



## Gesetzliche Grundlagen für den Einsatz von Zinsderivaten in Kommunen

### Teil 3 – Der Basisgrundsatz der „Wirtschaftlichkeit“

#### 4. Der Grundsatz der „Wirtschaftlichkeit“

Der Grundsatz der Wirtschaftlichkeit ist, neben dem Grundsatz der Sicherheit, der zweite, in den Kommunalgesetzen *ausdrücklich verankerte* Eckwert für kommunales Handeln – und zwar nicht nur für den Finanzbereich, sondern für die gesamte Haushaltsführung. Während der Grundsatz der Sicherheit hinsichtlich seiner Anwendung völlig unstrittig ist, zuweilen auch der Rechtfertigung fehlgeschlagener oder auch unterlassener Entscheidungen dient, ist der Grundsatz der Wirtschaftlichkeit kommunalen Handelns doch umstritten - nicht so sehr in seiner rechtlichen Aussage, wohl aber hinsichtlich seiner Reichweite im praktischen Vollzug.

##### 4.1 Rechtsgrundlagen: Art. 61 Abs. 2 i.V.m. Art 74 Abs. 2 Satz 2, 2. Halbsatz BayGO (analog) <sup>1</sup>

*Die Haushaltswirtschaft ist sparsam und wirtschaftlich zu planen und zu führen* (Art. 61 Abs. 2 Satz 1 GO). *Geldanlagen<sup>2</sup> sollen einen angemessenen Ertrag bringen.* (Art. 74 Abs. 2 Satz 2, 2. Halbsatz GO analog).

Im allgemeinen Sprachgebrauch wird **Sparsamkeit** als eine Tugend bezeichnet, die einen maßvollen Umgang mit Geld und wirtschaftlichen Gütern zum Gegenstand hat<sup>3</sup>. Sparsam wirtschaftet die Kommune, wenn sie die Ausgaben möglichst gering hält<sup>4</sup>. Im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement entstehen Ausgaben im personellen und im sächlichen Bereich bei der Beschaffung und Verwaltung der erforderlichen Kredite, Kassenkredite und Derivate, u.a. durch Zinsausgaben, durch Fachberatungen und durch Kosten der eingesetzten Instrumente<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> zu den vergleichbaren Bestimmungen in den Kommunalgesetzen anderer Bundesländer vgl. Bundesverband öfftl. Zinssteuerung, Fachinformation 1/2016, Abschnitt 3.1 Fußnote 2

<sup>2</sup> zum Begriff der „Geldanlage“ und zu ihrer Geltung auch im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement vgl. Bundesverband öfftl. Zinssteuerung, Fachinformation 1/2016, Abschnitt 3.1 und 3.2

<sup>3</sup> <https://de.wikipedia.org/wiki/Sparsamkeit>

<sup>4</sup> Schreml/Bauer/Westner, Kommunales Haushalts- und Wirtschaftsrecht in Bayern, Art. 61 Anm. 9.1; Baden-Württemberg, Verwaltungsvorschrift über den Einsatz derivativer Finanzinstrumente durch die Kommunen -DerivateVwV- vom 09.05.2016, Anm. 3.1

<sup>5</sup> Bayern, IMS v. 14.09.2009, S. 2; Nordrhein-Westfalen, Runderlass v. 16.12.2014, Anm. 2.1.1



**Wirtschaftlich** handelt die Kommune, wenn sie mit dem geringstmöglichen Aufwand den größtmöglichen Erfolg erzielt, d.h. die günstigste Relation zwischen dem verfolgten Zweck und den einzusetzenden Mitteln anstrebt<sup>6</sup>.

Die beiden Grundsätze sind meist gemeinsam zu werten. Zu ihnen gehört die Ausschöpfung aller Einnahmemöglichkeiten und die Unterlassung aller Ausgaben, die nicht durch dringende öffentliche Zwecke (Gemeindeaufgaben) gerechtfertigt sind<sup>7</sup>. Aus den Grundsätzen der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit gemäß Art. 61 Abs. 2 GO i.V.m. Art 74 Abs. 2 GO leitet sich das sog. **Optimierungsgebot** ab<sup>8</sup>.

## **4.2 Begriff und Inhalt des Optimierungsgebots**

### **4.2.1 Optimierung - Versuch einer Definition**

Unter „optimieren“ wird **nach allgemeinem Sprachgebrauch** verstanden, „die günstigste Lösung ermitteln“<sup>9</sup>, „vervollkommen“ bzw. „etwas weiter verbessern, soweit es nötig und auch möglich ist; etwas in den bestmöglichen Zustand versetzen“<sup>10</sup>.

#### **4.2.1.1 Die Kommunalgesetze**

selbst definieren weder den Begriff der „Wirtschaftlichkeit“, noch den der „Optimierung“. In der Antwort auf eine Kleine Anfrage hat die Landesregierung Rheinland-Pfalz<sup>11</sup> darauf hingewiesen, dass der Einsatz von Zinsderivaten geeignetes Mittel sei, Zinsänderungsrisiken zu begrenzen und „Zinsausgaben zu minimieren“. Der Landtag des Saarlandes<sup>12</sup> wiederum hat die „Steuerung der Laufzeiten der Kapitalaufnahmen unabhängig von der Kapitalmarktnachfrage“, die „Vermeidung einer ungünstigen Zusammenstellung des Schuldenportfolios“ sowie insbesondere die „langfristige Sicherung eines niedrigen Zinsniveaus“ als Ziele einer Optimierung beschrieben.

---

<sup>6</sup> Schreml/Bauer/Westner, a.a.O., Art 61 Anm. 9.1; <https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaftlichkeit>

<sup>7</sup> Schreml/Bauer/Westner, a.a.O., wie vor

<sup>8</sup> Prof. Dr. Lehmann, Stellungnahme vom 05.04.2011 zur Sitzung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 06.04.2011, Anm. II.5

<sup>9</sup> [langenscheid.com/fremdwörterbuch](http://langenscheid.com/fremdwörterbuch)

<sup>10</sup> <https://de.wiktionary.org/wiki/optimieren>

<sup>11</sup> Landtag Rheinland-Pfalz, Dr. 15/1141 vom 23.05.2007, Zu 5

<sup>12</sup> Landtag Saarland, Dr. 15/423 v. 15.04.2013, zu Frage 3



#### 4.2.1.2 Die **Verwaltungsvorschriften**

der Bundesländer ermöglichen eine erste Annäherung an den schwer fassbaren<sup>13</sup> und im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement viel diskutierten<sup>14</sup> Begriff der „Optimierung“. Sie erfasst dabei sowohl den Bereich des Kredit- als auch den des Derivatmanagements.

In verschiedenen **Kreditbekanntmachungen** wird empfohlen, die „Zinsbelastung der Kredite möglichst niedrig zu halten“, in Zeiten eines hohen Zinsniveaus „Kreditaufnahmen sogar zurückzustellen“, „Tilgungen auf die finanziellen und wirtschaftlichen Interessen und Möglichkeiten der Gemeinde auszurichten“, „Laufzeiten zu mischen“, ggf. Kredite vorzeitig umzuschulden<sup>15</sup>, auf eine „ausgewogene Strukturierung des Portfolios“ zu achten<sup>16</sup>, „das Schuldenportfolio durch den flexiblen Einsatz von Krediten (über Neuaufnahmen, Umschuldungen und Zinsanpassungen) mit festen oder variablen Zinssätzen und unterschiedlichen Laufzeiten adäquat aufzustellen und kontinuierlich anzupassen“<sup>17</sup>, zinsgünstige Darlehen in Anspruch zu nehmen<sup>18</sup>, usw.. Soweit die Verwaltungsvorschriften Optimierungsgeschäfte mit klassischen Instrumenten empfehlen, halten sie diese auch für rechtlich zulässig.

Ein vergleichbares Bild ergibt sich nach Auswertung der verschiedenen **Ministerialschreiben zu derivativen Finanzinstrumenten**. (Derivative) Zinsoptimierung ist danach „die sparsame und wirtschaftliche Gestaltung bestehender oder neuer Verbindlichkeiten“<sup>19</sup>, sind „Vereinbarungen, die ein allgemeines wirtschaftliches Risiko minimieren sollen“<sup>20</sup>, sind auch Zinssicherungsgeschäfte<sup>21</sup>, sollen „der Erzielung günstiger Kredit-/Konditionen dienen“<sup>22</sup> bzw. sind „Maßnahmen zur (langfristigen) Verringerung der Zinslasten“<sup>23</sup>.

---

<sup>13</sup> Petersen, Sachsen Asset Management, Stellungnahme v. 31.03.2011 zur Sitzung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 06.04.2011, S. 7

<sup>14</sup> Bundesverband öffentlicher Zinssteuerung, Fachinformation 04/2013 m.w.Nachw.

<sup>15</sup> Bayern, Kreditbekanntmachung v. 05.05.1983, Anm. 4.3 ff; Brandenburg, Krediterlass v. 01.08.2003, Anm. 1.4.5; Saarland, Krediterlass v. 03.06.2013, Anm. 2.1 ff

<sup>16</sup> NRW, RdErl. v. 16.12.2014, Anm. 2.1

<sup>17</sup> Sachsen-Anhalt, Hinweise v. 31.05.2005, Vorbemerkung und Anm. 2

<sup>18</sup> Schleswig-Holstein, Krediterlass v. 29.08.2013, Anm. 3.1

<sup>19</sup> Bayern, IMS v. 14.09.2009; Brandenburg, Runderlass v. 28.01.2000, Anm. I

<sup>20</sup> so noch Baden-Württemberg, Runderlass v. 17.08.1998 Anm. II, ersetzt durch DerivateVwV v. 09.05.2016, veröffentlicht am 25.05.2016

<sup>21</sup> Hessen, Richtlinien zu ... derivativen Finanzierungsinstrumenten –RiL- v. 31.07.2009

<sup>22</sup> Mecklenburg-Vorpommern, Runderlass v. 13.06.2002; Saarland, IMS v. 12.11.1998, Anm. 3; Sachsen-Anhalt, Hinweise v. 31.05.2005, Anm. 1

<sup>23</sup> Thüringen, Kreditbekanntmachung v. 22.01.2010, Anm. IV.11



#### 4.2.1.3 Die Fachliteratur

beschreibt Finanzgeschäfte als optimierend, wenn „Zinsausgaben/ Zinsaufwand/ Zinskosten /Zinsbelastungen/ Zinskonditionen usw. reduziert/ minimiert/ verringert/ eingespart“ werden<sup>24</sup>, wenn Kreditkosten bzw. „Ausgaben für den Schuldendienst reduziert“ werden<sup>25</sup>, „wenn bestehende und künftige Finanzierungen sparsam gestaltet“<sup>26</sup>, „wenn variabel verzinsliche Kredite aufgenommen oder Festsatzkredite in variable Kredite gewandelt“ werden<sup>27</sup>, wenn „Chancen aktiv genutzt“<sup>28</sup>, die „Zinsbindungsfristen bzw. die Opportunitätskosten gesteuert“<sup>29</sup> bzw. Zinsentscheidungen nachträglich korrigiert werden<sup>30</sup>.

Die Präsidenten/-innen der **Landesrechnungshöfe** weisen darauf hin, dass Zinsderivate „zur Optimierung der Kreditkonditionen“ ... abgeschlossen werden können, dass allerdings die Risikominimierung Vorrang vor der Zinsoptimierung hat<sup>31</sup>.

Der **Deutsche Städtetag**, dessen Musterdienstanweisung zum Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten<sup>32</sup> eine Synthese der einschlägigen Länderregelungen beabsichtigt, definiert derivative Finanzinstrumente dann als Optimierungsgeschäfte, wenn sie genutzt werden, „um die Zinsbelastung im Schuldenportfolio zu verringern“ oder „um die Struktur des Schuldenportfolios zu verbessern“, auch wenn hierbei das Risiko bewusst (begrenzt) erhöht wird.

---

<sup>24</sup> Schwarting, Kommunales Kreditwesen, 2014, S. 134; Prokop/Borde, Kommunales Finanzmanagement, 2010, S. 160; Kirchhoff/Henning, Rahmenbedingungen für die Ausgestaltung von Kommunalkrediten, Sparkasse 5/2000, S. 217 ff

<sup>25</sup> Birkholz, Aktives kommunales Debt Management in Deutschland, 2006, S. 265, 266

<sup>26</sup> Kommunale Gemeinschaftsstelle, Management u. Risikosteuerung kommunaler Schulden, 7/2014 -KGST-S. 9

<sup>27</sup> h.M.; z.B. Duffner, Die Konditionen verbessern, der gemeinderat 12/2006, S. 12; Schwarz, Derivate bei der öffentlichen Hand, Börsenzeitung v. 15.02.1997, S. 1

<sup>28</sup> Knöll, Kostensenkung für kommunale Haushalte, Bayerische Staatszeitung v. 13.04.2006 S. 6; Stoffers, Kommunales Schuldenmanagement, www.haufe.de v. 13.02.2014, S. 2; Kocher, TreasuryLog 4/2005, S. 22

<sup>29</sup> Kocher, TreasuryLog 4/2005, S. 22 ff

<sup>30</sup> Schmitt, Der Einsatz von Derivaten als Zinssicherungsinstrumente in der kommunalen Wirtschaft, Saarländische Kommunal-Zeitschrift - SKZ - 9/1999, S. 217 ff; so auch die Rechtsprechung, z.B. OLG Köln, Urt. v. 13.08.2014 – 13 U 128/13 – openJur 2014,19298

<sup>31</sup> Empfehlungen der Präsidenten/Präsidentinnen der Landesrechnungshöfe 1998 und 2011 (auch Fn. 55, 67)

<sup>32</sup> Deutscher Städtetag, Muster-Dienstanweisung für den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement, Stand Juni 2015 - DST/MDD – Anm. 2.3



#### 4.2.1.4 Die **Rechtsprechung**,

die nahezu ausschließlich zu toxischen derivativen Finanzinstrumenten ergangen ist, geht davon aus, dass der Begriff der Zinsoptimierung sprachlich insofern missglückt<sup>33</sup> ist, als danach „jede wie auch immer geartete Geldanlage zur Reduzierung der Zinsbelastung geeignet sei, da Gewinne gleich welcher Herkunft stets auch zur Reduzierung von Zinsverbindlichkeiten eingesetzt werden können“. Im Ergebnis ist sie dennoch der Auffassung, dass der Zinsoptimierung grundsätzlich jedes Konzept unterfällt, das auf eine ernsthafte und nachhaltige Verringerung bestehender Zinslasten durch Erträge aus gezielt zu diesem Zweck eingesetzten Finanzinstrumenten angelegt ist<sup>34</sup>, wobei es auf die Inkaufnahme von zusätzlichen Risiken nicht ankommt<sup>35</sup>. Als primäre Motivation zur „Zinsoptimierung“ begreift die Rechtsprechung - wie im Übrigen die herrschende Meinung - **die Möglichkeit, einer als unzureichend empfundenen Zinsstruktur des Grundgeschäftes** (z.B. Festzins bei sinkenden Marktzinsen oder variabler Zins bei Bedürfnis nach gleichbleibender Belastung ohne Abweichungsrisiko) **zu entkommen**<sup>36</sup>.

#### 4.2.1.5 **Ergebnis:**

Während Verwaltungsvorschriften und Literatur die Optimierung über Beispielfälle einzugrenzen versuchen, nimmt die Rechtsprechung den Weg über eine allgemeine Definition – beschränkt jedoch auf Zinsoptimierungen. Die Definition der Rechtsprechung ist überzeugend. Zinsoptimierung ist danach grundsätzlich jedes Konzept, das, auch unter Inkaufnahme zusätzlicher Risiken, auf eine ernsthafte und nachhaltige Verringerung bestehender Zinslasten durch Erträge aus gezielt zu diesem Zweck eingesetzten Finanzinstrumenten angelegt ist. Rechtmäßig ist sie nur, wenn sie die weiteren kommunalrechtlichen Bedingungen (z.B. Konnexität) und Grenzen beachtet. Nach allgemeiner Auffassung beschränkt sich das Optimierungsgebot aber nicht auf die Zinsen. Es umfasst darüber hinaus die Kosten aller im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement eingesetzten originären und derivativen Finanzinstrumente,

---

<sup>33</sup> z.B. LG Frankfurt, Urt. v. 10.03.2009 – 2-19 O 235/08 – openJur 2012,31478 Rn. 26

<sup>34</sup> OLG Bamberg, Urt. v. 11.05.2009 – 4 U 92/08 – juris, Rn. 171 (Quanto-Swap, CMS Spread Ladder Swap); OLG Frankfurt, Urt. v. 29.07.2009 - - 23 U 76/08 - openJur 2009,735 Rn. 30 (CMS Sammler Swap); OLG Frankfurt, Urt. v. 30.12.2009 - 23 U 175/08 - openJur 2009,32461 Rn. 87 (CMS Spread Ladder Swap)

<sup>35</sup> LG Köln, Urt. v. 12.03.2013 – 21 O 472/11 - openJur 2013,26282 Rn. 139

<sup>36</sup> OLG Köln, Urt. v. 13.08.2014, openJur 2014,19298, Rn. 84



die Instrumente selbst, vor allem auch die Struktur des Schuldenportfolios. Unter Berücksichtigung der Meinungen in Verwaltung und Literatur beinhaltet **das Gebot der Optimierung die Verpflichtung des kommunalen Finanzmanagers, Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit des kommunalen Schuldenportfolios nachhaltig – also nicht nur bei Abschluss der Verträge, sondern auch unter veränderten Marktbedingungen danach - aufrecht zu erhalten.**

#### 4.2.2 Zeitraum und Zeittakt der Optimierung

*Nachhaltig* ist die Optimierung dann, wenn sie sich auf den **Zeitraum** erstreckt, in dem eine Kommune Schulden hat, also Kredite und/oder Kassenkredite und/oder derivative Finanzinstrumente ausweisen muss. Mit dem Begriff der Optimierung wird deutlich, dass es sich nicht um eine einseitige Reduzierung bzw. Minimierung der Kreditkosten handelt, sondern diese unter Beachtung der Langfristigkeit und Planungssicherheit zu erfolgen hat<sup>37</sup>.

Die Frage, in welchen **Zeittakten** eine Optimierung des Schuldenportfolios vorzunehmen ist, hängt davon ab, ob die Kommune ein semiaktives oder ein aktives Zins- und Schuldenmanagement<sup>38</sup> betreibt. *Semiaktiv* ist es, wenn der kommunale Finanzmanager das Portfolio mit klassischen Instrumenten über Kreditneuaufnahmen, über Prolongationen/Umschuldungen oder über vorzeitige Tilgungen steuert; der Optimierungszeittakt folgt dann ausschließlich diesen Zeitpunkten. *Aktiv* ist das Zins- und Schuldenmanagement, wenn der kommunale Finanzmanager es als permanenten Prozess zur Steuerung und langfristigen Optimierung begreift<sup>39</sup>. Hier werden die bestehenden Finanzinstrumente nicht nur zu den vorstehend genannten Zeitpunkten hinterfragt, sondern quasi „täglich“, zumindest in regelmäßigen Abständen<sup>40</sup>. Dies wiederum erfordert im Regelfall den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten<sup>41</sup>. Die Forderung einer nachhaltigen Optimierung des Schuldenportfolios ist somit untrennbar mit Inhalt und Reichweite der gesetzlichen Verpflichtung einer Kommune zur Sicherung und zur Optimierung ihrer Schuldenportfolios verbunden.

---

<sup>37</sup> Birkholz, a.a.O., S. 265, 266

<sup>38</sup> Wambach/Etterer/Stark, Kommunales Zins- und Schuldenmanagement, 2010, S. 60-62

<sup>39</sup> Stoffers, a.a.O., S. 2; Grunwald, Gut jongliert, Der Neue Kämmerer – DNK- v. 04.12.2005 S. 4

<sup>40</sup> Kirchhoff/Henning, a.a.O., S. 221; Schwarz, Den Haushalt entlasten, DIFU-Seminar v. 09.-11.12.2002, S. 17

<sup>41</sup> Mecklenburg-Vorpommern, RdErl. vom 13.06.2002, S. 2



Unser Bundesverband wird über das Thema „Aktives Zins- und Schuldenmanagement – Pflicht oder Kür“ gesondert informieren. Das Ergebnis vorwegnehmend gehen wir nachfolgend davon aus, dass die Pflicht zu einem aktiven Management Kernaufgabe und grundsätzlich auch gesetzliche Verpflichtung einer Kommune bzw. ihres verantwortlichen Finanzmanagers ist.

### **4.2.3 Die Zulässigkeit der Optimierung**

#### **4.2.3.1 mit klassischen Finanzinstrumenten**

Den gesetzlichen Grundsätzen der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit sowie dem Optimierungsgebot folgend werten die Verwaltungsvorschriften Optimierungsgeschäfte mit klassischen Finanzinstrumenten als grundsätzlich rechtlich zulässig<sup>42</sup>. Wenn Thüringen<sup>43</sup> meint, „*es sei grundsätzlich ausreichend und mit § 53 ThürKO ... vereinbar; wenn mit Instrumenten einer klassischen Zinsstrukturpolitik der Zinsaufwand überschaubar niedrig bzw. in Einklang mit den individuellen Gegebenheiten einer Gemeinde, deren Aufgabenerfüllung und deren finanziellen Möglichkeiten gebracht*“ werde, so klingt das weniger wie eine Begründung, sondern eher wie eine Entschuldigung für fehlende Verwaltungsexpertise.

Der Zulässigkeit zur Optimierung, auch mit klassischen Instrumenten, sind aber Grenzen gesetzt, die sich teilweise aus den Kommunalgesetzen selbst ergeben (wie z.B. das Verbot der Vor- oder Überfinanzierung), teilweise aus ihnen abgeleitet werden (wie z.B. das Verbot spekulativer Vermögensverwaltung, des Einsatzes von Kündigungsrechten, von Kreditaufnahmen im Ausland und von variablen Zinsbindungsfristen). Diese Grenzen behandeln wir bei den jeweils einschlägigen Abschnitten.

---

<sup>42</sup> Sachsen-Anhalt, Hinweise v. 31.05.2005, Vorbemerkung u. Anm. 2; Sachsen, VwV KommHHWi-Doppik v. 10.12.2013 Anm. II.1.a i.V.m. Anm. 3

<sup>43</sup> Thür. KreditBek., a.a.O., Anm. IV.11 S. 195





#### 4.2.3.2 mit derivativen Finanzinstrumenten

Da die Grundsätze der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit sowie das Optimierungsgebot unbestritten auch für derivative Finanzinstrumente gelten, bestätigen die aufsichtsbehördlichen Verwaltungsvorschriften ganz überwiegend die Zulässigkeit derivativer Optimierungsgeschäfte<sup>44</sup>, weisen darauf hin, dass ihr Einsatz der flexiblere Ansatz zur optimalen Ausrichtung des Schuldenportfolios ist<sup>45</sup>, empfehlen ihren Einsatz sogar<sup>46</sup>.

In **Sachsen** scheint die Rechtslage unklar<sup>47</sup>. Wie in den Vorgängerregelungen<sup>48</sup> sind auch in der geltenden sächsischen Verwaltungsvorschrift<sup>49</sup> „*derivative Zinsgeschäfte, die abgeschlossen werden, um sich gegen das Zinsänderungsrisiko aus Kreditgeschäften abzusichern (Zinssicherungsgeschäfte)*“, zulässig. Damit könnte die Sicherung des Wertänderungsrisikos, die in der Kameralistik als „Zinsoptimierung“ verstanden wird, unverändert zugelassen sein. Im Widerspruch dazu wird aber ausgeführt, dass „*alle anderen derivativen Zinsgeschäfte (Zinsoptimierungsgeschäfte) gegen das Spekulationsverbot verstoßen und daher unzulässig sind*“. Ein Verbot von (derivativen) Optimierungsgeschäften verstieße sowohl gegen die sächsische Gemeindeordnung als auch gegen die kommunale Finanzhoheit und wäre wegen Rechts- und Verfassungswidrigkeit aufzuheben.

Die Zulässigkeit derivativer Optimierungsgeschäfte wird von gesetzlichen Grenzen und von einschränkenden Empfehlungen flankiert. So werden Finanzgeschäfte zur Erwirtschaftung separater Gewinne, die losgelöst von einem konkret zugrunde liegenden Kreditgeschäft abgeschlossen werden, durchgängig als unzulässig disqualifiziert<sup>50</sup>. Gleiches gilt für spekulative<sup>51</sup> Optimierungsgeschäfte. Für Kommunen kann es zudem geboten sein, sich entsprechend dem vorhandenen Fachwissen auf einfacher strukturierte Geschäfte und eine risikoärmere Zinssteuerungsstrategie zu beschränken<sup>52</sup> bzw. die Nutzung von Optimierungsinstrumenten nach anteiligem Volumen, Laufzeit und Zinssatz zu begrenzen<sup>53</sup>.

---

<sup>44</sup> Bay. IMS v. 14.09.2009; Bay. Bekanntmachung v. 15.02.2012; Brandenburg, RdErl. v. 28.01.2000, Anm. I; Hessen, RiL v. 31.07.2009 (Zinsoptimierung ist in Zinssicherung eingeschlossen); Mecklenburg-Vorpommern, RdErl. vom 13.06.2002; Niedersachsen, RdErl. v. 22.10.2008, Anm. 1.11; NRW, RdErl. v. 16.12.2014, Anm. 2.2.1; Saarland, IMS vom 12.11.1998, Anm. 3; Sachsen-Anhalt, Hinweise v. 28.09.1999, Anm. 3, 4.a; Schleswig-Holstein, RdErl. v. 11.08.2010, S. 1; Thüringen, Rundsch. R 33 v. 09.01.2012 Anm. 2 S. 3 verweist auf die KreditBek. v. 22.01.2010, Anm. 11 und 12

<sup>45</sup> Sachsen-Anhalt, Hinweise v. 31.05.2005, Vorbemerkung

<sup>46</sup> Bay. IMS v. 08.11.1995, Anm. 4

<sup>47</sup> Das Kind im Bade, Schmidt, Der Neue Kämmerer v. 05.11.2012 S. 1 und 14

<sup>48</sup> Erlass v. 28.04.1999, Anm. V; VwV KommHHWi a.F. v. 14.12.2007 Anm. I.1.a)ii S. 52 i.V.m. AnwHinw KommHHR a.F. v. 14.12.2007 Anm. II.3.a) und c)1; VwV KommHHWi a.F. v. 20.12.2010 Anm. II.2. S. 7

<sup>49</sup> VwV KommHHWi-Doppik v. 20.12.2013 Anm. II.2.b)aa) S. 7

<sup>50</sup> allgem. Meinung, vgl. zuletzt BW, DerivateVwV, Anm. 2

<sup>51</sup> ganz h.M., vgl. u.a. Bayern, IMS v. 08.11.1995, Anm. 5.1

<sup>52</sup> Bayern, Bek. v. 15.02.2012; Bay. IMS v. 14.09.2009

<sup>53</sup> Niedersachsen, RdErl. v. 22.10.2008, Anm 1.11





Auch der Einsatz von optimierenden Kündigungsrechten und Währungsderivaten begegnet teilweise Bedenken<sup>54</sup>.

Nach übereinstimmender Auffassung der einschlägigen **Fachliteratur** sind Geschäfte, die der Zinsoptimierung dienen, zulässig<sup>55</sup>; sie können im Rahmen einer ordnungsgemäßen kommunalen Finanzwirtschaft sogar geboten sein<sup>56</sup>. Soweit Teile der Fachliteratur<sup>57</sup> meinen, dass es außer Sicherung nur noch Spekulation gäbe, berufen sie sich meist auf das Handelsrecht<sup>58</sup>. Bei kaufmännischer Rechnungslegung gelten als finanzielle Risiken eines Kredits das Risiko der Änderung des Zahlungsstroms und das Risiko der Wertänderung eines Kredits. Beide sind „sicherbar“. Die Kameralistik fokussiert sich, da sie Werte bzw. Wertänderungen nicht berücksichtigt, auf das Zahlungsstromänderungsrisiko: Dieses muss gesichert, soll optimiert werden!

Dass im Rahmen der kommunalen Haushaltswirtschaft ... die sog. Zinsoptimierung ... zulässig ist, steht auch nach Auffassung der **Rechtsprechung**<sup>59</sup> außer Streit. Hierbei setzt sie voraus, dass ein Grundgeschäft existiert<sup>60</sup>, dass eine Sicherungsbeziehung zwischen Grundgeschäft und Sicherungsgeschäft besteht<sup>61</sup> und dass das Finanzinstrument sich strukturell zu Absicherung bzw. zur Zinsoptimierung überhaupt eignet<sup>62</sup>. Finanzgeschäfte zur Erwirtschaftung separater Gewinne, die also losgelöst vom konkret zugrunde liegenden Kreditgeschäft abgeschlossen werden, hält auch die Rechtsprechung für unzulässig<sup>63</sup>.

**Im Ergebnis bleibt festzuhalten, dass die ganz überwiegende Meinung in Verwaltung, Fachliteratur und Rechtsprechung die sog. Zins-/Optimierung für rechtlich zulässig erachtet.**

---

<sup>54</sup> Grenzen und Beschränkungen besprechen wir im Einzelnen bei den jeweiligen Fachpunkten

<sup>55</sup> allgemeine Meinung, vgl. DST/MDD, Anm. 2.3; Empfehlungen der Präsidenten/Präsidentinnen der Landesrechnungshöfe für den Einsatz derivativer Finanzinstrumente im öffentlichen Bereich, 1998, Nr. 1.1

<sup>56</sup> Kirchhoff/Henning, a.a.O., S.221; Grunwald, Gut Jongliert, a.a.O., S. 4; Birkholz, a.a.O., S. 276; Oebecke, Stellungnahme v. 31.03.2011 zur Sitzung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 06.04.2011

<sup>57</sup> Basisinformationen über Finanzderivate, Juli 2008, S. 9

<sup>58</sup> Bundesverband öfftl. Zinssteuerung, Fachinformation 01/2016 vom 15.02.2016, Anm. 3.4.4 u. 3.6.3

<sup>59</sup> OLG Köln, Urt. v. 13.08.2014 – 13 U 128/13 – openJur 2014,19298 Rn. 39

<sup>60</sup> OLG Frankfurt, Urt. v. 04.08.2010 – 23 U 230/08 – openJur 2012,33415 Rn. 63

<sup>61</sup> LG Dortmund, Urt. v. 05.07.2013 – 6 O 85/12 – openJur 2013,31700 Rn. 169; vgl. auch BGH, Urt. v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13 – openJur 2015,11119 Rn. 65

<sup>62</sup> OLG Frankfurt, Urt. v. 30.12.2009 – 23 U 24/09 – openJur 2009,32478 Rn. 47; OLG Stuttgart, Urt. v. 26.02.2010 – 9 U 164/08 – ZIP 15,2010 S. 720

<sup>63</sup> OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 – Justiz Baden-Württemberg Rn. 98; LG Köln, a.a.O., Rn. 172



### 4.3 Nach-/Rang des Optimierungsgebots

#### 4.3.1 Optimierung ist verpflichtend

Das Wirtschaftlichkeitsprinzip ist nicht nur Programmsatz, sondern verbindliche Rechtsnorm<sup>64</sup>, die auch für den Bereich des Debt-Managements gilt<sup>65</sup>. Auch die Optimierung, d.h. die Aufrechterhaltung der Wirtschaftlichkeit selbst unter sich verändernden Rahmenbedingungen, kann folglich nur Pflichtaufgabe des kommunalen Finanzmanagers sein. Mittel und Wege der Optimierung (das „wie“) liegen dabei in seinem pflichtgemäßen Ermessen.

#### 4.3.2 Optimierung ist immer nachrangig zur „Sicherheit“, nicht immer aber zur „Risikominimierung“

Gemäß Art. 74 Abs. 2 Satz 2, 2. Halbsatz BayGO sollen die Geldanlagen einen angemessenen Ertrag bringen. Aus der Formulierung („soll“) und aus dem Verhältnis zu Art. 74 Abs. 1 Satz 2, 1. HS BayGO – wonach bei Geldanlagen auf eine ausreichende Sicherheit zu achten **ist** – leitet sich der Nachrang des gesetzlichen Gebots der Wirtschaftlichkeit bzw. Optimierung zum gesetzlichen Gebot der Sicherheit ab<sup>66</sup>.

Die Meinung, dass der Grundsatz der Wirtschaftlichkeit generell nachrangig zum Grundsatz der Risikominimierung<sup>67</sup> ist, überzeugt nicht. Entsprechend dem Wortlaut des Art. 61 Abs. 3 Satz 1 BayGO<sup>68</sup> „**hat**“ die Gemeinde bei der Führung der Haushaltswirtschaft finanzielle Risiken zu minimieren – was für eine unbedingte Verpflichtung spricht. Allerdings begrenzt Satz 2 der Norm das Risikominimierungsgebot auf „**erhöhte Risiken**“, die dann vorliegen, „*wenn besondere Umstände, vor allem ein grobes Missverhältnis bei der Risikoverteilung zu Lasten der Gemeinde, die Gefahr eines erheblichen Vermögensschadens begründen*“. Das Gesetz zielt damit auf „problematische Finanzierungsinstrumente“<sup>69</sup> ab, die sich u.a. durch „außerordentliche Komplexität“ auszeichnen und die einen „erheblichen“

---

<sup>64</sup> h.M., RAe Hengeler-Müller, Swap-Geschäfte mit deutschen Kommunen, Gutachten v. 11.03.1994, S. 17 ff, wobei der Kommune bei der Konkretisierung ein Beurteilungsspielraum zukommt; Bayer. KredBek. v. 05.05. 1983, Anm. 4.3; NRW, RdErl. v. 16.12.2014, Anm. 2.1

<sup>65</sup> h.M., z.B. „Der Kommunalswap – eine Möglichkeit für die kommunale Ebene zur Reduzierung der Zinskosten, Schwarz, Börsenzeitung vom 15.02.1997, S.1; Oebecke, a.a.O.; Lehmann a.a.O., vgl. Fn 8

<sup>66</sup> NRW, RdErl. v. 16.12.2014, Anm. 2.2.1; Schrem/Bauer/Westner, a.a.O., Art. 74 Anm. 10

<sup>67</sup> Empfehlungen der Präsidenten/Präsidentinnen der Landesrechnungshöfe für den Einsatz derivativer Finanzinstrumente bei Ländern und Kommunen, 2011, Vorbemerkung S. 2  
NRW, RdErl. v. 16.12.2014, Anm. 2.2.1

<sup>68</sup> auch § 92 Abs. 2 Satz 2 Hess. Gemeindeordnung

<sup>69</sup> das Gesetz richtete sich ursprünglich gegen Cross-Border-Leasing-Geschäfte und gegen mit Sale-und-Lease-Back-Geschäften verbundene Erbschaftsteuermodelle



Vermögensschaden verursachen können<sup>70</sup>. Bei der Beurteilung der Frage, wann ein erhöhtes finanzielles Risiko vorliegt, ist den Besonderheiten der jeweiligen Kommune Rechnung zu tragen<sup>71</sup>.

Einfache Finanzierungsinstrumente, wie z.B. standardisierte Derivate, stehen damit grundsätzlich nicht im Fokus der Vorschrift. Sie sind weder außerordentlich komplex, noch verursachen sie in aller Regel ein grobes Missverhältnis bei der Risikoverteilung zu Lasten der Kommune, noch begründen sie das Risiko eines erheblichen Vermögensschadens für die Kommune. Diese Beurteilung gilt insbesondere für synthetische Festzinssatzkredite, deren Risiko dem originärer Festzinssatzkredite entspricht, aber auch für synthetische Floater, deren Risiko wiederum dem originärer Kredite mit variabler Zinsbindung gleicht.

#### **4.4 Gegenstand des Optimierungsgebots „Was“ ist zu optimieren?**

Die Kompetenz der Kommunen zur Gestaltung der Konditionen eines Kredits endet nach allgemeiner Überzeugung nicht bei Abschluss der Kreditvereinbarung, sondern schließt die Befugnis ein, auch während der Laufzeit des Kredits noch neue oder veränderte Konditionen für den Kredit zu vereinbaren<sup>72</sup>. Gleiches gilt für Kassenkredite, aber auch für derivative Finanzinstrumente. Die Anforderungen des Art. 61 Abs. 2 i.V.m. Art. 74 Abs. 1 Satz 2, 2. Halbsatz BayGO zur nachhaltigen Aufrechterhaltung der Wirtschaftlichkeit/Optimierung richten sich dabei nicht nur auf das einzelne Finanzinstrument, also den Investitionskredit, den Kassenkredit und das Derivat, sondern auf das gesamte Schuldenportfolio<sup>73</sup>. Bei der Prüfung des Gegenstandes der Optimierung ist vorrangig die Frage nach der Relevanz der sog. Opportunitätskosten für das Optimierungsgebot zu beantworten.

---

<sup>70</sup> Gesetzentwurf und Begründung in Lt-Dr. 15/1063 v. 21.05.2004

<sup>71</sup> Schreml/Bauer/Westner, a.a.O., Anm. 11 zu Art. 61

<sup>72</sup> Allgem. Meinung; Bundesverband öfftl. Zinssteuerung, Kommunale Finanzhoheit u. Derivate, aktualisierte Fachinformation 8/2015 v. 18.02.2016, Anm. 1.1 m. w. Nachweisen

<sup>73</sup> NRW, RdErl. v. 16.12.2014, Anm. 2.1.1 und 2.2.1 (Portfoliobetrachtung)



#### **4.4.1 Opportunitätskosten als Gegenstand der Optimierung?**

**Opportunitätskosten** werden allgemein definiert als „der entgangene Nutzen der besten nicht gewählten Alternative<sup>74</sup>“. Im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement entstehen Opportunitätskosten (-verluste) regelmäßig dann, wenn nach Abschluss eines originären oder synthetischen Festzinssatzkredits das Zinsniveau sinkt. Die Kommune zahlt dann, jedenfalls im Vergleich zum aktuellen Zinsniveau, überhöhte Zinsen. Da in den letzten vier Dekaden die Zinsen sowohl im kurz- als auch im langfristigen Bereich gesunken sind<sup>75</sup>, können und werden in diesem Zeitraum Opportunitätsverluste erheblichen Umfangs in den kommunalen (und wohl auch den meisten anderen) Kreditportfolios entstanden sein.

Opportunitätskosten erhalten nur selten die Aufmerksamkeit, die steigende Zinsen erregen. Das liegt daran, dass die entstandenen negativen Werte der Darlehen bzw. die im Vergleich zum aktuellen Markt überhöhten Zinsen im kommunalen Rechnungswesen schlicht ignoriert werden. Auffällig werden sie meist erst dann, wenn die Haushaltslage eine vorzeitige Darlehenstilgung ermöglicht oder sogar erfordert und die Opportunitätskosten in Höhe der vom Kreditgeber geforderten Vorfälligkeitsentschädigung offenkundig werden. Anders als die Darlehenswerte sind nur steigende Zinsen im Haushalt erklärungsbedürftig – was das Bedürfnis des kommunalen Finanzmanagers verständlich macht, sie nach Möglichkeit zu vermeiden.

Opportunitätskosten, z.B. in Form überhöhter Zinszahlungen, widersprechen der Verpflichtung zu Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit<sup>76</sup>. Deshalb ist sowohl beim Abschluss als auch während der Laufzeit eines Kredites immer auf die mögliche Zinsentwicklung zu achten, um auf Zinsänderungsrisiken bzw. –chancen hinreichend reagieren zu können<sup>77</sup>. Dem öffentlich-rechtlichen Gebot zu Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit sowie zur Optimierung entspricht der kommunale Finanzmanager durch ein aktives

---

<sup>74</sup> Gabler, Banklexikon, 14. Aufl. 2012, S. 1050; auch Bundesverband öfftl. Zinssteuerung, Fachinformation 06/2015

<sup>75</sup> Abbildung in Fachinformation 01/2016 Abschnitt 3.5.3

<sup>76</sup> Deloitte, Modernes Zins- und Schuldenmanagement, 2010, S. 5 f

<sup>77</sup> NRW, RdErl. v. 14.12.2014, Anm. 2.1.1



Zins- und Schuldenmanagement, wobei Handlungsintensität und -instrumente seinem pflichtgemäßen Ermessen unterliegen.

Die in der **Literatur**<sup>78</sup> vertretene Auffassung, „*das Entstehen(lassen) von sog. Opportunitätsgewinnen/-verlusten stelle keine Spekulation*<sup>79</sup> dar, sondern sei vielmehr eine eher unvermeidliche Folge einer bestimmten Marktentwicklung“, ist nicht falsch. Unbestritten ist der Abschluss originärer oder synthetischer Festsatzkredite grundsätzlich nicht spekulativ. Eine Ausnahme mag sich ergeben, wenn der kommunale Finanzmanager ausschließlich oder ganz überwiegend nur langfristige Festsatzkredite abgeschlossen hat; er hat in diesen Fällen auf einen Anstieg des langfristigen Zinsniveaus gesetzt („gewettet“). Sinkendes Zinsniveau verursacht dann Opportunitätskosten. Vorwerfbar ist dem Finanzmanager nun nicht etwa die Fehleinschätzung der Marktentwicklung – sie ist in der Tat „unvermeidlich“, - wohl aber die einseitige Positionierung. „Unvermeidlich“ ist zweifelsfrei das Entstehen(-lassen) von Opportunitätsgewinnen/-verlusten. Vermieden werden können sie nur theoretisch, nicht aber in der Realität. Sie können jedoch begrenzt und gesteuert werden, in geringem Umfang mit klassischen Instrumenten<sup>80</sup>, weiterreichend durch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente.

Kommunales Finanzmanagement ist nicht hoheitliche, sondern fiskalische Tätigkeit mit der Folge, dass Zivilrecht anwendbar ist<sup>81</sup>. Das Bürgerliche Gesetzbuch beschreibt in § 252 BGB den entgangenen Gewinn als Schaden. Bei objektiver Betrachtung stellen sich überhöhte Zinszahlungen als Schaden, verursacht durch Unterlassen gegensteuernder Maßnahmen des Finanzmanagers, dar. Auch ein Unterlassen kann einen Schaden zurechenbar verursachen, sofern eine Pflicht zum Handeln bestand und die Vornahme der gebotenen Handlung den Schaden verhindert hätte<sup>82</sup>. Verantwortlich ist der Finanzmanager nicht nur für das, was er tut, sondern auch für das, was er nicht tut<sup>83</sup>.

---

<sup>78</sup> Matz, Der Einsatz von Zinsderivaten durch Kommunen, der Gemeindehaushalt 10/2008, S. 219

<sup>79</sup> für diesen Fall BGH; Urt. v. 28.04.2015 - XI ZR 378/13 – openJur 2015,11119 Rn. 65

<sup>80</sup> z.B. durch Floater, durch Festsatzkredite mit kurzen Zinsbindungsfristen, durch Einbau von Schuldnerkündigungsrechten, ggf. durch Umschuldungen. Insgesamt so auch Sachsen-Anhalt, Hinweise v. 31.05.2005, Vorbemerkung und Anm. 2

<sup>81</sup> Allgem. Meinung, vgl. z.B. Kopp/Schenke, Verwaltungsgerichtsordnung, 20.Aufl. 2014, Anm. 25 zu § 40

<sup>82</sup> Palandt, Bürgerliches Gesetzbuch, Vorbem. 84 zu § 249 BGB, u. Verweis auf BGH 7,204; DÜss. NJW-RR 86,576

<sup>83</sup> Grunwald, Gut jongliert, Der Neue Kämmerer v. 04.12.2005, S. 4



Nur bedingt nachvollziehen können wir die Argumentation, dass, „*sollte sich ein fest vereinbarter Zinssatz während der Kreditlaufzeit aufgrund der Marktzinsentwicklung als nachteilig herausstellen, sich darin kein Zinsänderungsrisiko realisieren. Vielmehr sei das der „Preis“ für die ursprüngliche, nach vorangegangenen Abwägungsprozessen gewählte Strategie und nicht etwa ein Beleg für vermögensschädigendes Fehlverhalten aufgrund einer unzulässigen Spekulation.*<sup>84</sup>“. Beides hat nichts miteinander zu tun: Zinsänderungsrisiken sind das Zahlungsstromänderungs- und das Wertänderungsrisiko. Beide Risiken realisieren sich bei Veränderungen des Zinsniveaus in Gestalt von Opportunitätsgewinnen oder Opportunitätsverlusten. Ihre Erkennbarkeit ist nicht zuletzt davon abhängig, ob die Kommune doppisch (und opportunitätskostentransparent) oder kameral (und opportunitätskostenignorant) bucht<sup>85</sup>. Der Abschluss von Festzinssatzkrediten wiederum ist grundsätzlich weder spekulativ noch Fehlverhalten. Ein Vermögensschaden liegt aber vor, wenn seit Abschluss die Zinsen gesunken sind. Er manifestiert sich zum einen in den überhöhten Zinszahlungen, zum anderen im negativen Barwert der betroffenen Kredite, der zum Beispiel bei vorzeitiger Darlehenstilgung als Vorfälligkeitsentschädigung offenkundig wird.

Die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen der Verzicht auf Zinsoptimierung ein dem Finanzmanager *vorwerfbares*, eventuell disziplinarrechtliche oder strafrechtliche Folgen auslösendes Unterlassen ist, ist davon zu trennen. Sie kann nur von den dafür zuständigen Behörden und Gerichten beantwortet werden.

---

<sup>84</sup> Thür. KreditBek. v. 22.10.2010, Anm. IV.11.1, S. 195 3. Absatz

<sup>85</sup> vgl. dazu Bundesverband öfftl. Zinssteuerung, Fachinformation 1/2016, Abschnitt 3.5.3





#### **4.4.2 Kredite und Kassenkredite als Gegenstand der Optimierung**

Kredite können, durch Auswahl unterschiedlicher Kreditarten, Kreditgeber, Kreditvolumina, Laufzeiten, Zinsbindungsfristen usw., nachhaltig optimiert werden.

Schwerpunkt der aus Krediten resultierenden Belastungen sind im Normalfall die **Zinsen**. Das Optimierungsgebot konzentriert sich von daher darauf, die Zinsbelastung<sup>86</sup> aus den aufzunehmenden<sup>87</sup> sowie aus den aufgenommenen Krediten (Kassenkrediten) langfristig<sup>88</sup> möglichst gering zu halten<sup>89</sup>, zu reduzieren<sup>90</sup> bzw. zu minimieren<sup>91</sup>, damit die dauernde Leistungsfähigkeit der Kommune aufrechterhalten bleibt und um künftige Investitionsmöglichkeiten nicht unnötig einzuschränken<sup>92</sup>.

Neben den Zinsen zählen zu den optimierungsfähigen **weiteren Belastungen** u.a. die Kosten einer Umschuldung<sup>93</sup>, Disagios, Vermittlungs- und Abschlussgebühren<sup>94</sup> - aber natürlich auch die Kosten für ein Schuldenmanagement, insbesondere Sach- und Personalkosten. Verwaltungsvorschriften und Literatur stellen folgerichtig die Erzielung günstiger Kreditkonditionen<sup>95</sup>, ihre Verbesserung<sup>96</sup>, die sparsame Gestaltung bestehender und künftiger Finanzierungen<sup>97</sup> sowie die langfristige und nachhaltige Optimierung der aus den Schulden resultierenden Belastungen<sup>98</sup> in den Mittelpunkt ihrer Forderungen.

---

<sup>86</sup> Die Wortwahl ist abwechslungsreich. Genannt als Gegenstand der Optimierung werden ferner: Zinsaufwand, Zinskosten, Zinszahlungen, Zinsverpflichtungen, Zinslasten, Zinsausgaben, Zinsleistungen, Zinskonditionen

<sup>87</sup> Schleswig-Holstein, KreditBek. v. 29.08.2013, Anm. 3.1

<sup>88</sup> Grunwald, Gut jongliert, a.a.O.; BW, DerivateVwV, Anm. 3.1

<sup>89</sup> Saarland, KreditErl. v. 28.09.1990, Anm. 2.2;

<sup>90</sup> Schwarting, a.a.O., S. 134; OLG Bamberg, Urt. v. 11.05.2009 – 4 U 92/08 – juris, Rn. 171; OLG Frankfurt, Urt. v. 29.07.2009 – 23 U 76/08 – openJur 2009,735 Rn. 30 u.a.m.

<sup>91</sup> Prokop/Borde, a.a.O., S. 160; Stoffers, a.a.O., S. 3

<sup>92</sup> Bay. KreditBek. v. 05.05.1983, Anm. 4.3

<sup>93</sup> Bay. KredBek., a.a.O., Anm. 4.3

<sup>94</sup> NRW, RdErl. v. 14.12.2014, Anm. 2.1.1

<sup>95</sup> Mecklenburg-Vorpommern, RdErl. v. 13.06.2002

<sup>96</sup> Sachsen-Anhalt, RdErl. v. 28.09.1999, Anm. 1

<sup>97</sup> Brandenburg, RdErl. v. 28.01.2000, Anm. I; Bayern, IMS v. 14.09.2009; KGSt, a.a.O. S. 9

<sup>98</sup> Birkholz, a.a.O., S. 265 ff; KGSt, a.a.O., S. 9



#### **4.4.3 Derivate als Gegenstand der Optimierung**

Wie die klassischen Finanzinstrumente unterliegen auch derivative Finanzinstrumente der permanenten Optimierung. Derivate beispielsweise sind zu liquidieren oder durch passendere Instrumente zu ersetzen, wenn das Grundgeschäft wegfällt, wenn sich die Bonität des Kontrahenten entscheidend verschlechtert, wenn nach Meinung der Kommune ein Zinsänderungsrisiko nicht mehr besteht oder vernachlässigbar ist oder wenn sich ein anderes Derivat zur Sicherung bzw. Optimierung des Zinsänderungsrisikos besser eignet<sup>99</sup>.

Beim Einsatz von *derivativen Finanzinstrumenten* sind die Kosten der Instrumente ebenso zu berücksichtigen wie anfallende Beraterhonorare, Provisionen, durch den Derivateinsatz verursachte interne (Personal- und Sach-) Kosten sowie sonstige Nebenkosten<sup>100</sup>. Ebenso ist der sachliche und personelle Verwaltungsmehraufwand für Software, Dokumentation und Controlling den Kosten des Zinsderivats ... zuzuschlagen<sup>101</sup>.

#### **4.4.4 Das Schuldenportfolio als Gegenstand der Optimierung**

Gegenstand von Optimierungsmaßnahmen sind nicht allein Kredite, Kassenkredite und Derivate, sondern vor allem das kommunale Kredit- bzw. das Schuldenportfolio<sup>102</sup>. Gefordert wird eine günstige Zusammenstellung des Schuldenportfolios<sup>103</sup> und eine Optimierung der Zinsstruktur der Verbindlichkeiten<sup>104</sup> bzw. eine ausgewogene Strukturierung des Schuldenportfolios<sup>105</sup> durch Mischung der Laufzeiten<sup>106</sup>, durch eine Veränderung der Zinsstruktur der Verbindlichkeiten<sup>107</sup>. Im Fokus der Wirtschaftlichkeitsbetrachtung steht dabei nicht so sehr das einzelne Finanzinstrument, als die Portfolioentwicklung im Betrachtungszeitraum<sup>108</sup>.

---

<sup>99</sup> Bundesverbandes öfftl. Zinssteuerung, Fachinformation 04/2014

<sup>100</sup> Bay. IMS v. 14.09.2009 S. 2; Thür. KreditBek., a.a.O., Anm. IV.11.1 S. 196

<sup>101</sup> Thür. KreditBek. a.a.O., Anm. IV.11.2

<sup>102</sup> h.M.. Rehm, Management der öffentlichen Schuld, Wissenschaft und Praxis, 2000, S. 304; LG Dortmund, Urt. v. 05.07.2013 – 6 O 85/12 – openJur 2013,31700

<sup>103</sup> Landtag Saarland, Dr. 15/423 v. 15.04.2013, zu Frage 3

<sup>104</sup> OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 – Justiz Baden-Württemberg, Rn. 92

<sup>105</sup> NRW, RdErl. v. 16.12.2014, Anm. 2.1.1

<sup>106</sup> Bay. KreditBek. 1983, a.a.O., Anm. 12 zu Nr. 4.5; Schleswig-Holstein, KreditBek. v. 29.08.2013, Anm. 3.2

<sup>107</sup> OLG Stuttgart, Urt. v. 27.10.2010 – 9 U 148/08 – a.a.O.

<sup>108</sup> In diesem Sinne DST/MDD Stand Juni 2015, Anm. 2.5



Bundesverband öffentlicher  
Zinssteuerung e.V.

**Fachinformation 04 / 2016**

05.08.2016

**Schlussbemerkung:**

*Das doch sehr umfangreiche Thema „Wirtschaftlichkeit/Optimierung“ werden wir in drei Teilen abhandeln. Diesem ersten „allgemeinen“ Teil folgt noch im Sommer 2016 der zweite Teil, der sich mit der „Optimierung mit klassischen Finanzinstrumenten“ befasst. Als dritter Teil ist dann die „Optimierung mit derivativen Finanzinstrumenten“ für den Herbst 2016 vorgesehen.*

Richard E. Sperl