden Kreditarten erfolgen, so würde für den Gesamtbestand an Liquiditätskrediten dieser hohe Zinssatz abgeschlossen werden müssen – also beim Beispielwert Ende 2016 für 52 Mio. € – während im Investitionskreditbereich für Umschuldungen und Neuaufnahmen in 2016 nur ein Kreditvolumen von rund 8,5 Mio. € betroffen wäre.

Als Zwischenfazit wird festgehalten, dass im Bereich der Investitionskredite bei der bisherigen Aufnahmestrategie ausreichend Vorsorge bezüglich des „Zinsänderungsrisiko“ getroffen wird, während im Bereich der Liquiditätskredite, die aktuell nur kurzfristig aufgenommen werden, ein deutlich größeres Gefahrenpotential aus dem Zinsänderungsrisiko erkannt wird.

2. Bildung der „Zinsmeinung“: Wie schätzen wir die zukünftige Zinsentwicklung ab?

Langfristige Kreditlaufzeiten sind in der Regel mit Preisauflagen für die längere Laufzeit – also mit höheren Zinsen – verbunden. Damit lohnt sich eine Aufnahme eines längerfristigen Kredits nur, wenn bei der alternativen Kurzfristfinanzierung eine Zinsverteuerung aufgrund der Marktentwicklung eintritt, die teurer ist als der Preisauflage für die längere Laufzeit.

Da die tatsächliche Zinsentwicklung zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses natürlich nicht bekannt ist, muss zur Entscheidungsfindung als Erstes eine Einschätzung über den zukünftigen Zinsverlauf entwickelt werden (=„Zinsmeinung“).

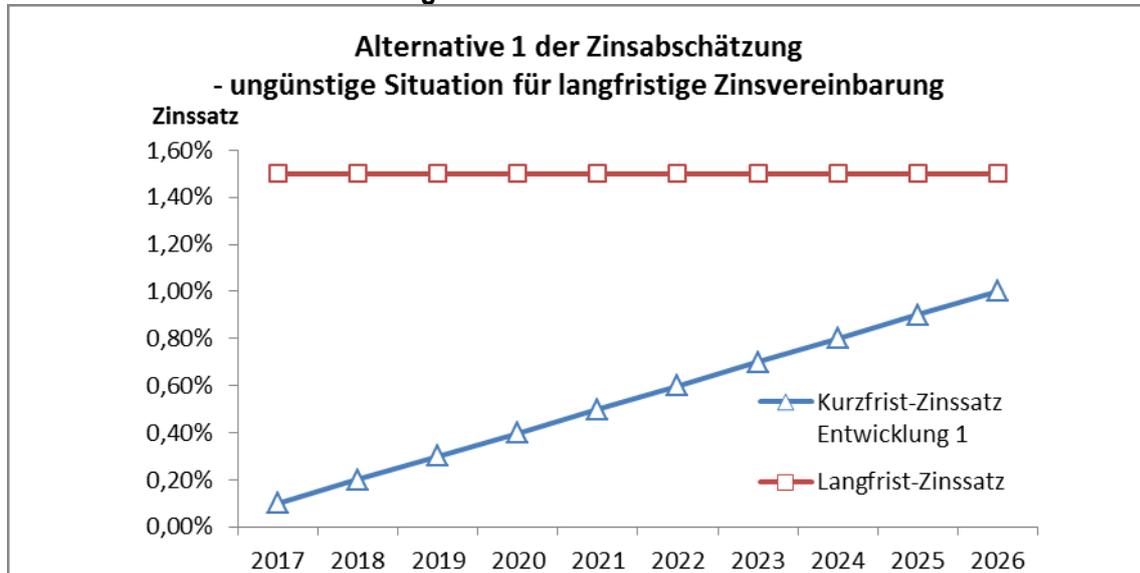
Nachfolgend sind 3 einfache Rechenbeispiele dargestellt, um die Entscheidungsfindung deutlich zu machen.

In dieser Beispielrechnung werden Inflationseffekte, bzw. Barwerte nicht berücksichtigt (das bedeutet, dass eine Zinsbelastung „heute“ i.H.v. 100.000 € genauso gleich bewertet wird wie eine Zinsbelastung von 100.000 € in 10 Jahren).

Drei mögliche zukünftige Zinsentwicklungsszenarien (Alternativen 1-3) im kurzfristigen Bereich werden mit einem langfristig vereinbarten Zinssatz verglichen (d.h. mit einer 10-Jahreszinsbindung). Der langfristige Zinssatz beträgt immer 1,5 %, die Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze schwankt (siehe

zu den Grafiken gehörende Tabellen).

Alternative 1 der Zinsabschätzung:

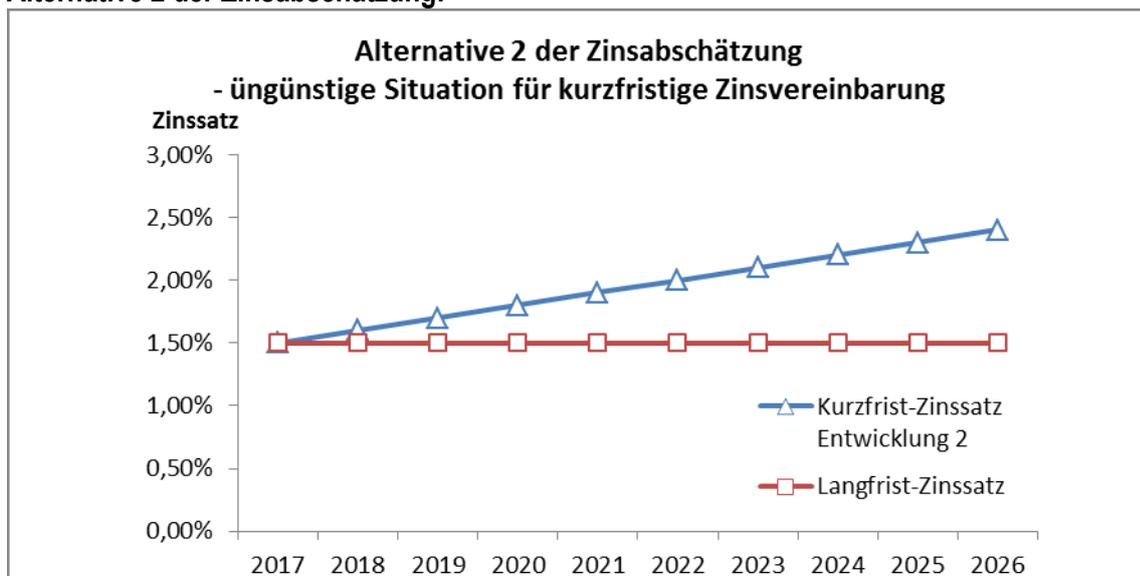


Alternative 1	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Kurzfrist-Zinssatz	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%	0,7%	0,8%	0,9%	1,0%
Langfrist-Zinssatz	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%

Wertung der Alternative 1:

Bei obiger Prognose der Zinsentwicklung ist direkt erkennbar, dass der kurzfristige Zinssatz immer deutlich unter dem langfristigen Zinssatz liegt. Damit ist der Abschluss einer langfristigen Zinsvereinbarung deutlich ungünstiger.

Alternative 2 der Zinsabschätzung:

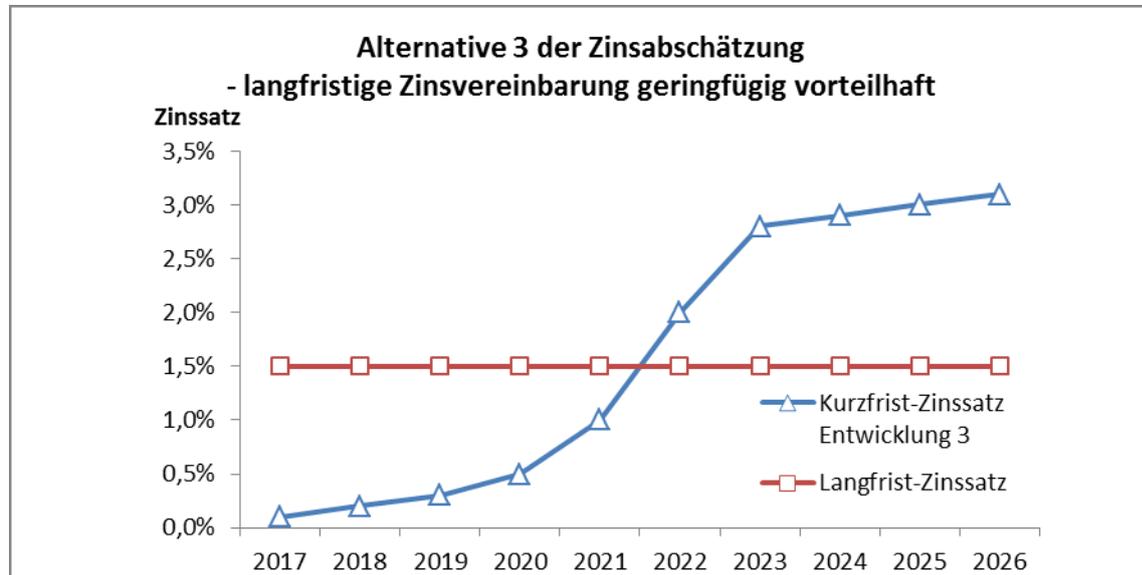


Alternative 2	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Kurzfrist-Zinssatz	1,5%	1,6%	1,7%	1,8%	1,9%	2,0%	2,1%	2,2%	2,3%	2,4%
Langfrist-Zinssatz	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%

Wertung der Alternative 2:

Bei obiger Prognose der Zinsentwicklung ist direkt erkennbar, dass der kurzfristige Zinssatz niemals unter dem langfristigen Zinssatz liegt. Damit ist der Abschluss einer langfristigen Zinsvereinbarung die deutlich günstigere Wahl.

Alternative 3 der Zinsabschätzung:



Alternative 3	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Kurzfrist-Zinssatz	0,1%	0,2%	0,3%	0,5%	1,0%	2,0%	2,8%	2,9%	3,0%	3,1%
Langfrist-Zinssatz	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%

Mathematisch gesehen stellt die Teilfläche zwischen den beiden Kurven von 2017 bis 2021 den Vorteil der kurzfristigen Finanzierung dar, während die angrenzende Teilfläche 2022 bis 2026 dem Vorteil der langfristigen Finanzierung entspricht. Je größer der Unterschied der beiden Teilflächen ist, umso „besser“ ist eine Finanzierungsart. Das Beispiel ist so gewählt, dass die Langfrist-Finanzierung gegenüber der kurzfristigen Finanzierung geringe Vorteile aufweist.

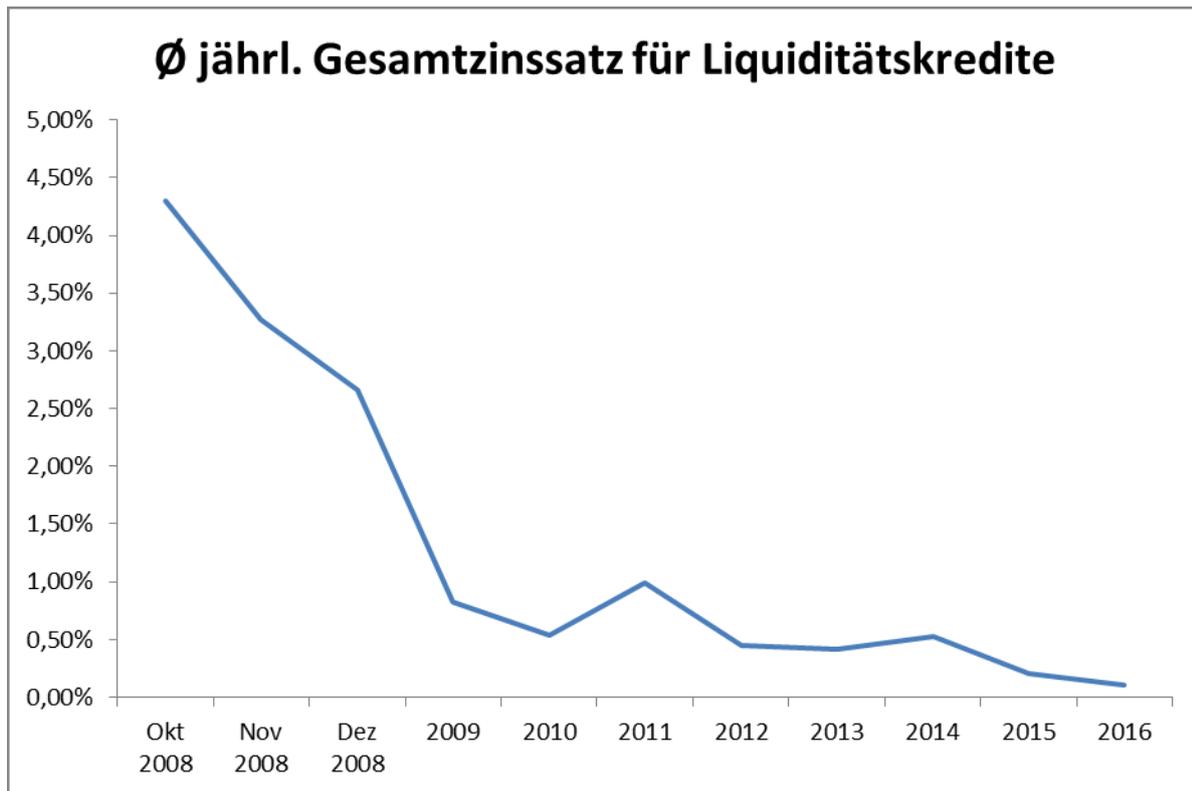
Entwicklung einer Zinsmeinung

In den ersten beiden Alternativen wurden zwei extreme Entwicklungen dargestellt, die zu eindeutigen Ergebnissen führen (da beide Geraden sich, bis auf eine Ausnahme, nicht schneiden). Diese beiden Abschätzungsvarianten sind allerdings für die Zukunft eher als unrealistisch einzuschätzen, wobei darauf hingewiesen werden muss, dass es sich bei dieser Aussage um KEINE sichere Erkenntnis handelt und bereits schon einen entscheidenden Teil der Zinsmeinung darstellt.

Denn es ist beispielsweise festzustellen, dass ab 2009 bis heute die Alternative 1 zur Wirklichkeit geworden ist. Hätte man also in der Vergangenheit eine langfristige Zinssicherung betrieben, so wäre diese deutlich ungünstiger gewesen als die Kurzfrist-Finanzierung. Da die Stadt bisher bei den Liquiditätskrediten die Kurzfrist-Finanzierungsart gewählt hat, konnten sehr niedrige Zinssätze vereinbart werden mit Folge eines sehr günstigen gestalteten Zinsaufwands.

Vorwegnehmend gesagt ist in der Alternative 3 die Entwicklung dargestellt, die nach städtischer Einschätzung die Tendenz der zukünftigen Zinsentwicklung am ehesten abschätzt (die exakten Zinssatzhöhen sind nur beispielhaft gegriffen).

Bevor auf die Gründe eingegangen wird, warum die Alternative 3 als die wahrscheinlichste abgeschätzt wird, wird die beispielhafte Zinsentwicklung durch die konkreten Werte der städtischen Jahresrechnungen ersetzt:



Dabei ist zu beachten, dass es sich bei den ersten drei Zeiteinheiten der horizontalen Achse um Monatswerte handelt, während die anderen Werte auf ein Kalenderjahr bezogen sind.

Auffällig ist das rapide Einbrechen der Zinskurve Ende 2008. Vor diesem Zeitpunkt waren Zinssätze um/über 3 % „vollkommen normal“. Da die Ursache des Zinseinbruchs auch für die aktuelle Zinsmeinung von entscheidender Bedeutung ist, wird genauer auf sie eingegangen.

Die Europäische Zentralbank verfolgt seit Ende 2008 eine aktive und offensive Geldpolitik. Es werden in erheblichem Ausmaß die geldpolitischen Möglichkeiten genutzt, um die Zinssätze niedrig zu halten (Festlegung Leitzins, Aufkauf von staatlichen Wertpapieren etc.). Ein wesentlicher Beweggrund dieser Geldpolitik dürfte das Ziel sein, hochverschuldeten Staaten „unter die Arme zu greifen“, damit diese ihre benötigten Kreditaufnahmen zu günstigen Konditionen – also zu niedrigen Zinssätzen – realisieren können.

Zwischenzeitlich mehren sich aber die kritischen Stimmen, die die Nachteile dieses künstlich niedrig gehaltenen Zinsniveaus anführen. Diese betreffen zum Beispiel als große Kapitalanleger die Versicherungen, bei denen die Gefahr besteht, dass sie nicht mehr genug Zinserträge erzielen, um „wirtschaftlich“ arbeiten zu können. Aber auch den Personen die eine private Rentenversorgung aufgebaut haben, droht die Gefahr, dass sie nicht mehr das an Erträgen im Rentenalter erhalten, was noch vor Jahren zu erwarten war, als die Politik noch die private Altersvorsorge als zweites Standbein neben der gesetzlichen Rente gefördert hat (Stichwort „Riester-Rente“).

Als Folge des sich mehrenden Widerstands gegenüber dem künstlich niedrig gehaltenen Zinsniveau wird als **erste Teileinschätzung der Zinsmeinung davon ausgegangen, dass die Niedrigzinsphase nicht mehr langfristig hält.**

Eine wichtige Frage ist nun allerdings, wann mit einer Abkehr der Niedrigzinspolitik der EZB zu rechnen ist. Je später der erwartete deutliche Zinsanstieg erfolgt, umso weniger lohnt sich, bereits heute einen höheren langfristigen Zinssatz zu vereinbaren.

Zieht man Informationen aus der Fachpresse/-information zu Rate, so scheinen in den nächsten zwei

Jahren keine deutlichen Zinssteigerungen zu erwarten zu sein (z.B. „VÖB-Zinsprognose-Spektrum Mai/Juni 2017“). Dies bestätigen auch Gespräche mit verschiedenen Kreditinstituten.

Für den Weiterbestand der Niedrigzinsphase über 2019 hinaus sind allerdings keine befürwortenden externen Einschätzungen bekannt.

Die letzte Sitzung des EZB-Rates lässt sanfte Indizien erkennen, dass mittelfristig eine Abkehr von der offensiven Geldpolitik erfolgen könnte:

„Nach den vergangenen vergleichsweise langweiligen Zinssitzungen gab es heute eine echte Überraschung: Die Europäische Zentralbank deutete einen Kurswechsel in der Geldpolitik an. Aus ihrer Zinsprognose strich sie eine wichtige Formulierung. Der EZB-Beschluss enthält folgenden Passus: „Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.“ Bei den letzten Zinsentscheidungen war die Formulierung immer durch den Zusatz „oder einem niedrigeren Niveau“ ergänzt worden. Damit signalisiert der EZB-Rat, dass er sich langsam auf einen Ausstieg aus der ultra-lockeren Krisenpolitik vorbereitet.“
(Quelle: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/ezb-sitzung-der-aufschwung-der-euro-zone-legt-an-kraft-zu/19908122.html>)

Die Neuwahl des EZB-Präsidenten in 2019 ist eine weitere potentielle Initialzündung für eine Abkehr der „Politik der Geldschwemme“. Aus diesen Informationen wird die **zweite Teileinschätzung der Zinsmeinung** abgeleitet, **nämlich dass mit einem merklichen Zinsanstieg in 2020 gerechnet wird.**

Bei Anwendung dieser Zinsmeinung erscheint es nun sinnvoll, die Aufnahme eines langfristigen Liquiditätskredits in 2020 – kurz vor dem erwarteten Zinsanstieg – zu tätigen. Allerdings werden bis dahin sich die Konditionen wahrscheinlich deutlich verschlechtert haben, d.h. der langfristige Zinssatz wird deutlich über dem heutigen Stand liegen. Dies resultiert unter anderem daraus, dass kurz vor dem Umschwung immer mehr Kreditnachfrager das Ende der Niedrigzinsphase erkennen und die Nachfrage nach langfristigen Krediten stark steigt. Eine erhöhte Nachfrage hat grundsätzlich preissteigernde Auswirkungen, so dass deutlich höhere Zinssätze für langfristige Finanzierungen zu erwarten sind.

Deswegen wird die Aufnahme eines 10-jährigen Liquiditätskredits bereits in 2017 vorgeschlagen. Aktuell ist ein Aufnahmevermögen von 15 Mio. € geplant. Ob zukünftig weitere Kontingente längerfristig vereinbart werden sollen, hängt von der Marktentwicklung ab. Maximal können lt. „Krediterlass“ 50% des gesamten Liquiditätsumfuges mit einer 10-jährigen Zinsbindung vereinbart werden. Außerdem ist im Erlass auch geregelt, dass für eine Kreditaufnahme mit einer Zinsbindung über 5 Jahre hinaus die Kommunalaufsicht einzubinden ist (siehe 3.1 des „Krediterlasses“).

Wegen der erheblichen finanziellen Bedeutung für den städtischen Haushalt wird abschließend nochmals auf die langfristigen Auswirkungen einer Zinfestschreibung in 2017 hingewiesen.

Hierfür werden zuerst die finanziellen Auswirkungen der Entscheidung im „Worst-Case“ –also dem ungünstigsten denkbaren Fall – abgeschätzt. Für diese Abschätzung wird, wie bisher auch, von einem jährlichen Zinssatz von 1,5 % für einen Liquiditätskredit mit einer 10-jährigen Zinsbindung ausgegangen (diese Zinssatzhöhe liegt in etwa im Bereich einer Marktabfrage Ende Mai 2016).

Im **ungünstigsten Fall** bleiben nach Abschluss des langfristigen Kredits die Zinsen weiterhin auf niedrigem Niveau, für unsere Abschätzungsrechnung wird ein 0%-Zins für kurzfristige Liquiditätskredite unterstellt. Im Ergebnis wird für den langfristig aufgenommenen Liquiditätskredit jedes Jahr nun eine Zinsbelastung von 225.000 € fällig (=1,5% von 15.000.000 €), während die alternative Kurzfristfinanzierung zu einem Zinsaufwand von 0 € geführt hätte.

Im **günstigen Fall** würden sich die kurzfristigen Zinsen wieder dem Niveau von Ende 2008 annähern. Würde beispielsweise der kurzfristige Zinssatz wieder auf 3% steigen, so ergäben sich bei einem langfristig gesicherten Zinssatz von 1,5% Reduktionen beim Zinsaufwand von 225.000 € gegenüber der Kurzfrist-Finanzierung.

Damit wird deutlich, dass die zu treffende Entscheidung merkliche finanzielle Auswirkungen für die Zukunft des städtischen Haushalts auslöst und die Auswirkungen zum jetzigen Entscheidungszeitpunkt weder „in Richtung“ noch „in Höhe“ nicht feststehen. Dieses Problem lässt sich nicht dadurch lösen, indem einer Entscheidung ausgewichen wird. Denn auch die „Nicht-Entscheidung“ ist eine Form der Entscheidung, nämlich das Belassen des „Status Quos“, der nur solange wirtschaftlich vorteilhafte Auswirkungen hat, solange die Niedrigzinsphase hält.

Mit der Entscheidung, von der bisher praktizierten Voll-Kurzfrist-Finanzierung im Liquiditätsbereich abzuweichen und diese aus einem Mix aus Kurz- und Langfrist-Finanzierung zu ersetzen, wird mehr Sicherheit geschaffen, dass für die zukünftigen Haushalte ein akzeptables Zinsniveau gewährleistet wird.

Wegen der Unsicherheiten beim Entscheidungszeitpunkt ist es nicht auszuschließen, dass bei bei einer **späteren Nachbetrachtung** festgestellt wird, dass eine andere Entscheidung wirtschaftlich günstiger gewesen wäre. Diese nachgängige Feststellung würde allerdings nicht dazu führen, die damals getroffene Entscheidung als „falsch“ zu klassifizieren wäre. Wichtig ist, dass **zum Entscheidungszeitpunkt** die bedeutenden Informationen zusammengetragen und ein realistisches Zukunftsbild gezeichnet wurde. Und diese Vorgaben sollten durch das in dieser Vorlage beschriebene Vorgehen erfüllt sein.

Rheinbach, den 09.06.2017

gez. Stefan Raetz
Bürgermeister

gez. Walter Kohlosser
Kämmerer