

Seite 15: Mit kühlem Kopf aus der Klemme

Die ehemalige Oberbürgermeisterin der Stadt Pforzheim muss sich vor dem Landgericht Mannheim wegen Millionenverlusten aus schief gelaufener Swap-Geschäfte verantworten. Aus dem Verfahren können auch andere Kommunen lernen.

57 Millionen Euro – auf diese doch erkleckliche Summe soll sich der Schaden belaufen, der in den Jahren 2001 bis 2009 unter der Ägide der ehemaligen Pforzheimer Oberbürgermeisterin Christel Augenstein durch Wetten auf die unterschiedliche Entwicklung von kurz- und langfristigen Zinsen entstanden sein soll. Nun muss die Ex-Bürgermeisterin sich wegen dieser schief gelaufenen Swap-Geschäfte vor Gericht verantworten, ein Urteil wird für den Januar 2018 erwartet. Ohne dem Gericht in irgendeiner Weise vorzugreifen gibt es jedoch schon heute einige Lehren aus diesem wie auch aus andern Verfahren zu ziehen. Das Thema ist unverändert prekär, immer noch schlummern in den Schubladen einiger Kommunen riskante Finanzgeschäfte. Noch im Jahr 2014 beliefen sich etwa die Fremdwährungskredite der Kommunen alleine in Nordrhein-Westfalen auf mehr als 1,3 Milliarden Euro, die große Mehrheit von ihnen auf Schweizer Franken. Viele Kämmerer sind nach wie vor mit der Frage beschäftigt, wie sie nach dem Kursrutsch des Franken mit diesem Risiko umgehen sollen. Und so mancher Kämmerer macht zwei der grundlegenden Fehler bei derlei Verträgen: Er macht gar nichts und hofft auf das beste oder er wirft die Flinte ins Korn und löst seine bestehenden Verträge auf, koste es was es wolle.

Beides kann sehr teuer werden. Beispiele wie jetzt in Pforzheim zeigen, dass die Verluste ungeahnte Höhen erreichen können. Die Pointe dabei: Oft lässt sich gar nicht eindeutig beziffern, wie hoch die Verluste sind oder maximal werden können. So handelte die Stadt Pforzheim im aktuellen Fall schon im September 2016 vor dem Landgericht Frankfurt einen Vergleich mit der Deutschen Bank aus. Anders als die Stadt bezifferte das Gericht den Verlust durch die Geschäfte auf 11,6 Millionen statt auf 20 Millionen Euro wie von der Stadt angegeben. Im Prozess in Österreich zwischen Stadt und Land Salzburg bezifferte der Gutachter den Schaden, der dem Land durch die Übernahme der Swaps von der Stadt entstanden, auf mindestens 3,2 Millionen, maximal fünf Millionen Euro. Doch im Verfahren stellte es sich heraus, dass der Gutachter eklatante Rechenfehler begangen hatte und alle Aussagen schlicht unbrauchbar waren, die Richterin warf ihn daraufhin aus dem Verfahren – ein in der Tat bis dahin nicht gesehener Vorgang.

Es kann sich also allemal lohnen, bei derlei komplizierten Transaktionen eine Zweitmeinung einzuholen. Das gilt auch dann, wenn das Kind noch nicht in den Brunnen gefallen ist, der Kämmerer aber die Verträge auflösen möchte, um weitere Risiken zu vermeiden. Auch hier gilt es, kühlen Kopf zu bewahren, um unnötige Verluste zu vermeiden. So empfahlen wir etwa vor einiger Zeit einem deutschen Landkreis, sich mit strukturierten Devisentermingeschäften gegen weitere Verluste aus einem Fremdwährungskredit zu schützen. Wir wollen damit nicht den Teufel mit dem Beelzebub austreiben, sondern mit rationaler Überlegung das Problem angehen. Das ist allemal besser als vorzeitig Kredite zurückzuzahlen, weil durch vorteilhafte Wechselkursentwicklungen Geld in Millionenhöhe gespart werden kann – und das bei planbarer Absicherung und ohne Kosten.

Unsere vier Strategien erfüllten alle den Zweck, aus den Krediten auszusteigen, aber sie sahen auch Wege vor, ohne zusätzliches Risiko von einer Kurserholung des Schweizer Franken zu profitieren. Die Ersparnis für den Steuerzahler in diesem konkreten Fall summierte sich auf bis zu 994.000 Euro. Um es klar zu sagen: Niemand möchte Kommunen in neue finanzielle Abenteuer schicken. Es ging in diesem Fall lediglich darum, die einmal eingegangenen Risiken zu begrenzen, und dies zum Wohl der Bürger und Steuerzahler. Wer aber einmal das Engagement auf den Finanzmärkten eingegangen ist, sollte nicht in Panik verfallen, da ansonsten aus Furcht zusätzliche Verluste entstehen.

An dieser Stelle soll nicht diskutiert werden, ob und wann Finanzsicherungsgeschäfte für Kommunen sinnvoll sind, manchmal sind sie es, manchmal sicherlich nicht. Wer aber Verträge unterschreibt - und damit kommen wir zu einem weiteren Fehler, den auch viele andere institutionelle und private Anleger machen - braucht eine klare Exitstrategie, das heißt, es muss ein Punkt definiert werden, an dem die Swaps automatisch und mit klaren Prämissen aufgelöst werden. Swaps und Fremdwährungskredite eignen sich nicht für eine sogenannten buy-and-hold-Strategie; es sind keine Geschäfte, die man nach dem Kauf in die Schublade legt, um sie bei Verfall wieder hervorzuholen. Sie müssen im Auge behalten werden und es darf bei bestimmten Anlässen (Zinsrutsch) keinen Abstimmungsbedarf mehr geben, was zu geschehen hat. Alles andere wäre wirklich fahrlässig.

Uwe Wystup ist Gründer und Vorstand der MathFinance AG mit Sitz in Frankfurt. Er beriet mehrfach Kommunen zur Schadensbegrenzung etwa mit Fremdwährungskrediten. Aktuell ist er in Österreich als Gutachter im Prozess zwischen der Stadt Linz und der Bawag bestellt. Im Juli war er als „Person mit besonderem Fachwissen“ im Salzburger Swap-Prozess tätig. Der promovierte Finanzmathematiker Wystup ist außerdem Professor für Optionsbewertung und Devisenderivate an der Universität Antwerpen.
