

## Zins- und Schuldenmanagement

I.

1. Kreditaufnahmen sowie die Ausgaben für die Bedienung des Schuldendienstes (Zins und Tilgung) stellen regelmäßig für kommunale Haushalte zentrale finanzielle Eckdaten dar.

Bedingt durch die Struktur und Finanzierungsproblematiken vieler Haushalte sind damit im Hinblick auf die Größenordnungen der dabei gebundenen Ressourcen gewichtige Belastungen für die Gemeinden verbunden. Übertragen auf die Verhältnisse der Stadt Fürth gilt es, einen Schuldenbestand (31.12.2001) von 158,4 Mio € zu verwalten bzw. hierfür jährlich (2001) rund 9,0 Mio € für Zinsen aufzubringen.

Derzeit wird in vielen Kommunen – auch bei der Stadt Fürth – ein überwiegend „passives“ Schuldenmanagement betrieben:

- Kreditaufnahmen erfolgt im Rahmen der jeweiligen Kreditermächtigung nach Kassenlage
- Aufnahme festverzinslicher Kommunalkredite
- in der Regel werden Annuitätendarlehen gewählt
- Zinsanpassungen erfolgen stringent nach den zum Zeitpunkt der Kreditaufnahme festgelegten Zeitpunkten
- Fehlendes Know-how beim Einsatz neuer innovativer Zinssicherungsinstrumente

Vor dem Hintergrund der sehr angespannten Haushaltslage rückt für viele Kommunen die Frage des Schuldenbestandsmanagements zunehmend in den Vordergrund. Hinzu kommt, dass die Geld- und Kapitalmärkte in den letzten Jahren verstärkt Produkte anbieten, die auch den Kommunen eine immer breiter werdende Palette von zusätzlichen wirtschaftlichen Möglichkeiten zur Optimierung ihres Schuldenbestandes bietet.

Die zunehmende Komplexität der Probleme sowie die stärkere Erklärungsbedürftigkeit der neuen Produkte erfordern eine enge Kommunikation zwischen den kommunalen Entscheidungsträgern und den Kreditinstituten bzw. Finanzdienstleistern.

2. Zu den immer häufiger angebotenen Dienstleistungen der Banken zählen u.a. die Analyse des Schuldenbestands und die Entwicklung von Optimierungsstrategien hin bis zur Auslagerung der aktiven Zinssteuerung und der Abwicklung der damit verbundenen Geschäfte. Hierbei werden als Vorteile die Nutzung der bankwirtschaftlichen Ressourcen, Know-how, Marktnähe und Analysekapazitäten sowie die hohe Spezialisierung und Professionalität hervorgehoben.

Die Finanzverwaltung steht mit einer Reihe von Banken (Geschäftsbanken und Landesbanken) in Kontakt, die diese Dienste anbieten.

Geht man vom Schuldenstand der Stadt aus (158,4 Mio €) . so resultiert aus einer Verringerung der Zinsen um nur 0,1 % bereits eine Haushaltsentlastung von 158 400 €. Das Finanzreferat beabsichtigt daher, die Möglichkeiten eines professionellen Zins- und Schuldenmanagements zu nutzen. Das Finanzreferat schlägt deshalb vor, dass sich die Stadt von potenziellen Marktanbietern Angebote für ein mögliches Zins- und Schuldenmanagement vorlegen lässt. Diese Angebote sollten ausgewertet, mit den Zielen der Stadt Fürth verglichen und für einen Leistungsauftrag bewertet werden.

Prämisse für eine Beauftragung sollte sein, dass sich die Stadt ihrer Entscheidungsfreiräume durch die Bindung an ein Bankinstitut nicht begiebt und es zu keiner Ausschaltung des Wettbewerbs für den Abschluss der Optimierung des Zins- und Schuldenmanagements dienenden Geschäften kommt.

Dem Finanz- und Verwaltungsausschuss bzw. Stadtrat soll zugegebener Zeit ein entsprechender Vorschlag zur Entscheidung vorgelegt werden.

3. Unabhängig von einer Analyse des Schuldenbestands und der Entwicklung von Optimierungsstrategien wird folgendes vorgeschlagen:

3.1. Aufgrund der durch wieder deutlich zurückgegangenen Zinsen am aktuellen Kapitalmarkt sollte für verschiedene in den Jahren 2003-2005 aus der Zinsbindung laufenden Darlehen (siehe Anlage 1) bereits heute mit Hilfe von Zinssicherungsinstrumenten bereits jetzt die heute günstige Marktzinsen gesichert werden. Für diese Entscheidung wird die Zinsmeinung vertreten, dass zum Zeitpunkt der anstehenden Zinsanpassungen das Zinsniveau über dem derzeitigen Niveau liegen wird. Es ist deshalb angezeigt, sich das heutige Zinsniveau für eine vorzeitige Sicherung der Konditionen für die Anschlussfinanzierung zu sichern. Als Instrument soll in diesem Fall der Abschluss eines sogenannten „Forward-Swap“ dienen. Bei diesem Zinstermingeschäft vereinbaren die Stadt und eine über ein Ausschreibungsverfahren gefundene Bank die Festlegung eines Zinssatzes für eine künftige Periode und ein zugrundeliegendes Nominalvolumen. Dabei garantiert eine Vertragspartei der anderen einen Zinssatz auf einen vereinbarten Betrag und für eine bestimmte Laufzeit, wobei der Beginn dieser Laufzeit in der Zukunft liegt (siehe Zinsanpassungstermine in den in der Anlage genannten Fällen). Bei Vertragsabschluss fließen keine Zahlungen.

Der Kauf eines Forward-Swap sichert sich die Stadt gegen das Risiko steigender Zinsen ab.

3.2. Die Stadt Fürth hat für 2003 Kreditaufnahmen im Haushaltsplanentwurf 2003 in Höhe von 16,4 Mio € vorgesehen bzw. kann noch über nicht ausgeschöpfte Kreditermächtigungen aus dem Jahr 2002 in Höhe von 5,8 Mio € verfügen. Auf der Grundlage einer Zinsmeinung, dass die kurzfristigen Geldmarktzinsen (z.B. 6-Monat-Euribor derzeit bei ca. 3,25 %) auch in den nächsten Monaten auf dem derzeit sehr niedrigen Niveau verharren (die derzeitige nationale und internationale Wirtschaftslage in Verbindung mit der weltpolitischen Situation führen zu dieser Meinung), soll die Neuaufnahme von Darlehen in Höhe eines Teilbetrages von 10 Mio € auf der Basis eines variablen Zinssatzes (z.B. 6-Monats-Euribor) erfolgen. Um aber dem Risiko eines Zinsanstieges in den nächsten Jahren nicht schutzlos ausgeliefert zu sein (die Zinsmeinung für die Folgezeit geht wieder von steigenden Zinsen aus), soll für dann 10 Jahre eine Zinssicherung über den Aufbau eines Forward-Swaps abgeschlossen werden.

3.3. Die Stadt Fürth hat im Jahr 2000 auf der Basis des sehr günstigen Zinsniveaus verschiedene Darlehen zur Finanzierung des Vermögenshaushalts mit einer Zinsbindung bis zur vollständigen Darlehenstilgung abgeschlossen (siehe Anlage 2).

Der Geld- und Kapitalmarkt bietet grundsätzlich die Möglichkeit, diese langen Zinsfestschreibungen zu verkürzen und aus diesem Effekt einen Barwertvorteil zu generieren, der bei Abschluss des Änderungsgeschäftes sofort zur Auszahlung gelangt und zur Haushaltsentlastung dienen kann. (siehe fiktives Fallmuster - Schaubild - Anlage 3).

Während einer zu bestimmenden Zeitphase (im Beispiel bis 2010) wird ein Zins-Swap vereinbart. Aus dieser Zinstauschphase kann bei entsprechender Zinslandschaft ein entsprechend abgezinster Barwertvorteil generiert werden. Das Risiko in diesem Fall liegt in der (in diesem Fall Ende 2010) weiterlaufenden variablen Verzinsung. Aufgrund der langen Laufzeit und der sehr wahrscheinlichen Zinszyklen kann eine Niedrigzinsphase genutzt werden, die Zinsposition der Stadt wieder von „variabel“ auf „fest“ umzustellen.

Die aktuelle Zinslage legt zum derzeitigen Zeitpunkt keinen derartigen Geschäftsabschluss nahe. Die Zinsmeinung der Kämmerei lässt es aber zu, ein derartiges Geschäft u.U. im Laufe des nächsten Jahres zu platzieren. Der Barwertvorteil sollte bei entsprechender Marktlage bis zu 500 000 € betragen.

4. Der Stadtrat hat mit Beschluss vom 12.04.2000 grundsätzlich dem Einsatz von Zinsderivaten zugestimmt. Die Verwaltung will den offensiven Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten von der vorgeschlagenen Analyse des Schuldenbestandes und einer Optimierungsstrategie abhängig machen. Der Zinsabschwung in den letzten Monaten lässt es aber für sinnvoll erscheinen, in den genannten Einzelfällen von dem Instrumentarium vorab Gebrauch zu machen.

II. Zur Sitzung des Finanz- und Verwaltungsausschuss/Stadtrat 23.10.2002

Fürth, 16.10.2002  
Ref. II