



*Thema: „Finanzanlagen der öffentlichen Hand: Welche Anlagemöglichkeiten besitzen Kommunen in Zeiten der Niedrigzinsen, ohne gegen geltendes Recht zu verstoßen?“*

- 🕒 **Rechtsanwalt Dr. Andreas Sasdi**, Kanzlei Dornkamp
- 🕒 **Rechtsanwältin Chiara Panfili, LL.M.**, Kanzlei Dornkamp
- 🕒 Moderation: **Prof. Dr. Gerald G. Sander**, Co-Leiter des Instituts für Öffentliches Wirtschaftsrecht, Hochschule für öffentliche Verwaltung und Finanzen Ludwigsburg

## I. Problemaufriss anhand des Greensill-Falles

1. Ausrichtung der Kommune auf das wirtschaftlichste Angebot (§ 77 Abs. 2 GO: „Haushaltswirtschaft ist sparsam und wirtschaftlich zu führen“)
2. Ein zweifelhaftes Ratingergebnis der Bank
3. Fehlende Absicherung der Geldeinlage

## II. Haftungsrisiken der Kommunen

### § 48 S. 1 BeamtStG Pflicht zum Schadensersatz

„Beamtinnen und Beamte, die vorsätzlich oder grob fahrlässig die ihnen obliegenden Pflichten verletzen, haben dem Dienstherrn, dessen Aufgaben sie wahrgenommen haben, den daraus entstehenden Schaden zu ersetzen. (...)“

Voraussetzungen:

- (1) Beamteneigenschaft
- (2) Pflichtverletzung
- (3) Verschulden
- (4) Schaden
- (5) Kausalität

## Die (Dienst-)Pflichtverletzung

### § 33 Abs. 1 BeamStG:

(1) <sup>1</sup>Beamtinnen und Beamte dienen dem **ganzen Volk**, nicht einer Partei. <sup>2</sup>Sie haben ihre Aufgaben **unparteiisch** und **gerecht** zu erfüllen und ihr Amt zum **Wohl der Allgemeinheit** zu führen. <sup>3</sup>Beamtinnen und Beamte müssen sich durch ihr gesamtes Verhalten zu der **freiheitlichen demokratischen Grundordnung** im Sinne des Grundgesetzes bekennen und für deren Erhaltung eintreten.“

### § 34 Abs. 1 BeamStG:

(1) Beamtinnen und Beamte haben sich mit **vollem persönlichem Einsatz** ihrem Beruf zu widmen. <sup>2</sup>Sie haben die übertragenen Aufgaben **uneigennützig nach bestem Gewissen** wahrzunehmen. <sup>3</sup>Ihr Verhalten innerhalb und außerhalb des Dienstes muss der **Achtung und dem Vertrauen** gerecht werden, die ihr Beruf erfordern.“

### § 35 Abs. 1 BeamStG:

(1) Beamtinnen und Beamte haben ihre Vorgesetzten zu **beraten** und zu **unterstützen**. Sie sind verpflichtet, deren **dienstliche Anordnungen auszuführen** und deren **allgemeine Richtlinien zu befolgen**. (...)“

→ Konkretisierung des Pflichtenkreises im Einzelfall erforderlich.

# Konkretisierung der Pflichten

1. Stellung des Finanzverantwortlichen gem. § 116 GemO BW
2. Die Kassenorganisation nach §§ 93 GemO (Gemeindekasse), 94 (Übertragung von Kassengeschäften), GemKVO, GemHVO BW  
Dienstanweisung für das Kassenwesen (DA-Kasse)
3. Pflichten des Finanzverantwortlichen (Laufende Kontrollen, Anzeigepflicht bei Vorliegen von Unregelmäßigkeiten)
4. Materielle Vorgaben
  - § 91 Abs. 2 GemO (ausreichende Sicherheit und angemessener Ertrag)
  - § 22 Abs. 1 GemHVO (liquide Mittel müssen für ihren Zweck rechtzeitig verfügbar sein)
  - § 22 Abs. 3 GemHVO (Anlagerichtlinie)

1. Begrenzung der Haftungsrisiken durch Anlagerichtlinien
2. Begrenzung des Entscheidungsspielraums der Handelnden nach § 35 Abs. 1 S. 2 BeamStG und damit auch Begrenzung von Fehlentscheidungen
3. Anlagerichtlinie als Vorgabe für beauftragte Anlagevermittler, Anlegeberater oder Vermögensverwalter! Jede Abweichung hiervon ist nicht anlegergerecht und berechtigt zu Regressansprüchen

### III. Anlagerichtlinie als Haftungsbegrenzungsmaßnahme der Kommune

#### 1. Präambel / Geltungsbereich

##### *a) Optional: Anwendung auf kurz- und mittelfristige Geldanlagen*

*Kassenmittel i.S.d. § 18 Abs. 1, S. 2 GemKVO sind keine Geldeinlagen. § 18 Abs. 1 S. 3 GemKVO: „Vorübergehend nicht benötigte Kassenmittel sind so anzulegen, dass sie bei Bedarf verfügbar sind.“ (Tagesgeldkonten und Termineinlagen, d.h. Festgeld- oder Kündigungskonten)*

##### *b) Langfristige Geldeinlagen nach § 22 Abs. 3 GemHVO*

*Verpflichtung zur Erstellung von Anlagerichtlinien: „Solche, die innerhalb eines fünfjährigen Finanzplanungszeitraums nicht für haushaltswirksame Ausgaben und Auszahlungen benötigt werden.“*

##### *c) Auswertung des Anwendungsbereichs auf Stiftungen oder städtische Unternehmen*

## 2. Anlageziele und Anlagegrundsätze

*a) Allgemein: § 91 Abs.2 S. 2 GemO „Sicher“, „angemessener Ertrag“, sowie gem. § 22 Abs. 1 GemHVO für ihren Zweck jederzeit verfügbar sein. Vorrang der Sicherheit vor dem Ertrag*

*Gesetzliche Vorgaben als Orientierungsmaßstab für die zu beauftragenden Anlageberater*

*b) Dokumentationspflichten (Empfehlung der Gemeindeprüfanstalt)*

*c) Art der hinzugezogenen Beratung*

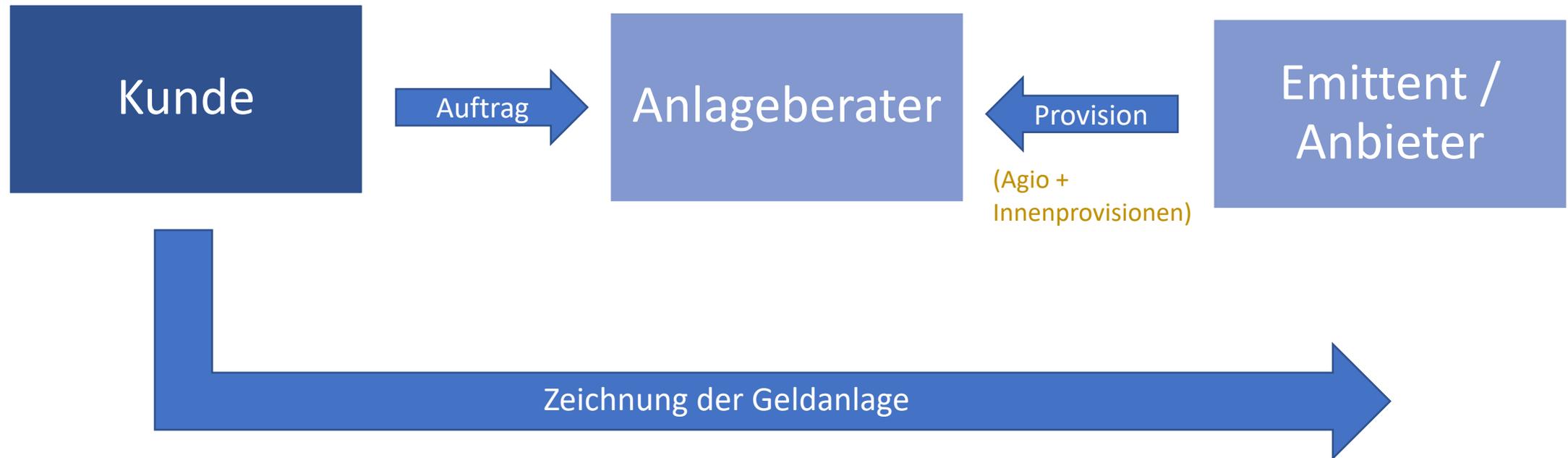
*Kommunen werden laut BaFin als Privatkunden i.S.d. § 31a Abs. 3 WpHG eingestuft.*

*Hinzuziehung von Beratern: Anlagevermittlung, Anlageberatung oder Vermögensverwaltung.*

*Honorarberatung versus provisionsabhängige Beratung*

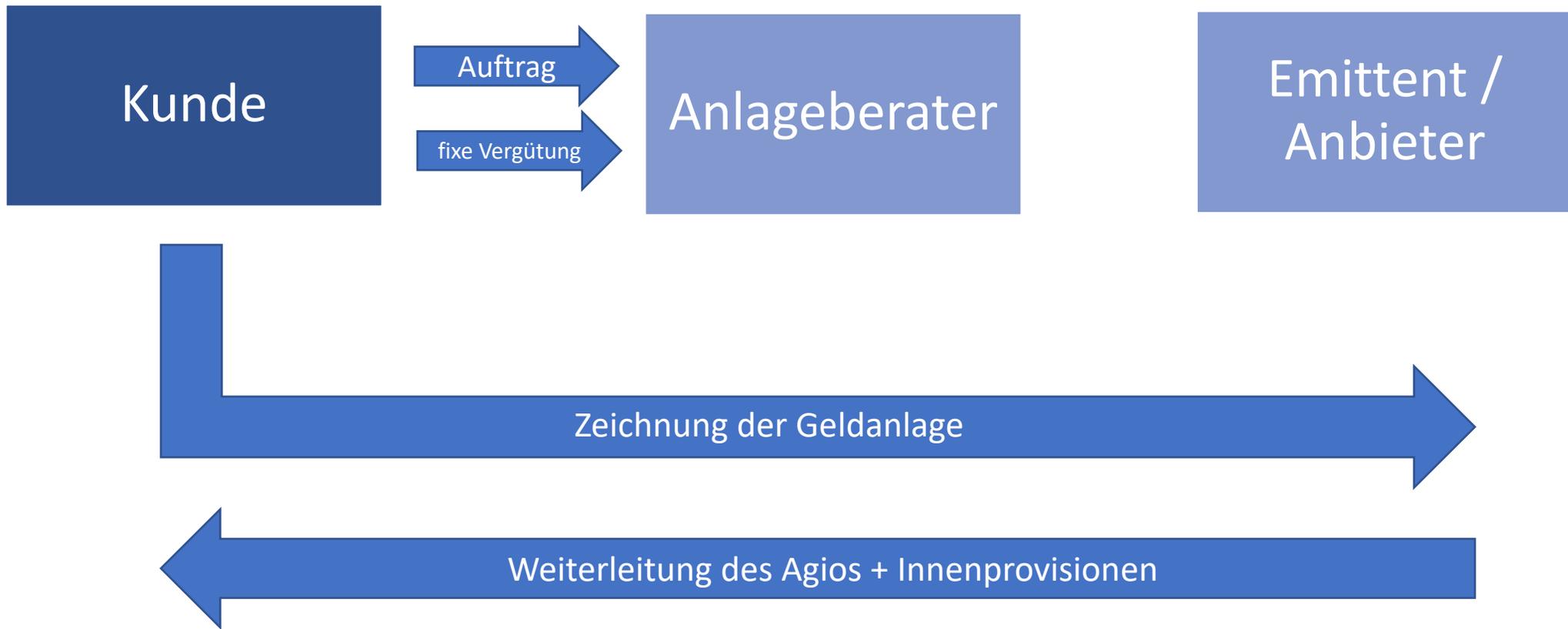


# Provisionsorientierte Beratung





# Honorarberatung



# Beispiel

## **Allgemeine Grundsätze**

- (1) Es gelten die Grundsätze einer sicheren und wirtschaftlichen Vermögensverwaltung. Die Anlagestrategie ist darauf ausgerichtet, die Finanzmittel, die nicht zur Sicherung der Liquidität oder Zahlungsabwicklung benötigt werden, ausreichend sicher, mit angemessener Rentabilität und notwendiger Verfügbarkeit nachhaltig anzulegen. In der Abwägung zwischen den Aspekten Sicherheit und Ertrag wird der Sicherheit die höhere Priorität eingeräumt. Sicherheit bedeutet, dass die Geldanlage überwiegend nur in solchen Bereichen erfolgen darf, in denen eine Rückzahlung des gesamten nominalen Anlagekapitals gewährleistet werden kann.
- (2) Bei der Auswahl der Anlageformen und der Anlagedauer muss die Verpflichtung zur Sicherstellung der Liquidität ausreichend berücksichtigt werden. Im Rahmen einer umfassenden Finanz- und Liquiditätsplanung müssen die Vermögensanlagen deshalb so strukturiert sein, dass zu jeder Zeit die Liquidität der Stadtkasse unter Berücksichtigung der Ermächtigungen für Liquiditätskredite gewährleistet ist. Eine Aufnahme von Fremdmitteln zur Finanzierung einer zu tätigen Anlage ist ausgeschlossen.
- (3) Die Anlageentscheidungen sind vom Fachbereich Finanzen/Fachdienst Betriebswirtschaft und Beteiligungen vorzubereiten, zu dokumentieren, sachgerecht zu kontrollieren und zu überwachen. Über jede wesentliche Wertveränderung der getätigten Investitionen ist die Kämmerei zu informieren.
- (4) Kreditinstitute oder sonstige Finanzdienstleister dürfen unter Beachtung dieser Anlagengrundsätze mit der Vermittlung, Beratung und Betreuung von Anlagen beauftragt werden. Jede Änderung der getätigten Geldanlagen seitens der Kreditinstitute oder sonstige Finanzdienstleister bedarf der vorherigen Zustimmung der Kommune, was auch vertraglich sicherzustellen ist. Bei einer erstmaligen Beauftragung sollen diese Anlagegrundsätze als Vertragsbestandteil in die Verträge einbezogen werden. Ferner sollte einer Honorarberatung gegenüber der provisionsabhängigen Beratung der Vorzug gegeben werden.
- (6) Grundsätzlich sind nur Geschäftsbeziehungen mit Kreditinstituten oder sonstigen Finanzdienstleistern zulässig, die ihren Sitz in Deutschland haben und einem Einlagensicherungsfonds unterliegen.

### 3. Überwachung der Vermögensanlagen und Berichtspflichten

- Wer und wann prüft die Aktualität der Anlagerichtlinie
- Wer und wann überprüft die Einhaltung der Anlagerichtlinie
- Welche Berichtspflichten bestehen i.S.d. § 22 Abs. 3 Satz 3 GemHVO

### 4. Verbot von spekulativen Geschäften

„Unter Spekulationsgeschäften ist insbesondere der Einsatz von Finanzderivaten, wie z.B. Futures und Optionen und sonstige Geschäfte mit Hebelwirkung oder Wettcharakter, zur kurzfristigen Spekulation auf Marktentwicklungen zu verstehen.“

Anders, wenn diese Instrumente aus Absicherungsgründen verwendet werden (z.B. Credit Default Swap, Zinsswap, sofern eine inhaltliche und zeitliche Konnexität zu einem Kreditgeschäft vorliegt)

### 5. Entscheidungskompetenzen

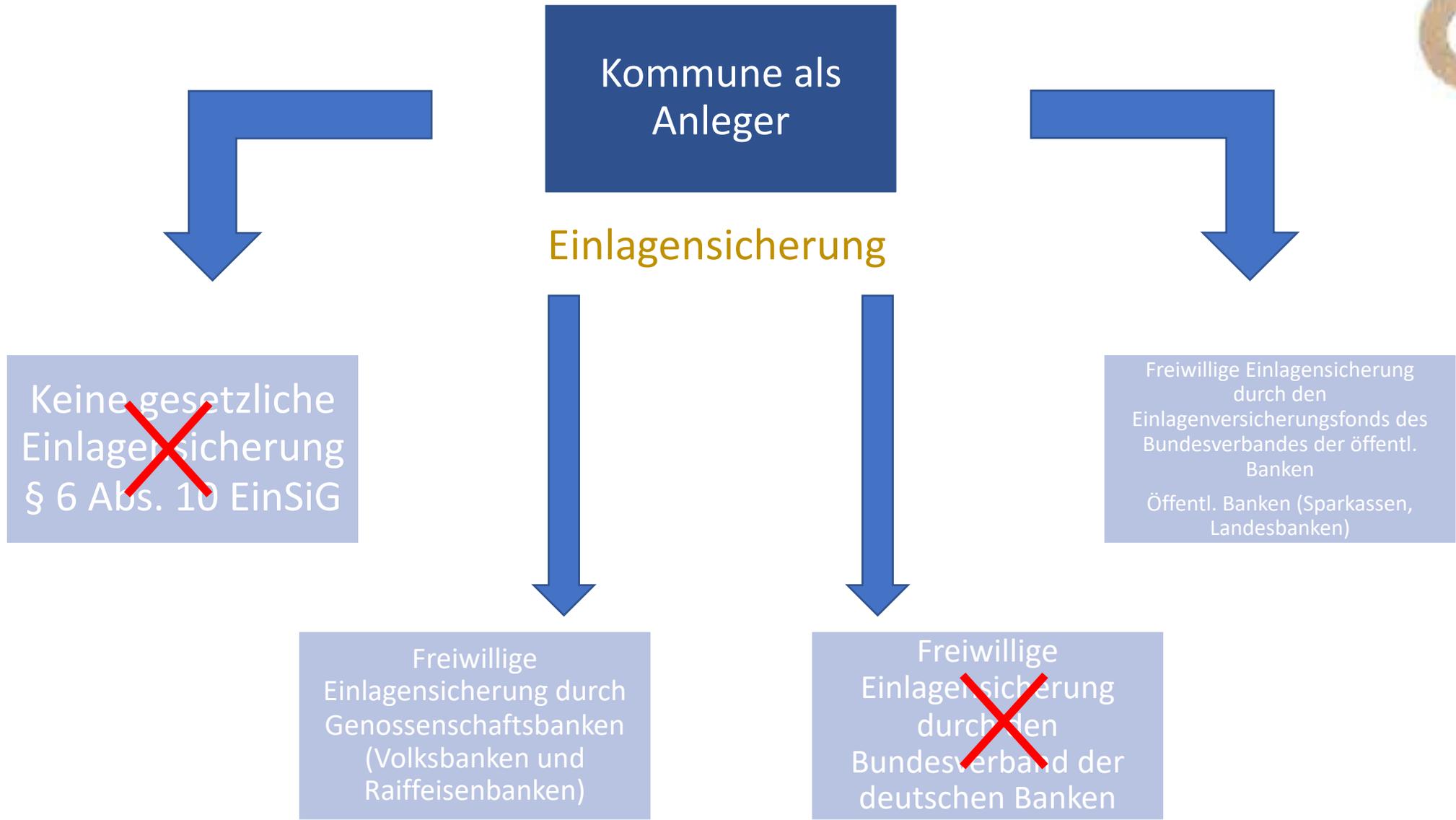
In der Anlagerichtlinie sollte geregelt werden, welche Geschäfte die Stadtkämmerei eigenverantwortlich treffen und welche vom Bürgermeister oder gar vom Gemeinderat abgesegnet werden müssen. Hier sind die Zuständigkeiten der GemKVO und GemHVO zu beachten. Dabei können auch Schwellenwerte zu einer Abschtichtung der Verantwortung führen.

## 6. Anlageformen

### a) Kurz- und mittelfristige Geldanlagen

#### (1) Institutssicherung

- gesetzliche Einlagensicherung (§ 6 Abs. 10 EinSiG)
- Freiwillige Einlagensicherung des Bundesverbandes deutscher Banken (Privatbanken). Änderung 2017, zur Erhöhung der Haftungsmasse der kleinen Privatanleger
- Institutssicherung der öffentlich-rechtlichen Sparkassen (hier ½ Mio. Freibetrag + Zusatz je Einwohnerzahl) Derzeit Negativzins (oder auch Verwahrgeld genannt) von 0,5 %. Ab 01. Juli 0,25 %, ab September voraussichtlich keine Negativzinsen mehr
- Institutssicherung der Genossenschaftsbanken (Volks- und Raiffeisenbanken)



## (2) Hauptsitz

Sitz der Kreditinstitute, Sitz des Mutterkonzerns (EU oder OECD). Beispiel Greensill

## (3) Systemrelevante Banken („to big to fall“)

Deutsche Bank (BRD), BNP Paribas (F), Société Générale (F), Credit Suisse (CH), UBS (CH), Banco Santander (E), Unicredit Group (I).

## (4) Ratingergebnis

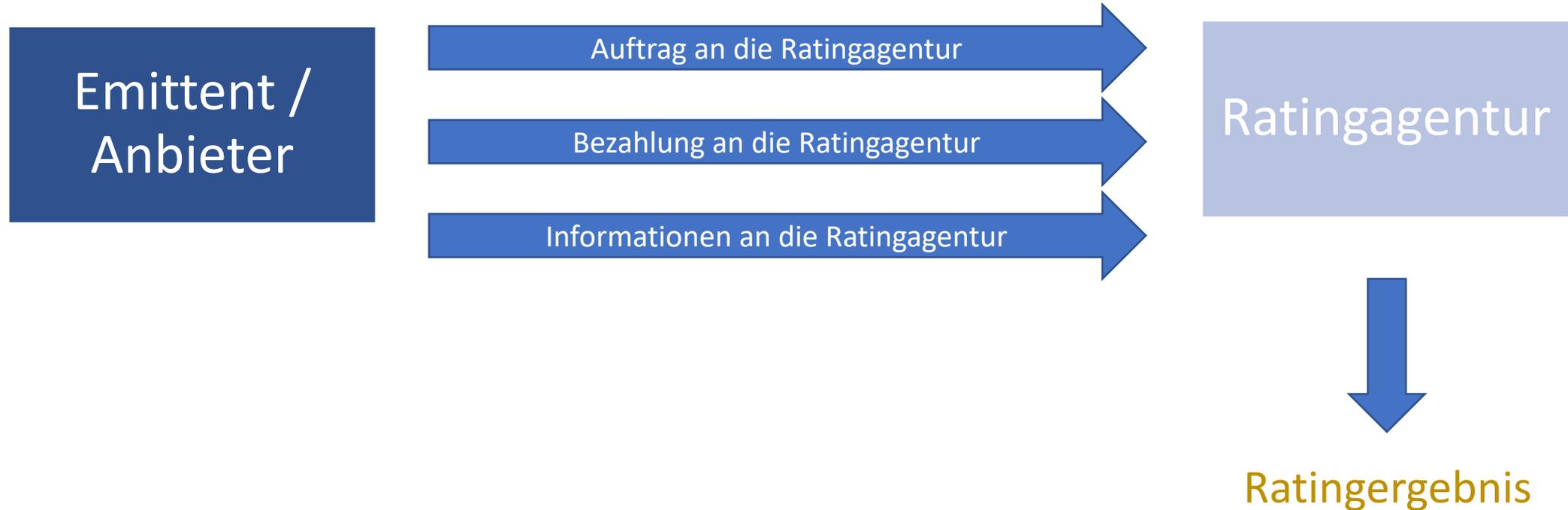
Das Ausfallrisiko bestimmt sich nach der Bonität des Rückzahlungsschuldners, welche durch ein Emittentenrating bestimmt wird

Ratingagenturen sind schwer haftbar zu machen. Bewertungsmethode und Gewicht der Bewertungskriterien sind als Betriebsgeheimnis geschützt

Unterscheidung zwischen vom Kreditnehmer beauftragtes (Issuer-paid Rating) und investor-paid Rating



# a) Beauftragtes Rating





## b) Nicht beauftragtes Rating



## Ratings der Agenturen Standard & Poor's (S & P), Moody's und Fitch

Bonität	S & P	Moody's	Fitch
<b>INVESTMENT-GRADE</b>			
<b>Exzellent</b>	AAA	Aaa	AAA
<b>Sehr gut</b>	AA+	Aa1	AA+
	AA	Aa2	AA
	AA-	Aa3	AA-
<b>Gut</b>	A+	A1	A+
	A	A2	A
	A-	A3	A-
<b>Befriedigend</b>	BBB+	Baa1	BBB+
	BBB	Baa2	BBB
	BBB-	Baa3	BBB-
<b>NON-INVESTMENT-GRADE</b>			
<b>Spekulativ</b>	BB+	Ba1	BB+
	BB	Ba2	BB
	BB-	Ba3	BB-
<b>Extrem spekulativ</b>	B+	B1	B+
	B	B2	B
	B-	B3	B-
<b>Verzug / Ausfall</b>	C		CCC – C und schlechter

## (5) Risikostreuung

Einlagen werden auf verschiedene Banken verteilt

Beispiel:

„Die maximale Anlagesumme bei ein und demselben Schuldner (unabhängig davon in welcher Anlageklasse) darf die im Folgenden festgelegten Grenzen gemessen am Gesamtvolumen der im städtischen Haushalt geführten Geldanlagen des Anlagemanagements nicht überschreiten:

Rating des Schuldners (entsprechend der Bewertungsskala von S&P):

AAA	30%
AA+ bis AA-	20%
A+ bis A-	15%

Von der Streuungsquote kann abgewichen werden, wenn eine Bank als systemrelevante Bank eingestuft wird, da dies ein weiteres Sicherheitsmerkmal darstellt.“

## b) Langfristige Geldanlagen i.S.d. § 22 Abs. 3 GemHVO

Investitionen sind nur in Investmentfonds erlaubt, wenn:

1. nur von Investmentgesellschaften mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union verwaltet werden,
2. nur auf Euro lautende und von Emittenten mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union ausgegebene Investmentanteile,
3. nur Standardwerte in angemessener Streuung und Mischung,
4. keine Wandel- und Optionsanleihen und
5. höchstens 30 Prozent Anlagen in Aktien, Aktienfonds und offenen Immobilienfonds, bezogen auf den einzelnen Investmentfonds, enthalten.

### (3) Konsequenzen für die Anlagerichtlinie

- Vorgaben nach § 22 Abs. 3 GemHVO
- Sinnvolle Ergänzung in Bezug auf das Risikoprofil, WAI (Wesentliche Anlegerinformation)
- Risiko- und Ertragsprofil auf der Skala von 1 bis 7 (SRRI Synthetic Risk and Reward Indicator)

WERTSCHWANKUNG	RISIKOSTUFE
0,0 bis 0,5 %	geringes Risiko bei potentiell geringer Ertragschance
0,5 bis 2,0 %	
2,0 bis 5,0 %	mittleres Risiko bei potentiell mittlerer Ertragschance
5,0 bis 10 %	
10 bis 15 %	
15 bis 25 %	
ab 25 %	hohes Risiko bei potentiell hoher Ertragschance

Vielen Dank für die Aufmerksamkeit!