ich seh dich in aurich

Jährliche Information zur Zinssicherung des Darlehensportfolios der Stadt Aurich

---

31. Dezember 2023

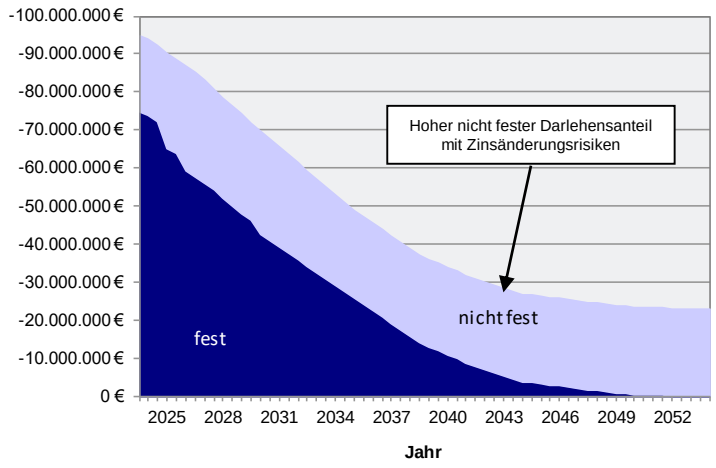
Beigefügt erhalten Sie eine Übersicht über den aktuellen Stand der oben genannten Absicherung.

Dieser Bericht ist zur Vorlage im Gremium (Stadt-/Gemeinderat, Finanzausschuss o.ä.) geeignet.

Dieser Bericht wurde mit größter Sorgfalt erstellt.
Irrtum ist jedoch vorbehalten.

Ausgangssituation: Zinsänderungsrisiken im Darlehensportfolio

Das Darlehensportfolio der Stadt Aurich weist folgende Zinsbindung auf:



Hoher nicht fester Darlehensanteil

Die variablen und aus der Zinsbindung laufenden Darlehen (hellblaue Fläche) führen im Falle steigender Zinsen zu **langfristigen Zinsänderungsrisiken und höheren Zinsbelastungen (Marktpreisrisiken).** Für das Darlehensportfolio ergeben sich bei steigenden Zinsen (beispielsweise +2% über einen Zeitraum von 2 Jahren) folgende Mehrbelastungen gegenüber konstanten Zinsen:

Zinsänderungsrisiken im Darlehensportfolio		
Jahre 2023 bis 2027	-	1.498.436 EUR
Gesamtbetrachtungszeitraum (max. 30 Jahre)	-	13.816.161 EUR

Bis zu rund -13.816 TEUR Mehrbelastung bei steigenden Zinsen

(Werte Analyse vom 13.11.2023)

Der aus den beschriebenen Zinsänderungsrisiken resultierende, zusätzliche Zinsaufwand im Falle steigender Zinsen kann den Haushalt beträchtlich belasten.

Auftrag des Stadtrats: Absicherung der Zinsänderungsrisiken

Mit Beschluss des Stadtrats vom 15.12.2022 wurde die Verwaltung vom Stadtrat beauftragt und ermächtigt, zur Absicherung der bestehenden Kredite Zinsverträge zur Zinssicherung (Zahlungsströme und Werte) einzusetzen. Die eingesetzten Zinsinstrumente müssen dabei stets in Zusammenhang mit den Grundgeschäften (Grundgeschäftsbezug / Konnexität) stehen.

Dazu nutzt die Stadt Aurich das Beratungsangebot zur Zinssteuerung der MAGRAL AG mit Sitz in München. Ziel ist die wirkungsvolle Absicherung von Zinsänderungsrisiken bestehender Darlehen und Kredite, die nach anerkannten und bewährten Methoden der Zinsbuchsteuerung erfolgt und dem kommunalen Prinzip der Risikominimierung, Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit entspricht.

MAGRAL AG
Die Zinssteuerung

Derzeitiger Stand der Absicherung der Zinsänderungsrisiken im Darlehensportfolio

Seit Februar 2023 wurden Zinsverträge zur Absicherung vereinbart (Abwicklung erfolgte im Rahmen der Ausschreibung über mehrere Banken), die bisher zu folgendem Zinsergebnis führten:

Zu Gunsten Stadt Aurich **+ 237.207 EUR.**

Bereits + 237.207 EUR erzielt

Und das bei dauerhafter Zinsabsicherung der Darlehen und Kredite.

Überblick über die derzeit eingesetzten Zinssicherungsverträge (Auszug aus Monatsbericht):

Aktuelles Zinsänderungsrisiko des Darlehensportfolios: **-13.816.161 EUR**
Zahlungsstromänderungsrisiko Grundgeschäfte im Szenario +2% / 2 Jahre über Gesamtbetrachtungszeitraum (30 Jahre)
(Stand: 13.11.2023)

Sicherungswirkung der eingesetzten Zinsverträge: **+504.200 EUR**
Wertveränderung (Sensitivität) der Sicherungsverträge im Zinsszenario +0,1% ad-hoc (Stand: 29.12.2023)

Gesamtergebnis der eingesetzten Zinsverträge: **+25.785.775 EUR**
Zukünftiges Gesamtergebnis (Zahlungsströme und Werte bei Auflösung) der Sicherungsverträge bis 2052 im Szenario +2% / 2 Jahre
(Stand: 13.11.2023 / Werte nach Adjustierung)

Festzinsanteil Darlehensportfolio: ohne Sicherungsinstrumente **49,3%** mit Sicherungsinstrumenten **99,8%**
im Gesamtbetrachtungszeitraum 30 Jahre (Stand: 13.11.2023 / Werte nach Adjustierung)

Bisher erzieltes Zinsergebnis aus der Zinssteuerung: **+237.207 EUR**
Bereits vergütete Zahlungen aus der MAGRAL-Zinssteuerung (siehe Spalte A und B auf der Folgeseite; Stand: 29.12.2023)

… und das bei dauerhafter Zinsabsicherung für das Portfolio.

Sicherungsbeziehung/ Bewertungseinheit: Zwischen Grundgeschäften (Darlehen) und Zinsverträgen besteht eine dokumentierte Sicherungsbeziehung (Bewertungseinheit). Es besteht Durchhalteabsicht. Bei vorzeitiger, außerplanmäßiger Auflösung der in Sicherungsbeziehungen stehenden Zinssicherungsverträge (vgl. § 254 HGB / BilMoG / IDW RS HFA 35 Institut der Wirtschaftsprüfer) entfällt die Zinsabsicherung.

Der Wert der in Sicherungsbeziehungen stehenden Zinsverträge beträgt am Ende der Laufzeit in jedem Fall 0,-- EUR.

Zinssicherungsverträge						Zahlungen: bereits geflossen aus Vorjahren	Zahlungen: im Gesamtjahr 2023 geflossen	Sicherungsbeziehung / Bewertungseinheit / abgesichertes Risiko (siehe oben)	
								per 29.12.2023	
						A	B / C	D	
	Art	Zinssatz	Sicherungs-zeitraum	Bank / Referenz Nr.	Auf-gelöst/ Abge-laufen	+ 0 €	+ 237.207 €	Bewertungseinheit nach § 254 HGB in Verbindung mit IDW RS HFA 35	
								Wert der in Sicherungs-beziehungen stehenden Zinsverträge: -980.000	Wertänderung der abgesicherten Grundgeschäfte (GG): +980.000
1	Sicherung / Zahlungsströme	2,5880%	02/23 - 06/53	NORD/LB / 14256400	Teil	+0	+237.207	Sicherungsvertrag -1.022.000	GG-nicht-fest +1.022.000
2	Sicherung / Werte	2,7550%	12/30 - 12/35	NORD/LB / 13631562		+0	+0	Sicherungsvertrag +42.000	GG-fest -42.000

MAGRAL AG
Die Zinssteuerung

Ein gegebenenfalls negativer Auflösungswert der Sicherungsinstrumente während des Sicherungszeitraums ist regelmäßig durch Grundgeschäftsvorteile gedeckt. Negative Werte bei Zinssicherungsinstrumenten sind vergleichbar mit der Vorfälligkeitsentschädigung bei Festzinsdarlehen und nur relevant bei außerplanmäßiger, vorzeitiger Auflösung von Sicherungsinstrumenten.

Die Stadt Aurich ist durch den Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten vor Zinsänderungsrisiken geschützt. So genannte „strukturierte Produkte“ kommen nicht zum Einsatz. Im Beratungsvertrag zur Zinssteuerung mit der MAGRAL AG ist ausdrücklich geregelt, dass nur konservative, bewährte und einfach nachvollziehbare Instrumente zur Zinssicherung zugelassen sind.

Durch die Beratungsleistungen der MAGRAL AG werden die Zinsänderungsrisiken und die Wirkungen der eingesetzten Zinssicherungsinstrumente für die Stadt regelmäßig gemessen und damit transparent. Zudem erhält die Stadt eine Fülle von Dienstleistungen im Rahmen der Beratung (zum Beispiel Berichtswesen und Nebenbuchhaltung).

Die finanzwirtschaftliche Entscheidungsbefugnis und Finanzhoheit verbleibt weiterhin bei der Stadt. Die Beratung im Rahmen der Zinssteuerung sieht vor, dass der Haushalt der Stadt durch Zinszahlungen nicht belastet wird. Bestehende Hausbankverbindungen werden nicht tangiert. Es gilt das Konnexitätsprinzip. Des Weiteren sorgt die MAGRAL AG dafür, dass im Interesse der Kommune in einem gläsernen Verfahren die Banken die Zinsverträge zu sehr günstigen Konditionen zur Verfügung stellen. Erst durch die Trennung von Beratung und Handel erhält die Stadt eine objektive Dienstleistung, wie von Landesregierungen in den entsprechenden Erlassen gefordert wird. Eigenes Fachwissen in der Stadt ist gegeben. Eine entsprechende, interne Richtlinie regelt den Einsatz der Zinssicherungsinstrumente für die Stadt.

Die MAGRAL AG hat von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Erlaubnis zur Finanzportfolioverwaltung, Anlageberatung sowie zur Abschluss- und Anlagevermittlung.

MAGRAL AG
Die Zinssteuerung

Rechtlicher Rahmen

Einhaltung des gesetzlichen Rahmens

Artikel 28 Grundgesetz (Kommunale Finanzhoheit), die Gemeindeordnungen u.ä. und die so genannten Derivaterlasse stellen den Rahmen für die Zinssicherung dar.

§ 254 HGB in Verbindung mit IDW RS HFA 35 regelt den Einsatz von Sicherungsinstrumenten und -beziehungen

Darüber hinaus bilden § 254 HGB (Bildung von Bewertungseinheiten, Darstellung von Sicherungsbeziehungen) in Verbindung mit IDW (**I**nstitut **d**er **W**irtschaftsprüfer) RS (**R**echnungslegung **S**tellungnahme) HFA (**H**aupt**f**ach**a**usschuss) 35 die gesetzliche Grundlage. Die Einhaltung dieses gesetzlichen Rahmenwerks durch die MAGRAL-Zinssteuerung wurde von renommierten Prüfinstituten in Deutschland bereits vielfach überprüft und bestätigt.

Die in der Stadt Aurich eingesetzten Zinssicherungsinstrumente dienen ausschließlich der Absicherung von Zinsänderungsrisiken des Darlehensportfolios (Bildung von Sicherungsbeziehungen, Absicherung finanzieller Risiken, vgl. § 254 in Verbindung mit IDW RS HFA 35). Die Durchhalteabsicht ist zum Zeitpunkt der Herstellung der Sicherungsbeziehungen stets gegeben und dokumentiert (vgl. IDW RS HFA 35, Punkt 3.5, Tz 47). Die Wirksamkeit der Sicherungsbeziehungen ist fortlaufend rechnerisch nachgewiesen und dokumentiert.

§ 254 HGB bezieht sich auf die Absicherung finanzieller Risiken. Dabei unterscheidet das Gesetz Wert- und Zahlungsstromänderungsrisiken. Ein Wertänderungsrisiko besteht darin, dass sich der Zeitwert eines Grundgeschäfts über einen bestimmten Betrachtungszeitraum nachteilig verändern kann. Unter einem Zahlungsstromrisiko wird die Gefahr verstanden, dass die tatsächliche Höhe künftiger Zahlungen aus einem Grundgeschäft von der ursprünglich erwarteten Höhe in einer negativen Weise abweicht (vgl. IDW RS HFA 35, Tz 21).

Ohne zu unterscheiden, werden unter dem Oberbegriff „Derivat“ oft konservative, einfache Zinssicherungsverträge (= Sicherungsinstrumente) mit hochspekulativen, strukturierten Finanzkonstrukten in „einen Topf geworfen.“

Bei der Stadt Aurich kommen nur einfache, konservative Standard-Zinssicherungsverträge zum Einsatz, die im Rahmen des Konnexitätsprinzips die Zinsänderungsrisiken des Darlehensportfolios der Stadt absichern und die als Sicherungsinstrumente geeignet und zugelassen sind (vgl. IDW RS HFA 35, Tz. 38). Diese verstoßen weder gegen ein verordnetes Spekulationsverbot, noch verstößt deren Einsatz gegen das Kommunalrecht.

Die eingesetzten Zinssicherungsinstrumente sichern das Darlehensportfolio gegen Zinsänderungsrisiken ab und erhöhen damit zu keinem Zeitpunkt das Risiko des Darlehensportfolios in der Gesamtsicht.

MAGRAL AG
Die Zinssteuerung

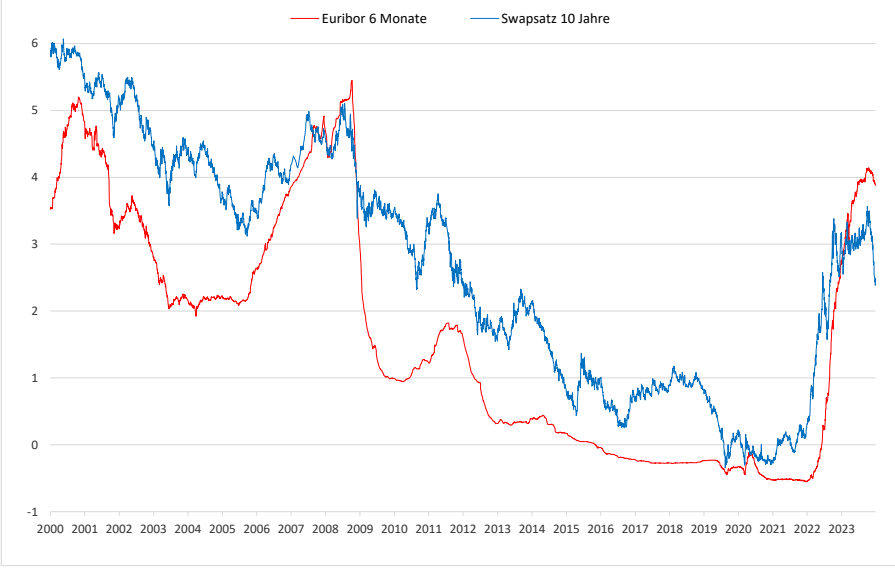
Zinsentwicklung

Das Jahr 2022 stellte nicht nur aus geopolitischer Sicht eine Zeitenwende dar, sondern auch am Zinsmarkt kam es zu heftigen Veränderungen. So wurde die langjährige Niedrig- und Negativzinsphase aufgrund stark steigender Inflationsraten mit deutlichen Leitzinssteigerungen der Zentralbanken beendet. Beispielsweise stieg der 6-Monats-EURIBOR von -0,5 Prozent im Jahr 2022 auf mittlerweile rund +3,9 Prozent an.

Zwar ist die Verbraucherpreisinflation in den letzten Monaten auch in der Eurozone wieder gesunken, sie liegt aber weiterhin oberhalb des Inflationsziels der EZB von zwei Prozent. Zudem ist der Rückgang zu großen Teilen auf gesunkene Energiepreise und entsprechende Basiseffekte zurückzuführen. So betonten die wichtigsten Notenbanken auch in ihren letzten Sitzungen einhellig, dass der Kampf gegen die Inflation noch nicht vorbei sei. Für eine Senkung der Leitzinsen sei es viel zu früh, so beispielsweise Bundesbank-Präsident Joachim Nagel Ende November 2023. Und auch EZB-Präsidentin Christine Lagarde betonte in der Pressekonferenz zur EZB-Ratssitzung am 14. Dezember 2023, dass eine Leitzinssenkung nicht diskutiert wurde. Man werde die Deckung nicht frühzeitig herunternehmen.

Die bereits seit Herbst 2022 beobachtbare, sogenannte „Inversität“ der Zinskurve, bei der die kurzfristigen Zinsen über den langfristigen Zinsen liegen, herrscht weiter vor. Hintergrund dieser „inversen Zinskurve“ ist unter anderem, dass am Kapitalmarkt große Sorgen bezüglich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung bestehen. Auslöser sind unter anderem die unsicheren geopolitischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie die Auswirkungen der schnellen Zinsschritte der Notenbanken auf die Realwirtschaft

Der langjährige wirtschaftliche Konsens, dass die Zinssätze auf unbestimmte Zeit niedrig bleiben und Schulden zu sehr geringen Kosten aufgenommen werden können, ist indes nicht mehr haltbar. Selbst wenn die Verbraucherpreisinflation weiter sinken sollte, werden weiter steigende Schuldenstände, Tendenzen der Deglobalisierung und geopolitische Risiken die Zinsen für das nächste Jahrzehnt voraussichtlich höher halten als in dem Jahrzehnt nach der Finanzkrise 2008.



Quelle: VWD

MAGRAL AG
Die Zinssteuerung

Weitere Informationen zur MAGRAL AG

Die MAGRAL AG – ein verlässlicher und bewährter Partner für Kommunen, Unternehmen und Banken

Die Zinssteuerung erfolgt nach den **hohen Standards der Norm des Bundesverbands öffentlicher Zinssteuerung e.V.:**

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.**

Entsprechend der Norm
des Bundesverbands
öffentlicher Zinssteuerung e.V.
www.boez.org

Geprüfte MAGRAL-Zinssteuerung:

Ministerium der Finanzen eines Bundeslandes:
„Darüber hinaus überzeugte das Konzept des Finanzdienstleisters aufgrund seiner hohen Transparenz hinsichtlich der Verträge mit den Banken sowie der Honorarberechnung. Aus Sicht des Finanzministeriums bestehen daher gegen eine Beauftragung der MAGRAL AG keine Bedenken.“

Prüfungsbericht eines Rechnungshofes in Süddeutschland:
„Empfehlungen: Die Stadt sollte im Sinne der „Richtlinien zu kommunalen Anlagegeschäften und derivativen Finanzierungsinstrumenten vom 18.2.2009“ die eingehende, fachkundige und dokumentierte Beratung fortführen.“

Prüfung des MAGRAL-Zinssteuerungskonzeptes durch eines der weltweit größten Wirtschaftsprüfungsunternehmen:
„Hieraus folgt, dass die …Beurteilung der prospektiven Effektivität [vorausschauende Wirksamkeit; d.V.] den Anforderungen des IDW [Institut der Wirtschaftsprüfer; d.V.] ERS HFA 35 entspricht.“

MAGRAL AG
Die Zinssteuerung

Fragen und Antworten zur Zinssicherung

Was ist die MAGRAL-Zinssteuerung?

Die MAGRAL-Zinssteuerung ist eine seit vielen Jahren bei der öffentlichen Hand, im unternehmerischen Bereich sowie im Bankensektor etablierte, tiefgehende **finanzmathematische Beratungsdienstleistung**. Ziel der Zinssteuerung ist die **professionelle Absicherung des Kreditportfolios oder Zinsbuches** (Anlage- und/oder Kreditportfolio) **gegen Zinsänderungsrisiken**. Es kommen ausschließlich bewährte und einfach nachvollziehbare Sicherungsinstrumente zum Einsatz. Dabei beruht das Konzept der MAGRAL-Zinssteuerung auf einem soliden Fundament, es folgt dem Grundprinzip verantwortungsvollen Handelns. Die (kommunal-)rechtlichen Richtlinien, die Sicherung der kommunalen Leistungs-fähigkeit, das Prinzip der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit und darüber hinaus die konkreten Vorgaben des HGB und des IDW (Institut der Wirtschaftsprüfer) bilden die gesetzlichen Grundlagen für die MAGRAL-Zinssteuerung. Die Einhaltung dieses gesetzlichen Rahmenwerks durch die MAGRAL-Zinssteuerung wurde bereits vielfach von Prüfinstituten überprüft und bestätigt. Aufgrund unserer Expertise sind wir zudem als Gutachter und Sachverständiger tätig. Wir erstellen fachgerechte Bewertungen und Marktgerechtigkeitsprüfungen für derivative Finanzprodukte und Steuerungskonzepte, die durch komplexe Ausstattungsmerkmale gekennzeichnet sind.

Wie funktioniert die Zinssteuerung, einfach ausgedrückt?

Zinssteuerung, auch Zinsmanagement genannt, bildet einen **Sicherungsrahmen** um das bestehende Darlehens- bzw. Anlageportfolio, Zinsrisiken werden abgebaut. Es ist zu beobachten, dass in der Berichterstattung häufig der Unterschied zwischen dem Einsatz klassischer, konservativer Zinssicherungsinstrumente und spekulativer, strukturierter Derivateprodukte nicht erkannt wird. Über konservative, klassische Zinsinstrumente können Zinsen in den optimalen Laufzeitenbereichen vereinbart werden und dadurch Zinsänderungsrisiken, Zahlungsstromänderungsrisiken und Wertänderungsrisiken ausgesteuert werden, ohne in die vorhandenen Darlehens- oder Anlageverträge einzugreifen. Zinssicherungsverträge gibt es seit Anfang der 80er Jahre. Der erste bekannte Zinsvertrag wurde 1981 zwischen IBM und der Weltbank geschlossen. Konservative Zinssteuerung (Zinssicherung) bedeutet, zu keinem Zeitpunkt das Risiko des Darlehens-/Anlageportfolios in der Gesamtsicht zu erhöhen.

Vorteile klassischer, konservativer Zinssicherungsinstrumente:
- Zinssicherheit ohne Veränderung der Grundgeschäfte (Darlehen oder Anlagen).
- Absicherung von Zeiträumen, die auch weit in der Zukunft liegen können.
- Einfach, verständlich und leicht nachvollziehbar.

Wird bei der Zinssteuerung eine Zinsmeinung benötigt?

Eine effektive Zinssteuerung muss frei von Zinsmeinungen sein; vielmehr muss eine effektive Zinssteuerung auch bei unterschiedlichsten Zinsszenarien eine positive Wirkung entfalten. Hintergrund: Empirische Studien haben bewiesen, dass bei einer auf Zinsmeinung basierenden Absicherungsstrategie mit markant über 60% Wahrscheinlichkeit auf die falschen Zinsinstrumente gesetzt wird. Eine Zinssteuerung soll sich dadurch auszeichnen, dass niemals auf eine Zinsentwicklung „gewettet“ wird (=Zinsmeinung, Zinsprognose), sondern breit gefächerte Zinsszenarien abgedeckt werden.

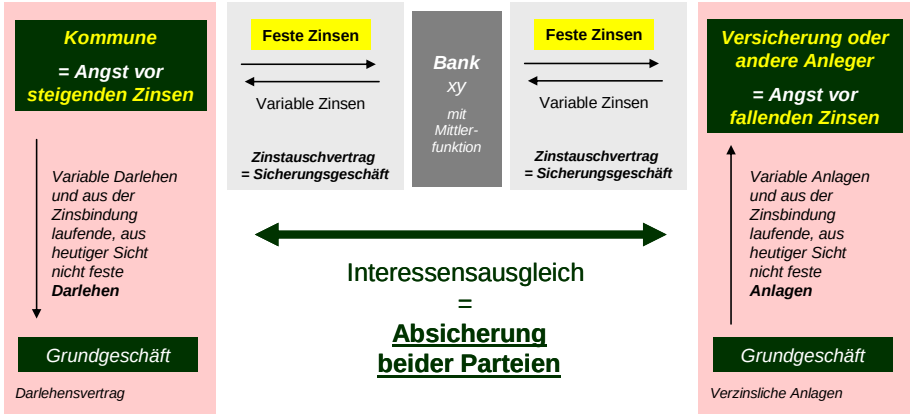
MAGRAL AG
Die Zinssteuerung

Zinssicherung kostet doch immer Geld? Warum werden auch positive Ergebnisse erzielt?

Das "Geheimnis", das dahinter steht, ist recht simpel: Opportunitätskosten! Bestehen in einem Darlehensportfolio Zinsbindungen in vergleichsweise **teuren Laufzeitbereichen** und zudem **keine** Zinsbindungen in vergleichsweise **günstigen Laufzeitbereichen**, entstehen, gemessen auf der aktuellen Zinskurve (= Preis für Zinsbindung), **Opportunitätskosten**. Und umgekehrt: Richtet man ein Darlehensportfolio konsequent nach den Preisen für Zinsbindung aus (= Zinskurve), zahlt man weniger für die **gleiche** Zinsbindung und Sicherungswirkung! Diese Opportunitätskosten werden durch die Zinssteuerung quasi "vergütet". Vergleichen kann man diese Wirkung beispielsweise mit Heizkosten: Könnten Sie die Heizleistung Ihrer jetzigen Heizung mit einer günstigeren, ebenso funktionalen Heizung erreichen, macht es wirtschaftlich Sinn, die Heizung auszutauschen oder ein neues Ventil etc. einzubauen. Das, was Sie künftig sparen, sind die bisherigen Opportunitätskosten. (Opportunitätskosten werden auch als Kosten der Alternative bezeichnet. Sie sind der entgangene Nutzen der Handlungsmöglichkeit bei einer Entscheidung, auf den zugunsten der durchgeführten Alternative verzichtet wird.)

Wer macht überhaupt solche Verträge? Einer gewinnt dabei und Einer verliert doch dabei?

Zinssicherungsinstrumente ermöglichen einen Interessensausgleich bei der Absicherung von Zinsänderungsrisiken. Ein Darlehensnehmer hat beispielsweise ein Risiko bei steigenden Zinsen, wohingegen ein Anleger, wie zum Beispiel eine Versicherung, ein **gegenläufiges Risiko** bei sinkenden Zinsen hat. Sichert sich nun der Darlehensnehmer gegen steigende Zinsen ab, erfolgt mit dem Anleger ein Interessensausgleich: **Beide Parteien** sind nach der Vereinbarung **eines** Zinssicherungsvertrages gegen Zinsänderungsrisiken abgesichert. Da Darlehensnehmer und Anleger in der Regel nicht direkt miteinander verhandeln, treten Banken als Mittler und Vertragspartner für die Abwicklung von Zinssicherungsinstrumenten am Markt auf. Vertragspartner des Darlehensnehmer ist beim Zinssicherungsvertrag nicht der auf der Gegenseite gesicherte Anleger, sondern regelmäßig eine Geschäftsbank. Das folgende Schaubild verdeutlicht diesen Zusammenhang:



MAGRAL AG
Die Zinssteuerung