



Die Norm für öffentliche Zinssteuerung 03-2014 Entscheidungsgrundlage für öffentliche Haushalte

1. **Finanzinstrumente (Derivate) sind zur Absicherung von Risiken in Grundgeschäften einzusetzen. Damit werden sie zu Sicherungsinstrumenten.**

Bestehen Risiken im Darlehensportfolio, hat der öffentliche Haushalt entsprechend den Allgemeinen Haushaltsgrundsätzen¹ nicht nur die Aufgabe, sondern vielmehr die Pflicht, diese entsprechend zu minimieren. Das vorgesehene Sicherungsinstrument, beispielsweise ein Derivat, muss zur Absicherung gegen das spezifizierte Risiko geeignet sein.² Dies ist regelmäßig dann der Fall, wenn sich beim Eintritt vergleichbarer Risiken (zum Beispiel bei einer Zinsveränderung) die Zahlungsstrom- bzw. Wertänderungen der abgesicherten Grundgeschäfte und Sicherungsinstrumente ausgleichen.³ Bei Standardsicherungsgeschäften, so genannte Plain-vanilla-Geschäfte, ist dies üblicherweise der Fall.⁴ Die Wirksamkeit einer Sicherungsbeziehung ist durch Effektivitätstests nachzuweisen (Ausnahme: perfekte Sicherungsbeziehung).^{5,6}

Die kommunalrechtlichen Konnexitätsanforderungen⁷ werden zwangsläufig erfüllt, wenn Sicherungsinstrumente ausschließlich zur Absicherung von mindestens in gleicher Höhe und Laufzeit vorhandenen Grundgeschäften eingesetzt werden.

2. **Werden Finanzinstrumente (Derivate) eingesetzt, ist ein funktionsfähiges Risikosteuerungssystem einzurichten.**

Um Risiken messen, beurteilen und absichern zu können, ist ein funktionsfähiges Risikomanagementsystem⁸ und ein geeigneter Risikosteuerungsprozess, der durch einen so genannten "Regelkreis"⁹ systematisiert werden kann, einzurichten. Die qualitativen und quantitativen Anforderungen an ein funktionsfähiges Risikosteuerungssystem im

¹ Vgl. beispielsweise Art. 61 Absatz 3, GO Bayern: "Bei der Führung der Haushaltswirtschaft hat die Gemeinde finanzielle Risiken zu minimieren."

² Vgl. IDW RS HFA 35, Tz. 38

³ Vgl. ebda., Tz. 10

⁴ Vgl. ebda., Tz. 38

⁵ Vgl. ebda., Tz. 48

⁶ Vgl. ebda., Tz. 58

⁷ Vgl. Dr. Frischmuth (Hrsg.), Musterdienstanweisung für das Kommunale Zins- und Schuldenmanagement, landesrechtliche Regelungen und Praxisbeispiele, 2011, Ziffer 2.3

⁸ Vgl. S. 51, Risikomanagement, Bilanzierung und Aufsicht von Finanzderivaten, Paul Scharpf/Günther Luz, Stuttgart, Schäffer-Poeschel, 2000

⁹ Vgl. ebda., S. 77

öffentlichen Bereich können an die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk)¹⁰ der deutschen Bankenaufsicht angelehnt werden.

Dabei spielt das "Prinzip der doppelten Proportionalität" eine bedeutende Rolle: Zum einen muss die konkrete Ausgestaltung des Risikosteuerungssystems dem spezifischen Risikoprofil der Institution angemessen sein und zum anderen muss die Intensität der aufsichtsrechtlichen Überwachung der systemischen Relevanz entsprechen.¹¹ Eine Kommune mit einem vergleichsweise geringen Schuldenstand hat dementsprechend kein bis in das letzte Detail ausgearbeitetes Risikosteuerungssystem zu entwickeln. Es ist allemal besser, sich überhaupt mit den bestehenden Risiken zu beschäftigen, als gar kein Risikomanagement zu betreiben.

Risikosteuerungssystem und -prozess (Regelkreis)

a.) Ziel des Risikomanagements und Risikostrategie

Das Ziel des Risikomanagements und die Risikostrategie sind durch das entsprechende Gremium, zum Beispiel den Stadtrat, zu beschließen und zu definieren. Ziel eines jeden Derivateinsatzes im öffentlichen Bereich ist regelmäßig die Absicherung von Zinsänderungsrisiken¹², seltener auch die Absicherung von Währungsrisiken. In den weiteren Ausführungen wird deshalb der Blick auf Zinsänderungsrisiken gerichtet. Für Währungsrisiken gelten die Aussagen überwiegend analog. Zinsänderungsrisiken können sich in Form von Zahlungsstrom- (variabel verzinsliche Positionen) und/oder Wertänderungsrisiken (festverzinsliche Positionen) ergeben.¹³ Die konkreten Vorgaben aus den Risikostrategien sind in Arbeitsanweisungen oder Finanzrichtlinien, zum Beispiel in Form einer Dienstanweisung, festzuhalten.

b.) Risikoidentifikation, -analyse und -bewertung

Bevor Zinssicherungsmaßnahmen ergriffen werden können, müssen Zinsänderungsrisiken zunächst identifiziert und analysiert werden.¹⁴ Dabei können Risiken auf Einzel- (Microsteuerung) oder Portfolio- bzw. Macroebene (Portfolio- bzw. Macrosteuerung) betrachtet und gesteuert werden. Einen Überblick über alle Zinsänderungsrisiken im Portfolio gibt ausschließlich eine gesamtheitliche Betrachtung beispielsweise in Form der Portfoliosteuerung.¹⁵ Um Risiken zu messen, werden einfache oder komplexere Messverfahren, wie zum Beispiel Value-at-Risk-Berechnungen, zu Grunde gelegt. Da komplexe Risikomessverfahren unter anderem aufgrund einer Vielzahl von zu treffenden Annahmen deutliche Schwächen aufweisen¹⁶, sind einfache Szenarioanalysen, die ohne aufwändige mathematische Modelle auskommen, im kommunalen Bereich zu bevorzugen.

¹⁰ Vgl. Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk), Ralf Hannemann/Andreas Schneider, Stuttgart, Schäffer-Poeschel, 2011

¹¹ Vgl. ebda., S. 8

¹² Nach den Schadensfällen (vgl. <http://www1.wdr.de/themen/wirtschaft/waehrungswetten114.html>) mit strukturierten Produkten ohne Sicherungscharakter sind Derivate zur "Optimierung" ins Zwielficht geraten. Bundesländer gehen in ihren Derivatelassen zunehmend dazu über, nur noch "Sicherungsderivate" zuzulassen.

¹³ IDW RS HFA 35, Tz. 21

¹⁴ Vgl. S. 78, Risikomanagement, Bilanzierung und Aufsicht von Finanzderivaten, Paul Scharpf/Günther Luz, Stuttgart, Schäffer-Poeschel, 2000

¹⁵ Vgl. IDW RS HFA 35, Tz. 18

¹⁶ Vgl. S. 142, Risikomanagement, Bilanzierung und Aufsicht von Finanzderivaten, Paul Scharpf/Günther Luz, Stuttgart, Schäffer-Poeschel, 2000

c.) Risikobewältigung und -steuerung

Zur Absicherung von Risiken können nun Maßnahmen ergriffen werden, zum Beispiel der Einsatz von derivativen Sicherungsinstrumenten. Die Risikoanalyse und -steuerung hat systematisch und fortlaufend zu erfolgen,¹⁷ beispielsweise planmäßig halbjährlich. Es genügt nicht, die Zinsänderungsrisiken einmalig abzusichern, da die Risikoeinflussfaktoren, beispielsweise das Zinsniveau, einer ständigen Veränderung unterliegen, und die zu sichernden Grundgeschäfte im Zeitablauf ebenfalls variieren können.

d.) Risikocontrolling/-reporting

Der Risikosteuerungsprozess ist Aufgabe der Geschäftsführung, d.h. bei einer Kommune ist hierfür in der Regel die Verwaltung, zum Beispiel die Finanzverwaltung, verantwortlich. Die Mitarbeiter, die die Risiken messen und steuern, müssen benannt werden. Die Wirksamkeit und das Ergebnis der Sicherungsmaßnahmen sind regelmäßig zu überprüfen und zu dokumentieren. So können beispielsweise ein monatliches, ausführliches Berichtswesen und eine lückenlose Dokumentation und Nebenbuchhaltung zu den eingesetzten Derivaten ein funktionsfähiges Risikomanagement unterstützen.

Das kommunale Gremium, beispielsweise der Stadtrat, beaufsichtigt die Einhaltung der beschlossenen Ziele und Strategien des Risikomanagements.¹⁸

3. Finanzinstrumente (Derivate) sind wirtschaftlich einzusetzen.

Der kommunale Haushalt ist "sparsam und wirtschaftlich zu planen und zu führen".¹⁹ Werden Zinssicherungsinstrumente eingesetzt, ist folglich deren Marktgerechtigkeit²⁰ zu überprüfen. Dies erfolgt regelmäßig durch ein Ausschreibungsverfahren. Steht ausnahmsweise nur ein Anbieter zur Verfügung, kann der Einstandssatz, der unter Banken gehandelt wird, ein Kriterium zur Beurteilung der Marktgerechtigkeit sein.

Zudem hat beim Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten im Sinne der sparsamen und wirtschaftlichen Haushaltsführung regelmäßig eine Überprüfung der Kosten von Sicherungsalternativen zu erfolgen (Opportunitätskostenprinzip).²¹ Beispielsweise kann anhand der Steilheit der Zinskurve überprüft werden, in welchen Laufzeitbereichen Zinsbindung, d.h. die Absicherung von Zahlungsstromänderungsrisiken, verhältnismäßig "teuer" bzw. verhältnismäßig "günstig" ist.²²

¹⁷ Vgl. ebda., S. 78

¹⁸ Vgl. S. 79, Risikomanagement, Bilanzierung und Aufsicht von Finanzderivaten, Paul Scharpf/Günther Luz, Stuttgart, Schäffer-Poeschel, 2000

¹⁹ Vgl. beispielsweise Art. 61 Absatz 2, GO Bayern

²⁰ Vgl. S. 650, Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk), Ralf Hannemann/Andreas Schneider, Stuttgart, Schäffer-Poeschel, 2011

²¹ Vgl. <http://de.wikipedia.org/wiki/Opportunit%C3%A4tskosten>

²² Vgl. Fachinformation 01/2014, "Ablaufeffekte bei Zinsswaps", Bundesverband öffentlicher Zinssteuerung e.V.



Beispiele für die Anwendung der Norm zur öffentlichen Zinssteuerung

- Bietet beispielsweise eine Bank einer Kommune, die noch kein Zinsmanagement betreibt, hochkomplexe, strukturierte Derivatprodukte ohne Grundgeschäftsbezug an, lägen Verstöße gegen die drei wesentlichen Punkte der Norm vor:
 1. Es handelt sich um kein Sicherungsinstrument, zudem fehlt der Grundgeschäftsbezug.
 2. Es liegt noch kein funktionsfähiges Risikosteuerungssystem für den Einsatz von Derivaten vor.
 3. Das Produkt wird nicht ausgeschrieben, somit kann die Wirtschaftlichkeit nicht beurteilt werden.

"Toxische" Derivatprodukte, die in der Vergangenheit von Banken vertrieben wurden, verstoßen grundlegend gegen die Norm zur Zinssteuerung, da sie meist keine Sicherungswirkung aufweisen. Auf die Problematik hochkomplexer, derivativer Produkte weist auch Rechtsanwalt Dr. Jochen Weck, Partner der Kanzlei Rössner Rechtsanwälte in München, ausdrücklich hin.²³ Die Kanzlei Rössner vertritt Kommunen in rechtlichen Fragen und Problemen im Zusammenhang mit strukturierten, "toxischen" Derivatprodukten.

- Sichert eine Kommune ein aus der Zinsbindung laufendes Darlehen mittels eines Payer-Swaps ab und schreibt sie diesen Zinssicherungsvertrag aus, verhält sie sich entsprechend der Norm zur Zinssteuerung. Setzt sie mehrere Derivatverträgen zur Absicherung ein, sollte sie ein funktionsfähiges Risikosteuerungssystem aufbauen. Handelt es sich nur um eine geringe Stückzahl an Sicherungsverträgen, ist entsprechend dem Proportionalitätsprinzip ein einfaches, praxisgerechtes Risikomanagementsystem ausreichend.
- Betreibt eine Kommune eine Portfoliosteuerung zur Absicherung ihres Darlehensportfolios entsprechend dem Risikominimierungsgebot in den allgemeinen Haushaltsgrundsätzen, und setzt sie Payer- und Receiver-Swaps zur Absicherung von Zahlungsstrom- und Wertänderungsrisiken ein, so ist der Aufbau eines detaillierten Risikosteuerungssystems erforderlich. Die Zinssicherungsverträge sind zur Beurteilung der Marktgerechtigkeit auszuschreiben bzw. der Estandssatz der eingesetzten Zinssicherungsverträge zu dokumentieren. Zudem sind im Sinne des kommunalen Prinzips der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit Opportunitätskosten zu messen und zu beurteilen. Hält die Kommune diese wesentlichen Grundsätze ein, handelt sie entsprechend der Norm zur öffentlichen Zinssteuerung.

²³ Vgl. "Strukturierte Produkte", Seminar Kommunale Zinsrisikosteuerung, Bundesverband öffentlicher Zinssteuerung e.V., 16. Oktober 2013



Die Norm für öffentliche Zinssteuerung 03-2014
Entscheidungsgrundlage für öffentliche Haushalte

1. Finanzinstrumente (Derivate) sind zur Absicherung von Risiken in Grundgeschäften einzusetzen. Damit werden sie zu Sicherungsinstrumenten.
2. Werden Finanzinstrumente (Derivate) eingesetzt, ist ein funktionsfähiges Risikosteuerungssystem einzurichten.
3. Finanzinstrumente (Derivate) sind wirtschaftlich einzusetzen.