

Allgemeine Richtlinien
zum Einsatz
derivativer Finanzierungsinstrumente

Inhaltsverzeichnis

I.	Allgemeines	3
II.	Begriffsbestimmungen.....	3
III.	Allgemeine Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im Schuldenmanagement.....	3
A.	Ziele des Derivateinsatzes	3
B.	Funktionsalternativen des Derivateinsatzes	4
C.	Konnexität.....	4
D.	Wirtschaftlichkeit des Derivateinsatzes	5
E.	Kommunale Portfoliostrategie	5
1.	Haushaltsstrategie	5
2.	Kreditportfoliostrategie.....	5
3.	Marktstrategie.....	6
IV.	Besondere Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im Schuldenmanagement.....	6
A.	Marktbeobachtung	6
B.	Marktanalyse.....	6
C.	Zinsmeinung.....	6
V.	Risikomanagement und Risikosteuerung	6
A.	Organisation	6
B.	Portfoliostruktur-Limite	6
C.	Katalog zulässiger Finanzderivate	7
D.	Produkt-Limite.....	7
E.	Kontrahentenlimite	8
F.	Betriebsrisiko	8
G.	Rechtsrisiko	8
H.	Verlustrisiko.....	8
I.	Identifizierung, Quantifizierung und Steuerung von Risiken	8
VI.	Dokumentation und Berichtswesen.....	8

I. Allgemeines

Derivative Finanzierungsinstrumente (Derivate) sind nur als Zinssicherungsgeschäfte und Zinsoptimierungsgeschäfte für bestehende Kredite oder für beabsichtigte Kreditaufnahmen im Rahmen einer beschlossenen Investitionsplanung „oder“ für Kassenkredite zulässig. Beim Einsatz von Derivaten sind Zurückhaltung und eine eingehende, fachkundige und dokumentierte Beratung angebracht.

II. Begriffsbestimmungen

Derivate (auch derivative Finanzinstrumente) sind von einem Grundgeschäft abgeleitete Instrumentarien. Diese Grundgeschäfte sind Kredite, Kassenkredite und Kreditermächtigungen. Derivate dürfen nur in Konnexität zum Grundgeschäft abgeschlossen werden.

III. Allgemeine Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im Schuldenmanagement

A. Ziele des Derivateinsatzes

Die Ziele des Derivateinsatzes im Schuldenmanagement der Stadt Gießen sind die

- 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 Zinsänderungsrisiken
- Optimierung und Ausrichtung des Schuldenportfolios auf die individuelle Risikotragfähigkeit bzw. die Umsetzung der individuellen Risikostrategie der Stadt
- Herstellung/Aufrechterhaltung von Kontinuität und Planbarkeit der Zinsausgaben

B. Funktionsalternativen des Derivateinsatzes

Die Stadt Gießen verwendet Finanzderivate ausschließlich zur Sicherung („Hedging“) und zur Optimierung des Schuldenportfolios. Der Einsatz von Finanzderivaten zu spekulativen Zwecken ist nicht zugelassen.

C. Konnexität

Der Einsatz von Finanzderivaten lässt die Kredite als Grundgeschäfte unberührt.

Die Konnexität ist gegeben, wenn ein Finanzderivat mit einem oder mit mehreren Grundgeschäften (Portfolio) in einen konkreten sachlichen und zeitlichen Bezug zu bringen ist.

Die Konnexitätsanforderungen sind erfüllt:

- 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 Schuldenmanagement, indem Volumen und Laufzeiten eingesetzter Derivate die des zu sichernden Portfolios/Portfolioteile nicht überschreiten.
- Bei strukturierten Krediten aus deren Konstruktion heraus automatisch.
- 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.

Fehlende Konnexität lässt die Wirksamkeit des eingesetzten Derivats zwar unberührt, veranlasst aber eine Interessen wahrende Auflösung des Derivats und umgehende Information der vorgesetzten Stellen.

D. Wirtschaftlichkeit des Derivateinsatzes

Der Einsatz von Finanzderivaten im Schuldenmanagement begründet sich aus der Verpflichtung zur Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit.

Der Einsatz von Finanzderivaten im Schuldenmanagement ist wirtschaftlich, wenn die beabsichtigten Ziele i. S. v. III.A (z. B. Zinssicherungen und Zinsoptimierungen) ganz oder teilweise erreicht wurden.

Den Nachweis der Wirtschaftlichkeit führt die Stadt Gießen eigenverantwortlich 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.
- Ausweis von Zinersparnissen, soweit zur Absicherung von Zinsrisiken eine Rücklage oder Rückstellung zu bilden ist.

E. Kommunale Portfoliostrategie

Die kommunale Portfoliostrategie ist die Zusammenführung der 3 Teilstrategien und deren Formulierung in abstrakten Zielsetzungen. Hierauf aufbauend erfolgt die Operationalisierung mit Instrumenten.

Die Portfoliostrategie der Stadt Gießen soll der Magistrat unter Beachtung der folgenden Kriterien festlegen:

1. Haushaltsstrategie

Haushaltsstrategien sind Vorgaben, die sich z.B. ableiten aus Informationen über:

- Einnahmen-/Ausgabenerwartung und –kontinuität
- Sparvorgaben in absoluter Höhe
- Zins- und Tilgungsvorgaben in absoluter oder relativer Höhe (z.B. Haushaltskennziffern)
- Bestimmung eines tragbaren haushalterischen Risikos bezüglich der absoluten Schwankungsbreite bei den Zinsausgaben
- Verwendung von sofort erzielbaren Zinsentlastungen

2. Kreditportfoliostrategie

Kreditportfoliostrategien sind Zielsetzungen, die sich aus der aktuellen Portfoliostruktur ableiten lassen:

- Verteilung von Zinsanpassungsterminen
- Volumengrößen
- Tilgungsstruktur
- Zinsstruktur
- Kurssensibilitäten

3. Marktstrategie

Marktstrategien ergeben sich aus der Bildung einer eigenen Zinsmeinung über die Entwicklung der Geld- und Kapitalmarktzinsen und der damit verbundenen Schwankungsbreite (Streuung und Volatilität) und dem Abgleich dieser Entwicklung mit der aktuellen Forwardkurve.

IV. Besondere Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im Schuldenmanagement

A. Marktbeobachtung

Der Einsatz von Finanzderivaten erfordert eine nachhaltige und intensive Beobachtung der Geld- und Kapitalmärkte. Die Stadt Gießen verwendet zur Marktbeobachtung

- elektronische Medien
- Printmedien (Fachzeitungen, Fachzeitschriften, Tageszeitungen, etc.)
- Analysen und Bewertungen externer Finanzdienstleister

B. Marktanalyse

Aus der Marktbeobachtung abgeleitet wird in regelmäßigen Abständen eine eigene, aktuelle Marktanalyse durch den Magistrat erstellt. Inhaltlich sollen verschiedene Eckdaten der relevanten Geld- und Kapitalmärkte festgehalten werden (z. B. 3- oder 6-Monats-Euribor, 5-Jahres-Swapzins, 10-Jahres-Swapzins).

C. 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 Finanzderivate so eingesetzt werden, dass auch bei unvorhergesehenen wirtschaftlichen Entwicklungen, insbesondere einem Abweichen der tatsächlichen von der erwarteten Zinsentwicklung, die Ziele des Schuldenmanagements nicht ernsthaft beeinträchtigt und der Haushalt keinen untragbaren Risiken ausgesetzt wird bzw. die im Haushalt vorhandenen Risiken nicht unangemessen vergrößert werden.

V. Risikomanagement und Risikosteuerung

A. Organisation

Risikomanagement und Risikosteuerung sind Kernverantwortung des Magistrats. Ggf. koordiniert er Analysen, Hinweise und Vorschläge eines mit dem Risikocontrolling beauftragten externen Dienstleisters.

B. Portfoliostruktur-Limite

Zur Begrenzung und Steuerung von Risiken aus der Portfoliostruktur darf der variable Zinscharakter 30 % des jeweils aktuellen Schuldenportfolios (abzüglich Darlehen der Europäischen Union, des Bundes sowie des Landes Hessen) nicht überschreiten. Der

Zinscharakter aller fest verzinslichen Positionen muss mindestens 70 % des jeweils aktuellen Schuldenportfolios betragen.

C. Katalog zulässiger Finanzderivate

Währungsderivate sind nicht zulässig.

Folgende Derivate können eingesetzt werden:

- a) Swapgeschäfte
 - Zinsswaps für feste und für variable Zinsverpflichtungen;
 - Doppelswaps

- b) Zinstermingeschäfte
 - Forward-Rate-Agreements;
 - Forward-Swaps

- c) Optionen
 - Caps;
 - Floors;
 - Collars;
 - Swap-Optionen;
 - Trigger

- d) Strukturierte Darlehen
 - Forward-Darlehen (Kredit mit Vereinbarung eines festen Zinssatzes für eine in der Zukunft vereinbarte Valutierung);
 - Optionsdarlehen (Kredit mit Option auf Abschluss eine Forward-Darlehens);
 - Zinsgesichertes Darlehen (Kredit mit variabler Zinsbindung und integriertem Cap/Collar);
 - Darlehen mit Gläubigerkündigungsrechten zu wenigen fixen Terminen;

Wenn derivativerive Finanzinstrumente eingesetzt werden, die im vorstehenden Produktkatalog nicht genannt sind, ist der Haupt-, Finanz-, Wirtschafts- und Rechtsausschuss unverzüglich zu informieren. Eine Ausnahme besteht, wenn das einzusetzende Derivat lediglich eine das Risiko nicht erhöhende Kombination aus zugelassenen Instrumenten darstellt.

D. Produkt-Limite

Der Magistrat wird auf der Grundlage von § 50 I S. 2 HGO ermächtigt, derivative Finanzierungsinstrumente ohne Limit abzuschließen. Für die Kontrahierung der bei V.C genannten derivativen Finanzinstrumente werden keine Limite gesetzt. Der Magistrat kann Limite bestimmen.

E. Kontrahentenlimite

An die Bonität der Kontrahenten, die vom Magistrat laufend überwacht wird, sind hohe Anforderungen zu stellen. Geschäftsabschlüsse werden deshalb nur getätigt mit Kontrahenten, die bei Abschluss des Derivatgeschäfts ein langfristiges Rating im Investmentgrade von mindestens „A-“ nach Moody's oder Standard & Poor's oder Fitch („A3“) aufweisen.

F. Betriebsrisiko

Zur Vermeidung finanzieller Verluste aus betrieblichen Risiken (aus Aufbau-, Ablauf-, Personal-, IT-Organisation und internes Kontrollsystem) wird dem Magistrat empfohlen, eine interne Dienstanweisung zu erlassen.

Der Magistrat sorgt – im Rahmen des Stellenplans - für eine angemessene Ausstattung mit Sach- und Personalmitteln in den jeweils zuständigen Organisationseinheiten.

G. Rechtsrisiko

Zur Vermeidung rechtlicher Risiken aus vielfältigen und dissensfähigen Kontrakten verwendet die Stadt Gießen ausschließlich den „Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte“. Soweit möglich, wird als Gerichtsstand Gießen bzw. ein Gerichtsstand in Deutschland vereinbart. Ausländische Gerichtsstände und ausländische Konten sind nach Maßgabe der rechtlichen Möglichkeiten auszuschließen.

H. Verlustrisiko

Bei Sicherungsgeschäften soll die Stadt Gießen mit dem Kontrahenten auf Basis ihrer individuellen Risikotragfähigkeit eine maximale Verlustschwelle definieren und vereinbaren. Gehebelte Optimierungsgeschäfte sind zwingend mit einer Höchstzinsvereinbarung zu versehen, oder es muss auf Einzeltransaktionsebene ein Stop-Loss-Limit vereinbart werden.

I. Identifizierung, Quantifizierung und Steuerung von Risiken

Risiken müssen transparent gemacht, analysiert, gemessen und bewertet werden. Der Magistrat regelt dies in einer Dienstanweisung.

VI. Dokumentation und Berichtswesen

Der Magistrat berichtet alle sechs Monate über die Art und Höhe der abgeschlossenen Derivate im Haupt-, Finanz-, Wirtschafts- und Rechtsausschuss.