

Lothar Böckels

Solide Finanzwirtschaft

1 Wann ist eine Finanzwirtschaft solide?

Solide bedeutet soviel wie haltbar, auf festem Fundament, gediegen oder auch zuverlässig. Es ist ein wertender Begriff, der sich im alltäglichen Sprachgebrauch eher aus dem Gegenteil definiert. Man weiß meistens ganz genau, wann etwas unsolide ist. Unsolide ist in der Regel eine Finanzwirtschaft, die dauerhaft mehr Geld ausgibt als ihr zur Verfügung steht. Auf dieses generelle Problem politisch induzierter Haushalte kann und soll hier nicht eingegangen werden. In diesem Beitrag werden eher handwerkliche und organisatorische Probleme finanzwirtschaftlicher Entscheidungen - vornehmlich auf kommunaler Ebene - im Fokus stehen. Für eine infolge solcher Fehler nicht „ganz so solider“ Finanzwirtschaft gibt es in den letzten Jahren eine Reihe von Beispielen.

2 Beispiele für nicht „ganz so solide“ Finanzwirtschaft

2.1 Finanzmakler Hans Juergen Koch

Anfangs der 90 er Jahre initiierte der Finanzmakler Koch ein System interkommunaler Kredite. Kommunen, Krankenhäuser, Zweckverbände und öffentliche Unternehmen liehen sich untereinander kurzfristig Geld. Davon profitierten beide Seiten, da die übliche Bankmarge auf diese Weise zumindest teilweise umgangen wurde. Schätzungsweise 350 Gebietskörperschaften wickelten über Koch solche Geldgeschäfte ab. Das Geschäft funktionierte gut, solange sich Herr Koch strikt auf seine Maklerfunktion beschränkte, d. h. die Verträge selbst zwischen den jeweiligen Gebietskörperschaften geschlossen wurden. Erst als dieser Grundsatz durchbrochen wurde (beispielsweise dadurch, dass ein Kredit von der Schuldnergemeinde nicht unmittelbar an die Gläubigergemeinde, sondern auf Zuruf von Herrn Koch direkt an eine neue Schuldnergemeinde ausgezahlt wurde) wurde die Sache unübersichtlich und das Tor für die Betrügereien des Herrn Koch geöffnet. Der Schaden belief sich auf einige hundert Millionen DM.

Geht man den Ursachen für das Fehlverhalten -beispielsweise durch Nichtbeachtung rechtlicher Vorgaben- seitens der Kommunen nach, so lassen sich folgende Ursachen herausfiltern:

- ein lange gut funktionierendes System hat zu einer gewissen Arglosigkeit geführt
- bestehende Zuständigkeitsregelungen bei Geldanlagen in den Gebietskörperschaften waren nicht zweckmäßig
- unklare und mangelhafte Überwachung

2.2 Riskante strukturierte Finanzprodukte/Derivate

Nachdem das Tor durch Politik und Kommunalaufsicht für „neue“ Finanzprodukte Mitte der 90 er Jahre auf der Ebene der Kommunen geöffnet war, gingen einige deutsche Banken verstärkt auf die deutschen Kommunen mit neuen Finanzprodukten zu. Ein vom Ergebnis her besonders betrübliches Beispiel ist hier der sog. Sprossenleiterswap (Vgl. Anmerkung). Dieser beinhaltet letztlich eine Spekulation zur Entwicklung des Abstandes zwischen kurz- und langfristigen Zinsen. Als diese Spanne plötzlich geringer wurde bzw. ganz schwand, hatten viele Kommunen plötzlich Millionenverluste -teils im zweistelligen Bereich- zu verkraften. Durch die nur in eine Richtung gehende Hebelwirkung konnten auch bei einer zwischenzeitlich veränderten Zinsspanne die aufgelaufenen Verluste größtenteils nicht mehr wettgemacht werden.

Geht man hier den Gründen für das verlustreiche Verhalten auf kommunaler Seite nach, so ergeben sich folgende Aspekte:

- Aufbau und Risiken sog. strukturierter Finanzprodukte werden weder von der Politik, noch der Verwaltung hinreichend durchschaut.
- Diese mangelhaften Kenntnisse werden gezielt durch „Bankenberater“ genutzt. Es mangelt an unabhängiger und professioneller Beratung. Dieser Mangel hat wiederum viele – zumeist systembedingte – Ursachen, auf die wir hier nicht näher eingehen wollen.
- Untersucht man bei Swapgeschäften die Zuständigkeitsregelungen, so stellt man fest, dass in einigen Städten diese via Hauptsatzung den Kassenleitern übertragen worden war. Dies erstaunt in der Tat. Behält sich doch der Rat häufig vor, auch über kleinste Ausgaben im freiwilligen Bereich selbst zu entscheiden, so überlässt er an dieser Stelle einem Verwaltungsbeamten die Entscheidung über Finanzprodukte, die zu Millionenverlusten führen können.

2.3 Cross Border Lease (CBL) - Transaktionen - ein nur bedingt richtiges Beispiel

Das Vermieten und gleichzeitige Zurückmieten langfristiger Infrastrukturgüter zwischen den USA und Deutschland mit der Folge hoher sog. Barwertvorteile war – bis IRS und die US-Justiz einen steuerrechtlichen Riegel vorgeschoben hatten – über viele Jahre gängige Praxis in deutschen Gebietskörperschaften. Man schätzt, dass in Deutschland 160 bis 180 solcher Transaktionen getätigt wurden. Das Geschäft schien vordergründig einfach zu sein: die Kommune kassierte ohne weitere materielle Verpflichtungen einen Barwertvorteil in Millionenhöhe bei „beherrschbaren“ Risiken. Die Probleme kamen mit der Weltfinanzkrise und den Herabstufungen der Bonität vieler Finanzinstitute, die bei den Transaktionen Erfüllungsübernahmen für bestimmte Zahlungen übernommen hatten.

Zwischenzeitlich hat man Erfahrungen mit der Umstrukturierung von CBL-Transaktionen und diese zeigen, dass die große Katastrophe bisher ausgeblieben ist, es bei einigen vorzeitigen Beendigungen es aber zu Verlusten gekommen ist. Einige Transaktionen konnten auch mit einem Nettogewinn beendet werden. Zur Ehrenrettung derer, die CBL-Transaktionen abgeschlossen haben, sei an dieser Stelle gesagt, dass wirklich niemand eine derartige Bonitätsverschlechterung -beispielsweise des weltweit größten Versicherers AIG – bei Vertragsabschluss hat voraussehen können. Unklar bleibt dabei allerdings die Frage, ob öffentliche Institutionen überhaupt solche Risiken hätten eingehen dürfen und sollen. Wiederum zur Ehrenrettung der für den Abschluss der Transaktionen Verantwortlichen sei an dieser Stelle angemerkt, dass in der Regel die kommunalaufsichtsrechtlichen Instanzen und die Landesrechnungshöfe keine schwerwiegenden Bedenken zu CBL-Transaktionen geäußert haben.

Worin können Gründe für solche Risikoübernahmen liegen?

- Kommunalpolitiker und Kämmerer waren erfasst vom optimistischen Mainstream an den Finanzmärkten. Was war natürlicher als der Wunsch, dass auch die hoch verschuldeten Kommunen davon einen Teil abbekommen sollten?
- Strukturierte Finanzierungen sind in der Regel außerordentlich komplex und können kaum mit den vorhandenen verwaltungsmäßigen Ressourcen hinreichend analysiert werden. Auch an dieser Stelle ist wieder nach der tatsächlichen Unabhängigkeit der „Beratung“ und den systemimmanenten Gründen zu fragen, warum diese nicht stattfindet.

3 Gescheiterte ÖPP-Modelle

Öffentlich Private Partnerschaften (ÖÖP) dienen dann dem Gemeinwohl, wenn beide Seiten ihre Stärken ausspielen können, und die Risiken von der Seite übernommen werden, die sie am besten einschätzen und im Ernstfall beherrschen kann. Jüngst haben zwei ÖPP- Modelle für Negativschlagzeilen gesorgt, nämlich der Ausbau des Nürburgrings zu einem Freizeitpark und der Bau eines Kongresszentrums im alten Regierungsviertel in Bonn. Beiden Fällen ist gemeinsam, dass das Scheitern hauptsächlich im Nichtzustandkommen des privaten Finanzierungsparts liegt.

Neben der Tatsache, dass man unseriösen Finanzjongleuren aufgesessen ist, liegt ein Grund des Scheiterns darin, dass man die private Seite von den Risiken und der Leistungsfähigkeit her überfordert hat, was damit als Folge eine seriöse Refinanzierung unmöglich machte. Man kann dem privaten Sektor keine Übernahme von wirtschaftsfördernden Tätigkeiten bei vollem finanziellem Risiko aufbürden, die sich aber wirtschaftlich auf Dauer nicht rechnen. ÖPP –Modelle können den öffentlichen Haushalt nur dann nachhaltig entlasten, wenn die von der Privatwirtschaft übernommenen Aufgaben im Vergleich zur Eigenrealisierung tatsächlich preiswerter und schneller erbracht werden und die Übernahme finanzieller Risiken für den Privatsektor zumutbar ist.

Welche Lehren sollte man ziehen?

ÖPP – Modelle sollten umfangreich und unter Zugrundlegung realistischer Risikoübernahmemodelle geplant werden. Schwachstellen in der Planung können später teuer werden oder gar das ganze Projekt gefährden. Es gibt im Rahmen einer öffentlichen Finanzplanung keine Wunder in Form bisher unerkannter „Geldesel“.

Unprofessionelles Kreditmanagement

Wir wollen uns auch bei diesem Punkt wieder auf ein Beispiel beschränken. Ausgelöst durch langjährige „Haushaltslöcher“ sind in vielen Gemeinden die Kredite zur Liquiditätssicherung (früher Kassenkredite) in Größenordnungen (sog. Bugwelle) gestiegen, die ihren eigentlichen gesetzlichen Charakter als unterjährige Finanzpuffer obsolet erscheinen lassen. Allein für NRW wird der derzeitige Bestand an Kassenkrediten auf über 14 Milliarden Euro geschätzt. Kassenkredite müssen aufgrund ihres Charakters weitgehend variabel verzinst werden. Gängige Praxis bei vielen Gemeinden ist die Zugrundelegung des EURIBOR zuzüglich eines kleinen Aufschlags. Warum aber dieser Aufschlag auf einen Satz, zu dem sich die Banken untereinander Geld leihen? Kommunalkredite sind bis dato risikolos. Von daher wären u.a. auch andere Bezugsgrößen als der Euribor denkbar. Ohne auf die einzelnen Fragen, wie man die Praxis im Bereich des kurzfristigen Kassenmanagement verbessern könnte, eingehen zu wollen, lassen sich folgende Schlüsse herausarbeiten:

- Verwaltungsbeamte sind zu wenig in Bankgeschäften geschult und verlassen sich zu sehr auf ihren „Bankberater“.
- Das Auslagern von Kassengeschäften bzw. Teilen davon muss nicht immer zum Vorteil der Kommune sein.

4 Solide Finanzwirtschaft

Finanzwirtschaft im öffentlichen Bereich ist nur bedingt privatwirtschaftlichen Handlungsmaximen zugänglich. Der Umgang mit öffentlichen Geldern zwingt dazu, Sicherheitsaspekte vor Spekulation zu stellen. Jede finanzwirtschaftliche Entscheidung birgt letztendlich Risiken, aber gerade auf kommunaler Ebene sollten Art und Umfang der Risiken auf gesetzlicher und demokratischer Legitimation beruhen.

Welche Konsequenzen müssen aus den dargestellten Beispielen gezogen werden?

Falsch wäre es mit Sicherheit zu dem alten restriktiven und inflexiblen System der Kommunalfinanzierung zurückzukehren. Ertragschancen in einem vernünftigen Risikorahmen oder die Herstellung von Planungssicherheit durch längerfristige Festlegungen würden ausgelassen werden. Letztlich beruhen die meisten Finanzentscheidungen einer Kommune auf Prognosen der Zinsentwicklung. Notwendige Bedingung für ein flexibles Finanzmanagement ist das Vorhandensein von genügend Sachkunde bei den Finanzverantwortlichen, damit sie rationale Risikoabschätzungen vornehmen und gegenüber den Entscheidungs- oder Aufsichtsgremien begründen können. Die Komplexität der Aufgabe erfordert zumeist eine kompetente, objektive und unabhängige

Beratung, die nicht nur die einzelnen finanziellen Transaktionen, sondern alle kommunalen Rahmenbedingungen umfasst.

5 Beratung nach der Erfolgsformel ISAK

ISAK steht für die Leitkriterien, aus denen die Eckpunkte des finanziellen Handlungsrahmens für jede Gemeinde maßgeschneidert werden:

I : Identität

S: Sensibilität

A: Aufgeschlossenheit

K: Kompetenz

Identität bedeutet, dass Kommunen im Bewusstsein ihrer öffentlichen Aufgabe handeln. Rechtmäßigkeit, die Vermeidung übergroßer Risiken und Spekulationsverbot sind hier die Stichworte.

Die kommunalen Akteure müssen hohe Sensibilität zeigen beim Finden eines Konsenses zu Risiko einschätzungen zwischen Politik, Verwaltung und Kommunalaufsicht. So muss klar sein, wer welche Entscheidungen in welchem Handlungsrahmen treffen darf oder muss. Konsens beim Eingehen von Risiken hat letztlich auch eine Schutzfunktion für die finanzpolitischen Akteure. Aufgeschlossenheit gegenüber neuen Finanzprodukten soll Ertragschancen und Wertsteigerungen sichern. Es gilt in allen öffentlichen Haushalten ein Wirtschaftlichkeitsgebot, das eine dauernde Anpassung an sich ändernde Rahmenbedingungen erforderlich macht.

Kompetenz der Akteure ist die Grundlage für erfolgreiches Handeln. Kompetenz hat viele Facetten: eine effiziente Aufbau- und Ablauforganisation der Finanzplanung und Finanzverwaltung, Wissensmanagement, regelmäßige Risikoabschätzungen, Sorgfältigkeitsprüfungen und Seriosität der Beratung. Keiner kann in allen Bereichen über vollständige Kompetenz verfügen. Insofern ist Beratung notwendig. Die Beratung muss dabei wirklich unabhängig sein. Das heißt, dass die Berater keine eigenen oder fremden Produkte vertreiben, sondern allein den Interessen des Auftraggebers verpflichtet sind. Solch eine Beratung kostet Geld und eine Inanspruchnahme wird insofern in einer Haushaltstelle sichtbar. Die Inanspruchnahme unabhängiger Beratung darf von Politik und Verwaltung – wie leider so oft – nicht als Zeichen eigener Unzulänglichkeit gesehen werden. Sie ist im Gegenteil notwendiger Bestandteil einer starken und selbstbewussten Führung bei der Gestaltung der kommunalen Finanzen. Fehler werden am besten durch eine Überwindung der Resistenz gegenüber unabhängiger Beratung überwunden. Dies gilt auch für die Entwicklung eines eigenen Standorts im Spannungsfeld von ISAK:

Jede Gemeinde sollte je nach ihren speziellen Rahmenbedingungen ihre eigene Positionierung finden, um Chancen und Risiken in ein akzeptables und ein von den Politikern akzeptiertes Ver-

hältnis zu bringen. Dann ist man vor Überraschungen sicher und steht letztlich auch Fehleinschätzungen durch.

6 Anmerkung: Spread-Ladder-Swaps

Spread-Ladder-Swaps beinhalten letztlich eine Wette auf die zukünftige Entwicklung der Zinsstruktur zwischen kurz- und langfristigen Refinanzierungssätzen. Mögliche Gewinne und Verluste für die Vertragspartner richten sich nach dem konkreten Vertrag.

Beispiel:

Eine Stadt A nimmt einen 5-Jahreskredit zu einem festen Zinssatz auf. Dieser liegt aktuell bei bspw. 4%. Die Bank bietet einen Zinssatz von ermäßigten 3,5 % und im ersten Jahr von 2% an (Grundgeschäft), wenn zusätzlich ein Spread-Ladder-Swap vereinbart wird. Dieser könnte so aussehen, dass die Stadt den Zinsvorteil behält, wenn die Zinsstruktur gleich bleibt, bei einer Verflachung der Zinsstruktur aber einen Ausgleich an die Bank zahlen muss. Die Stadt trägt somit Risiken, die sich aus einer Veränderung der Zinsstruktur ergeben. Konkret könnte eine Formel für den Swap folgendermaßen aussehen, wobei die gewählten Parameter im Prinzip beliebig veränderbar sind, im vorliegenden Fall sich aber an einem realen Beispiel einer deutschen Großbank ausrichten:

1. Jahr : 2% p.a.
2. Jahr : Vorjahreszins + $3 \cdot (1,10 - (\text{CMS}_{10} - \text{CMS}_2))$
3. Jahr : Vorjahreszins + $3 \cdot (0,95 - (\text{CMS}_{10} - \text{CMS}_2))$
4. Jahr : Vorjahreszins + $3 \cdot (0,80 - (\text{CMS}_{10} - \text{CMS}_2))$
5. Jahr : Vorjahreszins + $3 \cdot (0,65 - (\text{CMS}_{10} - \text{CMS}_2))$

CMS 10/2 = Constant Maturity Swap: Zinsdifferenz zwischen 10-Jahreszins und 2- Jahreszins

Im vorliegenden Fall würde der Zinssatz für den Ursprungskredit bei einer stetigen Verflachung der Zinsstruktur ($\text{CMS}_{10} = \text{CMS}_2$) im fünften Jahr bei 12,5% liegen. Bei einer inversen Zinsstruktur könnte der zu zahlende Zinssatz für die Kommune geradezu explodieren.

Die Gemeinde könnte zur Begrenzung der Risiken Caps bei der Zins- bzw. Zinsstrukturentwicklung einbauen. Diese Sicherung müsste allerdings zusätzlich bezahlt werden, was wiederum den Zinsvorteil im Grundgeschäft schmälern würde.