WestLB

Stadt Übach-Palenberg
Herrn Bürgermeister Schmitz-Kröll
Rathausplatz 4

52531 Übach-Palenberg

Stadt ÜBACH-PALENBERG
Eing. 11. NOV. 2008
Abt.:

Original an A 20

Zeichen
Gesprächspartner Dr. Frank Steinhoff

Telefon +49 211 826-6327
Telefax +49 211 826-2612
E-Mail Frank.Steinhoff@westlb.de

Datum 10. November 2008

Ihre Derivate-Anfrage vom 03.11.2008

Sehr geehrter Herr Schmitz-Kröll,

in Ihrer Email vom 03.11.2008 haben Sie uns gebeten, eine aktuelle Einschätzung Ihrer Derivatgeschäfte vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise zu geben. Diesbezüglich lassen sich folgende Aussagen treffen:

Zinsderivate werden üblicherweise in zwei Klassen eingeteilt, die Zinssicherungen bzw. bedingten Zinssicherungen auf der einen Seite und die Zinsoptimierungen auf der anderen Seite. Die Zinssicherungen bzw. bedingten Zinssicherungen sind von der Struktur mit klassischen Forward-Darlehen vergleichbar. Es steht eine langfristige Zinsfestschreibung im Vordergrund, Risiken bestehen - wenn überhaupt - nur in geringem Ausmaß. Neben den Zinssicherungen kommen Zinsoptimierungen zum Einsatz. Zinsoptimierungen haben eine Zinsreduktion unter Beachtung eines ausgewogenen Chancen- und Risikoprofils zum Ziel. Um Zinsersparnisse zu erzielen, werden konkrete Zins- bzw. Wechselkursmeinungen umgesetzt. Wenn sich Märkte anders entwickeln als bei Geschäftsabschluss erwartet, kann es bei Zinsoptimierungen vorkommen, dass es zu negativen Zahlungen für die Stadt kommt. Aus diesem Grund sind Zinsoptimierungen gerade in der aktuellen Finanzmarktkrise mit starken Veränderungen einzelner Marktparameter einer besonderen Beobachtung zu unterziehen. Diese Aufgabe nehmen wir sehr ernst und beobachten und analysieren Ihre Finanzderivate regelmäßig. Bei Bedarf kommen wir auf Sie zu, um ggf. über positive wie negative Entwicklungen zu diskutieren, so wie zuletzt bei Ihrem CHF-Plus-Swap, als der Franken kurzzeitig sehr stark gegenüber dem Euro aufgewertet hat.

...

WestLB

Das Derivate-Portfolio der Stadt Übach-Palenberg setzt sich aktuell aus 9 Zinsderivaten zusammen, wovon 5 Geschäfte Zinssicherungen bzw. bedingte Zinssicherungen darstellen. Dabei handelt es sich um den Flexi-Restrukturierungsswap, die Empfänger-Swaption, den Fix-to-Fix-Swap, den Zahler-Swap und den kündbaren Zahler-Swap. Die aktuelle Finanzmarktkrise hat keine negativen Auswirkungen auf die Geschäfte, sie wirkt sich sogar positiv auf den Flexi-Restrukturierungsswap aus.

Die restlichen 4 Geschäfte sind Zinsoptimierungen. Diese sollen im weiteren Verlauf kurz analysiert werden:

1.) Digitaler Zinsdifferenzswap

- Das Geschäft zielt auf die Zinsdifferenz 3-M-Euribor - 3-M-CHF-Libor ab.
- Die Stadt profitiert, wenn die Zinsdifferenz am Ende einer 3-Monats-Periode größer oder gleich 1,10% festgestellt wird.
- Das Geschäft hat bislang ausschließlich zu positiven Zahlungen für die Stadt geführt.
- Die aktuelle Zinsdifferenz liegt bei 2,13%, sie ist durch die Finanzmarktkrise weiter angestiegen (d.h. positiver Verlauf aus Sicht der Stadt).

2.) CHF-Plus-Swap

- Das Geschäft zielt auf den Wechselkurs EUR/CHF ab.
- Die Stadt profitiert, wenn der Wechselkurs am Ende einer 3-Monats-Periode oberhalb einer bestimmten Schwelle liegt.
- Die Schwelle liegt aktuell bei 1,5385 CHF/EUR und sinkt im Zeitablauf bis auf 1,4789 CHF/EUR ab.
- Das Geschäft hat bislang ausschließlich zu positiven Zahlungen für die Stadt geführt.
- Der aktuelle Wechselkurs liegt bei 1,5097 CHF/EUR, d.h. unterhalb der Schwelle von 1,5385.
- Wäre heute ein Fixingtermin gewesen, hätte die Stadt einen Mehraufwand von 1,92% p.a. für die vergangene 3-Monats-Periode gehabt. Der nächste Fixingtermin ist am 30.12.2008. Aktuell verändert sich der Kurs binnen kurzer Zeit sehr stark (Kurs 26.09.08: 1,5935 CHF/EUR, Kurs 27.10.08: 1,4435 CHF/EUR, Kurs 10.11.: 1,5097 CHF/EUR).
- Sollte der EUR/CHF-Kurs im Dezember unterhalb des Schwellenwertes notieren und eine Auszahlung für die Stadt wahrscheinlich sein, haben wir bereits eine Strategie ausgearbeitet, wie man diese Zahlung vermeiden könnte. Falls der Kurs in den nächsten Wochen nicht wieder steigen sollte, nehmen wir Mitte Dezember Kontakt zu Ihnen auf, um über diese Strategie mit Ihnen zu diskutieren.
- Eine kurzfristige Umstrukturierung oder auch Auflösung in einem Marktumfeld mit starken Schwankungen halten wir nicht für den richtigen Weg, zumal das Geschäft weiterhin gut in Ihr Portfolio passt.
- Allerdings bleibt festzuhalten, dass sich die Finanzmarktkrise negativ auf dieses Geschäft ausgewirkt hat.

3.) Kündbarer Stufenswap

- Das Geschäft zielt auf die Entwicklung des 3-M-Euribor ab.
- Die Stadt profitiert, wenn der 3-M-Euribor am Ende einer 3-M-Periode unterhalb von 5,15% festgestellt wird.

...

WestLB

- Das Geschäft hat bislang ausschließlich zu positiven Zahlungen für die Stadt geführt.
- Der aktuelle 3-M-Euribor liegt bei 4,406%, Tendenz sinkend. Er ist durch die Finanzmarktkrise gesunken (d.h. positiver Verlauf aus Sicht der Stadt).

4.) Digitaler Zinsumfeldswap

- Das Geschäft zielt auf die Entwicklung des Durchschnittszinssatzes aus 3-M-Euribor und 10 Jahres-EUR-Swapsatz ab.
- Die Stadt profitiert, wenn der Durchschnittszins am Ende einer 3-M-Periode innerhalb des Korridors 3,25% bis 5,20% festgestellt wird.
- Das Geschäft hat bislang ausschließlich zu positiven Zahlungen für die Stadt geführt.
- Der aktuelle Durchschnittszins liegt bei 4,30% und damit komfortabel innerhalb des Korridors, während er vor der Finanzmarktkrise eher am oberen Ende lag. Insofern hat sich die Finanzmarktkrise eher positiv auf das Geschäft ausgewirkt.

Insgesamt bleibt festhalten, dass sich die Finanzmarktkrise auf drei Geschäfte eher positiv und auf ein Geschäft eher negativ ausgewirkt hat. Allerdings ist diese Beurteilung eine Momentaufnahme, die sich in Zeiten schnell ändernder Marktparameter im Zeitablauf durchaus ändern kann. Unsere generelle Strategie bei dem Umgang mit Zinsoptimierungen besteht darin, Risiken zu streuen. D.h. selbst wenn der CHF-Plus-Swap am Ende des Jahres eine negative Zahlung verursachen würde (und nicht zuvor umstrukturiert wird), stehen drei andere Zinsoptimierungen daneben, die aus heutiger Sicht mit hoher Wahrscheinlichkeit positive Zahlungen erwirtschaften. Gerade in dieser Situation zeigt sich der Vorteil der Risikostreuung.

Bis auf den CHF-Plus-Swap, der aktuell zweifelsfrei genauer zu beobachten ist, steht Ihr Derivate-Portfolio aus unserer Sicht weiterhin gut dar. Das zeigen auch die bislang in diesem schwierigen Jahr erzielten Zahlungen. Die Stadt Übach-Palenberg hat bislang mit Zinsderivaten Zahlungen von insgesamt rund 350 Tsd. EUR erwirtschaftet, auf dieses Jahr fallen davon (positive) Zahlungen von rund 140 Tsd. EUR. Diese Bilanz kann leider nicht jede Stadt aufweisen, wie einige negative Pressemitteilungen zeigen. Im Vergleich zu Ihrem Ausgangsportfolio (ohne Derivateeinsatz) scheint das Risiko inzwischen besser gestreut zu sein.

Mit freundlichen Grüßen

WestLB AG
Geschäftsbereich Debt Markets

ppa. Dr. Frank Steinhoff
Dr. Frank Steinhoff

ppa. Norbert Strickmann
Norbert Strickmann