



Finanzministerium | Postfach 71 27 | 24171 Kiel

**Staatssekretär**

An den  
Vorsitzenden des Finanzausschusses  
des Schleswig-Holsteinischen Landtages  
Herrn Thomas Rother, MdL  
Landeshaus  
24105 Kiel

nachrichtlich:

Landesrechnungshof  
Schleswig-Holstein  
Hopfenstraße 30  
24103 Kiel

Kiel, 16. Oktober 2013

**Jahresbericht 2012 für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“  
(Kapitel 1116)  
Übersicht über die „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“  
des Landes Schleswig-Holstein  
Bericht über die Umsetzung der Zinssicherungsstrategie des Landes**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

mit Bezug auf die Vereinbarungen zur Berichterstattung über den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ übersende ich Ihnen in der Anlage 1 den Jahresbericht 2012.

Das Kredit- und Zinsmanagement des Landes wurde auch in 2012 wesentlich durch die Auswirkungen der Euroschuldenkrise geprägt. Im Jahresverlauf erreichten die Zinssätze durch die Fluchtbewegungen des Kapitals erneut historische Tiefststände. Die Liquidität des Landes war durch die vorausschauende Finanzierungsstrategie zu jeder Zeit gewährleistet. Darüber hinaus wurden im Derivatbereich weiterhin die günstigen Zinsphasen zur vorzeitigen Sicherung zukünftiger Zinskosten genutzt.

Insgesamt ist auch in 2012 die Optimierung der Zinskostenstruktur unter Berücksichtigung der langfristigen Zinsänderungsrisiken gelungen. Die günstige Zinsentwicklung und die darauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements trugen dazu bei, dass die Zinsausgaben mit 908 Mio. € unterhalb des Vorjahres lagen (2011: 942 Mio. €). Die Zinsausgaben, die sich aus der Neuverschuldung 2011 in Höhe von 565 Mio. € ergaben, konnten somit vollständig kompensiert werden.

In der Anlage 2 übersende ich eine Übersicht über den Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes per Ende 2012. Auf die ergänzende Übersicht über die Bürgschaften des Landes Schleswig-Holsteins wird seit dem vergangenen Jahr verzichtet, da der vollständige Nachweis der Sicherheiten (Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen) im Rahmen der Vermögensrechnung erfolgt.

Schwerpunkt des Kredit- und Zinsmanagements in 2013 ist die Konzeptionierung und Umsetzung der Strategie der Zinssicherung. Vor dem Hintergrund des engen finanziellen Handlungsspielraumes des Landes, der damit verbundenen geringen Risikoabsorptionsfähigkeit und der historisch niedrigen Zinsen wurde eine deutliche Ausweitung der vorzeitigen Zinssicherung zukünftiger Anschlussfinanzierungen durch Finanzderivate beschlossen. Die Eckpunkte der Zinssicherungsstrategie wurden bereits dem Landesrechnungshof und den finanzpolitischen Sprechern der Landtagsfraktionen vorgestellt. In diesem Zusammenhang wurde seitens des Finanzministeriums eine regelmäßige Unterrichtung des Finanzausschusses über den Umsetzungsstand zugesagt. In der Anlage 3 übersende ich Ihnen dementsprechend den ersten Bericht.

Mit freundlichen Grüßen

gez.

Thomas Losse-Müller

Anlagen

# **Jahresbericht 2012**

für den Aufgabenbereich:

Kredite, Finanzderivate, Schulden  
Kapitel 1116

***Finanzministerium  
des Landes Schleswig-Holstein***

*Referat VI 25*

*Kredit- und Zinsmanagement,  
Schulden- und Derivatverwaltung*

## Inhaltsverzeichnis

<b>Zusammenfassende Kurzdarstellung .....</b>	<b>I-II</b>
<b>1 Einleitung.....</b>	<b>1</b>
<b>2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen .....</b>	<b>1</b>
2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung .....	1
2.2 Eckdaten der Kreditfinanzierung, Zinsprognose und strategische Planung.....	3
<b>3 Geschäftsabschlüsse 2012: Volumen und Struktur.....</b>	<b>5</b>
3.1 Kredite.....	5
3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite.....	5
3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur .....	5
3.1.3 Kreditarten und Gläubiger .....	6
3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs.....	6
3.2 Finanzderivate.....	8
3.2.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Finanzderivate.....	8
3.2.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen .....	9
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen.....	10
3.3 Zinsbindungs- und Kostenstruktur der Kredite und Finanzderivate .....	11
<b>4 Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten.....</b>	<b>11</b>
4.1 Haushaltmäßiges Ergebnis.....	12
4.2 Entwicklung der Risiken.....	12
4.2.1 Zinsänderungsrisiken, Limite.....	12
4.2.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten .....	13
4.2.3 Operationelle Risiken .....	14
<b>5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen .....</b>	<b>14</b>
5.1 Entwicklung der fundierten Schulden.....	14
5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden .....	16
5.3 Struktur der Wertpapierschulden .....	17
5.4 Gläubigerstruktur der Schuldschein- und Vertragsdarlehen.....	18
5.5 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden .....	19
5.6 Struktur der Verzinsung.....	19

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2012 .....	3
Abbildung 2:	Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2012 .....	5
Abbildung 3:	Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2012.....	7
Abbildung 4:	Ermächtigungsrahmen und Bestandsentwicklung Derivate in 2012.....	8
Abbildung 5:	Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate.....	9
Abbildung 6:	Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate 2000-2012.....	10
Abbildung 7:	Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12. ....	10
Abbildung 8:	Vergleichsergebnis 2012 .....	12
Abbildung 9:	Fallzahlen der Schulden- und Derivatverwaltung.. ..	13
Abbildung 10:	Leistung und Anzahl der Abschlüsse/Abtretungen gewichtet nach Schwierigkeitsgrad .....	13
Abbildung 11:	Limit für das haushaltmäßige Zinsänderungsrisiko .....	14
Abbildung 12:	Veränderung der Schuldenstruktur 2012.....	16
Abbildung 13:	Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten .....	16
Abbildung 14:	Entwicklung der fundierten Schulden.....	17
Abbildung 15:	Entwicklung der Kreditmarktschulden 2009-2012.....	17
Abbildung 16:	Struktur der Kreditmarktschulden 2007-2012 .....	18
Abbildung 17:	Entwicklung Wertpapiersschulden 2009-2012.....	18
Abbildung 18:	Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2009-2012.....	19
Abbildung 19:	Gläubigerstruktur Schuldschein-/Vertragsdarlehen 2009-2012.....	19
Abbildung 20:	Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2012.....	20

## Zusammenfassende Kurzdarstellung

### Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Die Weltwirtschaft schwächte sich, nach einem zunächst schwungvollen Start, im Laufe des Jahres 2012 ab und wuchs insgesamt um 3,5%. Durch die Verschärfung der Schuldenkrise rutschte der Euroraum, mit einem Rückgang des realen Bruttoinlandprodukts (BIP) um 0,4%, in die Rezession. Die deutsche Wirtschaft zählte zwar zu den Wachstumsmotoren in Europa, verlor jedoch mit einem Anstieg des BIP um 0,7% deutlich an Schwung.

Die Entwicklung auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt wurde in 2012 weiterhin durch die Euro-Schuldenkrise bestimmt. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzte ihre umfangreichen, unkonventionellen Stützungsmaßnahmen fort und senkte den Leitzins auf 0,75%. Der kurzfristige 6-Monatssatz sank kontinuierlich bis zum Jahresende auf 0,32% und betrug durchschnittlich 0,84%. Der 10-jährige Zinssatz sank ebenfalls stetig auf einen historischen Tiefstand von 1,73% zum Jahresende und lag im Durchschnitt bei 2,09%.

### Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements

Unter Berücksichtigung der Zinsentwicklung und des Liquiditätsbedarfs ist das Kredit- und Zinsmanagement des Landes darauf ausgerichtet, die Folgekosten aus der Kreditaufnahme unter Ergebnis-Risiko-Abwägungen zu optimieren. Inhaltlich geht es um die Verankerung möglichst niedriger Zinskosten unter Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken über einen langfristigen Zeitraum von mindestens zehn Jahren, also einschließlich der Finanzplanung.

Die **Kreditfinanzierungen (Abschlussvolumen rd. 3,3 Mrd. €)** wurden wie folgt strukturiert:

- Die Deckung des Finanzierungsbedarfs erfolgte durch größervolumige Wertpapieremissionen mit einem Anteil von 93% (2011: 84%). Somit setzte sich der Kapitalmarktrend der vergangenen Jahre fort und der bis 2006 dominante Anteil der relativ kleinteiligen Schuldscheindarlehen reduzierte sich entsprechend.
- 70% (2011: 66%) der Finanzierungen tragen eine feste Verzinsung. Der Anteil an variabel verzinslichen Krediten betrug demnach 30% (2010: 34%).
- Die durchschnittliche Rendite der Festzinsdarlehen lag bei 1,64% und sank damit deutlich (2011: 3,01%). Die **Durchschnittslaufzeit von 7,4 Jahren** lag leicht unter dem Vorjahresniveau (2011: 7,9 Jahre).

Das Finanzministerium setzt bereits seit 1992 erfolgreich **Finanzderivate** zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken und zur Optimierung der Kreditkonditionen ein. In 2012 erreichte das **Abschlussvolumen insgesamt 1,99 Mrd. €** (2011: 3,85 Mrd. €). Zentraler Strategie-schwerpunkt mit einem Anteil von 95% war die vorzeitige Sicherung der zukünftigen Finanzierungen.

- Der überwiegende Anteil der Abschlüsse (1,4 Mrd. €, 70%) entfiel marktbedingt auf Zinsoptionen, der Rest auf Zinsswaps (0,59 Mrd. €, 30%).
- Mit Bezug auf die haushaltsgesetzlichen Ziele des Derivateinsatzes entfiel auf die Begrenzung von Zinsänderungsrisiken ein Anteil von 63% (1,25 Mrd. €) und dementsprechend 37% auf die Optimierung der Kreditkonditionen (0,74 Mrd. €).
- Der gesetzlich verankerte Höchstbetrag für den Gesamtbestand an Finanzderivaten, der sich auf den Gesamtschuldenstand des Vorjahres bezieht (§ 18 (6) LHO), wurde im gesamten Jahresverlauf eingehalten.

## **Konsolidierte Betrachtung: Kredit- und Derivatbereich**

Eine Beurteilung der Zinsbindungs- und damit der Kostenstruktur der Verschuldung ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten aussagekräftig. Das Land orientiert sich bei den Finanzierungen grundsätzlich an der Investorennachfrage. Die Finanzderivate dienen der Feinsteuerung der Zinskosten. Die Derivate werden im Regelfall mit einer kürzeren Festbindung und zeitlichem Vorlauf abgeschlossen. Mit Bezug auf das Finanzierungsvolumen in 2012 über 3,3 Mrd. € ergeben sich folgende Auswirkungen:

- So wurde der Anteil der variabel abgeschlossenen Zinsverpflichtungen von 30% durch den Einsatz der Finanzderivate deutlich auf 8% reduziert. Der Festzinsanteil lag dementsprechend bei 92% (2011: 95%).
- Unter Berücksichtigung der vorab vorgenommenen Sicherungen verkürzte sich die durchschnittliche Laufzeit der Festzinsdarlehen von 7,4 auf 6,9 Jahre. Die entsprechende Durchschnittsrendite erhöhte sich von 1,64% auf 2,04%, lag deutlich unterhalb des Vorjahres (2011: 3,01%)
- Die gesetzlich festgelegte Höchstgrenze für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben betrug in 2012 70 Mio. € (Limit für das Zinsänderungsrisiko gem. §2 (4) HG 2011/2012). Im Haushaltsvollzug wurde die vorgegebene Limitgröße stets eingehalten.

## **Ergebnisse**

### **Haushaltsmäßige Ergebnisse**

In 2012 betrugen die haushaltsmäßigen Zinsausgaben 908,4 Mio. € und sanken im Vergleich zum Vorjahr um 33,1 Mio. €. Die zusätzlichen Zinsausgaben, die sich aus der Neuverschuldung 2011 in Höhe von 565 Mio. € ergaben, konnten dementsprechend kompensiert werden. Das Haushalts-Soll von 1059,1 Mio. € wurde deutlich um 150 Mio. € unterschritten.

### **Struktur der Gesamtverschuldung**

Die Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements schlagen sich auch in den wesentlichen Kennzahlen zur Gesamtverschuldung per Ende 2012 nieder. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes verringerte sich leicht auf 5,12 Jahre (2011: 5,37 Jahre). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, verkürzte sich ebenfalls nur leicht auf 4,36 Jahre im Vergleich zum Vorjahr (2011: 4,43 Jahre). Der Anteil der variablen Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand aus Krediten und Finanzderivaten reduzierte sich auf 17% (2011: 19%). Insgesamt ist es gelungen, die Kosten-Risiko-Struktur der Verzinsung unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit des Landeshaushaltes in einem ausgewogenen Verhältnis zu halten.

## **1 Einleitung**

Seit 2002 wird der Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Referat VI 25, Kapitel 1116) nach betriebswirtschaftlichen Maßstäben, einschließlich der Kosten- und Leistungsrechnung und des Controllings, gesteuert. Die Eckpunkte des Steuerungskonzepts werden regelmäßig in den „Zusätzlichen Erläuterungen“ im Haushaltsplan (Einzelplan 11, Kapitel 1116) dargestellt. Mit dem Finanzausschuss wurde die regelmäßige Berichterstattung in Form eines Jahresberichts vereinbart.

Die Kernelemente des Kredit- und Zinsmanagements sind im Haushaltsgesetz (§ 3 HG) verankert. Zentrales Ziel ist die Optimierung der Zinsbelastungen des Landes, d.h. die mittel- bis langfristige Reduzierung der Zinsausgaben (Ergebnis) unter Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken (Risiko).

Zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben wird seit 2002 das Portfolioverfahren PERZ-SH eingesetzt. Das vom Land in Zusammenarbeit mit externen Partnern entwickelte Verfahren ermöglicht eine Steuerung auf Basis der Erkenntnisse der modernen Kapitalmarkttheorie unter Berücksichtigung der besonderen Rahmenbedingungen für die Kreditaufnahme der öffentlichen Hand. Entsprechend der Kapitalmarktentwicklung wird das Verfahren fortlaufend aktualisiert bzw. ergänzt, zuletzt in 2012.

Der Jahresbericht gibt einen Gesamtüberblick über die Aktivitäten im zurückliegenden Jahr 2012 sowie über die Auswirkungen für die Folgejahre. Unter Abschnitt 2 werden die wesentlichen Planungs- und Entscheidungsgrundlagen erläutert. In Abschnitt 3 wird auf das Volumen und die Struktur der abgeschlossenen Kredite und Finanzderivate unter Berücksichtigung der Ermächtigungen eingegangen. In Abschnitt 4 finden sich die Erläuterung der Zinsausgaben, eine vergleichende Gegenüberstellung zum Referenz-Portfolio und die Darstellung der verschiedenen Risikokategorien. Der letzte Abschnitt 5 gibt einen Überblick über die Entwicklung und Struktur der Gesamtverschuldung des Landes.

## **2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen**

### **2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung**

Die Wirtschafts- und Zinsentwicklung wurde in 2012 weiterhin überwiegend von den Auswirkungen der Schuldenkrise und den damit verbundenen umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen bestimmt. Bereits zu Jahresbeginn stufte die Rating-Agentur Standard & Poor's neun Länder der Eurozone, darunter auch Frankreich und Österreich, herab. Ende Januar verabschiedeten die EU-Staats- und Regierungschefs (außer Großbritannien und Tschechien) den Fiskalpakt für strengere Haushaltsregeln, der u.a. die Einführung einer Schuldenbremse vorsieht, und beschlossen den dauerhaften Krisenfonds ESM zur Unterstützung schwächerer Euroländer. Mit Hilfe eines zweiten Rettungspaketes und des Schuldenschnitts konnte im Frühjahr eine Insolvenz Griechenlands zwar vorläufig abgewendet werden. Allerdings gerieten die Finanzmärkte im Zuge der sich häufenden Krisennachrichten aus Südeuropa in der ersten Jahreshälfte erneut in Turbulenzen. Erst die Ankündigung der Europäischen Zentralbank (EZB) im September, Staatsanleihen krisengeschüttelter Euroländer in unbegrenztem Umfang gegen die Erfüllung bestimmter Auflagen aufzukaufen, führte zu einer Beruhigung der Märkte.

#### Wirtschaftsentwicklung 2012

Nach einem positiven Start verlor die globale Wirtschaft im Laufe des Jahres 2012 zunehmend an Schwung. Die krisenbedingten Entwicklungen im Euroraum, rezessive Tendenzen in Großbritannien und Japan, teilweise stagnierendes Wachstum in den Schwellenländern und nur schwache Impulse aus den USA sorgten für dämpfende Effekte. Insgesamt wuchs die Weltwirtschaft um 3,5% (2011: 3,9%).



In den USA setzte sich in 2012 die leichte Wachstumsbelegung fort. Vor allem die Zunahme des privaten Konsums bedingt durch die weitere Belegung des Arbeitsmarktes und rückläufigen Verbraucherpreisen, sorgte für ein moderates Wachstum der US-Wirtschaft und einen entsprechenden Anstieg des realen BIP um 2,25% (2011: 1,6%). Dementsprechend sank die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf und lag durchschnittlich bei 8,1% (2011: 9,0%). Die Inflationsrate sank im Vergleich zum Vorjahr auf 2,1% (2011: 3,2%).

Die wirtschaftliche Entwicklung in Europa wurde auch in 2012 wesentlich von der Staatsschuldenkrise dominiert und führte in Verbindung mit einer abschwächenden Weltwirtschaft zu rezessiven Entwicklungen, vor allem in den südlichen Euroländern. Während die Wirtschaft im Euroraum im letzten Jahr noch leicht wachsen konnte (2011: 1,4%), sank das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in 2012 um 0,4%. Die rezessiven Tendenzen spiegelten sich in 2012 auch in der uneinheitlichen Situation des Arbeitsmarktes wider. Vor allem die Krisenländer waren von hoher Erwerbslosigkeit, besonders unter den Jugendlichen unter 25, betroffen. Insgesamt lag die durchschnittliche Arbeitslosenquote bei 11,2% (2011: 10,2%). Aufgrund gestiegener Energiekosten verblieben die Verbraucherpreise in 2012 mit einem Anstieg von 2,5% (2011: 2,7%) oberhalb der von der EZB gesetzten Grenze der Preisstabilität von 2%.

Die deutsche Wirtschaft war zwar auch in 2012 Wachstumsmotor in der Eurozone, verlor aber deutlich an Schwung. Eine insgesamt nachlassende Auslandsnachfrage sowie die Auswirkungen der Eurokrise führten nur zu einem relativ geringen Wachstum und einer Steigerung des realen BIP um 0,7% (2011: 3%). Mit einem Zuwachs von 3,5% (2011: 11,4%) fielen die deutschen Exporte verhalten aus. Der positive Beschäftigungstrend setzte sich hingegen mit einer Arbeitslosenquote von durchschnittlich 6,8% (2011: 7,1%) in 2012 fort. Die Verbraucherpreise lagen in 2012 durchschnittlich bei 2,0% und damit leicht unter dem Niveau des Vorjahres (2011: 2,3%).

### Zinsentwicklung 2012

Die Zinsentwicklung auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt war in 2012 vornehmlich durch die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise gekennzeichnet. Sowohl die kurzfristigen Geldmarktzinsen als auch die langfristigen Kapitalmarktzinsen sanken krisenbedingt kontinuierlich im Jahresverlauf und erreichten zum Jahresende erneut historische Zinstiefststände.

Im Einzelnen erfolgte die Refinanzierung des Landes auf dem **Geld- und Kapitalmarkt** in 2012 unter folgenden Rahmenbedingungen:

- Ausgehend von 2,52% zu Jahresanfang sank der **10-jährige Zinssatz** im weiteren Jahresverlauf kontinuierlich und erreichte mit 1,73% zum Jahresende den Tiefststand. **Durchschnittlich** lag der 10-jährige Zinssatz in 2012 bei **2,09%** (2011: 3,18%).
- Der Zinssatz für die **7-jährige Laufzeit**, die der Durchschnittslaufzeit des Referenzportfolios des Landes Schleswig-Holstein entspricht, betrug im **Jahresdurchschnitt 1,66%** und lag damit ebenfalls deutlich unter dem Vorjahresdurchschnitt (2011: 2,86%).
- Insgesamt konnte das Land in 2012 von dem niedrigen Zinsniveau, bedingt durch die „Safe-Haven“-Funktion deutscher Staatsanleihen, profitieren. Die **Zinsdifferenz zum Bund** engte sich im Vergleich zum Vorjahr zwar etwas ein, lag aber für die 10J-Laufzeit mit **durchschnittlich gut 60 Basispunkten** immer noch doppelt so hoch wie der langjährige Durchschnitt.

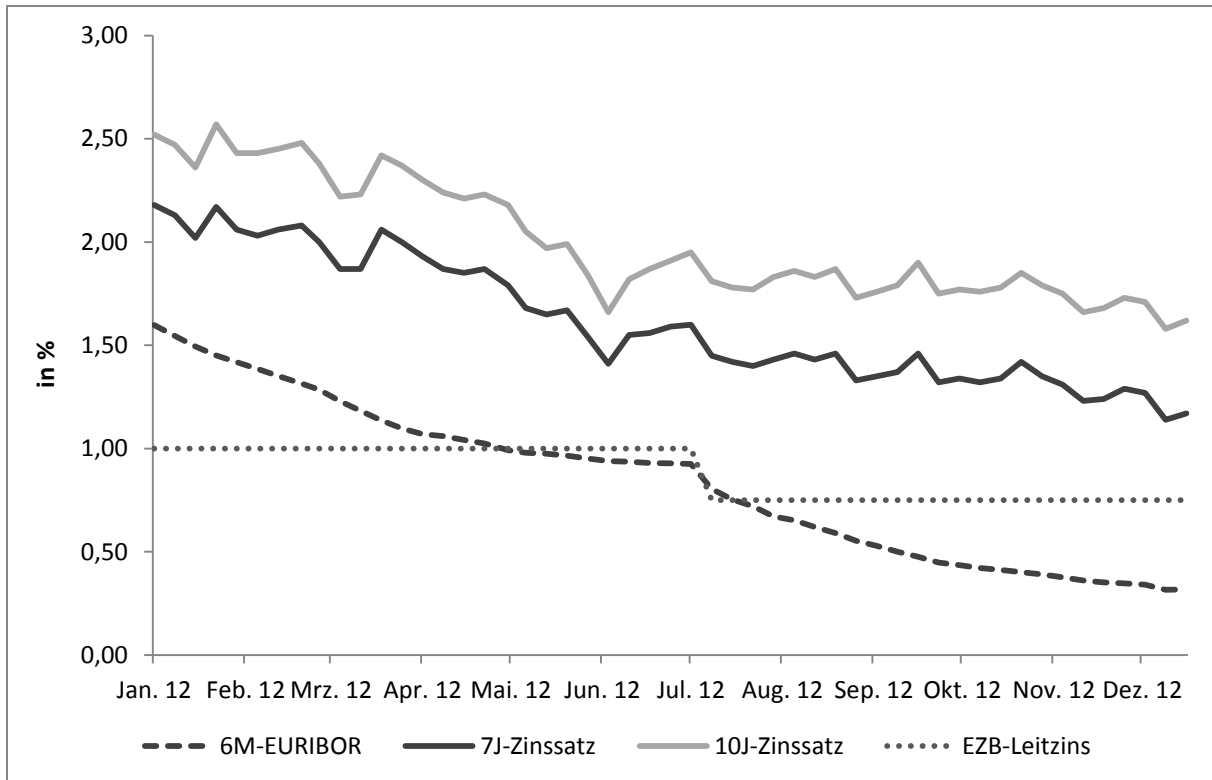


Abbildung 1: Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2012

- Die Geldpolitik der EZB konzentrierte sich in 2012 im Wesentlichen auf die Entschärfung der Eurokrise. Ausgehend von 1% zu Jahresbeginn beschloss die EZB im Juli eine weitere **Leitzinssenkung auf** historisch tiefe **0,75%**. Allerdings führte erst die Ankündigung des unbegrenzten Aufkaufs von Staatsanleihen durch EZB-Präsident Draghi im September zu einer Beruhigung der Märkte.
- Die kurzfristigen Geldmarktzinsen sanken im Jahresverlauf 2012 kontinuierlich. Ausgehend von 1,60% zu Jahresanfang reduzierte sich der **6-Monatzzinssatz** um 130 Basispunkte und erreichte mit 0,32% einen historischen Tiefstand zum Jahresende. Im **Durchschnitt** betrug der 6-Monatzsatz **0,84%** und lag damit deutlich unterhalb des Vorjahreswertes (2011: 1,64%).

Die **Struktur der Zinskurve**, welche die Grundlage für die Optimierung der Zinskosten bildet, veränderte sich im Trend sinkender Zinsen entsprechend. Die Differenz zwischen dem langfristigen 10J-Satz und dem kurzfristigen 6-Monatzsatz vergrößerte sich ausgehend von 92 Basispunkten sukzessive auf 141 Basispunkte zum Jahresende. Der Durchschnitt von 125 Basispunkten (2011: 146 Basispunkte) entspricht etwa dem langfristigen Mittelwert.

## 2.2 Eckdaten der Kreditfinanzierung, Zinsprognose und strategische Planung

### Eckdaten

Ausgangsbasis für die Kreditfinanzierung und die Optimierung der Zinsausgaben im Jahresverlauf sind der Finanzierungsbedarf der sich aus dem Gesamthaushalt ergibt und die Kostenstruktur der bestehenden Kredite und Finanzderivate. Zu Beginn des Jahres 2012 stellte sich die Situation wie folgt dar:

- Insgesamt umfasste der planmäßige Finanzierungsbedarf 3,8 Mrd. €, wobei 0,95 Mrd. € auf die Neuverschuldung und 2,85 Mrd. € auf Anschlussfinanzierungen entfielen.
- Der Kreditbestand enthielt per Ende 2011 82% festverzinsliche und 18% variabel verzinsliche Darlehen. Unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes veränderten sich die Verzinsungsanteile nur geringfügig auf 81% bzw. 19%.

- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug per 31.12.2011 5,37 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, lag für die Gesamtverschuldung inklusive Finanzderivate bei 4,43 Jahren.

### Zinsprognose

Für das Kredit- und Zinsmanagement der öffentlichen Hand ist die Erstellung von Szenarien zur Zinsentwicklung (Zinsprognosen) eine wesentliche Grundlage. Auf der Basis der erwarteten Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung werden vom Finanzministerium fortlaufend Zinsszenarien erstellt. Maßgeblich für den Haushalt und für den Finanzplan ist das zum Zeitpunkt der Aufstellung relevante Kern-Zinsszenario. Das Kern-Zinsszenario ist auch die Basis für die Finanzierungsentscheidungen im Rahmen der Kosten-Risiko-Struktur des Gesamtportfolios. Im Jahresverlauf wird das Spektrum an Zinsszenarien regelmäßig überprüft und bei nachhaltigen Änderungen der wirtschaftlichen Entwicklung überarbeitet.

Die Erstellung und Umsetzung von fundierten Zinsszenarien wird durch folgende Maßnahmen gewährleistet: Es wird jährlich im Finanzministerium ein so genanntes Eckdatengespräch mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (IfW, HSH Nordbank, Bundesbank) zur Konjunktur- und Zinsentwicklung durchgeführt. Daneben wird zur Evaluierung des Prognosespektrums und zur Steuerung der Zinsänderungsrisiken mit wissenschaftlicher Betreuung ein standardisiertes Risiko-Zinsszenario eingesetzt (siehe Abschnitt 4.3.1). Auch dieses Verfahren wird im Jahresverlauf regelmäßig überprüft. In 2012 wurden folgende Neubewertungen des Kern-Zinsszenarios auf Basis des Eckdatengesprächs vom Dezember 2011 vorgenommen:

- Im April 2012 leichte Absenkung über alle Laufzeiten um bis zu 0,5%-Punkte.
- Ende August deutliche Reduzierung über alle Laufzeiten um bis zu 1,5%-Punkte aufgrund des krisenbedingten Rückgangs des allgemeinen Zinsniveaus.

### Strategische Eckpunkte

Auf Basis der Eckdaten des Schuldenbestandes und der Erwartungen zur Wirtschafts- und Zinsentwicklung erfolgt die strategische Planung der Finanzierung. Für das Jahr 2012 bestanden folgende planerischen Eckpunkte:

- Mit Blick auf das krisenbedingte Umfeld wurde der Schwerpunkt der Investorennachfrage in 2012 weiterhin im Bereich der Wertpapiere mit kurzer und mittlerer Laufzeit gesehen.
- Zur Akquisition neuer Investorengruppen wurde in 2012 ein eigenes Länderrating bei der Agentur FitchRatings beauftragt. Das Land wurde mit der höchsten Bonitätsstufe AAA bewertet.
- Ausgehend vom relativ günstigen Zinsniveau und der Erwartung mittelfristig steigender Zinsen wurde eine möglichst lange Zinsbindung in Richtung des Referenz-Portfolios von 7 Jahren angestrebt. Weiterhin sollte die bestehende, längerfristige Verzinsungsstruktur mit dem hohen Festzinsanteil von 80% bis 90% beibehalten werden.
- Die Feinsteuerung der Zinsänderungsrisiken, insbesondere die Entzerrung der Klumpenrisiken aus den Wertpapieremissionen und die zielgerichtete Gestaltung der Zinskostenstruktur, sollten durch den ergänzenden Einsatz der Finanzderivate erfolgen.
- Als wesentlicher Schwerpunkt des Derivateinsatzes war die vorbeugende Sicherung der Zinsänderungsrisiken aus zukünftigen Anschlussfinanzierungen vorgesehen. Vor dem Hintergrund der ungewöhnlich niedrigen Kapitalmarktzinsen und der rapiden Zinsanstiegserwartungen sollten freundliche Marktphasen entsprechend genutzt werden.

### 3 Geschäftsabschlüsse 2012: Volumen und Struktur

#### 3.1 Kredite

##### 3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzbedarfs wurde der im Haushalt 2012 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

<b>Ermächtigung</b>	<b>Soll 2012</b> (in Mio. €)	<b>Ist 2012</b> (in Mio. €)
Nettokreditaufnahme	841,4	78,0
Konjunkturell bedingte Nettokreditaufnahme	113,0	0
Einnahmerest aus dem Vorjahr	50,0	0
<b>Summe Neuverschuldung</b>	<b>1.004,4</b>	<b>78,0</b>
Anschlusskredite für fällige Altschulden gem. § 2 (1) HG 2011/12	2.863,8	2.472,0
Anschlusskredite für außerplanmäßig fällige Schulden gem. § 18 (4) LHO (Umschuldungen)*	232,5	232,5
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 (4) LHO *	250,1	250,1
<b>Bruttokreditaufnahme (insgesamt)</b>	<b>4.350,8</b>	<b>3.032,6</b>
Bruttokreditaufnahme (ohne Umschuldungen und Marktpflege)		2.550,0

Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2012, \* Ermächtigung in Höhe der tatsächlich erforderlichen Beträge

Der im Haushalt 2012 vorgesehene Kreditermächtigungsrahmen (Soll 2012) ist um 1.318,2 Mio. € unterschritten worden. 1.218,2 Mio. € wurden als Mindereinnahme ausgewiesen, 50 Mio. € sind als Einnahmerest gebildet und in das Haushaltsjahr 2013 übertragen worden. Der Einnahmerest aus dem Haushaltsjahr 2011 in Höhe von 50 Mio. € wurde 2012 nicht beansprucht und in Abgang gestellt.

Im Hinblick auf die Abstimmung der Liquiditätsbeschaffung mit dem jeweiligen Haushaltsabschluss sind

- von den im Haushaltsjahr 2012 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 415,4 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2011,
- von den im Haushaltsjahr 2013 eingegangenen Einnahmen aus Krediten sind im Rahmen des Jahresabschlusses 159,2 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2012 umgebucht worden.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlussstruktur wird das im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von **3,3 Mrd. €** (d.h. unter Berücksichtigung der Umbuchungen zum Spitzenausgleich zwischen den Haushaltsjahren) zugrunde gelegt.

##### 3.1.2. Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Vom Finanzierungsvolumen über insgesamt rd. 3,3 Mrd. € entfielen

- **rd. 2,3 Mrd. € oder 70%** (2011: 66%) **auf Festzinsdarlehen,**
- **rd. 1,0 Mrd. € oder 30%** (2011: 34%) **auf variabel verzinsliche Darlehen.**

Die mit den Nominalvolumina gewichtete **Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen** betrug **1,64%** und lag entsprechend der allgemeinen Zinsentwicklung weit unterhalb des Vorjahres (2011: 3,01%). Die **Durchschnittslaufzeit von 7,4 Jahren** bewegte sich knapp unter dem Vorjahresniveau (2011: 7,9 Jahre).

Auch in 2012 ist ein großer Teil der originären Zinsverpflichtungen nachträglich durch ergänzende Finanzderivate gezielt umstrukturiert worden. Tragfähige Aussagen zum Kosten- und Risikoprofil der Verschuldung sind deshalb nur im Zusammenhang möglich. Das entsprechende Gesamtergebnis aus Krediten und Derivaten ist unter Ziffer 3.3 dargestellt.

### 3.1.3. Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtab schlüssen im Kreditbereich entfielen

- **92,6% auf Wertpapieremissionen,**
- **7,4% auf Schuldscheindarlehen.**

Die Form der Finanzierung ist stark von der Nachfrage der unterschiedlichen Investorengruppen geprägt und damit Schwankungen unterworfen. Seit der Finanzkrise haben Landeschatzanweisungen als Finanzierungsinstrument stark an Bedeutung gewonnen, da die Anleger insbesondere in Staatsanleihen investieren.

Jahr	Wertpapieranteil
2005	26,7%
2006	32,5%
2007	57,9%
2008	78,6%
2009	72,5%
2010	75,0%
2011	84,0%
2012	92,6%

Die **Wertpapieremissionen von rd. 2,8 Mrd. €** teilen sich auf in:

- 13 EUR-Emissionen des Landes SH  
(zzgl. 3 Aufstockungen und Verkäufen aus Eigenbestand) rd. 1.933 Mio. €
- 3 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern  
(zzgl. 2 Aufstockungen) rd. 875 Mio. €

Die Begebung eigener Anleihen bildete auch in 2012 den zentralen Finanzierungsschwerpunkt. So wurden insgesamt 13 Schatzanweisungen des Landes Schleswig-Holstein am Kapitalmarkt platziert. Die Emissionen wurden nach der Markterkundung gezielt auf die Investorenbedürfnisse ausgerichtet und konnten allesamt mit entsprechender Marktakzeptanz zu guten Konditionen platziert werden.

Ein weiterer Teil der Wertpapiere wurde in Form der bewährten Gemeinschaftsemissionen („Länder-Jumbos“) begeben. Die bereits langjährige Strategie ist aufgrund der regelmäßigen Präsenz am Markt etabliert. Für Schleswig-Holstein ist diese Beteiligung die einzige Möglichkeit zur Erreichung der Investoren im Segment der Großemissionen (mind. 1 Mrd. €). Alle bisher durch die Agentur Fitch-Ratings bewerteten Länder-Jumbos erhielten jeweils die Bestnote „AAA“.

### 3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs

Die Entscheidung über die zeitliche Verteilung der Kreditaufnahme hängt von dem Liquiditätsbedarf in den einzelnen Monaten, der Einschätzung der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen im Jahresverlauf und dem verfügbaren Ermächtigungsrahmen für Kassenkredite ab. Es wird angestrebt, die Darlehen möglichst in günstigen Kapitalmarktphasen aufzunehmen und

damit die Zinsausgaben zu optimieren. Eine Überbrückung der Liquiditätsspitzen erfolgt durch die kurzfristige Aufnahme bzw. Finanzierung am Geldmarkt.

Im Rahmen der nachträglichen Würdigung des zeitlichen Finanzierungsverlaufs ist zu beachten, dass sowohl der tatsächliche Kreditbedarf als auch die Kapitalmarktzinsen von den prognostizierten Werten abweichen können und damit die Entscheidungen in der Finanzierungspraxis unter Unsicherheit zu treffen sind.

Zu Beginn des Jahres wird vom Finanzministerium auf Basis des aktuellen Haushaltssolls eine Liquiditätsplanung erstellt. Die Verteilung auf die Monate erfolgt gemäß der Ist-Daten der Einnahmen und Ausgaben der Vorjahre. Im Laufe des Vollzuges wird der Liquiditätsbedarf unter Hinzuziehung aktueller Informationen stetig überarbeitet und konkretisiert. Für eine gezielte Planung der Kreditfinanzierung ist regelmäßig ein Vorlauf von mehreren Monaten erforderlich.

Auch das Jahr 2012 war geprägt durch die Finanz- und die Staatsschuldenkrise. Die starke Unsicherheit hinsichtlich der Zahlungsfähigkeit der südeuropäischen Staaten führte zu Nachfrageverschiebungen und weiteren Zinssenkungen bis zum Jahresende. Auf der Investorenseite waren nach wie vor großvolumige Landesschatzanweisungen gesucht. Die Finanzierung durch Schuldscheine beschränkte sich auf gut 7 % des gesamten Finanzierungsvolumens. Die frühzeitige Eindeckung mit ausreichender Liquidität und die Orientierung an der Investorennachfrage hatte für das Land Schleswig-Holstein auch in 2012 Priorität bei der Kreditaufnahme. Darüber hinaus waren folgende Aspekte prägend:

- Ein Drittel des Jahresbedarfs wurde in den ersten zwei Monaten des Jahres fällig. Um dieses kumulierte Finanzierungsrisiko zu entzerren, wurde die Kreditaufnahme planmäßig über die ersten Monate gestreckt.
- Die tatsächlichen Steuereinnahmen lagen aufgrund der verbesserten konjunkturellen Lage in Deutschland deutlich über der Steuerschätzung.
- Zuspitzung der Staatsschuldenkrise ab dem Frühjahr und damit deutlich fallende Zinsen.

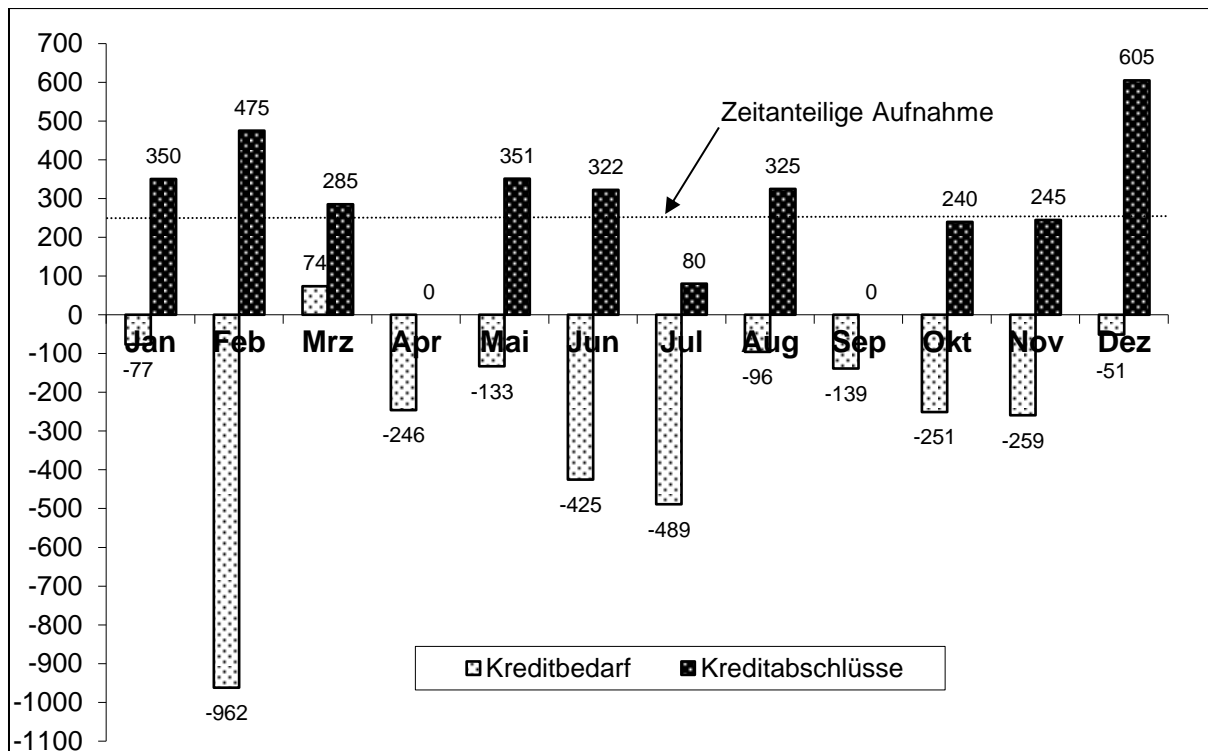


Abbildung 3: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2012

In der Grafik wurden der Kreditbedarf entsprechend der ursprünglichen Liquiditätsplanung zu Beginn des Jahres und die getätigten Kreditabschlüsse einander gegenüber gestellt. Der tatsächliche Bedarf hängt –neben dem Schuldendienst- im Wesentlichen von den schwer schätzbaren Steuereinnahmen ab.

In der Übersicht wird deutlich, dass die **Finanzierungsspitze des Jahresanfangs gezielt auf das erste Vierteljahr verteilt wurde. Danach orientierte sich die Kreditaufnahme grundsätzlich am geplanten Bedarf.** Dabei wurde mit **zeitlichem Vorlauf** gearbeitet, da das Investoreninteresse nach wie vor hauptsächlich bei großvolumigen Landesschatzanweisungen lag (77 % der Gesamtaufnahme). Die für die Platzierung notwendigen, günstigen Marktphasen wurden genutzt. Überschüssige Mittel wurden am Geldmarkt angelegt.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass in 2012 die Liquidität trotz der Finanzkrise zu jeder Zeit gewährleistet war. Der Kassenkredit wurde aufgrund der geschilderten Zusammenhänge nur punktuell und in geringer Höhe in Anspruch genommen.

### 3.2 Finanzderivate

Das Land Schleswig-Holstein setzt im Rahmen der Kreditfinanzierung bereits seit 1992 Finanzderivate mit dem Ziel ein, Zinsänderungsrisiken zu begrenzen und die Kreditkonditionen zu optimieren. Der Einsatz der Instrumente hat von Beginn an zu einer Reduzierung der Zinskosten beigetragen.

Finanzderivate erweitern die Gestaltungsmöglichkeiten des Kredit- und Zinsmanagements dadurch, dass die vereinbarten Zinsverpflichtungen aus der laufenden Kreditaufnahme und den bestehenden Altschulden auch nachträglich wirtschaftlich geändert werden können. Darüber hinaus kann bereits im Voraus die Verzinsung zukünftiger Anschlussfinanzierungen gesichert werden. Insgesamt lässt sich durch den Einsatz von Finanzderivaten die Zinsbelastung aus den Kreditmarktschulden flexibel entsprechend der Marktentwicklung steuern und zielorientiert optimieren.

#### 3.2.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Finanzderivate

Mit der Einführung der betriebswirtschaftlichen Steuerungselemente und des Portfolioverfahrens zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben (PERZ SH) im Jahr 2002 wurden die gesetzlichen Ermächtigungen zum Einsatz von Finanzderivaten überarbeitet.

Zum einen werden seitdem die Finanzderivate in die vom Parlament vorgegebene Obergrenze für das Zinsänderungsrisiko im jeweiligen Haushalt einbezogen. Durch den unmittelbaren Bezug auf die Schwankungsbreite der veranschlagten Zinsausgaben ist eine zielgenaue Steuerung der Zinsänderungsrisiken möglich (Abschnitt 4.3.1).

Zum anderen begrenzt die Ermächtigung in § 18 (6) LHO den Gesamtbestand an Finanzderivaten. Dieser darf insgesamt den Gesamtschuldenstand am Ende des vorangegangenen Haushaltsjahres nicht übersteigen.

	(Mio. €)
Schuldenstand per Ende 2011 / <b>Ermächtigung für 2012</b>	<b><u>26.986,24</u></b>
<b>Inanspruchnahme der Ermächtigung:</b>	
Bestand per 31.12.11	<b>20.536,4</b>
darunter: Zinsswaps zur Währungssicherung i.H.v. 170,4	
Fälligkeiten in 2012	- 2.903,4
Neugeschäfte	+ 1.990,0
<b>Bestand per 31.12.12</b>	<b><u>19.623,0</u></b>
darunter: Zinsswaps zur Währungssicherung i.H.v. 170,4	

Abbildung 4: Ermächtigungsrahmen und Bestandsentwicklung Derivate in 2012

Die haushaltsgesetzliche Ermächtigung gem. § 18 (6) LHO wurde im gesamten Jahr 2012 eingehalten. Die Inanspruchnahme der Ermächtigung betrug zum Jahresende 2012 rd. 73%.

### 3.2.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen

Im Jahr 2012 wurden Finanzderivate mit einem Volumen von insgesamt 1.990 Mio. € abgeschlossen. In der nachfolgenden Abbildung 5 sind die Abschlussvolumina, aufgeteilt nach Derivatarten und nach den beiden haushaltsgesetzlichen Zielsetzungen „**Begrenzung von Zinsänderungsrisiken**“ und „**Optimierung der Kreditkonditionen**“, dargestellt:

	2012		2011	
	in Mio. €			
<b>Abschlussvolumen insgesamt</b>	<b>1.990</b>		3.850	
davon				
• <b>Zinsswaps</b> (unbedingte Zinsverpflichtungen)	<b>590</b> (30%)		350	(9%)
• <b>Zinsoptionen</b> (bedingte Zinsverpflichtungen)	<b>1.400</b> (70%)		3.500	(91%)
Die abgeschlossenen Geschäfte teilen sich bezüglich der Zielsetzung auf in				
• <b>Optimierung der Kreditkonditionen</b>	<b>740</b> (37%)		1.950	(51%)
(Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)				
• <b>Begrenzung von Zinsänderungsrisiken</b>	<b>1.250</b> (63%)		1.900	(49%)
(Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)				

Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Wie bereits in den Vorjahren, wurde auch in 2012 der überwiegende Teil der Finanzderivate zur vorzeitigen Sicherung der Zinsausgaben der zukünftigen Anschlussfinanzierungen eingesetzt. Vor dem Hintergrund des weiterhin zinsgünstigen Marktumfelds mit dem mittelfristig hohen Zinssteigerungspotenzial einerseits und der geringen Risikotragfähigkeit des Landes andererseits betreffen 95% der Abschlüsse mit einem Nominalvolumen von 1900 Mio. € diesen Strategieschwerpunkt. Das etwas niedrigere Abschlussvolumen in 2012 steht in Ergänzung zu den bereits getätigten Sicherungen der Vorjahre und wurde zu 60% in den besonders zinsgünstigen, letzten Monaten November und Dezember umgesetzt. Das gesicherte Kreditvolumen betrug 2012 insgesamt 1,2 Mrd. €, davon betreffen 590 Mio. € Sicherungen in Form von Festsatzswaps, bei denen die jeweiligen Terminalsätze festgeschrieben wurden. Der größere Anteil von 740 Mio. € am Finanzierungsvolumen entfällt auf Zinsoptionen, die in den wirtschaftlichen Auswirkungen Versicherungen entsprechen. Da die Prämien im krisenbedingten Marktumfeld verhältnismäßig hoch sind, wird der Kauf der Zinsversicherungen regelmäßig durch den gleichzeitigen Verkauf von Zinsuntergrenzen verbilligt. Im wirtschaftlichen Zusammenhang der beiden Geschäfte ist das Land jeweils durch einen sogenannten Zinskorridor gegen einen Zinsanstieg gesichert und kann -im Unterschied zu den Sicherungen durch Festsatzswaps- bis zur Zinsuntergrenze an niedrigen Zinsen partizipieren. Durch den subventionierenden Abschluss der Zinsuntergrenzen konnte in 2012 der Prämienaufwand für die Sicherungen **von insgesamt 9,1 auf 1,2 Mio. €** reduziert werden.

Die in 2012 abgeschlossenen Zinssicherungsgeschäfte beziehen sich auf geplante Finanzierungen der Jahre 2014 und 2015 und sichern eine Laufzeit von jeweils 5 Jahren. Die Terminalsätze der Swaps betragen durchschnittlich 2,07%. Die durchschnittlichen Zinsobergrenzen der Zinsversicherungen liegen bei 2,37% mit entsprechenden Zinsuntergrenzen bei 1,41%. Unter Berücksichtigung der Abschlüsse in 2012 sind die im Rahmen der Zinssicherungsstrategie festgelegten Sicherungsanteile von jeweils 30% der zukünftigen Anschlussfinanzierungen für 2013 und 2014 vollständig sowie für 2015 zu zwei Dritteln umgesetzt.

Der restliche Teil des derivativen Abschlussvolumens in 2012 in Höhe von 90 Mio. € entfällt auf zwei Swapgeschäfte, die ebenfalls der Begrenzung der Zinsänderungsrisiken dienen. Mit einem Festsatzswap wurde das Zinsänderungsrisiko aus der bestehenden Zinsverpflichtung



durch vorzeitige Kuponfixierung gezielt eliminiert. Der andere Swap hat eine durch den Investor initiierte Umstrukturierung eines bestehenden Darlehens zum Hintergrund. Im Ergebnis wurde die bisherige Zinsbindung vorzeitig verlängert.

Die **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2000 – 2012** und die **Entwicklung des Gesamtbestandes** sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt.

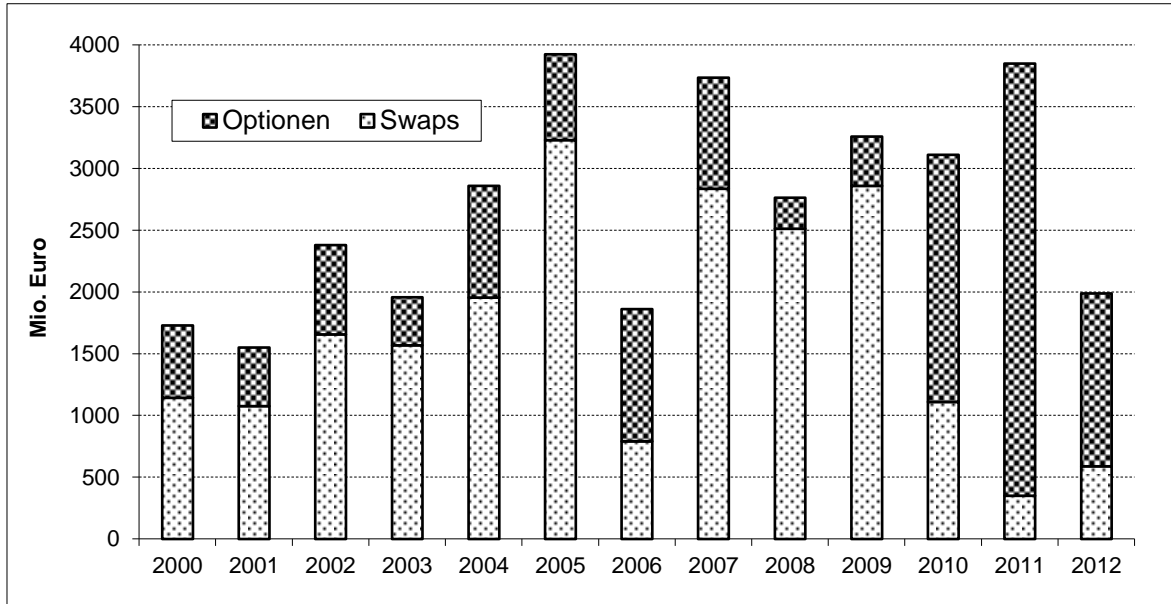


Abbildung 6: Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate 2000-2012

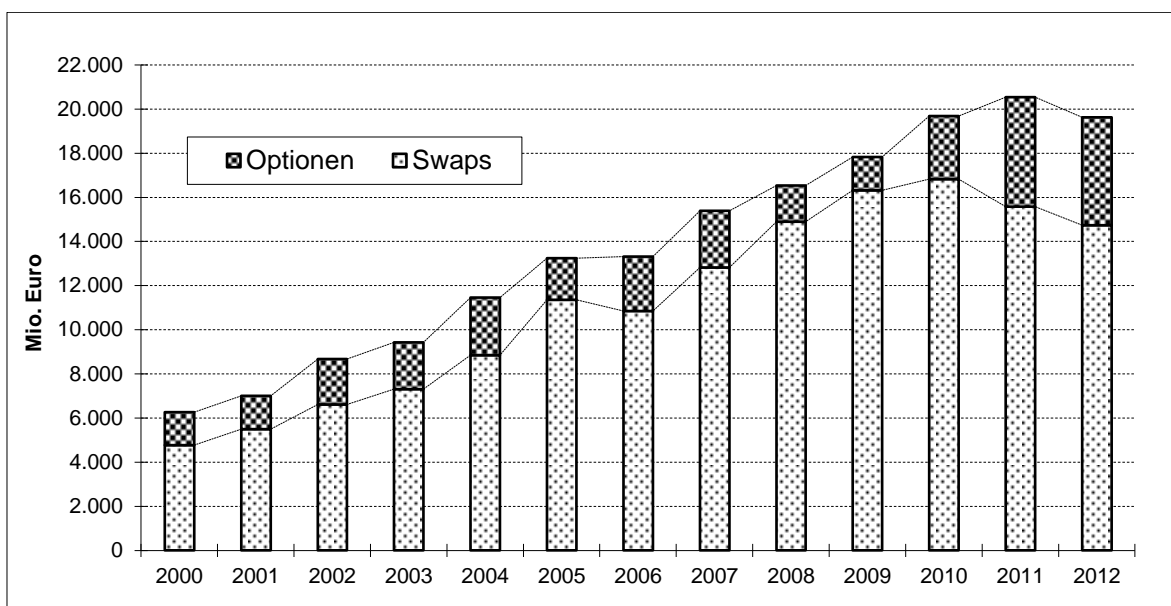


Abbildung 7: Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12.

### 3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen

Mit Bezug auf die Voten zu den Bemerkungen 2000 des LRH (Drucksache 15/436) stellt das Finanzministerium im Jahresbericht pflichtgemäß die Höhe der vorzeitig aufgelösten Derivatgeschäfte und die zeitliche Verteilung der Einnahmen auf die einzelnen Haushaltsjahre gesondert dar.

Im Gesamtjahr 2012 wurde lediglich ein Swap im Rahmen der gezielten Umstrukturierung des zugrundeliegenden langfristigen Darlehens ersetzt. In der zusammenfassenden wirt-

schaftlichen Betrachtung der Ersatzgeschäfte liegen die Vorteile aus der Sicht des Landes in der längeren Verfügbarkeit der Liquidität (bis 2038) und der um 0,02%-Punkte günstigeren Verzinsung.

### 3.3 Zinsbindungs- und Kostenstruktur der Kredite und Finanzderivate

Eine Gesamtbeurteilung der Zinsbindungs- und damit der Kostenstruktur unter wirtschaftlichen Aspekten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten sinnvoll und aussagekräftig.

Mit Bezug auf das **gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres 2012 über rd. 3,3 Mrd. €** verändert sich die Zinsbindungs- bzw. Kostenstruktur durch den Einsatz der Finanzderivate wie folgt:

- deutlich höherer Anteil der festen Verzinsung von 92 % (ohne Finanzderivate 70 %),
- leichte Verkürzung der Festsatzbindung auf 6,9 Jahre (ohne Finanzderivate 7,4 Jahre),
- etwas höhere Festsatzverzinsung von 2,04% (ohne Finanzderivate 1,64%).

Die Strukturänderungen stehen im Zusammenhang mit der konservativen Finanzierungsstrategie des Landes, insbesondere mit den umfänglichen Sicherungsmaßnahmen im Derivatbereich und den entsprechenden Sicherungskosten.

Im Vergleich zum Vorjahr ist in 2012 der hohe festverzinsliche Anteil an den Finanzierungen mit 92% in etwa gleich geblieben (2011: 95%), gleiches gilt für die Zinsbindung mit 6,9 Jahren (2011: 6,8 Jahre). Mit Bezug auf den bisherigen Tiefststand in 2010 von 2,79% sind die Finanzierungskosten in 2012 im Zuge der Zinsentwicklung noch einmal kräftig gefallen.

Unter Bezugnahme auf die ursprünglich geplanten, strategischen Eckdaten 2012 (Abschnitt 2.2) sind folgende Aspekte des Kredit- und Zinsmanagements hervorzuheben:

- Die angestrebte **Verzinsungsstruktur**, d.h. der sehr hohe Anteil der festen Verzinsung konnte auch in dem schwierigen Marktumfeld mit Hilfe des Derivateinsatzes umgesetzt werden. Insgesamt besteht damit der unter Risikoaspekten angestrebte, sehr hohe Festsatzanteil an der Gesamtverschuldung auch weiterhin.
- Die geplante **Zinsbindung** von 7 Jahren (Referenz-Portfolio: 7,1 Jahre) im Festsatzbereich wurde leicht unterschritten. Das krisenbedingt eingeschränkte Laufzeitspektrum für die Finanzierungen wurde ausgeschöpft. Unter Einbeziehung der Sicherungsderivate aus den Vorjahren, die üblicherweise das mittlere Laufzeitsegment betreffen, reduziert sich die Zinsbindung nur leicht.
- Auf Grundlage der konservativen Finanzierungsstrategie wurde – unter Verzicht auf kurzfristige Kostenvorteile – eine vergleichsweise günstige **Kostenstruktur** verankert.
- Die Begrenzung der Finanzierungsrisiken aus zukünftigen Anschlussfinanzierungen hat als Zielsetzung für den **Derivateinsatz** weiter an Bedeutung gewonnen. In 2012 hatte ein Anteil von über 95% am gesamten Abschlussvolumen diesen Schwerpunkt.

## 4 Zinsausgaben unter Risiko-Aspekten

Im Rahmen der Portfoliosteuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten werden vergleichende Betrachtungen in zweifacher Hinsicht vorgenommen. Zum einen werden die Zinsausgaben im Vollzug mit Bezug auf die im Haushalt und im Finanzplan veranschlagten Zinsausgaben gesteuert. Zum anderen werden wirtschaftliche Vergleichsgrößen für den Aufgabenbereich mit Bezug auf zwei Kostenträger (Kredite und Finanzderivate, Schulden- und Derivatverwaltung) ermittelt und in den „Zusätzlichen Erläuterungen zum Kapitel 1116“ dargestellt. Die im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements zu berücksichtigenden Risiken sind im letzten Abschnitt 4.3 beschrieben.

Grundsätzlich ist das Kredit- und Zinsmanagement im Haushaltsvollzug von der dynamischen Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung geprägt. Bei der Würdigung der ausgewiesenen Ergebnisse und der Risiken ist zu berücksichtigen, dass die Erstellung der planerischen Grundlagen, insbesondere im Falle eines Doppelhaushaltes, mit deutlichem zeitlichem Vorlauf und unter entsprechend hoher Unsicherheit erfolgt. Die Abweichung zwischen Soll- und Ist-Zahlen können deshalb mitunter beträchtliche Größenordnungen erreichen. Die Zahlen für den Doppelhaushalt 2011/12 wurden im Herbst 2010 erstellt.

#### 4.1 Haushaltmäßiges Ergebnis

Die haushaltmäßigen Zinsausgaben in 2012 betragen 908,4 Mio. € und unterschritten damit das Haushalts-Soll von 1059,1 Mio. € deutlich um 150 Mio. €. Ursächlich für diese sehr positive Entwicklung waren der deutliche Zinsrückgang, vor allem im Geldmarktbereich, sowie die darauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements. Im Vergleich zum Vorjahr sanken die Zinsausgaben um 33,1 Mio. € (2011: 941,5 Mio. €). Damit konnten die zusätzlichen Zinsausgaben, die sich aus der Neuverschuldung 2011 in Höhe von 553,5 Mio. € ergaben, kompensiert werden.

#### 4.2 Entwicklung der Risiken

Das Finanzministerium orientiert sich bei der Steuerung der Risiken des Kredit- und Zinsmanagements grundsätzlich an den Regelungen der Bankenaufsicht (Basel II). Danach werden die drei wesentlichen Risikokategorien unterschieden:

- Zinsänderungsrisiken,
- Kreditrisiken aus Finanzderivaten,
- Operationelle Risiken.

Unter Berücksichtigung der besonderen Zielsetzung der öffentlichen Hand werden im Finanzministerium Verfahren zur Steuerung und Begrenzung der Risikokategorien eingesetzt.

##### 4.2.1 Zinsänderungsrisiken, Limite

Die Zinsänderungsrisiken sind die zentrale Risikokategorie des Kredit- und Zinsmanagements. Dementsprechend legt das Finanzministerium besonderen Wert auf die gezielte Steuerung und den Einsatz der entsprechenden Verfahren.

Zinsänderungsrisiken bestehen, weil die künftige Entwicklung der Kreditmarktzinsen nur prognostiziert werden kann. Aus der Sicht des Landes Schleswig-Holstein werden **Zinsänderungsrisiken** verstanden als **potenzielle Mehrausgaben, die aus einem unerwarteten Anstieg der Kreditmarktzinsen resultieren**. Bezugsbasis bilden die **im Haushalt und der Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben**. Zinsänderungsrisiken ergeben sich demnach aufgrund der Höhe nach unsicheren Zinszahlungen aus den bestehenden Krediten und Finanzderivaten (Ist-Portfolio) und den gesamten Zinszahlungen der geplanten Geschäfte (Plan-Portfolio). Im Rahmen der Einführung der betriebswirtschaftlichen Steuerungselemente und des Portfolioverfahrens zur Ergebnis-Risiko-Steuerung (PERZ SH) im Jahre 2002 wurden die haushaltsgesetzlichen Ermächtigungen, die sich bislang ausschließlich auf die Nominalvolumina der Kredite und Finanzderivate bezogen, um eine Obergrenze für die Schwankungsbreite der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben (Limit) ergänzt. Aufgrund des unmittelbaren Bezugs auf die Zinsausgaben wird das **tatsächliche Risikopotenzial des Landes vollständig erfasst und begrenzt**.

Die laufende Steuerung der Zinsänderungsrisiken im Rahmen des Portfoliokonzepts zur Ergebnis-Risiko-Steuerung erfolgt durch den Einsatz des so genannten Risikozinsszenarios. Dieses Szenario wird mit Hilfe eines standardisierten Prognoseverfahrens auf Basis der Zinssätze seit 1987 ermittelt. Das Verfahren wurde vom Finanzministerium in Zusammenarbeit mit dem Institut für Statistik und Ökonometrie der Universität Kiel entwickelt. Die dauerhafte Überwachung und wissenschaftliche Evaluation des Verfahrens wird durch eine Pfl-

gevereinbarung gewährleistet. Auf der Grundlage des Risikozinsszenarios wird eine Zinsobergrenze für die Zinsänderungsrisiken für den Zeitraum der mittelfristigen Finanzplanung ermittelt, die mit einer festgelegten, hohen Wahrscheinlichkeit von 90% nicht überschritten wird.

Grundsätzlich steigen die Zinsänderungsrisiken mit dem Planungshorizont aufgrund des wachsenden Anteils der insgesamt ausstehenden Anschlussfinanzierungen (Plan-Portfolio) und den sich daraus ergebenden unsicheren Zahlungen. Im Vollzug des Haushaltsjahres verringern sich die Zinsänderungsrisiken, weil fortlaufend unsichere Planzahlen durch tatsächliche Abschlüsse und Zinsfeststellungen konkretisiert werden.

Im Doppelhaushalt 2011/2012 wurde folgendes Limit ermittelt und gesetzlich verankert:

	<b>2012</b>
Gesetzlich festgesetztes Limit für das haushaltsmäßige Zinsänderungsrisiko (§ 2 (4) HG) in Mio. €	70

Abbildung 11: Limit für das haushaltsmäßige Zinsänderungsrisiko

Das vom Parlament im Haushalt **2012 vorgegebene Limit für die Schwankungsbreite der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben** (§ 2 (4) HG 2011/2012) in Höhe von 70 Mio. € wurde im gesamten **Haushaltsvollzug stets eingehalten**.

#### 4.2.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten

Durch den Einsatz von Finanzderivaten nimmt das Land angesichts der ausstehenden Forderungen aus Zinszahlungen auch eine Gläubigerposition ein und trägt damit ein entsprechendes Kreditrisiko.

Das bis 2011 eingesetzte Verfahren zur Steuerung der Kreditrisiken, das einerseits auf der Auswahl der Derivatpartner nach deren Bonitätsgrad und andererseits auf einer Festlegung kontrahentenbezogener Abschlusslimite auf Basis sog. laufzeitgewichteter Kreditäquivalente beruhte, hat sich im Zuge der Finanzkrise zunehmend als unzweckmäßig erwiesen. Aufgrund der breitangelegten Ratingherabstufungen fielen wichtige Kontrahenten unter die selbstgesetzte Grenze, sinnvolle Ratingdifferenzierungen waren kaum noch möglich.

Da der Einsatz der Finanzderivate in Schleswig-Holstein ein unverzichtbarer Bestandteil der zielorientierten Zinsausgabensteuerung ist, wurde im Hinblick auf die zukünftigen Regulierungserfordernisse frühzeitig begonnen, konzeptionelle Grundlagen für marktgängige Verfahren zu entwickeln, das auf der gegenseitigen Stellung von Sicherheiten basiert. Das in 2012 erstellte Umsetzungskonzept für Schleswig-Holstein sah folgende Schritte vor:

- Zweiseitige Besicherung der Kreditrisiken in Form von Barsicherheiten,
- Implementierung der haushaltsgesetzlichen Ermächtigung ab 2013,
- Erarbeiten des Prozesses und Erstellen der vertraglichen Grundlagen,
- IT-seitige Bewertung und Abstimmung der Einzelgeschäfte mit den Kontrahenten durch einen externen Partner.

Auf Basis des Konzepts wurde das Besicherungsverfahren in 2013 schrittweise eingeführt. Finanzderivate werden nun ausschließlich auf Basis von Besicherungsvereinbarungen mit dem jeweiligen Kontrahenten abgeschlossen. Der Großteil aller Derivatgeschäfte des Landes ist mittlerweile in die Besicherung überführt worden. Eine ausführliche Darstellung erfolgt mit dem Jahresbericht für das Jahr 2013.

### 4.2.3 Operationelle Risiken

In Anlehnung an die Regelungen der Bankenaufsicht (Basel) bestehen als weitere wesentliche Risikokategorie operationelle Risiken als **Gefahr von Verlusten in Folge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder in Folge von externen Ereignissen**.

Zur Begrenzung der operationellen Risiken im Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ sind die Funktionstrennung der Teilbereiche „Kredit- und Zinsmanagement“ und „Schulden- und Derivatverwaltung“ durch eine entsprechende Abgrenzung der Aufgaben im Geschäftsverteilungsplan und das Vier-Augen-Prinzip durchgehend umgesetzt. Ferner wird zur Erfassung konkreter Geschäftsvorfälle und zur Steuerung der operationellen Risiken eine sog. Ereignisdatenbank eingesetzt.

Im Finanzministerium wurde entsprechend der Vorgabe des Finanzausschusses (Drucksache 15/2985 i.V.m. Umdruck 15/4855) mit den „Richtlinien für die Ergebnis-Risiko-Steuerung des Aufgabenbereichs Kredite, Finanzderivate, Schulden“ bereits in 2005 ein umfassendes Regelwerk für das Kredit- und Zinsmanagement erarbeitet und mit dem Landesrechnungshof abgestimmt. Die Richtlinien beinhalten die beim Land eingesetzten Verfahren zur Steuerung der Ergebnisse und der wesentlichen Risikokategorien. Sie werden fortlaufend aktualisiert.

## 5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen

Der folgende Abschnitt enthält eine zusammenfassende Darstellung mit den wesentlichen Eckdaten der Gesamtverschuldung des Landes. Im Unterschied zu den vorherigen Abschnitten bezieht sich die Betrachtung damit nicht nur auf die entsprechenden Aktivitäten des Kredit- und Zinsmanagements sowie der Schulden- und Derivatverwaltung in dem jeweiligen Jahr.

### 5.1 Entwicklung der fundierten Schulden

In der nach der Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes für die Staatlichen Haushalte üblichen Abgrenzung (Stichtag 31.12.) hat sich der Schuldenstand der Fundierten Schulden in Schleswig-Holstein von 26,99 Mrd. € um 0,30 Mrd. € auf nunmehr 27,29 Mrd. € erhöht. Dies entspricht einer Steigerung um 1,1% (2011: 3,8%). Der überwiegende Teil der Schulden wurde am Kreditmarkt finanziert. Auf die Schulden bei den öffentlichen Haushalten (Bund) entfällt mit 0,31 Mrd. € nur ein Bruchteil, der entsprechend der planmäßigen Tilgung weiter rückläufig ist.

SCHULDENSTRUKTUR 01.01.2012 bis 31.12.2012				
Schuldenarten	Stand am 31.12.2011  Euro	Aufnahmen + Zugänge 01.01. bis 31.12.2012  Euro	Tilgungen + Abgänge 01.01. bis 31.12.2012  Euro	Stand am 31.12.2012  Euro
<b>1. Wertpapierschulden</b>				
Landesschatzanweisungen Euro	12.459.610.241,05	3.083.891.075,28	2.266.721.666,66	13.276.779.649,67
Landesschatzanweisungen Fremdwährung	170.427.023,62	0,00	0,00	170.427.023,62
<b>Summe 1. Wertpapierschulden</b>	<b>12.630.037.264,67</b>	<b>3.083.891.075,28</b>	<b>2.266.721.666,66</b>	<b>13.447.206.673,29</b>
<b>2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen</b>				
Kreditinstitute*)	6.543.712.223,37	431.000.000,00	471.593.372,94	6.503.118.850,43
Sonstiger inländischen Bereich	7.253.828.266,12	281.000.000,00	628.612.918,82	6.906.215.347,30
Sonstiger ausländischer Bereich	80.000.000,00	0,00	0,00	80.000.000,00
Sonstiger öffentlicher Bereich	149.000.000,00	0,00	104.000.000,00	45.000.000,00
<b>Summe 2. Schuldschein/Vertragsdarlehen</b>	<b>14.026.540.489,49</b>	<b>712.000.000,00</b>	<b>1.204.206.291,76</b>	<b>13.534.334.197,73</b>
<b>Summe 1. + 2. Kreditmarktschulden</b>	<b>26.656.577.754,16</b>	<b>3.795.891.075,28</b>	<b>3.470.927.958,42</b>	<b>26.981.540.871,02</b>
<b>3. Schulden bei öffentlichen Haushalten</b>				
Bund (Wohnungsbau/Sonstige)	329.665.386,38	0,00	16.656.777,07	313.008.609,31
<b>Summe 3. Schulden beim Bund</b>	<b>329.665.386,38</b>	<b>0,00</b>	<b>16.656.777,07</b>	<b>313.008.609,31</b>
<b>Summe 1+2+3 Schulden Gesamt (Fundierte Schulden)</b>	<b>26.986.243.140,54</b>	<b>3.795.891.075,28</b>	<b>3.487.584.735,49</b>	<b>27.294.549.480,33</b>

Abbildung 12: Veränderung der Schuldenstruktur 2012, \*) incl. GVB- und LVSH-Darlehen

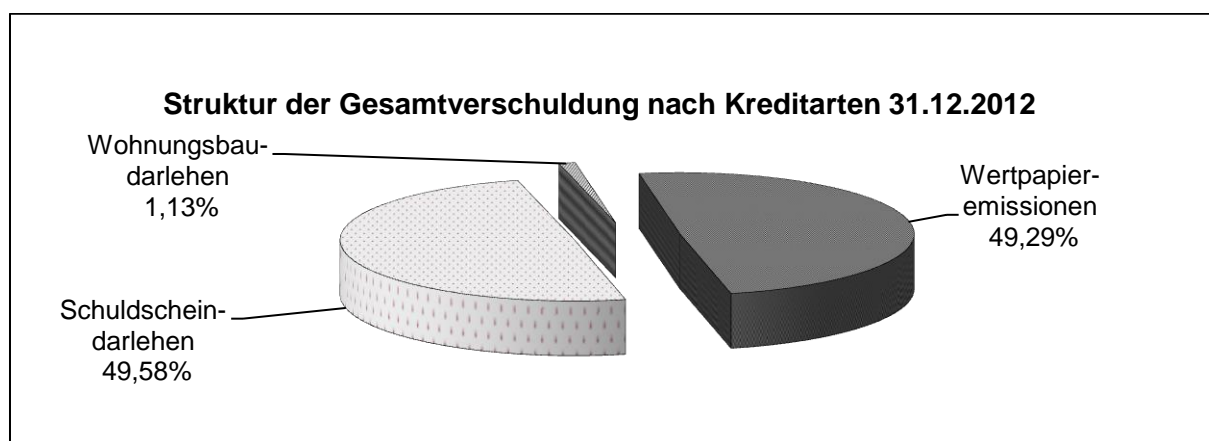


Abbildung 13: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten

Der Anstieg der fundierten Schulden im Berichtsjahr 2012 hat zu einer Erhöhung der Pro-Kopf-Verschuldung von 9.517,39 € um 96,91 € (2011: 335,31 €) auf 9.614,30 € geführt. Die fundierten Schulden entsprechen in der Veröffentlichung des Statistischen Bundesamtes den Schulden des Länderkernhaushaltes im öffentlichen und nicht-öffentlichen Bereich (vgl. Fachserie 14 Reihe 5 des Statistischen Bundesamtes „Schulden der öffentlichen Haushalte“).

	Stand am 31.12.2009 Euro	Stand am 31.12.2010 Euro	Stand am 31.12.2011 Euro	Stand am 31.12.2012 Euro
<b>Entwicklung Fundierte Schulden</b>	<b>24.548.721.331</b>	<b>25.997.821.396</b>	<b>26.986.243.141</b>	<b>27.294.549.480</b>
<b>Einwohnerzahl SH (30.06. VJ)</b>	2.830.118	2.831.364	2.835.467	2.838.954
<b>Pro-Kopf-Verschuldung</b>	8.674,10	9.182,08	9.517,39	9.614,30

Abbildung 14: Entwicklung der fundierten Schulden

## 5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden

Zu den Kreditmarktschulden zählen Wertpapiersschulden (ohne Wertpapiere des Landes im Eigenbestand) sowie Schuldschein- und Vertragsdarlehen. Nicht einbezogen sind Schulden bei öffentlichen Haushalten, kreditähnliche Rechtsgeschäfte, Kassenverstärkungskredite sowie Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen.

Im Laufe der letzten Jahre hat sich der Anteil der Wertpapiersschulden am Vertragsbestand der Kreditmarktschulden deutlich erhöht. Hintergrund ist die geänderte Finanzierungspraxis entsprechend der Investorennachfrage (siehe Ziff. 3). Am Ende des Berichtsjahres beträgt der Anteil der Wertpapiersschulden an den Kreditmarktschulden 49,84 % (2011: 47,38%). Damit stellen die Wertpapiersschulden inzwischen rd. die Hälfte des Schuldenstandes dar.

	2009 in vollen Euro	2010 in vollen Euro	2011 in vollen Euro	2012 in vollen Euro
<b>Summe Kreditmarkt- schulden</b>	<b>24.184.034.883</b>	<b>25.649.785.152</b>	<b>26.656.577.754</b>	<b>26.981.540.871</b>
davon				
<b>Wertpapiersschulden</b>	<b>10.010.597.602</b>	<b>11.932.912.465</b>	<b>12.630.037.265</b>	<b>13.447.206.673</b>
Anteil an den Kreditmarkt- schulden in %	41,39%	46,52%	47,38%	49,84%
<b>Schuldschein- /Vertragsdarlehen</b>	<b>14.173.437.281</b>	<b>13.716.872.687</b>	<b>14.026.540.489</b>	<b>13.534.334.198</b>
Anteil an den Kreditmarkt- schulden in %	58,61%	53,48%	52,62%	50,16%

Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2009-2012

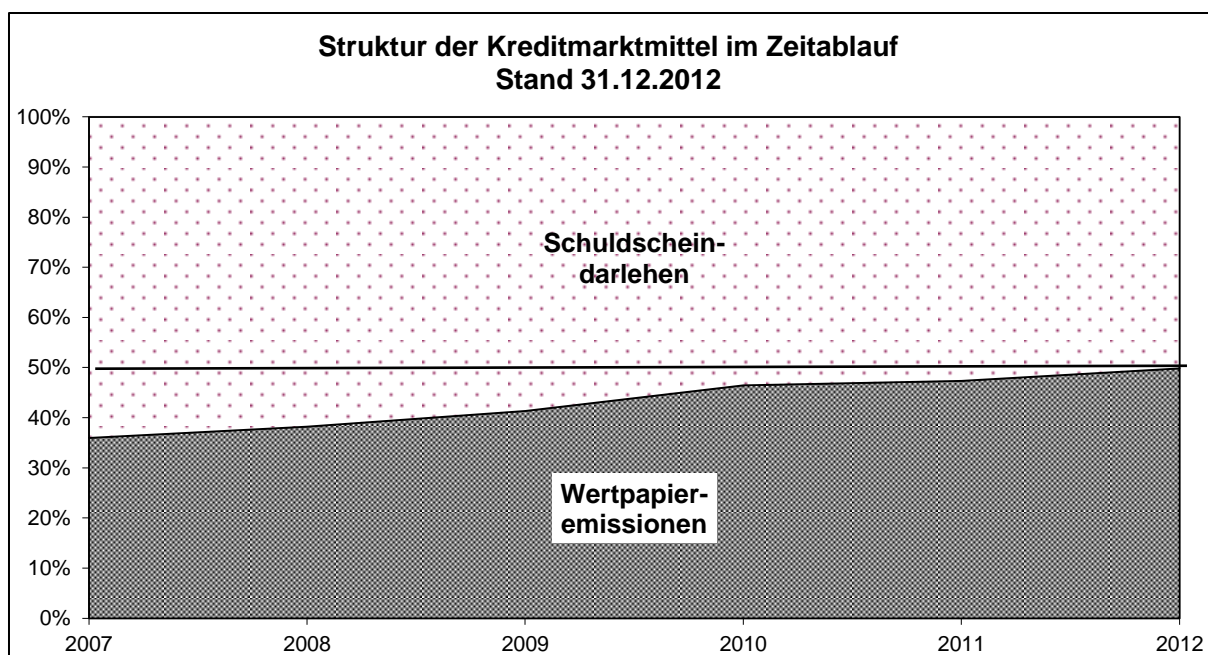


Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktschulden 2007-2012

### 5.3 Struktur der Wertpapierschulden

Die Wertpapierschulden lassen sich in vier Ausgestaltungsformen einteilen. Bei knapp 70% der Wertpapierschulden tritt das Land Schleswig-Holstein als Alleinemittent auf. Der Anteil der Euro-Landesschatzanweisungen mit einem Festsatz liegt am Ende des Berichtsjahres mit 32,5% leicht unter dem Vorjahresanteil (2011: 34,1%). Dagegen hat sich der Anteil der variabel verzinslichen Euro Landesschatzanweisungen weiter auf nunmehr 34,8% (2011: 31,7%) erhöht. Das Marktsegment der gemeinsamen Länderschatzanweisungen, die bislang ausschließlich mit einer festen Verzinsung emittiert worden sind, bleibt für das Land mit einem Anteil von 31,5% (2011: 32,9%) anhaltend bedeutend. Die Emissionen in fremder Währung, für die regelmäßig ein kongruenter Swap in eine konventionelle Euro-Verzinsung abzuschließen ist, haben weiterhin nur einen sehr geringen Anteil von 1,3 % an den Wertpapierfinanzierungen des Landes SH.

	2009 Euro	2010 Euro	2011 Euro	2012 Euro
<b>Entwicklung Wertpapierschulden</b>	<b>10.010.597.602</b>	<b>11.932.912.465</b>	<b>12.630.037.265</b>	<b>13.447.206.673</b>
Euro- LSA SH- Festsatz	3.237.446.218	4.165.630.787	4.306.068.574	4.364.654.649
Euro- LSA SH – variabler Zinssatz	2.730.000.000	3.570.000.000	4.000.000.000	4.675.000.000
Fremdwährung LSA SH - Festsatz	166.726.341	236.510.012	170.427.024	170.427.024
Euro-Gemeinschaftsemissionen- Festsatz	3.876.425.043	3.961.041.666	4.153.541.667	4.237.125.000
Stückzahlen (nachrichtlich)	53 Stück	62 Stück	66 Stück	75 Stück

Abbildung 17: Entwicklung Wertpapierschulden 2009-2012

Hinzuweisen ist in diesem Zusammenhang auf den Eigenbestand an Wertpapieren, den das Land zu Zwecken der Marktpflege hält. Das Verfahren zur Unterstützung des regelmäßigen Kapitalmarktauftritts hat sich langjährig bewährt und wird durch die Bundesbank durchgeführt. Ergänzend werden die Eigenbestände zur Anlage der Mittel der Versorgungsrücklagen Schleswig-Holsteins und anderer Länder genutzt. Zum Ende des Berichtsjahres 2012 wurde bei 9 Emissionen ein Wertpapiereigenbestand von insgesamt rd. 171 Mio. € ausgewiesen.



<b>Entwicklung</b>	<b>2009</b> Euro	<b>2010</b> Euro	<b>2011</b> Euro	<b>2012</b> Euro
<b>Wertpapier-Eigenbestand</b>	57.178.767	114.264.199	74.556.411	170.970.336

Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2009-2012

#### 5.4 Gläubigerstruktur der Schuldschein- und Vertragsdarlehen

Neben Wertpapierschulden werden Darlehen gegen Schuldscheine aufgenommen. Die Schuldurkunde wird auf einen Gläubiger ausgestellt. Die Übertragung erfolgt durch Abtretung. Im Gegensatz zu den Wertpapierschulden ist es bei den Schuldschein- und Vertragsdarlehen immer möglich, darzustellen, wer aktuell als Gläubiger des Landes eingetragen ist.

	2009 Euro	2010 Euro	2011 Euro	2012 Euro
<b>Kredite Kreditinstituten</b>	<b>7.096.381.994</b>	<b>6.312.817.400</b>	<b>6.543.712.223</b>	<b>6.503.118.850</b>
Hypothekenbanken	2.832.441.833	2.203.215.995	1.935.090.781	1.753.903.083
Landesbanken	1.463.375.084	1.420.375.084	1.594.600.921	1.699.600.921
Banken mit Sonderaufgaben	745.822.970	828.822.970	1.244.617.171	1.480.211.495
Sparkassen	552.500.000	617.500.000	582.500.000	538.500.000
Private Geschäftsbanken	738.242.107	525.903.351	450.903.350	296.903.351
Auslandsbanken	435.000.000	440.000.000	380.000.000	355.000.000
Genossenschaftsbanken	289.000.000	227.000.000	281.000.000	314.000.000
Bausparkassen	40.000.000	50.000.000	75.000.000	65.000.000
<b>Kredite inländischen Bereich</b>	<b>6.891.828.266</b>	<b>7.193.828.266</b>	<b>7.253.828.266</b>	<b>6.906.215.347</b>
Versicherungsgesellschaften	5.704.805.682	6.104.805.682	6.044.805.682	5.784.692.763
Pensionskassen	622.000.000	592.000.000	592.000.000	555.500.000
Versorgungswerke	489.000.000	469.000.000	569.000.000	449.000.000
Zusatzversorgungseinrichtungen	3.022.584	12.022.584	12.022.584	86.022.584
Kapitalanlagegesellschaften	35.000.000	10.000.000	10.000.000	0
Sonstiger inländischer Bereich	0	5.000.000	10.000.000	15.000.000
Sonstige finanzielle Unternehmen	38.000.000	1.000.000	16.000.000	16.000.000
<b>Kredite öffentlicher Bereich</b>	<b>120.227.021</b>	<b>130.227.021</b>	<b>149.000.000</b>	<b>45.000.000</b>
Zusatzversorgungseinr.(öffentlich)	99.000.000	109.000.000	89.000.000	15.000.000
öffentliche Sonderrechnungen	0	0	60.000.000	30.000.000
Gemeinden/GV	20.000.000	20.000.000	0	0
Verbundene Unternehmen	1.227.021	1.227.021	0	0
<b>Kredite ausländischer Bereich</b>	<b>65.000.000</b>	<b>80.000.000</b>	<b>80.000.000</b>	<b>80.000.000</b>
Ausländische Nichtbanken	65.000.000	80.000.000	80.000.000	80.000.000
<b>Ges. Schuldschein/Vertragsdarlehen</b>	<b>14.173.437.281</b>	<b>13.716.872.687</b>	<b>14.026.540.489</b>	<b>13.534.334.198</b>
Stückzahlen (nachrichtlich)	601 Stück	622 Stück	631 Stück	612 Stück

Abbildung 19: Gläubigerstruktur Schuldschein- und Vertragsdarlehen 2009-2012

## 5.5 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2011 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im Haushaltsjahr 2012. Die Finanzkrise führte auch im Jahr 2012 zu einer starken Nachfrage der Investoren im kürzeren Laufzeitbereich. Das Land Schleswig-Holstein hat im Zuge der Finanzierungsaktivitäten das Laufzeit- bzw. Zinsbindungsspektrum ausgeschöpft. 95 Prozent der Kredite konnten im fünf- bis zehnjährigen Laufzeitbereich abgeschlossen werden. Dem entsprechend sind sowohl die Liquidität als auch im Regelfall das niedrige Zinsniveau für längere Zeit gesichert. Aus der Versicherungsbranche wurden wiederum mit einem geringen Anteil Schuldscheindarlehen mit sehr langen Laufzeiten ab 20 Jahren nachgefragt. Das sehr kurze, kostengünstige Laufzeitspektrum bis zu zwei Jahren wurde bewusst ausgespart.

Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich das jetzt noch niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahr 2018 schrittweise deutlich erhöhen. Angestrebt wird eine tendenzielle Verstetigung der Fälligkeitsstruktur.

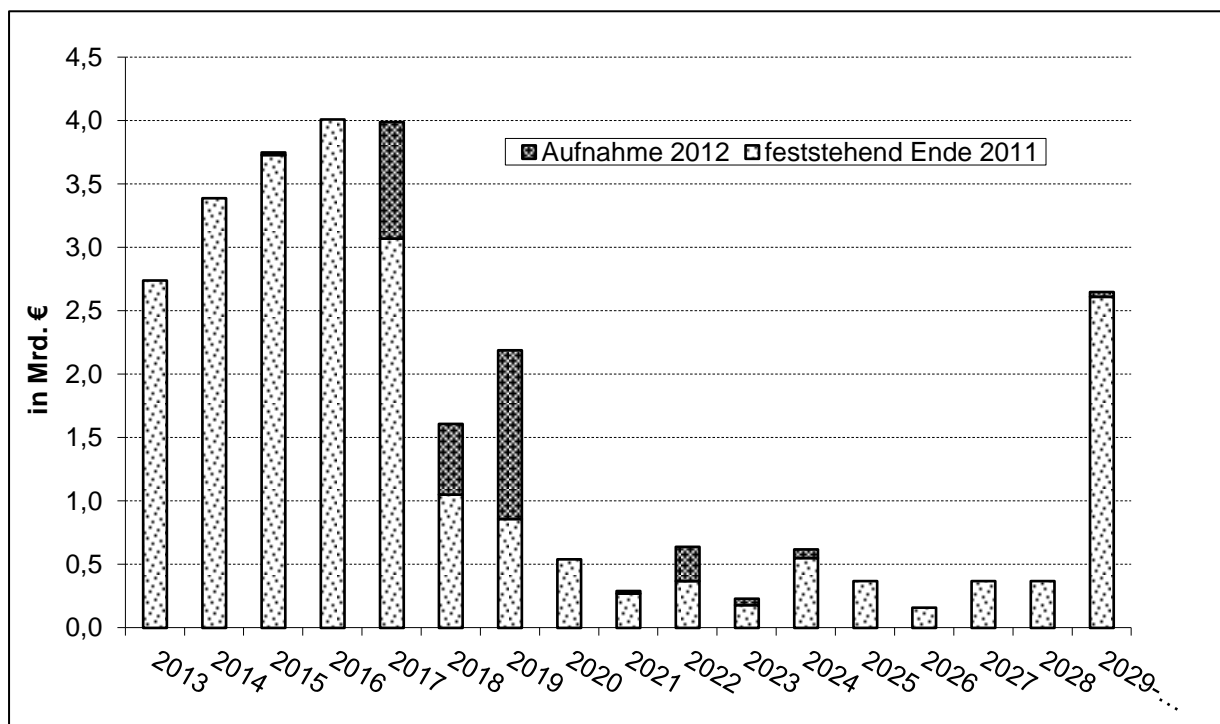


Abbildung 20: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2012

## 5.6 Struktur der Verzinsung

Das Land Schleswig-Holstein betreibt im Rahmen des Portfoliokonzepts eine gezielte Steuerung der gesamten Zinsausgaben aus Krediten und Finanzderivaten unter Kosten-Risiko-Aspekten. Seit Jahren werden die wesentlichen Kennziffern zur Charakterisierung der Verzinsungsstruktur des Landes veröffentlicht. Mit Bezug auf die gesamten Kreditmarktschulden in Höhe von rd. 27 Mrd. € zum Jahresende 2012 werden nachfolgend der Anteil an festen und variablen Finanzierungen, die durchschnittliche Restlaufzeit sowie die durchschnittliche Zinsbindungsfrist betrachtet:

- Der Bestand der Kreditmarktschulden zum 31.12.2012 teilte sich auf in 80% (2011: 82%) festverzinsliche und 20% (2011: 18%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate erhöhte sich der feste Anteil leicht auf 83% (2011: 81%). Der variable Anteil reduzierte sich entsprechend auf 17% (2011: 19%).

- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes hat sich per Ende 2012 auf 5,12 Jahre leicht verkürzt (2011: 5,37 Jahre). Die Kreditmarktmittel in 2012 konnten mit einer relativ langen Durchschnittslaufzeit von 7,4 Jahren refinanziert werden und so die einjährige Verkürzung der Restlaufzeit im Bestand zum größten Teil kompensieren.
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die Laufzeit- und die Verzinsungsstruktur in einer Größe kombiniert sowie die Finanzderivate berücksichtigt, verkürzte sich ebenfalls nur leicht auf 4,36 Jahren zum Jahresende 2012 (2011: 4,43 Jahre).

Die Kennzahlen bringen die umfangreichen Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements zur mittel- bis langfristigen Optimierung der Zinskostenstruktur zum Ausdruck. Im Umfeld historischer Niedrigzinsen wurde mit Bezug auf die geringe Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts auch in 2012 – wie bereits in den letzten Jahren – eine konservative Finanzierungsstrategie mit einer tendenziell längeren Zinsbindung umgesetzt.

## Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes Schleswig-Holstein

### Schuldenstand

Der Schuldenstand entsprechend der Jahresschuldenstatistik zum Stichtag 31.12.2012

1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	26.981,54 Mio. €
davon	
1.1 Wertpapierschulden*)	
Landesschatzanweisungen (Euro)	13.276,78 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Fremdwährung)	170,43 Mio. €
1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim nichtublichen Bereich	
bei Kreditinstituten	6.503,12 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	6.906,22 Mio. €
beim sonstigen ausländischen Bereich	80,00 Mio. €
1.3 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim üblichen Bereich	
beim sonstigen üblichen Bereich	45,00 Mio. €
 2. Schulden bei üblichen Haushalten beim Bund (Wohnungsbau und Sonstige)	 313,01 Mio. €
 <b>Fundierte Schulden am 31.12.2012</b>	 <b><u>27.294,55 Mio. €</u></b>

**Die fundierten Schulden am Ende des  
Haushaltsjahres 2012** betragen in Abgrenzung  
zum Schuldenstand lt. Jahresschuldenstatistik

**27.453,77 Mio. €**

abzüglich

Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2012  
mit einer Valuta im Jahr 2013

159,22 Mio. €

**27.294,55 Mio. €**

\*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren (Schatzanweisungen)  
in Höhe von 170,97 Mio. € vermindert.

## Bericht über die Umsetzung der Zinssicherungsstrategie

### I. Grundlage und Eckpunkte der Zinssicherungsstrategie

(Vorzeitige Zinsfestschreibung der Anschlussfinanzierungen durch Finanzderivate)

Das Land Schleswig-Holstein hat aufgrund des hohen Schuldenstandes, der entsprechenden Zinsausgaben sowie der Schuldenbremse in Verbindung mit der Verpflichtung zur Einhaltung der Konsolidierungsvorgaben grundsätzlich nur einen sehr geringen finanziellen Handlungsspielraum. Das Kredit- und Zinsmanagement des Landes verfolgt seit Jahren im Trend sinkender Zinsen eine konservative Finanzierungsstrategie. Hierzu gehören die Umsetzung langer Zinsbindungen von im Durchschnitt rd. 7 Jahren und eines geringen Anteils variabler Zinsverpflichtungen in Höhe von knapp 10% sowie die vorzeitige Zinsfestschreibung der Anschlussfinanzierungen durch Finanzderivate mit einem jährlichen Anteil von bis zu 30%. Im Umfeld der Niedrigzinsen und der mehrheitlichen Erwartung mittelfristig steigender Zinsen ist eine Ausweitung der Strategie der vorzeitigen Zinssicherung vom Kabinett beschlossen worden. Das im Finanzministerium erarbeitete Sicherungskonzept umfasst folgende Eckpunkte:

- **Zielquote** für den **Sicherungsanteil** der Anschlussfinanzierungen: **67%**.
- **Sicherungszeitraum** (Beginn der Zinssicherungsgeschäfte) **2015-2018**.
- **Laufzeit** der Sicherungsgeschäfte **5-7 Jahre**.
- Umsetzung der Sicherungsstrategie durch **marktgängige, standardisierte Finanzderivate** in Form von Zinsswaps und Zinsoptionen.

Zinsswaps: Zinstauschgeschäfte (fest/variabel). Das Land zahlt ab dem zukünftigen Zeitpunkt verbindlich einen Festsatz.

Zinsoptionen: Das Land hat als Käufer gegen Zahlung einer Prämie das Recht, in einen Zinsswap als Festsatzzahler einzutreten. Somit besteht eine Absicherung gegen steigende Zinsen bei gleichzeitiger Chance, weiterhin von niedrigen Zinsen profitieren zu können.

- **Schwerpunktmäßiger Einsatz von Zinsoptionen (Zinsversicherungen); Anteil Zinsswaps** am gesamten Sicherungsvolumen **höchstens 30%**.
- **Ausgestaltung** der Zinsoptionen **als Korridor** (mindestens 1 Prozent-Punkt)

Im krisenbedingten Marktumfeld sind die Optionsprämien verhältnismäßig hoch. Der Kauf der Zinsversicherungen wird durch den gleichzeitigen Verkauf von Zinsuntergrenzen verbilligt. Im wirtschaftlichen Zusammenhang ist das Land durch den sogenannten Zinskorridor gegen einen Zinsanstieg gesichert und könnte bis zur Zinsuntergrenze an niedrigen Zinsen partizipieren.

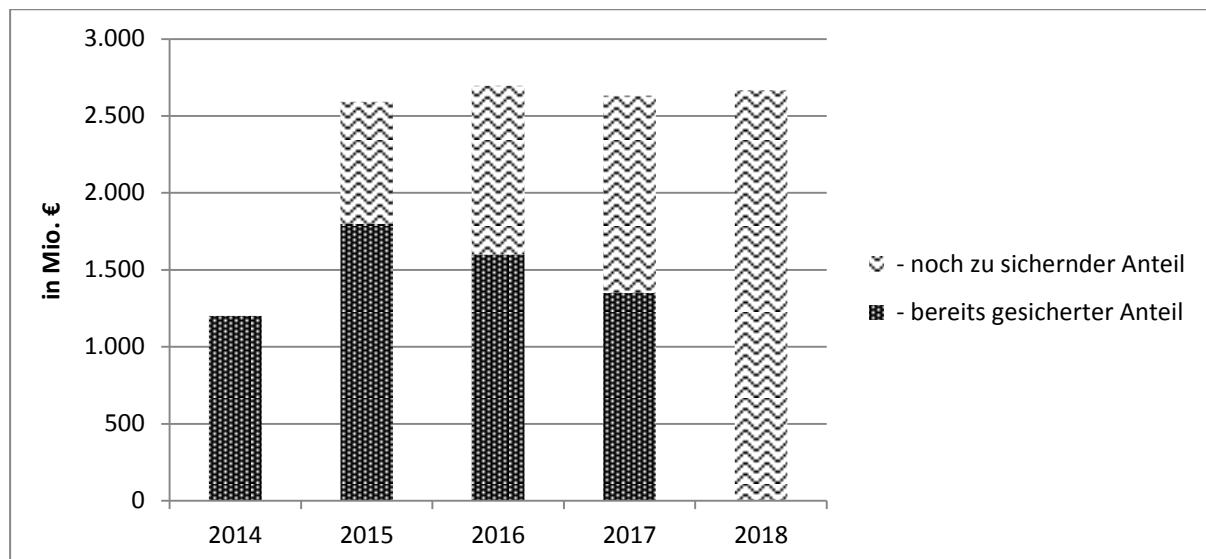
- **Gesamtes Derivatvolumen ca. 15 bis 20 Mrd. €**, **Ausweitung Einzelabschlüsse** auf **200-250 Mio. €** (bisher 100 Mio. €) im Hinblick auf die erhöhte Bindung von Personalressourcen einerseits und Marktgängigkeit andererseits.

## II. Stand der Umsetzung: Einsatz Finanzderivate

Das Zinssicherungskonzept sieht eine vorzeitige Festschreibung der Anschlussfinanzierung in den Jahren 2015 -2018 mit einem Anteil von bis zu 67% vor. Die untenstehende Tabelle bzw. die Grafik veranschaulichen das Verhältnis zwischen bereits gesichertem und noch zu sicherndem Anteil der Anschlussfinanzierungen:

### Zinssicherungsvolumen

in Mio. €	2015	2016	2017	2018
Volumen Anschlussfinanzierungen	3.868	4.024	3.927	3.979
Sicherungsanteil (Zielgröße 67%)	2.592	2.696	2.631	2.666
- davon bereits gesicherter Anteil	1.800	1.600	1.350	-
- davon noch zu sichernder Anteil	792	1.096	1.281	2.666
Sicherungsanteil bisher	47%	40%	34%	0%



Die Umsetzung der Zinssicherungsstrategie erfolgt durch den Einsatz von Finanzderivaten. Es werden standardisierte Zinsswaps und Zinsoptionen in einem marktgängigen Laufzeitspektrum von fünf bis sieben Jahren abgeschlossen. Um die notwendige Flexibilität im Hinblick auf die hohe Unsicherheit über die weitere Zinsentwicklung und die relativ lange Vorlaufzeit zu erhalten, sollen schwerpunktmäßig Zinsoptionen (mit einem Anteil von 2/3), die wirtschaftlich wie Versicherungen wirken, zum Einsatz kommen. Die Zinsoptionen werden in Form von sog. Zinskorridoren abgeschlossen. Die Zinsuntergrenzen liegen um mindestens einen vollen Prozentpunkt (100 Basispunkte) unterhalb der abgesicherten Zinsobergrenze.

### Bislang umgesetzte Finanzderivate

in Mio. €	2015	2016	2017	2018
Zinsswaps	700	600	300	0
Zinskorridor	1.100	1.000	1.050	0
<b>Gesamt</b>	<b>1.800</b>	<b>1.600</b>	<b>1.350</b>	<b>0</b>
Ø Festsatz Zinsswaps	1,95%	2,24%	2,63%	-
Ø Obergrenze Zinskorridor	2,42%	2,86%	3,10%	-

### III. Auswirkungen der Zinssicherungsstrategie

Die Auswirkungen der Zinssicherungsstrategie auf die Zinsausgaben der zukünftigen Haushaltsjahre werden anhand der drei nachfolgenden Zinsszenarien deutlich:

#### 1. „Kernzinsszenario“:

Das Kernzinsszenario ist Basis für den Haushalt 2014 sowie für den Finanzplan. Es beinhaltet die Erwartung, dass sich die Zinsen im Verlauf von 2015 in Richtung der langjährigen Durchschnitte bewegen mit Niveaus von 2,5% bei den Kurzfrist- und von 4,5% bei den Langfristzinsen.

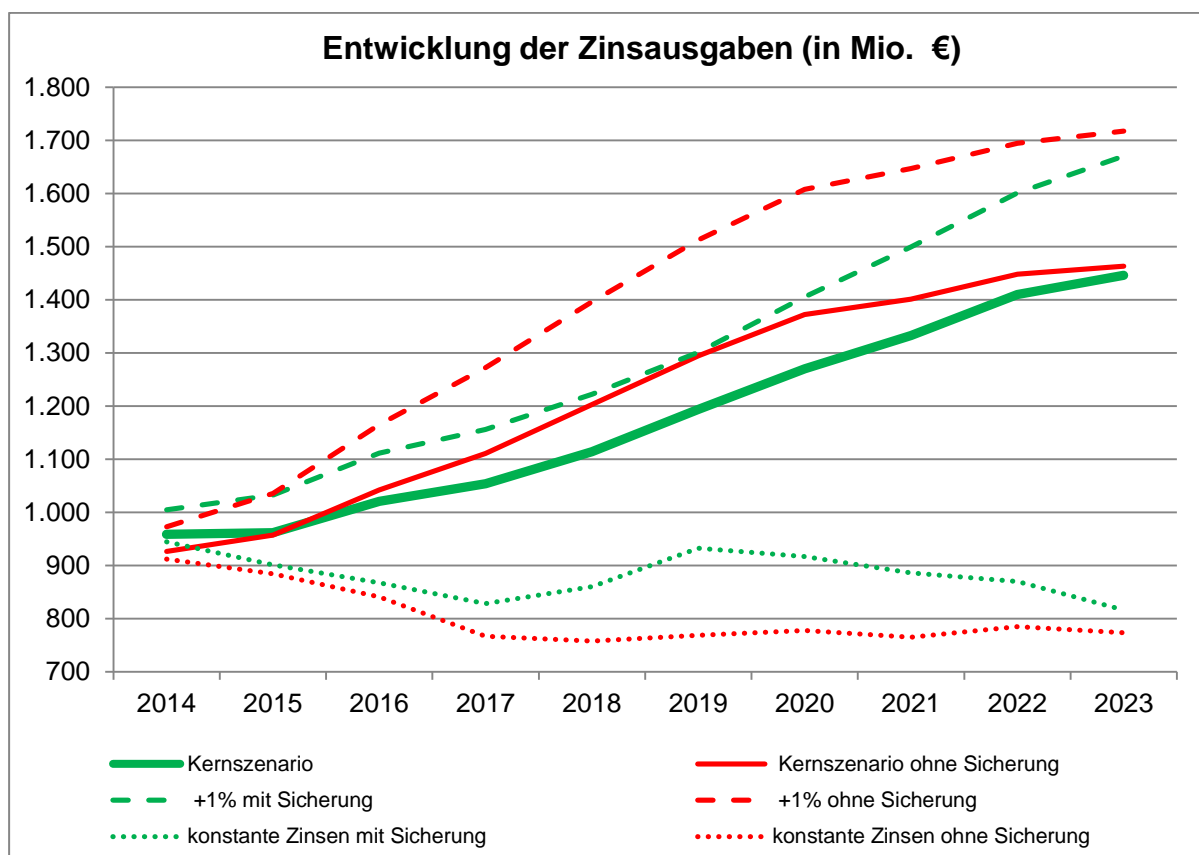
#### 2. Zinsszenario „+1%“:

Dieses Szenario geht auf Basis des Kernzinsszenarios von einem unmittelbaren Zinsanstieg um 1% über alle Laufzeiten aus. Die Zinsen liegen dementsprechend gegen Ende 2015 zwischen 3,5% im Kurz- sowie 5,5% im Langfristbereich.

#### 3. Zinsszenario „konstante Zinsen“:

Das Szenario enthält die Annahme, dass die Zinsen auf dem aktuellen, historisch niedrigen Niveau verbleiben.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Zinsausgaben unter Verwendung der oben genannten Zinsszenarien jeweils mit (gem. Finanzplan, Sicherungsanteil von 67%) und ohne Zinssicherungen.



**Vergleich der Szenarien auf Basis des Kernszenarios mit Sicherung  
(Finanzplan), Veränderung in Mio. €**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Szenario "Kernszenario"</b>	<b>962</b>	<b>1021</b>	<b>1054</b>	<b>1114</b>	<b>1194</b>	<b>1270</b>	<b>1333</b>	<b>1410</b>	<b>1446</b>
- ohne Sicherung	-5	21	57	89	101	102	68	38	17
<b>Szenario "+1%"</b>									
- mit Sicherung	71	91	102	109	107	136	166	191	224
- ohne Sicherung	74	144	218	282	319	338	314	285	272
<b>Szenario "konstante Zinsen"</b>									
- mit Sicherung	-61	-154	-225	-253	-261	-353	-447	-540	-630
- ohne Sicherung	-77	-180	-287	-356	-426	-492	-568	-625	-672

Zusammenfassend wird deutlich, dass durch die geplante, umfängliche Zinssicherung die Anfälligkeit der Zinsausgaben gegenüber steigenden Zinsen (sog. Sensitivität) deutlich reduziert wird. Das Mehrausgabenpotenzial wird in etwa halbiert und damit das Ziel der größeren Planungssicherheit erreicht. Es wird allerdings auch deutlich, dass mit der vorzeitigen Zinsfestschreibung ein Verzicht auf mögliche Zinsersparnisse verbunden ist. Die Entwicklung der Zinsausgaben ist auch weiterhin wesentlich von der Zinsentwicklung abhängig.

#### **IV. Kosten der Zinssicherungsstrategie**

Zur Umsetzung der Sicherungsstrategie sind für den Haushalt 2014 Mittel in Höhe von 30 Mio. € vorgesehen. Die Finanzierung der bereits in 2013 umgesetzten sowie noch geplanten Zinssicherungsmaßnahmen ist im Rahmen der Zinsminderausgaben im laufenden Jahr gewährleistet.

Im Derivatbereich fallen unmittelbare Kosten grundsätzlich bei Abschluss von Zinsoptionsgeschäften bzw. Zinskorridoren an. In 2013 wurden bislang Zinsoptionsprämien für den Kauf von Zinsobergrenzen in Höhe von 47,2 Mio. € gezahlt und 36,1 Mio. € für den Verkauf von Zinsuntergrenzen empfangen. Insgesamt belaufen sich die Kosten im Derivatbereich dementsprechend per Saldo auf 11,1 Mio. €.

#### **V. Restrukturierungen des Kreditportfolios**

In Ergänzung zur vorzeitigen Zinssicherung durch Finanzderivate werden Umschuldungen im Kreditportfolio vorgenommen. Dabei werden die ausstehenden Schulden vorzeitig zurückgekauft und durch Darlehen mit einer marktaktuellen (niedrigeren) Verzinsung sowie einer längeren Zinsbindung ersetzt. Die Umschuldung ist abhängig von der Mitwirkung des jeweiligen Investors. Im Monat September konnten Schuldscheine über 65 Mio. € mit Kupons zwischen 3,84% und 4,14% umgeschuldet werden.