



## Absicherung der Zinsänderungsrisiken von Liquiditätskrediten (Kassenkredite)

### „Zinsfalle“ Kassenkredite

In den letzten zehn Jahren haben sich die Kassenkredite der deutschen Kommunen von 20 Mrd. EUR auf rund 48 Mrd. EUR mehr als verdoppelt (vgl. Abbildung 1). Die Hälfte davon entfällt mit etwa 25 Mrd. EUR auf die Kommunen in Nordrhein-Westfalen.<sup>1</sup> Kassenkredite dienen im Grunde zum Ausgleich kurzfristiger Liquiditätsschwankungen und somit „zur Aufrechterhaltung einer ordnungsmäßigen Kassen-wirtschaft“.<sup>2</sup> Allerdings haben sich Kassenkredite aufgrund der prekären Finanzsituation zahlreicher Kommunen mittlerweile zu einem dauerhaften Finanzierungsinstrument für laufende Ausgaben entwickelt.<sup>3</sup> Diese Entwicklung lässt sich auf strukturelle Defizite zurückführen. Bleiben diese Defizite bestehen, muss alleine in Nordrhein-Westfalen bis 2020 mit einer weiteren Verdoppelung der Bestandes an Kassenkrediten auf 51 Mrd. EUR gerechnet werden.<sup>4</sup>

Kassenkredite sind in der Regel variabel verzinslich.<sup>5</sup> Die Verzinsung orientiert sich an kurzfristigen Referenzzinssätzen, zum Beispiel am EURIBOR, einem Referenzzinssatz im Interbankengeschäft.<sup>6</sup> Erhöht die Europäische Zentralbank die Leitzinsen, klettern infolge dessen regelmäßig die Interbanksätze, und die Zinskosten für Kassenkredite steigen an.<sup>7</sup> Bei einem derzeitigen Kassenkreditvolumen



Abbildung 1

<sup>1</sup> Vgl. Pressemitteilung Städtetag NRW 2013, <http://www.staedtetag-nrw.de/presse/mitteilungen/067899/>

<sup>2</sup> Vgl. § 18 Abs. 2 Nr. 2 Landeshaushaltsordnung Hamburg

<sup>3</sup> Vgl. Mindestfinanzausstattung statt Nothaushalt, Schlaglichter aus dem Gemeindefinanzbericht 2013 des Deutschen Städtetages

<sup>4</sup> Vgl. „Haushaltsausgleich und Schuldenabbau“, Studie der FORA für das Innenministerium NRW 2011, S.27

<sup>5</sup> Vgl. <http://www.zins.net/lexikon/k/z-3600-kassenkredit.htm>

<sup>6</sup> Vgl. [http://de.wikipedia.org/wiki/Euro\\_Interbank\\_Offered\\_Rate](http://de.wikipedia.org/wiki/Euro_Interbank_Offered_Rate)

<sup>7</sup> „Würden die Städte anders vorgehen und sich nur kurzfristig verschulden, wären sie verstärkt Zinsänderungsrisiken ausgesetzt.“, vgl. LT-Drs. 18/2632, Der Präsident des Hessischen Rechnungshofs, Überörtliche Prüfung kommunaler Körperschaften, Haushaltsstrukturprüfung 2009: Großstädte, Zwanzigster Zusammenfassender Bericht, S. 83

<sup>8</sup> Vgl. <http://www.welt.de/wirtschaft/article110892439/Deutschen-Gemeinden-droht-gefaehrliche-Zinsfalle.html>

<sup>9</sup> Vgl. <http://www.zeit.de/2010/10/Kommunalfinanzen/seite-2>



von rund 48 Mrd. EUR entspricht ein Zinsanstieg von einem Prozentpunkt einer jährlichen (!) Mehrbelastung von 480 Mio. EUR. Die bei einem sehr schnellen Zinsanstieg mögliche „Zinsfalle“ für Kommunen wurde auch unlängst in mehreren Presseartikeln thematisiert.<sup>8,9</sup>

Um dieser „Falle“ zu entkommen, ist die Absicherung der Zinsrisiken dringend geboten. Vor allem, da in der jetzigen Niedrigzinsphase (vgl. Abbildung 2) vergleichsweise kostengünstige Möglichkeiten zur Absicherung bestehen. So wies das bayerische Innenministerium auch schon 1995 darauf hin, dass es sparsamer und wirtschaftlicher Haushaltsführung entsprechen kann, vor allem in Niedrigzinsphasen längerfristige Zinsbindungen einzugehen.<sup>10</sup>

Längerfristige Zinsbindungen widersprechen allerdings dem Charakter des Kassenkredites, der per definitionem dazu dient, kurzfristige Kassenliquiditätseingänge zu überbrücken. Aus der Not heraus und um die eklatant hohen Zinsänderungsrisiken zu sichern, werden gleichwohl längerfristige Zinsbindungen für Kassenkredite zunehmend in Betracht gezogen. So erwägt beispielsweise die überörtliche Prüfung in Hessen, „ob kommunalen Körperschaften die gesetzliche Möglichkeit eingeräumt werden sollte, kurzfristige Kassenkredite mit Zinsänderungsrisiken durch Kredite mit einer längeren Zinsbindung abzulösen. Dies lässt ein realistisches Schuldenmanagement zu.“<sup>11</sup>

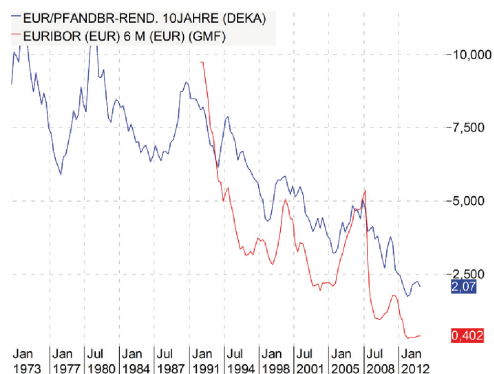


Abbildung 2; Quelle: vwd

<sup>10</sup> Vgl. Bayerisches Staatsministerium des Innern, Derivative Finanzierungsinstrumente für Kommunen, insbesondere Swap-Geschäfte, sog. „Derivaterlass“, IB4-1513.1-2, 08.11.1995, S. 2

<sup>11</sup> Vgl. LT-Drs. 18/2632, Der Präsident des Hessischen Rechnungshofs, Überörtliche Prüfung kommunaler Körperschaften, Haushaltsstrukturprüfung 2009: Großstädte, Zwanzigster Zusammenfassender Bericht, S. 83



Bei einer Festzinsbindung ist jedoch die vorzeitige Rückzahlungsmöglichkeit des Kassenkredites nicht immer gewährleistet. Denn während der Zinsbindungsfrist ist eine Kündigung des Kredites durch den Kreditnehmer vertraglich grundsätzlich ausgeschlossen.<sup>12</sup>

**Dieser Konflikt, einerseits die flexible Rückzahlungsmöglichkeit von Kassenkrediten aufrecht zu halten und andererseits dennoch die hohen Zinsänderungsrisiken abzusichern, kann durch einen fachgemäßen Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten im Rahmen von antizipativen Bewertungseinheiten nach den Maßstäben von § 254 HGB gelöst werden.**

#### **Antizipative Bewertungseinheiten**

Im Zuge der Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz vom 25. Mai 2009, BilMoG) wurden erstmals mit der Neufassung des § 254 HGB die sowohl im Schrifttum als auch in der Praxis bereits vor Inkrafttreten des BilMoG anerkannten Bewertungseinheiten konkretisiert. Einer Bewertungseinheit liegt die grundsätzliche Überlegung zu Grunde, dass die aus einem Grundgeschäft resultierenden Risiken durch den Einsatz von Sicherungsinstrumenten - wirtschaftlich betrachtet - neutralisiert werden können.<sup>13</sup>

In einer Bewertungseinheit können „*Vermögensgegenstände, Schulden, schwebende Geschäfte oder mit hoher Wahrscheinlichkeit erwartete Transaktionen zum Ausgleich gegenläufiger Wertänderungen oder Zahlungsströme aus dem Eintritt vergleichbarer Risiken mit Finanzinstrumenten zusammengefasst*“ werden.<sup>14</sup>

Nach § 254 HGB sind „mit hoher Wahrscheinlichkeit erwartete Transaktionen“ als Grundgeschäfte im Rahmen von so genannten „antizipativen Bewertungseinheiten“ erlaubt. Voraussetzung für die Anerkennung bislang noch nicht rechtswirksam abgeschlossener Grundgeschäfte als Teil einer Bewertungseinheit ist gleichwohl, „*dass der Abschluss des Rechtsgeschäfts so gut wie sicher sein muss. Es dürfen allenfalls noch außergewöhnliche Umstände entgegenstehen, die außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmens liegen.*“<sup>15</sup>

---

<sup>12</sup> Vgl. § 489 BGB

<sup>13</sup> Vgl. Deutscher Bundestag, BT-Drs. 16/10067, S. 58.

<sup>14</sup> Vgl. § 254 HGB

<sup>15</sup> Vgl. Deutscher Bundestag, BT-Drs. 16/10067, S. 58



Um zu beurteilen, ob erwartete Rechtsgeschäfte in der Zukunft tatsächlich eintreten, richtet der Gesetzgeber und das Institut der Wirtschaftsprüfer den Blick auf gegebenenfalls bereits in der Vergangenheit gebildete antizipative Bewertungseinheiten. Sind die erwarteten Transaktionen anschließend tatsächlich zustande gekommen, kann auch künftig von einer sehr hohen Eintrittswahrscheinlichkeit der antizipativen Rechtsgeschäfte ausgegangen werden.<sup>16</sup>

Um zu beurteilen, ob erwartete Rechtsgeschäfte in der Zukunft tatsächlich eintreten, richtet der Gesetzgeber und das Institut der Wirtschaftsprüfer den Blick auf gegebenenfalls bereits in der Vergangenheit gebildete antizipative Bewertungseinheiten. Sind die erwarteten Transaktionen anschließend tatsächlich zustande gekommen<sup>16</sup>, kann auch künftig von einer sehr hohen Eintrittswahrscheinlichkeit der antizipativen Rechtsgeschäfte ausgegangen werden.

Ein Kredit, der mit großer Sicherheit nach Ablauf des Zinsbindungsfrist nicht zurückgezahlt werden kann, führt mit einer hohen Wahrscheinlichkeit zu einem erneuten Fremdmittelbedarf. Die voraussichtlich erneute Kreditaufnahme ist folglich aus heutiger Sicht eine mit hoher Wahrscheinlichkeit erwartete Transaktion, die in eine Bewertungseinheit einbezogen werden kann.<sup>17</sup> Das Zinsrisiko eines künftig erwarteten Fremdkapitalbedarfs kann so durch einen Forward-Zinsswap abgesichert werden.<sup>18</sup>

Die Voraussetzungen für antizipative Bewertungseinheiten sind:

- Voraussichtlicher Zeitpunkt für das Zustandekommen des Geschäftsvorfalles,
- der Gegenstand der erwarteten Transaktion und
- das zu erwartende Volumen des Geschäftsvorfalles sind bekannt oder ausreichend verlässlich ermittelt bzw. geplant.<sup>19</sup>

Darüber hinaus ist bei antizipativen Bewertungseinheiten eine kontinuierliche Überprüfung erforderlich, ob das erwartete und abgesicherte Grundgeschäft auch weiterhin mit hoher Wahrscheinlichkeit, zum prognostizierten Zeitpunkt und in der erwarteten Höhe eintreten wird. Tritt die erwartete Transaktion nicht mehr mit hoher Wahrscheinlichkeit ein, beispielsweise durch (Teil-)Rückzahlung eines Kredites, ist die Bewertungseinheit (teil-) aufzulösen.<sup>20</sup>

---

<sup>16</sup> Vgl. IDW RS HFA 35, Tz. 32

<sup>17</sup> Vgl. IDW RS HFA 35, Tz. 32

<sup>18</sup> Vgl. Rimmelspacher/Fey, Bilanzierung antizipativer Bewertungseinheiten, WPg 2011, S. 807-808

<sup>19</sup> Vgl. IDW RS HFA 35, Tz. 60

<sup>20</sup> Vgl. IDW RS HFA 35, Tz. 64



Grundgeschäfte und Sicherungsinstrumente sind wirtschaftlich über die Sicherungsbeziehung miteinander verbunden, rechtlich jedoch selbständig.<sup>21</sup> Das Grundgeschäft, beispielsweise ein Kassenkredit, kann, sofern er variabel verzinslich ist, üblicherweise jederzeit (teil-) rückgezahlt werden. Die Sicherungsinstrumente sind anschließend den Grundgeschäften anzupassen, die ursprüngliche Bewertungseinheit ist aufzulösen und gegebenenfalls zu redesignieren.<sup>22</sup>

**Die Voraussetzungen für eine antizipative Bewertungseinheit sind bei einer revolvingierenden, beispielsweise vierteljährlichen Kassenkreditaufnahme gegeben: Der voraussichtliche Zeitpunkt der erneuten Kassenkreditaufnahme ist durch den Fälligkeitszeitpunkt des laufenden Kredites determiniert, es handelt sich um eine Finanzmittelaufnahme (Gegenstand) und das zu erwartende Volumen kann regelmäßig hinreichend geplant werden.**

### Konnexität

Zinssicherungsderivate, beispielsweise einfache Swaps (Standardgeschäfte, so genannte plain vanilla-Zinssicherungsverträge<sup>23</sup>), sind sehr flexible Instrumente zur Sicherung von Kassenkrediten. Verändern sich die abgesicherten Grundgeschäfte, können die Sicherungsinstrumente wirtschaftlich neutralisiert oder vorzeitig beendet werden.<sup>24</sup>

Die Konnexität<sup>25</sup> zwischen abgesicherten Kassenkrediten und Sicherungsinstrumenten ist gleichwohl auch bei langfristigen Zinssicherungen zu gewährleisten. Hierbei hat die so genannte „rollierende Planung“ eine wichtige Funktion: *„Die rollierende Planung des Liquiditätsbedarfs ist ein wichtiges Instrument zur wirtschaftlichen und sparsamen Haushaltsführung. Bei einer rollierenden Planung wird ein stets gleich langer Zeitraum geplant, der sich somit bei jedem neuen Aktualisierungstichtag verschiebt.“*<sup>26</sup> Eine jährliche Planung, die beispielsweise den Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 umfasst, würde bei rollierender Aktualisierung zum nächsten Quartal den Zeitraum vom 1. April 2014 bis zum 31. März 2015 einbeziehen. *„Bei einer statischen Planung wird hingegen der Planungszeitraum bei Aktualisierungen nicht verschoben.“*<sup>27</sup>

---

<sup>21</sup> Vgl. Basisinformationen über Finanzderivate, Bank-Verlag GmbH, Köln 2008, S. 9

<sup>22</sup> Vgl. IDW RS HFA 35, Tz. 40

<sup>23</sup> Vgl. IDW RS HFA 35, Tz. 38

<sup>24</sup> Vgl. Basisinformationen über Finanzderivate, Bank-Verlag GmbH, Köln 2008, S. 15

<sup>25</sup> Vgl. Vgl. Dr. Frischmuth (Hrsg.), Musterdienstanweisung für das Kommunale Zins- und Schuldenmanagement, landesrechtliche Regelungen und Praxisbeispiele, 2011, Ziffer 2.3

<sup>26</sup> Vgl. LT-Drs. 18/2632, Der Präsident des Hessischen Rechnungshofs, Überörtliche Prüfung kommunaler Körperschaften, Haushaltsstrukturprüfung 2009: Großstädte, Zwanzigster Zusammenfassender Bericht, S. 83

<sup>27</sup> Vgl. ebda.



Mit dem Instrument der rollierenden Planung kann kontinuierlich überprüft werden, ob die in Anspruch genommenen Kassenkredite weiter mit hoher Wahrscheinlichkeit eintreten. Sollte dies nicht der Fall sein, können bestehende Zinssicherungsinstrumente äußerst zeitnah, beispielsweise vierteljährlich, auf das veränderte Kassenkreditvolumen reduziert werden.

Die folgende Tabelle verdeutlicht diesen Zusammenhang:

to		t <sub>1</sub> (= to + 3 Monate)		t <sub>2</sub> (= to + 6 Monate)	
Kassenkredite	Sicherungsinstrumente	Kassenkredite	Sicherungsinstrumente	Kassenkredite	Sicherungsinstrumente
Variabel 3 Monate	Payer-Swaps	Variabel 3 Monate	Payer-Swaps	Variabel 3 Monate	Payer-Swaps
50 Mio. EUR	50 Mio. EUR	40 Mio. EUR nach Teilrückzahlung in Höhe von 10 Mio. EUR	40 Mio. EUR nach Teilauflösung in Höhe von 10 Mio. EUR	-- Mio. EUR nach vollständiger Rückzahlung	-- Mio. EUR nach Auflösung bzw. Neutralisation

Mit der rollierenden Planung und Steuerung der Zinssicherungsinstrumente ist garantiert, dass immer nur das gegenwärtig bestehende Kassenkreditvolumen abgesichert und damit die kommunalrechtlichen Anforderungen an die Konnexität erfüllt sind. Eine mögliche, langfristige Übersicherung und negative Effekte daraus (zum Beispiel Marktwertverluste des Sicherungsinstrumentes bei sinkenden Zinsen) werden dadurch vermieden bzw. auf einen äußerst engen Zeitrahmen (im Beispiel rollierend vierteljährlich) eingeschränkt.

---



### Antizipative Bewertungseinheiten in der kommunalen Praxis

Vor dem Hintergrund des historisch niedrigen Zinsniveaus werden in Deutschland bereits in vielen Bereichen der öffentlichen Hand längerfristige Absicherungsmaßnahmen für den Bestand von Kassenkrediten getroffen, zum Teil auch über eine Laufzeit von zehn Jahren hinaus. Die dazu vorzunehmenden Sicherungsgeschäfte greifen nicht in den vorhandenen Kassenkreditbestand ein, sondern sichern lediglich einen Zinsanstieg und damit eine mögliche Belastung des Haushaltes der Kommune ab. Da der Bestand an Kassenkrediten oft Veränderungen unterliegt, werden die Zinssicherungsinstrumente regelmäßig zeitnah an diesen tatsächlichen Bestand angepasst. So ist gewährleistet, dass keine Übersicherung der Zinsänderungsrisiken aus den vorhandenen Kassenkrediten erfolgt.

Im Rahmen von antizipativen Bewertungseinheiten schirmt beispielsweise das Land Hessen mit „Swaps, die in der Zukunft starten und noch nicht mit einem Grundgeschäft unterlegt sind (mit hoher Wahrscheinlichkeit erwartete Transaktionen)“<sup>28</sup> seine Zinsänderungsrisiken ab.

Der Ruhrverband,<sup>29</sup> Körperschaft des öffentlichen Rechts mit Sitz in Essen, berichtet im Anhang seines Jahresabschlusses ebenfalls von antizipativen Bewertungseinheiten: „Zudem wurden antizipative Bewertungseinheiten für zukünftige Grundgeschäfte (variable verzinsliche Darlehen) und Sicherungsgeschäfte (Forward-Zinsswaps) gebildet. Das zukünftig gesicherte Kreditvolumen beträgt 432.395.805,00 €.“<sup>30</sup>

Auch eine Stadt in Hessen sichert die Zinsrisiken variabel verzinslicher Kassenkredite mit langfristigen Zinssicherungsverträgen. Die kommunalrechtliche Prüfung kommt zum Ergebnis: „Den Städten ist es ebenfalls nicht grundsätzlich untersagt, die Zinszahlungen ihrer Kredite mit Hilfe von Zinsswapverträgen zu tauschen und damit ihrem ermittelten Bedarf anzupassen“ und „Unabdingbar für die Qualifizierung eines Derivats als Sicherungsinstrument ist, dass dem Grundgeschäft ein Finanzrisiko innewohnt, das durch den Abschluss des derivativen Finanzinstruments reduziert oder beseitigt wird.“<sup>31</sup>

---

<sup>28</sup> Vgl. Geschäftsbericht 2012, Land Hessen, S. 103

<sup>29</sup> Vgl. <http://www.ruhrverband.de/impressum/>

<sup>30</sup> Vgl. Jahresabschluss 2012, Ruhrverband Essen, S. 88

<sup>31</sup> Vgl. 145. Vergleichende Prüfung „Haushaltstruktur 2010: Städte“ im Auftrag des Präsidenten des hessischen Rechnungshofs, BDO, Schlussbericht, 2011, S. 79 ff.





## Fazit

Kommunen haben „ihre Haushaltswirtschaft so zu planen und zu führen, dass die stetige Erfüllung ihrer Aufgaben gesichert ist. Die dauernde Leistungsfähigkeit der Gemeinde ist sicherzustellen.“<sup>32</sup> Darüber hinaus gilt das kommunale Prinzip der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit, finanzielle Risiken sind zu minimieren.<sup>33</sup> Die langfristige Zinssicherung von (Kassen-)Krediten widerspricht diesen gesetzlichen Vorgaben in keinster Weise - im Gegenteil: Unterbliebe eine Zinssicherung, vor allem in der jetzigen Niedrigzinsphase, kann dies fahrlässig sein.

In (antizipativen) Bewertungseinheiten werden gesetzlich zulässige Sicherungsbeziehungen abgebildet. Wenn auch Kommunen nicht direkt den Vorschriften des § 254 HGB und des IDW RS HFA 35 unterliegen, so stellen die restriktiven gesetzlichen Normen zu Bewertungseinheiten in Verbindung mit einer rollierenden Planung und Steuerung aus unserer Sicht dennoch ein anwendbares Regelwerk<sup>34</sup> zur Sicherung von Kassenkrediten dar.

Hätte eine Kommune keine Möglichkeit der (langfristigen) Sicherung von Kassenkrediten, würden sich beträchtliche Zinsrisiken ergeben. In einer solchen Situation würde sich die Frage stellen, welche Alternativen zur Absicherung zur Verfügung stehen. Sollten Kommunen die gesetzliche Norm zur Zinssicherung nach den Maßstäben des § 254 HGB verwehrt sein, wäre zudem zu hinterfragen, wer bei Eintritt des Sicherungsfalles (d.h. im Falle steigender Zinsen) das für die Kommunen mittlerweile existenzielle Risiko trägt.

Heinz Reich

---

<sup>32</sup> Vgl. z.B. Gemeindeordnung Bayern, 22.08.1998, Art. 61 Abs. 1, Allgemeine Haushaltsgrundsätze

<sup>33</sup> Vgl. ebda., Art. 61 Abs. 2 und 3, Allgemeine Haushaltsgrundsätze

<sup>34</sup> Vgl. „Aber in Fällen von Regelungslücken wird in einem ersten Schritt auf die Schwesternormen im HGB zurückgegriffen werden.“, Städtetag NRW, Schreiben v. 02.06.2009, Aktenzeichen 20.22.02N, S. 6