

# MITTEILUNGSVORLAGE

|                         |                    |              |                               |
|-------------------------|--------------------|--------------|-------------------------------|
|                         |                    |              | <b>Vorlage-Nr.: M 12/0252</b> |
| <b>21 - Buchhaltung</b> |                    |              | <b>Datum: 26.07.2012</b>      |
| <b>Bearb.:</b>          | Herr Tobias Kriese | <b>Tel.:</b> | <b>öffentlich</b>             |
| <b>Az.:</b>             |                    |              |                               |

| Beratungsfolge | Sitzungstermin | Zuständigkeit |
|----------------|----------------|---------------|
| Hauptausschuss | 06.08.2012     | Anhörung      |

## Abschluss eines Derivatgeschäftes, Portfolioswap

### Sachverhalt

Mit Beschluss der Stadtvertretung vom 19.06.2012 zur Vorlage B 12/0195 „Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten“ wurde die Begrenzung zum Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten aufgehoben. Gleichzeitig wurde beschlossen, dass die Verwaltung vor Abschluss konkreter Derivatverträge über deren Art und Umfang zu berichten hat.

Bereits mit o.g. Vorlage wurde die Möglichkeit des Einsatzes eines Portfolio-Swaps skizziert. Mit der beratenden Bank wurde nunmehr eingehend die Thematik des Portfolioswaps erörtert.

Der Portfolio-Swap bündelt sämtliche Darlehen und dient der Vermeidung von Zinsänderungsrisiken.

Nachfolgend sind Kreditportfolio, die beabsichtigte Absicherung durch einen Portfolio-Swap sowie Chancen und Risiken dargestellt.

### Kreditportfolio der Stadt

Das Gesamtportfolio besteht aus 29 Krediten mit einem Volumen von 64,2 Mio. EUR

Dieser Bestand verteilt sich wie folgt:

- a) 21 Darlehensverträge (Volumen von 29,3 Mio)  
Es besteht bis zum Laufzeitende eine Zinsfestschreibung; die Zinssätze liegen zwischen 2,5 und 4,5 %.
- b) 3 Darlehensverträge (Volumen 4,4 Mio. EUR)  
Die Zinsbindung läuft vor der vollständigen Darlehenstilgung aus.
- c) 5 Darlehen (Volumen 30,5 Mio. EUR)  
Mit einer vereinbarten variablen Verzinsung

### Risiken im Kreditportfolio

Innerhalb des Kreditportfolio bestehen folgende Risiken:

- zu a) Aufgrund der Zinsfestschreibung bis zum Laufzeitende der Kredite bestehen keine Risiken

|                   |                       |               |  |                     |                   |
|-------------------|-----------------------|---------------|--|---------------------|-------------------|
| Sachbearbeiter/in | Fachbereichsleiter/in | Amtsleiter/in | mitzeichnendes Amt (bei über-/ außerplanm. Ausgaben: Amt 20) | Stadtrat/Stadträtin | Oberbürgermeister |
|-------------------|-----------------------|---------------|--|---------------------|-------------------|

- zu b) Mit Ende der Zinsfestschreibung besteht das Risiko, mit einem höheren Zinssatz als bisher abzuschließen. Eine Zinsfestschreibung zum jetzigen Zeitpunkt für die Zukunft (Forward-Konditionen) ist möglich aber aufgrund der hohen Forward Aufschläge unwirtschaftlich.
- Zu c) Das aktuelle Zinsniveau bei der variablen Verzinsung befindet sich auf einem historischen Tiefstand. Beispielsweise hat der 6-monats Euribor per 25.07.2012 einen Stand von 0,72 %. Bei einer langfristigen Betrachtung kommt dieser Zinssatz auf einen Durchschnittswert von 5,37 %. Dies gilt grundsätzlich auch für den 3-monats Euribor.

#### Funktionsweise des Portfolioswaps

Beim Portfolioswap handelt es sich um ein Zinstauschgeschäft. Die im Kreditportfolio enthaltenen Kredite weisen unterschiedliche Laufzeiten und Zinssätze und Zinstypen (variabel/fest) auf. Bei den Darlehen mit festen Zins bestehen Risiken der Zinsanpassung nach Ende der Zinsfestschreibung. Bei den variablen Zinssätzen kommt es je nach Marktlage zu Schwankungen des Zinssatzes.

Der Portfolioswap bündelt sämtliche Kredite des Portfolios. Die den Portfolioswap ausgebende Bank erstattet der Stadt Norderstedt für die Gesamtlaufzeit des Portfolios sämtliche Zinszahlungen (Margenaufschläge ausgenommen) die sich aus den Kreditverträgen ergeben. Dabei ist es unerheblich, ob es sich um ein Darlehen mit einem festen Zins oder dem aktuellen Marktzins eines Darlehens mit variabler Verzinsung handelt. Im Falle des Auslaufens einer Zinsfestschreibung wird das betreffende Darlehen auf einen variablen Zins umgestellt.

Im Gegenzug zahlt die Stadt Norderstedt an die Bank einen festen Zinssatz. Die Ermittlung dieses Zinssatzes erfolgt durch die Banken auf finanzmathematischer Grundlage. Dies beinhaltet auch die Einpreisung etwaiger zukünftiger Risiken für die Bank.

#### Spekulationsverbot

Der Portfolioswap ist dem Grunde nach kein spekulatives Finanzmarktprodukt. Ein spekulativer Charakter wäre z.B. dann gegeben, wenn der Eintritt einer bestimmten Bedingung zu einer Veränderung von Zahlungen zwischen Kommune und Bank führen würde oder Kursrisiken bei Einsatz von Fremdwährungen bestünden.

Diese Art von Verträgen wurde in der Vergangenheit auch von Kommunen abgeschlossen; manche Kommunen haben dabei teilweise erhebliche Verluste erlitten. Eine entsprechende Berichterstattung erfolgte in der Presse.

Bei dem beabsichtigten Abschluss eines Portfolioswaps stehen sämtliche Zahlungsverpflichtungen für die Gesamtlaufzeit fest.

#### Ausschreibung

Da verwaltungsseitig keine Erfahrungen im Umgang mit Ausschreibungen von Portfolioswaps vorliegen, wird die Ausschreibung durch die beratende Bank begleitet.

Diese verfügt über das erforderliche Wissen, welche Angaben und Daten in eine Ausschreibung aufzunehmen sind, damit potentielle Bieter ein entsprechendes Angebot abgeben können. Die Ausschreibung ist zeitnah geplant.

#### Break-Clause

Ein langfristiger Vertrag über einen Portfolio-Swap beinhaltet unabhängig vom Kreditinstitut immer eine sogenannte Break-Clause. Diese Klausel regelt, dass von jeder Vertragsseite nach Ablauf von z.B. 15 Jahren die Aufhebung des Vertrages verlangt werden kann. Diese Klausel ist branchenüblich, wird aber nach Auskunft der beratenden Bank nicht in Anspruch genommen. Fälle sind nicht bekannt.

Sollte es zu einer Inanspruchnahme der Break-Clause kommen sind je nach Wert des Portfolioswaps Entschädigungszahlungen fällig.

### Wirtschaftlichkeit

Eine abschließende Beurteilung der Wirtschaftlichkeit eines Portfolioswaps ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht möglich. Wie bei jedem anderen Finanzierungsgeschäft auch, lässt sich die Wirtschaftlichkeit in der Regel abschließend nur in der Rückschau beurteilen.

So wurde z.B. bei der Entscheidung, ob der variabel- oder festverzinsliche Anteil im Portfolio der Stadt Norderstedt erhöht werden soll, zu Gunsten des variabel verzinsten Teils entschieden. Diese Entscheidung hat sich in der Rückschau als wirtschaftlich erwiesen, die kurzfristigen Zinsen sind deutlich gesunken; der Zinsaufwand konnte deutlich reduziert werden.

Grundlage für die Entscheidung zum Abschluss des Portfolioswaps sind die bekannten finanzwirtschaftlichen Rahmendaten. Neben dem Leitzins bewegen sich auch die Zinssätze im variablen Bereich auf einem historisch niedrigen Niveau. Insoweit wird die Wahrscheinlichkeit, dass mit einem Zinsanstieg zu rechnen ist, höher eingeschätzt, als die Wahrscheinlichkeit weiter fallender Zinsen.

Die Auswirkungen der Euro-Krise auf das Zinsniveau können weder von Verwaltung, noch durch die beratende Bank beurteilt werden. Etwaige Szenarien, wie sie in der Presse dargestellt werden, bewegen sich im Bereich der Spekulation. Ungeachtet dessen stellt die Euro-Krise ein generelles Risiko dar.

### Alternative Zinnsicherung

Alternativ zum Portfolioswap könnten Zinscaps oder die Umstellung auf einen Festzins in Erwägung gezogen werden.

Bei Zinscaps handelt es sich um Zinsversicherungen. Beim Abschluss eines Zinscap werden für ein Darlehen eine Laufzeit und eine Zinsobergrenze festgelegt. An das ausgebende Kreditinstitut wird eine Cap-Prämie entrichtet, die von Laufzeit und Zinsobergrenze abhängig ist. Sobald der zugrunde gelegte variable Zinssatz die festgelegte Zinsobergrenze überschreitet, wird aus dem Zinscap eine Ausgleichszahlung fällig. Für die Gesamtlaufzeit des aktuellen Kreditportfolios werden jedoch keine Zinscaps angeboten.

Bei einer Umstellung auf Festzinsdarlehen ist zu berücksichtigen, dass die Entwicklung von langfristigen Zinsen und den einem Portfolioswap zugrunde gelegten Swapsätzen grundlegend unterschiedlich ist.

Zur Zeit liegen die Swapsätze unter denen festverzinslicher Darlehen.

Weitergehende Informationen, insbesondere auch zu den jüngsten Presseveröffentlichungen zum Thema „Zinsmanipulationen Libor“ werden in der Sitzung gegeben; ein Vertreter der beratenden Bank wird an der Sitzung teilnehmen.

Darüber hinaus wurde eine Stellungnahme der Kommunalaufsicht erbeten; über das Ergebnis wird ebenfalls in der Sitzung berichtet