

A 8 – 25167/06-18
Aktualisierte Zinsrisikostrategie

Graz, 15.01.2009

Finanz-, Beteiligungs- und
Liegenchaftsausschuss

BerichterstellerIn:

.....

B e r i c h t
an den
G e m e i n d e r a t

1.) Konsolidierte Zinsrisikostrategie der Stadt Graz, aktueller Status:

Mit Gemeinderatsbeschluss A8 – 25167/06-12 vom 10.04.2008 wurde im Rahmen des jährlichen Zinsrisikostrategie-Beschlusses die Finanz- und Vermögensdirektion beauftragt, bis Ende 2008, durch entsprechende Strukturierung der Neufinanzierungen, gegebenenfalls auch durch Umstrukturierungen und den Abschluss von Derivatgeschäften, mit Unterstützung der Grazer Unternehmensfinanzierungs GmbH den Anteil der Fixverzinsungen am konsolidierten Gesamtfinanzschuldenportfolio der Stadt Graz in einer Bandbreite von 50-70% zu halten. Per 31.12.2007 hatte der Fixzinsanteil am konsolidierten Gesamtfinanzschuldenportfolio rund 63% betragen.

Am oberen Ende der Bandbreite sollte man insbesondere dann operieren, wenn Fixzinssätze im Bereich von 4% oder darunter möglich sind.

Die in den darauf folgenden Monaten getätigten Transaktionen gingen in diese Richtung und wurden bereits im Einzelnen berichtet.

Der guten Ordnung halber wird in der Folge noch über eine Umgestaltung des Zinsindikators bei zwei Darlehen bei der PSK berichtet – an der variablen Zinsvereinbarung ändert sich hier nichts.

In der Annahmeerklärung für die Darlehen 111.0323 und 111.0316 der Stadt Graz vom 10.06.1996 (ausstehendes Volumen derzeit insgesamt: € 2,75 Mio) ist eine Verhandlung über allfällige Konditionenneuvereinbarungen vorgesehen. Da die alte Darlehenskondition – SMR Bund abzüglich 26 Basispunkte – nicht mehr erzielbar war, wurde einer Umstellung auf 6-Monats-Euribor + 5BP zugestimmt. Die neue Zinsvereinbarung ist rückwirkend gültig ab 1.7.2008.

	Fälligkeit 30.12.2008	Fälligkeit 30.06.2009
Konditionen alt: SMR Bund – 26 BP	4,78% - 0,26% = 4,52%	3,31% - 0,26% = 3,05%
Konditionen neu: 6ME + 5 BP	5,121% + 0,05% = 5,171%	3,037% + 0,05% = 3,087%

Die Zinsdifferenz (zu Lasten der Stadt Graz) zwischen alt und neu beträgt im 2.Halbjahr 2008 € 8.443,23 und im 1.Halbjahr 2009 € 509,63.

Unter Einschluss der im Jahr 2008 getätigten Transaktionen ergibt sich mit 31.12.2008 ein Fixzinsanteil am gesamten konsolidierten Finanzschuldenportfolio von rund 67% (siehe Beilage 1).

Die Turbulenzen auf den Finanzmärkten sind in den letzten Monaten nach und nach zu einer echten Finanzkrise mit inzwischen bereits enormen globalen Auswirkungen auf die Realwirtschaft angewachsen. Waren zunächst vor allem die Banken, Versicherungen und Aktienmärkte betroffen, so wirkte sich die im Bankensektor verknappte Liquidität bald auch negativ auf die Kreditvergabe an Unternehmen und damit die Konjunkturentwicklung aus. Die öffentliche Hand inklusive der Gemeinden schien vorerst von diesen Entwicklungen nicht direkt betroffen zu sein, für Veranlagung-suchendes Kapital stellten öffentliche Kreditnehmer zunächst sogar so etwas wie einen sicheren Hafen in einer Welt unüberschaubarer Risiken dar.

Mittlerweile ist aber auch der Staat in die Krise hineingezogen worden: Einerseits müssen in nahezu allen großen Volkswirtschaften öffentliche Mittel oder zumindest Haftungszusagen zur Rettung des Bankenapparates zur Verfügung gestellt werden, was langfristig erhebliche Auswirkungen auf die öffentliche Verschuldung haben könnte, und andererseits wirkt sich die Liquiditätskrise im Bankensektor nun auch auf die Finanzierung der österreichischen Gemeinden negativ auszuwirken – in die Höhe getrieben werden die Preise für Geld durch die aufgrund der Unsicherheit entstehenden Risikokosten. Diese Tatsache wirkt sich für die Darlehensnehmer in höheren Aufschlägen auf den Zinssatz aus – diese Erfahrungen machte auch die Stadt Graz im Rahmen der langfristigen Finanzmittelaufnahme 2008, jedoch wurde die Verschlechterung durch die beschlossene Kürzung des aufgenommenen Volumens in engen Grenzen gehalten.

Der Beilage 2 ist das historische und aktuelle Zinsniveau am Geld- und Kapitalmarkt zu entnehmen.

Die durchschnittliche Verzinsung der Schulden der Stadt Graz (inkl GGZ und WB) lag im Jahr 2008 bei 3,67%. Der 6 Monats Euribor lag im Jahresdurchschnitt 2008 bei 4,84%. Der Vergleich durchschnittliche Verzinsung der Stadt Graz und 6 Monats Euribor von 1999 bis 2008 ist der Beilage 3 zu entnehmen.

Die durchschnittliche Nominalverzinsung des Bundes betrug im Jahr 2005 4,6%, im Jahr 2006 waren es 4,4% und im Jahr 2007 4,3%.

2.) Ausblick und aktualisierter Strategievorschlag

Das Leitzinssatzniveau der Europäischen Zentralbank (EZB) liegt Anfang Jänner bei 2,5%. Die Mehrzahl der Analysten geht bei der nächsten Sitzung der EZB am 15.01.2009 von einer Zinssenkung im Ausmaß von 50 Basispunkten aus.

Laut EZB-Prognose für 2009 ist mit einem Wirtschaftswachstumsrückgang von 0,5% innerhalb der EU zu rechnen. Die Inflation ist im Absinken, und so rechnet die Mehrzahl der Analysten mit weiteren Zinssenkungen im ersten Halbjahr 2009.

Anders als vor einem Jahr hat sich die inverse Zinsstruktur normalisiert, dh die kurzfristigen Euribor-Sätze (1 oder 3 Monats Euribor) bzw der Tagessätze (EONIA) liegen markant unter

den längerfristigen Zinssätzen (6 oder 12 Monats Euribor, SMR, 5 Jahres ISDAFIX). Kurzfristig betrachtet erschiene somit eine stärkere Betonung der variablen Zinskomponente im Augenblick verlockend. Bei einem Gesamtvolumen von € 1 Mrd macht ein voll unterstellter Zinsrückgang von 1% immerhin € 10 Mio p.a. an Zinsreduktion aus (Betrachtung cash flow at risk), was bei einer Restlaufzeit von angenommenen 10 Jahren kumuliert € 100 Mio bedeuten würde (Betrachtung value at risk). Allerdings wird es mit ziemlicher Sicherheit nicht 10 Jahre lang das für die nächste Zeit erwähnte niedrige Zinsniveau geben, und sobald die Zinserwartungen wieder drehen, ist eine Absicherung der künftigen Zinscashflows auf diesem niedrigen Niveau nicht mehr möglich und das Risiko eklatant steigender Zinsbelastungen wird schlagend. Im Sinne einer nachhaltigen Zinsrisikostategie erscheint es daher ratsam, jetzt nicht stärker auf variable Verzinsung umzusteigen, sondern das allgemein niedrige Niveau zu nützen, um längerfristig das Risiko eklatanter Zinssteigerungen zu begrenzen und somit die Duration zu erhöhen (Steuerung der Duration bedeutet Steuerung der durchschnittlichen Kapitalbindungsdauer).

Vom hochgerechneten konsolidierten Gesamtfinanzschuldenportfolio für Ende 2009 (inklusive Leasing und ausgelagerte Nettoschulden der wichtigsten Tochtergesellschaften) von rd € 1,142 Mrd ergibt sich aus derzeitiger Sicht bei Vereinbarung von Variabelverzinsungen für die ca € 136,6 M geplanten Neuaufnahmen ein Fixzinsanteil von rund 60% (siehe Beilage 4a), bei Vereinbarung von € 136,6 M Fixverzinsungen ein Fixzinsanteil von rund 72% (Beilage 4b).

Vor dem geschilderten Hintergrund wird vorgeschlagen, bis Ende 2009 durch entsprechende Strukturierung der geplanten Neufinanzierungen, gegebenenfalls auch durch Umstrukturierungen und den Abschluss von Derivatengeschäften, mit Unterstützung der Grazer Unternehmensfinanzierungs GmbH den Anteil der Fixverzinsungen am konsolidierten Gesamtfinanzschuldenportfolio der Stadt Graz in einer Bandbreite von 60-75% zu halten. Die Finanzierungsaktivitäten des Debt-Managements der Stadt Graz beschränken sich nicht auf Kapitalaufnahmen, sondern umfasst darüber hinaus auch derivative Finanzoperationen zur Steuerung des Gesamtfinanzschuldenportfolio in Bezug auf Laufzeit und Verzinsungsmodalität

Wie bisher sind Ausmaß und Zeitpunkt eventueller Transaktionen nach Maßgabe der Markterwartungen festzulegen und es ist jeweils in der nachfolgenden Gemeinderatssitzung über erfolgte Transaktionen zu berichten, soweit sie nicht im Rahmen von Darlehensaufnahmen/Garantieerteilungen bereits vorweg im Gemeinderat beschlossen werden.

Am oberen Ende der Bandbreite sollte dann operiert werden, wenn mittelfristige Zinssatzfixierungen bei 3% oder darunter möglich sind.

Der Finanz-, Beteiligungs- und Liegenschaftsausschuss stellt die

Anträge,

1.) Der Gemeinderat wolle den Motivenbericht zum aktuellen Status der Zinsrisikosituation zustimmend zur Kenntnis nehmen.

2.) Der Gemeinderat wolle gemäß § 45 Abs 3 lit c des Statutes der Landeshauptstadt Graz, LGBl 130/1967 idF LGBl 41/2008 mit der erforderlichen qualifizierten Mehrheit beschließen:

Die Finanz- und Vermögensdirektion wird beauftragt, bis Ende 2009, durch entsprechende Strukturierung der Neufinanzierungen, gegebenenfalls auch durch Umstrukturierungen und den Abschluss von Derivatgeschäften, mit Unterstützung der Grazer Unternehmensfinanzierungs GmbH den Anteil der Fixverzinsungen am konsolidierten Gesamtfinanzschuldenportfolio der Stadt Graz in einer Bandbreite von 60-75% zu halten. Über den Abschluss sämtlicher diesbezüglicher Transaktionen ist in den jeweils folgenden Gemeinderatssitzungen zu berichten, soweit sie nicht im Rahmen von Darlehensaufnahmen/Garantieerteilungen bereits vorweg im Gemeinderat beschlossen werden. Am oberen Ende der Bandbreite sollte dann operiert werden, wenn mittelfristige Zinssatzfixierungen bei 3% oder darunter möglich sind.

4 Beilagen

Die Bearbeiterin:

Der Abteilungsvorstand:

Mag. Pia Amann
(Grazer Unternehmensfinanzierungs GmbH)

Mag. Dr. Karl Kamper

Der Finanzreferent:

Stadtrat Univ. Doz. DI Dr. Gerhard Rüschi

Angenommen in der Sitzung des Finanz-, Beteiligungs- und Liegenschaftsausschuss am

.....

Der Vorsitzende:

Die Schriftführerin: