



Rechtliche Grundlagen für den Einsatz von Zinsderivaten in Kommunen

Teil 5 – Das Gebot der Grundgeschäftsbezogenheit zwischen Kredit und Derivat (Konnexität)

Problemstellung:

Wiederholt, zuletzt auch in Bayern¹, stellten Gerichte fest, dass Kommunen bei der Zinssteuerung den Grundsatz der Konnexität verletzt und damit gegen das kommunale Spekulationsverbot verstoßen haben. Betont wird dabei u.a. die „Komplexität“ des Konnexitätsgebots und die „hohe Schule der Juristerei“, die hier gefragt sei². Unsicherheit ergibt sich zum einen aus dem Fehlen einer – ordnenden - Gesetzesgrundlage für dieses Gebot, zum anderen und daraus folgend aus der Vielzahl und damit aus der Unübersichtlichkeit der Veröffentlichungen zu diesem Thema. Das (gesetzlich nicht normierte) Konnexitätsgebote steht in einem engen Zusammenhang mit dem (ebenfalls nicht normierten) kommunalen Spekulationsverbot sowie weiteren, in den Kommunalgesetzen enthaltenen, Geboten bzw. Handlungsgrundsätzen. Nachfolgend wird versucht, ein auch für Nichtjuristen verständliches Bild des Grundsatzes der „*Grundgeschäftsbezogenheit*“ (Konnexität) zu zeichnen.

1. Bedeutung der Konnexität

Die Konnexität hat Bedeutung in mehrfacher Hinsicht. In erster Linie und nach nahezu einhelliger Meinung der Kommunalaufsicht³, der Fachliteratur⁴ und auch der Rechtsprechung⁵ ist sie unabdingbare rechtliche *Voraussetzung für den rechtmäßigen Abschluss von Derivaten* durch Kommunen.

¹ Swap-Geschäfte: Stadt Füssen drohen Millionen-Verluste, www.derneuekaemmerer.de v. 10.11.2017

² „Die Staatsanwältin fordert Gefängnis für den Ex-Kämmerer“, Augsburg Allgemeine vom 29.01.2018

³ in diesem Sinne alle Derivaterlässe, ausdrücklich Sachsen-Anhalt, Hinweise v. 31.12.2005, Anm. 3 und Saarland, Derivaterlass vom 12.11.1998, Nr. 3

⁴ Kewenig/Schneider, Swap-Geschäfte der öffentlichen Hand in Deutschland, Wertpapiermitteilungen, Sonderbeilage Nr. 2 v. 11.04.1992, S. 8; Deutscher Städtetag, Musterdienstanweisung für den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement, Stand Juni 2015, -DST/MDD- Anm. 2.4; Cramer/Lang/Schulz, Anmerkungen zu BGH-Urt. v. 28.04.2015, Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht – BKR- 2015,370 ff; zweifelnd Hashagen/Steitz, Zinsrisikosteuerung und Performancemessung, Verwaltung und Management, 1999, Heft 2, S. 109

⁵ grundlegend hierzu OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 – Justiz Baden-Württemberg, Rn. 98-100, wonach das Merkmal der Grundgeschäftsbezogenheit dem kommunalrechtlichen Spekulationsverbot Konturen verleihen soll

Des Weiteren und nach allgemeiner Auffassung wird die Grundgeschäftsbezogenheit von Derivaten als **Risikobegrenzungsnorm** gewertet, durch die der Überblick über das Schuldenportfolio erleichtert und der Nichtabschluss von Spekulationsgeschäften verdeutlicht wird⁶. Soweit und solange Volumen und Laufzeiten der Kredite und Kassenkredite nebst ihrer Währung und ihrer Verzinsungsart als Grenzen eines Derivateinsatzes berücksichtigt werden, können sie in der Tat risikobegrenzend wirken. Und schließlich wird die Konnexität noch als Basis der **Performancemessung** herangezogen, die - durch eine Zuordnung von Derivaten zu einzelnen Krediten - einen unmittelbaren Vergleich sowohl der Kosten als auch der Ergebnisse einer Mittelaufnahme ohne Derivat - durch einen originären Kredit - und mit Derivat - in Gestalt eines synthetischen Kredits - ermöglicht⁷. **Als conditio sine qua non jedes kommunalen Derivateinsatzes und als Risikobegrenzungsnorm hat die Konnexität eine überragende Bedeutung für die kommunale Zinssteuerung!**

2. Rechtsgrundlage des Konnexitätsgebots

2.1 Konnexität greift in die kommunale Finanzhoheit ein

Während bislang umstritten war, ob es den Kommunen prinzipiell verboten ist, Derivatgeschäfte ohne ein konnexes Grundgeschäft abzuschließen, hat der Bundesgerichtshof⁸ 2015 unter Verweis auf den umfassenden gemeindlichen Wirkungskreis entschieden, dass die durch Art. 28 Abs. 2 Grundgesetz verfassungsrechtlich gewährleistete gemeindliche Finanzhoheit grundsätzlich auch den Abschluss von Derivatgeschäften - selbst spekulativen bzw. sogar toxischen⁹ - gestattet. Die von der Kommune konkret getroffene Anlageentscheidung muss allerdings mit den für sie geltenden Gesetzen bzw. haushaltsrechtlichen Grundsätzen vereinbar sein. Die Verpflichtung zur Konnexität greift mithin in die kommunale Finanzhoheit ein, weshalb der Eingriff einer gesetzlichen Grundlage bedarf¹⁰.

2.2 Eine ausdrückliche gesetzliche Rechtsgrundlage fehlt

Die deutschen Kommunalgesetze enthalten Regelungen¹¹ zur kommunalen Aufgabenerfüllung (Art. 61 Abs. 1 Bayerische Gemeindeordnung- GO -), zu den Geboten der Sicherheit (Art. 74 Abs. 2 Satz 2, 1. Halbsatz GO), der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit (Art. 61 Abs. 2 GO) und der Optimierung (Art. 74 Abs. 2 Satz 2, 2. Halbsatz GO), vereinzelt auch zur Risikominimierung (Art. 61 Abs. 3 GO)¹². Eine ausdrückliche Verpflichtung der Kommunen zur Beachtung der Konnexität, deren Definition oder gar Voraussetzungen findet sich in den Gesetzen der Bundesländer allerdings nicht. Sachsen¹³ beschreibt in seiner Rechtsverordnung derivative Finanzgeschäfte als Zinssicherungsgeschäfte, wenn zwischen Grundgeschäft und Derivat Konnexität besteht; Voraussetzungen der Grundgeschäftsbezogenheit nennt die Vorschrift aber nicht.

⁶ Sachsen-Anhalt, Hinweise v. 31.12.2005., Anm. 3; Hashagen/Steitz, a.a.O., S. 110

⁷ Hashagen/Steitz, a.a.O., S. 110, 111, der diese Eignung der Konnexität bezweifelt

⁸ BGH, Urt. v. 28.04.2015 –XI ZR 378/13- openJur 2015,11119

⁹ Invers-CMS-Stufen-Swaps, CHF-Plus-Swaps, Flexi-EStE-Swaps und Flexi-StraBet-Swaps lagen der Entscheidung des Bundesgerichtshofs zugrunde

¹⁰ Bundesverband öffentlicher Zinssteuerung -BöZ-, Fachinformation 08/2015, aktualisiert 18.02.2016, mit weiteren Nachweisen

¹¹ die zitierten bayerischen Vorschriften sind mit denen anderer Bundesländer meist identisch bzw. weichen nur geringfügig von ihnen ab

¹² BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - hrr-strafrecht.de, Rn. 57

¹³ Sachsen, Verwaltungsvorschrift über die Grundsätze der kommunalen Haushalts- und Wirtschaftsführung nach den Regeln der Doppik - VwV KomHWi-Doppik - vom 10.12.2013, Anm. II.2.

2.3 Ableitung der Rechtsgrundlage aus Kommunalgesetzen

Die *Verwaltungsvorschriften* der Bundesländer¹⁴ bezeichnen Konnexität übereinstimmend als unabdingbare Voraussetzung für jeden kommunalen Derivateeinsatz. Die Mehrzahl dieser Vorschriften benennt dabei die Gesetze, aus denen sich die Grundgeschäftsbezogenheit ableiten soll, überhaupt nicht¹⁵. Bayern, Baden-Württemberg, Brandenburg und Hessen¹⁶ begründen den durch das Konnexitätsprinzip verursachten Eingriff in die kommunale Finanzhoheit mit dem (ebenfalls nicht normierten) Spekulationsverbot. Allein Sachsen-Anhalt¹⁷ hat das Konnexitätsgebot auf ein formelles Gesetz, nämlich den Grundsatz sparsamer und wirtschaftlicher Haushaltsführung in der Gemeindeordnung des Bundeslandes, zurückgeführt.

Ein Teil der *Fachliteratur*¹⁸ leitet die Verpflichtung zur Konnexität und damit die Berechtigung für den Eingriff in die kommunale Finanzhoheit aus dem Grundsatz der Risikominimierung (Art. 61 Abs. 3 GO)¹⁹ oder dem Gebot kommunaler Aufgabenerfüllung (Art. 61 Abs. 1 GO)²⁰ ab. Die herrschende Meinung in Literatur und Lehre stützt das Konnexitätsgebot jedoch auf die gesetzlichen Grundsätze der Sicherheit (Art. 74 Abs. 2 Satz 2, 1.HS GO)²¹ oder der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit (Art. 61 Abs. 2 GO) bzw. auf das Optimierungsgebot (Art. 74 Abs. 2 Satz 2, 2.HS GO)²² und damit auf die Absicht der Kommune zur Konditionengestaltung der Grundgeschäfte.

Die *Rechtsprechung* rechtfertigt das Konnexitätsgebot mit dem beabsichtigten Zweck des Derivatgeschäfts, nämlich das Zins- und/oder Währungsrisiko eines Kredits zu gestalten²³. Die Risikogestaltung erfolgt durch Sicherung²⁴ und durch Optimierung²⁵. Die Rechtsprechung führt die Konnexität, insoweit übereinstimmend mit der Literatur, auf die Grundsätze der Sicherheit (Art. 74 Abs. 2 Satz 2, 1.HS GO) und der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit (Art. 61 Abs. 2 GO) bzw. auf das Optimierungsgebot (Art. 74 Abs. 2 Satz 2, 2.HS GO) zurück.

¹⁴ Bayern, IMS v. 18.11.1995, dem (mittlerweile aufgehobenem) Erlass Baden-Württembergs v. 17.08.1998 und dem Derivatverlass des Saarlandes vom 12.11.1998

¹⁵ Brandenburg, Runderlass v. 01.10.2015, Anm. 6.1.2; Mecklenburg-Vorpommern, Erlass v. 13.06.2002; Niedersachsen, Runderlass v. 22.10.2008, Anm. 1.11; Nordrhein-Westfalen, Runderlass v. 14.12.2014, Anm. 2.2.1; Saarland, Derivatverlass v. 21.11.1998, Anm. 3; Thüringen, Kreditbekanntmachung v. 22.10.2010, Anm. IV.11, Thüringer Staatsanzeiger Nr.7/2010, S. 195

¹⁶ Bayern, IMS v. 08.11.1995 und v. 14.09.2009; Baden-Württemberg, DerivateVwV v. 09.05.2016, Anm. 3.3, GABl. Nr. 5/2016 v. 25.05.2016, S. 334 ff; Hessen, Schreiben v. 09.09.2003, S. 2

¹⁷ Sachsen-Anhalt, Hinweise v. 31.12.2005, Anm. 3, unter Bezug auf § 90 Abs. 2 GO LSA

¹⁸ z.B. „Darf der Fiskus Swaps abschließen?“ Börsen-Zeitung v. 10.04.1992, S. 5; Kewenig/Schneider, a.a.O.; Freiling, Mindestanforderungen an den Einsatz derivativer Finanzgeschäfte durch die öffentliche Hand, IKDB, Blick durch die Wirtschaft, 18.05.1998, S. 7 ff; Köhler, Die Zulässigkeit derivativer Finanzinstrumente in Unternehmen, Banken und Kommunen, 2012, S. 257; Weck/Schick, Unwirksamkeit spekulativer Swap-Geschäfte im kommunalen Bereich, NVwZ 2012, 18; Schwarting, Kommunales Kreditwesen, 2014, S. 134 ff

¹⁹ Börsen-Zeitung v. 10.04.1992, S. 5; Lammers, Pflichtverletzung bei kommunalen Zins-Swaps, NVwZ 2012, 12, spricht vom „Verbot evidenter Risikoerhöhung“

²⁰ Lammers, a.a.O.

²¹ Freiling, a.a.O., S. 8; Köhler, a.a.O., S. 257; Weck/Schick, a.a.O., S. 22; Bader/Wilkens, Untreue bei spekulativen Derivaten im öffentlichen Sektor, wistra 3/2013, S. 81 ff; Empfehlungen der Präsidenten/innen der Rechnungshöfe des Bundes und der Länder, 2015, Anm. 1.1

²² Morlin, Die Befugnis kommunaler Unternehmen in Privatrechtsform zu Spekulationsgeschäften am Beispiel von Zinsswaps, NVwZ 2007, 1159 ff; Weck/Schick, a.a.O., S. 21 ff; Kirchner, Untreuerisiken beim Einsatz von Zinsswaps und Forward Rate Agreements durch Kommunen, wistra 11/2013, S. 419

²³ sog. subjektive Konnexität; vgl. Cramer/Lang/Schulz, a.a.O.

²⁴ OLG Bamberg, Urt. v. 11.05.2009 – 4 U 92/08 – juris, Rn. 157; OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 – a.a.O., Rn. 100; OLG Köln, Beschl. v. 12.07.2013 – 13 U 120/12 – openJur 2013, 45114, Rn. 17; BGH, Urt. v. 28.04.2015, openJur 2015, 11119, Rn. 65

²⁵ OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 – a.a.O., Rn. 98; LG Köln, v. 12.03.2013 – 21 O 472/11, openJur 2013, 2628, Rn. 160; BGH, Urt. v. 21.02.2017 – StR 296/16 – a.a.O., Rn. 60-62

3. Begrifflichkeiten der Konnexität

Genannt werden eine „rechtliche“, eine „subjektive“ und eine „objektive“, eine „einfache/ge-lockerte/lockere“ und eine „strenge“ Konnexität, eine „abstrakte“ und eine „gegenständliche“ Konnexität, eine „inhaltliche“, ferner eine „sachliche“ und eine „zeitliche Konnexität“.

3.1 Rechtliche Konnexität

Die sog. rechtliche Konnexität verlangt eine *rechtliche* Verknüpfung zwischen Grundgeschäft und Derivatgeschäft. Rechtliche Konnexität findet sich automatisch²⁶ bei den sog. strukturierten Darlehen²⁷, beispielsweise bei zinsbesicherten Darlehen, bei Forward-Darlehen, bei Darlehen mit integrierten Kündigungsrechten und bei Optionsdarlehen. Rechtliche Konnexität liegt auch in den Fällen der sog. strengen Konnexität vor, bei denen Grundgeschäft und Derivat sich spiegelbildlich gegenüber stehen, quasi deckungsgleich sind, insbesondere bei Annahme einer „sehr strengen Konnexität“ zur Vermeidung der Aufklärungspflicht einer beratenden Bank über anfänglich negative Marktwerte²⁸. ***Da Kreditverträge und Derivatverträge unabhängig und selbständig nebeneinander stehen²⁹, ist die rechtliche Konnexität nach ganz herrschender Meinung nicht Voraussetzung für kommunale Derivatgeschäfte³⁰.***

3.2 Subjektive Konnexität

Subjektive Konnexität fordert, dass das derivative Finanzgeschäft in der *Absicht* geschlossen wird, das Zins- und Währungsrisiko eines konkreten Kredits zu gestalten³¹, d.h. die Marktpreisrisiken von Grundgeschäften zu begrenzen oder zumindest nicht unangemessen zu erhöhen³². Geschäfte, die Risiken nicht abdecken oder zumindest minimieren wollen, dienen nicht der Zinssicherung oder der Optimierung³³, sondern der Spekulation³⁴. Als Konsequenz aus der Bindung an Recht und Gesetz ergibt sich, dass Gemeinden solche Geschäfte unterlassen müssen, deren Abschluss die stetige Erfüllung der gemeindlichen Aufgaben gefährden kann und die nicht den kommunalrechtlichen Haushaltsgrundsätzen entsprechen. Aus diesem Grund ist es ihnen verwehrt, Finanzgeschäfte einzugehen, die der *Erwirtschaftung separater Gewinne* dienen sollen. Zu unterlassen sind ebenfalls Finanzgeschäfte, mit denen nicht Risiken der Kommune abgesichert oder optimiert werden sollen, sondern *Risiken Dritter* - was insbesondere beim Verkauf (nicht aber beim Kauf !) von Optionen der Fall sein wird. Derartigen Geschäften fehlt, neben der Absicht der Sicherung oder der Optimierung, der Bezug zur örtlichen Gemeinschaft³⁵. ***Der subjektiven Konnexität kommt in der kommunalen Zinssteuerung große Bedeutung zu, sowohl beim Abschluss von Derivatgeschäften als auch bei ihrer Beendigung³⁶.***

²⁶ DST/MDD, a.a.O., Anm. 2.4

²⁷ vgl. hierzu BöZ, Fachinformation 1/2016 vom 20.02.2016, dort Anm. 3.6.1.3 m.w.N.

²⁸ BGH, Urt. v. 28.04.2015 - XI ZR 378/13 - a.a.O., Rn. 65; Urt. vom 22.03.2016 - XI ZR 425/14 – openJur 2016,5724, Rn. 34 ff.

²⁹ so bereits Bayern, IMS vom 08.11.1995, a.a.O., Anm. 5.1

³⁰ OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 - a.a.O., Rn. 110; OLG Köln, Urt. v. 13.08.2014 - 13 U 128/13 - openJur 2014,19298, Rn. 38; Hashagen/Steitz, a.a.O., S. 109

³¹ Börsen-Zeitung v. 10.04.1992, S. 5; Cramer/Lang/Schulz, a.a.O.;

³² Freiling, a.a.O., S. 8

³³ überwiegt, Meinung, z.B. Niedersachsen, Runderlass v. 22.10.2008, Nr.1.11; Rheinland-Pfalz, VV zu § 103 GemO, Anm. 6.4; OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 - a.a.O., Rn. 101; BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60;

³⁴ h.M., z.B. Rheinland-Pfalz, VV zu § 103 GemO, Anm. 6.4; LG Wuppertal, Urt. v. 16.07.2008 – 3 O 33/08 - openJur 2011,59435, Rn. 197; BGH, Urt. v. 22.03.2011 - XI ZR 33/10 – openJur 2011,91599, Rn. 54

³⁵ Weck/Schick, Unwirksamkeit spekulativer Swap-Geschäfte im kommunalen Bereich, NVwZ 2012,21

³⁶ vgl. hierzu BöZ-Fachinformation 04/2014

3.3 Objektive Konnexität

Von „objektiver Konnexität“ spricht man, wenn zwischen den Vertragsabschlüssen – also zwischen Grundgeschäft und Derivatgeschäft - eine Verbindung hinsichtlich Währung, Fälligkeit und Bezugsbetrag besteht³⁷. Die „objektive Konnexität“ ist insoweit eine andere Bezeichnung für die nachfolgend behandelte „sachliche/inhaltliche“ Konnexität.

3.3.1 Objektive Eignung der Derivate zur Sicherung und Optimierung

Die objektive Konnexität ergänzt die subjektive durch den Anspruch einer objektiven „Eignung“ der verwendeten Derivate zur Sicherung und/oder zur Optimierung. Es muss mithin eine **Sicherungsbeziehung** zwischen Grundgeschäft und Sicherungsgeschäft³⁸ (nach kameraler Dogmatik auch eine Optimierungsbeziehung zwischen Grund- und Optimierungsgeschäft³⁹) bestehen. Eine Sicherungsbeziehung liegt vor, wenn die finanziellen Risiken (eines oder) mehrerer gleichartiger Grundgeschäfte durch ein oder mehrere (derivative) Sicherungsinstrumente abgesichert werden⁴⁰. Entscheidend für die Eignung ist die *risikokompensierende Wirkung des Derivats* zu einem Grundgeschäft⁴¹, mithin die Fähigkeit zum Ausgleich *gegenläufiger Zahlungsströme* oder Wertänderungen⁴². Ob ein Derivat geeignet ist, diesen konkreten Risiken ganz oder teilweise zu entsprechen, ist anhand eines Vergleichs mit den Charakteristika des jeweiligen Derivates zu bestimmen. Bei Optimierungsgeschäften können dabei Fragen der Veränderung der Risikolage für den Kunden relevant werden, wenn mit dem derivativen Finanzgeschäft ein finanzielles Risiko verändert wird⁴³.

3.3.2 Objektiv ungeeignete Derivate

Ungeeignet zum Ausgleich gegenläufiger finanzieller Risiken sind die sog. „toxischen“ Derivate, insbesondere die sog. CMS-Spread-Ladder-Swaps, aber auch viele weitere dieser strukturierten und toxischen Produkte. Sie eignen sich schon strukturell nicht zur Absicherung von Krediten, weil die den Zahlungssaldo bestimmende Differenz zwischen zwei Swap-Sätzen keine Anknüpfungsmöglichkeit für eine gegenläufige Risikoposition zu den Zinsschwankungsrisiken aus einem bestehenden Kreditverhältnis bietet⁴⁴ bzw. weil es weder eine rechtliche, noch eine wirtschaftliche Verbindung zu aufgenommenen Krediten gibt. Der Bezug auf einen Kapitalbetrag hat im Grunde nur einen fiktiven Charakter. Eine risikokompensierende Wirkung zu einem Grundgeschäft haben diese Produkte im Regelfall nicht⁴⁵.

3.3.3 Objektiv geeignete Derivate

Objektiv geeignet zum Ausgleich gegenläufiger finanzieller Risiken von Krediten sind grundsätzlich die **Standardderivate** (plain vanillas)⁴⁶.

³⁷ Hashagen/Steitz, a.a.O., S. 107-112; Cramer/Lang/Schulz, a.a.O., S. 370 ff

³⁸ LG Dortmund, Urt. v. 05.07.2013 -6 O 85/12- openJur 2013,31700, Rn. 169; OLG Köln, Urt. v. 13.08.2014 - 13 U 128/13 - a.a.O., Rn. 38; Köhler, a.a.O., S. 257

³⁹ allgem. Meinung, z.B. Morlin, a.a.O., S. 1161; Weck/Schick, a.a.O., S. 21, 22 unter Bezug auf OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010, a.a.O., Rn. 98; BGH, Urt. v. 21.02.2017, a.a.O., Rn. 60

⁴⁰ Institut der Wirtschaftsprüfer, Stellungnahme zur Rechnungslegung: Handelsrechtliche Bilanzierung von Bewertungseinheiten - IDW RS HFA 35 – dort Anm. 2.2, Rn. 18

⁴¹ OLG Frankfurt, Urt. v. 30.12.2009 - 23 U 24/09 - openJur 2009,32478, Rn. 47

⁴² IDW RS HFA 35, Anm. 1, Rn. 2 und 6, Anm. 2, Rn. 19 und 21; Anm. 3, Rn. 25

⁴³ OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 - 9 U 148/08 - a.a.O. Rn. 101; hierzu auch Niedersachsen, Runderlass v. 22.10.2008, Anm. 1.11: Regelung zur Begrenzung der Nutzung bei Optimierungsgeschäften

⁴⁴ OLG Bamberg, Urt. v. 11.05.2009 - 4 U 92/08 - a.a.O., Rn. 157

⁴⁵ OLG Frankfurt, Urt. v. 30.12.2009 - 23 U 24/09 - a.a.O., Rn.47; risikokompensierend wären sie nur dann, wenn die Zinsformel des Grundgeschäfts spiegelbildlich zur Zinsformel des CMS Swaps wäre

⁴⁶ IDW RS HFA 35, Anm. 3, Rn. 38

- a) Zur Absicherung von **Krediten mit variabler Verzinsung** (sog. Floater) gegen Zinsänderungsrisiken eignen sich grundsätzlich Payer-Swaps und gekaufte Optionen, wie zum Beispiel Zins-Caps, Zins-Collars und Payer-Swaptions, alle auch als Forward-Instrumente, für Kassenkredite zudem noch Forward-Rate-Agreements. In diesen Fällen wandelt die Kommune in zulässiger Weise ein variabel verzinsliches Darlehen in ein synthetisches Festzinsdarlehen⁴⁷ oder in ein aufschiebend bedingtes synthetisches Festzinsdarlehen um. Mit dem Kauf von Optionen wie Zins-Caps und Zins-Collars, alle auch als Forward-Geschäfte, zur Sicherung von Floatern schafft die Kommune in zulässiger Weise zinsbesicherte Kredite. Receiver-Swaps oder (gekaufte) Receiver-Swaptions sind nicht gegenläufig zu Krediten mit variabler Zinsbindung und aus diesem Grunde zu deren Absicherung oder Optimierung nicht geeignet.
- b) Zur Optimierung von **Krediten mit fester Zinsbindung** gegen Zinsänderungsrisiken eignen sich grundsätzlich Receiver-Swaps, Forward-Receiver-Swaps, ferner (gekaufte) Optionen wie z.B. Receiver-Swaptions. In diesen Fällen wandelt die Kommune in zulässiger Weise originäre fest verzinsliche Darlehen in synthetisch variabel verzinsliche Darlehen um⁴⁸. Payer-Swaps, Payer-Swaptions, Zins-Caps und Zins-Collars weisen keine gegenläufigen Risiken zu fest verzinslichen Darlehen auf und können bei diesen nicht risikokompensierend wirken.
- c) **Strukturierte Kredite** wie beispielsweise zinsbesicherte Kredite (Floater mit integriertem Zins-Cap bzw. Zins-Collar), Optionskredite (Darlehen mit integrierter Call-Option), Forward-Kredite und Kredite mit vorzeitigen Kündigungsrechten sind schon konstruktionsbedingt konnex⁴⁹.
- d) Zur Absicherung des Zinsänderungs- oder des Währungsrisikos von **Krediten in fremder Währung** können sich die vorgenannten Derivate in entsprechender Anwendung⁵⁰ eignen. Zu beachten ist, dass bei Fremdwährungsgeschäften stets mehrere Risiken auftreten.

Bei der Zusammenfassung von Grundgeschäften mit derivativen Finanzinstrumenten zum Ausgleich gegenläufiger Wertänderungen oder Zahlungsströme aus dem Eintritt vergleichbarer Risiken indizieren diese **Bewertungseinheiten** die geforderte Grundgeschäftsbezogenheit.

3.3.4 Objektive Eignung beim Einsatz mehrerer Derivate

Werden mehrere Derivate eingesetzt, so dürfen deren Wirkungsweisen sich im Sinne der Gegenläufigkeit zwar *saldieren*, *nicht aber* über die Modalitäten (insbesondere Laufzeit und Zinsbindung) des Grundgeschäfts hinaus *kumulieren*⁵¹. Wird also ein Festzinssatzkredit mit Hilfe eines Receiver-Swaps ganz oder teilweise optimiert, ist die gleichzeitige oder nachfolgende Sicherung des variablen Zinsänderungsrisikos durch einen Zins-Cap, der durch Verkauf eines Zins-Floors mitfinanziert wird (Zins-Collar), zulässig, soweit und solange die Risiken von Grundgeschäft und (den saldierten Risiken aller eingesetzten) Derivaten gegenläufig sind.

Beispiel:	Festzinssatzkredit	100 Mio. €	+
	Receiver-Swap	50 Mio. €	- (gegenläufig zum Kredit)
	Cap (Kauf)	50 Mio. €	+ (gegenläufig zum Receiver-Swap)
	Floor (Verkauf)	30 Mio. €	- (gegenläufig zum Cap)

⁴⁷ BGH, Urt. v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13 - a.a.O., Rn. 65 und BGH, Urt. v. 22.03.2016 – XI ZR 425/14- a.a.O., Rn. 36-38

⁴⁸ BGH, wie vorstehend

⁴⁹ DST/MDD, a.a.O., Anm. 2.4; Schwarz, Steuerung der Zinsausgaben durch Zinsderivate, 2001, S. 58

⁵⁰ unverständlich Brandenburg, Runderlass v. 07.10.2015, Anm. 6.1.2, wonach mangels Deckungsgleichheit sowohl Kreditaufnahmen als auch Zinssicherungsgeschäfte in Fremdwährung unzulässig sein sollen

⁵¹ DST/MDD, a.a.O., Anm. 2.4; weitergehende Anforderungen im Sinne einer strengen Konnexität (damit in Widerspruch zu BGH, Urt. v. 21.02.2017, a.a.O.) will Thüringen stellen, vgl. dort Kreditbekanntmachung vom 22.01.2010, Anm. IV.11.1

Im vorstehenden Beispiel dürfen die Derivate nicht kumuliert (130 Mio. €) und dem Kredit (100 Mio. €) gegenüber gestellt werden, sondern ihre Risiken (+/-), also Kredit (100 Mio. € +) und Derivate (50 Mio. € - / 50 Mio. € + / 30 Mio. € - = 30 Mio. € -) sind zu saldieren.

Derivatgeschäfte, die ohne ein konnexes Grundgeschäft mit einem gegenläufigen Risiko abgeschlossen werden, sind weder zur Sicherung noch zur Optimierung geeignet. Existiert hingegen ein konnexes Grundgeschäft mit einem gegenläufigen Risiko, so dient ein Derivatgeschäft nicht der spekulativen Übernahme einer offenen Risikoposition, sondern bezweckt allein den „Tausch“ eines variabel verzinslichen Darlehens in ein synthetisch festverzinsliches Darlehen oder den Tausch eines fest verzinslichen Darlehens in ein synthetisch variables Darlehen⁵².

3.4 Strenge Konnexität und „Aufklärungspflicht-Konnexität“

3.4.1 Strenge Konnexität

Bei strenger Konnexität muss Deckungsgleichheit zwischen einem Grundgeschäft und dem Derivatgeschäft der Höhe (Betrag), der Dauer (Laufzeit)⁵³ und Zinsbedingung⁵⁴ nach vorliegen; das Derivat muss die Konditionen des Kredits quasi spiegelbildlich übernehmen⁵⁵. Strenge Konnexität erfüllt von daher stets die Anforderungen an die Grundgeschäftsbezogenheit. Nach herrschender Meinung in der *Kommunalaufsicht*⁵⁶ ist für die kommunale Zinssteuerung eine strikte Parallele zu einem Grundgeschäft nicht zwingend erforderlich. Gleiches gilt für die *Rechtsprechung*, die der Einschränkung, wonach ein Finanzderivat (nur) dann zur Umgestaltung von Darlehenskonditionen verwendet werden kann, wenn es so homogen auf das zugeordnete Darlehen (grundgeschäftsbezogen) abgestimmt ist, dass sich dieses konnex als Umgestaltung der Darlehenskonditionen darstellt, schon bisher nicht gefolgt ist⁵⁷. ***Der Bundesgerichtshof⁵⁸ hat nunmehr ausdrücklich bestätigt, dass das Kommunalrecht, mithin auch die kommunale Zinssteuerung, keine strenge Konnexität voraussetzt!***

3.4.2 Aufklärungspflicht-Konnexität

Im Vorfeld hatte der Bundesgerichtshof eine „sehr strenge Konnexität“⁵⁹ gefordert. Mit Urteil vom 28.04.2015⁶⁰ hat er entschieden, dass eine beratungsvertragliche Pflicht zur Aufklärung über den anfänglichen negativen Marktwert nicht besteht, wenn die beratende Bank zu Derivatgeschäften rät, die der Absicherung gegenläufiger Zins- oder Währungsrisiken aus konnexen Grundgeschäften dienen. Mit Urteil vom 22.03.2016⁶¹ hat das Gericht die offen gebliebene Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen eine beratende Bank ihre Kunden bei einer konnexen Verknüpfung zwischen Grundgeschäft und Derivat über einen anfänglichen negativen Marktwert aufklären muss bzw. die Bank von ihrer grundsätzlichen Aufklärungspflicht befreit ist, beantwortet. Ausschließlich für diese spezielle Ausnahme hat der Bundesgerichtshof eine sehr strenge Konnexität für exkulpierungsgeneigte Beraterbanken gefordert. ***Sie ist aber nicht Voraussetzung für die Zulässigkeit der kommunalen Zinssteuerung!***

⁵² BGH, Urt. v. 22.03.2011 - XI ZR 33/10 – a.a.O., Rn. 54 u. Urt. v. 22.03.2016 – XI ZR 425/14- a.a.O., Rn. 36

⁵³ BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60

⁵⁴ OLG München, Urt. v. 09.04.2014 - 7 U 3838/13 - openJur 2014, 13425, Rn. 40

⁵⁵ LG Köln, Urt. v. 12.03.2013 – 21 O 472/11 – a.a.O., Rn. 126 ff

⁵⁶ z.B. Brandenburg, Runderlass v. 07.10.2015, Anm. 6.1.2

⁵⁷ LG Köln, Urt. v. 12.03.2013 – 21 O 472/11 - a.a.O., Rn. 160; OLG Köln, Urt. v. 13.08.2014 – 13 U 128/13 - a.a.O., Rn. 38

⁵⁸ BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60

⁵⁹ www.roessner.de/bgh-strenge-anforderungen-an-sog-synthetische-festzinsdarlehen, 30. März 2016; ebenso BöZ, Fachinformation 07/2016 vom 10.12.2016

⁶⁰ BGH, Urt. v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13, a.a.O., Rn. 65

⁶¹ BGH, Urt. v. 22.03.2016 - Az. XI ZR 425/14 – a.a.O., Rn. 34 ff

3.5 Gelockerte/lockere/einfache Konnexität

Bei der sog. einfachen bzw. gelockerten bzw. lockeren Konnexität (im Folgenden nur noch „gelockerte“ genannt) muss ein Derivatgeschäft nicht spiegelbildlich deckungsgleich zu jeweils einem Grundgeschäft sein, sondern es genügt, wenn ein nachweisbarer, sachlicher und zeitlicher Zusammenhang zwischen den zu Grunde liegenden Krediten und dem Derivat besteht. Die Zusammenfassung von Krediten und Derivaten zu **Bewertungseinheiten** ist insoweit ausdrücklich gestattet⁶² und steht den Voraussetzungen der Grundgeschäftsbezogenheit nicht entgegen. **Die „gelockerte“ Konnexität ist nach allgemeiner Auffassung der Kommunalaufsichten⁶³, der Literatur⁶⁴ und der Rechtsprechung⁶⁵ hinreichende Zulässigkeitsvoraussetzung für die Sicherung oder Optimierung sowohl einzelner Kredite als auch für die Portfoliosteuerung im Rahmen eines kommunalen Zins- und Schuldenmanagements!**

Konnexität zwischen Grundgeschäft und Derivatgeschäft besteht nach Auffassung der *Kommunalaufsichten* auch dann, wenn ein Derivatgeschäft für ein oder mehrere konkrete Kreditgeschäfte (Portfolio) vereinbart wird⁶⁶/ wenn das gesamte Kreditportfolio oder eine große Zahl von Krediten zum Gegenstand eines Derivats oder einiger weniger Derivate gemacht werden⁶⁷/ wenn das Zinssicherungsgeschäft auch mehrere Kredite (Portfolio) absichert⁶⁸.

Die herrschende Meinung in der *Fachliteratur*⁶⁹ vertritt ebenfalls diese Position und stützt sich dabei sowohl auf pragmatische als auch auf dogmatische Erwägungen: So „würde das Beharren auf einer strengen Konnexität es einer Vielzahl von Kommunen unmöglich machen, ein modernes Zins- und Schuldenmanagement zu betreiben“. Dogmatisch soll für gelockerte Konnexität das Gesamtdeckungsprinzip sprechen. Aus Sicht unseres *Bundesverbandes* spricht für die gelockerte Konnexität vor allem der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit: Die Verpflichtung zur Beachtung der Konnexität beschränkt Art, Volumen und Zeitdauer einzusetzender Derivate. Sie greift damit massiv in die kommunale Finanzhoheit ein. Ist der Eingriff schon nicht durch Gesetz bestimmt und legitimiert, sondern nur durch Ableitung aus einem solchen, dann darf nur der geringstmögliche taugliche Eingriff gestattet sein. Da die gelockerte Konnexität sämtliche Anforderungen an die Sicherheit und Wirtschaftlichkeit eines Derivateinsatzes erfüllt, kann nur sie dem kommunalen Selbstverwaltungsrecht gemäß Art. 28 GG entsprechen.

Zu bedenken ist ferner, dass vor allem die Gebote der Sicherheit und der Risikominimierung, in deren Folge das Verbot einer evidenten Risikoerhöhung⁷⁰ - mithin einer Steuerung der Marktrisiken - den Ursprung des Konnexitätserfordernisses bilden⁷¹. Weicht ein Derivat vom Grundsatz der Konnexität ab, gewährleistet die Abweichung aber **eine der Konnexität vergleichbare Risikoabsicherung**, dann muss, trotz fehlender Grundgeschäftsbezogenheit, kein

⁶² LG Köln, v. 12.03.2013 – 21 O 472/11 -, Rn. 126 ff

⁶³ keine Verwaltungsvorschrift der Bundesländer votiert ernsthaft für eine strenge Konnexität

⁶⁴ Morlin, a.a.O.; Gehrman/Lammers, Kommunale Zinsswapgeschäfte und strafrechtliches Risiko, KommJur 2/2011, S. 43; DST/MDD, Anm. 2.4; a.M. Freiling, a.a.O., S. 8

⁶⁵ LG Augsburg, Urt. v. 14.05.2012 – Az. 10 KLS 504 Js 107196 – openJur 2013, 29951; OLG Köln, Urt. v. 13.08.2014 – 13 U 128/13 – a.a.O., Rn. 38; zuletzt BGH, Urteil vom 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60

⁶⁶ Baden-Württemberg, DerivateVwV v. 09.05.2016, Anm. 3.3

⁶⁷ Bayern, IMS v. 14.09.2009, S. 4

⁶⁸ Brandenburg, Runderlass vom 07.10.2015, Anm. 6.1.2

⁶⁹ Morlin, a.a.O., S. 1161; Gehrman/Lammers, a.a.O., S. 43; Weck/Schick, a.a.O., S. 23; Bader/Wilkens, a.a.O., S. 83; Kirchner, a.a.O., S. 418 ff; Kräftt, Keine Pflicht zur Aufklärung über anfänglich negativen Marktwert eines Swaps bei Zuordnung zu konnexem Grundgeschäft, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, -GWR- 2015 S. 323 f

⁷⁰ so bereits Nordrhein-Westfalen, Runderlass v. 16.12.2014, Anm. 2.2.1

⁷¹ Lammers, a.a.O.; Kirchner, a.a.O.

rechtswidriges, spekulatives Derivatgeschäft angenommen werden⁷². Gerade bei Kreditportfolios mit mehreren Krediten und mehreren derivativen Finanzinstrumenten, beide gegebenenfalls noch mit unterschiedlichen Modalitäten, kann sich aufgrund dynamischer Marktentwicklungen Handlungsbedarf ergeben, der wiederum Folgen auslöst, die Anpassungen erforderlich machen. Hierbei kann es zu Veräußerungen von Grundgeschäften kommen. Selbst wenn dann keine Konnexität des *einzelnen* Geschäfts besteht, *kann* weiterhin zulässiges Handeln vorliegen. Denn das Spekulationsverbot soll lediglich ein Korrektiv sein, um die Einhaltung der obersten Prinzipien der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit zu gewährleisten. Wenn eine sachgerechte, also den Geboten der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit entsprechende, Handelstätigkeit erfordert, dass nur das Grundgeschäft veräußert wird, darf das Spekulationsverbot nicht im Wege stehen⁷³ - zumal derivative Finanzgeschäfte meist schnell sicherbar oder auflösbar sind oder auf andere Grundgeschäfte umgewidmet werden können.

Die *Rechtsprechung* war von jeher der Meinung, dass es den kommunalen Zulässigkeitsanforderungen genüge, wenn ein oder mehrere Derivate ein oder mehrere Darlehen absichern oder optimieren⁷⁴. ***Die Frage, ob Portfoliomanagement die Voraussetzungen der „gelockerten“ Konnexität erfüllt, wurde durch Urteil des Bundesgerichtshofs⁷⁵ ausdrücklich bejaht und zugunsten des Portfoliomanagements entschieden!***

3.6 Abstrakte Konnexität und gegenständliche Konnexität

Das Postulat, wonach das Volumen/der Bezugsbetrag des Derivatgeschäfts das Volumen/den Bezugsbetrag des Grundgeschäfts zu keinem Zeitpunkt übersteigen darf, wird vereinzelt als „*abstrakte*“ Konnexität bezeichnet⁷⁶. Sie entspricht der sachlichen und zeitlichen Konnexität.

Konnexe Swaps sind solche, die einen *gegenständlichen* Bezug zu einem bestimmten Grundgeschäft haben und die vom Kreditnehmer in der Absicht geschlossen werden, das Zins- und/oder Währungsrisiko des Kredits zu gestalten. Der gegenständliche Bezug eines Zinssatz-Swaps zu einem Kredit setzt voraus, dass der Swap folgende Merkmale aufweist: Der Bezugsbetrag ist nicht größer als der Kreditbetrag oder der Bezugsbetrag eines etwa vorausgegangenen konnexen Derivats, die Laufzeit nicht länger als die (Rest-)Laufzeit des Kredits oder des vorausgegangenen Derivats, und die Zahlungsströme des Derivats sind mit den Zahlungsströmen unter dem Kredit oder einem vorausgegangenen konnexen Derivat hinsichtlich Währung, Fälligkeiten, Verzinsungsart und Zinsbasis kongruent⁷⁷. Auch die „Gegenständlichkeit“ ist Teil der sachlichen und zeitlichen Konnexität und in diese eingebunden.

3.7 Sachliche und zeitliche (inhaltliche) Konnexität

Nach allgemeiner Ansicht muss das derivative Finanzgeschäft einer Kommune einen sachlichen und zeitlichen Bezug (sachliche und zeitliche Konnexität) mit einem konkret vorhandenen oder aktuell neu abgeschlossenen Kreditvertrag dergestalt haben, dass das mit dem Grundgeschäft verbundene Risiko durch das (derivative) Finanzgeschäft in einer angemessenen Weise abgesichert oder optimiert wird⁷⁸.

⁷² DST/MDD, a.a.O., Anm. 2.2 unter Verweis auf Sachsen, Anwendungshinweise Kommunale Haushaltswirtschaft v. 14.12.2007, Nr. II.3.c (aufgeh.); ebenso Kirchner, a.a.O.

⁷³ Kirchner, a.a.O.

⁷⁴ z.B. LG Dortmund, Urt. v. 05.07.2013 -6 O 85/12 - openJur 2013,31700

⁷⁵ BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60

⁷⁶ Nordrhein-Westfalen, Runderlass v. 16.12.2014, Anm. 2.2.3

⁷⁷ Darf der Fiskus Swaps abschließen?, Börsen-Zeitung v. 10.04.1992, S. 5; Kewenig/Schneider, a.a.O., S. 9, 10, beschreibt Voraussetzungen einer strengen Konnexität

⁷⁸ Bayern, IMS v. 14.09.2009, S. 2; Schleswig-Holstein, Runderlass v. 23.01.2017, S. 8; BGH, Urt. v. 21.2.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60

3.7.1 Übergreifende Anforderungen der sachlichen und zeitlichen Konnexität

3.7.1.1 Grundgeschäfte

Grundgeschäfte sind die *Investitions- und Kassenkredite* der Kommune⁷⁹. Die Frage, ob auch *Derivate* Grundgeschäfte sind, ist aus rechtlichen und aus pragmatischen Gründen zu bejahen. Setzt nämlich die Kommune zum Zwecke der Absicherung oder Optimierung mehrere Derivate⁸⁰ ein, dann ist der Kredit zwar Grundgeschäft für das erste Derivat, dieses aber wiederum Grundgeschäft für das weitere Derivat. Gleiches gilt, wenn die Kommune ein Derivat auflösen oder glattstellen will: auch hier ist allein das aufzulösende bzw. glatt zu stellende Derivat Basis und Grundgeschäft für das auflösende bzw. glattstellende Derivat. Auch in den Fällen, in denen die Kommune einen synthetischen Kredit in einen originären Kredit oder in einen anderen synthetischen Kredit umwandeln will, ist das den synthetischen Kredit begründende Derivat Basis für das neue, den Kredit umgestaltende, Derivat.

Unverzichtbar ist das *konkrete Vorhandensein* eines Grundgeschäfts⁸¹. Fehlt es überhaupt an einem Grundgeschäft, dann fehlt es sowohl an einem sachlichen als auch an einem zeitlichen Bezug. Derivate ohne Grundgeschäfte können niemals der Sicherung oder Optimierung eines Grundgeschäftes dienen, sondern nur der Erzielung/Erwirtschaftung separater Gewinne⁸²; Geschäfte dieser Art sind Kommunen aber generell untersagt⁸³. Der verantwortliche kommunale Entscheidungsträger handelt deshalb beim Abschluss eines Derivatgeschäfts pflichtwidrig, wenn es überhaupt keinen Bezug zum Grundgeschäft hat⁸⁴, insbesondere wenn das Derivat ein nicht existentes Risiko absichert⁸⁵. Ähnlich kann die Situation werden, wenn das Grundgeschäft, warum auch immer, nachträglich wegfällt, und weder eine der Konnexität vergleichbare Risikoabsicherung gewährleistet⁸⁶ noch eine zeitgerechte Umwidmung des Derivats auf einen anderen Kredit möglich ist.

3.7.1.2 Gegenständlicher Bezug

Der geforderte gegenständliche Bezug zwischen Grundgeschäft und Derivat soll Volumen und Laufzeit des Derivats durch Volumen und Laufzeit des Kredits begrenzen und ist insoweit synonym zur sachlichen und zeitlichen Konnexität⁸⁷. Soweit die Gegenständlichkeit Kongruenz der Zahlungsströme verlangt⁸⁸, gewinnt sie Nähe zur strengen Konnexität, die – auch wenn sie die Anforderungen der Grundgeschäftsbezogenheit erfüllt - im Rahmen der kommunalen Zinssteuerung eben nicht erforderlich ist.

3.7.1.3 Nachweisbarkeit

Der sachliche und zeitliche Bezug zwischen Derivatgeschäft und Grundgeschäft sollte nachweisbar sein⁸⁹. Ungenügend in diesem Sinne dürften sowohl *pauschale Behauptungen*⁹⁰ eines

⁷⁹ z.B. DST/MDD, a.a.O., Anm. 1.3

⁸⁰ vgl. hierzu Abschnitt 3.2.2.4 dieser Fachinformation

⁸¹ so die Derivaterlasse der Bundesländer, die Veröffentlichungen der Fachliteratur und die Rechtsprechung

⁸² OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 - a.a.O., Rn. 98; Lammers, a.a.O.; Weck/Schick, a.a.O.

⁸³ so z.B. Bayern, IMS v. 08.11.1995, Anm. 5.1; Baden-Württemberg, Erlass v. 17.08.1998 (aufgeh); Hessen, Schreiben v. 09.09.2003; Mecklenburg-Vorpommern, Erlass v. 13.06.2002; OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 – a.a.O., Rn. 98 und Urt. v. 01.02.2012 - 9 U 57/11 - openJur 2012,15627, Rn. 31 ff

⁸⁴ BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60

⁸⁵ z.B. OLG Naumburg, Urt. v. 24.03.2005 – 2 U 111/04 - WM 2005, 1312 ff

⁸⁶ DST/MDD a.a.O., Anm. 2.3

⁸⁷ Rheinland-Pfalz, VV zu § 103 GemO, Anm. 6.2

⁸⁸ Kewenig/Schneider, a.a.O., S. 9-11

⁸⁹ Bayern, IMS v. 14.09.2009, S. 2; Thüringen, Kreditbekanntmachung v. 22.10.2010, Anm. IV.11.1

⁹⁰ OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 - a.a.O., Rn. 110

sachlichen und zeitlichen Bezugs sein als auch *fiktive*⁹¹ oder lediglich *rein formale*⁹² Verbindungen. Der Nachweis muss für die Akteure der kommunalen Zinssteuerung, insbesondere also für die kommunalen Finanzmanager und ihre Helfer/Berater, vorhanden und verständlich sein. Für Dritte, wie z.B. die Rechtsaufsicht oder die Rechnungsprüfung, genügt Nachweisbarkeit, also die Möglichkeit eines Nachweises.

3.7.2 Sachliche/inhaltliche Konnexität

Ein Finanzgeschäft einer Kommune muss einen sachlichen Bezug (sachliche Konnexität) mit einem konkret vorhandenen oder aktuell neu abgeschlossenen Kreditvertrag dergestalt haben, dass das mit dem Grundgeschäft verbundene Risiko durch das Finanzgeschäft in einer angemessenen Weise abgesichert oder optimiert wird. Der verantwortliche Entscheidungsträger handelt beim Abschluss eines solchen Geschäfts pflichtwidrig, wenn es nach Höhe dem Grundgeschäft nicht entspricht⁹³. Im Fokus der Risikobetrachtung stehen vor allem Volumen/Bezugsbetrag, Währung und Zinsbasis des Derivats.

3.7.2.1 Volumen/Bezugsbetrag

Bei derivativer Sicherung oder Optimierung von *Einzelkrediten* ist die Höhe des Derivats auf die Höhe der aus den zugrundeliegenden Kreditverträgen erwachsenden Zinsverpflichtungen begrenzt⁹⁴. Das Volumen (Bezugsbetrag) des Derivats darf das Volumen des Einzelkredits zwar unterschreiten, es aber nicht überschreiten⁹⁵. *Tilgungsleistungen* des Kredits können durch Derivate, beispielsweise durch Tilgungsswaps, Step-Down-Swaps usw. nachvollzogen werden. Aufsichtsrechtliche Regelungen⁹⁶, wonach *Finanzderivate, die zur Zinsoptimierung eingesetzt werden, nach anteiligem Volumen zu begrenzen sind*, sind überflüssig, da sie bei diversifizierten Portfolios fachlich unvermeidbar und zudem Folge des Konnexitätsgebots und der gesetzlichen Gebote der Sicherheit, der Risikominimierung und der Wirtschaftlichkeit sind.

Werden zur Sicherung oder Optimierung eines Grundgeschäfts *mehrere Derivate* eingesetzt, so dürfen deren Wirkungsweisen sich zwar saldieren, nicht aber über das Volumen des Grundgeschäfts hinaus kumulieren⁹⁷. Ein sachlicher Zusammenhang zwischen zugrundeliegenden Krediten und dem Derivat muss auch hier bestehen und nachweisbar sein⁹⁸. Das gilt mit Blick auf das Spekulationsverbot insbesondere dann, wenn das gesamte Kreditportfolio oder eine große Zahl von Krediten zum Gegenstand eines Derivats oder einiger weniger Derivate gemacht werden⁹⁹. Beim *Portfoliomanagement/Portfoliosteuerung* darf das Volumen eingesetzter Derivate nicht nur das Volumen des zu sichernden Portfolios nicht übersteigen, sondern es

⁹¹ OLG Frankfurt, Urt. v. 30.12.2009 - 23 U 24/09 - openJur 2009, 32478 Rn. 47: Prozessgegenstand war ein CMS Spread Ladder Swap

⁹² LG Dortmund, Urt. v. 05.07.2013 - 6 O 85/12- openJur 2013,31700 Rn. 169: Prozessgegenstand waren toxische Produkte, z.B. Flexi-Swaps, kündbare Stufen Swaps, digitale Differenz-Swaps, CHF-Plus-Swaps, CHF-Digital-Swaps, CMS-Bandbreiten-Swaps, Doppel-Digital-Swaps usw.

⁹³ BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60

⁹⁴ Bayern, IMS v. 08.11.1995, Anm. 5.1; Brandenburg, Runderlass v. 07.10.2015, Anm. 6.1.2

⁹⁵ Baden-Württemberg, DerivateVwV, Anm. 3.3; Rheinland-Pfalz, VV zu § 103 GemO, Anm. 6.3; Nordrhein-Westfalen, Runderlass v. 16.12.2014, Anm. 2.2.3; OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 - 9 U 148/08 - a.a.O., Rn. 101; BGH, Urt. v. 22.03.2011 - XI ZR 33/10 - a.a.O., Rn. 36; Kewenig/Schneider, a.a.O., S. 10, 11

⁹⁶ Niedersachsen, Runderlass v. 22.10.2008, Anm. 1.11;

⁹⁷ DST/MDD, a.a.O., Anm. 2.4; Thüringen, Kreditbekanntmachung v. 22.10.2010, Anm. IV. 11.1 S. 196 fordert hier unbedingte Kongruenz von Laufzeit, Volumen und Währung, jederzeitige klare Zuordenbarkeit und Transparenz, d.h. strenge Konnexität, und widerspricht damit der Gesetzesauslegung durch den BGH

⁹⁸ Bayern, IMS v. 14.09.2009, S. 4; Thüringen, Kreditbekanntmachung v. 22.10.2010, Anm. IV.11.1 S. 196

⁹⁹ Bayern, IMS v. 14.09.2009

darf, unter Beachtung der Gegenläufigkeit und der Eignung zur Risikokompensierung, auch das Volumen der jeweiligen fest- oder variabel verzinslichen *Portfolioteile* nicht überschreiten¹⁰⁰.

Beispiel:	Gesamtkreditportfolio	100 Mio. €, davon
	Kredite festverzinslich	70 Mio. €
	Kredite variabel verzinslich	30 Mio. €

„Sicherungsgeeignet“ ist in vorstehendem Beispiel nicht das Gesamtkreditportfolio von 100 Mio. €, sondern maximal der variable Portfolioteil in Höhe von 30 Mio. €. „Optimierungsgeeignet/wertsicherungsgeeignet“ ist der Portfolioanteil an festverzinslichen Krediten.

3.7.2.2 *Währung, Zinsbasis*

Die Anforderungen der sachlichen/inhaltlichen Konnexität gelten ebenso für die zu sichernde Währung. Ein Fremdwährungskredit kann nur durch ein Derivat, das an die Währung exakt dieses Kredits und an dessen Volumen anknüpft, gesichert werden. Gleiches ist für den Fall einer Optimierung durch ein Währungsderivat, auf deren Problematik unser Bundesverband bereits mehrfach hingewiesen hat, anzunehmen.

Für die Zinsbasis kann nicht anderes gelten. Ist ein Kredit mit einem variablen Zins, beispielsweise dem 6-Monats-EURIBOR, zu sichern, so ist naturgemäß der variable Zins Anknüpfungspunkt für das sichernde Derivat.

3.7.3 *Zeitliche Konnexität*

Abgesehen von einer einzigen, mittlerweile wohl überholten, Stimme¹⁰¹ in der Literatur ist die zeitliche Konnexität unbestritten unverzichtbarer Teilaspekt der Konnexität. Entscheidend dabei ist, ob das mit dem Grundgeschäft verbundene Risiko durch einen zeitlichen Bezug zu dem Finanzderivat in einer angemessenen Weise abgesichert oder optimiert wird¹⁰².

3.7.3.1 *Maßgeblich ist die Rest-/Laufzeit des Kredits*

Die zeitliche Konnexität erfordert, dass sich Zinsderivat und Kreditgeschäft hinsichtlich der Fälligkeit decken. Von Deckungsgleichheit kann ausgegangen werden, wenn die Laufzeit des Derivats nicht länger ist als die (Rest-)Laufzeit des Kredits¹⁰³. Diese allgemeine Auffassung¹⁰⁴, wurde durch Urteil des Bundesgerichtshofs vom 21.02.2017¹⁰⁵ bestätigt: „Wird mit dem Geschäft bezweckt, die sich aus dem Grundgeschäft ergebenden finanziellen (Zinsänderungs-)Risiken abzusichern oder zu optimieren, muss sich die Laufzeit des Finanzgeschäfts an der des Grundgeschäfts orientieren. Einer Laufzeit des Finanzgeschäfts, die über die Restlaufzeit des abzusichernden Kredits hinausgeht, fehlt insoweit die erforderliche Zweckbindung kommunalrechtlicher Haushaltswirtschaft.“ ***Entscheidend für die zeitliche Konnexität ist damit nicht die Dauer einer Zinsbindung des Grundgeschäfts, sondern seine Laufzeit bzw. Restlaufzeit. Kreditlaufzeit ist die Zeitspanne zwischen der Begründung der Kreditschuld und ihrer Fälligkeit bzw. der tatsächlichen Rückzahlung der Schuld***¹⁰⁶.

¹⁰⁰ DST/MDD, a.a.O., Anm. 2.4; BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60

¹⁰¹ Kewenig, a.a.O.

¹⁰² h.M. der Aufsichtsbehörden, z.B. Bay. IMS v. 14.09.2009, S. 2, der Lit., z.B. Weck/Schick, NVwZ 2012, 21, 22, und der Rechtsprechung, z.B. OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 - a.a.O., Rn. 100

¹⁰³ z.B. Rheinland-Pfalz, VV zu § 103 GemO, Anm. 6.3; Brandenburg, Runderlass v. 07.10.2015, Anm. 6.1.2

¹⁰⁴ Baden-Württemberg, DerivatVwV v. 09.05.2016, Anm. 3.3; Bay. IMS v. 14.09.2009, Niedersachsen, Runderlass v. 22.10.2008; DST/MDD, Anm. 2.4; OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 - a.a.O., Rn. 101)

¹⁰⁵ BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Leitsatz 5 des Bearbeiters

¹⁰⁶ Allgem. Auffassung, z.B. Gabler, Bank-Lexikon, 12. Aufl. 2012, S. 913; Schwarting, Kommunales Kreditwesen, 4. Aufl. 2014, S. 60 ff; www.rechnungswesen-verstehen.de/lexikon/kreditlaufzeit.php; Brandenburg, Krediterlass v. 07.10.2015, Anm. 2.6.5

Die deutschen *Kommunalgesetze* begrenzen die **Laufzeiten von (Investitions-) Krediten** ausdrücklich¹⁰⁷ nicht. Demzufolge beschränken sich ministerielle Verwaltungsvorschriften¹⁰⁸ meist auf *Empfehlungen*, beispielsweise durch Verweise auf das Gesamtdeckungsprinzip, auf die sog. „goldene Bilanzregel“, auf Warnungen vor „*künstlicher Verlängerung der Kreditlaufzeit*“ mit oder ohne Derivateinsatz¹⁰⁹; Verbote wären als rechts- und verfassungswidrige Eingriffe in das Kommunal- und Verfassungsrecht ohnehin unzulässig. Auch *Rechtsprechung* und *Literatur* verlangen keine Laufzeitbegrenzungen für kommunale (Investitions-) Kredite. **Die Wahl der Kreditlaufzeit von kommunalen Investitionskrediten unterfällt als Teil der Bedingungs-gestaltungskompetenz ausschließlich dem pflichtgemäßen Ermessen der Kommune!**

- Ist der *Zeitraum*, für den die Kommune den aufgenommenen Kredit benötigt, im Kreditvertrag **ausdrücklich bestimmt**, wie zum Beispiel bei Anleihen oder bei endfälligen Krediten, so bestimmt er die Kreditlaufzeit. Konnex sind derivative Finanzinstrumente, die Kredite in diesem Zeitraum sichern oder optimieren. Nicht konnex und unzulässig sind Derivate, die diesen Zeitraum überschreiten (Leergeschäfte).
- Ist der *Zeitraum*, für den die Kommune den Kredit benötigt, **nicht ausdrücklich bestimmt**, so errechnet sich die Kreditlaufzeit aus den vereinbarten Tilgungsmodalitäten¹¹⁰ (Annuitäten, Tilgungsraten). Vereinbarte Zinsbindungsfristen, gesetzliche (§ 489 BGB) oder vertraglich vereinbarte (vorzeitige) Kündigungsrechte, Sondertilgungsrechte und ähnliche Rechte verkürzen diese maßgebliche Kreditlaufzeit nicht. Aktuell¹¹¹ errechnen sich bei 1%-iger bzw. bei 2%-iger Annuität Kreditlaufzeiten von über 50 Jahren bzw. von über 30 Jahren. Für diese Zeiträume drohen Zinsänderungsrisiken. Nach Maßgabe kommunalgesetzlicher Regelungen und allgemeiner Haushaltsgrundsätze sind diese Zeiträume Maßstab und Rechtsgrenze für derivative Zinssicherungs- und Zinsoptimierungsinstrumente.
- Zu beachten ist, dass die Begriffe „Laufzeit“ (des Kredits) und Laufzeit (der Zinsbindung) nicht selten unscharf oder sogar falsch gebraucht und damit Vertragsgegenstand werden. Der Wille der Vertragsparteien ist durch Auslegung oder in sonstiger Weise zu klären. Besteht ein übereinstimmender Wille der Parteien, so ist dieser rechtlich auch dann allein maßgebend, wenn er im Kreditvertrag keinen oder nur einen unvollkommenen Ausdruck gefunden hat. Das übereinstimmend Gewollte hat Vorrang vor einer irrtümlichen oder absichtlichen Falschbezeichnung. Falschbezeichnungen sind entsprechend dem Grundsatz *falso demonstratio non nocet* unschädlich¹¹². Kommunen sind zur Sicherung benötigter Liquidität verpflichtet und in Folge an möglichst langen Kreditlaufzeiten interessiert. Die Zulässigkeit von Umschuldungen ohne Zustimmung des Gemeinderates und ohne Genehmigung der Rechtsaufsicht belegt diesen Willen ebenso wie Empfehlungen kommunaler Rechtsaufsichten¹¹³, sich Anschlussfinanzierungen ausdrücklich zusichern zu lassen. Eine vereinbarte „Laufzeit von 10 Jahren“, ausgelöst durch die Regelung des § 489 Abs. 2 BGB, meint daher nicht selten die „Laufzeit der Zinsbindung“.

¹⁰⁷ im Gegensatz zu Regelungen zu kommunalen Kassen- oder Liquiditätskrediten

¹⁰⁸ Brandenburg, Runderlass v. 11.09.2015, Anm. 2.6.5; Niedersachsen, Runderlass v. 22.10.2008, Anm. 1.6; Nordrhein-Westfalen, Runderlass v. 16.12.2014, Anm. 2.1.1; Schleswig-Holstein, Runderlass v. 23.01.2017, Anm. 3.4

¹⁰⁹ Niedersachsen, Runderlass v. 22.10.2008, Anm. 1.10, für Umschuldungen; Brandenburg hat mit Hinweis auf die Bekanntmachung des Krediterlasses v. 07.10.2015 die bisherige Einschränkung, dass die ursprüngliche Laufzeit eines Kreditvertrages nicht verlängert werden darf, ersatzlos aufgehoben

¹¹⁰ Allgemeine Meinung, z.B. Schwarting, a.a.O., S. 60 ff

¹¹¹ Mitte Juni 2018: Zinssatz 1,8 v.H. für 30 Jahre

¹¹² allgem. Meinung, vgl Palandt, Bürgerliches Gesetzbuch, 77. Aufl. 2018, § 119 Tz. 7 und § 133 Tz. 8 unter Verweis auf die ständige Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs

¹¹³ Bayer. KreditBek. v. 05.05.1983, Anm. 4.5; Brandenburg, Runderlass v. 11.09.2015, Anm. 2.6.5; Schleswig-Holstein, Runderlass v. 23.01.2017, Anm. 3.4

Obwohl die Landesgesetzgeber die *Laufzeiten von derivativen Sicherungs- und Optimierungsinstrumenten* ebenso wenig begrenzt haben wie die Laufzeiten von Krediten, versuchen vereinzelt Rechtsaufsichtsbehörden und Rechnungsprüfungsbehörden in unstatthafter Weise, die Laufzeiten von Derivaten zu beschränken.

- So überschreitet eine ministerielle Regelung¹¹⁴, wonach „*derivative Finanzgeschäfte regelmäßig auf eine Laufzeit von höchstens fünf Jahren zu beschränken*“ sind und nach der „*derivative Finanzgeschäfte mit einer Laufzeit von über zehn Jahren – im Ausnahmefall 15 Jahren – unzulässig*“ sind, die Auslegungskompetenz der Behörde. Die Regelung ist rechts- und verfassungswidrig. Zeitlicher Maßstab für die Laufzeit des Derivats ist die Rest-/Laufzeit des Kredits.
- Ein Hinweis¹¹⁵, „*dass auch bei Swaps mit langen Laufzeiten eine belastbare Prognose der Zins- und Liquiditätsentwicklung kaum noch möglich sein wird*“, ist Tatsache und als solche nicht zu beanstanden: Die Prognostizierbarkeit von Zinsentwicklungen sinkt naturgemäß und anerkanntermaßen mit der Zeitdauer. Die Schlussfolgerung hingegen, dass „*damit auch die mit diesen (derivativen) Geschäften verbundenen Zinsrisiken nicht mehr prognostizierbar*“ werden, „*so dass sich die Kommune hier schnell im spekulativen Bereich bewegen kann*“, ist nicht haltbar. Rechtlich lässt sie außer Acht, dass der Grundsatz der Konnexität die Laufzeit des Derivats reguliert. Sachlich würde die Schlussfolgerung auch für Kredite mit längeren Laufzeiten die damit die von Kommunen primär eingesetzten Kredite dem Spekulationsvorwurf aussetzen.
- Gleiches gilt für eine Regelung¹¹⁶, nach der „*Swaptions mit Laufzeiten nur von 6 bis 12 Monaten zugelassen*“ werden, „*weil darüber hinaus der spekulative Charakter zunehme*“. Wäre die Laufzeit eines Finanzinstruments Indikator für seinen spekulativen Charakter, dann wären davon nicht nur Derivate und die durch ihren Einsatz entstehenden „synthetischen Kredite“, sondern auch die risikoähnlichen „originären Kredite“ betroffen. Derartige Verbote sind rechts- und verfassungswidrig!

3.7.3.2 Zeitliche Konnexität bei Bestandskrediten/Einzelkrediten

Zeitliche Konnexität liegt vor, wenn die Laufzeit des Zinsderivats und die Rest-/Laufzeit des konkret vorhandenen oder aktuell neu abgeschlossenen Grundgeschäfts sich decken¹¹⁷, wobei die Laufzeit des Derivats die Rest-/Laufzeit des Kredits zwar unterschreiten, sie jedoch nie überschreiten darf. Zeitliche Konnexität erfordert nun nicht den zeitgleichen Abschluss von Kreditgeschäft und Zinsderivat¹¹⁸. Das Derivat kann auch während der Rest-/Laufzeit des Kredits zu jedem Zeitpunkt innerhalb der Rest-/Laufzeit des Kredits mit sofortiger Wirkung („spot“) oder mit zukünftiger Wirkung („forward“) vereinbart werden. Das Derivat muss zudem nicht für die ganze Laufzeit eines Kredits abgeschlossen werden oder aufrecht erhalten bleiben. Eine vorzeitige Beendigung des Derivats, z.B. weil Marktbedingungen anders eingeschätzt werden, ist mit dem Konnexitätsprinzip und mit dem Kommunalrecht durchaus vereinbar¹¹⁹. Vor allem können für Kredite, bei denen die Zinskonditionen innerhalb des Finanzplanungszeitraumes auslaufen werden (**Umschuldung**), bereits vorzeitig („forward“) Konditionen durch derivative Finanzgeschäfte festgeschrieben werden¹²⁰.

¹¹⁴ Schleswig-Holstein, Runderlass v. 23.01.2017, Anm. 7.1

¹¹⁵ Bayern, IMS v. 14.09.2009, S. 5

¹¹⁶ Thüringen, KreditBek. v.22.01.2010, S. 195, 196

¹¹⁷ Rheinland-Pfalz, VV zu § 103 GemO, Nr. 6.3; Brandenburg, Runderlass v. 11.09.2015, Anm. 6.1.2; in dem Sinn auch Bay. IMS v. 14.09.2009, S. 4; BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 - a.a.O., Rn. 60

¹¹⁸ so schon Sachsen-Anhalt, Hinweise, a.a.O., Anm. 3

¹¹⁹ Schwarting, Kommunales Kreditwesen, a.a.O., S. 134; ebenso BöZ-Fachinformation 04/2014

¹²⁰ Schleswig-Holstein, Runderlass v. 23.01.2017, Anm. 7.1; DST/MDD, a.a.O., Anm. 2.4

Wird hingegen das Grundgeschäft vorzeitig gekündigt oder fällt es aus sonstigen Gründen weg, fehlt es dem verbleibenden Derivat an der erforderlichen Zweckbindung kommunalrechtlicher Haushaltswirtschaft¹²¹. Sofern keine der Konnexität vergleichbare Risikoabsicherung gewährleistet ist, ist das Derivat auf einen vorhandenen oder im Abschluss befindlichen geeigneten Kredit umzuwidmen oder (interessewährend) aufzulösen.

3.7.3.3 *Zeitliche Konnexität bei Bestandskrediten/Kreditportfolios*

Nach einhelliger Auffassung können die Zinsbelastungen mehrerer Kreditverträge zusammengefasst werden, sofern ein nachweisbarer zeitlicher Zusammenhang zwischen den zu Grunde liegenden Krediten und dem Derivat besteht¹²². Kommunalrechtlich ist nur „gelockerte“ Konnexität gefordert, die nicht verlangt, jedem einzelnen Kredit ein entsprechendes Derivat zuzuordnen¹²³, sondern die es bei einer Zuordnung zum Portfolio bzw. Portfolioteilen genügen lässt.

Missverständlich ist der Hinweis¹²⁴, dass bei Kreditportfolios darauf zu achten ist, „*dass die Laufzeit des Zinssicherungsgeschäftes die kürzeste Laufzeit der im Portfolio eingebundenen Einzelkredite nicht überschreitet, weil andernfalls die Möglichkeit bestünde, dass bei Fortfall einzelner Kredite die Deckungsgleichheit hinsichtlich der durch das Zinsderivat insgesamt abgedeckten Kreditsumme verloren geht*“. Richtig ist diese Warnung nur, wenn mehrere Kredite oder ein Kreditportfolio durch ein Derivat mit einer einheitlichen Laufzeit gestaltet werden – was ein krasser Ausnahmefall wäre. Tatsächlich müssen Derivate individuell auf die unterschiedlichen Laufzeiten der zu gestaltenden Kredite oder Portfolioteile, sogar unter Berücksichtigung der vereinbarten Tilgungsbeträge, abgestimmt werden, beispielsweise durch entsprechende Swaps, Caplets usw.. Geschieht dies einmal nicht, dann ist in den Fällen, in denen die Risikoabsicherung in sonstiger Weise gewährleistet ist, trotz fehlender Grundgeschäftsbezogenheit spekulatives Handeln zu verneinen.

3.7.3.4 *Zeitliche Konnexität bei Kreditneuaufnahmen*

Forward-Geschäfte zur Sicherung oder zur Optimierung sind sinnvoll und kommunalrechtlich gestattet¹²⁵, doch unterliegen auch sie dem Konnexitätsprinzip. So soll die derivative Absicherung/ Optimierung von bereits *in Aufnahme befindlichen* - genehmigten und beschlossenen - Krediten die Anforderungen an die Grundgeschäftsbezogenheit erfüllen¹²⁶. Die Laufzeit des Derivats darf nicht vor der Laufzeit des in Aufnahme befindlichen Kredits beginnen. Die Laufzeit des Derivats darf auch kürzer sein als die Laufzeit des in Aufnahme befindlichen Grundgeschäftes, niemals aber länger.

Problematisch wird es, wenn die *Kreditneuaufnahme erst geplant* ist. Nach Auffassung der Mehrheit der Aufsichtsbehörden¹²⁷ und auch der Rechtsprechung¹²⁸ kommt der Einsatz derivativer Finanzinstrumente für erst *künftig geplante, noch nicht abgeschlossene*, Kreditgeschäfte grundsätzlich nicht in Betracht.

¹²¹ allgem. Meinung, BGH Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 -

¹²² Bayern, IMS v. 14.09.2009, S. 4

¹²³ vgl. Ausführungen bei Abschnitt 3.3.3 dieser Fachinformation

¹²⁴ Brandenburg, Runderlass vom 07.10.2015, Anm. 6.1.2

¹²⁵ z.B. Cramer/Lang/Schulz, a.a.O.

¹²⁶ DST/MDD, a.a.O., Anm. 2.4

¹²⁷ Bayern, IMS v. 11.08.1995, Anm. 5.1 und v. 14.09.2009, S. 2; Mecklenburg-Vorpommern, Erlass v. 13.06.2002; Niedersachsen, Runderlass v. 22.10.2008, Anm. 1.11; Nordrhein-Westfalen, Runderlass v. 16.12.2014, Anm. 2.2.1; Rheinland-Pfalz, VV zu § 103 GO Anm. 6.2; Thüringen, Kreditbekanntmachung v. 22.10.2010., Anm. IV.11.1

¹²⁸ OLG Köln, Beschl. v. 12.07.2013 – 13 U 120/12 – openJur 2013, 45114; BGH, Urt. v. 21.02.2017 - StR 296/16 – a.a.O., Rn. 61; OLG Koblenz, Beschl. v. 30.07.2018 – 8 U 183/18 – S. 9

- Während die Bedeutung „*noch nicht abgeschlossen*“ klar ist, ist die Formulierung „*künftig geplant*“ durchaus auslegungsbedürftig. Das Kommunalgesetz verwehrt dem kommunalen Finanzmanager grundsätzlich die Sicherung einer mehrjährigen, ganzheitlichen Projektfinanzierung¹²⁹, es sei denn, er bedient sich der Mithilfe Privater bei der Projektrealisierung¹³⁰. Unstrittig berechtigen auch **Verpflichtungsermächtigungen** nicht zur vorzeitigen Aufnahme der für die Maßnahme benötigten Kredite und folglich auch nicht zum Abschluss derivativer Maßnahmen zur Sicherung eines niedrigen Zinsniveaus¹³¹. Gleiches gilt grundsätzlich für Kreditneuaufnahmen nach Maßgabe beschlossener **Investitions- oder Finanzplanungen**. Die Regelung Hessens¹³², wonach eine beabsichtigte Kreditaufnahme im Rahmen einer beschlossenen Investitions- oder Finanzplanung ausreichende Grundlage für konnexe Derivatgeschäfte sein kann, ist pragmatisch, sollte angesichts der Unsicherheiten und Verbindlichkeiten beider Planungswerke aber nicht verallgemeinert werden.

Die Einschränkung, dass nur „*konkret geplante*“ Kredite in Betracht zu ziehen seien¹³³, entspricht den Anforderungen der Konnexität nur dann, wenn der Planung eine haushaltsrechtliche Kreditermächtigung in Gestalt einer **Gesamtgenehmigung** oder einer **Einzelgenehmigung** vorliegt¹³⁴. Unstatthaft ist es daher, (Vor-)Verträge im Zusammenhang mit einer Kreditaufnahme abzuschließen, solange die entsprechende Kreditermächtigung nicht in Kraft getreten ist. Folglich sind Forward-Geschäfte (z.B. Forward-Kredite, Forward-Swaps, Forward Swaptions, Forward-Rate-Agreements etc.) unzulässig, wenn sie sich auf eine für das nächste Jahr geplante Kreditermächtigung beziehen bzw. sofern ihnen ein erst im nächsten Haushaltsjahr abzuschließendes Grundgeschäft zugrunde liegt¹³⁵. Während einer **vorläufigen Haushaltsführung** können allerdings im nach den Regeln der vorläufigen Haushaltsführung zulässigen Rahmen auch Forward-Geschäfte für das laufende Haushaltsjahr getätigt werden¹³⁶. Der Umstand, dass ein Zinsderivat kommunalrechtlich niemals ohne „*existierendes oder zumindest zeitgleich entstehendes*“¹³⁷ Grundgeschäft abgeschlossen werden darf, weil das Zinsderivat letztlich nur die Modalität eines Grundgeschäftes darstellt¹³⁸, spricht dafür, dass eine derivative Sicherung oder Optimierung ab dem Moment zulässig sein muss, ab dem die Kreditaufnahme zulässig ist **und** das Aufnahmeverfahren zumindest begonnen hat. Bei Zweifeln empfiehlt sich die Einschaltung der zuständigen Rechtsaufsicht.

3.7.4 Sachliche und zeitliche Konnexität bei Kassen- bzw. Liquiditätskrediten

3.7.4.1 Definition der Kassen- bzw. Liquiditätskredite

Zur rechtzeitigen Leistung ihrer Auszahlungen beziehungsweise Ausgaben kann eine Gemeinde Kassenkredite bis zu dem in der Haushaltssatzung festgesetzten Höchstbetrag aufnehmen, soweit für die Kasse keine anderen Mittel zur Verfügung stehen¹³⁹. Kassenkredite dienen danach der rechtzeitigen und fristgerechten Leistung von Ausgaben bei Fälligkeit¹⁴⁰. Die Frage,

¹²⁹ BÖZ, Fachinformation 06/2016 v. 15.11.2016, Anm. 4.5.9.3; vgl. auch DST/MDD, Rückschluss aus Anm. 2.4

¹³⁰ Leasing und andere

¹³¹ Brandenburg, Runderlass v. 11.09.2015, Anm. 2.3

¹³² Hessen, Richtlinien v. 18.02.2009

¹³³ in diesem Sinne z.B. Köhler, a.a.O., S. 257

¹³⁴ Schleswig-Holstein, Runderlass v. 11.08.2010 (aufgeh.) und v. 23.01.2017, Anm. 7.1; DST/MDD, a.a.O., Anm. 2.4; Prokop/Borde, a.a.O., S. 159, 160

¹³⁵ Matz, Der Einsatz von Zinsderivaten durch Kommunen, der gemeindehaushalt 10/2008, S. 217 ff

¹³⁶ Matz, a.a.O., S. 220

¹³⁷ OLG Koblenz, Beschl. v. 30.07.2018 – 8 U 183/18 – S. 9

¹³⁸ allgem. Meinung, Bay. IMS v. 08.11.1995, Anm. 5.3

¹³⁹ Baden-Württemberg, § 89 Abs. 2 GO; Bayern, Art. 73 Abs. 1 GO; Hessen, § 105 Abs. 1 GO u.a.m.

¹⁴⁰ h.M., K. Herrmann, Der Missbrauch kommunaler Kassenkredite, , Wirtschaftsdienst 2011 S. 686 ff

ob Kassenkredite Finanzierungskredite sind oder nicht, ob sie zur Deckung investiver Ausgaben aufgenommen werden dürfen oder nicht, hat keinen Bezug zur Konnexität und kann an dieser Stelle unbeantwortet bleiben.

3.7.4.2 Laufzeit der Kassenkredite

Die vorstehende, sich in den meisten Kommunalgesetzen so oder ähnlich findende Formulierung belegt, dass Kassenkredite als *kurzfristige* Finanzierungsinstrumente die Liquidität der Kommune sichern sollen, indem sie Einnahmen- und Ausgabenschwankungen überbrücken¹⁴¹. Gestatten die Kommunalgesetze keine Ausnahme, dann unterliegen Kassenkredite – anders als Investitionskredite - dem Prinzip der Jährigkeit¹⁴².

Anders ist die Rechtslage, wenn ***Kommunalgesetze expressis verbis vom Grundsatz der Jährigkeit befreien***. Das ist der Fall in Hessen und im Saarland.

- In *Hessen*¹⁴³, hat der Landesgesetzgeber die Entscheidung über Kassenkredite, „*deren Laufzeit mehr als ein Jahr betragen soll*“, dem Gemeindevorstand übertragen. In der Gesetzesbegründung¹⁴⁴ findet sich der Hinweis, dass – wenn die Gemeinde absehen kann, dass der Kassenkreditbedarf in einer bestimmten Höhe nicht nur kurzfristig, sondern über einen längeren Zeitraum bestehen wird – es für die Gemeinde wirtschaftlich sein kann, eine entsprechende längere Zinsbindungsfrist und damit längere Laufzeit zu vereinbaren. Die Laufzeit des Kassenkredits orientiert sich folglich an der Wirtschaftlichkeit, die konnexe Laufzeit eines Derivats wiederum an der Laufzeit des Kassenkredits. Theoretisch ist die Laufzeit von Kassenkrediten in Hessen damit zeitlich offen.
- Auch im *Saarland* durfte in der Vergangenheit¹⁴⁵ und darf aktuell¹⁴⁶ eine „*Gemeinde Kredite zur Liquiditätssicherung mit Laufzeiten über das Haushaltsjahr hinaus aufnehmen, soweit dies wirtschaftlich geboten ist*“. Das Gesetz befreite und befreit insoweit die Kommunen von der Kurzfristigkeit aufzunehmender Kassenkredite und setzt ihnen zudem keine fixe, sondern eine durch die Wirtschaftlichkeit bestimmte Laufzeitgrenze. Sie bildet nach Maßgabe des Grundsatzes der Konnexität den Zeitraum für derivative Sicherungs- und/oder Optimierungsmaßnahmen. Die Regelung im Krediterlass¹⁴⁷ des Saarlandes vom 03.06.2015, wonach es vertretbar ist „*Kredite zur Liquiditätssicherung ausnahmsweise mit Laufzeiten bis zu 10 Jahren aufzunehmen*“, widerspricht sowohl der bis 2016 geltenden als auch der ab 2016 geltenden gesetzlichen Regelung und ist damit unbeachtlich.

In anderen Bundesländern existieren nur ***ministerielle Ausnahmeregelungen***.

- In *Nordrhein-Westfalen*¹⁴⁸ dürfen Gemeinden für die Hälfte des Gesamtbestandes an Krediten zur Liquiditätssicherung Zinsvereinbarungen mit einer Laufzeit von bis zu zehn Jahren vorsehen. Für ein weiteres Viertel ... dürfen Zinsvereinbarungen mit einer Laufzeit von maximal fünf Jahren getroffen werden. Geht man von der Rechtmäßigkeit dieser Regelungen aus, dann bilden sie den rechtlich zulässigen Rahmen für derivative Maßnahmen.

¹⁴¹ h.M., K. Herrmann, Der Missbrauch kommunaler Kassenkredite, Wirtschaftsdienst 2011 S. 686 ff

¹⁴² z.B. Matz, Der Einsatz von Zinsderivaten durch Kommunen, der gemeindehaushalt 10/2008 S. 220

¹⁴³ Hessen, § 105 Abs. 1 Satz 4 GO

¹⁴⁴ Hess. Landtag, Dr. 19/2200 vom 14.07.2015

¹⁴⁵ § 94 Abs. 2 KSVG vom 15.01.1964 in der Fassung der Bek. vom 27.06.1997; vorausgesetzt wurde ein konkret nicht absehbarer Haushaltsausgleich

¹⁴⁶ § 94 Abs. 2 KSVG, geändert durch Gesetz vom 13.07.2016, verlangt keinen „nicht absehbaren Haushaltsausgleich“ mehr

¹⁴⁷ Saarland, Krediterlass v. 03.06.2015, Anm. 3

¹⁴⁸ Runderlass vom 16.12.2014, Anm. 3.1. Die Zulässigkeit zeitlich längerer Zinssicherungen in Nordrhein-Westfalen geht weit zurück bis ins Jahr 2004, wo durch Erlass vom 30.08.2004 erweiterte Zinsfestschreibungen für Kassenkredite zugelassen wurden

- Ministerielle Regelungen, welche verlängerte Laufzeiten von Kassenkrediten erlaubten, finden sich u.a. in Niedersachsen¹⁴⁹, wo Laufzeitverlängerungen bis zum Ende des mittelfristigen Finanzplanungszeitraums gestattet wurden, in Rheinland-Pfalz¹⁵⁰, wo maximale Laufzeiten für Kassenkredite von fünf Jahren zugelassen wurden und in Schleswig-Holstein¹⁵¹, das ebenfalls Laufzeiten bis höchstens zum Ende des Finanzplanungszeitraums gestattet.

3.6 Folgen fehlender Konnexität

Schließt die Kommune ein Derivatgeschäft ohne oder ohne ein geeignetes Grundgeschäft oder hält sie ein solches, so verstößt sie nach übereinstimmender Meinung gegen das kommunale *Spekulationsverbot*. Unstrittig ist ihr Handeln deshalb unzulässig/ verboten/ untersagt/ nicht erlaubt bzw. unzulässig und ggf. (unter Berücksichtigung des aufsichtsrechtlichen Opportunitätsprinzips) von der Aufsicht zu beanstanden¹⁵². Bezüglich der Folgen dieses Handeln hingegen besteht Einigkeit zwar für das Grundgeschäft, nicht aber für das Derivatgeschäft.

Ein *Grundgeschäft* wird nach Maßgabe der Rechtsprechung¹⁵³ nicht schon deshalb rechtswidrig oder gar nichtig, weil das Derivat nicht konnex mit ihm ist und folglich gegen das kommunalrechtliche Spekulationsverbot verstößt. Sofern das Grundgeschäft nicht selbst nichtig ist, bleibt es vom Schicksal des Derivats unberührt.

Ist ein *Derivat* hingegen nicht konnex mit einem Grundgeschäft, dann ist das Derivat wegen Verstoßes gegen das Spekulationsverbot in der Regel rechtswidrig und ggf. ganz oder teilweise aufzulösen oder umzuwidmen. Eine Mindermeinung in der Literatur¹⁵⁴ und in der Rechtsprechung¹⁵⁵ befürworten zwar Nichtigkeit bzw. Unwirksamkeit des Derivatgeschäfts als Folgen des Verstoßes. Die Mehrheit¹⁵⁶ allerdings nimmt bloße Rechtswidrigkeit des Handelns und damit Bestand des Derivats an: Da ihr Abschluss vom gemeindlichen Wirkungsbereich umfasst ist, kann ein die Nichtigkeit begründendes Handeln „ultra vires“ nicht vorliegen. Im Übrigen sind derivative Finanzinstrumente selbst dann, wenn sie gegen ein kommunalrechtliches Spekulationsverbot verstoßen, nicht nichtig, da weder das Spekulationsverbot noch die ministeriellen Verwaltungserlasse Verbotsgesetze im Sinne des § 134 BGB sind¹⁵⁷.

Fällt das Grundgeschäft nachträglich weg, dann „hängt“ das Derivat als spekulatives (aber immer noch wirksames) Leergeschäft in der Luft, bis es an ein anderes, geeignetes Grundgeschäft angekoppelt wird. Die herrschende Meinung geht davon aus, dass durch den Wegfall des Grundgeschäfts das Derivat nicht erlischt, sich jedoch durch eine offene, mit einem Verlustrisiko verbundene, Risikoposition der Risikocharakter des Derivats ändert¹⁵⁸ und damit nur dessen, ggf. interessewahrende, Auflösung veranlasst ist¹⁵⁹.

Richard E. Sperl

¹⁴⁹ Niedersachsen, Erlasse vom 19.12.2006 und vom 29.01.2008

¹⁵⁰ Rheinland-Pfalz, Erlass vom 01.07.2010 (maximale Laufzeit pauschal 5 Jahre)

¹⁵¹ Schleswig-Holstein, Erlass vom 31.03.2006 (Laufzeit bis höchstens zum Ende des Finanzplanungszeitraums)

¹⁵² statt vieler OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 – Anm. 98; Niedersachsen, Runderlass v. 22.10.2008, Anm. 1.11; Bay. IMS v. 08.11.1995 Anm. 5.1; Brandenburg, Runderlass v. 28.01.2000 (ersetzt durch Runderlass v. 07.10.2015)

¹⁵³ Pressestelle des Bundesgerichtshofs, Mitteilung Nr. 70/2015, zum Urteil des BGH v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13; BGH, Urt. v. 19.12.2017 – XI ZR 152/17 – mit weiteren Rechtsprechungsnachweisen

¹⁵⁴ Weck/Schick, NVwZ 2012, 18,

¹⁵⁵ LG Augsburg, Urt. v. 14.05.2012 – Az. 10 KLS 504 Js 107196 – openJur 2013, 29951

¹⁵⁶ Lehmann, Stellungnahme für den Deutschen Bundestag, Finanzausschuss am 06.04.2011; Stoffers, Top-Thema: Kommunales Schuldenmanagement, www.haufe.de vom 13.02.2014, S. 6

¹⁵⁷ BGH-Pressestelle, Mitteilung Nr. 70/2015 und BGH, Urt. v. 28.04.2015, a.a.O., Rn. 80 ff

¹⁵⁸ OLG Frankfurt, Urt. v. 29.07.2009 – 23 U 76/08 – openJur 2009, 735 Rn. 50

¹⁵⁹ Thüringen, Kreditbekanntmachung v. 22.01.2010, Anm. IV.11; DST/MDD, Anm. 2.4; Kirchner, a.a.O., S. 419

Zweck des Bundesverbands öffentlicher Zinssteuerung e.V. seit seiner Gründung im Jahr 2012 ist die Förderung der Berufsbildung zum Zins- und Schuldenmanagement und zu finanzmathematischen Fragestellungen bei Zinssteuerungsmaßnahmen, insbesondere bei der öffentlichen Hand, sowie die Schulung zu dieser Thematik.

Dieser Zweck soll in erster Linie erreicht werden durch:

- eine systematische, wissenschaftlich-universitär begleitete Untersuchung des Fachgebietes des Zins- und Schuldenmanagements, insbesondere der Zinssteuerung.
- Veröffentlichung der Untersuchungsergebnisse und Erarbeitung von Zinssteuerungsstrategien.
- Durchführung von Seminaren und Kolloquien zur Behandlung von Fragestellungen zum Zins- und Schuldenmanagement und zur Zinssteuerung und deren finanzmathematischem Hintergrund zur Weiterbildung vorwiegend von Finanzverantwortlichen der öffentlichen Hand, jedoch offen für alle Vertreter von Institutionen, die mit Zinsänderungsrisiken befasst sind.
- Informationsvermittlung und Aufklärung an Aufsichtsorgane, Prüfungsorganisationen.
- Zusammenarbeit mit öffentlichen und privaten Aufsichtsorganen, Prüfungsorganisationen und Verbänden.
- Zusammenarbeit mit Initiativen ähnlicher Zielsetzung.

www.bundesverband-zinssteuerung.org