

Kopie M1,3



SACHSEN-ANHALT

Landesverwaltungsamt · Postfach 20 02 56 · 06003 Halle (Saale)

LANDESVERWALTUNGSAMT

Referat Kommunalrecht,
Kommunale Wirtschaft
und Finanzen

Landkreise und
Kreisfreie Städte
gemäß Verteiler

4 32.22.16.2.1/8.
durch

Einsatz von derivativen Finanzierungsinstrumenten Rundverfügung Nr. 26/07

Halle, 23. Okt. 2007

Ihr Zeichen:

Mein Zeichen: 305e.

Bearbeitet von:
Hr. Kräuter

sebastian.kraeuter@
lwa.sachsen-anhalt.de

Tel.: (0345) 514-1525

Fax: (0345) 514-1414

Zur bezeichneten Problematik mache ich auf die anliegende, vom Deutschen Städtetag mit Schreiben vom 01.06.2007 veröffentlichte Musterdienstanweisung zum Einsatz von Derivaten aufmerksam.

Ergänzend weise ich anlässlich verschiedener Rückfragen zu dieser Thematik auf Folgendes hin:

Das Ministerium der Finanzen des Landes Sachsen-Anhalt hat entsprechend einer Vereinbarung mit den kommunalen Spitzenverbänden nach Aufhebung des Runderlasses des Ministeriums des Innern des Landes Sachsen-Anhalt vom 28.09.1999 (MBI. LSA S. 1593 ff.) Hinweise und Empfehlungen zum Einsatz von derivativen Finanzierungsinstrumenten erarbeitet. Diese wurden den Mitgliedern nachfolgend bekannt gemacht (z.B. Rundschreiben Nr. 231/2005 des Landkreistages Sachsen-Anhalt e.V.).

Hauptsitz:
Ernst-Kamieth-Straße 2
06112 Halle (Saale)

Tel.: (0345) 514-0
Fax: (0345) 514-1444
Poststelle@
lwa.sachsen-anhalt.de

Internet:
www.landesverwaltungsamt.sachsen-anhalt.de

E-Mail-Adresse nur für
formlose Mitteilungen
ohne elektronische Signatur

Ein Derivat-Erlass im eigentlichen Sinne existiert im Land Sachsen-Anhalt nicht. Soweit in anderen Bundesländern gefordert wird, die im Vorfeld eines Einsatzes von Derivaten zu erstellende Wirtschaftlichkeitsprognose der Rechtsaufsicht vorzulegen, besteht hierfür im Land Sachsen-Anhalt keine Rechtsgrundlage und ist daher nicht vorzunehmen.

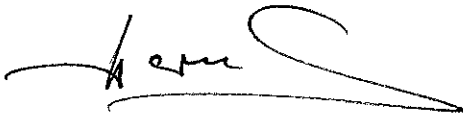
Landeshauptkasse Dessau
Deutsche Bundesbank
Filiale Magdeburg
BLZ 810 000 00
Konto 810 015 00

Der Abschluss von Derivaten stellt im Übrigen kein Geschäft der laufenden Verwaltung dar sondern ist als wirtschaftlich gleichzuachtendes Rechtsgeschäft im Sinne des § 44 Abs. 3 Nr. 10 GO LSA bzw. § 33 Abs. 3 Nr. 10 LKO LSA anzusehen. Daher bedarf es vor dem Einsatz von Derivaten eines ermächtigenden Grundsatzbeschlusses des Hauptorgans der Kommune.

Derivative Finanzierungsinstrumente bergen regelmäßig auch finanzielle Risiken für die Kommunen. Dies zeigen verschiedene Beispiele von Kommunen in Sachsen-Anhalt aber auch aus ganz Deutschland (vgl. „Behörden Spiegel“ Juli 2007 S. 13), welche in der Folge des Abschlusses von Derivaten nicht unerhebliche finanziellen Nachteile erlitten haben. Daher sollten derivative Finanzierungsinstrumente grundsätzlich restriktiv eingesetzt werden. Falls sie eingesetzt werden, sind finanzielle Risiken aus dem Derivategeschäft nicht einzugehen, weil sonst der Grundsatz der sparsamen und wirtschaftlichen Haushaltsführung verletzt würde.

Ich bitte um Beachtung. Weiterhin bitte ich die Landkreise, die Ihrer Aufsicht unterstehenden Städte, Gemeinden und Zweckverbände – soweit diese betroffen sind – ebenso in geeigneter Weise zu informieren.

Im Auftrag

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Harms', with a long horizontal stroke extending to the right.

Harms

Anlage

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
 - 6.6 Kontrahentenlimite
 - 6.7 Betriebsrisiko
 - 6.8 Rechtsrisiko
 - 6.9 Liquiditätsrisiko
 - 6.10 Verlustrisiko

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.5.2; Thüringen, Derivaterlass vom 26.06.2006 Nr.4) bzw. „empfohlen“ (vgl. Sachsen-Anhalt, Derivaterlass vom 01.06.2005 Nr.5)

- 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/ Kassenkredit“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 Einnahmebeschaffung 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

- 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.

² Vgl. Deutscher Städtetag, Mitteilung vom 23.08.2005 (Az. 20.14.00 D)

³ Vgl. Deutscher Städtetag, Mitteilung vom 19.12.2005 (Az. 20.14.04 D)

⁴ Vgl. Sachsen a.a.O. vor I

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

⁶ Regelungen bestehen in den Ländern Baden-Württemberg (17.08.1998), Bayern (08.11.2000), Brandenburg (28.01.2000), Mecklenburg-Vorpommern (13.06.2002), Nordrhein-Westfalen (13.10.2006), Saarland (12.11.1998), Sachsen (a.a.O.), 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. 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.

- 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

- 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.

⁸ Zum Doppelswap beachte ggf. Sachsen (a.a.O. Nr. V.1) 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; Sachsen-Anhalt Nr.1 und 2. Die Ziele finden sich bisweilen unter den Aufgabenstellungen.

- 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.

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.

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. Durch diese im Schuldenmanagement sachfremde Regelung ist der Einsatz von Derivaten im Assetmanagement nicht berührt.

¹⁶ Vgl. Sachsen a.a.O. Nr.IV

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

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

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 Schreiben 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

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

²⁵ Nordrhein-Westfalen vom 13.10.2006 Nr.2.5.2 und Nr.3

²⁶ So in Sachsen a.a.O. Nr.VI.1. In Bayern sind der Rechtsaufsicht jeweils zum Jahresende die abgeschlossenen Derivatgeschäfte nebst einer Darstellung der wirtschaftlichen Gesichtspunkte vorzulegen (Schreiben vom 22.11.1995). Entsprechende Regelungen finden sich auch in anderen Ländererlassen. Vgl. auch Fußnoten zu Ziff. 7.2

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 ... / Derivaterlass vom ... des Landes ... / gemäß ... / funktional- und/oder aufbauorganisatorisch 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.

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.

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).

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 Revisionssicherheit (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

- 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~~³² Geschäft 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 Be-

³⁰ Vgl. Brandenburg (a.a.O. Nr.IV.3.2), Sachsen (a.a.O. Nr.V.2); Sachsen-Anhalt Nr.5

³¹ Vgl. hierzu u.a. Baden-Württemberg (a.a.O. Nr.IV), Sachsen (a.a.O. Nr.V.2)

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

schluss 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/ ... beraten³⁵

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.

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.

³³ Vgl. a.a.O. Baden-Württemberg Nr. I, Brandenburg Nr. I, Sachsen Nr. I

³⁴ Allgemeine Meinung, vgl. z.B. Bayern a.a.O. Nr. 4; Sachsen a.a.O. Nr. VI.4; Brandenburg a.a.O. Nr. IV.2, IV.3

³⁵ In diesem Sinne Sachsen-Anhalt a.a.O. Nr. 5, Nordrhein-Westfalen Nr. 251

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

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; Thüringen a.a.O. Nr. 6

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

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.

³⁹ Vgl. z.B. Sachsen (a.a.O. Nr.3), 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).

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

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 Vergleichsrechnung 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 fernmündlich, 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.

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.

⁴² Evtl. weitere landes- oder kommunalrechtlich geforderte Unterlagen.

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

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;
- 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.

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).

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

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

- ...

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.

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.

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, 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.

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.V.5

⁵³ Sachsen a.a.O. Nr.V.3

⁵⁴ Thüringen a.a.O. Nr.7 und Sachsen wie vor

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

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 Marktwertebeane

- 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 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 Marktwertebeane
- 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 Geschäftsgebaren 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 Geschäftsgebarens 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;

⁵⁶ vgl. hierzu umfassend Sachsen (a.a.O. Nr.VI.3), Thüringen (a.a.O. Nr.6)

- Angabe des zugrunde liegenden Basisgeschäfts zum Nachweis der Konnexität zu einem oder zu mehreren Grundgeschäften;
- 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) ...
- 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.

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

⁵⁸ Bayern (vom 22.11.1995), Brandenburg (a.a.O. Nr.IV.6), Sachsen (a.a.O. Nr.VI.1), Thüringen (a.a.O. Nr.2, 6)

⁵⁹ vor allem Wirtschaftlichkeitsprognose und Verprobung durch Wirtschaftlichkeitsanalyse (Sachsen a.a.O. Nr.VI.1, Thüringen a.a.O. Nr.6)

⁶⁰ vgl. diesbezüglich Sachsen, Schleswig-Holstein, Thüringen: Umfassende Informationspflichten gegenüber den Verantwortlichen (Verwaltungsspitze, Gemeindevertretung) über Abschluss, Art, Umfang, Entwicklung der Derivatgeschäfte.