

R I C H T L I N I E N

des Österreichischen Gemeindebundes

betreffend das Finanzierungs- und Veranlagungsmanagement

(Finanzgeschäfte)

durch Gemeinden

Einleitung:

Die Gemeinden sind gemäß Art. 116 Abs. 2 B-VG Privatrechtssubjekte. In dieser Eigenschaft steht Ihnen grundsätzlich der Zugang zu allen Finanzinstrumenten, die nicht durch Finanzmarktregulative verboten sind – genau so wie Privatpersonen, Privaten Gesellschaften oder den anderen Gebietskörperschaften, wie Bund und Ländern – offen.

Gerade weil es sich bei Gemeindegeldern um öffentliche Mittel handelt, die nach den Grundsätzen der Sparsamkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit zu verwalten sind und das Eingehen von finanziellen Transaktionen primär der Budget- und Liquiditätssicherung zu dienen hat, soll im Hinblick auf die bestimmten, komplexen Finanzgeschäften innewohnenden Risiken die Entscheidungsfindung in den Gemeinden zusätzlich fachlich unterstützt werden.

Daher hat der Österreichische Gemeindebund in Zusammenarbeit mit dem Präsidenten des Staatsschuldenausschusses Prof. Dr. Bernhard Felderer, der Finanzmarktaufsicht, Rechnungshof, Österreichischer Nationalbank und Kammer der Wirtschaftstreuhänder Richtlinien entwickelt, die den Gemeinden künftig als **Handlungsempfehlungen** beim Einsatz von Finanzinstrumenten dienen sollen.

I. Finanzgeschäfte

Finanzgeschäfte im Sinne dieser Richtlinien sind insbesondere:

- Guthaben bei Kreditinstituten einschließlich Festgelder und Spareinlagen
- Kassenkredite, Darlehen, Schuldscheindarlehen, Kredite und sonstige Zahlungsverpflichtungen, die wirtschaftlich einer Kreditverpflichtung gleichkommen, sowie Kassenobligationen und andere Anleihen und Anleihefonds, jeweils ohne Fremdwährungsrisiko und Produkte mit hundertprozentiger Kapitalgarantie
- Darlehen, Schuldscheindarlehen, Kredite und sonstige Zahlungsverpflichtungen, die wirtschaftlich einer Kreditverpflichtung gleichkommen, sowie Kassenobligationen und andere Anleihen und Anleihefonds, jeweils mit Fremdwährungsrisiko, gemischte Fonds (mit maximal fünfzigprozentigem Aktienanteil), Immobilienfonds
- Aktien, aktienähnliche Wertpapiere, sonstige Beteiligungswertpapiere, Aktienfonds und Indexzertifikate
- Derivative Finanzinstrumente wie z. B. Optionen, Swaps, Futures, etc.

Diese Aufzählung ist nicht abschließend, sondern nur beispielhaft.

Schuldscheindarlehen sind neben Bankkredit und Anleihe eine weitere Form der (langfristigen) Fremdfinanzierung in größerem Umfang. Dabei wird einem Kreditnehmer, ohne dass dieser den organisierten Kapitalmarkt in Anspruch nehmen muss, durch große Kapitalsammelstellen als Kreditgeber ein Darlehen gewährt, dessen Bestehen der Schuldner durch Ausstellen eines Schuldscheins bestätigt.

Anleihen sind verzinsliche Vermögenstitel mit einem schuldrechtlichen Anspruch auf

- Zahlung eines zeitabhängigen Entgelts (Zinszahlung) (der Käufer eines verzinslichen Wertpapiers erhält als Gegenleistung für die Überlassung des Geldes während der Laufzeit den in der Urkunde verbrieften Zins) und
- Rückzahlung des überlassenen Kapitalbetrags (Tilgung)

Anleihefonds sind Investmentfonds, die in verzinsliche Vermögenstitel, so genannte Rentenpapiere, veranlagen.

Ein **gemischter Fonds** ist ein Fonds, der in verschiedene Wertpapiere (z. B. Aktien, Immobilien) investiert.

Ein **Immobilienfonds** ist ein rechtlich identifizierbares Sondervermögen, typischerweise ein Fonds, das vorwiegend oder ausschließlich aus Immobilien besteht.

Ein **Beteiligungswertpapier** ist eine Urkunde, die eine Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft verbrieft.

Ein **Aktienfonds** ist ein Investmentfonds, der ausschließlich oder zum überwiegenden Teil in Aktien investiert. Er kann global als internationaler Aktienfonds investieren oder Aktien aus speziellen geographischen (Regionen, Länder) oder wirtschaftlichen Bereichen (Branchen) zusammenfassen.

Indexzertifikate haben als Basiswert einen Aktien-, Wertpapier- oder Rohstoff-Index. Indexzertifikate bilden die Entwicklung des zugrunde liegenden Index nahezu eins zu eins ab.

Derivative Finanzinstrumente sind abgeleitete Finanzgeschäfte, d. h. Geschäfte, deren eigener Wert sich aus der Entwicklung eines Basiswertes, eines Fremdwährungskurses, eines Zinssatzes, einer Aktie oder eines Index ergibt. Sie stellen vertragliche Vereinbarungen zwischen zwei oder mehreren Partnern dar, die eine bestimmte Ertragschance gegen bestimmte Marktrisiken – vor allem im Zins- und Währungsbereich – eintauschen. Abgeschlossen werden diese Geschäfte über einen bestimmten Zeitraum mit dem Zweck, Risiken abzusichern oder Zusatzerträge zu erwirtschaften, wobei gleichzeitig andere Marktrisiken genommen werden. Unter anderem gibt es folgende derivative Finanzgeschäfte:

1. Optionen

Unter einer Option versteht man eine zeitlich begrenzte Vereinbarung, bei der der Verkäufer dem Käufer das Recht – nicht aber die Verpflichtung – einräumt, innerhalb einer bestimmten Laufzeit eine genau festgelegte Menge von Papieren (Aktien, Renten, Indizes) zu einem fixierten Kurs (Basispreis) zu kaufen (Call-Option) oder zu verkaufen (Put-Option). Im Optionsgeschäft gibt es demnach vier Grundpositionen:

- Kauf einer Kaufoption (Long Call):
Der Long Call beinhaltet das Recht, eine festgelegte Anzahl von Basiswerten zu einem fixen Preis zu erwerben.
- Verkauf einer Kaufoption (Short Call)
Der Short Call beinhaltet die Verpflichtung des Verkäufers, die vereinbarte Anzahl von Basiswerten zu einem fixen Preis zu liefern.
- Kauf einer Verkaufsoption (Long Put)
Ein Long Put räumt dem Käufer das Recht ein, die Basiswerte zu dem vereinbarten Basiskurs an den Optionsverkäufer zu einem fixen Preis zu verkaufen.

- Verkauf einer Verkaufsoption (Short Put)
Beim Short Put verpflichtet sich der Verkäufer zur Abnahme einer bestimmten Anzahl von Basiswerte zu einem fixen Preis.

2. Swaps

Swaps sind vertragliche Vereinbarungen zwischen zwei Parteien über den Austausch von Zahlungsströmen in der Zukunft, basierend auf einem vereinbarten Kapitalbetrag. Die Berechnung der Zahlungsströme und der Zeitpunkt, wann sie fließen, werden in der Vereinbarung definiert. Swaps werden unter anderem eingesetzt, um Zins- und Währungsrisiken abzusichern. Es gibt unzählige Arten von Swapgeschäften. Prinzipiell werden aber zwei Grundarten unterschieden.

- Zinsswaps (interest rate swaps)
Das sind vertragliche Vereinbarungen über den Austausch von unterschiedlichen Zinszahlungsströmungen in derselben Währung auf einen vereinbarten fiktiven Kapitalbetrag für eine bestimmte Laufzeit.
- Währungsswaps (cross-currency swaps)
Dabei werden Kapitalbeträge in verschiedenen Währungen ausgetauscht und gleichzeitig jeweils die Zinszahlungsverpflichtungen oder –forderungen der Gegenseite übernommen.

3. Futures, Termingeschäfte

Futures verpflichten die Vertragsparteien dazu, eine bestimmte Menge zu einem festgelegten Preis an dem vereinbarten Datum zu kaufen bzw. zu verkaufen. Sie ermöglichen, sich gegen einen eventuellen Preisanstieg bzw. Preisverfall abzusichern (hedging, to hedge= absichern).

- Commodity Futures sind Futures auf Waren. Gehandelt werden vor allem energiewirtschaftliche Produkte und Edelmetalle.

- Financial Futures sind Futures auf Finanzprodukte. Diese können unterteilt werden in:
 - Zinsfutures regeln den Kauf bzw. Verkauf eines zinstragenden Wertpapiers zu einem bestimmten Preis zu einem vereinbarten Zeitpunkt.
 - Währungsfutures (Devisen Futures) stellen Vereinbarungen dar, zu einem bestimmten Zeitpunkt einen vereinbarten Geldbetrag zu einem festgelegten Wechselkurs in eine andere Währung zu tauschen.
 - Indexfutures stellen Vereinbarungen dar, bei denen Portfolios von Wertpapieren, die durch einen Index repräsentiert werden, gehandelt werden. Bei Fälligkeit eines Indexfuture erfolgt jedoch keine physische Übergabe, sondern lediglich ein Barausgleich (Cash Settlement).

II. Allgemeines

1. Beim Abschluss eines Finanzgeschäftes, bei dem die Gemeinde Gläubiger wird, ist auf eine angemessene Bonität des Vertragspartners zu achten.

Diese ist laufend zu beobachten.

Bonität ist ein Synonym für Kreditwürdigkeit. Bonität ist als eine Eigenschaft einer natürlichen oder juristischen Person Basis für die Entscheidung Dritter, dieser Person Kredit einzuräumen. Je besser die Bonität von Dritten beurteilt wird, desto einfacher ist es für die Person, sich Kredit zu verschaffen. Hierbei darf nicht übersehen werden, dass etwa der Erwerb einer Anleihe als auch jede andere Veranlagung, bei der einem Dritten Geld überlassen wird, die Einräumung eines Kredites an den Dritten ist.

In Bezug auf Emittenten von Wertpapieren wird unter Bonität daher die Fähigkeit verstanden, die Emission mit Zinsen zu bedienen und zu tilgen.

Ob die Bonität eines Vertragspartners angemessen ist, hat sich an mehreren Parametern zu orientieren.

Hierbei ist die Höhe der finanziellen Verpflichtungen des Vertragspartners gegenüber der Gemeinde in Relation zur Finanzkraft der Gemeinde ebenso zu beachten wie die Bonität anderer potentieller Vertragspartner, die derartige Finanzgeschäfte anbieten.

Wenn eine Gemeinde demnach aufgrund ihrer Finanzkraft etwa einen Ausfall der Zahlungen des Vertragspartners nur schwer verkraften könnte, ist die Bonität des Vertragspartners von eminenter Bedeutung.

Ebenso ist die Bonität mehrerer potentieller Vertragspartner in Relation zu den angebotenen Zinsgewinnen zu setzen. Mit anderen Worten heißt das, dass Vertragspartner mit geringer Bonität versuchen, ihre mangelnde Bonität mit höheren Zinsversprechen auszugleichen. Wenn demnach die Bonität eines potentiellen Vertragspartners höher ist als die eines anderen potentiellen Vertragspartners, der Unterschied in den angebotenen Zinsen dem erhöhten Risiko jedoch nicht gerecht wird, ist dem Vertragspartner mit der besseren Bonität der Vorzug zu geben.

Wesentlich für die Beurteilung der Bonität ist auch die Frage, ob die Gemeinde nicht nur Gläubiger, sondern auch Schuldner dieses Vertragspartners ist und ob im Falle der Zahlungsunfähigkeit des Vertragspartners die wechselseitigen finanziellen Verpflichtungen aufgerechnet werden können.

Die Ermittlung der Bonität des Vertragspartners wird grundsätzlich von der Gemeinde nicht selbst durchgeführt werden können, sondern sie wird sich meistens der Hilfe Dritter, z. B. einer Rating-Agentur bedienen.

Die Bonität ist aber nicht nur beim Abschluss von Finanzgeschäften von Bedeutung, sondern sie muss laufend beobachtet werden, da sie sich stets ändern kann. Sollte die laufende Beobachtung ergeben, dass sich die Bonität eines Vertragspartners derart verschlechtert hat, dass ursprünglich eine andere Entscheidung bezüglich des Finanzgeschäftes getroffen worden wäre, ist unter Berücksichtigung der anfallenden Spesen ein Wechsel des Vertragspartners zu prüfen.

2. Das Gesamtrisiko aller Finanzgeschäfte ist jedenfalls bei Veranlagungsgeschäften dadurch zu begrenzen, dass das Volumen der Finanzgeschäfte auf mehrere Gegenparteien verteilt wird (Diversifikation).

Es soll sich kein „Klumpenrisiko“ ergeben, das heißt, dass beim Abschluss von Finanzgeschäften, jedenfalls bei Veranlagungsgeschäften, auf eine Streuung (Diversifikation) der Finanzgeschäfte auf mehrere Vertragspartner (Gegenparteien), gegen die man Forderungen hat, geachtet werden soll. Zweck dieser Regelung soll sein, dass in dem Fall, dass ein oder mehrere Vertragspartner ihre Verpflichtungen nicht erfüllen können, der Ausfall für die Gemeinde möglichst gering ist.

3. Sämtliche Finanzgeschäfte mit Fremdwährungsrisiken müssen nachweislich von dafür qualifizierten Personen erfasst und laufend beobachtet werden. Für den Fall ungünstiger Entwicklungen sollen schon bei Geschäftsabschluss geeignete Maßnahmen zur Verlustbegrenzung festgelegt werden.

Finanzgeschäfte mit Fremdwährungsrisiken sollten nur vorgenommen werden, wenn Zins- und Wechselkursvorteile in günstiger Relation (z.B. hinsichtlich Zinsniveau und Zinsdifferential zwischen den Währungen) zu den zusätzlichen Risiken stehen.

Diese Risiken sind daher laufend zu messen, streng zu limitieren und gezielt zu überwachen.

Aus diesem Grund sollten sämtliche Finanzgeschäfte mit Fremdwährungsrisiken nachweislich erfasst und laufend beobachtet werden.

III. Veranlagungen

1. Kurzfristige Veranlagungen

Für Kurzfristige Veranlagungen (Veranlagungen zur Kassenhaltung) gilt:

- **Die Laufzeit bzw. Restlaufzeit darf 12 Monate nicht übersteigen.**
- **Es sind ausschließlich folgende Finanzgeschäfte zulässig:**
 - **Guthaben bei Kreditinstituten einschließlich Festgelder und Spareinlagen**
 - **Kassenobligationen**
 - **Bundesschatzscheine**
- **Kurzfristige Veranlagungen in Fremdwährungen sind nicht zulässig.**
- **Die Aktualität und die Zuverlässigkeit der operativen Liquiditätsplanung sollten so gestaltet werden, dass potenzielle Zinsverluste auf Grund der Haltung von nicht benötigter Liquidität vermieden werden.**

Unter Veranlagung zur Kassenhaltung ist die Veranlagung des verfügbaren Geldes der Gemeinde mit dem Ziel zu verstehen, dass die Gemeinde liquid ist.

Diese Veranlagungen sollen nur auf die Dauer von höchstens 12 Monaten erfolgen dürfen, um den Gemeinderat bei der Beschlussfassung des Voranschlages nicht zu präjudizieren und um nicht bei der vorzeitigen Auflösung längerfristiger Anlagen zusätzliche Kosten tragen zu müssen.

Auch sollen bei Veranlagungen zur Kassenhaltung nur Anlageformen mit geringem Risiko zulässig sein.

Bundesschatzscheine sind Wertpapiere der Republik Österreich und können direkt bei der Republik Österreich über das Internet erworben werden.

2. Langfristige Veranlagungen:

Für langfristige Veranlagungen gilt:

- **Veranlagungen in Fremdwährungen ohne Absicherung des Währungsrisikos sind nur bei einem langfristigen Veranlagungshorizont von mindestens 10 Jahren und bis zu einem Gesamtnominale von 30 % der langfristigen Veranlagungen zulässig.**
- **Die Laufzeit bzw. Restlaufzeit der Veranlagung (Behaltdauer) muss den jeweiligen Liquiditätserfordernissen angepasst sein.**
- **Fremdfinanzierungen zum Zweck einer Veranlagung sind nicht zulässig (Spekulationsverbot). Ausgenommen ist die Aufnahme eines Darlehens zum Zwecke der Errichtung oder Erweiterung einer wirtschaftlichen Unternehmung oder der Beteiligung an einer solchen.**
- **Die Veranlagung hat ausschließlich in Produkten in liquiden und tiefen Märkten zu erfolgen.**

Bei **Veranlagungen in Fremdwährungen** kann das Wechselkursrisiko durch derivative Finanzinstrumente abgesichert werden. Wird das Wechselkursrisiko bei derartigen Veranlagungen nicht gänzlich abgesichert, sind zahlungswirksame Risiken aus Wechselkursveränderungen zu berücksichtigen.

Aus diesem Grund sollen Veranlagungen in Fremdwährungen nur bei einem langfristigen Veranlagungshorizont von mindestens zehn Jahren zulässig sein.

Bei langfristigen Veranlagungen wirken sich Wechselkursveränderungen auf die Jahresergebnisse nicht so stark aus, wie dies bei kurzfristigen Veranlagungen möglich wäre. Auch wirken sich die Kosten der Konvertierung nach dem Ende der Veranlagungszeit bei langer Veranlagung nicht so stark aus wie bei kürzerer Veranlagung, wenn man die durchschnittlichen Kosten berechnet.

Auch sollen Veranlagungen in Fremdwährungen ohne Absicherung des Währungsrisikos nur bis zu einem Gesamtnominal von 30% aller langfristigen Veranlagungen der Gemeinde zulässig sein

Als langfristige Veranlagungen gelten Veranlagungen mit einer Laufzeit von mindestens 10 Jahren.

Der Grund dafür ist, dass das Wechselkursrisiko bei Veranlagungen in Fremdwährungen ohne Absicherung des Währungsrisikos im Verhältnis zum gesamten Umfang der langfristigen Veranlagungen begrenzt werden soll.

Die **Laufzeit bzw. Restlaufzeit** einer Veranlagung (**Behaltdauer**) soll den jeweiligen Liquiditätserfordernissen angepasst sein müssen, damit nicht bei Kapitalbedarf der Gemeinde vor Ende der (Rest-) Laufzeit zusätzliche Kosten durch die vorzeitige Auflösung der Veranlagung zu tragen sind. Auch könnte die Schwankung (**Volatilität**) einer Veranlagung dazu führen, dass zu dem Zeitpunkt, zu dem die Gemeinde das Geld benötigt, die Bewertung der Veranlagung unter dem ursprünglichen Ausgangsbetrag (Einzahlungsbetrag) liegt. (z. B. Die Gemeinde veranlagt Geld auf drei Jahre in einem Aktienfonds.) Der Veranlagungshorizont richtet sich nach dem Zeitpunkt, zu dem man das Kapital für andere als Veranlagungszwecke braucht. Dies könnte aus dem mittelfristigen Finanzplan ersichtlich sein.

Unter **Fremdfinanzierung** ist die Beschaffung von Kapital zur Deckung des Finanzbedarfs einer Gemeinde aus Gläubigerkrediten, von Banken oder auf Finanzmärkten zu verstehen.

Die Veranlagung hat aus folgenden Gründen ausschließlich in Produkten mit liquiden und tiefen Märkten zu erfolgen:

Ein Markt ist „**liquid**“, wenn bestimmte Mengen von Marktgütern jederzeit gehandelt werden können, ohne dass eine einzelne Transaktion den Marktpreis wesentlich beeinflusst.

Ein Markt ist „**tief**“, wenn die Spanne zwischen Brief- und Geldkurs gering ist. Der Briefkurs ist der Kurs, zu dem ein Marktteilnehmer bereit ist, ein Wertpapier oder ein sonstiges Finanzprodukt zu verkaufen und der Geldkurs ist der Kurs, zu dem ein Marktteilnehmer bereits ist, dieses Wertpapier oder sonstiges Finanzprodukt zu kaufen.

Ein "tiefer Markt" hat die nutzbringende Eigenschaft, die Zone für den Preisspielraum tendenziell eng zu halten, wobei er sich selbst von erhöhtem Orderaufkommen größtenteils unberührt zeigt. Zudem liegen in einem "tiefen Markt" die einzelnen Notierungssprünge von einer Kursnotiz zur nächsten verhältnismäßig eng bei einander, womit der jeweils zuletzt ausgehandelte Kurs einen verlässlichen Anhalt vorgibt für das Niveau, auf dem sich der darauf folgende feststellen wird.

Ein "tiefer Markt" macht damit sowohl einen schnellen Positionsaufbau als auch eine im Bedarfsfall schnelle und bequeme Loslösung von einem bestehenden Engagement möglich, ohne hierbei merkliche Nachteile im Preis, ausgelöst durch eigene Handelsaktivitäten, hinnehmen zu müssen.

Voraussetzung für eine genügende Markttiefe ist ein beiderseits von einer hinreichend großen Anzahl von Marktteilnehmern beschickter Markt, auf dem ihre unterschiedlichen Handlungsmotive in freier Konkurrenz aufeinander treffen mit dem Erfolg, dass der laufende Marktpreis sich auf eine solide und faire Basis fixieren kann.

IV. Finanzierungen :

1. Allgemeines:

- **Fremdfinanzierungen zum Zwecke einer Veranlagung sind nicht zulässig (Spekulationsverbot). Ausgenommen ist die Aufnahme eines Darlehens zum Zwecke der Errichtung oder Erweiterung einer wirtschaftlichen Unternehmung oder der Beteiligung an einer solchen.**

2. Kurzfristige Finanzierungen:

- **Kassenkredite, Barvorlagen dürfen nicht in Form von Fremdwährungsfinanzierungen aufgenommen werden.**

3. Langfristige Finanzierungen:

- **Die maximale Laufzeit der Finanzierung einer Investition hat sich an der jeweiligen betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer zu orientieren.**
- **Bei Finanzierungen mit Fremdwährungsrisiken ist darauf zu achten, dass die freie Finanzspitze ausreicht, damit im Fall der Konvertierung in Euro die erforderliche Bedeckung gegeben ist.**
- **Finanzierungen mit Fremdwährungsrisiken müssen eine Laufzeit von mindestens 10 Jahren haben (langfristige Finanzierungen).**
- **Das Gesamtnominale aller Finanzierungen mit Fremdwährungsrisiken darf 30 % des Gesamtnominales aller langfristigen Finanzierungen der Gemeinde selbst nicht übersteigen.**

Die Laufzeit der Finanzierung einer Investition soll sich an der **betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer** orientieren müssen, damit nicht nach Ablauf der Nutzungsdauer noch Finanzierungskosten zu tragen sind.

Die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer richtet sich nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen über die Dauer der Abschreibung der einzelnen Investitionen. So ist etwa

bei Gebäuden, bei Einrichtungsgegenständen, und bei Fahrzeugen jeweils von einer unterschiedlichen betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer auszugehen. Beim Erwerb unbebauter Liegenschaften soll trotz einer unbefristeten Nutzungsdauer die Laufzeit der Finanzierung höchstens 35 Jahre betragen.

Dass bei Finanzierungen mit Fremdwährungsrisiken darauf zu achten sein soll, dass die **freie Finanzspitze ausreicht, damit im Fall der Konvertierung in Euro die erforderliche Bedeckung gegeben ist**, hat folgenden Zweck:

Fremdwährungsdarlehen werden unter anderem deshalb aufgenommen, weil der Zinssatz eines derartigen Darlehens möglicherweise geringer ist als der eines Eurodarlehens. Da das Fremdwährungsdarlehen jedoch mit dem Wechselkursrisiko behaftet ist, kann sich zu einem späteren Zeitpunkt die Notwendigkeit ergeben, dieses Darlehen in ein Eurodarlehen zu konvertieren.

Es soll daher Vorsorge getroffen werden, dass bei der Konvertierung auch in Anbetracht eines nunmehr möglicherweise höheren Finanzbedarfes die freie Finanzspitze ausreicht. Um dies zu gewährleisten, kann es bei Projektfinanzierungen zweckmäßig sein, bei Erreichen eines bestimmten Wechselkurses von Fremdwährungsdarlehen zu konvertieren. Weiters soll für die dabei anfallenden Kosten finanzielle Vorsorge getroffen werden.

Unter freier Finanzspitze, auch Manövriermasse genannt, versteht man jenen Betrag, der im Zuge der Erstellung des Voranschlages oder der mittelfristigen Finanzplanung von den zu erwartenden ordentlichen (oder von den fortdauernden) Einnahmen nach Abzug der durch gesetzliche, vertragliche oder sonstige Verpflichtung gebundenen Ausgaben noch verbleibt und über dessen Zweckwidmung (Verwendung) bei der Veranschlagung oder Planung das zuständige Organ entscheiden kann.

Finanzierungen mit Fremdwährungsrisiken sollen eine **Laufzeit von mindestens 10 Jahren** haben (langfristige Finanzierungen), damit sich mittelfristige, zahlungswirksame

Risiken aus Zins- und Wechselkursveränderungen nicht so stark auswirken können, wie dies bei kurzfristigeren Finanzierungen möglich ist.

Dabei kann diese Mindestlaufzeit der Finanzierung auch im Wege von Anschlussdarlehen erreicht werden.

Die Laufzeit des Finanzierungsbedarfs selbst muss jedoch über 10 Jahren liegen.

Da eine dem Marktumfeld und dem jeweiligen Schuldenportfolio angepasste und risikotechnisch vertretbare Zusammensetzung des Portfolios mit Eurofinanzierungen und Fremdwährungsfinanzierungen anzustreben ist, sollte das Gesamtnominale aller Finanzierungen mit Fremdwährungsrisiken grundsätzlich **30% des Gesamtnominales** aller langfristigen Finanzierungen der Gemeinde selbst **nicht übersteigen** dürfen.

V. Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten

1. Derivative Finanzinstrumente dürfen nur eingesetzt werden, wenn sie mit einem Grundgeschäft verbunden sind (konnexe derivative Finanzinstrumente) und die Risikoverminderung im Vordergrund steht (Spekulationsverbot). Das Schreiben von Derivativen (Verkauf als Stillhalter) mit nicht begrenztem Verlustrisiko ist nicht zulässig.

2. Der Nominalbetrag und die Laufzeit des derivativen Finanzinstruments dürfen den Nominalbetrag und die Laufzeit der Grundgeschäfte nicht übersteigen.

Am Kapitalmarkt ist der Abschluss von derivativen Finanzgeschäften unabhängig von einem Grundgeschäft (z. B. Darlehen) möglich, also selbst dann, wenn eine Gemeinde gar keine Darlehen aufgenommen hat.

Ein **Zusammenhang mit** einem oder mehreren konkret bestehenden oder beabsichtigten Kreditgeschäften (**Grundgeschäften**) **soll hinsichtlich Volumen und Laufzeit hergestellt werden.**

Das bedeutet einerseits, dass der Nominalbetrag eines zu einem Grundgeschäft abgeschlossenen derivativen Finanzinstruments bzw. die Summe der Nominalbeträge aller zu einem Grundgeschäft abgeschlossenen derivativen Finanzinstrumente das Nominale des Grundgeschäfts nicht übersteigen darf.

Andererseits bedeutet dies, dass die Laufzeit keines zu einem Grundgeschäft abgeschlossenen derivativen Finanzinstruments bzw. die Laufzeit keines einzigen von allen zu einem Grundgeschäft abgeschlossenen derivativen Finanzinstrumenten die Laufzeit des Grundgeschäfts überschreiten darf.

Derivative Finanzinstrumente sind, wie ausnahmslos alle Finanzgeschäfte, somit auch die Grundgeschäfte, mit einem gewissen Risiko verbunden. Durch die Kombination von Grundgeschäften und derivativen Finanzinstrumenten kann sich jedoch insgesamt ein risikoreduzierender Effekt ergeben.

Eine derartige **Risikoverminderung** soll beim Einsatz derivativer Finanzinstrumente im Vordergrund stehen.

Vereinbarungen, bei denen die Gemeinde die **Verpflichtung** eingeht, innerhalb einer bestimmten Laufzeit zu einem bestimmten Zeitpunkt oder zu mehreren bestimmten Zeitpunkten eine genau festgelegte Menge von Papieren (z. B. Aktien, Renten, Indizes) zu einem fixierten Kurs (Basispreis) zu kaufen oder verkaufen, sollen unzulässig sein, wenn das Verlustrisiko nicht begrenzt ist.

Würde jemand eine derartige Verpflichtung eingehen, wäre er ein „**Stillhalter**“

Als Stillhalter wird eine Person bezeichnet, die gegen eine Prämie eine Option verkauft. Der Verkäufer wird Stillhalter genannt, da er bis zur eventuellen Ausübung der Option durch den Käufer stillhält.

Der Stillhalter ist immer von der Entscheidung des Optionskäufers abhängig.

Da das Risiko eines Stillhalters unbegrenzt ist und ausschließlich von der Entscheidung des Optionskäufers abhängig ist, sollte Gemeinden nicht als Stillhalter tätig werden, wenn das Verlustrisiko nicht begrenzt ist.

Es soll jedoch zulässig sein, dass sich die Gemeinde (gegen Bezahlung eines Entgelts) das **Recht** einräumen lässt, innerhalb einer bestimmten Laufzeit eine genau festgelegte Menge von Papieren (z. B. Aktien, Renten, Indizes) zu einem fixierten Kurs (Basispreis) zu kaufen oder zu verkaufen.

Dies soll jedoch nur unter den Voraussetzungen gelten, dass der Nominalbetrag und die Laufzeit des derivativen Finanzinstrumentes den Nominalbetrag und die Laufzeit des Grundgeschäfts nicht übersteigen.

3. Sämtliche derivative Finanzinstrumente müssen zusammen mit dem Grundgeschäft nachweislich erfasst, möglichst auf Basis aktueller Bewertungen laufend beobachtet und mindestens vierteljährlich bewertet werden.

Da selbst unter Berücksichtigung obiger Prämissen mit derivativen Finanzgeschäften sowohl Risiken als auch Chancen verbunden sind, die über die Risiken von Grundgeschäften hinaus gehen, wird empfohlen, dass derivative Finanzgeschäfte zusammen mit dem Grundgeschäft nachweislich erfasst, möglichst auf Basis aktueller Bewertungen laufend beobachtet und mindestens vierteljährlich bewertet werden.

Die Erfassung soll dabei vom Kassenverwalter/der Kassenverwalterin durchgeführt werden, wenn diese Person eine entsprechende Schulung bzw. Ausbildung hierfür hat. Die laufende Beobachtung auf Basis aktueller Bewertungen sowie die vierteljährliche Bewertung können jedoch nur von Fachleuten, die besondere Kenntnisse des Geld- und Bankwesens besitzen, durchgeführt werden.

VI. Übergangsbestimmungen

Zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Richtlinien bestehende Finanzgeschäfte sollen nicht aufgelöst werden müssen, wenn sie den Empfehlungen dieser Richtlinien widersprechen.

Das heißt, dass sie in ihrem Bestand durch die Richtlinien keine Veränderung erfahren.

Jede Änderung eines Finanzgeschäftes, wie z.B. eine Erhöhung der Laufzeit, eine Erhöhung des Volumens, eine Umstrukturierung oder Veränderungen der einzelnen Parameter des Geschäftes stellt ein neues Geschäft dar und sollte daher den Empfehlungen dieser Richtlinien entsprechen.

Das heißt, dass neue Finanzgeschäfte den Vorgaben dieser Richtlinien entsprechen sollten.