

Bundesvereinigung der kommunalen Spitzenverbände



Bundesvereinigung der kommunalen Spitzenverbände · Postfach 12 03 15 · 10593 Berlin

An den

Vorsitzenden des Finanzausschusses

Herrn Dr. Volker Wissing, MdB

Deutscher Bundestag

Platz der Republik 1

11011 Berlin

E-Mail: volker.wissing@bundestag.de

01.04.2011/gr

Bearbeitet von
Dr. Birgit Frischmuth (DST)
Matthias Wohltmann (DLT)
Ann Dahlke (DStGB)

Telefon + 49 30 37711-710
Telefax + 49 30 37711-709

E-Mail:
birgit.frischmuth@staedtetag.de
Matthias.Wohltmann@landkreistag.de
ann.dahlke@dstgb.de

Aktenzeichen
20.14.12 D

Öffentliche Anhörung zu Zinsswap-Geschäften deutscher Banken mit Gemeinden und mittelständischen Unternehmen

Sehr geehrter Herr Dr. Wissing,

vielen Dank für Ihre Einladung zur o. g. Anhörung am 6. April 2011. Gerne nehmen wir zu dem Themenkreis „Zinsswap-Geschäfte deutscher Banken mit Gemeinden“ Stellung. Dabei bemühen wir uns, auch Fragen des am 24. März 2011 übermittelten Fragenkatalogs der Mitglieder des Bundestages Bernd Scheelen, Dr. Axel Trost und Dr. Gerhard Schick gerecht zu werden.

Grundsätzlich stellen wir fest:

Das Urteil des BGH vom 22. März 2011 stärkt den notwendigen Kundenschutz. Zwar bezieht sich der ausgeurteilte Fall auf ein mittelständisches Unternehmen, nach unserer Einschätzung könnten aber auch Kommunen, die bei entsprechenden Geschäften Verluste erlitten haben, von dem Urteil profitieren. Auf welcher Seite die Verantwortung für Fehlentwicklungen bei Zinsswap-Geschäften einiger deutscher Banken liegt, ist damit - nach uns bisher zugänglichen Informationen (die schriftliche Urteilsbegründung liegt derzeit noch nicht vor) - geklärt.

Vom BGH wird insoweit darauf verwiesen, dass eine Bank bei der Anlageberatung vor Abgabe der Empfehlung die Risikobereitschaft des Anlegers erfragen muss, es sei denn, diese sei ihr aus einer langjährigen Geschäftsbeziehung oder dem bisherigen Anlageverhalten ihres Kunden bereits bekannt. Die berufliche Qualifikation des Verhandlungsführers für den Kunden lässt nach Einschätzung des BGH für sich allein weder den Schluss zu, dass der Anleger Kenntnisse über die spezifischen Risiken eines CMS Spread Ladder Swap-Vertrages habe, noch könne aus etwaig vorhandenen Vorkenntnissen des Kunden allein auf dessen Risikobereitschaft geschlossen werden.

Von Seiten des BGH wird zudem betont, dass bei einem hochkomplex strukturierten und risikanten Produkt wie den CMS Spread Ladder Swap-Vertrag hinsichtlich der Risikodarstellung des Anlageproduktes hohe Anforderungen an die beratende Bank zu stellen sind. Dem Kunden muss in verständlicher und nicht in verharmlosender Art und Weise insbesondere klar vor Augen geführt werden, dass das für ihn nach oben nicht begrenzte Verlustrisiko nicht nur ein „theoretisches“ ist, sondern abhängig von der Entwicklung des Spreads real und ruinös sein kann. Es wird herausgestellt, dass die Aufklärung, die in ihrer Intensität von den Umständen des Einzelfalls abhängt, bei einem so hochkomplexen Produkt gewährleisten muss, dass der Kunde im Hinblick auf das Risiko des Geschäfts im Wesentlichen den gleichen Kenntnis- und Wissensstand hat wie die ihn beratende Bank, weil ihm nur so eine eigenverantwortliche Entscheidung möglich ist, ob er die ihm angebotene Zinswette annehmen will.

Ein besonderer Umstand bei der Empfehlung eines CMS Spread Ladder Swap-Vertrages wird vom BGH schließlich darin gesehen, dass die beratende Bank die Risikostruktur des Anlagegeschäfts bewusst zu Lasten des Anlegers gestaltet hat.

Darüber hinaus stellen wir fest:

Ungesicherte Spread Ladder Swap-Geschäfte sind, entsprechend uns zugänglicher Erhebungen, eher als Einzelfälle in den kommunalen Haushalten zu finden.

Ein generelles Verbot des Einsatzes von Derivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement wäre ein Eingriff in die kommunale Selbstverwaltung, würde dem Gebot der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit widersprechen und damit auch den sinnvollen Einsatz von Zinssicherungsderivaten unterbinden. Zinsrisiken wären nicht steuerbar und damit nicht sicherungsfähig, was zu zusätzlichen Risiken für die Kommunen führen kann.

Vor dem Hintergrund hoher Kreditbelastungen der Kommunen (*vgl. Anlage 2 und 3*) ist ein angemessenes Zins- und Schuldenmanagement auch in Zukunft erforderlich. Ohne eine drastische Reduzierung insbesondere der Kassenkreditbestände und Möglichkeiten zur Zinssicherung werden diese Kreditbestände der Kommunen in strukturschwachen Regionen bei ansteigenden Zinssätzen zum „Sprengsatz“ für die kommunalen Haushalte. Schon aus diesem Grunde sollte die grundlegende Möglichkeit über derivative Finanzinstrumente Zinssicherungen zu erreichen erhalten bleiben.

Entsprechend unseren Satzungen und aufgrund unserer Gemeinnützigkeit sind über besondere und nicht den Regelfall bildende Fälle hinausgehende Einzelberatungen oder gar Produktberatungen für unsere Mitglieder nicht vorgesehen bzw. zulässig. Neben Informations- und Schulungsangeboten und der Organisation des Erfahrungsaustausches wurden für das Zins- und Schuldenmanagement Musterdienststanweisungen erarbeitet. Dazu gehört die „Musterdienststanweisung für den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement“ (*Anlage 1*).

Wir begrüßen die seit 2010 bestehenden höheren Anforderungen an die Informations- und Aufklärungspflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen gegenüber Kommunen. Die entsprechende Klarstellung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), dass Kommunen in diesem Zusammenhang als nicht dem professionellen Bereich zuzurechnende Privatkunden einzustufen seien, dürfte im Interesse der überwiegenden Mehrheit der Kommunen liegen. Über mögliche Kriterien für eine Höherstufung von Kommunen im Einzelfall sollte noch entschieden werden.

Um Fehlentwicklungen bei der Nutzung von derivativen Finanzprodukten zulasten der Steuerzahler zu vermeiden, sollten Möglichkeiten einer standardisierten Kennzeichnung der Produkte geprüft werden. Dafür käme als sachkundige Instanz wohl ausschließlich die BaFin in Frage.

Die Anbieter sollten zudem zu einer Kennzeichnungspflicht angehalten werden. Dafür könnte der in Frankreich genutzte Ansatz einer Wohlverhaltensrichtlinie (*Anlage 4*) eine Orientierung bieten.

Erlauben Sie uns bitte auch eine perspektivische Anmerkung. Die Finanzmarktkrise gibt berechtigten Anlass, das bankaufsichtliche Regelwerk zu überprüfen. Die Kumulation der nunmehr mit Basel III vorgeschlagenen Maßnahmen kann jedoch zu signifikanten Einschränkungen der Kreditvergabekapazitäten der Banken führen, die nicht ohne Auswirkungen auf insbesondere den Kommunalkredit und davon abgeleitet auch auf den Einsatz von Finanzderivaten ist. Wir weisen insoweit mit Sorge darauf hin, dass insbesondere die geplante Kennziffer „leverage ratio“ große Anreize setzt, das risikolose und margenarme Kreditgeschäft wie der Kommunalkredit durch renditeträchtigeren, aber auch riskanteren Geschäft der Banken ersetzt werden. V.a. bei den Landesbanken und den Pfandbriefbanken, die bislang besonders stark im Kommunalkreditgeschäft engagiert sind, wird dies zu einer Verteuerung oder einem (Teil-)Rückzug aus der Kommunalfinanzierung einhergehen. Einige (private) Banken haben sogar bereits mit Blick auf Basel III die völlige Einstellung des Kommunalkreditgeschäfts angekündigt.

Mit Blick auf Kommunalkredite ist daher nicht ausgeschlossen, dass die Kredite nicht nur teurer werden, sondern eine erst dann einsetzende Kreditklemme insbesondere im langfristigen Bereich scheint möglich. Dies wird nicht ohne Folgen auf die Attraktivität des Einsatzes von Finanzderivaten sein. Um Planungssicherheit auf kommunaler Ebene zu erhalten und dem Gebot der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit gerecht zu werden, gewinnen nämlich vor diesem Hintergrund Derivate zur Zinssicherung – mit ihren Chancen aber eben auch Risiken – an Bedeutung.

Im Einzelnen:

1. Zu den rechtlichen Rahmenbedingungen für die Nutzung von Derivaten im kommunalen Bereich

Finanzgeschäfte der Gemeinden und Gemeindeverbände unterliegen als Ausdruck der als dem kommunalen Selbstverwaltungsrecht abgeleiteten kommunalen Finanzhoheit grundsätzlich der kommunalen Selbstverantwortung. Die Aufnahme von Krediten, die Anlage von Geldmitteln oder auch die Sicherung von Zinskonditionen, gehören zu den ständigen Aufgaben der kommunalen Kernverwaltungen und sind in aller Regel den Kämmereien zugeordnet. Der rechtlich zulässige Rahmen dafür wird in den Gemeindeordnungen der Länder bestimmt. Der Einsatz von Derivaten im Rahmen des kommunalen Finanzmanagements ist in allen Bundesländern unter Beachtung von Voraussetzungen zulässig.

Entsprechend den einschlägigen Regelungen in den Ländern (z.B. in NRW §86 und §89 der GO) können Zinsderivate nur zur Zinsabsicherung und teilweise auch zur Optimierung der Zinsbelastungen genutzt werden (Der im Fragenkatalog zitierte §90 Abs. 2 GO NRW bezieht sich nicht auf das Zins- und Schuldenmanagement der Kommunen, sondern auf deren Vermögen einschließlich der Geldanlagen). Diese Finanzinstrumente dürfen im Rahmen von abgeschlossenen Kreditgeschäften eingesetzt werden und müssen mit diesen verbunden sein

(Konnexität). Unzulässig ist nach allen Länderregelungen der Einsatz spekulativer Derivate bzw. der vom Grundgeschäft losgelöste Einsatz von Derivaten zu spekulativen Zwecken.

Bei einer Optimierung (also einer Steuerung) der Zinsbelastung ist in der Gesamtschau - insbesondere bei der Zusammenstellung des Portfolios - bei den damit einhergehenden Risiken darauf zu achten, dass durch Derivate bestehende Zinsrisiken nicht erhöht werden. (vgl. dazu z.B. RdErl. d. Innenministeriums NRW)

Das Spekulationsverbot wird aus der Verpflichtung zu einer sorgfältigen Vermögensverwaltung und aus der Verpflichtung der Sicherstellung einer dauerhaften Aufgabenerfüllung abgeleitet. Es fehlt aber eine ausdrückliche Normierung des Umfangs des Spekulationsverbots. Das Spekulationsverbot hat einen relativen Charakter und betrifft nur einzelne Fehlentscheidungen. Das Spekulationsverbot ist zudem auf die Kommune beschränkt und findet keine Anwendung auf kommunale Unternehmen, die in privatrechtlicher Form geführt werden. Für die Entschließung der Organe dieser Unternehmen ist allein das Gesellschaftsrecht maßgeblich.

Für Kommunen wird mit Bezug auf Zinsderivate zur Unterlegung des Spekulationsverbots darauf abgestellt, dass Zinsderivate bereits bestehenden Krediten zugeordnet werden können müssen (Konnexitätsprinzip). Dementsprechend sind insbesondere Geschäfte mit Derivaten, die unabhängig von Kreditgeschäften abgeschlossen werden, als spekulative Geschäfte für Gemeinden unzulässig.

Zur Abbildung im doppischen Haushalts- und Rechnungswesen können Bewertungseinheiten gebildet werden, sofern folgende Voraussetzungen kumulativ vorliegen:

- Beim Grund- und Sicherungsgeschäft liegt aufgrund des diese Geschäfte beeinflussenden Risikoparameters eine gegenläufige Wertentwicklung vor (Homogenität der Risiken).
- Der Sicherungszusammenhang muss für den gesamten Zeitraum gegeben oder zumindest herstellbar sein (zeitliche Kongruenz).
- Das Volumen des Sicherungsgeschäfts darf das Volumen der Grundgeschäfte zu keinem Zeitpunkt übersteigen (abstrakte Konnexität).

Bei der Bildung von Bewertungseinheiten entfällt die Pflicht zur Einzelbewertung und zur Bilanzierung. Der Sicherungszusammenhang zwischen Grund- und Sicherungsgeschäft muss dabei über die gesamte Laufzeit des Zinsderivates nachvollziehbar und transparent dokumentiert sein. (RdErl. d. Innenministeriums NRW)

In den hier zitierten untergesetzlichen Regelungen (in aller Regel Runderlasse der Innenministerien) wird darauf abgestellt, dass bei allen Finanzgeschäften der Gesichtspunkt der Sicherheit Vorrang vor einem eventuell höheren Ertrag zukommt. Im z.B. mehrfach aktualisierten Krediterlass in NRW vom 09.10.2006 werden die Kommunen zur Risikobegrenzung, -vorsorge und sorgfältigen Abwägung verpflichtet. Insbesondere bei komplexen Produkten hat sich die Kommune im Zweifel einer qualifizierten Fachberatung zu bedienen und den Gemeinderat zu beteiligen. In einigen Ländern ist der Abschluss von Derivaten im Zins- und Schuldenmanagement generell kein Geschäft der laufenden Verwaltung (so z.B. in Bayern, Brandenburg, Sachsen oder Schleswig-Holstein).

Ein generelles Verbot des Einsatzes von Derivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement wäre ein Eingriff in die kommunale Selbstverwaltung und würde auch den sinnvollen Einsatz von Zinssicherungsderivaten unterbinden.

2. Zur tatsächlichen Nutzung derivativer Finanzinstrumente im kommunalen Bereich

Eine vollständige Übersicht zum Einsatz von Derivaten in unseren Mitgliederbereichen liegt uns nicht vor. Da solche Geschäfte in der Regel nicht anzeige- und genehmigungspflichtig sind, dürften auch die Kommunalaufsichtsbehörden kaum über eine umfassende Übersicht verfügen. Auskunftersuchen von Dritten (auch der Aufsichtsbehörden) sind nach Regelungen der Gemeindeordnungen (z.B. § 121 GO NRW) nur zulässig, wenn sich diese Ersuchen auf konkrete Zweifel an der Rechtmäßigkeit stützen.

Bekannt sind uns die Ergebnisse wissenschaftlicher Erhebungen, Erhebungen des Bundes der Steuerzahler und allgemeine Ergebnisse von Vergleichsringen. So hat eine Untersuchung der Universität Potsdam (Lehrstuhl Public und Nonprofit Management im Rahmen einer Dissertation) aus dem Jahr 2005 gezeigt, dass der aus der Verschuldung resultierende finanzielle Druck dazu führt, dass die Kommunen mit größeren Schuldenvolumina die Kreditkostenreduzierung im Vergleich zur Planungssicherheit als dringlicher ansehen. Mit steigendem Schuldenvolumen werden tendenziell mehr Derivate eingesetzt (siehe auch unsere Anmerkungen zu Basel III).

Eine Erhebung des Bundes der Steuerzahler Nordrhein-Westfalens aus dem Jahr 2008 hatte zum Ergebnis, dass zum Zeitpunkt der Erhebung rund 40% aller Kommunen in NRW Zinsderivate nutzen und zwar ganz überwiegend mit positivem Effekt: Bei mehr als zwei Dritteln dieser Kommunen trugen die genutzten Zinsderivate bei der Portfoliobetrachtung zum Vorteil der Steuerzahler zur Erhöhung der Kostensicherheit, zur Begrenzung bzw. Reduzierung der Zinsbelastungen des Kommunalhaushalts bei. In wenigen Kommunen (3%) gab es bei der Betrachtung des Gesamtportfolios erwiesener Weise Verluste.

Die jüngste Untersuchung dürfte die in enger Abstimmung mit dem Deutschen Städtetag, dem Deutschen Landkreistag und dem Deutschen Städte- und Gemeindebund durchgeführte „Kommunale Verschuldungsdiagnose“ (KVD) vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband in 2010 sein. Einbezogen waren 552 kommunale Schuldenportfolios.

Zu den Ergebnissen gehört u.a.:

- „In allen betrachteten Bundesländern liegt der Derivateanteil (Derivatevolumen im Verhältnis zum Verschuldungsvolumen) zwischen 3,00 % und 16,00 % (im Bundesdurchschnitt 9,98 %). Dabei kommen überwiegend zinssichernde Derivate zum Einsatz. Im Bundesdurchschnitt entfallen mehr als 87 % des Derivateeinsatzes auf Derivate mit Zinnsicherungscharakter. Als zinsgesichert gelten in der KVD 2010 Zinsinstrumente, deren Zinsobergrenze nicht höher als 7,5 % p.a. liegt; unter „optimiert“ gruppieren sich bspw. Zinslösungen mit Fremdwährungsrisiko (Cross-Currency-Swap).
- Ein Portfolio in der Verschuldungsgruppe 100 – 500 Mio. EUR verfügt im Durchschnitt über einen Derivateanteil von knapp 14 %. Von allen teilnehmenden Kommunen, die Derivate einsetzen, entfallen 23 % auf diese Verschuldungsgruppe. Zum Vergleich: Vertreter der „kleinsten“ Verschuldungsgruppe haben im Durchschnitt weniger als 4 % ihrer Verschuldung mit Derivaten belegt; auf diese Gruppe entfallen 16 der 157 Kommunen mit Derivateeinsatz.
- Nur in wenigen Ausnahmen weichen die Zinsbindungsquote und der Anteil der Investitionskredite an der Gesamtverschuldung stark voneinander ab, was vermuten lässt, dass ein Großteil der Investitionskredite mit einer Festzinsvereinbarung (*Anmerkung der Autoren*: also ohne Derivate) abgeschlossen wird. Allgemein lässt sich anhand der bundesdurch-

schnittlichen Zinsbindungsquote von 70,83 % feststellen, dass die teilnehmenden Kommunen überwiegend zu Festzinsvereinbarungen tendieren.“

Bzgl. des Einsatzes von Spread Ladder Swaps auf der Grundlage der 552 analysierten kommunalen Schuldenportfolios bestätigt sich, dass es sich hier um Einzelfälle handelt. Es wurden insgesamt 9 Produkte erfasst, die sich auf 7 Kommunen verteilen; das zu Grunde liegende Volumen beträgt bei diesen 9 Derivaten in Summe rd. 44 Mio. Euro.

Spread Ladder Swap-Geschäfte, insbesondere ungesicherte, sind entsprechend der uns zugängigen Erhebungen eher als Einzelfälle in den kommunalen Haushalten zu finden.

Werden durch Zinsderivate (z. B. Swaps) bestehende Kreditkonditionen gestaltet, kann bei einem Tausch von variabel gegen fest ein Absicherungseffekt erzielt werden. Durch einen Cap kann eine "Versicherung" gegen steigende Zinsen erreicht werden. Beide Möglichkeiten ergeben sich aus der originären Kompetenz zur Gestaltung von Kreditkonditionen.

Eine Forderung nach einem generellen Verbot des Einsatzes von Derivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement ist nicht sachgerecht. Zinsrisiken wären nicht steuerbar und damit nicht sicherungsfähig, was zu zusätzlichen Risiken für die Kommunen führen kann.

3. Zu den Aktivitäten der kommunalen Spitzenverbände

Entsprechend unseren Satzungen und aufgrund unserer Gemeinnützigkeit sind umfangreiche Einzelberatungen oder gar Produktberatungen für unsere Mitglieder nicht vorgesehen bzw. zulässig.

Zu Informationsangeboten: Die Kommunalen Spitzenverbände haben sich stets für einen sparsamen und vorsichtigen Einsatz von Finanzderivaten ausgesprochen und in einschlägigen Veröffentlichungen empfohlen, beim Einsatz von Derivaten für das kommunale Zins- und Schuldenmanagement darüber hinaus klare Regeln innerhalb der Verwaltung zu treffen. Dazu gehören die Festlegung von:

- allgemeinen Anforderungen (Ziele, Konnexität, Marktbeobachtung und -analyse)
- Anforderungen an die Organisation
- Verfahrensfragen
- Risikosteuerung (u.a. Szenarien, Limite)
- Dokumentation und Berichtswesen
- Verfahren für die Änderung und Beendigung von Derivatgeschäften.

Für das Zins- und Schuldenmanagement wurden Musterdienstanweisungen erarbeitet. Dazu gehört die „Musterdienstanweisung für den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement“. Dieses Muster zur Regelung für interne Risikoabsicherung in einer Kommune (vgl. *Anlage 1*, veröffentlicht in: DST-Beiträge zur Finanzpolitik, Reihe G Heft 14) ist selbstredend eine Empfehlung, die an die örtlichen Verhältnisse anzupassen und fortzuschreiben ist. Diese Musterdienstanweisung ist letztlich auch eine Zusammenfassung der einschlägigen Regelungen in den Ländern, die ihrerseits auch kontinuierlich fortgeschrieben werden.

In der Musterdienstleistungsrichtlinie (vom Juli 2007) sind unter 2.2. eindeutige Hinweise verankert, wann von einem unzulässigen spekulativen Derivatgeschäft auszugehen ist. U.a. wird darauf hingewiesen, dass von einem solchen auszugehen ist, wenn „ein Finanzderivat ohne Definition und Begrenzung auf einen maximalen Verlust abgeschlossen und gehalten wird“.

Als Erfahrungen aus (Verlust-)Geschäften lassen sich u.a. hervorheben:

- Beratung und Handel sollten möglichst nicht aus einer Hand stammen;
- es sollten möglichst nur einfache, durchschaubare Produkte genutzt werden;
- exotische Produkte haben keine Marktbreite, so dass Marktpreise nicht vergleichbar sind;
- es sollten nur Produkte genutzt werden, die von mehreren, wirtschaftlich unabhängigen Kontraktpartnern angeboten und bewertet werden;
- es sollte immer eine max. Verlustrisikoberechnung verlangt werden;
- bei nachweisbarem Beratungsversagen der Finanzdienstleister sind rechtliche Schritte zu erwägen.

Auch diese Erfahrungen wurden mehrfach publiziert.

Um die Kompetenzen kommunaler Praktiker bei der Einschätzung und Bewertung der Angebote von Finanzdienstleistern zu stärken, wurde der Erfahrungsaustausch (Gremientätigkeit, geschlossene Internetforen) sowie Schulungsangebote und einzelne Fachtagungen von uns organisiert. Speziell die Fachtagungen wurden regelmäßig mit wissenschaftlicher Unterstützung, so beispielsweise mit den Universitäten Kassel und Potsdam vorbereitet und durchgeführt. Die Fachtagungen wurden durch Referenten des Kommunal- und Länderbereichs getragen. Die Ergebnisse der Tagungen und die einzelnen Redebeiträge sind in einschlägigen Publikationen veröffentlicht.

Schulungen wurden u.a. gemeinschaftlich mit der Sparkassenakademie Bonn entwickelt. Die langjährigen Erfahrungen kommunaler Spezialisten sind wesentlicher Teil dieser Fortbildungen, in denen gerade auch die Probleme und Risiken bei der Nutzung von Angeboten der Banken thematisiert werden.

4. Zu Bankenaufsichtsrechtlichen Fragen

4.1. Grundsätzlich begrüßen wir die seit 2010 bestehenden höheren Anforderungen an die Informations- und Aufklärungspflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen gegenüber Kommunen.

Mit Wirkung zum 1. November 2007 fand die europäische Richtlinie MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) in Form des Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetzes (FRUG, vgl. BGBl 2007 I, 31, S.1330 ff.) Eingang in deutsches Recht. Das FRUG regelte die Verhaltens-, Organisation- und Transparenzpflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen neu und brachte Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) sowie zahlreicher weiterer Gesetze und Verordnungen mit sich. Das FRUG wird von Verordnungen flankiert, mit denen die geänderten oder neu in das WpHG eingefügten Vorgaben konkretisiert werden. Die Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDVerOV) behandelt Themenbereiche wie Einstufung von Kunden, Informationsbereitstellung, Berichtspflichten, Ausgestaltung der Compliance-Funktion sowie Grundsätze zum Interessenkonfliktmanagement und Aufzeichnungspflichten.

Das geänderte Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sieht eine Klassifizierung von Kunden durch die Wertpapierdienstleistungsunternehmen in „Privatkunden“, „professionelle Kunden“ oder „geeigneter Gegenparteien“ vor. Damit verbunden sind unterschiedliche Kundenschutz-niveaus in Bezug auf Informations- und Aufklärungspflichten.

Gemäß § 31a Abs. 2 Nr. 3 WpHG gehören regionale Regierungen (hierzu zählten in der – allerdings nach ausdrücklichem Hinweis der BaFin (dazu sogleich) hier nicht maßgeblichen - Gesetzesbegründung auch Landkreise und Kommunen) zu den „professionellen Kunden“. Darüber hinaus ist für regionale Regierungen laut § 31a Abs. 5 und 6 WpHG nach schriftlicher Vereinbarung mit dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen eine Behandlung als „Privatkunde“ möglich.

In einem Schreiben an die Verbände der Finanzdienstleistungsunternehmen und der Kreditwirtschaft hat die BaFin 2010 jedoch klargestellt, dass „Gemeinden, Landkreise und kreisfreie Städte als Privatkunden im Sinne des § 31a Abs. 3 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) gelten“. Im Hinblick auf eine europarechtskonforme Auslegung der Vorschriften habe die Auffassung der EU-Kommission Vorrang vor der Gesetzesbegründung des nationalen Gesetzgebers. Kommunale Gebietskörperschaften seien keine „regionalen Regierungen“ im Sinne des § 31a Abs.2 Satz 2 Nr. 3 WpHG und somit *nicht* als „professionelle Kunden“ einzustufen (Für die Zeit vor der Klarstellung durch die BaFin besteht wohl ein Vertrauensschutz, so dass eine frühere Einstufung als „professionell“ für die Wertpapierdienstleister unschädlich ist). Die Bundesregierung hat bestätigt, dass es europarechtskonform sei, dass Gemeinden, Landkreise und kreisfreie Städte als Privatkunden im Sinne des § 31a Abs.3 WpHG gelten (Deutscher Bundestag, Drucksache 17/2683).

Bis zur o.g. Klarstellung durch die BaFin überwog z.B. für Großstädte nach Praxis der Wertpapierdienstleistungsunternehmen eine Einstufung als „professioneller Kunde“. Einige Städte beantragten deshalb bei ihren Partnerinstituten ein höheres Schutzniveau, sofern sie davon ausgingen, die z.B. mit Zinsderivaten verbundenen Risiken nicht umfassend beurteilen oder steuern zu können. Um den größtmöglichen Schutz zu erhalten und ggf. die Durchsetzung späterer Schadenersatzansprüche nicht zu erschweren, wurde von vielen Kommunen eine generelle Einstufung als „Privatkunde“ angestrebt. Während einige Wertpapierdienstleistungsunternehmen seit der Änderung des WpHG im Rahmen ihrer Geschäftspolitik Kommunen generell als Privatkunden einstufen, gewährten andere das höhere Schutzniveau aufgrund einer schriftlichen Übereinkunft mit der jeweiligen Kommune.

Die Klarstellung der BaFin dürfte im Interesse der überwiegenden Mehrheit der Kommunen liegen. Gegenüber „Privatkunden“ gelten für die Wertpapierdienstleistungsunternehmen sämtliche Pflichten wie für „professionelle Kunden“, insbesondere sämtliche Wohlverhaltenspflichten nach § 31 WpHG. Im Unterschied zu „professionellen Kunden“ besteht beim „Privatkunden“ aber auch die Pflicht der Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Mitteilung über Probleme bei der Ausführung von zusammengefassten Aufträgen und zur Anwendung der Grundsätze einer bestmöglichen Ausführung. Überdies muss sich das bestmögliche Ergebnis bei der Ausführung von „Privatkunden“-Aufträgen an Preis und Kosten des Finanzinstrumentes orientieren (§ 33a Abs. 3 WpHG).

Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen auch z.B. bei Anlageberatungen bei einem „Privatkunden“ schriftliche Protokolle fertigen. Ist die Übergabe des schriftlichen Protokolls aufgrund des gewählten Kommunikationsmittels (z.B. Telefon) nicht möglich, ist für den Fall, dass das Protokoll nicht richtig oder nicht vollständig ist, ausdrücklich ein innerhalb von einer Woche nach Zugang des Protokolls auszuübendes Recht zum Rücktritt von dem auf der Beratung beruhenden Geschäft einzuräumen (§34 Abs. 2a WpHG).

Denkbare Nachteile einer für alle Kommunen durch die Klarstellung der BaFin geltenden Einstufung als „Privatkunde“ gegenüber der bisher weit verbreiteten Praxis der Wertpapierdienstleistungsunternehmen können sich *möglicherweise* aus höheren Kosten durch entsprechende Einpreisungen, einem geringeren Produktangebot und einer bevorzugten Behandlung von Aufträgen „professioneller Kunden“ und „geeigneter Gegenparteien“ ergeben. **Insofern wäre über mögliche Kriterien für eine Höherstufung von Kommunen im Einzelfall zu entscheiden.**

4.2. Potenzielle Auswirkungen von Basel III auf den „Kommunalkredit“ sind zu beachten

Mit Blick auf den Einsatz von Finanzderivaten durch Kommunen sind auch die potenziellen Auswirkungen von Basel III auf den „Kommunalkredit“ zu beachten. Die Finanzmarktkrise gibt berechtigten Anlass, das bankaufsichtliche Regelwerk zu überprüfen. **Die Kumulation der nunmehr mit Basel III vorgeschlagenen Maßnahmen kann jedoch zu signifikanten Einschränkungen der Kreditvergabekapazitäten der Banken mit besonderen Auswirkungen auf den Kommunalkredit führen. Mit Blick auf Kommunalkredite ist nicht ausgeschlossen, dass die Kredite nicht nur teurer werden, sondern eine erst dann einsetzende Kreditklemme scheint möglich.**

Eine Simulation der Auswirkungen der Basel III-Kapitalregulierung für Deutschland hat für die deutschen Banken einen erheblichen Bedarf an hartem Kernkapital gezeigt. Es wird von einer notwendigen Aufstockung des harten Kernkapitals bis 2018 von rund 50 Mrd. Euro gegenüber 2009 ausgegangen. Der erwartete Kapitalbedarf der einzelnen Banken ist dabei sehr unterschiedlich und erscheint für Sparkassen und Genossenschaftsbanken im Aggregat eher gering (vgl. Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2010, November 2010, S. 112). Die Simulation ergibt einen gleichzeitigen Rückgang des Kreditvolumens über den Reaktionszeitraum bis 2018 um 3 %. Es wird davon ausgegangen, dass die Banken ihre Portfolien bereits aufgrund dieser veränderten Regulierung neu optimieren.

Die Liquiditätslücken im kurzfristigen Bereich bewegen sich solchen Schätzungen zufolge zwischen 190 und 300 Milliarden Euro, im mittel- bis langfristigen Bereich zwischen 420 und 590 Milliarden Euro. **Als Folge der neuen Regulierung müssen deshalb insgesamt steigende Zinsen für (kommunale) Kredite erwartet werden.** Die Zinsspanne steigt in Simulationsrechnungen um 50 Basispunkte. Offen ist auch, inwiefern Banken ihren Kunden auch künftig langfristige Kredite im bisherigen Ausmaße anbieten werden können.

Auch die Einführung der Leverage Ratio und Net Stable Funding Ratio beeinflussen darüber hinaus gehend z.T. massiv die Eigenkapitalnutzung, die Bilanzierungspolitik sowie die Geschäftsmodelle von Banken. V.a. bei den Landesbanken und den Pfandbriefbanken, die bislang besonders stark im Kommunalkreditgeschäft engagiert sind, wird dies zu einer Verteuerung oder einem (Teil-)Rückzug aus der Kommunalfinanzierung einhergehen. Einige (private) Banken haben sogar bereits mit Blick auf Basel III die völlige Einstellung des Kommunalkreditgeschäfts angekündigt.

Insbesondere die Leverage Ratio setzt den beständigen Anreiz, dass risikolose und margenarme Kreditgeschäfte wie den Kommunalkredit durch renditeträchtigeren, aber auch riskantere Geschäfte der Banken zu ersetzen. Kommunalkredite haben hier nur dann eine Chance, ins Portfolio der Banken aufgenommen zu werden, wenn die Margen und damit die Renditen für die Kreditinstitute deutlich erhöht werden oder aber, wenn sie mit zusätzlichem Eigenkapital unterlegt werden - damit wird aber die Risiko-Nullanrechnung faktisch ausgehebelt (!) - und damit das Portfolio „Leverage Ratio-neutral“ verlängert. In beiden

Konstellationen kommt es zu einer deutlichen Verschlechterung der Kommunalkreditkonditionen, was nicht ohne Folgen auf die Attraktivität des Einsatzes von Finanzderivaten sein wird. Vor diesem Hintergrund fordern wir nachdrücklich, im Rahmen der Umsetzung von „Basel III“ auf europäischer Ebene für eine risikoorientierte Modifizierung der Kennziffer „Leverage Ratio“ zu werben. Alternativ könnten nullgewichtete Kredite ausdrücklich von der Kennziffer ausgenommen werden.

Die sich abzeichnenden bankaufsichtlichen Einschränkungen werden daher gerade auch von den Landesbanken, Banken mit Sonderaufgaben und Sparkassen, aber auch Volks- und Raiffeisenbanken mit großer Skepsis gesehen. Diese Bankengruppen engagieren sich seit Jahren insbesondere in der langfristigen Vorfinanzierung kommunaler Aufgaben über den Kommunalkredit und haben sich als verlässliche Partner der Kommunen erwiesen (vgl. Abb.1 und 2). **Insofern müssen im Rahmen der derzeitigen Debatte um künftige regulatorische Rahmenbedingungen für die Banken auch mögliche Konsequenzen für die Kreditrefinanzierung öffentlicher Kunden, speziell die der Kommunen, Beachtung erfahren.**

Die Europäische Kommission beabsichtigt allerdings, weite Teile der Umsetzung von „Basel III“ über Verordnungen und nicht, wie bisher üblich, über Richtlinien vorzunehmen. Da Verordnungen ohne nationalen Umsetzungsakt unmittelbar geltendes Recht sind, bleiben nationale Besonderheiten unberücksichtigt, wie beispielsweise die in Deutschland übliche Kreditfinanzierung der inländischen Kommunen.

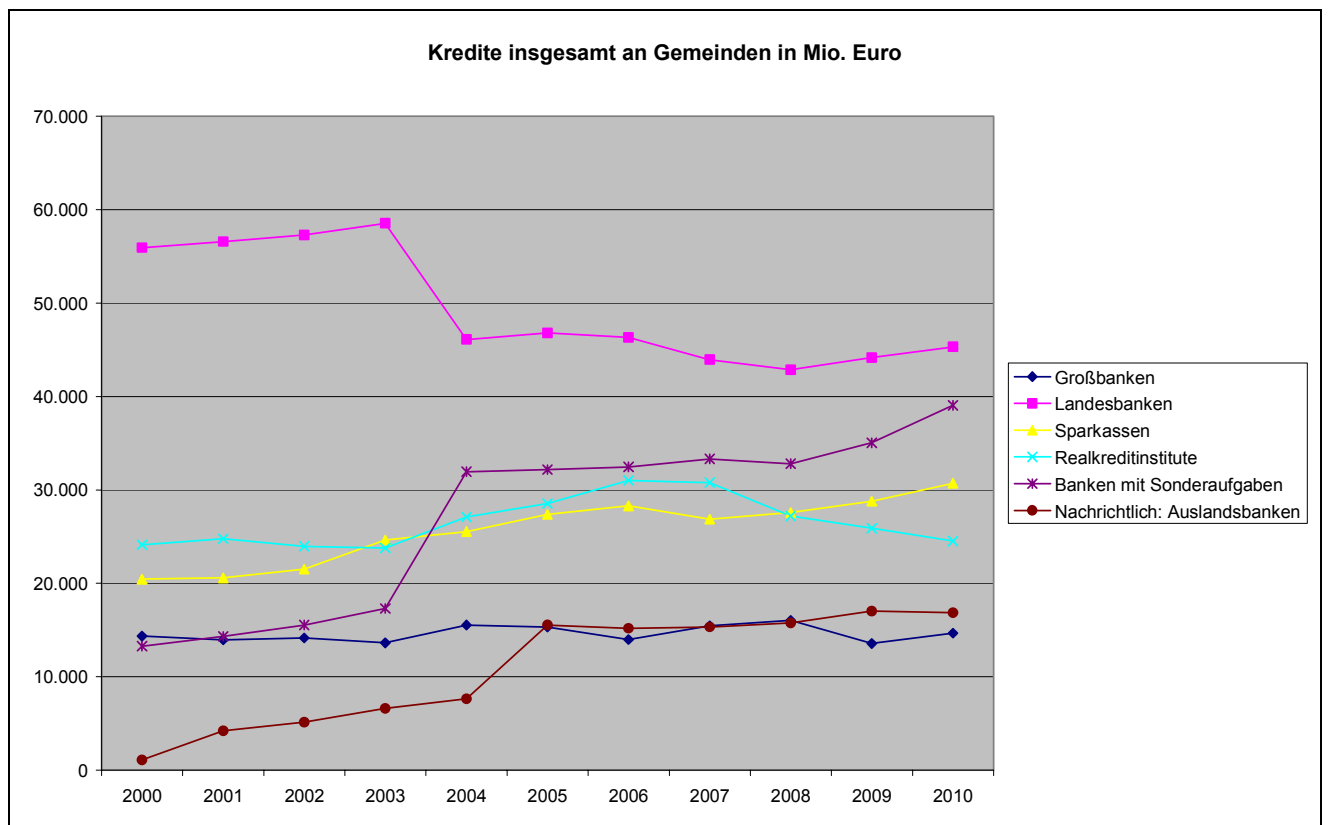


Abb.1: Kredite an Gemeinden 2000 - 2010 nach Bankengruppen

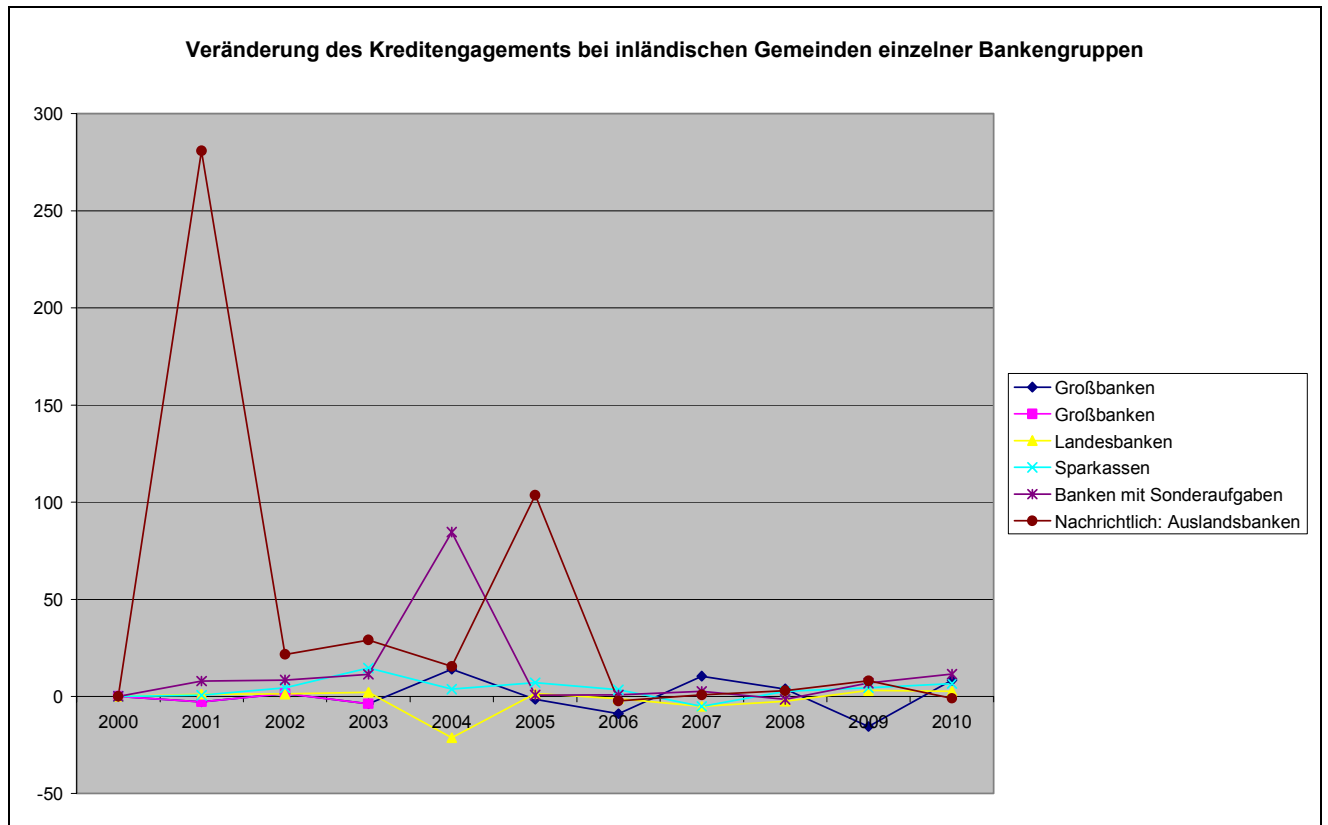


Abb.2: Veränderung der Kredite an Gemeinden 2000 - 2010 nach Bankengruppen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

5. Zur Funktion von Zinsderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement

Der Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement begründet sich aus der Verpflichtung zur Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit. Der Einsatz ist vom Portfoliovolumen und vom Volumen des Einzelgrundgeschäfts in der Kommune abhängig. Wie o. bereits erwähnt haben auch die empirischen Untersuchungen gezeigt, dass bei großen Portfolios (ab 100 Mio. Euro) Derivate eingesetzt werden. Der Einsatz ist wirtschaftlich, wenn (vgl. *Anlage 1 unter 2.4*) die durch die Kommune zu definierenden Ziele ganz oder teilweise erreicht werden. Im Fokus steht dabei nicht das einzelne Finanzderivat, sondern die Portfolioentwicklung im Betrachtungszeitraum.

Trotz gestiegener Gesamtverschuldung der Kommunen (s. *Anlage 2*) war der Anteil der Zinsausgaben in den Kommunalhaushalten und der kommunale Gesamtaufwand an Zinszahlungen (s. *Anlage 3*) in den letzten Jahren rückläufig. Im Jahr 1970 lag der Anteil der Zinsausgaben an den Gesamtausgaben der Kommunen bei 7,8 %. Im Jahr 2010 waren es noch 2,3 %. Im zurückliegenden Jahrzehnt konnten die Zinsausgaben nicht nur anteilig reduziert werden, sondern sie sanken auch nominell. (Von 5,31 Mrd. Euro Zinsen im Jahr 2000, was einem Anteil an den Gesamtausgaben der kommunalen Haushalte von 3,6 % entsprach, auf einen Betrag von 4,14 Mrd. Euro bis zum Jahr 2010). Im Vergleich zu 1992 konnten beginnend ab dem Jahr 2003 für den kommunalen Bereich beträchtliche Zinseinsparungen realisiert werden. Dieser Trend setzte sich bis zum Jahr 2010 mit Ausnahme der Krisenjahre 2007 und 2008 fort (vgl. Abb.3). Diese Entwicklung ist auf verschiedene Faktoren zurückzuführen, die Erfolge des kommunalen Zins- und Schuldenmanagements gehören zu diesen Faktoren, wie sich auch an kommunalen Einzelbeispielen nachweisen ließe.

Vor dem Hintergrund hoher Kreditbelastungen der Kommunen ist ein angemessenes Zins- und Schuldenmanagement auch in Zukunft erforderlich.

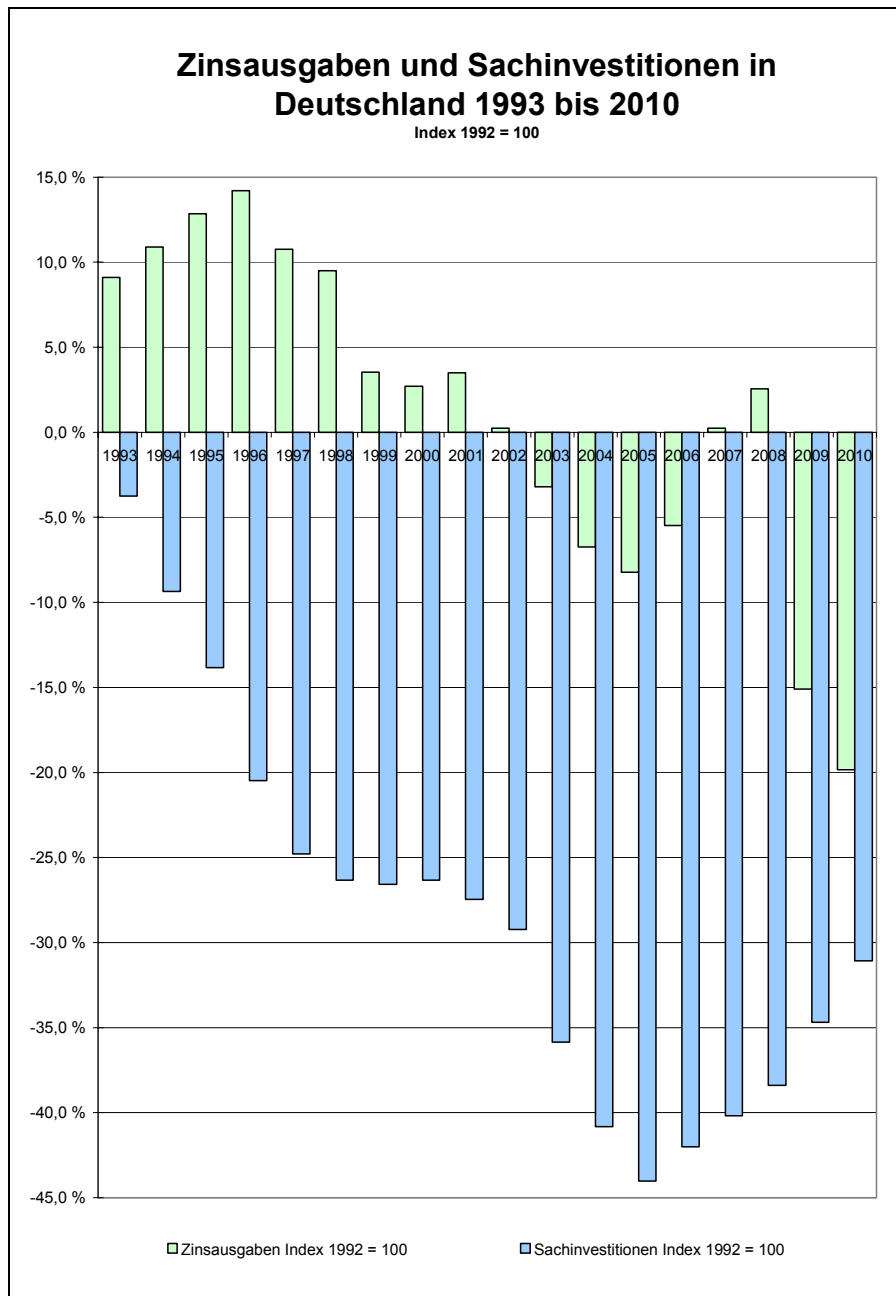


Abb.3

6. Die Finanzlage vieler Kommunen bleibt sehr ernst

Trotz des stärksten wirtschaftlichen Aufschwungs seit der Wiedervereinigung stieg das Defizit der Kommunen 2010 gegenüber dem Vorjahr nochmals an – auf 7,7 Milliarden Euro. Der wirtschaftliche Aufschwung hat allerdings verhindert, dass schlimmere Befürchtungen glücklicherweise nicht Realität geworden sind. Vor dem Hintergrund der hohen Soziallasten ist es wichtig und hilfreich, dass Bundestag und Bundesrat vereinbart haben, die Kommunen schrittweise um die stetig steigenden Ausgaben der Grundsicherung im Alter zu entlasten und diese ab 2014 komplett zu übernehmen. Damit wird die Finanznot der Kommunen nicht beseitigt, aber in Zukunft in jedem Fall verringert. Die kommunalen Sozialausgaben sind im

vergangenen Jahr weiter um 4,5 Prozent auf einen Rekordwert von 42,1 Milliarden Euro angestiegen.

Besonders dramatisch ist der stete Anstieg der kurzfristigen Kassenkredite der Kommunen (vgl. *Anlage 2*), die sich seit dem Jahr 2004 fast verdoppelt haben. Sachverständige betonen, dass selbst dann, wenn die Ursachen für die hohe Verschuldung nicht ausschließlich exogen bedingt sind, dringender Handlungsbedarf besteht. Dies gilt umso mehr, als die Zinsen für Kassenverstärkungskredite bzw. Kredite zur Liquiditätssicherung zurzeit ein historisch niedriges Niveau aufweisen. Diese Kredite sind entsprechend den kommunalaufsichtsrechtlichen Regelungen in der Regel nur kurzfristig gesichert. **Ohne eine drastische Reduzierung der Kassenkreditbestände und Möglichkeiten zur Zinssicherung auch über Derivate werden diese Kreditbestände der Kommunen in strukturschwachen Regionen bei ansteigenden Zinssätzen zum „Sprengsatz“ für die kommunalen Haushalte. Schon auch aus diesem Grunde sollte die grundlegende Möglichkeit, über derivative Finanzinstrumente Zinssicherungen zu erreichen, erhalten bleiben. Ein generelles Verbot von Zinsderivaten ist schon aus diesem Grunde nicht zielführend.**

7. Zu internationalen Erfahrungen - Kennzeichnung von Bankprodukten

Um Fehlentwicklungen bei der Nutzung von derivativen Finanzprodukten zulasten der Steuerzahler zu vermeiden, sollten Möglichkeiten einer standardisierten Kennzeichnung der Produkte geprüft werden. Dafür käme als sachkundige Instanz wohl ausschließlich die BaFin in Frage. Bedingung wäre, dass die Anbieter zu einer Kennzeichnungspflicht angehalten werden. Dafür könnte der in Frankreich genutzte Ansatz eine Orientierung bieten.

In Frankreich wurde im Jahr 2010 die „Charte de bonne conduite“ von Kommunen und Banken unterzeichnet (*Anlage 4*). In der Charta für vertrauensvolle Beziehungen zwischen den Banken und Gebietskörperschaften sind Grundsätze vereinbart:

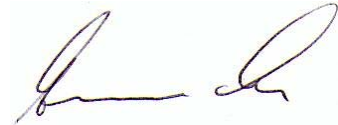
- Banken verzichten auf Angebote von zu risikoreichen Produkten
- kein Angebot von Produkten mit kumulativen Strukturwirkungen
- ein Risikoraster für Produkte wurde entwickelt, bei Angeboten müssen die Produkte entsprechend klassifiziert werden (nach Bezugsgröße und Struktur, vgl. *Anlage 4 S.3*)
- Banken berücksichtigen die Wissensasymmetrie der Gemeinden bei Finanzprodukten und beachten dies auch bei der sprachlichen Gestaltung der Produktdokumente
- Erläuterung und Analyse der Risiken der Produkte
- regelmäßige Mitteilung des Marktwertes durch die Bank
- Gebietskörperschaften verpflichten sich zur Entscheidungstransparenz bei der Schuldenverwaltung
- Gebietskörperschaften verpflichten sich zur Information über eingesetzte strukturierte Produkte, Außenstände, Struktur der Produkte (zu einem Berichtswesen).

Die Charta ist seit 1.1.2010 in Kraft und soll nunmehr in der Wirkung überprüft werden. **Diese Erfahrungen sollten gegebenenfalls auch für Deutschland genutzt werden. Insbesondere die Verpflichtung für Banken ihre Produkte entsprechend einem Risikoraster zu kennzeichnen, sollte überprüft werden.**

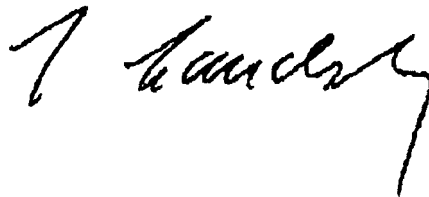
Mit freundlichen Grüßen



Dr. Stephan Articus
Geschäftsführendes Präsidialmitglied
des Deutschen Städtetages



Prof. Dr. Hans-Günter Henneke
Geschäftsführendes Präsidialmitglied
des Deutschen Landkreistages



Dr. Gerd Landsberg
Geschäftsführendes Präsidialmitglied
des Deutschen Städte- und Gemeindebundes

Anlagen

Muster - Dienstanweisung¹ für den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement

Inhaltsverzeichnis

- 1. Allgemeines**
 - 1.1 Geltungsbereich
 - 1.2 Ermächtigungsgrundlagen
 - 1.3 Begriffsbestimmungen

- 2. Allgemeine Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement**
 - 2.1 Ziele des Derivateinsatzes
 - 2.2 Funktionsalternativen des Derivateinsatzes
 - 2.3 Konnexität
 - 2.4 Wirtschaftlichkeit des Derivateinsatzes

- 3. Besondere Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement**
 - 3.1 Marktbeobachtung
 - 3.2 Marktanalyse
 - 3.3 Zinsmeinung

- 4. Anforderungen an die Organisation eines kommunalen Zins- und Schuldenmanagements**
 - 4.1 Funktional-/Aufbauorganisation
 - 4.2 Ablauforganisation
 - 4.3 Zuständigkeiten
 - 4.4 Personalorganisation
 - 4.5 IT-Organisation

- 5. Verfahren beim Abschluss von Finanzderivaten**
 - 5.1 Grundsätze der Angebotseinholung und Vergabe
 - 5.2 Handlungsvorschlag
 - 5.3 Abschlussvorbereitung
 - 5.4 Angebotseinholung
 - 5.5 Form und Fristen der Angebotseinholung
 - 5.6 Angebotsauswertung
 - 5.7 Derivatabschluss/ Zuschlag
 - 5.8 Abwicklung des Derivatgeschäftes

- 6. Risikomanagement und Risikosteuerung**
 - 6.1 Organisation
 - 6.2 Portfoliostruktur-Limite
 - 6.3 Katalog zulässiger Finanzderivate
 - 6.4 Produkt-Limite
 - 6.5 Limite zur Sicherung von Kassenkrediten

¹ Der Erlass einer Dienstanweisung für den Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement ist conditio sine qua non (vgl. Sachsen, Derivaterlass vom 28.04.1999, Nr.V.2; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung; Thüringen, Derivaterlass vom 26.06.2006 Nr.4) bzw. „empfohlen“ (vgl. Sachsen-Anhalt, Derivaterlass vom 31.05.2005 Nr.5)

- 6.6 Kontrahentenlimite
- 6.7 Betriebsrisiko
- 6.8 Rechtsrisiko
- 6.9 Liquiditätsrisiko
- 6.10 Verlustrisiko
- 6.11 Identifizierung und Quantifizierung von Risiken
- 6.12 Steuerung von Risiken im Portfolio

- 7. **Dokumentation und Berichtswesen**
 - 7.1 Dokumentation
 - 7.2 Berichtswesen

- 8. **Verfahren für die Änderung und die Beendigung von Derivatgeschäften**

- 9. **Inkrafttreten**

1. Allgemeines

1.1 Geltungsbereich

Diese Dienstanweisung regelt den Einsatz von Zins- und Währungsderivaten. Bei strukturierten Krediten ist ggf. ergänzend die „Dienstanweisung für die Aufnahme und die Umschuldung von Krediten“² sowie die „Dienstanweisung für die Aufnahme von Krediten zur Liquiditätssicherung/ Kassenkrediten“³ zu beachten.

Die Dienstanweisung findet Anwendung für das Schuldenportfolio des Gemeindehaushalts/ und der kommunalen Eigen-/ Betriebe. Nach Maßgabe landes- oder kommunalrechtlicher Einzelregelungen gilt sie entsprechend für öffentlich-rechtliche Körperschaften⁴ und für kommunale Gesellschaften und Mehrheitsbeteiligungen⁵.

1.2 Ermächtigungsgrundlagen

Die Berechtigung zum Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten basiert auf der in Art. 28 Abs.2 Grundgesetz enthaltenen kommunalen Selbstverwaltungsgarantie sowie auf landesgesetzlichen Ermächtigungen zur Aufnahme und zur Umschuldung von Krediten und Kassenkrediten mit allen für diese Finanzinstrumente erforderlichen Modalitäten, den Grundsätzen der Einnahmehbeschaffung und der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit kommunalen Handelns. Soweit⁶ landesrechtliche Verfügungen, Empfehlungen, Rund-/ Schreiben usw. (nachstehend vereinfachend „Derivaterlasse“ genannt) bestehen, regeln und ermächtigen auch sie den/ zum Einsatz derivativer Finanzinstrumente.

1.3 Begriffsbestimmungen⁷

² Vgl. Kapitel II

³ Vgl. Kapitel III.

⁴ Vgl. Sachsen a.a.O. vor I (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung)

⁵ Vgl. Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr.5 letzter Absatz

⁶ Regelungen bestehen in den Ländern Baden-Württemberg (17.08.1998), Bayern (08.11.1995), Brandenburg (28.01.2000), Mecklenburg-Vorpommern (13.06.2002), Nordrhein-Westfalen (09.10.2006), Saarland (12.11.1998), Sachsen (a.a.O; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung), Sachsen-Anhalt (a.a.O.), Schleswig-Holstein (25.01.2005), Thüringen (26.06.2006). In Niedersachsen gilt gem. Schreiben vom 08.01.1999 der DE des Landes Baden-Württemberg (eigene Regelungen sind allerdings in Bearbeitung). Darüber hinaus bestehen in einzelnen Bundesländern weitere Schreiben, die zu Einzelthemen des Zins- und Schuldenmanagements Aussagen treffen.

⁷ Definitionen zu Finanzderivaten enthalten die meisten Ländererlasse.

- Finanz-/ Derivate/ derivative Finanzinstrumente sind Finanzinstrumente, die aus anderen Basiswerten oder „Underlyings“ abgeleitet und von dem zugrunde liegenden Grundgeschäft unabhängig sind.
- Grundgeschäfte sind Kredite und Kassenkredite.
- Basiswerte/ Underlyings sind Zinsen und Währungen.
- Kontrahenten sind die Geschäftspartner (Banken, Finanzinstitute, Finanzdienstleister), mit denen Derivatgeschäfte getätigt werden.
- Kreditportfolio ist die Menge aller Kredite einer Kommune. Schuldenportfolio ist die Menge aller Kredite und Derivate einer Kommune.

Swaps:

- Der Zinsswap ist eine vertragliche Vereinbarung, nach der die Vertragspartner feste gegen variable (Payer Swap) oder variable gegen feste (Receiver Swap) Zinsverpflichtungen tauschen.
- Der Doppelswap⁸ ist ein Swap, bei dem eine bestehende kürzere Zinsbindung gegen eine neue, längere getauscht wird.
- Der Währungsswap ist eine vertragliche Vereinbarung, bei dem unterschiedliche Währungsrisiken ausgetauscht werden.
- Beim Zins-Währungs-Swap werden Zins- und Währungsrisiken getauscht.

Zinsderivate auf dem Terminmarkt sind Forward-Rate-Agreements, Forward-Swaps und Forward-Caps

- Das Forward-Rate-Agreement (FRA) ist eine vertragliche Vereinbarung, mit der in der Gegenwart ein fester Zinssatz in der Zukunft festgeschrieben wird.
- Der Forward-Swap ist ein Zins- oder Währungs-Swap, bei dem die Vertragsparteien vereinbaren, zu einem künftigen Termin in einen nach Nominalbetrag, Laufzeit und Zinssatz spezifizierten Swap einzutreten.
- Der Forward-Cap ist ein Cap, bei dem in der Gegenwart eine Zinsobergrenze für die Zukunft vereinbart wird.

Zinsderivate auf dem Optionsmarkt sind Caps, Floors, Collars und Swap-Optionen.

- Der Cap ist eine vertragliche Vereinbarung, bei der dem Käufer gegen Zahlung einer Prämie vom Verkäufer für eine bestimmte Laufzeit und für einen bestimmten Betrag eine Zinsobergrenze garantiert wird.
- Der Floor ist eine Vereinbarung, bei der Käufer und Verkäufer eine Zinsuntergrenze vereinbaren, ab der der Verkäufer eine Ausgleichszahlung an den Käufer zu leisten hat.
- Der Collar ist eine Kombination aus Cap und Floor.
- Die Swap-Option (Swaption) ist eine Vereinbarung, bei der der Verkäufer (Stillhalter) dem Käufer das Recht einräumt, in einen Swap zu vorher festgelegten Konditionen einzutreten.

2. Allgemeine Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement

2.1 Ziele des Derivateinsatzes

Gemäß Derivaterlass vom ... des Landes ... / Stadtratsbeschluss vom ... sind Ziele⁹ eines Derivateinsatzes im Zins- und Schuldenmanagement der Stadt ... die

⁸ Zum Doppelswap beachte ggf. Sachsen (a.a.O. Nr. V.1; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung) und Brandenburg (a.a.O. Nr. III.1.1)

⁹ Vgl. a.a.O. z.B. Baden-Württemberg Nr.IV; Saarland Nr.2; Sachsen Nr.V (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung); Sachsen-Anhalt Nr.1 und 2. Die Ziele finden sich bisweilen unter den Aufgabenstellungen.

- sparsame und/oder wirtschaftliche Gestaltung bestehender oder künftig abzuschließender Verbindlichkeiten.
- Verminderung bestehender Zinsausgaben sowie die Sicherung von Zinskonditionen auch für die Zukunft.
- Begrenzung und Steuerung von Liquiditäts- und Zinsänderungsrisiken.
- Optimierung und Ausrichtung des Schuldenportfolios auf die individuelle Risikotragfähigkeit bzw. die Umsetzung der individuellen Risikostrategie der Stadt.
- Herstellung/ Aufrechterhaltung von Kontinuität und Planbarkeit der Zinsausgaben.
-

2.2 Funktionsalternativen des Derivateinsatzes

Gemäß Derivaterlass vom ... des Landes ... / Stadtratsbeschluss vom ... / ... verwendet die Stadt ... Finanzderivate ausschließlich zur Sicherung („Hedging“)/ und zur Optimierung/ des Schuldenportfolios. Der Einsatz von Finanzderivaten zu spekulativen Zwecken ist nicht zugelassen.

Ein **Sicherungsgeschäft** liegt vor, wenn Finanzderivate genutzt werden, um den Bestand an Krediten und Zinsderivaten gegen Kurs- und/oder gegen Zinsänderungsrisiken ganz oder teilweise abzusichern. Der Absicherung dienen auch Erwerbsvorbereitungsgeschäfte.¹⁰

Ein **Optimierungsgeschäft**¹¹ liegt vor, wenn Finanzderivate zur Erzielung von Zusatzerträgen genutzt werden mit dem Ziel, die Zinsbelastung eines Einzelkredits oder des Kredit- oder Schuldenportfolios zu vermindern, und hierbei das bisherige Risiko limitiert erhöht wird.

Ein unzulässiges **spekulatives Derivatgeschäft** ist anzunehmen, wenn

- ein Finanzderivat ohne zureichende Information bzw. Verständnis von Chancen, Risiken und Wirkungsweisen beschafft und gehalten wird;
- ein Finanzderivat ohne Definition und Begrenzung auf einen maximalen Verlust abgeschlossen oder gehalten wird;
- das Finanzderivat ein nicht existentes Risiko absichert;¹²
- das Finanzderivat zur Erwirtschaftung separater Gewinne dienen soll¹³ bzw. wenn nicht die Optimierung von Kreditkonditionen und die Begrenzung von Zinsrisiken, sondern spekulative Gewinnerzielungsabsicht¹⁴ Leitlinie des Geschäfts ist;
- liquide Mittel oder Rücklagenmittel in Derivaten angelegt oder allgemein Zinsderivate zur Vermögensverwaltung eingesetzt werden¹⁵;
- ein Finanzderivat vom Grundsatz der Konnexität abweicht, und die Abweichung keine der Konnexität vergleichbare Risikoabsicherung gewährleistet¹⁶.

2.3 Konnexität

Der Einsatz von Finanzderivaten lässt die Kredite als Grundgeschäfte unberührt. Daher fordert die Konnexität, dass ein Finanzderivat mit einem oder mit mehreren Grundgeschäften (Portfolio) in einen konkreten sachlichen und zeitlichen Bezug zu bringen ist.

¹⁰ Vgl. hierzu BAFIN R 3/2000 vom 11.10.2000

¹¹ Nicht unproblematisch ist immer wieder die Abgrenzung von Optimierungs- zu Sicherungsgeschäften. Eine Definition versucht z.B. Baden-Württemberg in Ziff. II; grundsätzlich empfiehlt sich eine enumerative Auflistung dieser Geschäfte.

¹² Vgl. hierzu OLG Naumburg, Urteil vom 24.03.2005, WM 2005,1312 ff

¹³ Vgl. Baden-Württemberg a.a.O. Nr.IV

¹⁴ Vgl. Thüringen a.a.O. Nr.1

¹⁵ Vgl. z.B. Brandenburg, Bayern, Sachsen (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung). Durch diese im Schuldenmanagement sachfremde Regelung ist der Einsatz von Derivaten im Assetmanagement nicht berührt.

¹⁶ Vgl. Sachsen a.a.O. Nr.IV (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung)

Bilden **Investitionskredite** die geforderten Grundgeschäfte, so erfüllt die Stadt ... die Konnexitätsanforderungen

- bei Einzelkrediten dadurch, dass Betrag und Laufzeit des Derivats die entsprechenden Modalitäten des existenten Kredits nicht überschreiten. Werden mehrere Derivate eingesetzt, so dürfen deren Wirkungen sich zwar saldieren, nicht aber über die Modalitäten des Grundgeschäfts hinaus kumulieren.
- beim Portfoliomanagement¹⁷, indem Volumen und Laufzeiten eingesetzter Derivate die des zu sichernden Portfolios/ Portfolioteile nicht überschreiten.
- bei strukturierten Krediten aus deren Konstruktion heraus automatisch.
- bei Kreditneuaufnahmen dadurch, dass nur im Haushaltsjahr bereits aufgenommene oder in Aufnahme befindliche Kredite abgesichert werden, oder solche Kredite, für die eine Gesamt- oder Einzelgenehmigung¹⁸ vorliegt. In allen Fällen darf die Laufzeit des Derivats nicht vor Laufzeit des Kredits beginnen;
- bei Umschuldungskrediten durch vorzeitige Zinsfestschreibung bei den Krediten, deren Zinsbindung im Finanzplanungszeitraum ausläuft¹⁹.

Bilden **Kassenkredite** die geforderten Grundgeschäfte, so werden die Konnexitätsanforderungen erfüllt durch Feststellung, dass während der Laufzeit des Derivatgeschäfts mindestens das entsprechende Volumen an Kassenkrediten ununterbrochen in Anspruch genommen wird²⁰, im übrigen durch entsprechende Anwendung der vorstehenden Ausführungen.

Fehlende Konnexität lässt die Wirksamkeit des eingesetzten Derivats zwar unberührt, veranlasst aber ... / eine interessewahrende Auflösung des Derivats/ und umgehende Information der vorgesetzten Stellen/ des Stadtrats/

2.4 **Wirtschaftlichkeit des Derivateinsatzes**

Der Einsatz von Finanzderivaten im Zins- und Schuldenmanagement begründet sich aus der Verpflichtung zur Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit. Der Einsatz von Finanzderivaten unterhalb eines Portfoliovolumens von ... Mio. € bzw. bei einem Einzelgrundgeschäft von weniger als ... Mio. € kann grundsätzlich als nicht wirtschaftlich unterstellt werden²¹; Ausnahmen sind zulässig und im Einzelfall zu begründen²². Beide Negativvoraussetzungen liegen in ... nicht vor.

Der Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement ist darüber hinaus wirtschaftlich, wenn die beabsichtigten Ziele i.S.v. Ziff. 2.1 (z.B. Zinssicherungen und Zinsoptimierungen) ganz oder teilweise erreicht wurden. Im Fokus steht dabei nicht das einzelne Finanzderivat, sondern die Portfolioentwicklung im Betrachtungszeitraum.

Den Nachweis der Wirtschaftlichkeit führt die Stadt ... eigenverantwortlich durch

- Analyse der Ergebnisse und Wirkungen im gesamten Schuldenportfolio unter Einbeziehung auch künftiger Haushaltsjahre.²³
- Bewertung des Derivatgeschäfts auf Grundlage der ursprünglichen Zinserwartung und der tatsächlichen Zinsentwicklung am Ende der Laufzeit.²⁴
- Ausweis von Zinersparnissen, soweit zur Absicherung von Zins- oder Fremdwährungsrisiken eine Rücklage oder Rückstellung zu bilden ist.²⁵

¹⁷ Sinnvoll und zulässig, vgl. Bayern (a.a.O. Nr.5.1), Rheinland-Pfalz (Schr. vom 27.10.2003 Nr.1)

¹⁸ Brandenburg a.a.O. Nr. II.1.2, II.1.3, III und Schleswig-Holstein (Schr. vom 25.01.2005 S.1)

¹⁹ Schleswig-Holstein a.a.O.

²⁰ Vgl. in diesem Sinne Nordrhein-Westfalen v. 30.08.2004 (Zinsmanagement für Kassenkredite), Rheinland-Pfalz v. 18.02.2004 (Zinsbindungsfristen für Kassenkredite) und Niedersachsen v. 19.12.2006 (Aufnahme von Kassenkrediten)

²¹ Vgl. Bayern a.a.O. Nr.4 (ab Grundgeschäft von 2,5 Mio.€ möglich, ab 5 Mio.€ zu erwägen); Sachsen a.a.O. Nr.V.1 (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung)

²² Vgl. in diesem Sinne Brandenburg a.a.O. Nr 2,5 Mio.€

²³ Brandenburg a.a.O. Nr. III.1.1 und Nr.IV.4

²⁴ Sachsen a.a.O. Nr.V.2 und VI.1 (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung)

²⁵ Nordrhein-Westfalen vom 09.10.2006 Nr.2.5.2 und Nr.3

- Spiegelung der Ergebnisse auf die von ... vorgegebene/ Benchmark bzw. gesetzten Ziele.

Adressaten der vorherigen Wirtschaftlichkeitsprognose und der nachträglichen Wirtschaftlichkeitsanalyse sind stadintern die / vorgesetzten Stellen/ der Stadtrat/ ... / und das Rechnungsprüfungsamt sowie stadtextern gemäß ... die Rechtsaufsicht²⁶.

3. Besondere Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement

3.1 Marktbeobachtung

Der Einsatz von Finanzderivaten erfordert eine nachhaltige und intensive Beobachtung der Zins-, Geld- und Kapitalmärkte²⁷. Die Stadt ... verwendet zur Marktbeobachtung

- elektronische Medien (Reuters, Bloomberg, Internet,);
- Printmedien (Fachzeitungen, Fachzeitschriften,);
- Analysen und Bewertungen externer Finanzdienstleister;
- ...

3.2 Marktanalyse

Über die Ergebnisse der Marktbeobachtung berichtet die Stadt ... regelmäßig und schriftlich monatlich/ vierteljährlich/ ... an den Stadtrat/ die vorgesetzten Stellen/ Zusätzlich zur Regelberichterstattung ist vor Abschluss eines Derivatgeschäfts eine aktuelle Marktanalyse zu erstellen und zu dokumentieren. Zuständig für Beobachtung und Analyse der Finanzmärkte sowie für darauf basierende aktive oder passive Handlungsvorschläge ist die OE (Organisationseinheit) „Handel“.

3.3 Zinsmeinung

Marktbeobachtung und Marktanalyse führen zur Herausbildung einer Einschätzung der Zinsentwicklung (Zinsmeinung) und in Folge zu (aktiven oder passiven) Handlungsvorschlägen. Unabhängig von dieser Zinsmeinung sollen Finanzderivate so eingesetzt werden, dass auch bei unvorhergesehenen wirtschaftlichen Entwicklungen, insbesondere einem Abweichen der tatsächlichen von der erwarteten Zinsentwicklung, die Ziele des Zins- und Schuldenmanagements nicht ernsthaft beeinträchtigt und der Haushalt keinen untragbaren Risiken ausgesetzt wird, bzw. die im Haushalt vorhandenen Risiken nicht unangemessen vergrößert werden.²⁸

4. Anforderung an die Organisation eines kommunalen Zins- und Schuldenmanagements

4.1 Funktional-/ Aufbauorganisation/

Das Zins- und Schuldenmanagement der Stadt ist gemäß Beschluss des Stadtrats vom ... / Derivatverlass vom ... des Landes ... / gemäß ... / funktional- und/oder aufbauorga-

²⁶ So in Sachsen a.a.O. Nr.VI.1 (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung). In Bayern sind der Rechtsaufsicht jeweils zum Jahresende die abgeschlossenen Derivatgeschäfte nebst einer Darstellung der wirtschaftlichen Gesichtspunkte vorzulegen (Schreiben vom 08.11.1995). Entsprechende Regelungen finden sich auch in anderen Ländererlassen. Vgl. auch Fußnoten zu Ziff. 7.2

²⁷ Allgemeine Meinung, vgl. z.B. Thüringen (a.a.O. Nr.5) und Sachsen-Anhalt: „aktives Monitoring“ (a.a.O. Nr.5)

²⁸ Rheinland-Pfalz a.a.O.

nisatorisch gegliedert²⁹ in Leitung, Controlling, Handel, Abwicklung/ Kontrolle/ Rechnungswesen.

Den vorstehenden Funktionen sind folgende Stellen zugeordnet:

Die Revision ist Aufgabe des städtischen Rechnungsprüfungsamtes/ ... /. Die Stadt ... hat gemäß ... eine Innenrevision eingerichtet.

4.2 **Ablauforganisation**

Die (OE) „**Leitung**“ verantwortet die Aufgaben

- Festlegung und Fortschreibung der Rahmenbedingungen des Zins- und Schuldenmanagements, z.B. Ziele, Risiken, Strategien, zum Handel zugelassene Märkte; Art, Umfang, rechtliche Gestaltung, Dokumentation von Derivatgeschäften; zugelassener Kontrahentenkreis; Verfahren zu Messung, Analyse, Überwachung und Steuerung von Risiken, Limite, Berichtswesen usw.).
- Erstellung und Fortschreibung von Organisationsrichtlinien (Organisations- und Arbeitsanweisungen, Zuständigkeitsregelungen).
- Qualifikation und Verhalten der Mitarbeiter.
- Herstellung der Revisionsicherheit (Aufbewahrung der Geschäftsunterlagen).
-

Die (OE) „**Handel**“ verantwortet die Aufgaben

- Marktbeobachtung, Marktanalyse, Handlungsvorschläge.
- Vorbereitung und Abschluss von Derivatgeschäften.
- Dokumentation, Sicherstellung der sofortigen Erfassung von Derivatgeschäften und ihre unverzügliche Weiterleitung an die Abwicklung.
- Überwachung des Geschäfts auf Markt-, Bonitäts- und Liquiditätsrisiken.
-

Die (OE) „**Abwicklung, Kontrolle, Rechnungswesen**“³⁰ verantwortet die Aufgaben

- Anlage und Führung einer Derivatakte.
- Einholung der Geschäftsbestätigung des Kontrahenten und Abgleich dieser Bestätigung mit der Abschlussdokumentation der (OE) ... „Handel“.
- Überprüfung des Derivatgeschäfts auf Einhaltung bestehender Ermächtigungen, der Limite und auf evtl. Abweichungen von Beschaffungsstandards.
- Ausfertigung des Derivatvertrages und Vorlage über ... an ... zur Unterschrift;
- Erfassung und Überwachung der Termine.
- Sicherung des Zahlungsdienstes.
- Erfassung und Pflege sämtlicher Geschäfte und Nebenabreden in der Darlehens- und Derivatbuchhaltung, ggf. Übermittlung der Daten an einen zur Mitwirkung bei Risikomanagement und Risikocontrolling beauftragten externen Dienstleister.
- Zuleitung von geforderten Wirtschaftlichkeitsprognosen/ -berichten... / an ... /.
-

Die (OE) „**Controlling**“³¹ verantwortet die Aufgaben

²⁹ Die landesrechtlichen Bestimmungen fordern im Kern eine „gut funktionierende Finanzverwaltung“ (vgl. Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr.5) bzw. die Einrichtung eines adäquaten Finanzmanagements (z.B. Brandenburg a.a.O. Nr.IV.2). Inwieweit sich die Organisation an innerstädtischen Bestimmungen ausrichtet, oder sich entsprechend an die Vorschriften des KonTraG bzw. die Vorschriften der BAFIN zum Risikomanagement anlehnt, geben die Ländererlasse nicht vor. Als unverzichtbar wird aber eine funktionale Trennung des „Handels“ von der „Abwicklung/ Kontrolle“ erachtet (deutlich Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr.5 i).

³⁰ Vgl. Brandenburg (a.a.O. Nr.IV.3.2), Sachsen (a.a.O. Nr.V.2; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung); Sachsen-Anhalt Nr.5

³¹ Vgl. hierzu u.a. Baden-Württemberg (a.a.O. Nr.IV), Sachsen (a.a.O. Nr.V.2; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung)

- Überwachung der Risikopositionen des Schuldenportfolios, deren Entwicklung und Ergebnisse, ggf. in Zusammenarbeit mit einem beauftragten externen Dienstleister.
- regelmäßige /monatliche/ vierteljährliche/ Information der /Leitungsebene/ ... / über Geschäftsbestand und -struktur, Risikopositionen und deren Entwicklung, Geschäftsergebnisse (Risikoberichtswesen).

4.3 Zuständigkeiten

Der Abschluss von Derivaten im Zins- und Schuldenmanagement ist ein/ kein ³²Geschäft der laufenden Verwaltung und begründet keine Dringlichkeit. Er bedarf eines/ keines Beschlusses des Stadtrates. Um der Verwaltung kurzfristige Entscheidungen für ein wirtschaftliches Handeln zu ermöglichen, hat der Stadtrat die Verwaltung mit Beschluss vom ... ermächtigt, im Rahmen der Kreditfinanzierung oder unabhängig von ihr Finanzderivate / die in Ziff. 6.3 genannten Finanzderivate/ einzusetzen.

Das Zins- und Schuldenmanagement für die in Ziff.1.1 genannten Bereiche ist entsprechend der Geschäfts- bzw. Aufgabenverteilung vom ... der Stadtkämmerei/ der ... zugewiesen. Über Abschluss von Derivatgeschäften entscheidet

- der Stadtkämmerer/ ...
- der Leiter der (OE) ... „Handel“/ im Benehmen mit ...
- ...

Der Einsatz von Finanzderivaten ist weder Kreditaufnahme noch kreditähnliches Rechtsgeschäft und bedarf daher grundsätzlich nicht der Genehmigung durch die Rechtsaufsicht. Eine Genehmigung ist jedoch erforderlich, wenn von aufsichtsrechtlichen Vorgaben abgewichen werden soll.³³

4.4 Personalorganisation

Die „Leitung“ stellt sicher, dass die Abschlussverantwortlichen einschlägige Kenntnisse über Produkte, Wirkungen und deren Chancen-Risiken-Profil haben.³⁴ Soweit erforderlich, lassen sich die für das Derivatgeschäft zuständigen Stellen vor Geschäftsabschluss von der fachkundigen Hausbank/ externen Dienstleistern/ ... beraten ³⁵

4.5 IT-Organisation

Zur Unterstützung des Zins- und Schuldenmanagements stehen den bei Ziff. 4.1 genannten Organisationseinheiten folgende IT-Systeme zur Verfügung:

- Informationssystem von Reuters/ Bloomberg/ VWD/ Internet/ ... :
- Für die Erfassung der Grundgeschäfte das Darlehens-Verwaltungsprogramm ...
- Für die Erfassung der Finanzderivate das Derivate-Verwaltungsprogramm ...
- Für Messung, Analyse, Überwachung und Steuerung der Risikopositionen das Risk-Management-Programm ... / externe Dienstleistung.³⁶

Gemäß Beschluss des Stadtrats vom ... / ... / sind die vorstehenden Systeme zur Erfüllung der Aufgaben des Zins- und Schuldenmanagements einzusetzen.

³² Kein Geschäft der laufenden Verwaltung z.B. in Bayern (a.a.O. Nr. 8), Brandenburg (a.a.O. Nr.IV.1), Sachsen (a.a.O. Nr.VI.2; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung)

und Schleswig-Holstein (a.a.O.), wohl aber z.B. in Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz .

³³ Vgl. a.a.O Baden-Württemberg Nr.I, Brandenburg Nr.I, Sachsen Nr.I (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung)

³⁴ Allgemeine Meinung, vgl. z.B. Bayern a.a.O. Nr.4; Sachsen a.a.O. Nr.VI.4 (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung); Brandenburg a.a.O. Nr.IV.2, IV:3

³⁵ In diesem Sinne Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr.5, Nordrhein-Westfalen Nr.2.5.1

³⁶ Zur Übertragung von Aufgaben auf Finanzdienstleister vgl. insbes. Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr.5

5. Verfahren beim Abschluss von Finanzderivaten

5.1 Grundsätze der Angebotseinholung und Vergabe

Um sicher zu stellen, dass die Konditionen des Finanzderivats marktgerecht sind, sind Vergleichsangebote³⁷ einzuholen; zuständig für die Angebotseinholung ist die (OE) „Handel“. Nach Vergleich der Angebote ist grundsätzlich dem Bestgebot der Zuschlag zu erteilen. Die zum Geschäftsabschluss führenden Überlegungen sind aktenkundig zu machen. Das Vier-Augen-Prinzip ist durchgehend zu beachten³⁸.

5.2 Handlungsvorschlag

Hält die (OE) „Handel“ den Einsatz eines Derivats für erforderlich oder für zweckmäßig, so ergeht ein Handlungsvorschlag an die zuständige Stelle. Der Handlungsvorschlag enthält

- eine aktuelle Übersicht des betroffenen Schuldenportfolios und der in ihm enthaltenen Kredite/ Kassenkredite und Derivate.
- eine Identifizierung der zu sichernden bzw. zu optimierenden Kredite/ Kassenkredite verbunden mit einer Begründung, zu welchem Zweck das empfohlene Derivat abgeschlossen werden soll.
- eine Aussage über die Einhaltung bestehender Limite.
- eine aktuelle Einschätzung der Finanzmärkte, insbesondere die Entwicklung der Zinslandschaft, soweit möglich verbunden mit Zinsszenarien, und ihre jeweiligen Auswirkungen auf den kommunalen Haushalt.
- eine Beschreibung von Art, Laufzeit, Volumen und weiteren Modalitäten des einzusetzenden Derivats, insbesondere eine Abwägung der mit seinem Einsatz verbundenen Chancen und Risiken³⁹.
- einen indikativen Rahmen über die Kosten und die Finanzierung des empfohlenen Derivats, soweit erforderlich und möglich über die erkennbare Wirtschaftlichkeit seines Einsatzes auf das Schuldenportfolio⁴⁰.
- einen Vorschlag für den sachlichen und zeitlichen Handlungsrahmen, innerhalb dessen die (OE) „Handel“ selbständig das empfohlene Derivat abschließt.
-

5.3 Abschlussvorbereitung

Die (OE) „Handel“

- überprüft und aktualisiert die Kontrahentenliste und bestimmt die für das Verfahren zugelassenen Kontrahenten/ im Einvernehmen mit ... ,
- erstellt eine überschlägige Preisindikation für das genehmigte Derivat,
- erarbeitet den Text der Angebotseinholung,
- informiert evtl. vorweg die Kontrahenten über das einzuholende Instrument, auf Basis des genehmigten Handlungsvorschlags (Abschlussermächtigung).

5.4 Angebotseinholung

³⁷ Allgemeine Auffassung, vgl. z.B. Brandenburg Nr.IV, Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr.4,

³⁸ Vgl. Sachsen a.a.O. Nr.VI.3 (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung); Thüringen a.a.O. Nr.6

³⁹ Vgl. z.B. Sachsen (a.a.O. Nr.3; (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung), Thüringen (a.a.O. Nr.6): zu dokumentieren ist insbes. die „risikomindernde Wirkung“

⁴⁰ Die antizipatorische Wirtschaftlichkeitsbetrachtung (Wirtschaftlichkeitsprognose) muss erkennen lassen, „warum der Einsatz des Zinsderivats günstiger ist als ein Kommunaldarlehen“ (so Sachsen, a.a.O. Nr.VI.1; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung).

Die Angebotseinholung enthält in Abhängigkeit von dem abzuschließenden Derivat alle für die Struktur relevanten und vom Kontrahenten für die Preisfindung benötigten Daten, insbesondere

- Art, Volumen (Nominalbetrag) und Laufzeit des Derivats;
- Tilgungsstrukturen;
- Zinsberechnungsmethode, Feiertagskalender, Fixingtermine;
- evtl. zu verwendenden Referenzkurs;
- Sondervereinbarungen (z.B. Kündigungsrechte);
- Abgabezeitpunkt (Datum, Uhrzeit), Haltedauer und Abgabeform;
- Adressat des Angebots.

Zur Erzielung marktgerechter Konditionen sind, abhängig von der Komplexität des Finanzderivats, mindestens ... vergleichbare Angebote⁴¹ bei zugelassenen Kontrahenten einzuholen.

5.5 Form und Fristen der Angebotseinholung

Die Angebotseinholung erfolgt grundsätzlich per FAX, PC-FAX oder e-mail. Der Versand ist in jeweils geeigneter Weise zu dokumentieren. Angebotseinholung und Versendenachweis sind Bestandteile der Dokumentation des Derivatgeschäfts.

Erfolgt die Angebotseinholung (fern-) mündlich, so sind Angebotseinholung und Rückantwort in vergleichbarer Weise zu dokumentieren. Tonaufzeichnungen sind entsprechend aufzubewahren.

Für die Bearbeitung eines Angebots ist den Kontrahenten eine angemessene Frist einzuräumen. In der Aufforderung zur Abgabe eines Angebots wird der Abgabezeitpunkt (Zeitpunkt des spätesten Eingangs) mit Datum, Uhrzeit und Haltedauer versehen.

5.6 Angebotsauswertung

In die Angebotsauswertung werden alle fristgerecht eingegangenen Angebote einbezogen und dokumentiert. Verspätet eingegangene Angebote werden nachrichtlich in die Dokumentation einbezogen, aber nicht gewertet. Die Dokumentation enthält

- die aufgeforderten Kontrahenten;
- die Reihenfolge („Ranking“) der gewerteten Angebote/ Indikationen;
- die genannten Prämien/ Indikationen sowie eine ggf. erforderliche Vergleichsberechnung zwischen den abgegebenen Geboten;
- ...⁴²

5.7 Derivatabschluss/ Zuschlag

Bewegt sich das Angebot des Bestbieters im Rahmen der Abschlussermächtigung, so erfolgt der Zuschlag unverzüglich im Anschluss an die Angebotsauswertung. Zuständig für den Zuschlag ist Die Zuschlagserteilung kann fermündlich, per FAX, PC-FAX oder e-mail erfolgen; sie ist in geeigneter Weise zu dokumentieren

Mit Zuschlag ist eine unverzügliche Abschlussbestätigung durch den Kontrahenten zu verlangen und mit dem im Anschluss an den Zuschlag erstellten Händlerzettel abzugleichen; evtl. Abweichungen werden umgehend der vorgesetzten Stelle / ... / mitgeteilt. Nach Erhalt und Prüfung der Abschlussbestätigung informiert die (OE) „Handel“ die vorgesetzte Stelle / ... / über die Ergebnisse des Verfahrens (Abschlussbericht). Information nebst Anlagen werden Teil der Geschäftsdokumentation.

⁴¹ Gefordert sind „mehrere“ und „vergleichbare“ Angebote (Brandenburg a.a.O. Nr.IV.4; Thüringen a.a.O. Nr.6)

⁴² Evtl. weitere landes- oder kommunalrechtlich geforderte Unterlagen.

Eine Benachrichtigung der übrigen Kontrahenten über die endgültig vereinbarten Konditionen ist nicht erforderlich. Soweit eine Information freiwillig erfolgt, geschieht dies ohne namentliche Nennung des Bieters, dem der Zuschlag erteilt wurde.

5.8 **Abwicklung des Derivatgeschäftes**

Die (OE) ... „Abwicklung und Kontrolle“ prüft die Geschäftsunterlagen auf Vollständigkeit, die Angaben der (OE) „Handel“ auf Richtigkeit. Zudem, ob die Größenordnung des Abschlusses im Rahmen der Ermächtigung und der Limite liegt, ob marktgerechte Bedingungen⁴³ vereinbart und ob Abweichungen von Beschaffungsstandards erkennbar sind. Nach Prüfung und Bestätigung erfasst die (OE) „Abwicklung und Kontrolle“ das Handelsgeschäft datentechnisch und übernimmt die weitere Dokumentation.

6. Risikomanagement und Risikosteuerung

6.1 **Organisation**

Risikomanagement und Risikosteuerung sind Kernverantwortung der Leitung/ Zu ihrer Unterstützung ist eine von den übrigen Organisationseinheiten unabhängige und getrennte (OE) „Controlling“ eingerichtet. Sie verantwortet die in Ziff. 4.2 beschriebenen Aufgaben, insbesondere das Risikoberichtswesen. Ggf. koordiniert sie Analysen, Hinweise und Vorschläge eines mit dem Risikocontrolling beauftragten externen Dienstleisters⁴⁴.

6.2 **Portfoliostruktur-Limite**

Zur Begrenzung und Steuerung von Risiken aus der Portfoliostruktur darf⁴⁵ der nominale Anteil aller variabel verzinslichen Positionen ... %/ ... Mio.€ des jeweils aktuellen Schuldenportfolios nicht überschreiten. Der nominale Anteil aller fest verzinslichen Positionen muss mindestens ... %/ ... Mio.€ des jeweils aktuellen Schuldenportfolios betragen.

Werden variabel verzinsliche Positionen mit einer Zinsobergrenze (Cap, Collar) gesichert, so sind sie ganz/ teilweise (z.B. delta-adjustiert)/ ... dem variablen Portfolioanteil zuzurechnen; werden sie durch einen Swap (variabel in fest) gesichert, so ist die Position für die Laufzeit des Swaps dem fest verzinslichen Portfolioanteil zuzuordnen.

6.3 **Katalog zulässiger Finanzderivate**

Gemäß Beschluss des Stadtrates vom ... / gemäß ... / werden im Zins- und Schuldenmanagement ausschließlich folgende Zins- und Währungsderivate⁴⁶ eingesetzt.

a) Swapgeschäfte

- Zinsswaps für feste/ und für variable/ Zinsverpflichtungen;

⁴³ Dies kann i.d.R. nur durch Vergleich der vorliegenden Angebote geschehen.

⁴⁴ Die Einschaltung fachkundiger Finanzdienstleister beim Risikomanagement und -controlling ist zulässig und evtl. sinnvoll (vgl. Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr.5), wobei die Risikokontrolle einem Dritten nicht vollständig übertragen werden darf (Nordrhein-Westfalen vom 09.10.2006 Nr.2.5.1).

⁴⁵ Kernaufgabe eines Zins- und Schuldenmanagements ist u.a. die Vermeidung einseitig auf lange/fixe oder kurze/ variable Zinsbindungen ausgerichteten Portfolios durch „möglichst breite Streuung der Zinsbindungsfristen (vgl. hierzu Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr.2)

⁴⁶ Eine abschließende Aufzählung kontrahierbarer Finanzderivate, ggf. eine Begrenzung der Höhe dieser Geschäfte durch einen Grundsatzbeschluss des Stadtrats oder die zuständigen Gemeindevertretung, fordern u.a. Baden-Württemberg (a.a.O. Nr.IV), Saarland (a.a.O. Nr.5), Sachsen-Anhalt (a.a.O. Nr.5), Schleswig-Holstein (a.a.o. S.2) und Thüringen (a.a.o. Nr.3).

- Währungsswaps⁴⁷ zur Absicherung bestehender oder künftig entstehender Währungsrisiken/ zur Optimierung der Konditionen des Schuldenportfolios;
 - Zins-Währungs-Swaps;
 - Doppelswaps;
 -
- b) Zinstermingeschäfte
- Forward-Rate-Agreements;
 - Forward-Swaps;
 -
- c) Optionen
- Caps;
 - Floors;
 - Collars;
 - Swap-Optionen;
 - Währungs-Optionen.
- e) Strukturierte Darlehen
- Forward-Darlehen (Kredit mit Vereinbarung eines festen Zinssatzes für eine in der Zukunft vereinbarte Valutierung);
 - Optionsdarlehen (Kredit mit Option auf Abschluss eines Forward-Darlehens);
 - Zinsbesichertes Darlehen (Kredit mit variabler Zinsbindung und integriertem Cap/ Collar);
 - Darlehen mit Gläubigerkündigungsrechten;
 -
- f) Strukturierte Finanzinstrumente (Optimierungsgeschäfte)
- ... ;
 - ... ;

Die vorgenannten Strukturen dürfen nur eingesetzt werden, wenn sie die in Ziff. 2.2 Satz 5 genannten Voraussetzungen erfüllen, insbesondere in Verbindung zu einem oder mehreren Grundgeschäften stehen und nicht spekulativen Zwecken dienen⁴⁸.

Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente, die im vorstehenden Produktkatalog nicht genannt sind, bedarf einer gesonderten Genehmigung durch/ ... / den Stadtrat/ Eine Ausnahme besteht, wenn das einzusetzende Derivat lediglich eine das Risiko nicht erhöhende Kombination aus zugelassenen Instrumenten darstellt.

6.4 Produkt-Limite

Für die Kontrahierung der in Ziff. 6.3 genannten derivativen Finanzinstrumente sind gemäß ... / folgende Volumens-/ Laufzeit-/ ... / Limite gesetzt:

- a) Swapgeschäfte
- Zinsswaps von fest in variabel dürfen mit einer Laufzeit von maximal 2 Jahren abgeschlossen werden.⁴⁹
- b) Zinstermingeschäfte
-

⁴⁷ Vgl. Bayern (Schreiben vom 25.04.1994). Anders z.B. Nordrhein-Westfalen (a.a.O. vom 09.10.2006).

⁴⁸ Optimierungsgeschäfte bewegen sich, je nach Konstruktion, Volumen und Inhalt, nicht selten im Randbereich spekulativer Derivatgeschäfte. Bei ihrer sachlichen und rechtlichen Prüfung durch die Kommunalverwaltung ist daher besondere Sorgfalt angezeigt. Soweit die Rechtsaufsicht beratend tätig wird, ist in Zweifelfällen ihre Einschaltung möglich (vgl. das Beratungsangebot in Sachsen-Anhalt, a.a.O. Nr.6)

⁴⁹ So geregelt nur in Brandenburg a.a.O. Nr. III.1.1/2.

- c) Optionen
- Die Stadt ... ist nicht/ berechtigt, bei folgenden Optionsgeschäften als Stillhalter aufzutreten/ mit einem Volumen von ... Mio.€/ ... als Stillhalter aufzutreten/
- d) Der nominale Anteil strukturierter Darlehen darf ... %/ ... Mio.€ des jeweils aktuellen Schuldenportfolios nicht übersteigen.
- e) Der Anteil aller Optimierungsgeschäfte i.S.v. Ziff.6.3 lit. f) darf ... %/ ... Mio. € des jeweils aktuellen Schuldenportfolios nicht übersteigen. Innerhalb dieses Gesamtanteils an Optimierungsgeschäften dürfen
- Optimierungsgeschäfte „XXX“ i.S.v. Ziff.6.3 lit.f) ... über maximal ... %/ ... Mio.€,
 - Optimierungsgeschäfte „YYY“ i.S.v. Ziff.6.3 lit.f) ... über maximal ... %/ ... Mio.€,
- abgeschlossen werden. Bei gehebelten Produkten ist das Risiko gesondert zu bewerten und in die vorgenannten Risikogrenzen einzubeziehen.

6.5 Limite zur Sicherung von Kassenkrediten

Gemäß Derivatverlass vom ... des Landes ... dürfen im Rahmen der Haushaltsicherung maximal ... % des durchschnittlichen jährlichen Kassenkreditbestands durch Zinsderivate gesichert werden, wobei die Zinssicherung auf den/ innerhalb des/ mittelfristigen Finanzplanungszeitraum/es gemäß ... auf ... Jahre beschränkt ist.⁵⁰

6.6 Kontrahentenlimite

An die Bonität der Kontrahenten, die von der (OE) ... „Handel“ laufend überwacht wird, sind die höchsten Anforderungen zu stellen⁵¹. Geschäftsabschlüsse werden deshalb nur getätigt mit Kontrahenten, die bei Abschluss des Derivatgeschäfts

- ein langfristiges Rating im Investmentgrade von mindestens nach Moody's, und/ oder Standard & Poor's und/ oder Fitch aufweisen oder die
- neben einem Rating von mindestens ... nach Moody's, Standard & Poor's oder Fitch der Stadt ... einseitige Sicherheiten zur Verfügung stellen.

Ergänzend dürfen/ sollen Geschäftsabschlüsse nur mit Kontrahenten getätigt werden,

- die der gesetzlichen Banken- und Börsenaufsicht unterliegen⁵²;
- die der Stadt ... auch konventionelle Bankdienstleistungen anbieten⁵³;
- die einer Sicherungseinrichtung des Deutschen Bankgewerbes oder einer vergleichbaren Einrichtung angehören;⁵⁴
- bei denen keine Interessenkollision zu befürchten ist;
- deren Volumen an Derivatgeschäften mit der Stadt ... Mio.€/ ... % / nicht überschritten hat.

Die Bonität der Kontrahenten, mit denen Derivate abgeschlossen werden sollen, wird in einer jeweils zu aktualisierenden Kontrahentenliste festgehalten.

6.7 Betriebsrisiko

Zur Vermeidung finanzieller Verluste aus betrieblichen Risiken (aus Aufbau-, Ablauf-, Personal- und IT-Organisation) orientiert sich die Stadt/ der städtische Betrieb/ ... gemäß/ ... an den Vorschriften des KonTraG/ der BAFIN ... / innerstädtischen Vorschriften

⁵⁰ Vgl. hierzu Nordrhein-Westfalen (30.08.2004 - Zinsmanagement für Kassenkredite), Rheinland-Pfalz (vom 18.02.2004 - Zinsbindungsfristen für Kassenkredite) und Niedersachsen v. 19.12.2006 (Aufnahme von Kassenkrediten)

⁵¹ Allgemeine Anforderung, vgl. z.B. Bayern (a.a.O. Nr.6),

⁵² Brandenburg a.a.O. Nr.IV.5

⁵³ Sachsen a.a.O Nr.V.3 (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung)

⁵⁴ Thüringen a.a.O. Nr.7 und Sachsen wie vor (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung)

ten, insbesondere an den Regelungen zur periodischen Datensicherung (....). Aufgaben des Risikomanagements und des Risikocontrolling werden von ... / in Kooperation mit ... / wahrgenommen.

6.8 **Rechtsrisiko**

Zur Vermeidung rechtlicher Risiken aus vielfältigen und dissensfähigen Kontrakten verwendet die Stadt ... ausschließlich den „Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte“⁵⁵/ ... Soweit möglich, wird als Gerichtsstand ... vereinbart. Ausländische Gerichtsstände und ausländische Konten sind nach Maßgabe der rechtlichen Möglichkeiten auszuschließen/

6.9 **Liquiditätsrisiko**

Zur Vermeidung von Verlusten aus der Illiquidität aufgrund unzulänglicher Markttiefe bzw. aus Marktstörungen werden hinsichtlich Art, Volumen und Ausstattung ausschließlich Finanzderivate kontrahiert, die grundsätzlich jederzeit beendbar sind.

6.10 **Verlustrisiko**

Bei Sicherungsgeschäften kann, bei Optimierungsgeschäften i.S.v. Ziff. 6.3 lit.f) muss die Stadt ... mit dem Kontrahenten auf Basis ihrer individuellen Risikotragfähigkeit eine maximale Verlustschwelle definieren und vereinbaren. Gehebelte Optimierungsgeschäfte sind zwingend mit einer Höchstzinsvereinbarung zu versehen, oder es muss auf Einzeltransaktionsebene ein Stop-Loss-Limit vereinbart werden.

6.11 **Identifizierung und Quantifizierung von Risiken**

Risiken müssen transparent gemacht, analysiert, gemessen und bewertet werden. Der (OE) „Controlling“ stehen auf Basis des eingesetzten Risikomanagement-Systems/ des Risikomanagement-Systems des beauftragten Dienstleisters/ zur Identifizierung und Quantifizierung von Risiken zur Verfügung

a) auf Marktwertebene

- die Duration zur Darstellung der Verlängerung oder Verkürzung der Zinsbindungsfristen im Portfolio;
- die modifizierte Duration zur Abbildung der Veränderung der Barwerte des Portfolios, also der Kredite und Derivate;
- der Value-at-Risk zur Definition des maximalen Verlustes, der während eines bestimmten Zeitraums mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird;
- der Marktwert der im Portfolio enthaltenen /Kredite und/ Derivate. Regelmäßige /monatliche/ ... / Informationen über den Marktwert kontrahierter Produkte liefert vereinbarungsgemäß der Kontrahent/ der beauftragte Dienstleister/

b) auf Zahlungsstromebene

- der Cashflow-at-Risk als Kennzahl für die Quantifizierung des Budgetrisikos aus dem Zahlungsstrom der Zinsausgaben. Regelmäßige/ monatliche/ ... Informationen über die aus den Risikoszenarien abgeleiteten Zinsrisiken liefert vereinbarungsmäßig der Kontrahent/ der beauftragte Dienstleister/
- der Portfoliodurchschnittszins;

Die Bemessung der Risiken gehebelter Optimierungsgeschäfte setzt regelmäßige Informationen über die Marktwerte und die (voraussichtlichen) Marktwertänderungen der Optimierungsgeschäfte/ Portfolien durch geeignete Messmethoden (Barwert, Value-at-Risk, Marktwert-Sensitivitäten, Stress-Szenarien) sowie die Limitierung dieser Risiken

⁵⁵ Vgl. dazu Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr.5 mit Anregungen zur Vertragsergänzung

auf Marktwert-/ Marktwertänderungsebene voraus. Die entsprechenden Informationen liefert der Kontrahent/ der beauftragte Dienstleister/

6.12 Steuerung von Risiken im Portfolio

a) Risikosimulation

Gemäß Stadtratsbeschluss/ ... / sind folgende Limite festgelegt:

- Auf Marktwertebene
- Auf Zahlungsstromebene

Die Limite werden regelmäßig mit den Marktwerten der Finanzinstrumente sowie den aus der Simulation abgeleiteten Zinsrisiken abgeglichen. Den Abgleich liefert der beauftragte Dienstleister/

b) Risikoberichte

Marktwerte und Zinsrisiken, ihre Veränderung sowie aktuelle Limitausschöpfungen werden regelmäßig zum ... an ... / ... / gemeldet. Schwerpunkt der regelmäßigen Risikoberichterstattung (Risikoreport) ist der Portfolioansatz.

Eine sofortige schriftliche Risikomeldung ist veranlasst, wenn

- bei Finanzinstrumenten, die nicht der Zinssicherung dienen (Optimierungsgeschäfte), die Marktwerte sich um mehr als ... %/ ... Mio.€/ gegenüber dem vorangegangenen Risikobericht verschlechtert haben. Dies gilt auch dann, wenn die Menge der Optimierungsgeschäfte einen positiven Marktwert aufweist.
- die aus der Simulation abgeleiteten Zinsrisiken die festgelegten Zinslimite /des Haushaltsjahres/ des Finanzplanungszeitraums /um ... %/ ... Mio.€/ überschritten haben.
- eine sonstige Limitverletzung eingetreten ist.
- unübliches Geschäftsgebahren festgestellt wird oder der Verdacht unkorrekten Handelns eines Marktteilnehmers besteht.

c) Maßnahmen bei Limitverletzungen

Eingetretenen Limitverletzungen wird grundsätzlich begegnet durch

- Auflösung/ Verkauf/ ... des Optimierungsgeschäftes, wenn mit einer weiteren negativen Marktentwicklung gerechnet wird.
- Anpassung der Strategie an das veränderte Marktumfeld und ggf. Anpassung der Limite.
- Wiederherstellung der Limite in den sonstigen Fällen von Limitverletzungen.
- Aufklärung eines unüblichen Geschäftsgebahrens bzw. unkorrekten Handelns eines Marktteilnehmers und ggf. Einleiten rechtlicher/ ... / Maßnahmen.

Entsprechende schriftliche Verfahrensvorschläge erarbeitet/ .../ die (OE) „Handel“.

d) Kontrolle

Die Umsetzung der Maßnahmen zur Wiederherstellung verletzter Limite überwacht und dokumentiert die (OE) „Controlling“ / die (OE) „Abwicklung/Kontrolle“ /

7. Dokumentation und Berichtswesen

7.1 Dokumentation

Der Abschluss eines Derivatgeschäftes wird insbesondere durch folgende Unterlagen aktenkundig gemacht:⁵⁶

- die zum Geschäftsabschluss führenden Überlegungen, insbesondere zu Art, Volumen, Laufzeit und Zeitpunkt des Abschlusses des Derivatgeschäftes, die risikomindernde oder finanziell vorteilhafte Wirkung des Finanzderivats auf Grundlage der vorgenommenen Zins- und Markteinschätzung (Handlungsvorschlag), bei Kassenkrediten den Nachweis des Kassenkreditbedarfs für die Laufzeit des Derivatgeschäftes;
- Unterlagen zu Einholung (Text, Sendeprotokolle, Angebote) und Auswertung der Angebote (Auswertungsprotokoll mit Entscheidungsvorschlag, -begründung und Entscheidung), aus denen der interne Entscheidungsprozess erkennbar sein muss.
- Protokoll des Geschäftsabschlusses (Sendeprotokoll an den Bestbieter; evtl. Information der übrigen Bieter) mit Nachweis der Einhaltung des Vier-Augen-Prinzips;
- Abschlussbestätigung des Kontrahenten;
- der dem Geschäft zugrunde liegende Rahmenvertrag;
- Einzelvertrag über das Finanzderivat;
- Angabe des zugrunde liegenden Basisgeschäftes zum Nachweis der Konnexität zu einem oder zu mehreren Grundgeschäftes;
- die verwaltungsinterne Entscheidung des zuständigen Gremiums/ Entscheidungsträgers.

7.2 Berichtswesen

Gemäß Stadtratsbeschluss vom ... / Derivaterlass vom ... des Landes ...⁵⁷/ erfasst das Berichtswesen der Stadt

- a) Bestand und Bestandsentwicklung der im Portfolio enthaltenen Kredite und Finanzderivate (Bestandsbericht/e);
- b) Analyse der im Portfolio enthaltenen und sich entwickelnden Risikopositionen sowie Vorschläge zu ihrer Steuerung (Risikoreport);
- c) Analyse der Finanzmärkte (Marktmonitoring);
- d) Bericht über kontrahierte Derivate an die Rechtsaufsicht⁵⁸/ ... ;
- e) Bericht über die sichernden und optimierenden Ergebnisse des Derivateinsatzes (Bericht zur Wirtschaftlichkeit/ Zielerreichung)⁵⁹;
- f) ...

Zuständig für die Erstellung der Berichte ... ist ... die (OE) „Abwicklung,Kontrolle, Rechnungswesen“/ „Controlling“/ der beauftragte Dienstleister ... / „Handel“/

Die vorstehenden Berichte werden periodisch ... / zu folgenden Terminen/ von ... erstellt:

- a) Jährlich / quartalsweise / monatlich / aus besonderem Anlass/ ...
- b)
- c)

Adressaten der vorstehenden Berichte sind

- a) Gemeindevertretung/ Stadtkämmerer/ „Leitung“/ Rechnungsprüfungsamt.
- b)
- c)

⁵⁶ vgl. hierzu umfassend Sachsen (a.a.O. Nr.VI.3; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung), Thüringen (a.a.O. Nr.6)

⁵⁷ Unabdingbar ist die „Festlegung einer Berichterstattung“ (vgl. Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr. 5 h). Ferner Fußnote 49.

⁵⁸ Bayern (vom 08.11.1995), Brandenburg (a.a.O. Nr.IV.6), Sachsen (a.a.O. Nr.VI.1; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung), Thüringen (a.a.O. Nr.2, 6)

⁵⁹ vor allem Wirtschaftlichkeitsprognose und Verprobung durch Wirtschaftlichkeitsanalyse (Sachsen a.a.O. Nr.VI.1; gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung, Thüringen a.a.O. Nr.6)

- d) Rechtsaufsicht;
- e) Gemeindevertretung/ Stadtkämmerer/ ... / Rechnungsprüfungsamt⁶⁰/

8. Verfahren für die Änderung und die Beendigung von Derivatgeschäften

Die vorstehenden Bestimmungen sind sinngemäß anzuwenden, wenn ein Finanzderivat inhaltlich verändert oder ein Derivatgeschäft beendet wird.

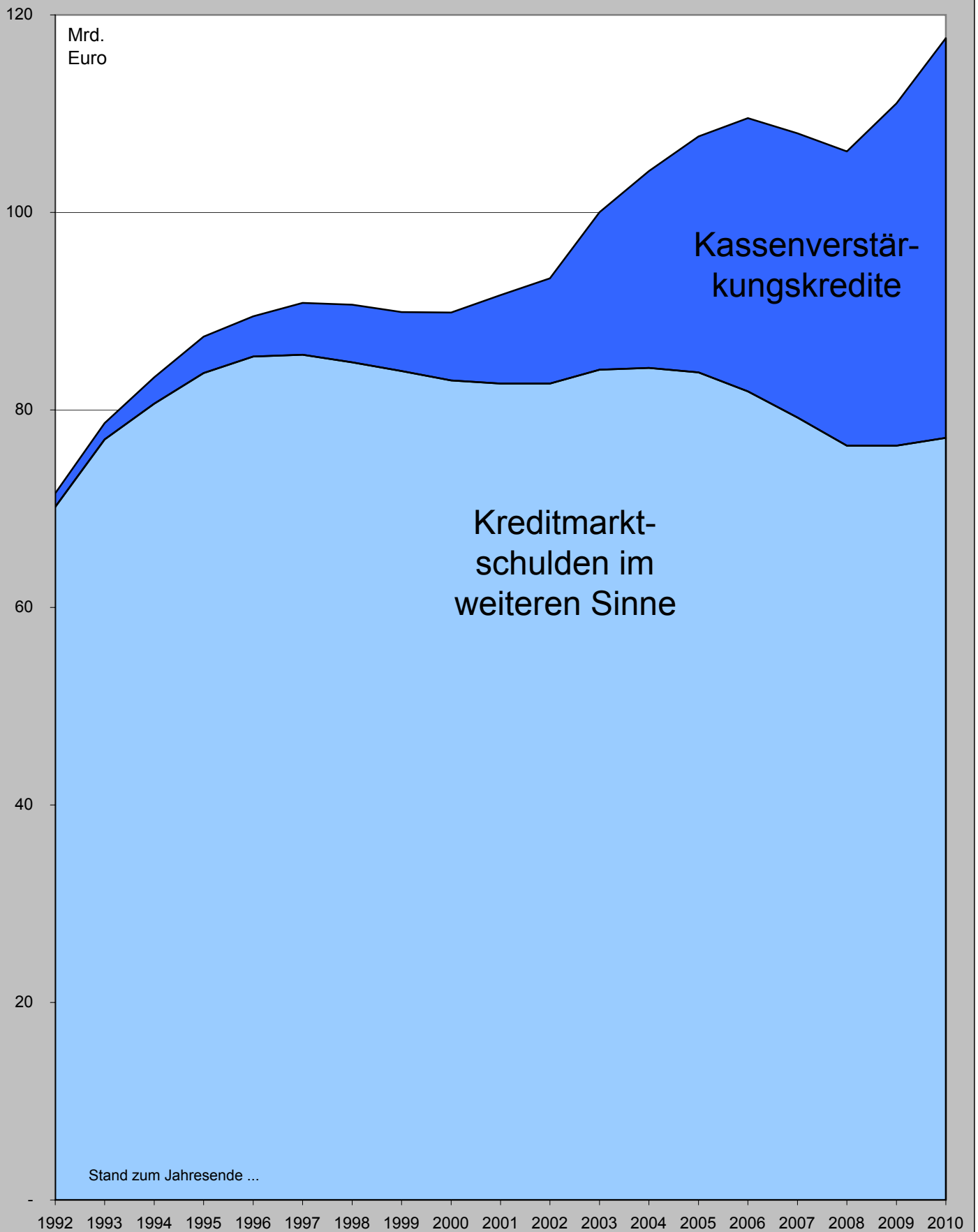
9. Inkrafttreten

Diese Dienstanweisung tritt am ... in Kraft.

⁶⁰ vgl. diesbezüglich Sachsen (gültig bis zum 28.04.2004, neuer Erlass in Bearbeitung), Schleswig-Holstein, Thüringen: Umfassende Informationspflichten gegenüber den Verantwortlichen (Verwaltungsspitze, Gemeindevertretung) über Abschluss, Art, Umfang, Entwicklung der Derivatgeschäfte.

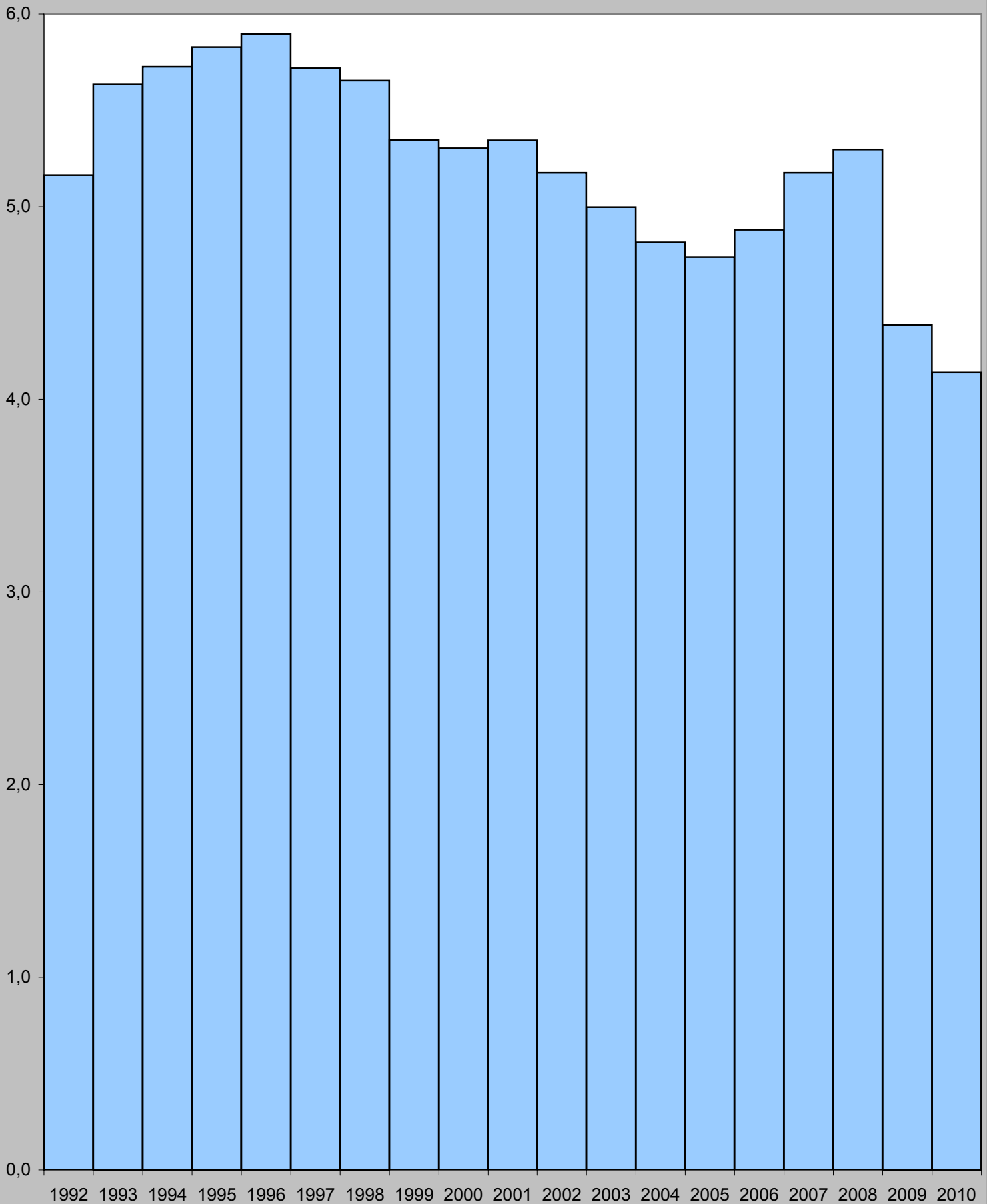
Kommunalverschuldung

Kreditmarktschulden im weiteren Sinne und Kassenverstärkungskredite



Zinsausgaben in Deutschland 1992 bis 2010

in Mrd. Euro



| |
|---|
| <p style="text-align: center;">CHARTRE DE BONNE CONDUITE ENTRE LES ETABLISSEMENTS BANCAIRES ET LES COLLECTIVITES LOCALES</p> |
|---|

A l'automne 2008, certains élus locaux ont dénoncé publiquement la présence dans leur dette de prêts qu'ils qualifiaient de toxiques. Pour mesurer l'ampleur du phénomène, le ministre de l'intérieur, de l'outre-mer et des collectivités territoriales et celui de l'économie de l'industrie et de l'emploi ont organisé le 3 novembre 2008 une réunion entre les représentants des associations d'élus locaux et les principaux établissements bancaires actifs dans ce secteur.

Au terme de cette table ronde, un accord s'est fait autour d'une double proposition :

- le traitement des cas particuliers relèverait du dialogue entre la collectivité locale et ses banquiers ;
- pour l'avenir une Charte de bonne conduite signée par les établissements financiers qui le souhaiteraient et les représentants des élus, régirait leurs rapports mutuels à l'occasion de la mise en place de nouveaux prêts, d'opérations d'échange de taux et de leur renégociation, pour éliminer les risques excessifs que le recours à ces produits peut comporter.

La présente Charte a pour objet de formaliser les engagements respectifs des établissements bancaires et des collectivités locales qui s'accordent pour considérer que :

- il est légitime pour une collectivité locale de développer une politique de gestion de la dette visant d'une part à profiter des évolutions qui lui sont ou seraient favorables, d'autre part à prévenir les évolutions de taux qui sont ou lui seraient défavorables ;
- le recours à une Charte de bonne conduite constitue l'instrument qui permet de concilier au mieux le principe constitutionnel de libre administration des collectivités locales d'une part, et le respect des règles de concurrence entre les banques d'autre part ;
- cette Charte est en outre à même d'assurer la complémentarité entre le recours à l'innovation financière qui a souvent permis aux collectivités locales des gains significatifs en matière d'intérêts financiers et leurs contraintes spécifiques liées à leur caractère public.

Les signataires conviennent que la présente Charte s'applique aussi bien aux nouveaux prêts et aux opérations d'échange de taux qu'à leur renégociation. Elle n'a pas d'effet rétroactif. Elle concerne les collectivités territoriales, les établissements publics de coopération intercommunale et leurs syndicats.

PREMIER ENGAGEMENT : LES ETABLISSEMENTS BANCAIRES RENONCENT A PROPOSER AUX COLLECTIVITES LOCALES TOUT PRODUIT EXPOSANT A DES RISQUES SUR LE CAPITAL ET DES PRODUITS REPOSANT SUR CERTAINS INDICES A RISQUES ELEVES.

Les collectivités locales ne peuvent prendre de risque sur le capital de leurs emprunts. Les établissements financiers signataires ne proposent pas de produits comportant un risque de change aux collectivités locales qui n'ont pas de ressources dans la devise d'exposition.

Afin de limiter les risques liés notamment à la difficulté pour les collectivités locales d'anticiper leur évolution et plus encore de s'en couvrir, les établissements bancaires signataires renoncent à proposer des produits financiers dont les taux évolueraient en fonction des index suivants :

- les références à des indices relatifs aux matières premières, aux marchés d'actions ou à tout autre instrument incluant des actions ;
- les références aux indices propriétaires non strictement adossés aux indices autorisés par la Charte, aux indices de crédits ou aux événements de défauts d'émetteurs obligataires, ou encore à la valeur de fonds ou à la performance de fonds ;
- les références à la valeur relative de devises quel que soit le nombre de monnaies concerné.
- les références aux indices cotés sur les places financières hors des pays membres de l'OCDE.

Ils renoncent en outre à proposer des produits présentant une première phase de bonification d'intérêt supérieure à 35% du taux fixe équivalent ou de l'Euribor à la date de la proposition et d'une durée supérieure à 15% de la maturité totale.

DEUXIEME ENGAGEMENT : LES ETABLISSEMENTS BANCAIRES S'ENGAGENT A NE PLUS PROPOSER DE PRODUITS AVEC DES EFFETS DE STRUCTURE CUMULATIFS.

Il s'agit en particulier des produits pour lesquels le taux payé à chaque échéance est déterminé sur la base d'une incrémentation cumulative par rapport au taux de la ou des échéances précédentes (produits à effet cumulatif).

Cette caractéristique a pour conséquence pour la collectivité le paiement d'une échéance calculée sur la base d'un taux susceptible d'évoluer de manière toujours défavorable dans le temps et dont l'évolution peut difficilement être appréhendée sur la base d'un nombre limité d'observations d'index.

TROISIEME ENGAGEMENT : LES ETABLISSEMENTS BANCAIRES S'ENGAGENT, DANS LEURS PROPOSITIONS AUX COLLECTIVITES LOCALES, A PRESENTER LEURS PRODUITS SELON LA CLASSIFICATION CONTENUE DANS LES TABLEAUX DES INDICES DE RISQUES CI-APRES.

Les produits proposés aux collectivités locales n'ont pas tous le même degré de complexité et les risques pour l'emprunteur ne sont pas de même ampleur.

Dans le souci de rendre plus transparent le dialogue avec les élus et entre l'assemblée délibérante et l'exécutif local et d'assurer la comparabilité entre les offres, les établissements bancaires s'engagent à utiliser la classification proposée des produits en fonction des risques supportés par les collectivités.

Les prêts structurés ou les opérations d'échange de taux sont classés en fonction des risques qu'ils comportent, d'une part à raison de l'indice ou des indices sous-jacents et d'autre part de la structure du produit.

Les établissements signataires ne commercialisent que des produits correspondant à la typologie suivante :

Tableaux des risques

| Indices sous-jacents | | Structures | |
|----------------------|--|------------|--|
| 1 | Indices zone euro | A | Taux fixe simple. Taux variable simple. Echange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Echange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (cap) ou encadré (tunnel) |
| 2 | Indices inflation française ou inflation zone euro ou écart entre ces indices | B | Barrière simple. Pas d'effet de levier |
| 3 | Ecart d'indices zone euro | C | Option d'échange (swaption) |
| 4 | Indices hors zone euro. Ecart d'indices dont l'un est un indice hors zone euro | D | Multiplicateur jusqu'à 3 ; multiplicateur jusqu'à 5 capé |
| 5 | Ecart d'indices hors zone euro | E | Multiplicateur jusqu'à 5 |

QUATRIEME ENGAGEMENT : LES ETABLISSEMENTS BANCAIRES RECONNAISSENT LE CARACTERE DE NON PROFESSIONNEL FINANCIER DES COLLECTIVITES LOCALES ET LE FRANÇAIS COMME LANGUE EXCLUSIVE DES DOCUMENTS ET ILS S'ENGAGENT A FOURNIR AUX COLLECTIVITES LOCALES :

- une analyse de la structure des produits et de leur fonctionnement, en mentionnant clairement les inconvénients et les risques des stratégies proposées ;
- une analyse rétrospective des indices sous-jacents ;
- une expression des conséquences en termes d'intérêts financiers payés notamment en cas de détérioration extrême des conditions de marché (« stress scenarii ») : grille de simulation du taux d'intérêt payé selon l'évolution des indices sous-jacents ;
- pour leur permettre de valoriser l'ensemble de leurs instruments dérivés directs ou inclus dans des produits structurés des catégories B à E, les établissements financiers fournissent gracieusement au cours du 1^{er} trimestre de l'année la valorisation de leurs produits aux conditions de marché du 31 décembre N-1. La mise en place interviendra au plus tard pour les comptes administratifs de 2009.

CINQUIEME ENGAGEMENT : LES COLLECTIVITES LOCALES S'ENGAGENT A DEVELOPPER LA TRANSPARENCE DES DECISIONS CONCERNANT LEUR POLITIQUE D'EMPRUNTS ET DE GESTION DE DETTE.

Les grands axes de la politique d'emprunts et de gestion de dette seront présentés à l'assemblée délibérante par l'exécutif local afin qu'elle définisse la politique d'emprunts et de gestion de dette que l'exécutif doit mettre en œuvre.

Les collectivités locales s'engagent à utiliser la classification des produits contenue dans les tableaux des risques présentés *supra*. Les assemblées délibérantes pourront ainsi préciser les classes d'indices sous-jacents et de structures qu'elles autorisent leurs exécutifs à utiliser. Elles pourront si elles le souhaitent distinguer les instruments applicables à la mise en place de nouveaux prêts ou opérations d'échange de taux et ceux applicables aux renégociations ou réaménagements de positions existantes.

Elles s'engagent en outre à rendre compte de manière régulière à l'assemblée délibérante des opérations qu'elles ont menées en matière de gestion active de la dette.

SIXIEME ENGAGEMENT : LES COLLECTIVITES LOCALES S'ENGAGENT A DEVELOPPER L'INFORMATION FINANCIERE SUR LES PRODUITS STRUCTURES QU'ELLES ONT SOUSCRITS EN FOURNISSANT LES ENCOURS, LES INDICES SOUS-JACENTS ET LA STRUCTURE DES PRODUITS.

L'information relative à l'exposition de chaque collectivité locale aux produits structurés est de nature à permettre à l'assemblée délibérante de se prononcer en toute connaissance de cause.

Aussi, l'exécutif de la collectivité locale devra fournir, lors du débat budgétaire, une présentation détaillée qui rappelle les encours des produits structurés, la nature des indices sous-jacents, la structure des produits et une analyse des risques liés à ces produits.

De plus, à l'occasion de tout nouveau financement ou de toute opération de gestion active de dette, les collectivités locales s'engagent à fournir cette même présentation aux établissements bancaires qu'elles sollicitent.

*

Les établissements financiers réaffirment leur volonté d'appliquer en toute transparence les engagements contenus dans la Charte et les associations d'élus s'engagent à promouvoir le contenu et les orientations de la Charte auprès de leurs adhérents. La date d'entrée en vigueur sera le 1^{er} janvier 2010. Au terme d'une année d'application, les signataires dresseront un bilan de son application et procéderont à une éventuelle mise à jour.