



Richtlinien für den Einsatz von derivativen Finanzierungsinstrumenten im Zins- und Schuldenmanagement bei der Stadt Kassel

1.	Allgemeines.....	1
1.1.	Geltungsbereich.....	1
1.2.	Ermächtigungsgrundlage	2
1.3.	Begriffsbestimmungen	2
2.	Allgemeine Anforderungen an den Einsatz von Zinsderivaten im Zins- und Schuldenmanagement der Stadt Kassel.....	3
2.1.	Zulässigkeit des Derivateinsatzes	3
2.2.	Ziele des Derivateinsatzes	3
2.3.	Konnexität.....	4
2.4.	Wirtschaftlichkeit des Derivateinsatzes	4
2.5.	Nicht erlaubte spekulative Derivatgeschäfte	5
3.	Besondere Anforderung an den Einsatz von Zinsderivaten im Zins- und Schuldenmanagement	5
3.1.	Marktbeobachtung	5
3.2.	Marktanalyse	5
3.3.	Zinsmeinung	5
4.	Anforderung an die Organisation des Zins- und Schuldenmanagement	6
4.1.	Aufbauorganisation.....	6
4.2.	Ablauforganisation.....	6
4.3.	Zuständigkeiten	6
5.	Katalog zulässiger Zinsderivate.....	6
6.	Verfahren der Angebotseinholung und Entscheidung.....	7
6.1.	Inhalt der externen Angebotseinholung und Auswertung	7
6.2.	Form und Fristen	7
6.3.	Entscheidungsverfahren innerhalb der Verwaltung	7
6.4.	Abwicklung	8
7.	Dokumentation	8
8.	Berichtspflicht.....	8
9.	Inkrafttreten	8

1. Allgemeines

1.1. Geltungsbereich

Diese Richtlinien regeln den Einsatz von Zinsderivaten.

Sie finden Anwendung für das Schuldenportfolio des Haushalts der Stadt Kassel und der kommunalen Eigenbetriebe. Nach Maßgabe landes- oder kommunalrechtlicher Einzelregelungen gilt

sie entsprechend für öffentlich-rechtliche Körperschaften und für kommunale Gesellschaften und Mehrheitsbeteiligungen.

1.2. Ermächtigungsgrundlage

Die Berechtigung zum Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten basiert auf der in Art. 28 Abs. 2 Grundgesetz enthaltenen kommunalen Selbstverwaltungsgarantie sowie auf landesgesetzlichen Ermächtigungen zur Aufnahme und zur Umschuldung von Krediten und Kassenkrediten mit allen für diese Finanzinstrumente erforderlichen Modalitäten, den Grundsätzen der Einnahmebeschaffung und der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit kommunalen Handelns.

1.3. Begriffsbestimmungen

a) Grundsätze:

- **Kreditportfolio** ist die Menge aller Kredite einer Kommune.
- **Schuldenportfolio** ist die Menge aller Kredite und Derivate einer Kommune.
- **Grundgeschäfte** sind Kredite und Kassenkredite
- **Zinsderivate** sind Finanzinstrumente, die aus anderen Basiswerten abgeleitet und von dem zugrunde liegenden Grundgeschäfte unabhängig sind.
- **Basiswerte** sind Zinsen und Währungen
- **Kontrahenten** sind die Geschäftspartner (Banken, Finanzinstitute, Finanzdienstleister), mit denen Derivatgeschäfte getätigt werden.

b) Swaps:

- Der **Swap** ist eine vertragliche Vereinbarung, nach der die Vertragspartner feste gegen variable (Payer Swap) oder variable gegen feste (Receiver Swap) Zinsverpflichtungen innerhalb einer festgelegten Laufzeit tauschen.
- Der **Doppelswap** ist ein Swap, bei dem Zinszahlungen innerhalb einer festgelegten Laufzeit zweimal getauscht werden. Eine erst in der Zukunft auslaufende Zinsbindung wird vorzeitig verlängert und dabei der aktuell zu zahlende Zinssatz sofort in einen günstigeren Zinssatz getauscht.

c) Zinsderivate auf dem Optionsmarkt:

- Der **Cap** ist eine vertragliche Vereinbarung, bei der dem Käufer gegen Zahlung einer Prämie vom Verkäufer für eine bestimmte Laufzeit und für einen bestimmten Betrag eine Zinsobergrenze garantiert wird.
- Der **Floor** ist eine Vereinbarung, bei der Käufer und Verkäufer eine Zinsuntergrenze vereinbaren, ab der der Verkäufer eine Ausgleichszahlung an den Käufer zu leisten hat.
- Der **Collar** ist eine Kombination aus Cap und Floor.
- Die **Swap-Option (Swaption)** ist eine Vereinbarung, bei der der Verkäufer (Stillhalter) dem Käufer das Recht einräumt, in einen Swap zu vorher festgelegten Konditionen einzutreten.

d) Zinsderivate auf dem Terminmarkt:

- Der **Forward-Swap** ist eine vertragliche Swapvereinbarung, die heute geschlossen wird, aber erst zu einem zukünftigen Termin – als mögliche günstige Anschluss Finanzierung – in Kraft treten soll.
- Der **Forward-Cap** ist ein Cap, bei dem in der Gegenwart eine Zinsobergrenze für die Zukunft vereinbart wird.



- Das **Forward-Rate-Agreement (FRA)** ist eine vertragliche Vereinbarung, mit der in der Gegenwart ein fester Zinssatz in der Zukunft festgeschrieben wird.

2. Allgemeine Anforderungen an den Einsatz von Zinsderivaten im Zins- und Schuldenmanagement der Stadt Kassel

2.1. Zulässigkeit des Derivateinsatzes

Gemäß der Richtlinie zu kommunalen Anlagegeschäften und derivativen Finanzierungsinstrumenten des Hessischen Ministeriums des Innern und für Sport vom 18.02.2009 (Derivateerlass) sind Derivate nur als Zinssicherungsgeschäft für bestehende Kredite oder beabsichtigte Kreditaufnahmen im Rahmen einer beschlossenen Investitionsplanung zulässig.

Der Einsatz von Zinsderivaten zu spekulativen Zwecken ist nicht zugelassen.

Ein **Zinssicherungsgeschäft** liegt vor, wenn Zinsderivate genutzt werden, um den Bestand an Krediten und Zinsderivaten gegen Kurs- und/oder gegen Zinsänderungsrisiken ganz oder teilweise abzusichern. Der Absicherung dienen auch Erwerbsvorbereitungsgeschäfte.

2.2. Ziele des Derivateeinsatzes

Ziele eines Derivateinsatzes im Zins- und Schuldenmanagement der Stadt Kassel sind:

- Einhaltung oder Unterschreitung der Zinsaufwandsplanung
- Sparsame und/oder wirtschaftliche Gestaltung bestehender oder künftig abzuschließender Verbindlichkeiten.
- Verminderung bestehender Zinsausgaben sowie die Sicherung von Zinskonditionen auch für die Zukunft.
- Begrenzung und Steuerung von Liquiditäts- und Zinsänderungsrisiken.
- Optimierung und Ausrichtung des Schuldenportfolios auf die individuelle Risikotragfähigkeit bzw. die Umsetzung der individuellen Risikostrategie der Stadt.
- Herstellung/ Aufrechterhaltung von Kontinuitäten und Planbarkeit der Zinsausgaben

2.3. Konnexität

Der Einsatz von Zinsderivaten lässt die Kredite als Grundgeschäfte unberührt. Daher fordert die Konnexität, dass ein Zinsderivat mit einem oder mit mehreren Grundgeschäften (Portfolio) in einen konkreten sachlichen und zeitlichen Bezug zu bringen ist.

Bilden **Investitionskredite** die geforderten Grundgeschäfte, so erfüllt die Stadt Kassel die Konnexitätsanforderungen:

- Bei Einzelkrediten dadurch, dass Betrag und Laufzeit des Derivats die entsprechenden Modalitäten des existenten Kredits nicht überschreiten. Werden mehrere Derivate eingesetzt, so dürfen deren Wirkungen sich zwar saldieren, nicht aber über die Modalitäten des Grundgeschäfts hinaus kumulieren.
- Beim Portfoliomanagement, indem Volumen und Laufzeiten eingesetzter Derivate die des zu sichernden Portfolios/Portfolioteile nicht überschreiten.
- Bei Kreditneuaufnahmen dadurch, dass nur im Haushaltsjahr bereits aufgenommene oder in Aufnahme befindliche Kredite abgesichert werden, oder solche Kredite, für die eine Gesamt- oder Einzelgenehmigung vorliegt. In allen Fällen darf die Laufzeit des Derivats nicht vor Laufzeit des Kredits beginnen.
- Bei Umschuldungskrediten durch vorzeitige Zinsfestschreibung bei den Krediten, deren Zinsbindung im Finanzplanungszeitraum ausläuft.

Bilden **Kassenkredite** die geforderten Grundgeschäfte, so werden die Konnexitätsanforderungen erfüllt durch die Feststellung, dass während der Laufzeit des Derivategeschäfts mindestens das entsprechende Volumen an Kassenkrediten ununterbrochen in Anspruch genommen wird, im Übrigen durch entsprechende Anwendung der vorstehenden Ausführungen.

Fehlende Konnexität lässt die Wirksamkeit des eingesetzten Derivats zwar unberührt, veranlasst aber eine interessenwahrende Auflösung des Derivats und umgehende Information des Stadtkämmerers.

2.4. Wirtschaftlichkeit des Derivateinsatzes

Der Einsatz von Zinsderivaten bei der Stadt Kassel ist wirtschaftlich, wenn die beabsichtigten Ziele im Sinne von Ziff. 2.2 ganz oder teilweise erreicht wurden. Im Fokus steht dabei nicht das einzelne Zinsderivat, sondern die Portfolioentwicklung im Betrachtungszeitraum.

Den Nachweis der Wirtschaftlichkeit wird erbracht durch:

- Analyse der Ergebnisse und Wirkungen im gesamten Schuldenportfolio unter Einbeziehung auch künftiger Haushaltsjahre.
- Bewertung des Derivatgeschäfts auf Grundlage der ursprünglichen Zinserwartung und der tatsächlichen Zinsentwicklung am Ende der Laufzeit.
- Spiegelung der Ergebnisse auf die vom Stadtkämmerer vorgegebene Benchmark bzw. gesetzten Ziele.

2.5. Nicht erlaubte spekulative Derivatgeschäfte

Ein unzulässiges spekulatives Derivatgeschäft ist anzunehmen, wenn

- ein Zinsderivat ohne zureichende Information bzw. Verständnis von Chancen, Risiken und Wirkungsweisen beschafft und gehalten wird;
- ein Zinsderivat ohne Definition und Begrenzung auf einen maximalen Verlust abgeschlossen oder gehalten wird;
- das Zinsderivat ein nicht existentes Risiko absichert;
- das Zinsderivat zur Erwirtschaftung separater Gewinne dienen soll bzw. wenn nicht die Optimierung von Kreditkonditionen und die Begrenzung von Zinsrisiken, sondern spekulative Gewinnerzielungsabsicht Leitlinie des Geschäftes ist;
- liquide Mittel oder Rücklagenmittel in Derivaten angelegt oder allgemein Zinsderivate zur Vermögensverwaltung eingesetzt werden;
- ein Zinsderivat vom Grundsatz der Konnexität abweicht, und die Abweichung keine der Konnexität vergleichbare Risikoabsicherung gewährleistet.

3. Besondere Anforderung an den Einsatz von Zinsderivaten im Zins- und Schuldenmanagement

3.1. Marktbeobachtung

Der Einsatz von Zinsderivaten erfordert eine nachhaltige und intensive Beobachtung der Zins-, Geld- und Kapitalmärkte. Die Stadt Kassel verwendet zur Marktbeobachtung

- Elektronische Medien (Internet)
- Printmedien (Fachzeitung, Fachzeitschriften)
- Analysen und Bewertungen externer Finanzdienstleister

3.2. Marktanalyse

Zwischen Stadtkämmerer, Amtsleitung und Abteilungsleitung – 200 – finden regelmäßig Kreditgespräche über die Entwicklung der Märkte und beabsichtigten Maßnahmen statt. Über die Ergebnisse der Marktbeobachtung ist im Rahmen des Kreditgesprächs an den Stadtkämmerer zu berichten. Inhalt und Entscheidungen des Gespräches sind zu dokumentieren.

Zusätzlich zur Berichterstattung ist vor Abschluss eines Derivatgeschäfts eine aktuelle Marktanalyse zu erstellen und zu dokumentieren. Zuständig für Beobachtung und Analyse der Finanzmärkte sowie für darauf basierenden aktiven oder passiven Handlungsvorschläge ist das Amt Kämmerei und Steuern.

3.3. Zinsmeinung

Marktbeobachtung und Marktanalyse führen zur Herausbildung einer Einschätzung der Zinsentwicklung (Zinsmeinung) und in Folge zu aktiven oder passiven Handlungsvorschlägen. Unabhängig von dieser Zinsmeinung sollen Zinsderivate so eingesetzt werden, dass auch bei unvorhergesehenen wirtschaftlichen Entwicklungen, insbesondere einem Abweichen der tatsächlichen von der erwarteten Zinsentwicklung, die Ziele des Zins- und Schuldenmanagement nicht ernsthaft beeinträchtigt und der Haushalt keinen untragbaren Risiken ausgesetzt wird, bzw. die im Haushalt vorhandenen Risiken nicht unangemessen vergrößert werden.

4. Anforderung an die Organisation des Zins- und Schuldenmanagement

4.1. Aufbauorganisation

Der Oberbürgermeister regelt im Aufgabengliederungsplan die Zuständigkeit innerhalb der Verwaltung. Das Zins- und Schuldenmanagement ist gemäß aktuellem Aufgabengliederungsplan Aufgabe des Amtes Kämmerei und Steuern.

4.2. Ablauforganisation

Der Stadtkämmerer und die Amtsleitung sind für die ordnungsgemäße Organisation und Überwachung der Handelsgeschäfte verantwortlich.

Auf der Ebene des einzelnen Abschlusses ist durch den Stadtkämmerer analog zu den „Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften“ der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eine strikte funktionale Trennung zwischen Handel und Abwicklung entsprechend dem Vier-Augenprinzip durch organisatorische Regelungen sicherzustellen.

4.3. Zuständigkeiten

Der Abschluss von Derivaten im Zins- und Schuldenmanagement ist ein Geschäft der laufenden Verwaltung. Er bedarf keines Beschlusses der Stadtverordnetenversammlung.

Um der Verwaltung kurzfristige Entscheidungen für ein wirtschaftliches Handeln zu ermöglichen, entscheidet die Stadtverordnetenversammlung mit Beschluss der jährlichen Haushaltssatzung über die Ermächtigung des Magistrats zum Einsatz von Derivaten. Im Rahmen dieser Ermächtigung können die in Ziffer 5. genannten Zinsderivate eingesetzt werden.

Der Einsatz von Zinsderivaten ist weder Kreditaufnahme noch kreditähnliches Rechtsgeschäft und bedarf daher grundsätzlich nicht der Genehmigung durch die Rechtsaufsicht. Eine Genehmigung ist jedoch erforderlich, wenn von aufsichtsrechtlichen Vorgaben abgewichen werden soll.

5. Katalog zulässiger Zinsderivate

Im Zins- und Schuldenmanagement dürfen ausschließlich folgende Zinsderivate eingesetzt werden:

a) Swapgeschäfte

- Zinsswaps für feste/ und für variable/ Zinsverpflichtungen;
- Doppelswaps

b) Optionen

- Caps;
- Floors;
- Collars;

c) Zinstermingeschäfte

- Forward-Rate-Agreements;
- Forward Swaps
- Swap-Optionen

d) Strukturierte Darlehen

- Forward-Darlehen (Kredit mit Vereinbarung eines festen Zinssatzes für eine in der Zukunft vereinbarte Valutierung);
- Optionsdarlehen (Kredit mit Option auf Abschluss eines Forward-Darlehens);
- Zinsbesichertes Darlehen (Kredit mit variabler Zinsbindung und integriertem Cap/ Collar);
- Darlehen mit Gläubigerkündigungsrechten.

Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente, die im vorstehenden Produktkatalog nicht genannt sind, bedarf einer gesonderten Genehmigung durch die Stadtverordnetenversammlung. Eine Ausnahme besteht, wenn das einzusetzende Derivat lediglich eine das Risiko nicht erhöhende Kombination aus zugelassenen Instrumenten darstellt.

6. Verfahren der Angebotseinholung und Entscheidung**6.1. Inhalt der externen Angebotseinholung und Auswertung**

Die Angebotseinholung muss in Abhängigkeit zum Derivatetyp als Anforderung der Stadt Kassel insbesondere folgende vom Anbieter zu erfüllende Daten erhalten:

- Basiswert
- Datum der Valutierung
- Laufzeit
- Fixingtermine
- Abgabezeitpunkt mit Datum und Uhrzeit
- Name des Kreditgebers
- Zinssatz
- Bearbeitungs- und Bereitstellungskosten
- Maklercourtage
- Bindungsfrist des Angebotes

6.2. Form und Fristen

Die Angebotseinholung kann telefonisch, oder schriftlich per Post, per Fax oder E-Mail allen Anbietern in gleicher Form zugestellt werden. Nach Möglichkeit sollen alle Bedingungen definiert und ein Zinssatz abgefragt werden. Die Angebote sind grundsätzlich schriftlich abzugeben.

Für die Abgabe des Angebotes soll den Anbietern eine angemessene Frist eingeräumt werden, die sich insbesondere an dem erforderlichen Valutierungszeitpunkt und der Marktlage orientiert.

6.3. Entscheidungsverfahren innerhalb der Verwaltung

In die Angebotsauswertung werden alle termingerecht eingegangenen Angebote einbezogen. Die Angebote sind freibleibend.

Die Auswertung der Angebote wird dem Stadtkämmerer vorgelegt. Er entscheidet welche Angebote endgültig verhandelt werden. Die Entscheidung ist schriftlich zu dokumentieren.

Die endgültige Verhandlung erfolgt telefonisch mit den zwei Bestbieteren. Den Zuschlag erhält danach das Angebot mit dem niedrigsten Zinssatz.

Der Bestbieter wird nach der verwaltungsinternen Entscheidung über den Zuschlag telefonisch informiert. Ist eine schriftliche Bestätigung per Fax erforderlich, so ist der Faxversand mit Sendnachweis im Vorgang zu dokumentieren.

Nach Vertragsabschluss können die nicht berücksichtigten Bieter informiert werden. Die Bekanntgabe der abgeschlossenen Konditionen ist nicht zulässig.



6.4. Abwicklung

Die Vertragsunterlagen werden gesiegelt und gemäß Vollmacht als verpflichtende Erklärung nach
§ 71 Absatz 2 Satz 3 HGO vom Oberbürgermeister oder Stadtkämmerer allein unterzeichnet.

7. Dokumentation

Über den Abschluss eines Derivates sind folgende Unterlagen zu den Akten zu nehmen:

- Dokumentation der Angebotseinholung
(Ausschreibung einschließlich aller abgegebenen Angebote)
- Angebotsauswertung und Entscheidungsvorschlag
- Nachweis der Entscheidung durch den Stadtkämmerer
- Bestätigung durch die Stadt und das Kreditinstitut
- Derivatevertrag

8. Berichtspflicht

Das Amt Kämmerei und Steuern wird den Stadtkämmerer über die Inhalte und Ergebnisse des Zins- und Schuldenmanagements im Rahmen eines jährlichen Schuldenberichtes informieren.

9. Inkrafttreten

Diese Richtlinien treten am Tage nach der Beschlussfassung durch die Stadtverordnetenversammlung in Kraft.

Kassel, den

Bertram Hilgen
Oberbürgermeister