

**Schleswig-Holsteinischer Landtag  
Umdruck 16/815**

Finanzministerium  
des Landes  
Schleswig-Holstein

Finanzministerium | Postfach 71 27 | 24171 Kiel

**Minister**

An den  
Vorsitzenden des Finanzausschusses  
des Schleswig-Holsteinischen Landtages  
Herrn Günter Neugebauer, MdL  
Landeshaus  
24105 Kiel

Nachrichtlich:  
Herrn  
Präsidenten  
des Landesrechnungshofs Schleswig-Holstein  
Dr. Aloys Altmann  
Hopfenstraße 30  
24103 Kiel

- **Jahresbericht 2005 für den budgetierten Aufgabenbereich „Kredite Finanzderivate, Schulden“ (Kapitel 1116) ,**
- **Übersicht über die Schuldverpflichtungen und Bürgschaften des Landes Schleswig-Holstein Ende 2005**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

anliegend übersende ich Ihnen den bei der Einführung der Outputorientierten Budgetierung für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ vereinbarten Jahresbericht für das Jahr 2005 (Anlage 1).

Hervorzuheben ist die ungewöhnliche Entwicklung der Zinsausgaben im letzten Jahr. Im Zuge des anhaltenden Trends sinkender Zinsen sind durch das Kredit- und Zinsmanagement frühzeitig Optimierungsmaßnahmen eingeleitet worden. Hierdurch ist es erneut gelungen, die Zinsausgaben zu stabilisieren. Die Zinsausgaben in Höhe von 875,2 Mio. € lagen aufgrund der historisch niedrigen Zinsen sogar um gut 13 Mio. € unter denen des Vorjahres. Gleichwohl bewegen sich die Zinsausgaben auf hohem Niveau.

Auch die im Rahmen der Outputorientierten Budgetierung angestrebten wirtschaftlichen Ergebnisse spiegeln die außerordentliche Entwicklung wieder. So lagen die realisierten Zinsausgaben um 122 Mio. € (2004: 108 Mio. €) unter den Zinsausgaben des vorgegebenen Referenz-Portfolios (Benchmark). Das positive Ergebnis bringt zum Ausdruck, dass es durch ein eng an der Kapitalmarktentwicklung ausgerichtetes, aktives Kredit- und Zinsmanagement einschließlich der Nutzung von Finanzderivaten gelungen ist, Zinseinsparungen in der genannten Höhe zu realisieren.

Die Aktivitäten und Ergebnisse können im Einzelnen dem in Anlage 1 beigefügten Jahresbericht entnommen werden. Dem ausführlichen Bericht ist eine zusammenfassende Kurzdarstellung vorangestellt.

Die Kernelemente der wirtschaftlichen Ergebnis-Risiko-Steuerung im Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ sind in den „Zusätzlichen Erläuterungen zu Kapitel 1116“ zum Haushaltsplan beschrieben.

Außerdem übersende ich in der Anlage 2 eine Übersicht über den Stand der in das Landesschuldbuch Ende 2005 eingetragenen Schuldverpflichtungen und Bürgschaften gem. § 5 Abs. 2 Landesschuldbuchordnung vom 4. Juli 1949 (GVOBl. S. 165) in der Fassung des Artikel 16 des Haushaltsbegleitgesetzes 1994 vom 8. Februar 1994 (GOVBl. S. 124).

Nach der Regierungsbildung im letzten Jahr wurde vom Finanzausschuss der Wunsch geäußert, sich im Rahmen eines Vortrags mit anschließender Diskussion über den Bereich des Kredit- und Zinsmanagements des Landes Schleswig-Holstein zu informieren.

Ich schlage vor, die Vorlage des Jahresberichts 2005 mit einer Präsentation des Aufgabenbereichs „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ zu verknüpfen.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Rainer Wiegard  
Minister  
22.05.2006

# **J a h r e s b e r i c h t 2 0 0 5**

für den budgetierten Aufgabenbereich:

**Kredite, Finanzderivate, Schulden / Kapitel 1116**

	<b>Seite</b>
<b>Zusammenfassende Kurzdarstellung</b>	<b>I-II</b>
<b>I. Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>II. Wirtschafts- und Zinsentwicklung</b>	<b>1</b>
<b>1. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung</b>	<b>1</b>
<b>2. Zinsprognose und Zinsentwicklung</b>	<b>2</b>
2.1 Zinsprognose	2
2.2 Tatsächliche Zinsentwicklung	3
<b>III. Abschlussvolumen und –struktur Kredite und Finanzderivate</b>	<b>4</b>
<b>1. Eckdaten der Jahresplanung 2005</b>	<b>4</b>
<b>2. Kredite</b>	<b>5</b>
2.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite	5
2.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur	5
2.3 Kreditarten und Gläubiger	6
2.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs	6
<b>3. Finanzderivate</b>	<b>8</b>
3.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Finanzderivate	8
3.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen	9
3.3 Vorzeitige Auflösung und Umstrukturierung von Finanzderivaten	10
<b>4. Zinsbindungsstruktur der Kredite und Finanzderivate</b>	<b>11</b>
<b>IV. Ergebnisse und Risikoentwicklung</b>	<b>12</b>
<b>1. Haushaltmäßiges Ergebnis</b>	<b>12</b>
<b>2. Wirtschaftliches Ergebnis</b>	<b>13</b>
2.1 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich Kredite und Finanzderivate	13
2.2 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich der Schulden- und Derivatverwaltung	14
<b>3. Risikoentwicklung</b>	<b>15</b>
3.1 Zinsänderungsrisiken, Limite	15
3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten	15
3.3 Operationelle Risiken	16
<b>V. Entwicklung der Kreditmarktschulden und der Struktur der Gesamtverschuldung</b>	<b>16</b>
<b>1. Entwicklung der Kreditmarktschulden</b>	<b>16</b>
<b>2. Struktur der Gesamtverschuldung</b>	<b>17</b>
2.1 Kreditartenstruktur	17
2.2 Gläubigerstruktur	17
2.3 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden	18

## Zusammenfassende Kurzdarstellung

### Wirtschafts- und Kapitalmarktentwicklung

Im Unterschied zur Weltwirtschaft, die mit einer Wachstumsrate von 4,3% zulegen konnte, hat sich das reale Wirtschaftswachstum in der Bundesrepublik auch im Jahr 2005 mit einer geringen Rate von 0,9% nur unterdurchschnittlich entwickelt. Vor allem die strukturellen Schwächen des Arbeitsmarktes sowie die stagnierende Binnennachfrage der Investoren und Konsumenten wirkten weiterhin als Belastung.

Nach einer Phase der Seitwärtsbewegung setzte sich - entgegen den Markterwartungen zu Jahresbeginn - bereits im zweiten Quartal der Trend sinkender Kapitalmarktzinsen fort. Hintergrund waren die sich wieder abschwächende Weltwirtschaft und belastende Sondereffekte (vor allem Hurrikan in USA, Sprung der Rohölpreise). Im Zeitraum zwischen Mai und Oktober erreichten die Kapitalmarktzinsen mehrfach historische Tiefstände. Insgesamt lag das Zinsniveau 7-jähriger Länderdarlehen im Jahresdurchschnitt lediglich bei 3,16%. Die Geldmarktzinsen blieben zunächst konstant auf einem niedrigen Niveau von 2,20% und stiegen im letzten Quartal des Jahres leicht an.

### Optimierungsmaßnahmen 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 Vereinbarung möglichst niedriger Zinskosten unter Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken über einen längeren Zeitraum.

Im **Kreditbereich (Abschlussvolumen rd. 4,1 Mrd. €)** wurden folgende Festlegungen zur Optimierung getroffen:

- Im Zuge des historisch niedrigen Zinsniveaus wurde mit 78% (2004: 82%) wiederum ein sehr hoher Anteil festverzinslicher Darlehen abgeschlossen. Der Anteil der variabel verzinslichen Darlehen betrug dementsprechend 22%.
- Die durchschnittliche Rendite der Festzinsdarlehen sank nochmals deutlich und erreichte mit 3,28% (2004: 4,10%) mit Abstand einen neuen historischen Tiefstand. Die durchschnittliche Laufzeit der Festsatzdarlehen betrug 9,0 Jahre (2004: 12,3 Jahre) und liegt damit wesentlich über dem langjährigen Durchschnitt.
- Die zeitliche Eindeckung des Kreditbedarfs orientierte sich vor allem am erwarteten Liquiditätsbedarf. Im Kern konnten die Wendepunkte in den Zinsentwicklungen zur Optimierung der Zinsbelastungen genutzt werden.

Das Finanzministerium setzt seit 1992 **Finanzderivate** zur Optimierung der Kreditkonditionen und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken ein. Finanzderivate dienen der Feinsteuerung der Folgekosten der Kreditfinanzierung. In 2005 wurde mit **rd. 3,93 Mrd. €** (2004: 2,86 Mrd. €) das bislang mit Abstand höchste **Abschlussvolumen getätigt**. Es ergibt sich folgende Struktur:

- Der überwiegende Teil der Geschäfte entfiel mit 3,23 Mrd. € (82%) auf Zinsswaps. Der Rest beinhaltete Zinsoptionen (rd. 0,7 Mrd. € bzw. 18%).
- Mit Bezug auf die im Haushaltsgesetz festgelegten Ziele des Derivateinsatzes ergibt sich folgende Aufteilung: Optimierung der Kreditkonditionen rd. 2,43 Mrd. € (62%), Begrenzung von Zinsänderungsrisiken rd. 1,5 Mrd. € (38%).
- Im Jahr 2005 wurden bestehende Finanzderivate über ein Volumen von 401 Mio. € zielgerichtet aufgelöst bzw. umstrukturiert. Die Maßnahmen dienten schwerpunktmäßig der Sicherung der historisch niedrigen Festsätze über einen verlängerten Zeitraum.
- Der zulässige Höchstbetrag für den Gesamtbestand an Finanzderivaten, nach der Anteil der Optimierungsgeschäfte maximal 50% des Gesamtschuldenstandes betragen darf (§18 Absatz 7 LHO), wurde im gesamten Jahresverlauf eingehalten.

## Konsolidierte Betrachtung: Kredit- und Derivatbereich

Eine Beurteilung der Zinsbindungsstruktur der Verschuldung unter Ergebnis-Risiko-Gesichtspunkten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten aussagekräftig. Das Land orientiert sich bei den Finanzierungen an den Laufzeitwünschen der Investoren. Die angestrebte Zinsbindungsstruktur wird ggf. mit Hilfe von Finanzderivaten realisiert. Durch das Zusammenwirken der Instrumente lassen sich Kostenvorteile erzielen. Mit Bezug auf das Finanzierungsvolumen von rd. 4,1 Mrd. € ergibt sich folgende Struktur:

- Der Anteil der Festzinsverpflichtungen erhöht sich durch den Derivateinsatz auf rd. 87% (nur Kreditbereich 78%); entsprechend verringert sich der Anteil variabler Zahlungsverpflichtungen auf 13% (nur Kreditbereich 22%).
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer der Festzinsdarlehen reduziert sich unter Berücksichtigung der Finanzderivate auf 7,2 Jahre (nur Kreditbereich 9 Jahre). Die Durchschnittsrendite erhöht sich leicht auf 3,38% (nur Kreditbereich 3,28%). Bereinigt um die Sondereffekte, die sich aus der Tilgungsstruktur in 2005 ergeben, beträgt die durchschnittliche Verzinsung 3,18% und die entsprechende Laufzeit 7,6 Jahre.
- Durch Umsetzung der marktorientierten Finanzierungsstrategie (Kombination aus investorspezifischen Krediten mit Finanzderivaten) konnten beachtliche Zinskostenvorteile realisiert werden. So wurden fast 40% des Derivatvolumens (gut 1,5 Mrd. €) zur Umstrukturierung von Festsatzdarlehen mit über zehnjähriger Laufzeit eingesetzt. Die Zinsvorteile betragen – je nach Ausgestaltung – mindestens 3 Basispunkte pro Jahr.
- Im Fall der Arbitragegeschäfte, bei denen Darlehen mit einer strukturierten Verzinsung zeitgleich mit kongruenten Zinsswaps kombiniert werden, lassen sich - ohne zusätzliches Marktrisiko - sogar Vorteile von bis zu 10 Basispunkten pro Jahr erzielen. In 2005 wurden entsprechende Kredite über insgesamt 675 Mio. € abgeschlossen. Insgesamt konnten hierdurch bereits für die ersten zehn Jahre der Laufzeit Zinsvorteile von insgesamt gut 6 Mio. € realisiert werden.
- Die vorab festgelegte zulässige Höchstgrenze für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben im HH-Vollzug (Zinsänderungsrisiken gem. § 3 Abs. 3 Satz 2 HG) betrug in 2005 13 Mio. € und wurde im gesamten Jahresverlauf eingehalten.

## Ergebnisse

### Haushaltsmäßige Ergebnisse

Die Zinsausgaben konnten aufgrund des Rückgangs der Kapitalmarktzinsen und der hierauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements mit 875,2 Mio. € im vergangenen Jahr auf dem erreichten hohen Niveau stabilisiert werden. Damit sind die veranschlagten Zinsausgaben im Haushaltsvollzug 2005 sogar um rd. 13,3 Mio. € unterschritten worden.

### Wirtschaftliches Ergebnis

Seit Einführung der Outputorientierten Budgetierung im Haushalt 2002 werden die wirtschaftlichen Ergebnisse für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ ermittelt. Maßstab für die Ergebnisse im Abschlussbereich (Kredite und Derivate) sind die Zinsausgaben des festgelegten Referenz-Portfolios (Benchmark). Im vergangenen Jahr wurde ein wirtschaftliches Ergebnis von rd. 121,7 Mio. € (2004: 108,2 Mio. €) erzielt. Dieses Ergebnis bringt die Zinsausgabenvorteile zum Ausdruck, die durch die marktorientierten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements im Vergleich zum Referenz-Portfolio erzielt worden sind.

Im Abwicklungsbereich (Schulden- und Derivatverwaltung) werden die wirtschaftlichen Ergebnisse anhand von qualitätsgewichteten Fallzahlen für die wichtigsten Aufgaben ermittelt. Aufgrund des wachsenden Schuldenstandes haben sich sowohl die Zahl der Schuldbuchkonten als auch der Zahlungsvorgänge für die Schuldendienstleistungen erheblich erhöht. Außerdem stieg im Laufe des Jahres die Anzahl der zu bearbeitenden Abtretungen in Form von Kleinbeträgen. Durch den verstärkten Einsatz von Derivaten hat auch der Schwierigkeitsgrad der zu erbringenden Leistungen zugenommen.

## I. Einleitung

Mit dem Haushalt 2002 wurde für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Kapitel 1116) die Outputorientierte Budgetierung einschließlich der Kosten- und Leistungsrechnung und des Controllings im eingeführt. Die Eckpunkte des Konzepts der Outputorientierten Budgetierung und die wesentlichen Ziel- und Steuerungsgrößen (insbesondere wirtschaftliche Ergebnisse, Risikolimits, Kosten) werden in den „Zusätzlichen Erläuterungen zum Kapitel 1116“ im Haushaltsplan dargestellt.

Zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben im Rahmen der Outputorientierten Budgetierung wird das eigens entwickelte Portfolioverfahren (PERZ SH) eingesetzt. Das Portfolioverfahren ermöglicht eine Steuerung auf Basis der Erkenntnisse der modernen Portfoliotheorie unter Berücksichtigung der besonderen Rahmenbedingungen für die öffentliche Kreditaufnahme und des Haushaltswesens.

Die Ziele, Verfahren und Steuerungsgrößen des Kredit- und Zinsmanagements sind in den haushaltsgesetzlichen Ermächtigungen für den Aufgabenbereich (§ 3 HG) verankert. Kernziel des Kredit- und Zinsmanagements ist die Optimierung der Zinsbelastungen des Landes, d.h. die mittel- bis langfristige Reduzierung der Zinsausgaben (Ergebnis) unter Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken (Risiko).

Im Rahmen der Einführung der Outputorientierten Budgetierung wurde die jährliche Berichterstattung des Referats VI 25 in Form eines Jahresberichts mit dem Finanzausschuss vereinbart. Der vorliegende Bericht gibt einen Überblick über die Aktivitäten und Ergebnisse des Aufgabenbereichs „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ im zurückliegenden Jahr 2005. Unter Ziffer II wird die Wirtschafts- und Zinsentwicklung als wesentliche Planungs- und Entscheidungsgrundlage für das Kredit- und Zinsmanagement erläutert. Auf das Volumen und die Struktur der abgeschlossenen Kredite und Finanzderivate unter Berücksichtigung der Ermächtigungen wird in Ziffer III eingegangen. Anschließend folgt unter Ziffer IV die Erläuterung der haushaltsmäßigen und wirtschaftlichen Ergebnisse und der Risikoentwicklung unter Bezugnahme auf die Outputorientierte Budgetierung. Der letzte Abschnitt gibt einen Überblick über die Entwicklung der Kreditmarktschulden und die Struktur der Gesamtverschuldung.

## II. Wirtschafts- und Zinsentwicklung

### **1. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung**

Die Weltwirtschaft expandierte in 2005 trotz der Belastung durch die gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise relativ deutlich mit einer Rate von 4,3%. In Kerneuropa setzte sich hingegen der Trend der relativ schwachen Wirtschaftsentwicklung weiter fort. Ursächlich sind hierfür die weiter bestehenden strukturellen Schwächen sowie die schwache Binnennachfrage der Investoren und Konsumenten.

Die Wachstumsrate für das **reale Bruttoinlandsprodukt** im gesamten **Euroraum verringerte** sich auf **1,4%** (2004: 2,1%). Die **deutsche Wirtschaft** konnte demgegenüber auch in 2005 mit einer Rate von 0,9% (2004: 1,6%) nur unterdurchschnittlich zulegen. Den maßgeblichen Beitrag zum deutschen Wirtschaftswachstum bildeten, wie auch schon in den vergangenen Jahren, die **Exporte**, die in 2005 um **6,3%** (2004: 9,3%) stiegen. Der private Verbrauch stagnierte hingegen weiterhin.

In den **USA** hielt der konjunkturelle Aufwärtstrend in 2005 fast unvermindert an. Trotz der Beeinträchtigungen durch die hohen Energiepreise (2005 erreichte der Weltmarktpreis pro Barrel Rohöl die Rekordhöhe von 70 US-Dollar) und mehrerer Wirbelstürme steigerte sich das **reale Bruttoinlandsprodukt** um **3,6%** (2004: 4,4%). Anhaltende Impulse lieferten vor allem die hohen Konsumausgaben der Privathaushalte in Verbindung mit einer negativen Sparquote sowie expansive Staatsausgaben. Das

Leistungsbilanzdefizit und das Staatsdefizit weiteten sich in 2005 nochmals aus und betragen zum Jahresende 7% bzw. 4% des Bruttoinlandsprodukts. Die Inflationsrate erhöhte sich im Jahresdurchschnitt vor allem aufgrund der stark gestiegenen Energiepreise deutlich auf 3,6% (2004: 2,7%).

Die schwachen konjunkturellen Impulse konnten im **Euroraum** in 2005 zu keiner deutlichen Entspannung am Arbeitsmarkt beitragen. Die **Arbeitslosenquote** verringerte sich hier nur leicht auf **8,7%** (2004: 8,9%). In **Deutschland** hingegen wurde vor dem Hintergrund der Hartz-IV-Reformen und der Umstellung der Statistik die höchste Arbeitslosenquote seit der Wiedervereinigung ausgewiesen. Die - nur bedingt vergleichbare - Arbeitslosenquote stieg auf **11,7%** (2004: 10,7%). Damit lag die Zahl der Erwerbslosen in 2005 im Durchschnitt mit 4,863 Millionen in relativer Nähe der 5-Millionen-Grenze.

Die **Verbraucherpreise** (Index für die Lebenshaltung der privaten Haushalte) wurden in 2005 - wie bereits in den Vorjahren - vor allem durch die hohen Energiepreise beeinflusst. Im **Euroraum** lag die Preissteigerungsrate bei **2,2%** (2004: 2,1%) und damit oberhalb der Zielmarke der EZB von 2,0%. Die Kerninflationsrate (Verbraucherpreise ohne Energiekomponenten) betrug allerdings nur 1,25%. In der **Bundesrepublik** fiel der Anstieg der Verbraucherpreise von 1,6% im Vorjahr auf **2,0%** noch etwas deutlicher aus.

## 2. Zinsprognose und Zinsentwicklung

Die längerfristige Zinsentwicklung wird maßgeblich von der Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung und den geldpolitischen Maßnahmen der EZB bestimmt.

Für ein aktives Kredit- und Zinsmanagement ist die Erstellung von Szenarien zur Zinsentwicklung (Zinsprognosen) eine wesentliche Grundlage. Im Frühjahr eines jeden Jahres wird vom Finanzministerium auf der Basis der erwarteten Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung eine Zinsprognose für den Finanzplanungszeitraum erstellt. Die Konjunktur- und Zinsentwicklung ist auch inhaltlicher Kernbestandteil des jährlich im Finanzministerium stattfindenden Eckdatengesprächs mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (IfW, HSH Nordbank, Bundesbank).

Im Jahresverlauf wird die Zinsprognose überprüft und bei nachhaltigen Änderungen der wirtschaftlichen Entwicklung überarbeitet.

### 2.1 Zinsprognose

Auf der Basis der im Zeitablauf wiederholt erreichten, historisch niedrigen Zinsen fielen die **Prognosen der Teilnehmer des Eckdatengesprächs** für die Zinsentwicklung im Jahresverlauf 2005 recht einheitlich aus.

- Im Bereich der **kurzfristigen Geldmarktzinsen** zunächst eine Seitwärtsbewegung und einen leichten Anstieg zum Jahresende **bis auf 2,50%**,
- im Bereich der **langfristigen Kapitalmarktzinsen** einen moderaten Zinsanstieg auf ein Niveau von noch **deutlich unter 4%** für die 10jährige Laufzeit.

Von allen Teilnehmern des Eckdatengesprächs wurde übereinstimmend keine Veränderung der Euro-Leitzinsen erwartet.

Die im **Frühjahr 2005 vom Finanzministerium erstellte Zinsprognose** ging bis zum Jahresende von moderat steigenden **Kapitalmarktzinsen** um ca. 50 Basispunkte auf ein Niveau von 3,75% aus. Für den Bereich der kurzfristigen **Geldmarktzinsen** wurden für den Jahresverlauf nahezu konstante Sätze in einem Spektrum von 2,10% bis 2,25% prognostiziert.

Im Zuge der sich abzeichnenden weiterhin schwachen wirtschaftlichen Perspektiven und der Seitwärtsentwicklung der Zinsen wurde die Zinsprognose des Finanzministeriums im Jahresverlauf nach unten revidiert.

## 2.2 Tatsächliche Zinsentwicklung

Die **tatsächliche Zinsentwicklung** verlief im Jahre 2005 in mehreren Phasen, die sich grob wie folgt kennzeichnen lassen:

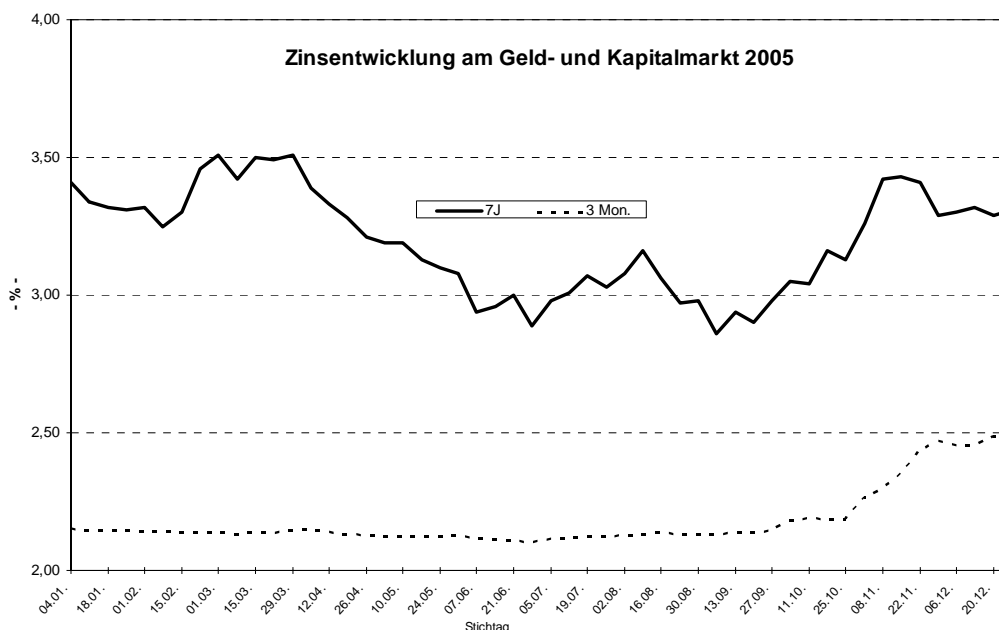
- Zunächst bewegten sich **die Zinsen bis Ende April** auf dem bereits in der zweiten Jahreshälfte 2004 erreichten niedrigem Zinsniveau. Die Sätze für die zehnjährige Laufzeit verliefen - von Schwankungen begleitet - in einem Band von **3,60% bis 3,80%**.
- Nachdem sich für die zweite Jahreshälfte 2005 - entgegen den Erwartungen - eine weitere Abschwächung der Wirtschaft abzeichnete, wurden auch die Marktmeinungen grundlegend revidiert. Als Sondereffekt wirkten insbesondere die Meldungen über die Hurrikanschäden an der amerikanischen Golfküste und der sprunghafte Anstieg der Rohölnotierungen. In der Phase **bis Mitte Oktober** wurden **mehrfach historische Tiefststände** bei den Kapitalmarktzinsen erreicht. Die Sätze für die zehnjährige Laufzeit bewegten sich in einer Bandbreite zwischen **3,20% und 3,40%**. Das kurzzeitige Tief lag bei 3,15%.
- Mit der Entspannung der Krisensituation in den USA und vor dem Hintergrund der verbesserten Wachstumsperspektiven setzte ab Mitte Oktober ein **Trend steigender Zinsen** ein. Allerdings erhöhten sich die langfristigen Sätze zunächst noch **moderat** auf ein Niveau von **3,50%**.
- Die Sätze im kurzfristigen **Geldmarktmarktbereich** in Europa lagen zunächst aufgrund der Erwartung einer gleichbleibenden Geldpolitik **bis September** auf einem nahezu konstanten Niveau von ca. **2,15%**. Erst im Zuge der sich abzeichnenden Leitzinserhöhungen und der veränderten Einschätzung der Preisrisiken stiegen die Sätze **im letzten Quartal** relativ deutlich auf **2,50%**.
- Die Mitte 2004 in den USA eingeleitete Politik der schrittweisen Leitzinserhöhungen um jeweils 25 Basispunkte wurde auch in 2005 fortgesetzt. Ausgehend von einem Niveau von 1% in 2004 erreichte der Leitzins Ende 2005 in den USA 4,5%. Die Umsetzung der Geldpolitik erfolgte entsprechend der frühzeitigen Ankündigungen und der Erwartungen. Im Zusammenhang mit den anhaltend günstigen Finanzungsverhältnissen an den Kapitalmärkten blieben die Auswirkungen auf die Zinsen im langfristigen Bereich, mit einem Niveau von unter 5%, relativ gering.

Im **Jahresdurchschnitt 2005** lag das **Zinsniveau 7-jähriger Länderdarlehen** aufgrund der mehrfachen **historischen Tiefststände** mit **3,16%** noch einmal **deutlich** unter denen der Vorjahre (2004: 3,81%, 2003: 3,85%). Insgesamt war das Zinsniveau zum Jahresbeginn und am Jahresende nahezu identisch.

Die **Differenz zwischen kurz- und langfristigen Zinsen** (so genannte Steilheit der Zinskurve) als prägendes Merkmal der Zinsterminsätze hatte sich entsprechend der Entwicklung der langfristigen Zinsen im Jahresverlauf verändert. So reduzierte sich die Differenz zwischen dem 6-Monats- und dem 10-Jahres-Satz von 150 Basispunkten im Januar bis auf 100 Basispunkte im September. Danach kam es aufgrund des ungleichmäßigen Anstiegs im kurz- und im langfristigen Bereich zunächst zu einer Ausweitung auf ca. 130 Basispunkte und dann - angesichts der Leitzinserwartungen - zu einer **stetigen Reduzierung auf ca. 90 Basispunkte im Dezember**. Im Zuge der Abflachung der Zinskurve bei einem insgesamt noch relativ leicht gestiegenen Niveau in den letzten Monaten 2005 waren die **Zinsterminsätze** (so genannte Forwardsätze), insbesondere für das Segment der langen Laufzeiten, relativ niedrig und weit



unter dem langjährigen Durchschnitt. Die nachfolgende Grafik stellt die Entwicklung am Geld- und Kapitalmarkt im Jahre 2005 dar.



In der Gegenüberstellung mit der Zinsprognose des Finanzministeriums wurde die Entwicklung der kurzfristigen Zinsen im Jahresverlauf grundsätzlich zutreffend abgebildet. Ausgehend von dem Umfeld historisch niedriger Zinsen zum Zeitpunkt des Eckdatengesprächs, wurde allerdings das Ausmaß und die Dauer der Niedrigzinsphase im mittel- und langfristigen Bereich - wie vom gesamten Markt - nicht vorhergesehen. Wie in den Folgeabschnitten dargestellt, wurde die günstige Zinsentwicklung in 2005 mit Hilfe des Instrumentariums des Kredit- und Zinsmanagements zur Optimierung der Zinsausgaben im Haushaltsvollzug genutzt.

### III. Abschlussvolumen und -struktur Kredite und Finanzderivate

#### **1. Eckdaten der Jahresplanung 2005**

Im Frühjahr eines jeden Jahres werden vom Finanzministerium die Eckdaten für das Kredit- und Zinsmanagement im Finanzplanungszeitraum erarbeitet. Wesentliche Elemente sind die Zinsprognose (Ziffer II.2) und die Planung der Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur der Kredite und Finanzderivate.

Auf Basis dieser grundsätzlichen Zinserwartungen und des gesamten Finanzierungsbedarfs von rd. 4,5 Mrd. € waren in der Jahresplanung 2005 folgende Eckdaten zur Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur vorgesehen:

- Für den Bereich der **festverzinslichen Verpflichtungen** ein **relativ hoher Anteil von 80%** und eine **durchschnittliche Laufzeit von 8 Jahren** (Referenz-Portfolio 7,1 Jahre).
- Für den Bereich der **variablen Zinsverpflichtungen** damit ein Anteil von ca. **20%**, wovon die **Hälfte durch Finanzderivate** schwerpunktmäßig ab 2007 gegen Zinssteigerungen **gesichert** werden sollte.
- Ergänzend zur Steuerung der Zinsbelastung aus der Finanzierung des laufenden Jahres sollten Finanzderivate über **200 Mio. € zur Sicherung** zukünftiger Anschlussfinanzierungen und über ca. **300 Mio. € zur Optimierung** bereits **bestehender Zinsverpflichtungen** eingesetzt werden.

Die Festlegung der Eckdaten in der beschriebenen Form hatte vor allem zum Ziel, das historisch niedrige Zinsniveau zur längerfristigen Finanzierung und zur Sicherung gegen Zinsanstieg durch Finanzderivate zu nutzen.

## 2. Kredite

### 2.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzbedarfs wurde der im Haushalt 2005 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

Ermächtigung	Soll 2005 (in Mio. €)	Ist 2005 (in Mio. €)
<b>Nettokreditaufnahme</b>	<b>1.615,7</b>	<b>1.481,3</b>
Verminderung gem. §2(1)2 HG 2004/2005	0	0
Einnahmerest aus dem Vorjahr	3,2	3,2
<b>Summe Neuverschuldung</b>	<b>1.618,9</b>	<b>1.484,5</b>
<b>Anschlusskredite für fällige Altschulden</b> §2(1) HG 2004/2005	<b>2.772,0</b>	<b>2.772,0</b>
Anschlusskredite für außerplanmäßig fällige Schulden gem. § 18 Abs.5 LHO	0*	0
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 5 LHO	50,2*	50,2
<b>Bruttokreditaufnahme (insgesamt)</b>	<b>4.441,1</b>	<b>4.306,7</b>
Bruttokreditaufnahme**		4.256,5

\* Ermächtigung in Höhe der tatsächlich zur Deckung von Umschuldungen bzw. Marktpflegeaufwendungen erforderlichen Beträge

\*\* ohne Umschuldungen und An- und Verkäufe im Rahmen der Marktpflege

Der im Haushalt 2005 vorgesehene Kreditermächtigungsrahmen (Soll 2005) ist um 134,3 Mio. € unterschritten worden. In Höhe des entsprechenden Betrages wurde ein Einnahmerest gebildet und nach 2006 übertragen.

Von den im Haushaltsjahr 2005 eingegangenen Einnahmen aus Krediten sind im Rahmen des Jahresabschlusses bereits 60,8 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2006 umgebucht worden.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlussstruktur wird das im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von **4,1 Mrd. €** (ohne Berücksichtigung der Umbuchung zum Spitzenausgleich zwischen den Haushaltsjahren, der Marktpflege und den in 2004 im Rahmen der Vorgriffsermächtigung aufgenommenen Krediten i.H.v. 219 Mio. €) zugrunde gelegt.

### 2.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Von den abgeschlossenen Darlehen von rd. 4,1 Mrd. € entfielen

- **rd. 3,2 Mrd. € oder 78,0%** (Vorjahr: 74,5%) **auf Festzinsdarlehen,**
- **rd. 0,9 Mrd. € oder 22,0%** (Vorjahr: 25,5%) **auf variabel verzinsliche Darlehen.**

Die mit den Nominalvolumina gewichtete **Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen betrug 3,28%** (Vorjahr: 4,10%) **bei einer Durchschnittslaufzeit von 9,0 Jahren** (Vorjahr: 12,3 Jahre). Damit wurde bezüglich der Durchschnittsrendite ein historischer Tiefstand erreicht.

Bei der Beurteilung ist zu berücksichtigen, dass auch in 2005 ein erheblicher Anteil der originären Zinsverpflichtungen durch ergänzende Finanzderivate gezielt umstrukturiert worden ist. Tragfähige Aussagen zum Kosten- und Risikoprofil der Verschuldung sind deshalb nur im Zusammenhang möglich. Das entsprechende Gesamtergebnis aus Krediten und Derivaten ist unter Ziffer III. 4. dargestellt.

### 2.3 Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtabschlüssen entfielen

- **26,7% auf den Verkauf von Wertpapieren,**
- **73,4% auf Schuldscheindarlehen.**

In den letzten Jahren hat sich der Wertpapieranteil stark zurückgebildet:

Jahr	Wertpapieranteil
2002	74,2%
2003	50,4%
2004	37,1%
2005	26,7%

Damit hat sich die Renaissance des Schuldscheindarlehens, dessen Finanzierungsbeitrag Ende der 90er Jahre deutlich rückläufig war, weiter fortgesetzt. Allerdings haben sich sowohl die Investoren- als auch die Laufzeitstruktur wesentlich verändert. Angesichts des niedrigen Zinsniveaus sind in den letzten Jahren insbesondere Versicherungen an der vergleichsweise höheren Verzinsung im langfristigen Segment und der guten Bonität der Länder (geringe Kreditrisiken) interessiert. Im Gegensatz zu Wertpapieren müssen bei Schuldscheindarlehen künftige Kursverluste beim Investor bilanziell nicht ausgewiesen werden.

Die **Wertpapieremissionen von rd. 1,15 Mrd. €** teilen sich auf in:

- 4 Emissionen des Landes SH (einschl. dreier Aufstockungen und Verkäufe aus Eigenbestand) rd. 525 Mio. €
- 3 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern (HB, HH, MV, RP, SL, SH, TH) einschl. einer Aufstockung rd. 625 Mio. €

Die eigenen Emissionen des Landes umfassen in 2005 ein relativ geringes Volumen und beinhalten überwiegend eine kurze Festsatzbindung bzw. eine variable Verzinsung. Demgegenüber wurde im letzten Jahr erstmalig der **größere Anteil der Wertpapiere in Form der Gemeinschaftsemissionen** („Länder-Jumbos“) begeben. Die bereits langjährige Strategie hat sich mittlerweile am Markt durchgesetzt. Alle zehn bisher durch die Agentur Fitch-Ratings bewerteten Länder-Jumbos erhielten jeweils die Bestnote „AAA“. Die durch die Ländergemeinschaft realisierten Zinskonditionen sind im Vergleich zu am Markt begebenen Wertpapieremissionen anderer Bundesländer regelmäßig sehr günstig.

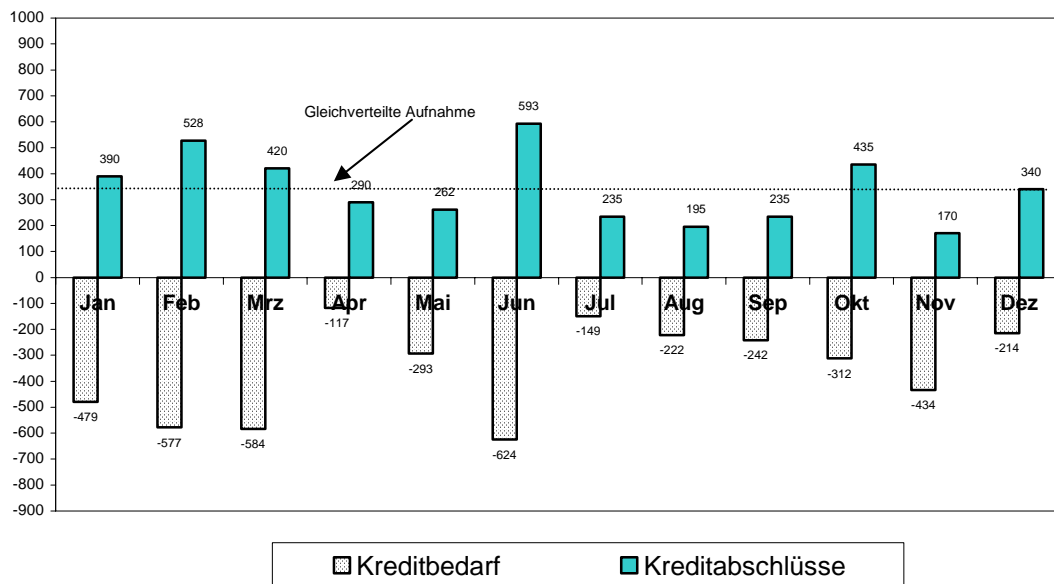
Die Gemeinschaftsemissionen deutscher Länder wurden im Jahr 2005 erstmals im Rahmen eines Investorenforums von den Beteiligten öffentlich präsentiert. Die Resonanz seitens der Banken und Investoren war durchweg sehr positiv.

### 2.4 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. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sowohl der tatsächliche Kreditbedarf als auch die Kapitalmarkt-

zinsen von den prognostizierten Werten abweichen können und damit die Entscheidungen unter Unsicherheit zu treffen sind.

Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten des Jahres 2005



Im Jahr 2005 waren die Rahmenbedingungen für die Kreditaufnahme durch folgende Faktoren gekennzeichnet:

- einen erhöhten geplanten Bedarf im ersten Halbjahr,
- stark schwankende Volumina in den einzelnen Monaten,
- Anstieg der Zinsen im ersten Quartal, im weiteren Verlauf bis Oktober - entgegen aller Erwartungen - wiederholt historisch niedrige Marktzinsen, dann leichter Zinsanstieg bis zum Jahresende.

In der Grafik wurden der Kreditbedarf entsprechend der Liquiditätsplanung und die tatsächlichen Kreditabschlüsse einander gegenüber gestellt. Dabei wird deutlich, dass die **Finanzierungen grundsätzlich am geplanten Bedarf orientiert** vorgenommen worden sind. Die Schwankungen im Zeitablauf sind allerdings bemerkenswert. Am Jahresanfang deutete sich ein Zinsanstieg an. Die Kreditaufnahme erfolgte angesichts des hohen Bedarfs im ersten Quartal (gut 30% des gesamten Jahresbedarfs) zunächst in etwa zeitanteilig. Doch schon im zweiten Quartal 2005 setzte eine unerwartete Zinssenkungsphase mit historischen Tiefstständen ein, sodass die Krediteindeckung zeitanteilig etwas forciert wurde. Im Juli deutete sich zunächst ein Zinsanstieg an, der zu vorgezogenen Abschlüssen führte. Nach einem nochmaligen Rückgang bewegten sich ab Oktober sich die Zinserwartungen dann wieder im Trend deutlicher nach oben. Deshalb wurde der Restkreditbedarf mit zeitlichem Vorlauf eingedeckt.

Insgesamt führte die Ausrichtung der Finanzierungszeitpunkte an die Zinserwartungen zu einer Optimierung der Zinsbelastungen in den Folgejahren. Im Kern wurden die Wendepunkte der Zinsentwicklung, insbesondere im Juli und im Oktober, genutzt.

Die Liquidität war zu jeder Zeit gewährleistet. Der Kassenkredit wurde aufgrund des tendenziellen Vorlaufs relativ selten und in geringer Höhe in Anspruch genommen.

### 3. Finanzderivate

Beim Land Schleswig-Holstein werden seit 1992 Finanzderivate im Rahmen der Kreditfinanzierung mit dem Ziel eingesetzt, die Kreditkonditionen zu optimieren und Zinsänderungsrisiken zu begrenzen.

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 an die Marktentwicklung anpassen und optimieren.

#### 3.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Finanzderivate

Mit der Einführung der Outputorientierten Budgetierung und des Portfolioverfahrens zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben (PERZ SH) im Jahr 2002 wurden die Ermächtigungen zum Einsatz von Finanzderivaten überarbeitet. Seitdem werden die Finanzderivate im Rahmen der vom Parlament vorgegebenen Höchstgrenze für das zulässige Zinsänderungsrisiko der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben berücksichtigt.

Darüber hinaus begrenzt die **Ermächtigung in §18 (7) LHO** den **zulässigen Gesamtbestand** an Finanzderivaten. Dieser darf 50% des Gesamtschuldenstandes am Ende des vorangegangenen Haushaltsjahres nicht übersteigen. Derivative Finanzgeschäfte, die zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken eingesetzt werden, bleiben dabei unberücksichtigt.

In der nachfolgenden Darstellung sind der Ermächtigungsrahmen für den zulässigen Derivatbestand und die Bestandsentwicklung unter Berücksichtigung der sogenannten Sicherungsgeschäfte dargestellt.

	in Mio. €
Schuldenstand per Ende 2004	<b>19.819</b>
<b>Ermächtigung für 2005</b> (50% des Schuldenstandes per Ende 2004)	<b><u>9.909,4</u></b>
<b>Inanspruchnahme der Ermächtigung:</b>	
<b>Bestand per 31.12.04</b>	<b>11.448,6</b>
Fälligkeiten in 2005	- 2.167,1
Neugeschäfte	+ 3.926,5
Nominalwerterhöhung aus amortisierenden Strukturen in 2005	+ 24
<b>Bestand per 31.12.05</b>	<b>13.232</b>
abzüglich Zinsbegrenzungsgeschäfte	- 5.185,1
<b>Bestand ohne Sicherungsgeschäfte</b>	<b><u>8.046,9</u></b>

Die haushaltsgesetzlichen Ermächtigungen wurden im gesamten Jahr 2005 eingehalten. Die Inanspruchnahme der Ermächtigung betrug im Jahresverlauf zwischen 65% und 82%.

### 3.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen

Im Jahr 2005 wurden **Finanzderivate** mit einem Volumen von insgesamt **3.926,5 Mio. €** abgeschlossen. In der nachfolgenden Übersicht sind die **Abschlussvolumina**, aufgeteilt nach Derivatarten und nach den beiden Zielsetzungen „**Begrenzung von Zinsänderungsrisiken**“ und „**Optimierung der Kreditkonditionen**“, dargestellt:

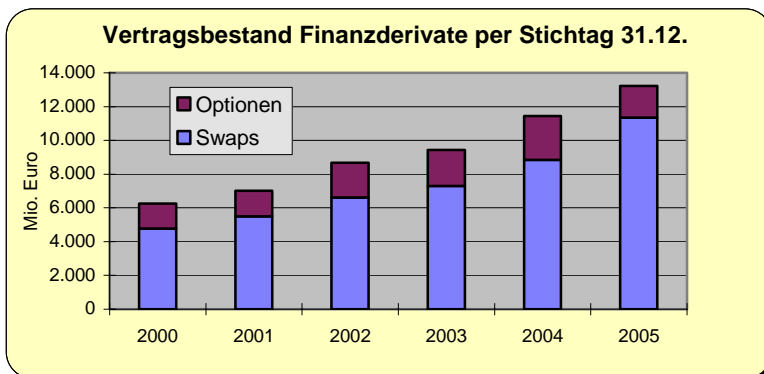
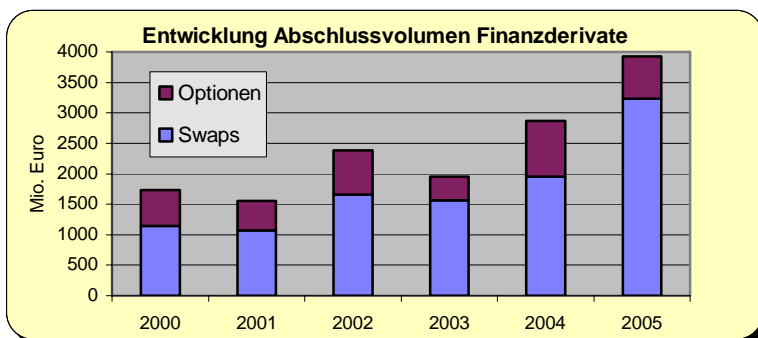
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
		in Mio. €
<b>Abschlussvolumen insgesamt</b>	<b>3.926,5</b>	2.861
davon		
• <b>Zinsswaps</b> (unbedingte Zinsverpflichtungen)	<b>3.231,5 (82%)</b>	1.956 (68%)
• <b>Zinsoptionen</b> (bedingte Zinsverpflichtungen)	<b>695 (18%)</b>	905 (32%)

Die abgeschlossenen Geschäfte teilen sich bezüglich der Zielsetzung auf in

• <b>Optimierung der Kreditkonditionen</b> (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	<b>2.434,5 (62%)</b>	1.876 (66%)
• <b>Begrenzung von Zinsänderungsrisiken</b> (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	<b>1.492 (38%)</b>	985 (34%)

Das Abschlussvolumen und die Anzahl der Abschlüsse (89 gegenüber 76 in 2004) haben sich im Vergleich zu den Vorjahren wiederum erhöht. Maßgeblich für diese Entwicklung war die bereits erwähnte starke Investorennachfrage im Bereich der langlaufenden Festsatzdarlehen. Insgesamt wurden Finanzderivate über rd. 1,5 Mrd. € (entspricht einem Anteil von fast 40%) zur Umstrukturierung von Finanzierungen mit einer Laufzeit von über zehn Jahren abgeschlossen. Auch der hohe Anteil der Zinsswaps von über 80% liegt in der Entwicklung begründet.

Die **Entwicklung des Gesamtbestandes** und der **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 1992 - 2005** sind in den nachfolgenden Übersichten dargestellt.



### 3.3 Vorzeitige Auflösung und Umstrukturierung von Finanzderivaten

Mit Bezug auf die Voten zu den Bemerkungen 2000 des LRH mit Bericht zur Haushaltrechnung (Drucksache 15/436) stellt das Finanzministerium im Jahresbericht an den Finanzausschuss die Höhe der vorzeitig aufgelösten Swapgeschäfte und die zeitliche Verteilung der Einnahmen auf die einzelnen Haushaltsjahre gesondert dar.

Im **Jahresverlauf** 2005 wurden Finanzderivate mit einem relativ hohen vom Land zu zahlenden Festsatz und einer Restlaufzeit bis Mitte 2008 über insgesamt **356 Mio. € aufgelöst** (8 Swaps). Zusätzlich wurde bei zwei Darlehen über insgesamt **45 Mio. €** und den kongruenten Zinsswaps eine **Umstrukturierung der Verzinsung innerhalb der bestehenden Geschäfte** vorgenommen. Diese Geschäfte werden aufgrund der anderen Zielrichtung im letzten Absatz separat dargestellt. Die Übersicht am Ende des Abschnitts enthält sämtliche von den Auflösungen bzw. Umstrukturierungen betroffene Geschäftsabschlüsse.

Bei den **gezielten Auflösungen über 356 Mio. €** handelte es sich im Kern um den Austausch von kurz laufenden, höher verzinslichen Verpflichtungen in niedriger verzinsliche Festsatzverpflichtungen mit einer längeren Laufzeit. Die Maßnahmen verfolgten im Grundsatz zwei Zielsetzungen:

- **Haushaltsmäßig:** Das Jahr 2005 wird belastet, und die nächsten Jahre werden entsprechend von den Zinsausgaben entlastet. Hintergrund ist, dass im Zuge des deutlichen Schuldenanstiegs und der Gefahr steigender Zinsen das Potenzial für erhebliche Zinsmehrbelastungen in den weiteren Jahren besteht.
- **Wirtschaftlich:** Durch die Neuabschlüsse mit langer und fester Zinsbindung wird das historisch noch sehr niedrige Niveau gesichert. Die zukünftigen Zinsänderungsrisiken werden entsprechen reduziert. Die Festsatzswaps beziehen sich auf variabel verzinsliche bzw. noch geplante Kreditverpflichtungen.

Aufgrund der Umstrukturierungen ergeben sich folgende wesentliche Auswirkungen:

- Im ersten Schritt wurden bestehende Zinsswaps über insgesamt 356 Mio. € aufgelöst. Für die Kapitalisierung der zukünftigen Zinszahlungen aus den Geschäften wurden vom Land **Zahlungen** in Höhe von insgesamt **24,4 Mio. €** geleistet. Dem stehen entsprechende **Entlastungen** der Zinsausgaben in den Jahren bis 2008 von **25,4 Mio. €** gegenüber.
- In der Mehrzahl der Fälle (255 Mio. €) wurden zeitgleich mit den Auflösungen Zinsswaps mit einer **Festsatzbindung** bis mindestens 2013 abgeschlossen. Im Ergebnis trägt das Land durch die Umstrukturierungen eine um **5-7 Jahre verlängerte Festsatzbelastung**, die jährlich um **1 bis 1,5%-Punkte** unter der bisherigen liegt.

Zusätzlich zum oben genannten Volumen wurde bei zwei Darlehen über insgesamt **45 Mio. €** und den kongruenten Zinsswaps eine **Umstrukturierung der Verzinsung innerhalb der bestehenden Geschäfte** vorgenommen. Die Initiative hierfür ging jeweils vom Investor aus. Die Verzinsung aus der Sicht des Landes änderte sich insgesamt zunächst nicht. Das Land erhielt für den Umstrukturierungsaufwand eine Entschädigung von jeweils 3 Basispunkten pro Jahr.

In einem Fall wurde vom Land die extern initiierte Umstrukturierung für eine weitere Ergänzung genutzt. So wurde eine Kapitalisierung der zukünftigen Festsatzbelastungen und die Umwandlung in eine variable Verpflichtung vorgenommen. Diese Kapitalisierung i.H.v. 0,68 Mio. € erhöht für das Haushaltsjahr 2005 die oben genannte Summe von 24,4 Mio. € und entlastet die Folgejahre entsprechend.

Swap-Nr.	Nominal Mio. €	Festsatz	bisheriges Laufzeitende
445	50	5,27%	18.02.2008
436	50	5,23%	15.07.2008
356	50	5,82%	15.03.2007
287	25,56	5,15%	14.07.2008
417	50	5,04%	18.03.2008
399	50	5,48%	27.07.2007
401	50	4,86%	29.01.2007
284	30,68	5,44%	30.07.2008
<b>Auflösungen</b>	<b>356,24</b>	neue Verzinsung	Laufzeitende
515	20	6ME-0,08	29.12.2033
414	25	6ME-0,10	06.12.2021
<b>Umstrukturierungen</b>	<b>45</b>		

#### 4. Zinsbindungsstruktur der Kredite und Finanzderivate

Wie bereits erwähnt, ist die unter Ziffer III. 2.2 dargestellte Laufzeit- bzw. Zinsbindungsstruktur der 2005 abgeschlossenen Darlehen durch den umfangreichen Einsatz von Finanzderivaten deutlich verändert worden. Eine Gesamtbeurteilung der Zinsbindungsstruktur unter Ergebnis-Risiko-Gesichtspunkten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten sinnvoll und aussagekräftig.

Das in **2005 finanzierte Darlehensvolumen über knapp 4,1 Mrd. € teilt sich unter Berücksichtigung der Finanzderivate zusammengefasst** in die **drei Risikoklassen** auf:

- Das Volumen der Abschlüsse, die aufgrund einer **festen Verzinsung kein Zinsänderungsrisiko** für die Laufzeit beinhalten, beträgt **3,56 Mrd. €**. Damit hat sich der **Anteil der Festzinsverpflichtungen** durch den Derivateinsatz von gut 78% auf **87%** erhöht. Die **durchschnittliche Laufzeit** der Festzinsverpflichtungen hat hingegen von 9 auf **7,2 Jahre** abgenommen. Die **durchschnittliche Rendite** stieg von zunächst **3,28%** leicht auf **3,38%** (2004: 4%).
- Das Volumen der Abschlüsse, die aufgrund einer **variablen Verzinsung** innerhalb der Laufzeit ein **unbedingtes Zinsänderungsrisiko** beinhalten, hat sich durch den Derivateinsatz auf **530 Mio. € verringert**. Der risikotragende Anteil reduziert sich somit von 22% auf 13%.
- Eine weitere Kategorisierung ist möglich, sofern das Land aufgrund von **Kündigungs- oder Wandlungsrechten** ein **bedingtes Zinsänderungsrisiko** trägt. In 2005 wurden derartige Finanzierungen über insgesamt **322,5 Mio. €** ausschließlich in Form so genannter Arbitragegeschäfte mit zeitgleichen, kongruenten Zinsswaps abgeschlossen. Das Land trägt in allen Fällen im Ergebnis jeweils eine konventionelle feste oder variable Verzinsung über die gesamte Laufzeit. Bei einem Teil der Fälle ist eine Kündigung frühestens nach fünf, in der Mehrzahl sogar erst nach zehn Jahren möglich. Aus den genannten Gründen wurden die Abschlüsse den oben genannten Kategorien der festen bzw. variablen Verzinsung zugerechnet (vom Gesamtvolumen von 322,5 Mio. € ist ein Anteil von 272,5 Mio. € fest und ein Anteil von 125 Mio. € variabel verzinslich).

Unter Bezugnahme auf die unter Ziffer III.1. dargestellten Eckdaten für die Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur 2005 sind folgende Aspekte des Kredit- und Zinsmanagements hervorzuheben:

- Die **Grundstruktur der Planung**, d.h. ein **sehr hoher Anteil der Festzinsverpflichtungen von 80%** und eine **verlängerte Zinsbindung von 8 Jahren** (Referenz-Portfolio 7,1 Jahre) wurden in 2005 im Kern **umgesetzt**. Somit wird das historisch niedrige Zinsniveau für das Land auch längerfristig gesichert. Die im Vergleich zum Vorjahr und zur ursprünglichen Planung leichte Absenkung der



Durchschnittslaufzeit der Festzinsverpflichtungen von 8 auf 7,2 Jahre liegt in der **besonderen Abschlussstruktur der Vorjahre** begründet. So wurden vor allem in 2002 bis Anfang 2003 aufgrund der damaligen Marktlage als Alternative zu konventionellen 5-10jährigen Darlehen verstärkt kurz laufende Finanzierungen in Kombination mit zukünftigen Festsatzswaps abgeschlossen. Diese relativ kurz laufenden Swaps wurden in 2005 schwerpunktmäßig wirksam und tragen mit einem Volumen von 640 Mio. € insgesamt zur dargestellten Verkürzung der durchschnittlichen Laufzeit und einer leichten Erhöhung der Jahresrendite von 3,28% auf 3,38% für 2005 bei. Bereinigt um diesen Sondereffekt reduziert sich die **Jahresrendite auf 3,18%**, und die **durchschnittliche Laufzeit erhöht sich auf 7,6 Jahre**.

- Weiterhin ist erwähnenswert, dass sich das **Abschlussvolumen der Finanzderivate** in 2005 sprunghaft um über 1 Mrd. € auf **insgesamt knapp 4 Mrd. €** erhöht hat. Der Anstieg steht im engen Zusammenhang mit der **zunehmend marktorientierten Finanzierungsstrategie des Landes**. So werden im ersten Schritt die Darlehen mit den von den Investoren gesuchten Zinsbindungen günstig emittiert. Danach wird im zweiten Schritt durch den Einsatz von Finanzderivaten synthetisch die vom Land angestrebte Zinsbindungsstruktur erzeugt. So wurden in 2005 allein im Bereich der langen Laufzeiten (über zehn Jahre) Finanzderivate in Form von Zinsswaps über ein Volumen von insgesamt gut 1,5 Mrd. zur Umstrukturierung der entsprechenden Darlehen eingesetzt (Anteil von fast 40% des Gesamtvolumens). Diese Finanzierungspraxis ist einerseits zwar vergleichsweise aufwändig, allerdings lassen sich andererseits **deutliche Kostenvorteile** erzielen. So beträgt der Vorteil auf der Grundlage der Darlehen mit konventioneller Verzinsung im Regelfall 3-7 Basispunkte pro Jahr. Im Fall der Arbitragegeschäfte, bei denen Darlehen mit einer strukturierten Verzinsung zeitgleich mit kongruenten Zinsswaps kombiniert werden, lassen sich sogar Vorteile von bis zu 10 Basispunkten pro Jahr erzielen. In 2005 wurden sogenannte **Arbitragegeschäfte über ein Kreditvolumen von insgesamt 675 Mio. €** abgeschlossen. Insgesamt errechnen sich in einer vereinfachten Betrachtung bereits **für die ersten zehn Jahre der Laufzeit Zinsvorteile von insgesamt gut 6 Mio. €**

#### **IV. Ergebnisse und Risikoentwicklung**

Im Rahmen des Portfoliokonzepts zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben werden Ergebnisse in zweifacher Hinsicht definiert. Es wird unterschieden zwischen haushaltsmäßigen und wirtschaftlichen Ergebnissen. Die haushaltsmäßigen Ergebnisse werden auf Grundlage der im Haushalt und der mittelfristigen Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben ermittelt. Die wirtschaftlichen Ergebnisse werden im Rahmen der „Outputorientierten Budgetierung“ mittels einer Gegenüberstellung der tatsächlich veranschlagten Zinsausgaben im Haushalt mit den Zinsausgaben des Referenzportfolios, das als Vergleichsmaßstab dient, ermittelt. Die geplanten Ergebnisse können von Risiken beeinträchtigt werden, die sich in folgende Risikokategorien einteilen lassen:

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

##### **1. Haushaltsmäßiges Ergebnis**

Trotz des erheblichen Anstiegs der Neuverschuldung in den letzten Jahren ist es aufgrund des Rückgangs der Kapitalmarktzinsen und der Optimierungsmaßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements im vergangenen Jahr nochmals gelungen, die Zinsausgaben auf dem erreichten hohen Niveau zu stabilisieren. Die Zinsausgaben lagen

mit rd. 875,2 Mio. € sogar leicht unter dem Vorjahr (888,5 Mio. €). Im Haushaltsvollzug wurden dabei die veranschlagten Zinsausgaben um rd. 13,3 Mio. € unterschritten.

## 2. Wirtschaftliches Ergebnis

Mit dem Haushalt 2002 wurde für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Kapitel 1116) die Outputorientierte Budgetierung eingeführt. Die wirtschaftlichen Ergebnisse werden seitdem in den „Zusätzlichen Erläuterungen zum Kapitel 1116“ dargestellt.

Im Bereich des **Kostenträgers I (Kredite und Finanzderivate)** werden dabei die im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Finanzderivaten unter Ergebnis-Risiko-Abwägungen im Vergleich zu einem vorgegebenen Referenz-Portfolio gesteuert. Ziel ist dabei die Optimierung der Zinsausgaben über einen längerfristigen Planungszeitraum unter Berücksichtigung künftiger Zinsänderungsrisiken. Zur Steuerung der Ergebnisse und Risiken wird das Portfolio-Verfahren PERZ-SH eingesetzt.

Im Bereich des **Kostenträgers II (Schulden- und Derivatverwaltung)** werden die Ergebnisse anhand von Fallzahlen für die wichtigsten Aufgabenbereiche ermittelt. Ziel ist hierbei eine kostengünstige Verwaltung des Schulden- und Derivatbestandes, eine termingerechte Abwicklung des Schuldendienstes und eine Begrenzung von Betriebs- und Abwicklungsrisiken.

### 2.1 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich Kredite und Finanzderivate (Kostenträger I „Kredite und Finanzderivate“)

	in Mio. €	
	Soll 2005	Ist 2005
<b>a. Zinsausgaben Referenz-Portfolio</b>	<b>996,43</b>	<b>966,57</b>
<b>b. Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio (ohne Rücklagen)</b>	<b>861,23</b>	<b>844,87</b>
<b>c. Wirtschaftliches Ergebnis 2005</b>	<b>135,20</b>	<b>121,70</b>

Die Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio beziehen sich auf die am Kapitalmarkt finanzierten Kredite und Finanzderivate (Maßnahmegruppe 01 im Kap. 1116). Sie werden deshalb um die Rücklagenbewegungen bereinigt. Die positiven Ergebnisse bringen den Erfolgsbeitrag des an der Marktentwicklung orientierten, aktiven Kredit- und Zinsmanagements des Landes zum Ausdruck. Bei einem passiven Kredit- und Zinsmanagement entsprechend dem Referenz-Portfolio (konstante Laufzeitstruktur, kein Derivateinsatz) wären Zinsmehrausgaben in der genannten Höhe angefallen. Im HH-Vollzug 2005 wurde mit 121,70 Mio. € (2004: 108,18 Mio. €) ein neues Rekordeergebnis erzielt. Allerdings liegt das Ergebnis um 13,5 Mio. € unter der ursprünglich geplanten Zielgröße.

Der Rückgang in 2005 resultiert im Wesentlichen aus der Umstrukturierung im Derivatbereich (Ziffer III. 3.3). Hierfür erfolgten zusätzliche Zahlungen in Höhe von über 25 Mio. €, die das Jahr 2005 belasten und die Folgejahre entsprechend entlasten. Durch die Umstrukturierungen wurden darüber hinaus die Zinsänderungsrisiken des Landes reduziert.

Die positive Ergebnisentwicklung im Verlauf der Jahre hat insbesondere zwei Ursachen: Zum einen wurde das bereits niedrig kalkulierte Zinsniveau in der tatsächlichen Entwicklung noch einmal unterschritten. So wurde in 2005 ein historisch niedriges Zinsniveau erreicht. Zum anderen haben sich die niedrigen kurzfristigen Zinsen stark im wirtschaftlichen Ergebnis niedergeschlagen. Seit Jahren ist im Zuge der sich abschwächenden Konjunktorentwicklung der Anteil variabler Zinsverpflichtungen mit einer Laufzeit von bis zu 3 Jahren erhöht worden. Für die späteren Jahre wurden verstärkt Finanzderivate - insbesondere Festsatzswaps - eingesetzt, um die Zinsänderungsrisiken zu begrenzen. Insgesamt konnte das Land somit von den anhaltend niedrigen Geld- und Kapitalmarktzinsen stärker profitieren und ist dennoch teilweise gegen einen möglichen Zinsanstieg in den Folgejahren gesichert.

## 2.2 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich der Schulden- und Derivatverwaltung (Kostenträger II „Abwicklung Schulden und Finanzderivate“)

Die Ergebnisse für den Bereich der Schulden- und Derivatverwaltung werden mengenmäßig anhand von Fallzahlen für wichtige Leistungen quantifiziert:

in Fallzahlen	Soll 2005	Ist 2005
Anzahl der Konten per 31.12.	830	1.020
Anzahl der Zahlungsvorgänge	1.800	2.427
Anzahl der Auswertungen/Berichte	380	438

Die mengenmäßigen Leistungen werden im Bereich der Kontenführung - als wesentlichen Leistungsindikator für die Schulden- und Derivatverwaltung - durch Aussagen zum Schwierigkeitsgrad der Aufgaben wie folgt ergänzt:

- Die Grundlage für die Leistungsermittlung bilden nicht mehr Bestands-, sondern **Bewegungsgrößen**. Dabei werden Abschlüsse, Abtretungen und Abgänge berücksichtigt. Die bisher verwendeten Bestandsgrößen für die Kontenanzahl per 31.12.2005 werden ergänzend nachrichtlich ausgewiesen.
- Die Abwicklung erfordert in Abhängigkeit von der Geschäftsart verschiedenartige, qualitative Leistungen. Zur Darstellung der Leistung wird eine **Gewichtung** eingeführt. Maßstab ist der Abschluss bzw. die Abtretung eines Festsatzkredites mit einem Gewicht von 1. Aufgrund der Komplexität der Verzinsung beträgt das Gewicht für nicht-festverzinsliche Kredite und für Zinsswaps 1,5, für Zinsoptionen 2. Abgänge werden einheitlich mit einem Gewicht von 0,2 berücksichtigt.

	Gew.	Soll 2005		Ist 2005		Kontenbestand nachrichtlich 31.12.2005
		Anz.	Leist.	Anz.	Leist.	
<b>Abschlüsse/Abtretungen</b>						
SSD fest (incl. Abtretungen)	1,0	90	<b>90,0</b>	137	<b>137,0</b>	557
strukt./var. Darlehen/WP**	1,5	30	<b>45,0</b>	28	<b>42,0</b>	77
Swaps	1,5	60	<b>90,0</b>	77	<b>115,5</b>	272
Optionen	2,0	16	<b>32,0</b>	20	<b>40,0</b>	65
<b>Σ Abschlüsse (incl. Abtretungen)</b>		<b>196</b>	<b>257,0</b>	<b>262</b>	<b>334,5</b>	<b>971</b>
<b>Σ Abgänge (Kredite/Derivate)</b>	<b>0,2</b>	<b>157</b>	<b>31,4</b>	<b>144</b>	<b>28,8</b>	
<b>Σ Gesamt</b>		<b>353</b>	<b>288,4</b>	<b>406</b>	<b>363,3</b>	<b>971</b>

In den Leistungszahlen kommt zum Ausdruck, dass sich die Fallzahlen im Vergleich zu den Planzahlen sowohl quantitativ als auch qualitativ relativ deutlich erhöht haben. Hintergrund ist die bereits beschriebene spezifische Investorennachfrage aus dem Versicherungsbereich, die im vergangenen Jahr in der Kreditaufnahme zu einem höheren Anteil und einer größeren Anzahl von Festzinsdarlehen sowie einer Mehrzahl

here Anteil und einer größeren Anzahl von Festzinsdarlehen sowie einer Mehrzahl kleinvolumiger Darlehen mit einer strukturierten Verzinsung geführt hat. Im Derivatbereich hat sich deshalb insbesondere der Anteil der Swapgeschäfte deutlich erhöht. Die Zahlen machen auch deutlich, dass im Bereich der Schuldscheindarlehen im Vergleich zu den Vorjahren Abtretungen häufiger und in Form von Kleinbeträgen vorgenommen werden.

### 3. Risikoentwicklung

In Anlehnung an die Richtlinien der Bankenaufsicht (Stichwort: Basel II) bestehen die drei wesentliche Risikokategorien Zinsänderungsrisiken, Kreditrisiken und operationelle Risiken.

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

#### 3.1 Zinsänderungsrisiken, Limite

Zinsänderungsrisiken bestehen, weil die künftige Entwicklung der Kreditmarktzinsen nur prognostiziert, nicht aber mit Sicherheit vorausgesagt werden kann. Aus der Sicht des Landes Schleswig-Holstein werden **Zinsänderungsrisiken** verstanden als „**potenzielle Mehrausgaben gegenüber den im Haushalt und der Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben, die aus einem stärkeren Anstieg der Kreditmarktzinsen resultieren**“. Mit Einführung der Outputorientierte Budgetierung im Jahre 2002 und der damit einhergehenden Erstellung der rechtlichen Grundlagen für den Einsatz der Steuerungsverfahren wurden die Zinsänderungsrisiken für das gesamte Portfolio aus Krediten und Derivaten erstmals gesetzlich limitiert.

Die vom Parlament für das **HH-Jahr 2005 vorgegebene Höchstgrenze für das zulässige Zinsänderungsrisiko** der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben (§2 (4) HG 2005) wurde im **Haushaltsvollzug 2005 stets eingehalten**.

<b>Höchstgrenze für das haushaltsmäßige Zinsänderungsrisiko</b> in Mio. €	<b>13</b>
--	-----------

Mit den fortschreitenden Abschlüssen im Kredit- und Derivatbereich während des Haushaltsvollzugs verringern sich die Zinsänderungsrisiken im jeweiligen Haushaltsjahr, weil unsichere Planzahlen durch tatsächliche Abschlüsse konkretisiert werden.

#### 3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten

Durch den Einsatz von Finanzderivaten nimmt das Land angesichts der ausstehenden Forderungen, z.B. bei den Zinsswaps, auch eine Gläubigerposition ein und trägt damit ein entsprechendes Kreditrisiko. Das **Kreditrisiko** bezieht sich sowohl auf den möglichen **Ausfall des Geschäftspartners** als auch auf die **Wertverringerung** der bestehenden Geschäfte aufgrund einer Verschlechterung des Ratings.

Das Land beschränkt sich auf **Vertragspartner erster Bonität**, d.h. es muss von den führenden Ratingagenturen eine Bewertung in der Kategorie **Investmentgrade (mindestens A-Rating)** vorliegen. In 2005 ist es weiterhin zu erheblichen Verschlechterungen der Ratingbewertungen im Finanzsektor gekommen. Allein durch den Wegfall der Gewährträgerhaftung bei den Landesbanken für alle Neugeschäfte ab Mitte Juli 2005 sind einige traditionell bedeutende Geschäftspartner, so auch die HSH Nordbank, in die untere zulässige Ratingstufe abgerutscht. Einerseits wurde so der Kreis potenziellen Geschäftspartner weiter eingeeengt, andererseits konnten aber auch neue Geschäftspartner im In- und Ausland hinzugewonnen werden.

Im Rahmen der Steuerung der Kreditrisiken werden auf der Basis der Ratingbewertungen in Anlehnung an die **bankenaufsichtsrechtliche Laufzeitmethode** für die laufenden nominalen Vertragsvolumina so genannte **Kreditäquivalente** ermittelt. Diese Kreditäquivalente dienen der Festlegung kontrahentenbezogener Abschlusslimite und der Überwachung des Kreditrisikos im Vollzug. Ergänzend zu den bonitätsbezogenen Limiten besteht aus Gründen der Risikosteuerung eine weitere Begrenzung in der Form, dass auf **einen Geschäftspartner nur bis zu 20% des gesamten Kreditäquivalents** entfallen darf.

Für den gesamten **Bestand an Finanzderivaten von 13.232 Mio. € per 31.12.2005 ergab sich ein Kreditäquivalent von knapp 500 Mio. €** das entspricht einem Anteil von 3,8% (Vorjahr: 2,9%). Auf die fünf größten Geschäftspartner entfiel per 31.12.05 insgesamt ein Anteil von über 51% (Vorjahr: 57%). Die Anteile der einzelnen Kontrahenten liegen in einer Spanne zwischen 18% und 6,6%.

### 3.3 Operationelle Risiken

In Anlehnung an die Bankenaufsicht (Basel II) 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“ ist die Funktionstrennung durch eine entsprechende Abgrenzung der Aufgaben im Geschäftsverteilungsplan vervollständigt und das Vier-Augen-Prinzip durchgehend umgesetzt worden. Ferner ist die Einrichtung einer Ereignisdatenbank zur Ermittlung und Steuerung operationeller Risiken weiter umgesetzt worden.

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“ ein vollständiges Regelwerk für das Kredit- und Derivatmanagement erarbeitet. Die Richtlinien beinhalten die beim Land eingesetzten Verfahren zur Steuerung der Ergebnisse und der wesentlichen Risikokategorien. Die Richtlinien wurden im Verlauf des Jahres 2005 fertig gestellt und danach mit dem Landesrechnungshof abgestimmt. Der Finanzausschuss soll in Kürze im Rahmen einer gesonderten Vorlage abschließend unterrichtet werden.

## V. Entwicklung der Kreditmarktschulden und der Struktur der Gesamtverschuldung

### 1. Entwicklung der Kreditmarktschulden (ohne Eigenbestand an Wertpapieren)

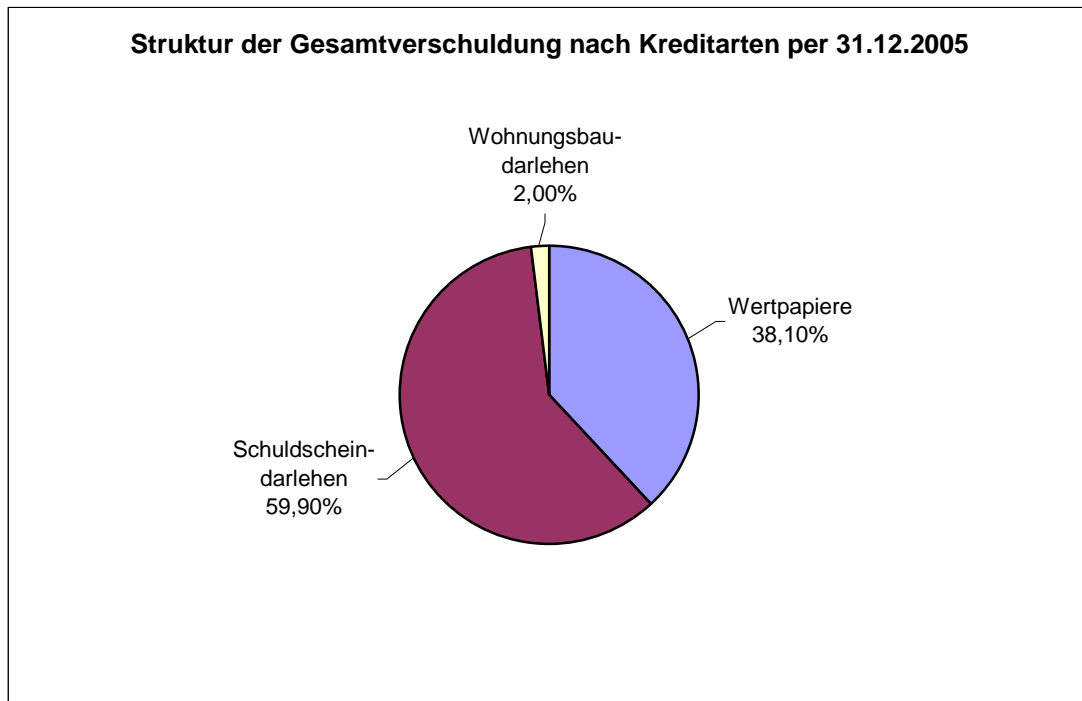
In der nach der Schuldenstatistik üblichen Abgrenzung (Stichtag 31.12.) betrug der Schuldenstand aus Kreditmarktmitteln am Jahresende 2005 **rd. 20,9 Mrd. €**

	31.12.2004	Zugang	Abgang	31.12.2005
	in Mio. €			
<b>Schulden aus Kreditmarktmitteln</b>	<b>19.594,43</b>	4.170,59	2.847,14	<b>20.917,88</b>
davon: Wertpapiersschulden	<b>8.233,93</b>	1.148,59	1.250,15	<b>8.132,37</b>
Schuldscheindarlehen	<b>11.360,50</b>	3.022,00	1.596,99	<b>12.785,51</b>
nachrichtlich: Wohnungsbaudarlehen	<b>446,21</b>	<b>0,00</b>	<b>18,24</b>	<b>427,97</b>
Wertpapier-Eigenbestand	<b>438,85</b>	<b>50,15</b>	<b>48,59</b>	<b>440,41</b>

## 2. Struktur der Gesamtverschuldung

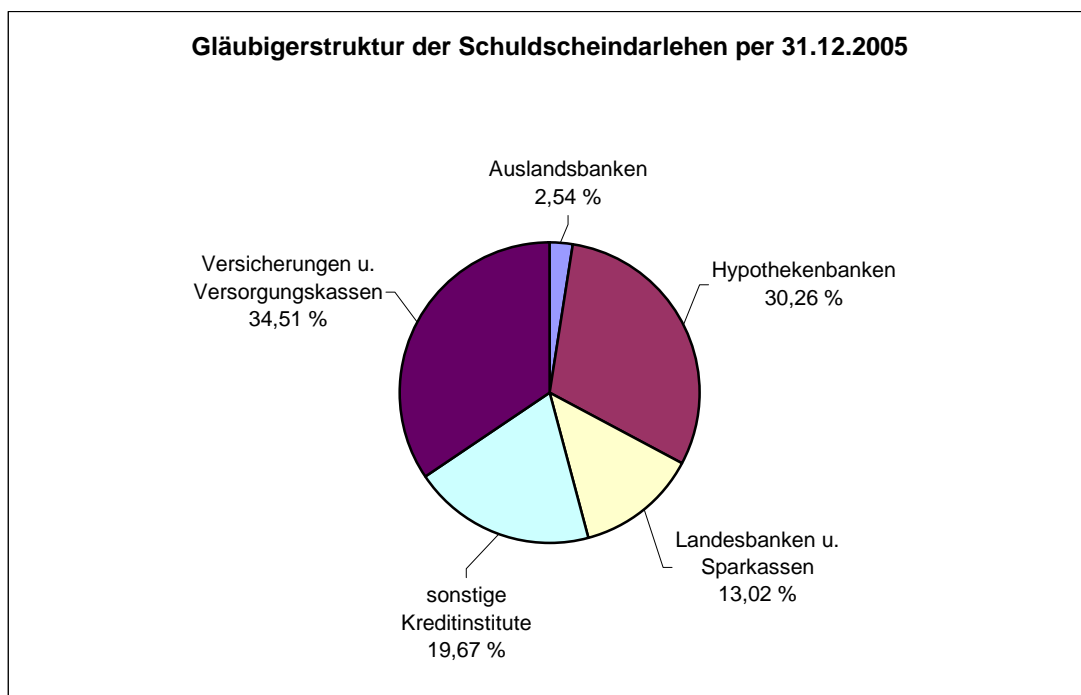
### 2.1 Kreditartenstruktur

Wie bereits beschrieben (siehe Ziffer III, 2.3), ist seitens von Versicherungen und Zusatzversorgungseinrichtungen eine verstärkte Nachfrage nach Schuldscheindarlehen des öffentlichen Sektors zu verzeichnen. Ausschlaggebend für die Strukturveränderung in der Kreditaufnahme sind einerseits restriktivere Anwendungen des Niederstwertprinzips, aber auch eine verbesserte Liquiditätsteuerung, die durch Abschaffung der Abtretungsbegrenzung im Jahre 2004 erreicht wurde. In der Kreditmarktverschuldung veränderte sich der Anteil der begebenen Schuldscheindarlehen von 11.360,50 Mio. € (56,69%) im Jahre 2004 auf 12.785,51 Mio. € (59,90 %) im Berichtsjahr. Analog hierzu ist eine Abnahme des Wertpapieranteils von 8.233,93 Mio. € (41,09 %) auf 8.132,37 Mio. € (38,10%) zu verzeichnen. Aufgrund des geringen Volumens mit 427,97 Mio. € ist der Anteil der aufgenommenen Wohnungsbaudarlehen beim Bund mit 2,00 % (Vj. 446,21 Mio. € = 2,23 %) nahezu konstant geblieben.



### 2.2 Gläubigerstruktur

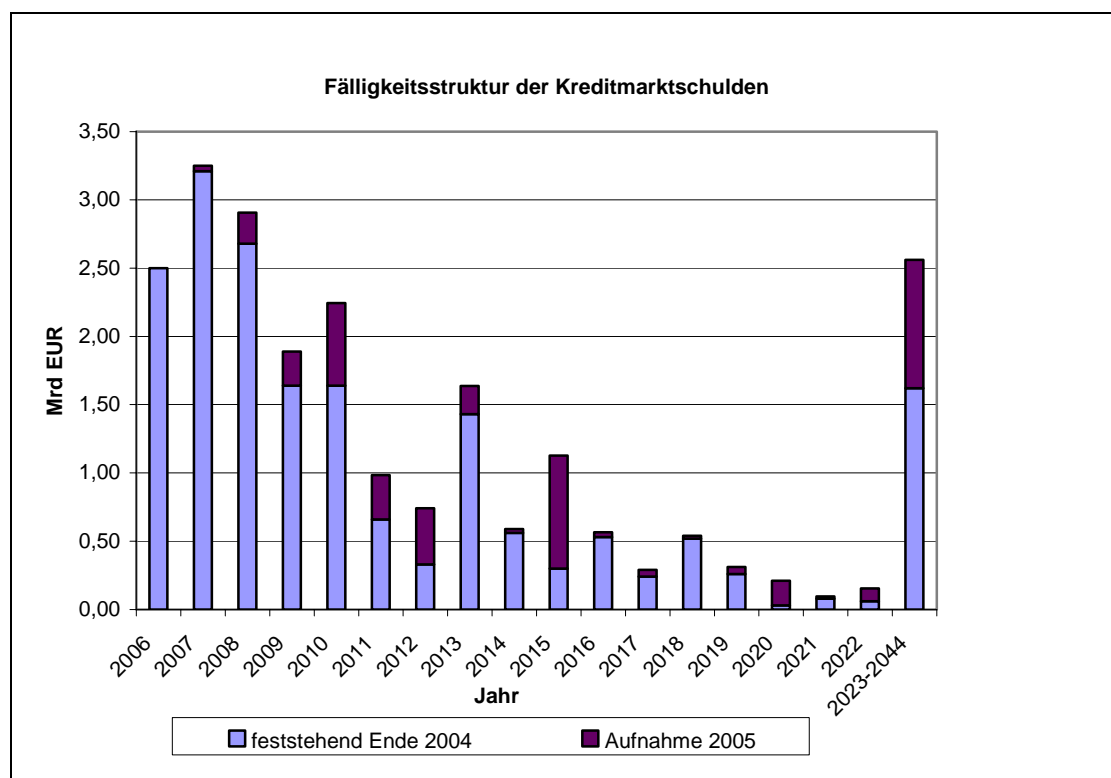
Die Gläubiger der Landesschulden sind lediglich bei den Schuldscheindarlehen (Namenspapiere) der Landesschuldenverwaltung bekannt. Bei den Landesschatzweisungen, bei denen es sich vom Rechtscharakter her um Inhaberpapiere handelt, ist dies jedoch nicht der Fall. Wie die nachfolgende Grafik zeigt, sind Versicherungen und Versorgungskassen mit 34,51%, Hypothekenbanken mit 30,26% sowie der Bereich der sonstigen Kreditinstitute (Privat-, Groß- und Genossenschaftsbanken, Spezialkreditinstitute) mit 19,67% die größten Gläubigergruppen des Landes im Bereich der Schuldscheindarlehen.



### 2.3 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2004 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im Haushaltsjahr 2005. Die verstärkten Finanzierungen in Form langfristiger Darlehen in 2005 basierten auf der Nachfrage des Versicherungsbereiches und bewirkten eine deutliche Zunahme der Fälligkeiten in den Jahren 2023-2044.

Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich das jetzt noch niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahre 2011 deutlich erhöhen und damit die Entwicklung der Fälligkeitsstruktur verstetigen.



**Stand der in der Abteilung A des Schuldbuches für Schleswig-Holstein  
eingetragenen „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“**

1. Schuldenstand

Der Schuldenstand entsprechend der Schuldenstatistik der Länder (SF-Schu) zum Stichtag  
31.12.2005

1.1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	20.917,88 Mio. €
davon	
1.1.1 Wertpapiersschulden *)	8.132,37 Mio. €
1.1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen	12.785,51 Mio. €
1.2. Schulden bei öffentlichen Haushalten **)	427,97 Mio. €

**Fundierte Schulden am 31.12.2005** **21.345,85 Mio. €**

nachrichtlich:

Kreditähnliche Rechtsgeschäfte 0,00 Mio. €

Die **fundierte Schulden am Ende des  
Haushaltsjahres 2005** betragen in Abgrenzung  
zum Schuldenstand lt. Schuldenstatistik der  
Länder (SF-Schu) **21.285,04 Mio €**

zuzüglich  
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2006  
mit einer Valuta im Jahr 2005 60,80 Mio. €

21.345,85 Mio. €

\*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren  
(Schatzanweisungen) in Höhe von 440,41 Mio. € – wie in der  
Schuldenstatistik der Länder (SF-Schu) ausgewiesen – vermindert.

\*\*) In der Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 sind Darlehen des  
Bundesministerium für Raumordnung, Bauwesen und Städtebau in Höhe von  
1.946.662,42 € in das Landesschuldbuch –Abteilung A- eingetragen worden.





**Nachweis der am 31. Dezember 2005 in Kraft befindlichen Landesbürgschaften**  
 Beitrag von VI 416

In das Landesschuldbuch - Abt. C - waren Bürgschaften, Gewährleistungen und Kreditaufträge (inkl. Globalbürgschaften) eingetragen in Höhe von	6.349.386.172,15 €
./. gelöschte Bürgschaften	<u>4.056.937.686,63 €</u>
verbleibt ein Bestand von	2.292.448.485,52 €
+ Stand der grundsätzlichen Bürgschaftszusagen	0,-- €
./. Rückführungen u. nicht ausgenutzte Rahmen der Globalbürgschaften	920.142.572,46 €
./. bisher geleistete Abschlagszahlungen	71.935.852,23 €
./. Bundesanteil/Gemeinschaftsaufgabe	<u>448.675,67€</u>
	1.299.921.385,16 €
+ mitverbürgte Zinsen	<u>31.009.622,75 €</u>
Gesamtsumme	<b><u>1.330.931.007,91 €</u></b>

Hiervon entfallen auf:

I. Bürgschaften auf der Grundlage des Haushaltsgesetzes 2005

459.741.489,62 €

II. Bürgschaften auf der Grundlage von Sonderermächtigungen früherer Haushaltsgesetze

871.189.518,29 €

- Aufgliederung gemäß Anlage –

<b>Zu I) <u>Haushaltsgesetz 2005</u></b>	EURO	EURO	EURO
<b>1. § 16 Abs. 1 - Wirtschaftsförderung(400 Mio. €)</b>			
a) <u>Gewerbl. Wirtschaft</u>			
Einzelbürgschaften	2.390.700,90		
10 Mio. € Globalbürgschaft	2.167.473,72		
200 Mio. € Globalbürgschaft	19.741.058,80		
30/2 Mio. € Globalb./IB-Sonderdarlehen	17.380.718,76		
6,18 Mio. € EFRE-Risikokap.Fonds	1.851.093,75		
7,5 Mio. € Globalb./Ausfallrückbürgsch.	721.814,83		
18,3 Mio. € Globalb./Rückg. f. Beteiligungen	8.279.567,62		
129,5 Mio. € Globalb./BSF's	<u>71.736.384,25</u>		
	124.268.812,63		
./ Abschlagszahlungen	1.075.902,05		
./ Bundesanteil Gemeinschaftsaufgabe	448.675,67		
./ Abschlagsz.	<u>0,00</u>		
	<u>448.675,67</u>	122.744.234,91	
b) <u>Schiffbau/Schifffahrt</u>			
200 Mio. € Globalbürgschaft	8.134.664,22		
./ Abschlagszahlungen	<u>7.805.419,73</u>	329.244,49	
d) <u>Landwirtschaft</u>	0,0		
Einzelbürgschaften	497.831,33		
10 Mio. € Globalbürgschaft	987.923,62		
129,5 Mio. € Globalb./BSF's	<u>0,--</u>	<u>1.485.754,95</u>	124.559.234,35
./ Abschlagszahlungen			
<b>2. § 16 Abs. 2 – Schiffbau (500 Mio. €)</b>			
Einzelbürgschaften	40.734.214,67		
./ Abschlagszahlungen	<u>7.719.843,14</u>	33.014.371,53	
400 Mio. € Globalbürgschaft	204.774.461,22		
./ Abschlagszahlungen	<u>55.334.687,31</u>	<u>149.439.773,91</u>	182.454.145,44
<b>3. § 16 Abs. 3 - Grundsätzliche Bü.-Zusagen</b>		0,--	0,--
<b>4. § 16 Abs. 4 - Wohlfahrtspflege</b>			<u>1.795.508,90</u>
			308.808.888,69
+ 10 % der verbürgten Summe für mitverbürgte Zinsen			<u>30.880.888,87</u>
			339.689.777,56
<b>5. § 16 Abs. 5 - GKSS-Forschungszentrum Geesthacht</b>		2.051.712,06	
<b>6. § 16 Abs. 8 - Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB</b>		<u>118.000.000,00</u>	<u>120.051.712,06</u>
		<b>Summe I)</b>	<b><u>459.741.489,62</u></b>
<b>Zu <u>Sonderermächtigungen früherer Haushaltsjahre</u></b>			
1. HG 1984 § 15 Abs. 13 - Waldorfpädagogik		500.731,77	
2. HG 1993 § 15 Abs. 11 - Eisenbahn AG AKN		<u>786.607,10</u>	1.287.338,87
+ 10 % der verbürgten Summe für mitverbürgte			<u>128.733,88</u>
			1.416.072,75
3. HG 1958/59 § 9 Abs. 2 - Wohnungsbau		0,00	
6. HG 1998 § 17 Abs. 8 - LEG		19.173.445,54	
7. HG 2001 § 15 Abs. 9 - Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB		250.000.000,--	
8. HG 2002 § 16 Abs. 9 – Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB		500.000.000,--	
9. HG 2003 § 2 Abs. 15 (Nachtr.HG) Refinanz. f. Beteiligungsübern./GVB		100.000.000,--	
10 .HG 2004 § 16. Abs. 8 – Refinanz.f. Beteiligungsübernahmen/GVB		<u>600.000,--</u>	869.773.445,54
		<b>Summe II)</b>	<b><u>871.189.518,29</u></b>
		<b>Gesamtsumme I) und II)</b>	<b><u>1.330.931.007,91</u></b>