



FMS Wertmanagement AöR

Geschäftsbericht 2012

Kennzahlen und Rating der FMS Wertmanagement



Kennzahlen

Im Überblick

Gewinn- und Verlustrechnung in EUR Mio.	01.01.2012 – 31.12.2012	01.01.2011 – 31.12.2011	08.07.2010* – 31.12.2010
Zinsergebnis	729	552	146
Provisionsergebnis	89	59	– 86
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	– 338	– 348	– 129
Risikovorsorge (inkl. Finanzanlageergebnis)	– 433	– 10.254	– 2.971
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	37	– 9.961	– 3.041
Erträge aus Verlustübernahme	0	9.969	3.039
Jahresüberschuss / -fehlbetrag	35	0	– 2
Bilanz in EUR Mio.			
Bilanzsumme	246.423	341.766	333.287
Eigenkapital	35	0	0
Forderungen an Kreditinstitute	39.667	49.609	43.287
Forderungen an Kunden	24.427	29.259	34.812
Eventualverbindlichkeiten	10.669	11.672	16.829
Andere Verpflichtungen	5.387	4.302	2.158
Abwicklung in EUR Mrd.			
Nominalvolumen zum 01.10.2010**	175,7	175,7	175,7
Nominalvolumen zum 31.12.	136,9	160,7	174,3***
Abbau (inkl. Währungseffekte)	38,8	15,0	1,4
Mitarbeiter (VAK****)	133	92	18

* Erstes Rumpfgeschäftsjahr ** Zu Wechselkursen per 01.10.2010 *** Zu Wechselkursen per 31.12.2010 **** Vollzeitbeschäftigte

Rating

Höchste Bonitätseinstufung: AAA/Aaa/AAA-Rating

Rating-Agentur	Langfrist-Rating	Kurzfrist-Rating	Ausblick
Fitch Ratings	AAA	F1+	stabil
Moody's	Aaa	P-1	negativ
Standard & Poor's	AAA	A-1+	stabil

Kernaussagen zum Geschäftsjahr 2012



Portfolio – Der Nominalwert des Portfolios verringerte sich um 14,8 % oder EUR 23,8 Mrd. auf EUR 136,9 Mrd. in 2012. Seit Übernahme des Portfolios zum 1. Oktober 2010 konnte der Nominalwert damit entsprechend dem Abbauauftrag um 22,1 % verkleinert werden. In 2012 konnten zudem zahlreiche Kredite, Anleihen und Derivate restrukturiert werden. Das hat die Aussichten auf eine zukünftige Verwertung dieser Positionen verbessert, teils die Margen erhöht oder die Rückzahlungskonditionen zugunsten der FMS Wertmanagement verändert.

Bilanzsumme – Die Bilanzsumme schrumpfte von EUR 341,8 Mrd. um 27,9 % auf EUR 246,4 Mrd.

Jahresergebnis – Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit beträgt EUR 37 Mio. Es ist geprägt von einem positiven Zinsergebnis in Höhe von EUR 729 Mio. und einer deutlich verringerten Risikovorsorge (inklusive Finanzanlageergebnis) in Höhe von EUR –433 Mio.

Refinanzierung – Die FMS Wertmanagement konnte ihre Erfolge als Emittent an den Geld- und Kapitalmärkten fortsetzen und 2012 mittel- bis langfristige Emissionen mit einem Volumen von EUR 34,9 Mrd. aufnehmen, rund EUR 10 Mrd. mehr als geplant.

Geschäftsmodell – Die HRE-Gruppe hat in 2012 noch umfangreiche Dienstleistungen für die FMS Wertmanagement erbracht, die laut einer EU-Auflage bis Ende September 2013 beendet sein müssen. Zur Vorbereitung der endgültigen Trennung von der HRE-Gruppe und der Übernahme dieser Dienstleistungen hat die FMS Wertmanagement eine eigene Servicegesellschaft gegründet, die mittelfristig privatisiert werden soll.

Kurzportrait der FMS Wertmanagement



Die FMS Wertmanagement wurde im Jahr 2010 mit dem Ziel gegründet, die zum 1. Oktober 2010 von der HRE-Gruppe übernommenen Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche abzuwickeln.

Als wirtschaftlich selbstständige Anstalt des öffentlichen Rechts definiert sie eigenständig die jeweils optimalen Abwicklungsstrategien für das ihr anvertraute Portfolio und setzt diese um. Dabei gilt die Maxime: Ertragschancen nutzen und Verluste minimieren.

Die FMS Wertmanagement refinanziert sich selbstständig an den Geld- und Kapitalmärkten.

Ihre Geschäftsleitung sowie alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sehen sich dem einzigartigen Auftrag verpflichtet, das Abwicklungsportfolio im Interesse der deutschen Steuerzahler aktiv und erfolgreich zu managen.



Inhaltsverzeichnis

FMS Wertmanagement im Überblick

Vorwort der Geschäftsleitung	2
Bericht des Verwaltungsrats	4
Überblick und Organisation	6
Der Auftrag – Abwicklung des Portfolios.....	9
Über das CRO / CFO-Ressort	18
Über das Ressort Commercial Real Estate	26
Über das Ressort Treasury / Markets	30
Über das COO-Ressort	36

Finanzbericht

Lagebericht	46
Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen	46
Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	58
Risikobericht.....	64
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem (IKS) / Risikomanagementsystem (RMS)	91
Nachtragsbericht	94
Ausblick	94
Jahresabschluss	100
Bilanz	100
Gewinn- und Verlustrechnung.....	102
Kapitalflussrechnung	103
Eigenkapitalspiegel	105
Anhang	106
Erläuterungen zur Bilanz.....	114
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung.....	127
Erläuterung sonstiger Angaben	130
Versicherung der gesetzlichen Vertreter.....	135
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	136

Weitere Informationen

Glossar	137
Impressum	143



Vorwort der Geschäftsleitung



Norbert Kickum, Dr. Christian Bluhm, Ernst-Albrecht Brockhaus, Frank Hellwig (von links)

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach den zwei vorangegangenen Jahresabschlüssen, die wegen der hohen angefallenen Verluste für große Aufmerksamkeit in der Öffentlichkeit gesorgt hatten, können wir als bundeseigenes Institut mit dem dritten Geschäftsbericht nach unserer Gründung im Jahr 2010 ein deutlich verbessertes Ergebnis präsentieren. Es fällt mit einem Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit von EUR 37 Mio. erstmals sogar positiv aus. Eine sogenannte Bad Bank wie die FMS Wertmanagement kann trotz der Komplexität und der Problemfälle innerhalb des übernommenen Portfolios in „normalen Jahren“ ein ausgeglichenes Ergebnis erzielen. Als „normale Jahre“ gelten hierbei Zeiträume, in denen keine Makrorisiken schlagend werden, wie im Vorjahr die hohe unvermeidbare Abschreibung auf griechische Anleihen und Kredite.

Gleichzeitig konnten wir beim Abbau und bei der Restrukturierung von Kreditengagements und Wertpapierpositionen wichtige Erfolge erzielen. So schrumpfte das Portfolio entsprechend unserem Auftrag weiter: von ursprünglich EUR 175,7 Mrd. auf EUR 136,9 Mrd. Ende 2012. Auch die Bilanzsumme verringerte sich deutlich, von EUR 341,8 Mrd. auf EUR 246,4 Mrd. Mindestens genauso wichtig wie die unmittelbar messbare Abbauleistung sind für uns aber die zahlreichen qualitativen Verbesserungen in der Portfoliostruktur, die erst im Zeitablauf ihre positiven Wirkungen entfalten werden. Es ist das tägliche Geschäft unserer Portfoliomanager, sich darüber Gedanken zu machen, wie durch strukturelle Veränderungen die Aussichten auf eine spätere Verwertung und höhere Verwertungserlöse verbessert werden können, sofern eine Sofortveräußerung eines Assets nicht wertmaximierend durchgeführt werden kann.

Der erzielte Gewinn belegt aber vor allem, dass die Grundidee eines staatlichen Abwicklungsinstituts funktioniert. Durch die Übertragung der nichtstrategischen und risikobehafteten Positionen auf eine bundeseigene Abwicklungsanstalt, die sich auf Basis eines Garantiekonstrukts der Bundesrepublik günstiger refinanzieren kann als eine gewöhnliche Bank, gewinnen wir die Zeit, die wir benötigen, um das Portfolio möglichst wertschonend abzubauen. Der erwirtschaftete Zinsüberschuss liegt mit



EUR 729 Mio. deutlich über den allgemeinen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von EUR 338 Mio. Am Kapitalmarkt konnte unser Funding-Team die günstige Zinssituation nutzen und das geplante Volumen von EUR 20 bis 25 Mrd. für die Platzierung von mittel- bis langfristigen Anleihen mit einem Gesamtbetrag von EUR 34,9 Mrd. deutlich übertreffen. Ein wichtiger Schritt gelang im vergangenen Jahr mit der SEC-Registrierung der FMS Wertmanagement in den USA, denn im Portfolio befinden sich zum Jahresende umgerechnet rund EUR 32,2 Mrd. Forderungen, die in US-Dollar notiert sind und die auf Basis der SEC-Registrierung in Zukunft auch am amerikanischen Kapitalmarkt refinanziert werden können. Mit dem Zugang zum größten Kapitalmarkt der Welt hat die FMS Wertmanagement damit ihre Refinanzierungsbasis erheblich erweitern können. Im November konnte eine erste US-Dollar-Anleihe in Höhe von EUR 2,0 Mrd. mit 2,5-facher Überzeichnung erfolgreich bei hauptsächlich amerikanischen Investoren platziert werden. Das gelungene Debüt stimmt uns optimistisch. Im März 2013 folgte bereits eine weitere Emission, die ebenfalls positiv am US-Kapitalmarkt aufgenommen worden ist.

Ein weiterer Beitrag zur Kosteneffizienz der FMS Wertmanagement beruht auf der Liquiditätsübertragung auf die FMS Wertmanagement durch die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA). Denn Einzahlungen liquider Mittel und – damit einhergehend – die Reduktion der Verlustausgleichsforderung gegen den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) um EUR 2,6 Mrd. im Vergleich zum Vorjahresabschluss verringern das erforderliche Refinanzierungsvolumen der FMS Wertmanagement und damit die Zinsausgaben.

Das wichtigste Projekt für die FMS Wertmanagement bereits im Jahr 2012 und weit bis ins Jahr 2013 hinein ist die Trennung von der HRE-Gruppe, die derzeit noch im Rahmen eines Kooperationsvertrages umfangreiche Dienstleistungen für die FMS Wertmanagement erbringt. Dieses Servicing muss laut einer EU-Auflage Ende September 2013 beendet werden. Wir arbeiten gemeinsam mit der HRE-Gruppe mit Hochdruck daran, eine Servicegesellschaft, die zu 100 % der FMS Wertmanagement gehören wird, in die Lage zu versetzen, diese wichtigen Funktionen zu übernehmen. Dabei steht die Sicherstellung der operativen Stabilität, ohne die wir unsere originären Aufgaben nicht erfüllen können, mit höchster Priorität im Vordergrund. Mitarbeiter der HRE-Gruppe, die bisher im Servicing tätig waren, werden die Möglichkeit bekommen, in diese bereits im Frühjahr 2012 gegründete Servicegesellschaft zu wechseln und ihre bisherigen Aufgaben fortzuführen.

Parallel dazu haben die ersten Arbeiten an einem weiteren Projekt begonnen, welches sich mittelfristig die Privatisierung der Servicegesellschaft zum Ziel gesetzt hat. Denn die vom Eigentümer vorgegebene Maxime, nach der die Abwicklungsanstalt möglichst schlank bleiben soll, gilt nach wie vor und wird von der Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement als einzuhaltende Verpflichtung verstanden. Wir sehen es deshalb als unseren Auftrag, neben der möglichst wertschonenden Abwicklung des Portfolios auch das Servicing möglichst schnell in private Hände zu geben und die FMS Wertmanagement als bundeseigene Abwicklungsanstalt möglichst klein zu halten.

Wenn sich keine Makrorisiken materialisieren, wie die noch im Vorjahresabschluss verarbeiteten hohen Abschreibungen auf Griechenland-Anleihen, dann bestehen gute Aussichten, auch im Jahr 2013 ein akzeptables Ergebnis zu erreichen und den deutschen Steuerzahler damit vor weiteren Verlusten aus ehemaligen HRE-Asset-Beständen weitgehend zu verschonen. Daran arbeiten wir bei der FMS Wertmanagement alle mit vollem Einsatz.

München, den 28. März 2013
Die Geschäftsleitung

Dr. Christian Bluhm
Vorstand

Ernst-Albrecht Brockhaus
Vorstand

Frank Hellwig
Generalbevollmächtigter

Norbert Kickum
Vorstand



Bericht des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat erfüllt seine Aufgabe als Aufsichtsorgan der FMS Wertmanagement in Einklang mit den gültigen Gesetzen sowie dem Statut der FMS Wertmanagement. Er berät die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement zudem bei Themen von besonderer strategischer Relevanz. An den Sitzungen des Verwaltungsrats nehmen in ihrer Funktion als Rechtsaufsicht und als gesetzliche Vertreter des Eigentümers (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung) stets auch nicht stimmberechtigte Mitarbeiter der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung FMSA teil. Im Geschäftsjahr 2012 fanden insgesamt acht Präsenzsitzungen und eine Telefonkonferenz des Verwaltungsrats statt.

Der Verwaltungsrat hat seit Gründung der FMS Wertmanagement den wertschonenden Abbau des an die FMS Wertmanagement übertragenen Vermögens eng begleitet und überwacht. Seit der Übertragung des Portfolios von der HRE auf die FMS Wertmanagement konnte das Portfoliovolumen – bereinigt um Währungseffekte, die netto betrachtet gegen den Abbau liefen – um EUR 38,8 Mrd. reduziert werden. Der Verwaltungsrat hat die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement bei strategischen, risikorelevanten und geschäftspolitischen Entscheidungen beraten und die Umsetzung von Entscheidungen überwacht. Besonders hervorzuheben sind die Portfoliomanagementaktivitäten auf dem Griechenland-Portfolio der FMS Wertmanagement, welche der Verwaltungsrat kontinuierlich begleitet hat.

Der Verwaltungsrat nimmt seine Verantwortung unter anderem durch zwei Ausschüsse wahr, den Risiko- und den Prüfungsausschuss. Erstgenannter befasst sich mit Kreditentscheidungen auf Kompetenzstufe des Verwaltungsrats und berät die Geschäftsleitung bezüglich risikorelevanter Themen. Im Geschäftsjahr 2012 fanden insgesamt 36 Sitzungen des Risikoausschusses statt. Der Prüfungsausschuss hingegen begleitet die Abschlüsse der FMS Wertmanagement sowie Prüfungen der internen und externen Revision. Er berät und überwacht die Geschäftsleitung unter anderem in allen Fragen des Rechnungswesens und hat im Berichtsjahr vier reguläre Sitzungen zuzüglich verschiedener Vorbesprechungen durchgeführt. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses ließ sich außerdem in bilateralen Gesprächen von dem Leiter der internen Revision der FMS Wertmanagement regelmäßig über den Stand der Prüfungsergebnisse und der Abarbeitung von Prüfungsfeststellungen informieren.

Die FMS Wertmanagement arbeitet auf Basis eines Kooperationsvertrags umfassend mit der Deutsche Pfandbriefbank AG in ihrer Rolle als Portfoliodienstleister für die FMS Wertmanagement zusammen. Die Kooperation mit der Deutsche Pfandbriefbank AG beinhaltet insbesondere standardisierte Tätigkeiten im Rahmen der Portfolioverwaltung, das Treffen nicht materieller Kreditentscheidungen sowie die Buchhaltung und die Bereitstellung von Finanzinformationen wie beispielsweise Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung. Der Verwaltungsrat lässt sich regelmäßig über die Zusammenarbeit mit dem Portfoliodienstleister berichten.

Im Berichtsjahr hat sich der Verwaltungsrat außerdem intensiv mit dem sogenannten „Target Operating Model“ (TOM) auseinandergesetzt. Dieses Projekt hat die Aufgabe, die von der Europäischen Union vorgegebene Auflage, den bisherigen Portfoliodienstleister Deutsche Pfandbriefbank AG durch einen anderen Dienstleister zu ersetzen, entsprechend zu planen und umzusetzen. Der Verwaltungsrat war in mehreren Sitzungen mit TOM befasst und hat alle wesentlichen Entscheidungen begleitet. Ziel von TOM ist das Einhalten der von der Europäischen Kommission festgesetzten Auflage, bis Ende September 2013 die bisher im Rahmen des Kooperationsvertrages für die FMS Wertmanagement erbrachten Dienstleistungen der Deutsche Pfandbriefbank AG zu beenden. Das Projekt TOM ist eine gemeinsame Initiative mit der Deutsche Pfandbriefbank AG.



Die FMS Wertmanagement hat bis dato nach wie vor keine eigene IT-Plattform. Das Bereitstellen von Daten und Informationen ist neben weiteren Pflichten, die in mehr als 50 Leistungsscheinen definiert wurden, vornehmliche Aufgabe des Portfoliodienstleisters der FMS Wertmanagement. Allerdings wurden durch eine europaweite Ausschreibung in 2012 die Weichen für einen neuen IT-Dienstleister für die FMS Wertmanagement gestellt. Gewinner dieser Ausschreibung war die IBM Deutschland GmbH. Die Ausschreibung und ihr Ergebnis wurden vom Verwaltungsrat beratend begleitet. IT-Dienstleistungen bilden aus Sicht des Verwaltungsrats die entscheidende Basis, auf die alle anderen Dienstleistungen aufsetzen müssen.

Generell und insbesondere im Nachgang der Griechenland-Krise ist sich der Verwaltungsrat der hohen Makrorisiken des Portfolios der FMS Wertmanagement bewusst, die sich unter anderem in Stillen Lasten in Höhe von EUR 12,5 Mrd. ausdrücken. Der Verwaltungsrat beurteilt regelmäßig die Angemessenheit der gebildeten Risikovorsorge auf Assets wie auf angehängte Derivate.

Zum 1. März 2012 wurde Herr Norbert Kickum vom Verwaltungsrat mit Genehmigung der FMSA zum Vorstand für Gewerbeimmobilienfinanzierungen und leistungsgestörte Immobilienfinanzierungen („Workout“) für die Dauer von drei Jahren berufen.

Herr Dr. Christian Bluhm, Chief Risk & Financial Officer der FMS Wertmanagement, wurde im April 2012 vom Verwaltungsrat mit Genehmigung der FMSA zum Sprecher des Vorstandes und der Geschäftsleitung ernannt.

Der Verwaltungsrat hat die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC) als gesetzlichen Jahresabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2012 der FMS Wertmanagement bestellt. Der Abschlussprüfer hat den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2012, den Lagebericht, die Kapitalflussrechnung und den Eigenkapitalspiegel für das Geschäftsjahr 2012 geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk testiert. Der Prüfungsausschuss des Verwaltungsrats sowie der gesamte Verwaltungsrat haben den Prüfungsbericht von PwC erörtert und keinerlei Einwände erhoben. Der Verwaltungsrat hat den vom Vorstand der FMS Wertmanagement aufgestellten Jahresabschluss und Lagebericht in der Sitzung am 16. April 2013 festgestellt.

München, 16. April 2013



Dr. Karl Kauermann
Vorsitzender des Verwaltungsrats



Überblick und Organisation

Die FMS Wertmanagement wurde am 8. Juli 2010 als bundeseigene Abwicklungsanstalt für die verstaatlichte Hypo Real Estate Holding AG (HRE-Gruppe) gegründet. Zum 1. Oktober 2010 übernahm sie von der HRE-Gruppe und deren Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften im In- und Ausland Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche im Nominalwert von rund EUR 175,7 Mrd., außerdem kurzfristige Refinanzierungsmittel im entsprechenden Umfang sowie zugehörige Derivate zu Absicherungszwecken. Das übertragene Portfolio wird wertmaximierend durch die Portfoliomanagement-Einheiten der FMS Wertmanagement abgebaut beziehungsweise mit dem Ziel eines besseren Risiko-Ertrag-Profiles restrukturiert.

Die Refinanzierung der FMS Wertmanagement erfolgt sowohl an den Geld- als auch den Kapitalmärkten. Neben kurzfristigen, unbesicherten Mittelaufnahmen kommen an den Geldmärkten insbesondere Repo-Transaktionen zum Einsatz. Darüber hinaus begibt die FMS Wertmanagement in den mittel- und langfristigen Laufzeitsegmenten Schuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen in verschiedenen Währungen.





Für den Ausgleich von bei der Abwicklung entstehenden Verlusten gilt eine unbegrenzte Verlustausgleichspflicht des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung SoFFin.

Die FMS Wertmanagement wird von der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung FMSA beaufsichtigt, der umfassende Informations-, Kontroll- und Prüf- sowie Weisungsrechte zustehen. So bestimmt die FMSA unter anderem die Besetzung des Verwaltungsrats, genehmigt Änderungen des Abwicklungsplans und wird bei strategisch wichtigen Entscheidungen einbezogen. Neben der FMSA als Rechtsaufsicht nimmt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Rolle als Fachaufsicht ein. Für den Ausgleich von bei der Abwicklung entstehenden Verlusten gilt eine unbegrenzte Verlustausgleichspflicht des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung SoFFin gemäß § 8a des Gesetzes zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMStFG).

Die FMS Wertmanagement hat auf der Grundlage eines Kooperationsvertrags die Verwaltung des von der HRE-Gruppe übernommenen Risikovermögens an die Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb) und die Depfa Bank plc ausgelagert. Die HRE-Gruppe übernimmt einen Großteil der administrativen Tätigkeiten, die mit den Abwicklungsarbeiten der FMS Wertmanagement verbunden sind.

Der Kooperationsvertrag muss aufgrund einer EU-Auflage am 30. September 2013 beendet werden. Die FMS Wertmanagement hat gemeinsam mit der HRE-Gruppe umfangreiche Maßnahmen ergriffen, um ein stabiles Servicing des Portfolios auch nach diesem Termin sicherzustellen.

Die Entscheidungshoheit und die Verantwortung für das verwaltete Portfolio liegen ausschließlich bei der FMS Wertmanagement. In bestimmten Fällen räumt die FMS Wertmanagement der HRE-Gruppe einen eigenen Entscheidungsspielraum ein. Die Kompetenzen sind in einer umfassenden Kompetenzordnung geregelt. Die FMS Wertmanagement kann die delegierten Entscheidungsbefugnisse jederzeit widerrufen. Die operative Umsetzung der getroffenen Entscheidungen obliegt der HRE-Gruppe.

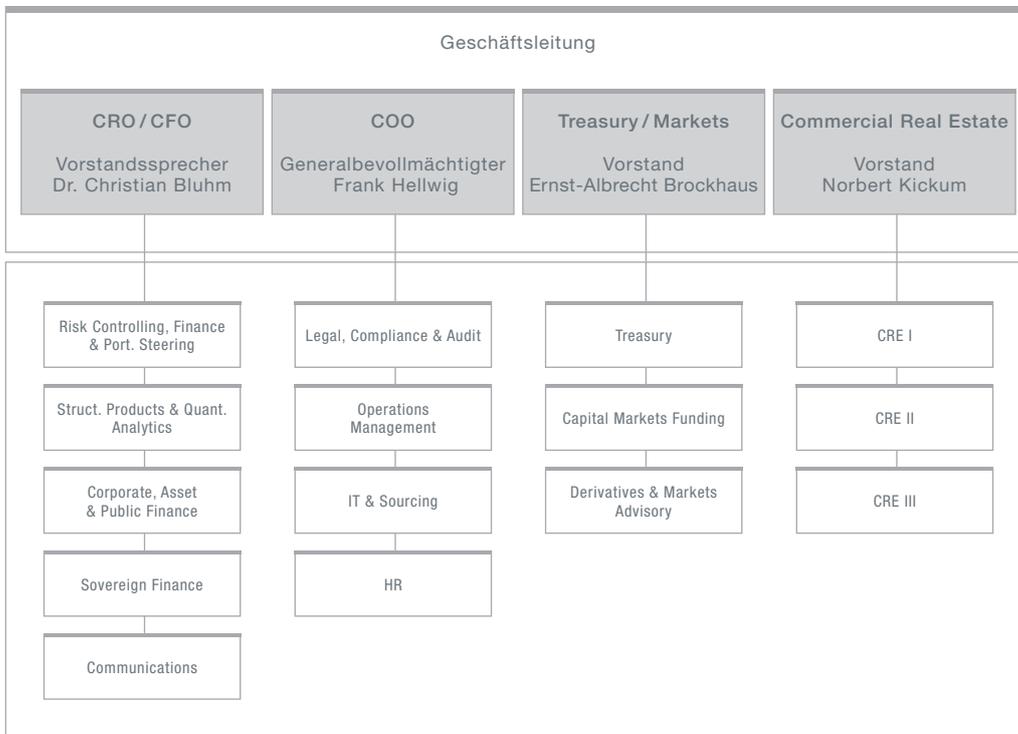
Die FMS Wertmanagement ist in vier Ressorts und 15 Bereiche aufgeteilt.

Vorstandsmitglied Dr. Christian Bluhm hat neben seinen Aufgaben als Chief Risk Officer und Chief Financial Officer seit April 2012 die Funktion des Sprechers des Vorstands und der Geschäftsleitung übernommen. Das Ressort Commercial Real Estate wird vom Vorstandsmitglied Norbert Kickum geleitet. Ernst-Albrecht Brockhaus zeichnet als Vorstand Treasury / Markets verantwortlich für die Refinanzierung sowie die Liquiditäts- und Marktrisikosteuerung. Der Generalbevollmächtigte Frank Hellwig ist als Mitglied der Geschäftsleitung verantwortlich für das Ressort des Chief Operating Officer.



Die Entscheidungshoheit und die Verantwortung für das verwaltete Portfolio liegen ausschließlich bei der FMS Wertmanagement.

Ressorts und Bereiche der FMS Wertmanagement



Die Geschäftsleitung entscheidet über wichtige Fragen in drei zentralen internen Gremien. Das *Portfolio Steering Committee* der Geschäftsleitung fungiert als zentrales Steuerungs- und Informationsgremium für strategische Fragestellungen im Rahmen des Portfoliomanagements und des Abwicklungsplans. Es definiert und überwacht die Abbauziele. Das *Risk Committee* der Geschäftsleitung trifft als zentrales Steuerungs- und Informationsgremium Einzelentscheidungen im Rahmen der Verwaltung des übernommenen Risikovermögens und der Umsetzung des Abwicklungsplans. Hauptaufgaben des *Asset Liability Committee (ALCO)* der Geschäftsleitung sind das Überwachen der Geschäftsentwicklung und der Bilanzstruktur im Hinblick auf den Abwicklungsplan sowie die Festlegung und Überwachung von Strategien zu Liquiditätsfragen, dem Funding und der Begrenzung von Marktrisiken.





Der Auftrag — Abwicklung des Portfolios

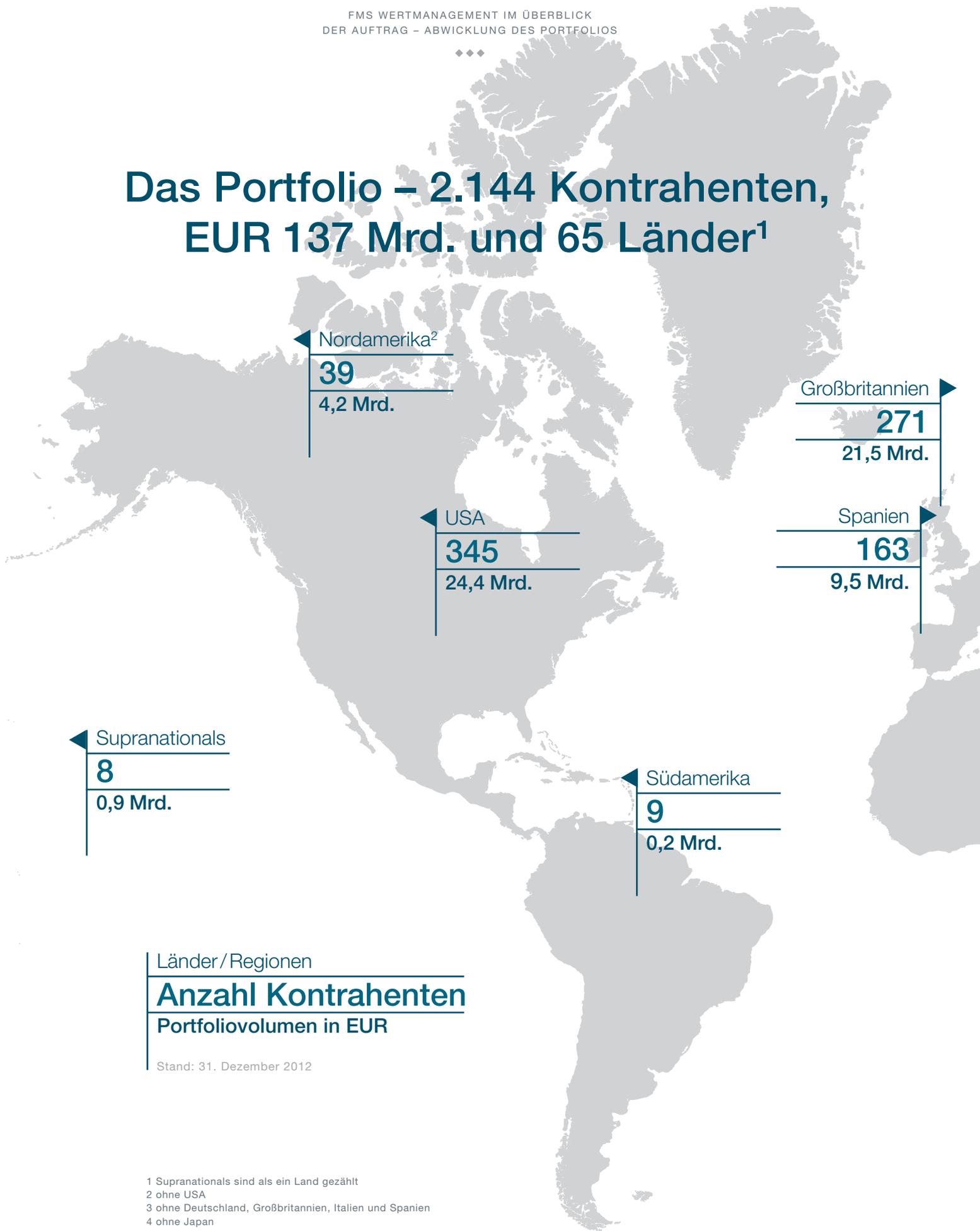
Seit der Übernahme des Portfolios von der HRE-Gruppe konnte der Nominalwert von ursprünglichen EUR 175,7 Mrd. auf EUR 136,9 Mrd. zum Jahresende 2012 reduziert werden. Das entspricht einem Abbau von 22,1%. Vom kumulierten Portfolioabbau von insgesamt EUR 38,8 Mrd. entfielen EUR 9,2 Mrd. auf aktive Verkäufe, der verbleibende Teil von EUR 29,6 Mrd. ergab sich vor allem aus vertragsgemäßen Rückführungen und Tilgungen. Dem Portfolioabbau von insgesamt EUR 41,3 Mrd. standen gegenläufige Währungseffekte in Höhe von EUR 2,5 Mrd. gegenüber.

Das Portfolio bestand zum Zeitpunkt der Übertragung aus mehr als 7.100 Einzelpositionen. Diese Zahl konnte bis zum Jahresende 2012 auf rund 4.550 Positionen reduziert werden. Die Einzelengagements befinden sich in 65 Ländern und sind in 16 Währungen geführt. Die größten Konzentrationen liegen in Deutschland, den USA, UK, Spanien und Italien. Das Portfolio ist geprägt durch hohe Komplexität, Diversität und einen besonders hohen Anteil von illiquiden und extrem lang laufenden Positionen.





Das Portfolio – 2.144 Kontrahenten, EUR 137 Mrd. und 65 Länder¹



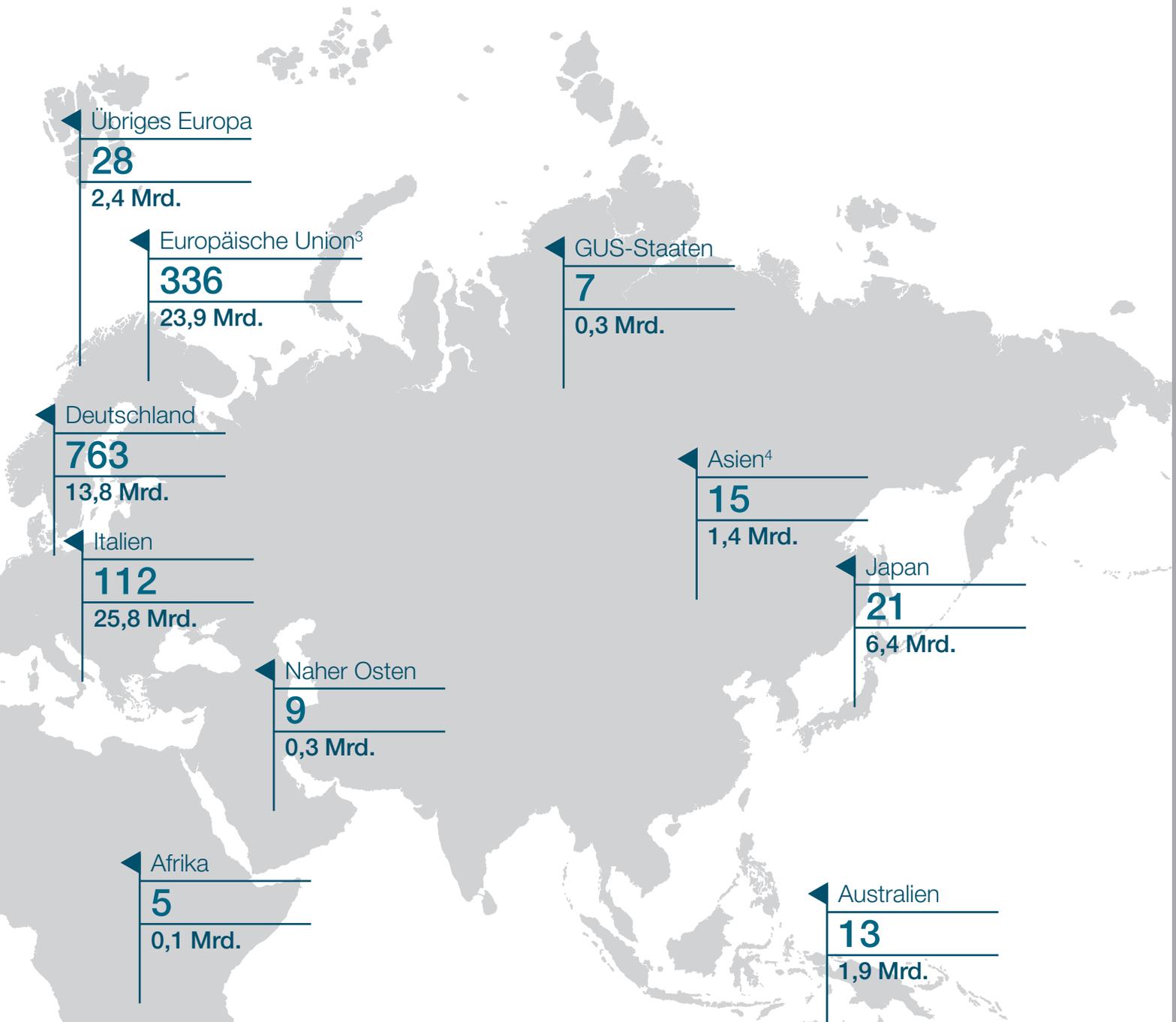
Länder/Regionen

Anzahl Kontrahenten

Portfoliovolumen in EUR

Stand: 31. Dezember 2012

1 Supranationals sind als ein Land gezählt
2 ohne USA
3 ohne Deutschland, Großbritannien, Italien und Spanien
4 ohne Japan



Weltweite Engagements im Portfolio

Afrika
Marokko
Mauritius
Südafrika
Tunesien

Asien
Indien
Japan
Malaysia
Philippinen

Singapur
Südkorea
Vietnam

Australien

Europäische Union
Belgien
Bulgarien
Dänemark
Deutschland
Estland
Finnland
Frankreich

Griechenland
Großbritannien
Irland
Isle of Man
Italien
Lettland
Litauen
Luxemburg
Malta
Niederlande
Österreich
Polen
Portugal
Rumänien
Schweden

Slowakei
Slowenien
Spanien
Tschechien
Ungarn
Zypern

Übriges Europa

Island
Jersey
Kroatien
Mazedonien
Norwegen
Schweiz
Türkei

GUS-Staaten
Aserbaidschan
Russland
Ukraine

Naher Osten

Ägypten
Bahrain
Katar
Kuwait
Saudi-Arabien
V. Arab. Emirate

Nordamerika

British Virgin Islands
Cayman Islands
Kanada
Mexiko
USA

Südamerika

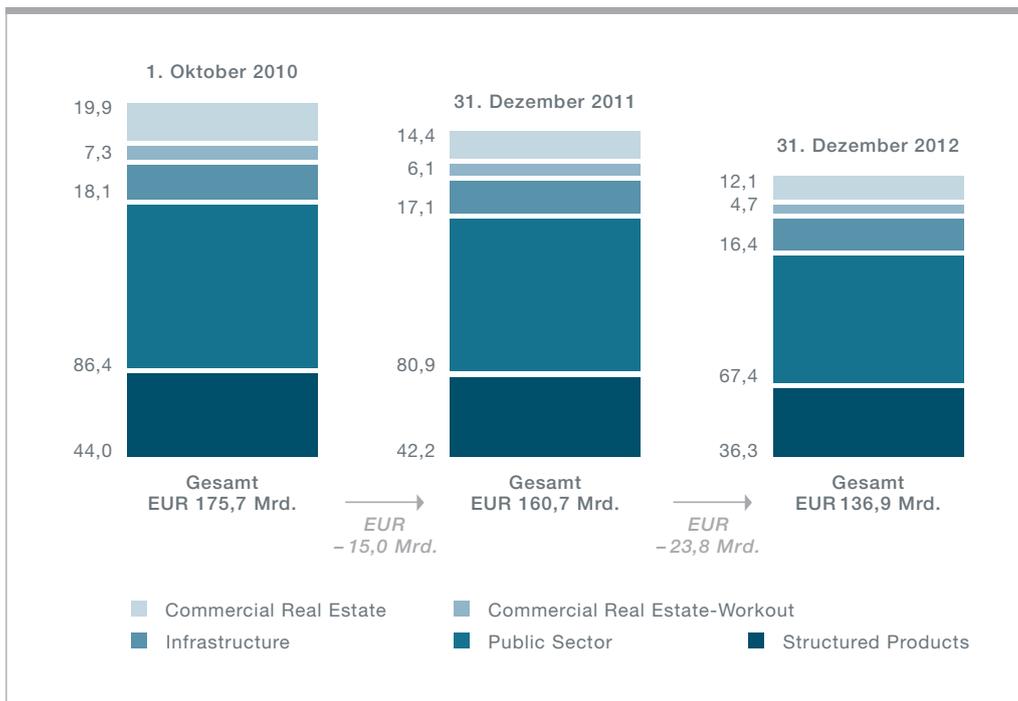
Barbados
Brasilien
Chile
Peru



Im Portfolio der FMS Wertmanagement befinden sich mehrere signifikante Klumpenrisiken. Es reagiert sensitiv auf makroökonomische Schwankungen.

Ein wichtiges Ziel für die erfolgreiche Bewirtschaftung des Portfolios ist neben dem quantitativ messbaren aktiven Abbau die qualitative Verbesserung der Portfoliostruktur, die durch eine Restrukturierung von Kreditengagements, Wertpapierbeständen und Derivatepositionen erreicht werden kann. So konnte die FMS Wertmanagement die mittel- bis langfristigen Aussichten auf die Verwertung zahlreicher Engagements substanziell verbessern, etwa durch intensive Verhandlungen mit Kreditnehmern, Konsortialpartnern und Emittenten. Solche erfolgreich umgesetzten Restrukturierungsmaßnahmen reduzieren die Komplexität und das Risiko im Portfolio.

Entwicklung des Portfolios der FMS Wertmanagement



Grundsätzlich stehen im operativen Kredit- und Portfoliomanagement drei Vorgehensweisen zur Verfügung:

- ◆ Halten bei Vermögenswerten mit marktbedingt niedrigem Verkaufswert, aber gutem Wertaufholungspotenzial



Die FMS Wertmanagement konnte im Jahr 2012 einige beachtliche Erfolge beim Abbau einzelner Positionen oder bei der Restrukturierung verzeichnen.

- ◆ Restrukturieren bei Vermögenswerten, deren Wert durch geeignete Maßnahmen gesteigert werden kann
- ◆ Verkaufen bei Vermögenswerten, bei denen sich Marktopportunitäten ergeben oder bei denen das Risikopotenzial des Assets einen Verkauf mit einem Abschlag rechtfertigt bzw. nahelegt

Im Portfolio der FMS Wertmanagement befinden sich mehrere signifikante sogenannte Klumpenrisiken, unter anderem im Bereich der Staatsfinanzierungen. Da auch andere Portfoliosegmente, wie zum Beispiel Infrastruktur-Projektfinanzierungen sowie Gewerbeimmobilienfinanzierungen, generell sensitiv auf makroökonomische Veränderungen reagieren, kann das Portfolio der FMS Wertmanagement als Hochabhängigkeitsportfolio in Bezug auf Makrorisiken bezeichnet werden. Der zügige Abbau von Konzentrationsrisiken wäre wegen der im Portfolio vorhandenen stillen Lasten mit erheblichen Verkaufsverlusten verbunden. Da die FMS Wertmanagement zudem grundsätzlich keine Notverkäufe – sogenannte Fire Sales – vornimmt, muss das Portfoliomanagement der FMS Wertmanagement die Anfälligkeit des Portfolios für Rezessionen und Krisen im Rahmen einer längerfristig angelegten Strategie lösen. Dies geschieht unter anderem, indem absehbare Verkaufsverluste belasteter Engagements den berechneten potenziellen Schäden aus zukünftigen Krisen gegenübergestellt werden. Die FMS Wertmanagement trifft solche Abwägungen auf Basis von Fundamentalanalysen der entsprechenden Kredit- und Marktrisiken, flankiert durch finanzmathematische und statistische Bewertungsmodelle. Die FMS Wertmanagement konnte im Jahr 2012 einige beachtliche Erfolge beim Abbau einzelner Positionen oder bei der Restrukturierung verzeichnen. Hier einige Beispiele für größere Transaktionen, die exemplarisch für die Arbeit der Portfoliomanager stehen:

- ◆ Eine durch amerikanische Studentenkredite besicherte Anleihe von USD 374,5 Mio. mit einer Restlaufzeit von mehr als sechs Jahren konnte durch eine erfolgreiche Restrukturierung vollständig zurückgezahlt werden.
- ◆ Durch erfolgreiche Teilverkäufe eines schwer einzuschätzenden Katastrophenrisikos konnte die FMS Wertmanagement eine erhebliche Risikoreduktion erzielen. Mit einem Volumen von über USD 2,8 Mrd. war der Florida-Hurricane-Bond die größte ausstehende Einzelposition der FMS Wertmanagement. Das gesamte Volumen dieser Position konnte Anfang des Jahres durch eine Vielzahl sorgfältig platzierter individueller Verkäufe (mehr als 25 Einzeltransaktionen) vor der Hurricane-Saison verlustfrei auf rund USD 1,4 Mrd. reduziert werden. Im Oktober zahlte der Emittent den noch ausstehenden Restbetrag vollständig zurück.
- ◆ Bei einer Finanzierung von vier Portfolios mit Gewerbeimmobilien in vorwiegend deutschen Kleinstädten von rund EUR 300 Mio., die notleidend zu werden drohte, wurde die Laufzeit des Darlehens bis Dezember 2014 verlängert. Im Gegenzug konnte die FMS Wertmanagement durch eine Querbesicherung sowie eine außerordentliche Tilgung durch den Darlehensnehmer in zweistelliger Millionenhöhe eine wesentliche Verbesserung ihrer Risikoposition erreichen und eine deutlich höhere Zinsmarge durchsetzen.



- ◆ In Spanien wurde ein Immobiliendarlehen in Höhe von rund EUR 150 Mio. nur verlängert, weil sich der Darlehensnehmer bereit erklärte, eine höhere Marge zu zahlen, und zwei Objekte in Deutschland und Frankreich als zusätzliche Sicherheit für das Darlehen einbrachte.
- ◆ Ein strukturiertes US-Finanzierungsportfolio von insgesamt 36 Immobilienkrediten im Gesamtvolumen von über USD 2,3 Mrd., bei dem die FMS Wertmanagement signifikante Anteile an mehreren Tranchen hält, konnte nach langen Verhandlungen restrukturiert werden. Dabei wandelte ein Kreditgeber eine Finanzierungstranche von mehr als EUR 600 Mio. in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente um, was die Aussichten auf Tilgung für die FMS Wertmanagement signifikant verbessert hat. Im Gegenzug wurde die Darlehenslaufzeit verlängert. Außerdem wurde vereinbart, dass bei Verkäufen aus dem Portfolio die FMS Wertmanagement vorrangig bedient wird und eine deutlich höhere Marge erhält.
- ◆ Im Rahmen einer Restrukturierung eines Kredits in Höhe von rund EUR 180 Mio. an einen skandinavischen Energieversorger erreichte die FMS Wertmanagement eine Verkürzung der Restlaufzeit um elf Jahre und eine deutlich verminderte Komplexität bei der Währungsstruktur der Transaktion, die von fünf Währungen auf eine reduziert wurde. Gleichzeitig konnten die Auflösungskosten für ein mit dem Kredit verbundenes Swapgeschäft durch eine höhere Marge kompensiert werden.
- ◆ Der Verlängerung eines Darlehens für Gewerbeimmobilien in Deutschland von rund EUR 100 Mio. stimmte die FMS Wertmanagement nur zu, weil der Kreditnehmer weitere erhebliche Eigenmittel einbrachte, eine Gebühr für die Verlängerung zahlte und eine höhere Marge akzeptierte. Eine ähnlich strukturierte Refinanzierung über ein Volumen von EUR 76 Mio. betraf zwei Logistik-/ Einzelhandelsunternehmen in Frankreich.
- ◆ Die Beteiligung an einem Finanzierungskonsortium für ein Einkaufszentrum und einen Büroturm in einer osteuropäischen Hauptstadt in Höhe von rund EUR 60 Mio. wurde im Rahmen einer Darlehensverlängerung um zwölf Monate neu strukturiert. Vorteile für die FMS Wertmanagement sind eine höhere Marge, eine beschleunigte Tilgung des Restdarlehens und damit ein deutlich verringertes Restrisiko.
- ◆ Der Bestand an japanischen inflationsgekoppelten Regierungsanleihen mit langer Laufzeit in Höhe von umgerechnet EUR 500 Mio. konnte inklusive der daran gekoppelten Swapgeschäfte trotz eines illiquiden Marktes vollständig abgebaut werden und brachte sogar einen kleinen Gewinn von EUR 0,5 Mio. ein.
- ◆ In den USA konnte die Beteiligung an einer Konsortialfinanzierung eines Skiresorts vollständig zurückgeführt werden. Zwischenzeitlich hatte das Finanzierungskonsortium, an dem die FMS Wertmanagement mit rund der Hälfte beteiligt war, im Rahmen einer Zwangsversteigerung das Eigentum an dem Projekt erworben und konnte dadurch die festgefahrenen Verhandlungen mit einem Kaufinteressenten erfolgreich beenden.



Wie Entscheidungen über Verkauf, Halten oder Restrukturieren zustande kommen

Der Entscheidung für einen Verkauf oder eine Restrukturierung liegt in jedem Einzelfall ein finanzmathematisch abgesichertes und nachvollziehbares Bewertungsverfahren zugrunde, an das sich alle Beteiligten halten müssen. Eine wesentliche Komponente dieses Verfahrens ist eine fundamentale Risikoeinschätzung des Kreditverantwortlichen für das vorliegende Einzelengagement. Neben der fundamentalen Bewertung kommt beim Ausarbeiten von Handlungsoptionen den Portfoliomanagern ihre jahrelange Erfahrung in den jeweiligen Assetklassen zugute. Erst wenn alle validen Handlungsoptionen geprüft worden sind, fällt in einem der beiden zentralen Gremien der FMS Wertmanagement in Bezug auf Portfoliofragen, dem Risk Committee oder dem Real Estate Committee, die Entscheidung darüber, ob und zu welchem Preis eine konkrete Position verkauft wird oder nicht, ob sie restrukturiert wird und wie diese Restrukturierung aussehen soll.

Gemäß Kompetenzordnung der FMS Wertmanagement muss in besonders gewichtigen Fällen das Votum des Risikoausschusses des Verwaltungsrats eingeholt werden. Bei hoher strategischer und ökonomischer Bedeutung, wie zum Beispiel im Fall der Griechenland-Positionen der FMS Wertmanagement, werden Entscheidungen sogar dem Gesamtverwaltungsrat zur Genehmigung vorgelegt. Selbstverständlich ist die FMSA Teil dieses Genehmigungsprozesses.

Strukturierte und dokumentierte Wertmaximierung als Tagesgeschäft

Jede Woche Mittwoch um neun Uhr tagen das Risk Committee – intern mit RiCo abgekürzt – und gleich im Anschluss das Real Estate Committee (REC) im Konferenzsaal im dritten Stock der FMS Wertmanagement. Hier wird hart um Entscheidungen gerungen, wenn die Kreditspezialisten, die Portfoliomanager und Workouter sich mit der kompletten Geschäftsleitung beraten und die vorbereiteten Unterlagen über einzelne Kreditengagements diskutieren. Das Ziel der Sitzung: Vorgestellte Risikoeinschätzungen und Lösungsideen gegenseitig hinterfragen, Assetstrategien abklopfen, verwerfen, nach Alternativen suchen. Wer mit einer Vorlage in dieses wichtige Entscheidungsgremium der Abwicklungsanstalt kommt, der hat bereits alle Handlungsoptionen bei einem Kreditengagement geprüft, gegeneinander abgewogen, genau gerechnet, mit beteiligten Banken oder Kreditnehmern Vorverhandlungen geführt, natürlich ohne ein Präjudiz zu schaffen,



Oft geht es darum, durch geeignete Restrukturierungsmaßnahmen das Risiko zu reduzieren. Das kann erreicht werden, indem die FMS Wertmanagement zum Beispiel Kontroll- und Verfügungsrechte übernimmt oder die eigene Position in Bezug auf die Besicherung von Forderungen verbessert.

welches Handlungsdruck in die eine oder andere Richtung erzeugen könnte. Es sind vor allem die Problemengagements, die es hierher schaffen, bei denen eine von der Geschäftsleitung zu treffende Entscheidung über das weitere Vorgehen nötig ist. Soll ein Kredit verlängert werden? Muss eine Zwangsversteigerung eingeleitet werden? Ist ein erzielbarer Verkaufspreis akzeptabel? Wie könnte eine Restrukturierung des betreffenden Engagements umgesetzt werden und welche Vorteile bringt sie?

Oft geht es darum, durch geeignete Restrukturierungsmaßnahmen das Risiko zu reduzieren. Das kann erreicht werden, indem die FMS Wertmanagement zum Beispiel Kontroll- und Verfügungsrechte übernimmt oder die eigene Position in Bezug auf die Besicherung von Forderungen verbessert. Mal lässt man dem Schuldner etwas mehr Luft, wenn dadurch die Rückzahlungswahrscheinlichkeit signifikant erhöht werden kann, oder aber, wenn sich dadurch eine verkürzte Laufzeit und damit eine frühere Rückzahlung vereinbaren lässt. Als Preis für die Zustimmung zu Restrukturierungen erzielt die FMS Wertmanagement in verschiedenen Fällen zudem eine höhere Marge und vereinnahmt Gebühren. Das Ziel solcher Transaktionen ist, die Marktfähigkeit der Assets zu verbessern und so unter Umständen einen späteren Verkauf überhaupt erst möglich zu machen.

Die Schlagzahl im RiCo ist hoch. Alle Teilnehmer der Sitzung haben sich intensiv vorbereitet, die vorab verteilten Unterlagen am Vorabend studiert. Der Verkaufsprozess erfolgt nach einer detailliert festgelegten Arbeitsanweisung, die strikt nach wertmaximierenden Aspekten strukturiert und mit dem Eigentümer sowie dem Wirtschaftsprüfer der FMS Wertmanagement abgestimmt ist. So ist etwa grundsätzlich ein Verkaufsprozess mit mehreren Bietern zu initiieren, von dem nur in wohlbegründeten Fällen abgewichen werden kann. Außerdem ist unter anderem zu prüfen und zu dokumentieren, dass die Angebote marktgerecht sind.

In der internen Arbeitsanweisung „Steuerungslogik der FMS Wertmanagement für Verkaufsentscheidungen“ sind die einzelnen Schritte, an die sich jeder Portfoliomanager halten muss, genau beschrieben. Dies soll einen transparenten Prozess sicherstellen, der sich an klaren Entscheidungskriterien orientiert, ohne einen Automatismus auszulösen, der allein am Zahlenwerk hängt. Modellgläubigkeit ist in Kreditentscheidungen grundsätzlich unangebracht. Stattdessen soll – neben dem Zahlenwerk – die fundamentale Einschätzung des jeweiligen Kreditspezialisten in den Kreditantrag einfließen. Denn neben quantifizierbaren Größen sollen auch



Durch die Abfolge verschiedener Entscheidungsinstanzen wird besonders sichergestellt, dass alle Aspekte der Wertmaximierung in Betracht gezogen und abgewogen wurden.

qualitative Einschätzungen berücksichtigt werden, etwa auch über heute noch nicht quantifizierbare Treiber des Risikos eines späteren Zahlungsausfalls oder über zukünftige Marktentwicklungen (Gibt es in diesem Immobiliensegment Erholungspotenzial oder droht ein weiterer Preisverfall?). Dabei spielen – dem Charakter des Portfolios angemessen – auch makroökonomische Überlegungen eine Rolle.

Als erster Schritt in der Analyse steht aber ein auf den ersten Blick simpler Vergleich an: Ist der erzielbare Verkaufserlös höher als der innere – oder sogenannte intrinsische – Wert des zum Verkauf stehenden Kredits oder Wertpapiers? Der aktuelle Verkaufserlös ist leicht bestimmbar: Entweder es gibt bereits ein Gebot eines Interessenten oder aber einen Marktpreis. Schwieriger ist es, den inneren Wert zu ermitteln. Denn dabei müssen alle zukünftigen Zahlungsströme – Zins-einnahmen, eventuelle Ausfälle und damit Risikokosten, Refinanzierungskosten, Verwaltungskosten – zunächst bestimmt, risikogewichtet und auf den Gegenwartswert abgezinst werden.

Es liegt in der Natur der Konstruktion, dass bei einer sogenannten Bad Bank viele Assets mit einem höheren Wert in den Büchern stehen, als sich aktuell am Markt realisieren lässt. Für die Portfoliomanager stellt sich dann immer wieder die Frage, wie sich der Wert solcher Assets in Zukunft entwickeln wird. Wird er sich erholen und damit die Perspektive auf geringere Verluste bieten? Oder wird sich die Situation sogar noch verschlechtern und erhöhen sich damit die möglichen Verluste? Dann wäre es angebracht, über Ausstiegsoptionen nachzudenken, auch wenn dies bedeutet, dass Verluste realisiert werden müssen. Abwägungen dieser Art sind schwierig, werden exakt dokumentiert und verlangen den Portfoliomanagern hohe Expertise in ihren jeweiligen Assetklassen ab.

Die Entscheidung darüber, ob ein vom Portfoliomanager gemachter Vorschlag für einen Verkauf oder eine Restrukturierung umgesetzt wird, treffen allein die vier Mitglieder der Geschäftsleitung. Nur sie sind stimmberechtigt. Bei Kompetenz auf Stufe des Risikoausschusses des Verwaltungsrats votieren vier Verwaltungsratsmitglieder die Entscheidung. Und ab einer signifikant hohen Verlustgröße ist sogar die Genehmigung der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung notwendig. Durch die Abfolge verschiedener unabhängiger Entscheidungsinstanzen wird besonders sichergestellt, dass alle Aspekte der Wertmaximierung in Betracht gezogen und abgewogen wurden.





Über das CRO / CFO-Ressort

Das Ressort des Chief Risk Officer und Chief Financial Officer unter der Verantwortung von Dr. Christian Bluhm umfasst insgesamt fünf Bereiche. In den drei Bereichen Structured Products & Quantitative Analytics, Corporate, Asset & Public Finance und Sovereign Finance liegen insgesamt Assets im Volumen von EUR 120 Mrd. und damit ein wesentlicher Teil des Portfoliomanagements. Zum Ressort zählen darüber hinaus die Bereiche Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering sowie Communications. Christian Bluhm ist außerdem Sprecher des Vorstands der FMS Wertmanagement.





Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering

Der Bereich Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering der FMS Wertmanagement wurde im Geschäftsjahr 2012 weiter ausgebaut und beschäftigt inzwischen 27 Mitarbeiter in den Abteilungen Risk Controlling, Controlling & Reporting, Portfolio Steering & Planning, Finance und Tax.

Die *Abteilung Risk Controlling* überwacht mit Unterstützung des Portfoliodienstleisters HRE die Risikosituation der FMS Wertmanagement. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Prozesse und Methoden für die Risikoarten (Kredit-, Markt-, Liquiditäts- und operationelles Risiko) auf Angemessenheit überprüft, weiterentwickelt und damit den Bedürfnissen einer Abwicklungsanstalt sowie den Mindestanforderungen für das Risikomanagement (MaRisk) weiter angepasst. Für die Kreditrisikoüberwachung wurde eine detaillierte Analyse der Risikokonzentrationen eingeführt. Zudem wurden neben einer Erweiterung der isolierten Stresstests in den Risikoarten Kredit-, Markt- und Liquiditätsrisiko auch risikoartenübergreifende Stresstests entwickelt. Zur Vorbereitung des in 2013 bevorstehenden Übergangs der Risikomessung und -überwachung in die neue Servicegesellschaft der FMS Wertmanagement wurden umfangreiche Maßnahmen initiiert.

Die *Abteilung Tax* stellt sicher, dass die notwendigen steuerlichen Meldungen den Gesetzen entsprechen und fristgerecht eingereicht werden. Darüber hinaus waren für Transaktionen im Rahmen des Portfoliomanagements oder für die Entwicklung der Standortstrategie für die Servicegesellschaft der FMS Wertmanagement umfangreiche steuerliche Fragen zu klären. Dabei mussten Steuervorschriften in zahlreichen Ländern analysiert werden. Im Geschäftsjahr 2012 bewegten sich die Mitarbeiter der Abteilung Tax allein im Rahmen des sogenannten Depfa-Upgrade-Projektes in 53 verschiedenen Rechtsräumen.

Die *Abteilung Finance* ist für die Erstellung der Jahresabschlüsse sowie der Quartalsberichte verantwortlich. Die FMS Wertmanagement ist bei der Erstellung der jeweiligen Berichte (Jahresabschlüsse, Quartalsberichte) auf qualitativ hochwertige Zulieferungen des Service-Dienstleisters angewiesen. Um die Qualität der Abschlüsse sicherzustellen, wurde seitens der FMS Wertmanagement die Qualitätssicherung weiter ausgebaut. Zudem wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr Projekte zur Sicherstellung des internen Kontrollsystems im Hinblick auf die Beendigung des Servicingvertrages mit der HRE initiiert und Maßnahmen ergriffen, um die mit der Beendigung des Servicevertrages einhergehenden Risiken zu verringern.

Die *Abteilung Controlling & Reporting* beschäftigt sich mit der Erstellung, Analyse und Kontrolle der internen und externen Berichte (zum Beispiel Abwicklungsberichte, regulatorische Berichte etc.). Neben den regelmäßig zu erstellenden Berichten wurden in Zusammenarbeit mit dem Portfoliodienstleister zahlreiche Sonderauswertungen aufgrund aktueller Entwicklungen im Portfolio erstellt. Um die Qualität der Datenbasis und damit der Reports zu erhöhen, wurde ein übergreifender Prozess zur Analyse und Behebung von Dateninkonsistenzen implementiert.



Durch die Erschließung von eigenen Datenquellen konnte ein weiterer Schritt zur Trennung vom bisherigen Portfoliodienstleister vollzogen werden.

Die Mitarbeiter der Abteilung Controlling & Reporting verantworten zudem das betriebswirtschaftliche Controlling der FMS Wertmanagement. Im Geschäftsjahr 2012 wurden dabei die Prozesse und Instrumente zur Budgetierung und Kostensteuerung weiter verfeinert.

Hauptaufgabe der *Abteilung Portfolio Steering & Planning* ist die Erstellung und Anpassung des Abwicklungsplans. Dabei sind die Annahmen zu den Erträgen aus dem Portfolio, zum Ablauf des Portfolios unter Berücksichtigung von Prolongationen, zur Refinanzierung des Portfolios sowie zum Risikoprofil des Portfolios zu berücksichtigen.

Der Prozess zur Erstellung des Abwicklungsplans wurde im Jahr 2012 umgestellt. Durch die Erschließung von eigenen Datenquellen konnte ein weiterer Schritt zur Trennung vom bisherigen Portfoliodienstleister vollzogen werden. Eine neu entwickelte Planungslogik erlaubt eine genauere Berücksichtigung von Annahmen der Portfoliomanager zum Ablauf der einzelnen Positionen. Neben der quartalsweisen Überprüfung der Annahmen des geltenden Abwicklungsplans wurden Szenario- und Sensitivitätsanalysen zu den erwarteten Verlusten durchgeführt.

Die Abteilung Portfolio Steering & Planning ist zudem für die Organisation und Vorbereitung des „Portfolio Steering Committees“ zuständig. Dieses Gremium auf Geschäftsleitungsebene ist die zentrale Diskussions- und Entscheidungsplattform der FMS Wertmanagement für strategische Diskussionen und portfoliorelevante Themen. Im Jahr 2012 wurden insbesondere Analysen der verantwortlichen Portfoliomanager zu Positionen in den PIIGS-Staaten sowie Möglichkeiten zur Restrukturierung von inflationsgelinkten Krediten und Anleihen diskutiert. Vorbehaltlich der Zustimmung der entscheidungsrelevanten Gremien wurden Vorschläge für Abbaumaßnahmen besprochen. Außerdem wurden Methodenänderungen zum Beispiel bei Rating- und Bewertungsverfahren sowie bei der Limit-Systematik beschlossen. Grundsätzlich verabschiedet wurde die verbesserte Steuerungslogik für Abbauentscheidungen.

Die Steuerungslogik liefert die Grundlage für konsistente und transparente Entscheidungen, insbesondere für Verkäufe von Assets. Dabei werden quantifizierbare Entscheidungsgrößen (zum Beispiel erwartete Zinserträge, Refinanzierungskosten, erwartete Verluste, Verwaltungskosten sowie mögliche Verkaufserlöse) verglichen und qualitative Einschätzungen (zum Beispiel zu zukünftigen Marktentwicklungen und zur operativen Komplexität) ausgewertet. Die Abteilung Portfolio Steering unterstützt die Portfoliomanager bei grundsätzlichen Fragen zu Steuerungslogik und bei der Abschätzung von erwarteten Verlusten. Darüber hinaus bedient sich die Abteilung komplexer finanzmathematischer Portfoliomodelle, die in der Abteilung Quantitative Analytics entwickelt wurden und Aufschluss über mögliche Abweichungen von Erwartungswerten geben, wie etwa den sogenannten unerwarteten Verlust.



Da es sich bei den meisten strukturierten Produkten um sehr illiquide Papiere handelt, sie also im Markt kaum noch gehandelt werden, ist eine Haltestrategie oft die beste Option, um Verluste bei Verkäufen zu verhindern.

Structured Products & Quantitative Analytics

Die zum Ende des Jahres zwölf Mitarbeiter des Bereichs Structured Products & Quantitative Analytics betreuen strukturierte Produkte und nehmen die Methodenhoheit bezüglich aller quantitativen Verfahren wahr, die innerhalb der FMS Wertmanagement Anwendung finden. Darunter fallen das Management und die Bewertung strukturierter Finanzmarkttransaktionen und die Pflege der Rating-Verfahren sowie des Kreditportfoliomodells.

Die *Abteilung Structured Products* betreut Assets von EUR 36,3 Mrd. Nominalvolumen, das rund 26,5 % des Gesamtportfolios der FMS Wertmanagement ausmacht. Unter den strukturierten Produkten befinden sich unter anderem praktisch alle Arten von strukturierten Kreditinstrumenten, wie Asset Backed Securities (ABS), Commercial und Residential Mortgage Backed Securities (CMBS und RMBS) oder Collateralized Debt Obligations (CDO), bis hin zu exotischen Zins-, Inflations- und Kreditderivaten, wie zum Beispiel strukturierte FX-Derivate, aber auch strukturierte Obligationen gegenüber nordamerikanischen Kreditnehmern aus dem öffentlichen Sektor. Ein Schwerpunkt liegt in den USA, wo sich auch viele der den Konstruktionen zugrunde liegenden Assets befinden.

Die Abteilung Structured Products konnte im Jahr 2012 Engagements mit einem Nominalwert von rund EUR 5,9 Mrd. abbauen. Ein forciertes Verkauf von Positionen wäre aktuell nur mit erheblichen Wertabschlägen möglich. Die Gründe hierfür reichen von veränderten Marktkonditionen, stark heruntergestuften externen Ratings bis hin zu schlechter Qualität der besichernden Assets dieser Wertpapiere. Da es sich bei den meisten strukturierten Produkten um sehr illiquide Papiere handelt, ist eine Haltestrategie oft die beste Option, um Verluste bei Verkäufen zu verhindern. In einigen Fällen konnte durch Umstrukturierungen der Transaktionen der Wert gesteigert bzw. die Handelbarkeit erhöht werden.

Eine besondere Herausforderung sind die im übernommenen Portfolio enthaltenen Kundenderivate, die mit Kommunen und Städten in Europa und Amerika abgeschlossen wurden. Zur Werterhaltung und Verlustminimierung müssen viele dieser Derivate umstrukturiert werden. Da die Zahl der notleidenden Engagements in diesem Bereich ansteigt, erhöht sich auch der Aufwand im Workout.

Die *Abteilung Quantitative Analytics* nimmt die Methodenhoheit in der FMS Wertmanagement wahr. Sie überwacht die Methoden zur Bewertung und Risikomessung von Finanzmarktprodukten und entwickelt diese weiter. Sie unterstützt in dieser Funktion andere Bereiche und liefert insbesondere für illiquide Assets fundierte und konsistente Bewertungsformeln. Schwerpunkte der Arbeit in Quantitative Analytics sind die Nachbewertung von Finanzinstrumenten im Handelssystem sowie die Überprüfung und Weiterentwicklung aller quantitativen Verfahren im Rahmen von Basel II, welche beim Portfoliodienstleister angewandt werden, um Ausfallwahrscheinlichkeiten und Verluststraten zu berechnen. Diese Modelle liefern eine Einschätzung der Bonität der Kontrahenten und sind eine wesentliche Eingangsgröße für alle Kreditentscheidungen sowie für den Abwicklungsplan. Darüber



Die Finanzierungen im Sub-Portfolio Infrastructure & Asset Finance weisen meist sehr lange Laufzeiten auf und wurden mit deutlich unter dem heutigen Marktniveau liegenden Margen abgeschlossen.

hinaus hat Quantitative Analytics ein proprietäres Portfoliomodell für die FMS Wertmanagement weiterentwickelt, welches unter anderem auch unerwartete Risiken und Stressszenarien abbildet. Zusätzlich zu den Themenblöcken Bewertung und Kreditrisiko sind die Mitarbeiter der Abteilung Ansprechpartner für die anderen Bereiche der FMS Wertmanagement für aktuelle Projekte und bei der Lösung jeglicher quantitativer Aufgaben und Fragestellungen. So wurde im vergangenen Jahr zum Beispiel der Bereich Portfoliomanagement beim Verkauf oder der Restrukturierung einzelner Finanzierungen mit Szenarioanalysen und der Erstellung von Cashflow-Modellen für großvolumige Transaktionen unterstützt.

Corporate, Asset & Public Finance

Der Bereich Corporate, Asset & Public Finance beschäftigt elf Mitarbeiter in den Abteilungen Infrastructure & Asset Finance, Public Finance & Financial Institutions und Business Management & Strategic Projects.

Das Team in der *Abteilung Infrastructure & Asset Finance* betreut 559 Positionen mit einem Nominalvolumen von insgesamt EUR 16,4 Mrd., rund 12 % des Gesamtportfolios der FMS Wertmanagement. Darunter befinden sich Unternehmensfinanzierungen (ca. 40 %), Projekt-finanzierungen (ca. 40 %), Akquisitionsfinanzierungen (ca. 16 %) sowie ein kleinerer Teil an Asset-Based-Finanzierungen.

Die Engagements verteilen sich auf alle fünf Kontinente und umfassen Kredite (ca. 56 %) und Wertpapiere (ca. 44 %), mit denen Häfen, Flughäfen, Schulen, Krankenhäuser und Projekte aus den Sektoren Energieversorgung, Transportwesen, Wasserversorgung und Entsorgung sowie Telekommunikation finanziert wurden. Die Finanzierungen in diesem Sub-Portfolio weisen meist sehr lange Laufzeiten auf und wurden mit deutlich unter dem heutigen Marktniveau liegenden Margen abgeschlossen, da es sich bei den Kreditnehmern oft um Staats- oder dem Staat nahestehende Betriebe handelt oder die öffentliche Hand anderweitig beteiligt ist, zum Beispiel als Bezieher von Produkten und Dienstleistungen. Angesichts des komplexen Portfolios liegt der Tätigkeitsschwerpunkt auf Restrukturierungen von Einzeltransaktionen, um die Erfolgsaussichten für eine spätere Rückführung, eine (Teil-)Ablösung durch eine dritte Partei oder einen späteren Verkauf zu verbessern.

Im vergangenen Jahr konnte das Portfolio um ca. 100 Positionen verkleinert werden. Das entspricht einer Reduktion von rund EUR 0,7 Mrd. oder um rund 4,3 % des Volumens. Der Verkauf oder die vorzeitige Rückführung von Einzelengagements oder ganzer Sub-Portfolios gestaltet sich äußerst schwierig, da sich bei vielen Projekten die bei Abschluss der Engagements getroffenen Annahmen bezüglich Nutzung oder Auslastung mittlerweile als zu optimistisch herausstellten.



Die Entwicklungen in der weiterhin anhaltenden Staatsschulden- und Griechenland-Krise sowie die damit verbundenen Marktvolatilitäten erschwerten den Abbau des Public Sector-Portfolios.

Trotz der hohen Transaktionskomplexität konnten durch das Team vorzeitige und vollständige Rückzahlungen, Eigenkapitaleinschüsse sowie Margenerhöhungen mit den Darlehensnehmern ausgehandelt und so das Risiko der FMS Wertmanagement weiter verringert werden. Im Rahmen des Portfolioabbaus konnte das FMS Wertmanagement Kreditrisiko in einem Land vollständig abgebaut werden.

Das FMS Wertmanagement Infrastruktur-Portfolio wird auch weiterhin durch die anhaltende Wirtschaftskrise belastet werden, da der ökonomische Erfolg von Infrastrukturprojekten im Wesentlichen von externen Faktoren wie dem Wachstum des Bruttoinlandsproduktes, der Arbeitslosenquote und Energiekosten abhängt.

Das Team in der *Abteilung Asset & Public Finance* betreut insgesamt 1.123 (Vj. 1.245) Kredit- und Wertpapierpositionen mit einem ausstehenden Volumen von EUR 33,4 Mrd. (Vj. EUR 37,4 Mrd.). Die Kreditnehmer setzen sich aus Regionen, Städten, Anstalten des öffentlichen Rechts und staatsnahen Unternehmen, mehrheitlich aus Europa, zusammen. In diesem Bereich konzentriert sich die FMS Wertmanagement auf die Identifikation und Bewertung der Portfoliorisiken sowie auf den wertschonenden Abbau des Portfolios. Dabei steht nicht ein kurzfristiger Verkauf der Transaktionen zu jedem Preis im Vordergrund. Vielmehr ist für den wertschonenden Abbau des Portfolios ein bestmögliches Timing unter Ausnutzung der sich am Markt bietenden Gelegenheiten zu finden.

Im vergangenen Geschäftsjahr konnte das Portfolio um 122 Positionen mit einem Volumen von rund EUR 4,0 Mrd. reduziert werden. Das entspricht einem Portfolioabbau von 10,7 % des Volumens. Im Rahmen des Portfolioabbaus konnte ein Public Sector-Portfolio mit einem Volumen von rund EUR 1,2 Mrd. erfolgreich veräußert sowie das Public Sector Exposure der FMS Wertmanagement in einem osteuropäischen Land vollständig abgebaut werden. Weiterhin wurde das mit einem Energieversorger bestehende Darlehen in Höhe von rund EUR 180 Mio. erfolgreich restrukturiert und so neben einer deutlichen Komplexitätsreduzierung auch eine Verringerung der vertraglichen Laufzeit erreicht. Die Entwicklungen in der weiterhin anhaltenden Staatsschulden- und Griechenland-Krise sowie die damit verbundenen Marktvolatilitäten erschwerten den Abbau des Public Sector-Portfolios.

Auch in 2013 werden neben wertschonenden Verkäufen Restrukturierungen einen wesentlichen Tätigkeitsschwerpunkt bilden. Dazu sind oft lange und komplexe Verhandlungen mit diversen Vertragspartnern notwendig. Ziel ist es dabei, Zahlungsausfälle zu vermeiden, die ursprüngliche vertragliche Laufzeit zu verringern oder die Liquidität des Portfolios zu verbessern.



Die Experten aus dem Bereich Sovereign Finance entwickeln Restrukturierungsideen, die mittel- oder langfristig die Position der FMS Wertmanagement verbessern können.

Sovereign Finance

Im Bereich Sovereign Finance beschäftigen sich fünf Mitarbeiter mit den Anleihen und Darlehen, die direkt von Staaten begeben worden sind. Insbesondere Staaten der Europäischen Union sowie Japan bilden dabei den Großteil des Portfolios. Insgesamt fallen in dieses Segment Wertpapiere und Kredite im Nominalwert von rund EUR 34,03 Mrd.

Im abgelaufenen Jahr stand erneut das Griechenland-Portfolio im Vordergrund der Arbeit. Nach dem erfolgten Umtausch (PSI) im Mai 2012 erhielt die FMS Wertmanagement neue Griechenland-Anleihen mit einem Nominalvolumen von EUR 2,6 Mrd. sowie weitere rund EUR 1,4 Mrd. von EFSF-Bonds. Durch die Teilnahme am freiwilligen Rückkauf durch die griechische Schuldenagentur im Dezember 2012 und durch Verkäufe am Markt konnte das Nominal der Griechenland-Position um EUR 1 Mrd. reduziert werden. Zudem wurde ein Kredit über EUR 177 Mio. zur Fälligkeit im Dezember 2012 in voller Höhe getilgt. Das Team ist kontinuierlich im Gespräch mit Investoren und verschiedenen Staatsfonds bezüglich der verbliebenen Anleihen im Nominal von EUR 1,6 Mrd. und wird sich bietende Möglichkeiten zum wertmaximierenden Abbau nutzen. Zudem wurden die aus dem PSI erhaltenen EFSF-Bonds im Berichtszeitraum vollständig abgebaut. Hierbei konnte ein kleiner Gewinn erzielt werden.

Auch im japanischen Teilportfolio konnten Positionen im Wert von ca. EUR 1 Mrd. (JPY 105 Mrd.) abgebaut werden. Die FMS Wertmanagement nutzte dabei gezielt die punktuell und praktisch ohne Vorankündigung durchgeführten Rückkaufprogramme der japanischen Notenbank und des Finanzministeriums und konnte so illiquide inflationsindexierte japanische Staatsanleihen im Nominalwert von über JPY 50 Mrd. (ca. EUR 500 Mio.) komplett zurückführen und dabei sogar einen kleinen Buchgewinn realisieren.

Inflationsindexierte Staatsanleihen sind ein Schwerpunkt der Arbeit des Teams, da diese rund 25 % des Sovereign Finance-Portfolios ausmachen. Dabei handelt es sich in der Regel um sehr lange laufende öffentliche Anleihen oder Kredite, bei denen der Rückzahlungsbetrag an die Inflationsrate gekoppelt ist und diese Forderungen deshalb im Zeitablauf deutlich ansteigen können. Durch die Bindung des Rückzahlungsbetrages an zukünftige Inflationsraten ist das Rückzahlungsnominal heute noch nicht bekannt und es bestehen daher Risiken in noch nicht bekannter Höhe. Meist sind solche Konstrukte mit geringen laufenden Zinszahlungen und komplexen Zinsswap-Geschäften verbunden, die das Ausfallrisiko im Zeitverlauf teils deutlich erhöhen. Erklärtes Ziel des Teams ist, etwaige Risiken aus solchen Konstruktionen zum Beispiel durch Verhandlungen mit den Schuldenagenturen der einzelnen Staaten möglichst zu entschärfen.

Die Experten aus dem Bereich Sovereign Finance entwickeln Restrukturierungsideen, die mittel- oder langfristig die Position der FMS Wertmanagement verbessern können. Dabei verhandeln sie teils direkt mit den Bondemittenten oder den Kontrahenten von Absicherungsgeschäften, mit dem



Durch die spürbare Marktverbesserung im letzten Quartal rückten einige Positionen wieder an mögliche Verkaufsniveaus heran, speziell hier prüft das Team intensiv sich bietende Gelegenheiten zur Portfolioreduktion.

Ziel, komplexe Coupon- oder Derivatestrukturen aufzulösen, zu vereinfachen oder zu entflechten. Hinzu kommt im Bereich Sovereign Finance eine starke Expertise zu allen makroökonomischen Fragen der Schuldnerstaaten, die als Grundlage für Portfolio-Entscheidungen auch in anderen Bereichen der FMS Wertmanagement herangezogen wird. In den von Sovereign Finance direkt betreuten Positionen konnten im Jahr 2012 neben Griechenland und Japan nur geringe aktive Abbauerfolge erzielt werden, da nahezu alle Positionen mit den erzielbaren Verkaufserlösen unter den jeweiligen Buchwerten lagen, sodass ein Abbau nur mit Verlust möglich gewesen wäre. Durch die spürbare Marktverbesserung im letzten Quartal rückten einige Positionen wieder an mögliche Verkaufsniveaus heran, speziell hier prüft das Team intensiv sich bietende Gelegenheiten zur Portfolioreduktion. Bei kürzer laufenden Bonds bewährte sich die Strategie, das Ende der Laufzeit abzuwarten.

Die im Geschäftsjahr erfolgten Herabstufungen von Ländern wie Italien, Spanien und Portugal durch die Ratingagenturen führten im Sovereign Finance-Portfolio zu einer Verlagerung in schlechtere Bewertungskategorien. Am anderen Ende der Skala reduzierten sich die mit D bewerteten Wertpapiere durch den Umtausch und weitere Verkäufe von Griechenland-Anleihen deutlich.





Über das Ressort Commercial Real Estate

Das Ressort des Vorstandsmitglieds und Chief Real Estate Officers Norbert Kickum betreut Kreditengagements mit einem Nominalvolumen von EUR 16,8 Mrd. zum Jahresende 2012. Das Portfolio ist aufgeteilt in die drei Bereiche CRE I, CRE II und CRE III, die die spezifischen Anforderungen bei Management und Abbau der verschiedenen Engagements widerspiegeln.





Zielsetzung von Restrukturierungen ist die Stabilisierung des Engagements und damit eine Verbesserung der Aussichten für eine spätere Rückzahlung oder den Verkauf von Forderungen und Sicherheiten.

Commercial Real Estate

In den Bereichen CRE I, CRE II und CRE III des Ressorts Commercial Real Estate treffen die Mitarbeiter der FMS Wertmanagement im Rahmen ihrer Kompetenzen Entscheidungen über rund 917 Kreditengagements mit einem Nominalvolumen von EUR 16,8 Mrd., wobei große Engagements, welche gemäß Kompetenzordnung der FMS Wertmanagement in die Zuständigkeit des Real Estate Committees oder Risikoausschusses des Verwaltungsrats fallen, entsprechend dort entschieden werden.

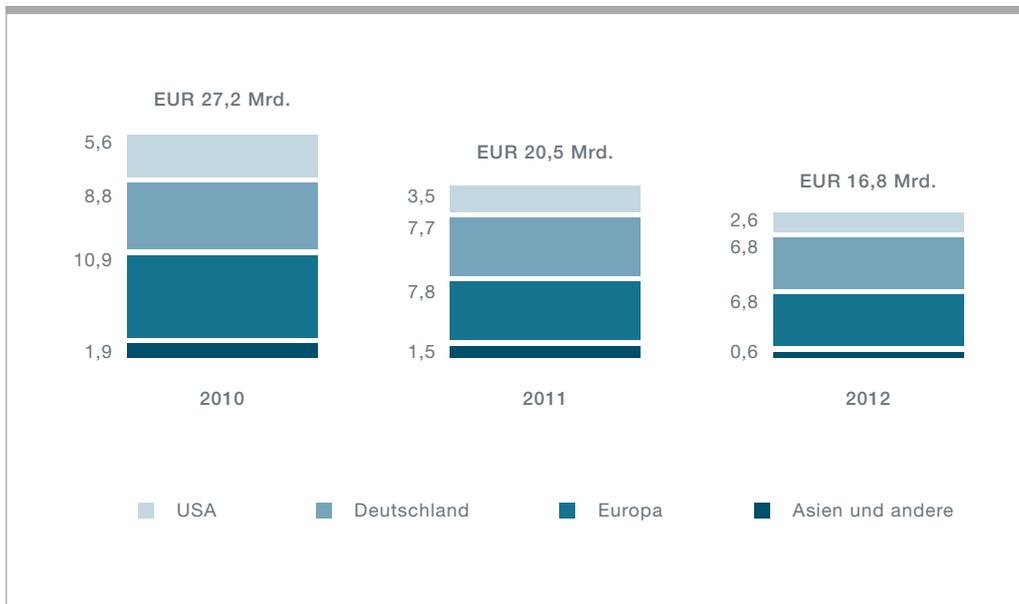
Der Schwerpunkt des globalen Portfolios liegt auf grundpfandrechtlich besicherten Darlehen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen. Das Portfolio setzt sich zum einen aus Finanzierungen für Büroimmobilien in europäischen Metropolen, Asien und den USA zusammen, zum anderen gehören zum Portfolio Finanzierungen für Shopping-Center, Hotels und Pflegeheime, ebenso wie für Wohnimmobilien im europäischen In- und Ausland. Darüber hinaus enthält das Portfolio vereinzelt Finanzierungen operativer Anlagen, wie zum Beispiel eines Yachthafens.

Bei vielen Kreditengagements besteht kein akuter Handlungsbedarf, da Zins- und Tilgungsleistungen erbracht werden. Dennoch unterliegt das Gesamtportfolio verschiedenen Kreditrisiken. Dazu zählen die geringe Verfügbarkeit von Refinanzierungen bei teilweise hohen Beleihungsausläufen, der schwache Markt für Gewerbeimmobilien in einzelnen Ländern sowie die Komplexität der Finanzierungsstrukturen. An vielen Finanzierungen ist die FMS Wertmanagement innerhalb von Konsortien nur als nachrangiger Darlehensgeber beteiligt. Mit Blick auf potenzielle Neugeschäfte vertreten die Mitkonsortien mitunter Interessen, die denen der FMS Wertmanagement entgegenstehen. Über die unterschiedlichen Interessenlagen hinaus tragen auch die teilweise anhängenden Sicherungsgeschäfte (zum Beispiel Zins-, Währungs- oder Inflations- / Index-Sicherungsgeschäfte) zur Komplexität der Finanzierungsstrukturen bei.

Bei den häufig schwierigen und zeitintensiven Verhandlungen mit Darlehensnehmern, Konsortien und Verwaltern, die meist gemeinsam mit den verantwortlichen Betreuern des Portfoliodienstleisters geführt werden, verfolgen die Mitarbeiter des Bereichs Commercial Real Estate das Ziel eines wertmaximierenden Portfolioabbaus. Die Normabwicklungsstrategien sind „Halten“, „Restrukturieren“ und „Verkaufen“. Der Ansatz einer Restrukturierungsstrategie kommt zum Tragen, wenn absehbar wird, dass ein Darlehensnehmer die Rückzahlung der Forderung bei Fälligkeit nicht leisten kann. Zielsetzung ist dabei die Stabilisierung des Engagements und damit eine Verbesserung der Aussichten für eine spätere Rückzahlung oder den Verkauf von Forderungen und Sicherheiten. In einigen Fällen betreibt die FMS Wertmanagement eine Zwangsvollstreckung, um Ansprüche geltend zu machen. In sehr seltenen Fällen kommt es zu einem sogenannten Rettungserwerb, bei dem die FMS Wertmanagement ein finanziertes Objekt übernimmt, um es nach weiteren Restrukturierungsmaßnahmen möglichst zeitnah wieder zu veräußern. Auch dabei steht das Wertmaximierungsprinzip an oberster Stelle. Die Herausforderungen der Abbautätigkeit beinhalten unter anderem sowohl das Identifizieren von oft zeitlich begrenzten Marktopportunitäten als auch das Entwickeln, Bewerten und Entscheiden von und über Ausstiegsoptionen.



Commercial Real Estate-Abbaufolg



Das Commercial Real Estate-Portfolio der FMS Wertmanagement hatte zum Zeitpunkt der Übertragung (Anfang Oktober 2010) ein Volumen von rund EUR 27,2 Mrd. und bestand aus 1.562 Kreditengagements. Zum 31. Dezember 2012 konnte es auf ein Volumen von rund EUR 16,8 Mrd. und eine Zahl von rund 917 Kreditengagements reduziert werden. Das Portfolio konnte somit seit der Übertragung bis zum Berichtsjahresende um ein Volumen von rund EUR 10,4 Mrd. und um 645 Kreditengagements verkleinert werden. Das entspricht einer Abbauleistung von 38,2% bezogen auf das Volumen und von 41,3% bezogen auf die Zahl der Kreditengagements. Beispielhafte Abbaufolge dieses Geschäftsjahres waren die vollständige Rückführung der Finanzierung eines Büroportfolios in Australien sowie der erfolgreiche Weiterverkauf eines im Vorjahr per Rettungserwerb übergegangenen Skiresorts in den USA. Beide Rückführungen beliefen sich jeweils auf einen mittleren dreistelligen Millionenbetrag.



Im Jahr 2013 erwarten wir eine Stabilisierung der globalen Immobilienmärkte. Ausgenommen von dieser Entwicklung sind allerdings einige Teilmärkte wie beispielsweise Portugal, Spanien, Ukraine und Ungarn.

Die globalen Immobilienmärkte haben im Jahr 2012 ein diffuses Bild abgegeben. In Europa sind einige Länder, vor allem in den südlichen Regionen, von starker Unsicherheit geprägt. Unter anderem führten hier Mietrückgänge und steigende Leerstände zu niedrigeren Verkaufserlösen und geringen Transaktionsvolumen. Die wenigen verbliebenen Investoren haben ihre Renditeerwartungen als Resultat angepasst. Innerhalb Europas genießt Deutschland weiterhin den Status eines sicheren Investitionsstandortes und zog deshalb nationales und internationales Kapital an. Der hiesige Immobilienmarkt verzeichnete einen starken Nachfrageüberhang bei qualitativ hochwertigen Objekten und erstklassigen Lagen, vor allem Wohnimmobilien in Metropolregionen waren gefragt. Dies führte auch zu einem Preisanstieg in guten Lagen der B-Standorte. Der Markt für minderwertige Immobilien in Nebenlagen blieb weiterhin sehr angespannt. In den USA kam es zu einer Erholung der Immobilienmärkte in den Metropolen, außerhalb dieser bleibt das Marktumfeld weiterhin schwierig. Ein ähnliches Bild zeichnet sich in Asien und den Emerging Markets ab.

Im Jahr 2013 erwartet die FMS Wertmanagement eine Stabilisierung der globalen Immobilienmärkte. Ausgenommen von dieser Entwicklung sind allerdings einige Teilmärkte wie beispielsweise Portugal, Spanien, Ukraine und Ungarn. In Deutschland wird sich die positive Dynamik insgesamt fortsetzen und auch auf den amerikanischen und asiatischen Märkten zeichnet sich für das kommende Jahr ein moderates Wachstum ab.

Die Refinanzierungsbedingungen für 2013 bleiben schwierig. Denn zahlreiche Banken in Europa und den USA sind dazu gezwungen, ihr Kernkapital zu stärken. Dies erfolgt, wie schon im vergangenen Jahr, über eine Bilanzverkürzung, die einerseits durch reduzierte Kreditvergabe, andererseits durch das Abstoßen von ganzen Kreditportfolios erreicht wird. Diese Faktoren sorgen dafür, dass Neukreditvergabe und Refinanzierungen erschwert bleiben. Einige Banken ziehen sich nach wie vor ganz oder teilweise aus dem Immobilienfinanzierungsgeschäft zurück. Das Portfolio der FMS Wertmanagement beinhaltet zahlreiche bilaterale und syndizierte Finanzierungen, die in den Boom-Jahren 2006 und 2007 abgeschlossen wurden und die im Jahr 2013 auslaufen. Eine der größten Herausforderungen für das Commercial Real Estate-Team der FMS Wertmanagement für das Jahr 2013 besteht darin, für solche Kreditengagements Lösungen zu finden, die dem Auftrag des wertschonenden Abbaus entsprechen. Um hohe Abschläge bei Darlehensverkäufen zu vermeiden, stehen die Normabwicklungsstrategien „Halten“ und „Restrukturieren“ oft eher im Vordergrund als die Normstrategie „Verkaufen“. Dieses Vorgehen folgt dem Prinzip der Wertmaximierung.





Über das Ressort Treasury / Markets

Das Ressort Treasury/Markets unter der Leitung von Vorstandsmitglied Ernst-Albrecht Brockhaus besteht aus drei Bereichen – Treasury, Capital Markets Funding sowie Derivatives & Markets Advisory. Die Hauptaufgaben umfassen die Liquiditätssteuerung, die Steuerung von Zins- und Währungsrisiken, die Aufnahme von mittel- bis langfristigen Finanzierungsmitteln sowie die Funktion als zentrale Kompetenzstelle für derivativespezifische Themen.





Das Ziel, die Währungsstruktur des Kapitalmarktfundings stärker zu diversifizieren, wurde erreicht. In 2012 wurden Benchmark-Emissionen in USD, GBP, CHF und AUD emittiert.

Funding

Die FMS Wertmanagement konnte das Jahr 2012 dank hoher und stetiger Investorennachfrage erfolgreich für einen signifikanten Ausbau des Kapitalmarktfundings und die Optimierung und Diversifizierung des Geldmarktfundings nutzen. Bereits zum Jahresende 2011 war die Refinanzierung über die EZB auf EUR 35,2 Mrd. reduziert worden und konnte zum Ende des ersten Quartals 2012 vollständig zurückgeführt werden. Die dafür benötigten Mittel wurden über eigene Geld- und Kapitalmarktmissionen aufgenommen. Im Zuge der Diversifizierung der Passivseite lag ein Schwerpunkt auf der Erhöhung des Anteils der Kapitalmarktfinanzierungen. Das Kapitalmarktfunding in Höhe von EUR 34,9 Mrd. im Jahr 2012 erhöhte den Anteil der Mittelaufnahmen mit Laufzeiten von mehr als einem Jahr auf 35 %. Ergebnis dieser nachhaltigen Emissionstätigkeit waren 5 EUR-Benchmark-Anleihen sowie zahlreiche Privatplatzierungen in verschiedenen Währungen. Damit weist die FMS Wertmanagement jetzt eine vollständige EUR-Benchmark-Kurve aus. Auch das Ziel, die Währungsstruktur des Kapitalmarktfundings stärker zu diversifizieren, wurde erreicht. In 2012 wurden Benchmark-Emissionen in USD, GBP, CHF und AUD emittiert. Die Diversifikation des Kapitalmarktfundings nach Währungen leitet sich aus der Währungsstruktur des Asset-Portfolios ab. Im Hinblick auf den mit 24 % starken USD-Anteil am Portfolio auf der Aktivseite hat die FMS Wertmanagement ein USD-Kapitalmarktfunding-Programm im Globalformat eingerichtet. Durch dieses Emissionsprogramm erschloss sich die FMS Wertmanagement vor allem den Zugang zu institutionellen US-Investoren. Auf dieser Basis wurde im November 2012 die USD-Debütanleihe im Benchmark-Format erfolgreich platziert.

Auch die Struktur der kurzfristigen Mittelaufnahmen mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr konnte in 2012 verbessert werden. Das Spektrum der Geldmarktinstrumente wurde durch Repogeschäfte über die Plattform Eurex weiter diversifiziert. Damit erschloss sich die FMS Wertmanagement eine zusätzliche und günstige Möglichkeit zur Aufnahme von längerfristigen Geldmarktmitteln. Es ist nach einer intensiven Aufbauphase des Geldmarktfundings im Vorjahr 2012 zudem gelungen, die durchschnittlichen Laufzeiten über alle Geldmarktinstrumente hinweg deutlich zu verlängern. Die am Markt etablierten Geldmarktprogramme haben zu einer stabilen und nachhaltigen Refinanzierungsstruktur der FMS Wertmanagement in 2012 beigetragen. Für das ECP- / CD-Programm (European Commercial Paper- / Certificates of Deposit-Programm) mit einem Volumen von knapp EUR 30 Mrd. zum Jahresende 2012 sowie das US ABCP-Programm (US Asset Backed Commercial Paper-Programm) zur Refinanzierung des übernommenen USD-Portfolios mit einem Volumen von EUR 18,8 Mrd. zum 31. Dezember 2012 bestand in 2012 ein großes Interesse einer breiten Investorenbasis.

Die Maßnahmen zur Optimierung der Refinanzierungsstruktur sowie marktbedingte Faktoren, wie die Flucht von Anlegern in Titel von Emittenten mit höchster Bonität, verringerten die Refinanzierungsspreads der FMS Wertmanagement in 2012 und trugen zu dem im Vergleich zum Vorjahr deutlich verbesserten Zinsergebnis bei.



Im Verlauf des Jahres 2012 konnte die FMS Wertmanagement rund 250 neue Investoren hinzugewinnen. Sie stammen vor allem aus Deutschland, Großbritannien, Skandinavien, Asien und den USA.

Investor Relations

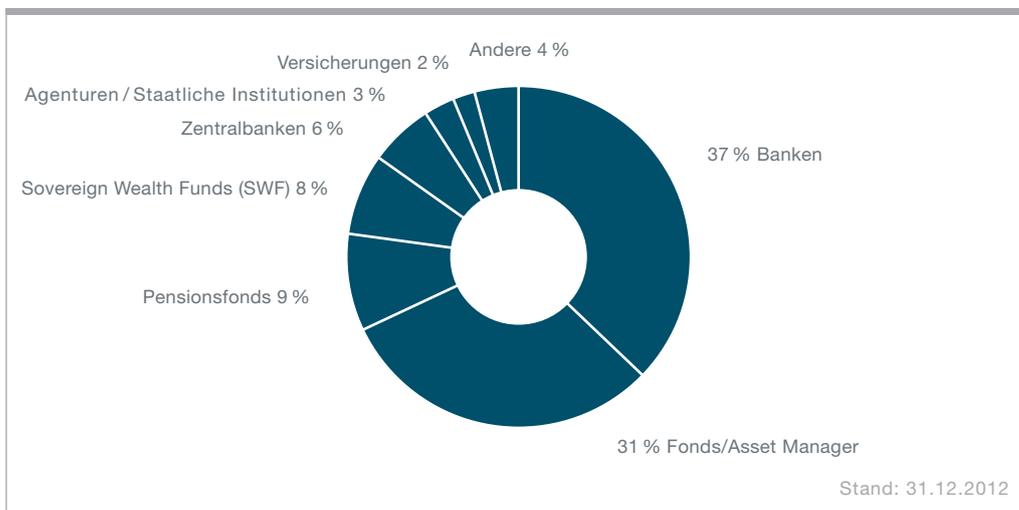
Die Abteilung Investor Relations beschäftigte sich 2012 neben der Betreuung bereits bestehender Investoren vor allem damit, die Investorenbasis zu erweitern. Seit Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit am 1. Oktober 2010 und dem Jahresende 2012 führte die FMS Wertmanagement insgesamt 420 Investorenmeetings durch.

Im Verlauf des Jahres 2012 konnte die FMS Wertmanagement rund 250 neue Investoren hinzugewinnen. Sie stammen vor allem aus Deutschland, Großbritannien, Skandinavien, Asien und den USA.

Auch in Bezug auf die Verteilung der neuen Investoren nach Investorentyp zeigt sich ein erfreuliches Bild; die noch zu Jahresende 2011 bestehenden, leichten Unterrepräsentanzen bei einigen Investorentypen konnten voll ausgeglichen werden, ohne dass sich das stabile und ausgewogene Gesamtbild (siehe Grafik) dadurch verändert hätte.

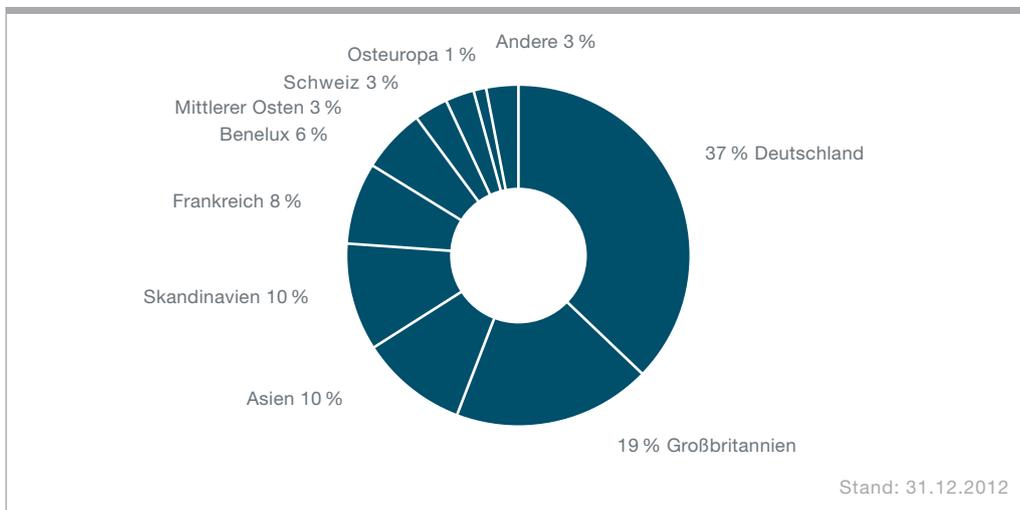
Zu den Aufgaben von Investor Relations zählt auch die Betreuung der Rating-Agenturen. Hierzu fanden die jährlichen Managementgespräche mit den Rating-Agenturen Standard & Poor's und Fitch statt. Die Rating-Bestnoten der FMS Wertmanagement AAA/A-1+ (Standard & Poor's), Aaa/P-1 (Moody's) und AAA/F1+ (Fitch) blieben unverändert.

Investorenverteilung nach Investorenart





Investorenverteilung nach Investorenregion



Steuerung der Zins- und Währungsrisiken

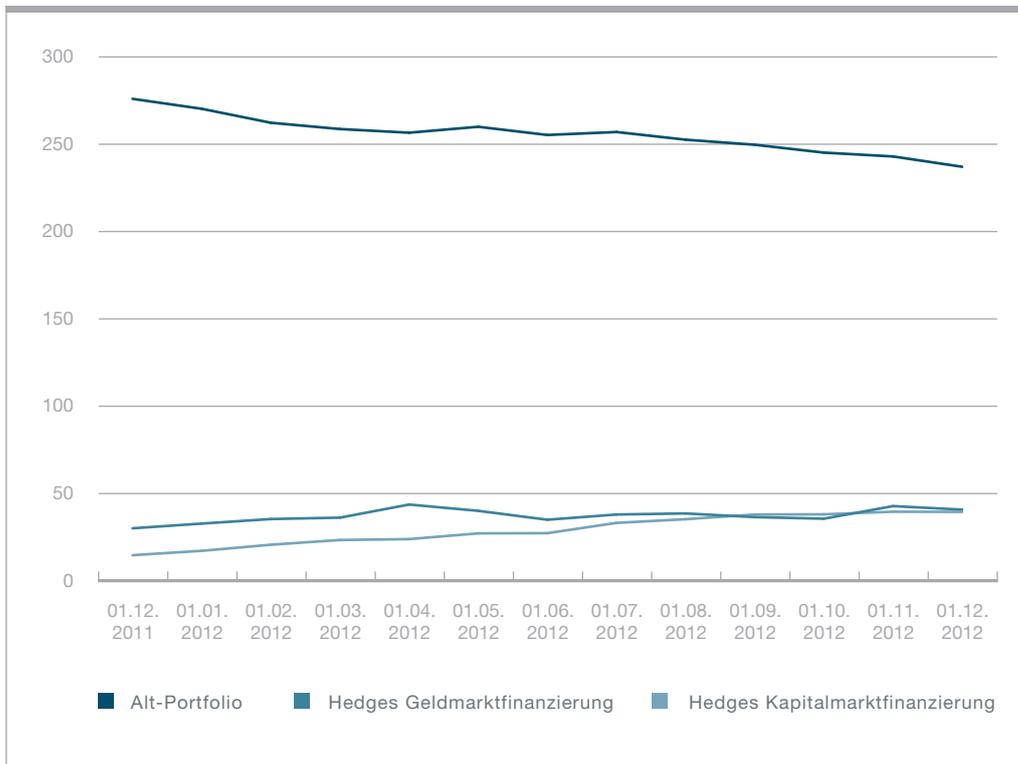
Die zentrale Steuerung der Zins- und Währungsrisiken erfolgt risikoavers im Rahmen des Limitsystems. Ziel ist es, die durch Marktpreisrisikofaktoren induzierten Wert- und GuV-Schwankungen möglichst gering zu halten. Zu diesem Zwecke werden von der Treasury Sicherungsgeschäfte für einzelne Positionen (Mikrohedges) oder auf Portfolioebene (Makrohedges) abgeschlossen.



Derivateanalyse und -beratung

Neben der Sicherstellung der Refinanzierungsmittel bildet die Beratung bezüglich Derivaten einen weiteren Schwerpunkt im Ressort Treasury / Markets. Das von der HRE im Oktober 2010 übernommene umfangreiche Derivateportfolio war Anlass für die Bündelung des Derivate-Know-hows. Hierzu wurde im Februar 2012 der Bereich Derivatives & Markets Advisory eingerichtet. Zentrale Aufgabe ist die Erhöhung der Transparenz über das Derivateportfolio anhand des laufenden Monitorings. Der Bereich agiert als Evidenzstelle der FMS Wertmanagement für Fragen zum Thema Derivate. Aus dieser Rolle heraus begleitet er Restrukturierungen und berät die Portfoliomanager bei derivativespezifischen Fragestellungen. So ist der Bereich eng in den Prozess eingebunden, der Verkaufsentscheidungen vorausgeht und bei dem Handlungsalternativen bewertet werden müssen. Denn in der Regel sind die Assets mit Derivaten abgesichert, die bei einem Verkauf des Assets aufgelöst werden müssen.

Historische Entwicklung des Nominals der Derivate nach Zweck in EUR Mrd.





2013 steht für die FMS Wertmanagement ganz im Zeichen der endgültigen Trennung von der HRE-Gruppe, die derzeit noch umfangreiche Dienstleistungen für die FMS Wertmanagement erbringt.

Das Nominalvolumen des übernommenen Derivateportfolios konnte im Jahr 2012 von EUR 276,0 Mrd. auf EUR 237,1 Mrd. verringert werden. Gleichzeitig erhöhte sich der Derivatebestand im Rahmen der Geldmarktfinanzierung von EUR 30,1 Mrd. auf EUR 40,8 Mrd. und zur Absicherung des Zinsrisikos aus der Kapitalmarktfinanzierung von EUR 14,7 Mrd. auf EUR 39,5 Mrd. nominal. Die Verwendung von Derivaten im Rahmen der Geldmarktfinanzierung pendelte sich im Laufe des Jahres 2012 bei ca. EUR 40 Mrd. ein, während das Volumen im Zusammenhang mit Kapitalmarktfinanzierungen im Jahr 2012 kontinuierlich angestiegen ist. Dies resultiert aus dem weiteren planmäßigen Ausbau der Kapitalmarktfinanzierung in 2012.

Derivate-Novationen im Rahmen der Trennung von der HRE-Gruppe

2013 steht für die FMS Wertmanagement ganz im Zeichen der endgültigen Trennung von der HRE-Gruppe, die derzeit noch umfangreiche Dienstleistungen für die FMS Wertmanagement erbringt. Auch im Ressort Treasury/Markets wurden in 2012 Maßnahmen umgesetzt, welche die Beendigung dieses Servicings vorbereiten, insbesondere die Novation von Bankderivaten. Derivategeschäfte zwischen der HRE-Gruppe und den Kontrahenten wurden – da sie nicht direkt übertragen werden konnten – durch entsprechende Derivate zwischen der HRE-Gruppe und der FMS Wertmanagement gespiegelt, also im Zuge des Portfolioübertrags als Back-to-back-Derivate nur synthetisch auf die FMS Wertmanagement übertragen. Durch die Novation dieser Geschäfte auf Verträge zwischen der FMS Wertmanagement und den externen Kontrahenten konnte die HRE-Gruppe bis zum Jahresende 2012 bereits bei 92 % der Back-to-back-Derivate als Gegenpartei ersetzt werden.

Die Trennung vom Servicing durch die HRE-Gruppe erfolgte teilweise auch bereits bezüglich der Führung der Nostrokonten. Bis dahin wurden alle Verrechnungsbuchungen im Zahlungsverkehr mit anderen Banken über die HRE-Gruppe abgewickelt. Die Nostrokonten für die Währungen USD, GBP und JPY konnten auf ein global agierendes Finanzinstitut übertragen werden.





Über das COO-Ressort

In dem Ressort des Chief Operating Officer unter der Leitung des Generalbevollmächtigten und Geschäftsleitungsmitglieds Frank Hellwig liegt vor allem die Verantwortung für die Dienstleistungs- und Stabsfunktionen innerhalb der FMS Wertmanagement. Es umfasst drei Bereiche – IT & Sourcing, Operations Management und Legal, Compliance & Audit, außerdem die direkt an den COO berichtende Abteilung Human Resources (HR).





Die Bündelung der für die Erfüllung des Abwicklungsauftrages erforderlichen Dienstleistungen in einer eigenen Servicegesellschaft hat wesentliche Vorteile. Sie verringert die Risiken im Migrationsprozess und im späteren Betrieb erheblich.

Target Operating Model (TOM)

Die HRE-Gruppe erbringt im Rahmen eines Kooperationsvertrages umfangreiche Dienstleistungen für die FMS Wertmanagement. Dazu zählen unter anderem standardisierte Tätigkeiten im Rahmen der Portfolioverwaltung, inklusive der Wertpapier-, Kredit- und Zahlungsverkehrsabwicklung, die komplette Buchhaltung sowie die Bereitstellung von Finanzinformationen, wie zum Beispiel die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung. Dieser Kooperationsvertrag muss laut einer EU-Auflage spätestens Ende September 2013 beendet werden. Am 25. Januar 2012 wurde in einer Sondersitzung des Verwaltungsrats die Gründung einer Servicegesellschaft beschlossen, die mit anderen externen Partnern die Servicing-Funktionen übernehmen soll. Am 10. Mai 2012 wurde die FMS Wertmanagement Service GmbH als 100%ige Tochtergesellschaft der FMS Wertmanagement gegründet.

Als Abwicklungsinstitut des Bundes benötigt die FMS Wertmanagement für die Erfüllung ihres Auftrags vor allem operative Stabilität. Gleichzeitig war als Maxime des Eigentümers maximal mögliches Outsourcing bei gleichzeitiger Berücksichtigung von Wirtschaftlichkeitsaspekten vorgegeben. Die FMS Wertmanagement selbst soll sich auf die strategische Steuerung und die Entscheidungen zu Abbau und Restrukturierungen des Portfolios beschränken. Der Entscheidung für den Aufbau einer eigenen Servicegesellschaft ist eine umfangreiche Analyse aller Handlungsoptionen und eine ausführliche Marktsondierung vorausgegangen. Deren Ergebnis zeigte, dass der Wechsel zu neuen externen Dienstleistern unabsehbare operationelle Risiken hätte entstehen lassen, dies insbesondere wegen des durch die EU-Auflage vorgegebenen engen Zeitrahmens, der als äußerst kritisch angesehen wurde.

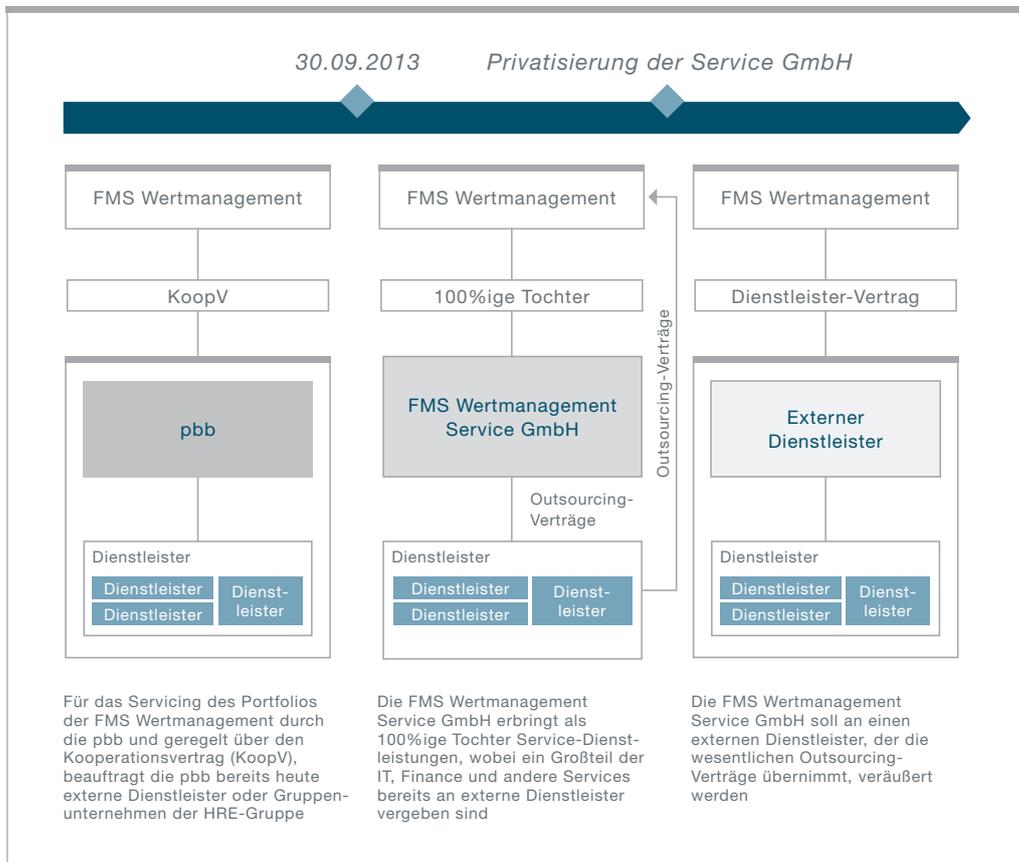
Der Aufbau der neuen Dienstleisterstruktur und die Organisation des Übergangs ist das Ziel des Projekts Target Operating Model (TOM), das bei der FMS Wertmanagement aus dem Ressort des COO und dem dort angesiedelten Bereich IT & Sourcing gesteuert wird. Es handelt sich um ein gemeinsames Projekt mit der HRE-Gruppe, das eng von der FMSA begleitet wird. Das Joint Steering Committee ist von Geschäftsleitern und Vorständen beider Seiten besetzt. Das Joint Programme Management, das die operative Verantwortung für die Umsetzung des Projektes trägt, besteht aus Bereichsleitern der FMS Wertmanagement und Vertretern der HRE-Gruppe. Auch die vier aus dem Gesamtprojekt abgeleiteten Teilprojekte – darunter IT, Aufbau Serviceeinheiten und Servicegesellschaft und Asset Upgrade – sind jeweils mit Projektmanagern aus beiden Häusern besetzt.

Die Bündelung der für die Erfüllung des Abwicklungsauftrages erforderlichen Dienstleistungen in einer eigenen Servicegesellschaft hat wesentliche Vorteile. Sie verringert die Risiken im Migrationsprozess und im späteren Betrieb erheblich. Sie sichert die operationelle Stabilität, weil Mitarbeiter aus der HRE-Gruppe, die erfolgskritisches Know-how besitzen und die mit dem Portfolio und den Prozessen vertraut sind, die Möglichkeit bekommen, in die Servicegesellschaft zu wechseln.



Servicestandorte für die Portfolioverwaltung etwa in Paris, Madrid und Tokio wird die Servicegesellschaft im Sinne einer Kosten- und Komplexitätsreduktion nicht fortführen.

Trennung von der HRE-Gruppe und zukünftige Struktur



Um auch weiterhin die notwendige Marktnähe für die wichtigsten regionalen Portfolio-Cluster zu gewährleisten, hat die Servicegesellschaft an den wichtigsten Standorten, an denen die HRE bislang das Portfolio verwaltet, Niederlassungen gegründet. Zielstandorte sind dabei Unterschleißheim (bei München), London, Dublin und New York. Weitere der bisherigen Servicestandorte der HRE für die Portfolioverwaltung (wie zum Beispiel Paris, Madrid, Tokio) wird die Servicegesellschaft im Sinne einer Kosten- und Komplexitätsreduktion jedoch nicht fortführen. Die dort durchgeführten Tätigkeiten werden an den Zielstandorten konsolidiert.



Der Wechsel von Mitarbeitern aus der HRE-Gruppe in die Servicegesellschaft geschieht innerhalb von Deutschland im Rahmen eines Betriebsübergangs, der diesen Mitarbeitern ihre erworbenen betrieblichen Ansprüche auch beim neuen Arbeitgeber garantiert. Die dafür erforderlichen Verhandlungen mit den Mitarbeitervertretungen der HRE-Gruppe wurden abgeschlossen, die Personal- und Betriebsübergangsverträge wurden am 13. November 2012 unterschrieben. Im November 2012 präsentierte die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement gemeinsam mit den Geschäftsleitern der Servicegesellschaft die Pläne zur Servicegesellschaft in mehreren Unternehmensversammlungen an verschiedenen Standorten den Mitarbeitern der HRE-Gruppe. Zur Vorbereitung des Übergangs wird die HRE-Gruppe im Frühjahr 2013 Serviceeinheiten bilden, die im Oktober 2013 zur Servicegesellschaft wechseln sollen. In diesen Serviceeinheiten der HRE sind die Mitarbeiter und Prozesse gebündelt, die mit dem Servicing für die FMS Wertmanagement beschäftigt sind. So soll sichergestellt werden, dass eingespielte Arbeitsprozesse und wichtiges Management-Know-how auf die Servicegesellschaft übergehen.

Der Erfolg des Migrationsprozesses hängt wesentlich davon ab, ob eine ausreichende Zahl qualifizierter Mitarbeiter ihre Bereitschaft erklärt, zur neuen Servicegesellschaft der FMS Wertmanagement zu wechseln. Die Aufbauorganisation der Servicegesellschaft orientiert sich an den drei Serviceeinheiten und umfasst die Geschäftsbereiche „Finance & Risk Services“, „Asset Management“ und „COO“ (inkl. Wertpapier-, Kredit- und Zahlungsverkehrsabwicklung). Die für den Aufbau und die Führung der Servicegesellschaft notwendigen Schlüsselpersonen wurden identifiziert und mit Einverständnis der HRE-Gruppe vertraglich an die Servicegesellschaft gebunden sowie alternativ aus dem Markt akquiriert. In der Servicegesellschaft werden rund 390 Personen arbeiten. Derzeit sind im Rahmen des Kooperationsvertrages innerhalb der HRE-Gruppe rund 500 Personen mit dem Servicing für die FMS Wertmanagement beschäftigt.

Die Abteilung Sourcing hat zahlreiche Ausschreibungen und Vergabeverfahren durchgeführt. Bestimmte Servicefunktionen wurden mittlerweile bereits an externe Partner vergeben. So konnte sich IBM Deutschland GmbH bei einer EU-Ausschreibung durchsetzen, mit der die FMS Wertmanagement einen Partner für umfangreiche zu erbringende IT-Dienstleistungen gesucht hatte. Weitere Dienstleistungen, etwa für das regulatorische Meldewesen, die Lohn- und Gehaltsbuchhaltung sowie das Servicing des Portfolios in Japan, sollen ebenfalls per Ausschreibung extern vergeben werden. Eine Ausschreibung der Wertpapier- und Kreditabwicklungsdienstleistungen hat die Geschäftsleitung mit Beschluss vom 8. Oktober nicht vergeben. Die Geschäftsleitung kam bei der Bewertung aller Optionen zu dem Ergebnis, dass es zur Sicherung der operationellen Stabilität und der Reduktion von Risiken im Target Operating Model sowie zur Einhaltung der EU-Auflage sinnvoller ist, diese Dienstleistungen genau wie alle anderen Portfolioverwaltungstätigkeiten von der Servicegesellschaft erbringen zu lassen.



Das Ziel einer möglichst schlanken Organisation hat die Geschäftsleitung nicht aus den Augen verloren. Die Servicegesellschaft soll mittelfristig privatisiert werden.

Das Ziel einer möglichst schlanken Organisation und einer weitreichenden Auslagerung von Dienstleistungen hat die Geschäftsleitung gleichwohl nicht aus den Augen verloren. Deshalb soll die Servicegesellschaft mittelfristig privatisiert werden – vorausgesetzt die Prozesse sind etabliert, laufen stabil und die Privatisierung kann wertmaximierend durchgeführt werden. Ein mit der Vorbereitung der Privatisierung beauftragtes Projektteam, das eine Ausschreibung zum Verkauf der Servicegesellschaft vorbereiten soll, hat bereits im ersten Quartal 2013 mit seiner Arbeit begonnen.

Wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Übernahme der Dienstleistungen in die Servicegesellschaft zum September 2013 sowie für eine Privatisierung der Servicegesellschaft im Anschluss ist die exakte Kenntnis aller Prozesse innerhalb der Serviceeinheiten und die Definition der zu liefernden Dienstleistungen an den festgelegten Schnittstellen. Im Rahmen eines Projektes zur Schnittstellenanalyse wurden durch die FMS Wertmanagement bereits 2012 mehr als 100 Workshops mit Teams aus der HRE-Gruppe durchgeführt. Das Ergebnis dieser Analyse ist ein detailliertes Verständnis der Aufgaben und der erstellten Produkte aller Organisationseinheiten, die mit dem Servicing für die FMS Wertmanagement befasst sind. Mehr als 3.000 Prozess-Schnittstellen zwischen den Serviceeinheiten und Drittanbietern und von dort zur FMS Wertmanagement wurden identifiziert und der jeweilige Leistungsinhalt spezifiziert. Dokumentation und Schnittstellenlandkarte werden für die Ausschreibung der Servicegesellschaft und für folgende Due-Diligence-Verfahren potenzieller Käufer der Servicegesellschaft eine wesentliche Grundlage bieten.

Legal, Compliance & Audit

Der Bereich besteht aus der Rechtsabteilung, der Internen Revision und Compliance. Die Rechtsabteilung ist für die Vermeidung und Steuerung der rechtlichen Risiken verantwortlich. Daneben übernimmt die Rechtsabteilung die rechtliche Begleitung von Abwicklungsmaßnahmen und der Refinanzierung der FMS Wertmanagement sowie die Bearbeitung von sonstigen die FMS Wertmanagement betreffenden Rechtsfragen. Die Rechtsabteilung ist zudem zuständig für die Vorbereitung, Ladung und Protokollierung der Gremiensitzungen der Organe der FMS Wertmanagement. Compliance überwacht die Einhaltung der Compliance-relevanten Anforderungen und internen Richtlinien bei der FMS Wertmanagement, etwa in den Bereichen Insiderhandelsprävention, Geldwäsche, und des Code of Conduct. Die Interne Revision verantwortet zum einen die Beaufsichtigung der Internen Revision ihres Portfolioverwalters, soweit diese dienstleistungsrelevante Prüfungen durchführt. Andererseits ist sie für die Prüfung des Risikomanagements, des Internen Kontrollsystems (IKS) sowie der Ordnungsmäßigkeit der Prozesse innerhalb der FMS Wertmanagement zuständig. So wurden 2012 insgesamt 13 reguläre interne Prüfungen und fünf Sonderprüfungen durchgeführt. Außerdem beauftragte die Interne Revision eine Prüfung bei der Internen Revision des externen Servicers zu dienstleistungsrelevanten Prozessen beim externen Servicer.



Eines der wichtigsten Projekte des Bereichs Legal beschäftigt sich damit, diese bisher nur synthetisch von der HRE-Gruppe auf die FMS Wertmanagement übertragenen Risikopositionen auch physisch und rechtlich zu übertragen.

Die FMS Wertmanagement hat mit der Übertragung des Risikovermögens zum 1. Oktober 2010 auch die mit dem übernommenen Portfolio im Zusammenhang stehenden Rechtsrisiken übernommen. Die meisten der anhängigen Rechtsverfahren werden von Rechtsanwaltskanzleien im Namen der Depfa Bank plc oder pbb geführt. Doch die wirtschaftlichen Risiken trägt die FMS Wertmanagement. Deshalb ist es unabdingbar, solche Verfahren eng zu begleiten und den Rechtsvertretern von Depfa Bank plc und pbb klare Vorgaben zu machen, etwa bei Vergleichsverhandlungen.

Oftmals geht es bei den Klagen um Auseinandersetzungen mit Darlehensnehmern oder Garantiegebern im Zusammenhang mit der Finanzierung von Projekten, die aus verschiedensten Gründen gescheitert sind. In vielen Fällen behauptet der Kläger, die Bank habe das vereinbarte Darlehen zu Unrecht gekündigt oder nicht vollständig ausgezahlt oder habe bei Vertragsabschluss nicht richtig beraten. Daneben spielen Auseinandersetzungen im Rahmen von Zwangsversteigerungen und Insolvenzen sowie Vollstreckungen und Vollstreckungsgegenklagen eine Rolle. Verfahren werden zudem aktiv eingeleitet, um die Verjährung von Zahlungsansprüchen zu verhindern.

Risikopositionen im Nominalwert von rund EUR 63 Mrd. (zum 30. September 2010) konnten bei der Abspaltung des Portfolios von der HRE auf die FMS Wertmanagement aufgrund rechtlicher Restriktionen nur synthetisch, aber nicht physisch übertragen werden. Das ist zum Beispiel der Fall, wenn der Schuldner einer Übertragung der Forderung zustimmen muss. Die HRE-Gruppe bleibt gegenüber dem Schuldner rechtlich gesehen der Eigentümer dieser Forderungen, nur über spezielle Konstruktionen konnte aber das wirtschaftliche Risiko dieser Positionen auf die FMS Wertmanagement übertragen werden. Eines der wichtigsten Projekte des Bereichs Legal beschäftigt sich damit, diese bisher nur synthetisch von der HRE-Gruppe auf die FMS Wertmanagement übertragenen Risikopositionen auch physisch und rechtlich zu übertragen. Dafür müssen diese Engagements einzeln geprüft und mögliche vertragliche, aufsichtsrechtliche und steuerrechtliche Hindernisse geklärt und überwunden werden. Das ist bis zum 31. Dezember 2012 in 806 Fällen mit einem Gesamtvolumen von EUR 25,95 Mrd. gelungen. Die restlichen Risikopositionen werden möglichst bis zum 30. September 2013 rechtlich auf die FMS Wertmanagement übertragen oder es werden dingliche Sicherheiten zugunsten der FMS Wertmanagement an ihnen bestellt.

Human Resources Mitarbeiter der FMS Wertmanagement

Im Geschäftsjahr 2012 erhöhte sich die Mitarbeiterzahl auf 133 fest angestellte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Bei den 41 im Jahr 2012 besetzten Positionen handelt es sich größtenteils um hoch spezialisierte Fachkräfte ohne Leitungsfunktion. Die laufende Mitarbeiterrekrutierung entspricht dem durch die Gremien genehmigten Plan, der einen weiteren Mitarbeiteraufbau bei der FMS



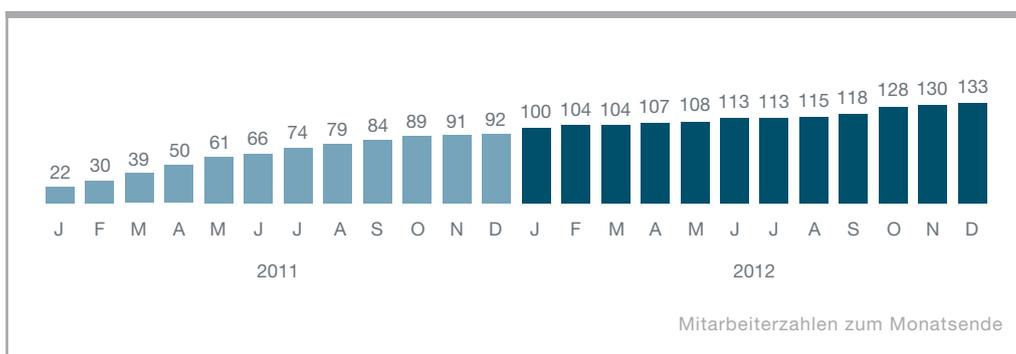
Nach erfolgreichem Aufbau der Zielstruktur und wegen des angestrebten Portfolioabbaus ist für die Folgejahre eine Verkleinerung des Personalbestands geplant.

Wertmanagement auf bis zu 170 Personen vorsieht. Noch offene Stellen werden bereits seit dem vierten Quartal 2012 – von wenigen Ausnahmefällen abgesehen – nur noch befristet besetzt, weil nach erfolgreichem Aufbau der Zielstruktur der FMS Wertmanagement und wegen des angestrebten Portfolioabbaus für die Folgejahre eine Verkleinerung des Personalbestands geplant ist.

Das Management der FMS Wertmanagement lebt ein eigenverantwortliches Handeln und einen respektvollen Umgang miteinander vor und schafft so ein offenes Klima des gegenseitigen Vertrauens. Als Anstalt öffentlichen Rechts mit einem äußerst anspruchsvollen und bedeutenden Auftrag für den deutschen Steuerzahler sind transparente Entscheidungen, effektive und partnerschaftliche Kommunikation sowie eine reibungslose fachbereichsübergreifende Zusammenarbeit für den Unternehmenserfolg überaus entscheidend. Das Management und die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der FMS Wertmanagement fühlen sich dem gemeinsamen Auftrag in höchstem Maße verpflichtet.

Die FMS Wertmanagement profitiert von einem fortwährenden internen Wissens- und Know-how-Transfer, der auf den vielfältigen Qualifikationen, Erfahrungen und Spezialkenntnissen der einzelnen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beruht. Zudem investiert das Unternehmen in ein zielgerichtetes Weiterbildungsangebot, dessen Optionen für jeden einzelnen im Rahmen eines in 2012 eingeführten Mitarbeitergesprächs ermittelt und dann umgesetzt werden.

Mitarbeiterentwicklung 2011 – 2012





FMS Wertmanagement AöR

Finanzbericht 2012



Finanzbericht der FMS Wertmanagement

Lagebericht	46
Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen	46
Unternehmensspezifische Rahmenbedingungen	46
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen.....	50
Übertragenes Portfolio	50
Abwicklungsbericht.....	55
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.....	57
Standorte	58
Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	58
Vermögenslage	58
Finanzlage	60
Ertragslage	61
Gesamtaussage.....	63
Risikobericht.....	64
Grundlagen des Risikomanagements	64
Aufbauorganisation des Risikomanagements	65
Ablauforganisation des Risikomanagements	67
Kreditrisiken.....	68
Marktpreisrisiken	78
Liquiditätsrisiken	81
Operationelle Risiken.....	84
Sonstige Risiken	89
Beurteilung der Gesamtsituation und Ausblick	90
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem (IKS) / Risikomanagementsystem (RMS)	91
Nachtragsbericht	94
Ausblick	94
Entwicklung des Portfolios	99
Jahresabschluss	100
Bilanz	100
Gewinn- und Verlustrechnung	102
Kapitalflussrechnung	103
Eigenkapitalspiegel	105
Anhang	106
Allgemeine Angaben	106



Erläuterungen zur Bilanz	114
Aktivseite	114
Forderungen an Kreditinstitute	114
Forderungen an Kunden	114
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	115
Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen	117
Treuhandvermögen	117
Entwicklung des Anlagevermögens	117
Sonstige Vermögensgegenstände	118
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	118
Nachrangige Vermögensgegenstände	119
Passivseite	119
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	119
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	120
Verbriefte Verbindlichkeiten	120
Treuhandverbindlichkeiten	121
Sonstige Verbindlichkeiten	121
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	121
Rückstellungen	122
Latente Steuern	122
Haftungsverhältnisse	122
Als Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände	123
Derivative Finanzinstrumente	124
Bewertungseinheiten	125
Fremdwährungspositionen	126
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	127
Zinsüberschuss	127
Provisionsergebnis	127
Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen	128
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	128
Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	128
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	129
Aufwendungen aus Verlustübernahme	130
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	130
Sonstige Steuern	130
Erläuterung sonstiger Angaben	130
Abschlussprüferhonorar	130
Anteilsbesitz	131
Beteiligungen zum 31. Dezember 2012	132
Devisenkurse	132
Organe der FMS Wertmanagement	133
Kredite an Organmitglieder	133
Organbezüge	134
Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt	134
Mandate von Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern	134
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	135
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	136



Lagebericht

Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen

Unternehmensspezifische Rahmenbedingungen

Auf Antrag der Hypo Real Estate Holding AG (HRE) hat die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) am 8. Juli 2010 nach § 8a des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (FMStFG) die FMS Wertmanagement AöR (FMS Wertmanagement) als bundesrechtliche Abwicklungsanstalt errichtet. Die FMS Wertmanagement ist eine organisatorisch und wirtschaftlich selbstständige teilrechtsfähige Abwicklungsanstalt des öffentlichen Rechts, die unter eigenem Namen im rechtsgeschäftlichen Verkehr handelt. Hierbei wird sie durch die FMSA und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert und beaufsichtigt. Der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) ist als Eigentümer per Gesetz und Statut zum Verlustausgleich verpflichtet. Die FMS Wertmanagement gilt nicht als Kreditinstitut oder Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne des Kreditwesengesetzes, als Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes oder als Versicherungsunternehmen im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes und betreibt keine Geschäfte, die einer Zulassung nach der Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (ABl. L 177 vom 30. Juni 2006, S. 1) oder der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30. April 2004, S. 1) in der jeweils geltenden Fassung bedürfen.

Die FMS Wertmanagement hat mit Verträgen vom 29. und 30. September 2010 mit Wirkung zum 1. Oktober 2010 Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche von Gesellschaften der HRE-Gruppe mit einem Nominalvolumen ohne Derivate von rd. EUR 175,7 Mrd. übernommen. Hierfür haben die FMSA, ggf. handelnd für den SoFFin, die HRE, Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb oder Portfoliodienstleister), Depfa Bank plc und weitere Gesellschaften der HRE-Gruppe sowie die FMS Wertmanagement verschiedene Verträge abgeschlossen, nach denen bestimmte Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche von Gesellschaften der HRE-Gruppe gemäß § 8a FMStFG auf die FMS Wertmanagement übertragen wurden.

Die pbb und HRE als übertragende Rechtsträger haben Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche zum Teil im Wege der Abspaltung zur Aufnahme als Gesamtheit gemäß § 8a Abs. 1, Abs. 8 FMStFG i.V.m. §§ 123 Abs. 2 Nr. 1, 131 UmwG auf die FMS Wertmanagement übertragen. Soweit die Übertragung der betreffenden Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche nicht im Wege der Abspaltung erfolgte, wurden diese im Wege der Unterbeteiligung, Abtretung, Novation oder Garantie auf die FMS Wertmanagement übertragen. Welches Verfahren gewählt wurde, richtete sich nach den unterschiedlichen rechtlichen, regulatorischen und steuerlichen Anforderungen der jeweiligen Länder, in deren Regelungsbereich die betreffende Transaktion fiel. Sämtlichen Übertragungswegen ist gemeinsam, dass die FMS Wertmanagement das wirtschaftliche Risiko der betreffenden Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche übernommen hat. Die Eintragungen der Abspaltung in das Handelsregister sind sowohl für die HRE und pbb als auch für die FMS Wertmanagement am 2. Dezember 2010 erfolgt.



Zu den Verträgen, die am 29. und 30. September 2010 abgeschlossen wurden, gehörten auch gruppeninterne sogenannte Konzentrationsvereinbarungen zwischen der HRE einerseits und der pbb, Depfa Bank plc und weiteren Gesellschaften der HRE-Gruppe andererseits. Diese Konzentrationsvereinbarungen begründeten einen schuldrechtlichen Anspruch der HRE auf Übertragung der Risikopositionen bzw. nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche durch die Gesellschaften der HRE-Gruppe. Die Vertragsposition der HRE und ihre Ansprüche aus den Konzentrationsvereinbarungen wurden im Rahmen der vorgenannten Abspaltung durch die HRE auf die FMS Wertmanagement abgespalten. Der Vollzug der Konzentrationsvereinbarungen erfolgte im direkten Verhältnis zwischen der jeweiligen Gesellschaft der HRE-Gruppe und der FMS Wertmanagement durch Abschluss der vorgenannten Unterbeteiligungen, Abtretungen, Novationen oder Garantien.

Die FMS Wertmanagement hat zudem im Einklang mit ihrem Statut über einen notariell beurkundeten Kooperationsvertrag die Verwaltung des von der HRE-Gruppe übernommenen Risikovermögens derzeit an die pbb (Portfoliodienstleister) ausgelagert. Zur Erfüllung ihrer Aufgaben bedient sich die pbb im Zuge von Weiterverlagerungen anderer Unternehmen der HRE-Gruppe oder externer Dritter. Entscheidungs- und Prüfrechte der FMS Wertmanagement bleiben hiervon unberührt. Die Auslagerung umfasst einen Großteil der administrativen Tätigkeiten in Bezug auf das übernommene Portfolio. Der Umfang dieser Auslagerung wird in Leistungsscheinen zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb beschrieben. Die Entscheidungshoheit und Verantwortung für das verwaltete Risikovermögen liegen ausschließlich bei der FMS Wertmanagement. Der Kooperationsvertrag enthält zudem umfassende Auskunfts-, Informations- und Prüfungsrechte, die es der FMS Wertmanagement ermöglichen sollen, die Verwaltung des Risikovermögens durch die pbb zu überwachen und zu steuern. Der Vertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb wurde von der pbb aufgrund bestehender EU-Auflagen mit Wirkung zum 30. September 2013 gekündigt.

Im Zuge der Übernahme, der Verwertung und Abwicklung der von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche hat die FMS Wertmanagement die folgenden vier strategischen Ziele definiert:

- ◆ **Aufnahme von nichtstrategienotwendigen und risikobehafteten Vermögensgegenständen, Verbindlichkeiten und Derivaten von Gesellschaften der HRE-Gruppe:**
Die Übernahme des Risikovermögens hat zum 1. Oktober 2010 stattgefunden.
- ◆ **Wertmaximierender Abbau des Risikovermögens, operative Umsetzung und Weiterentwicklung adäquater Abwicklungsstrategien für das gesamte übertragene Portfolio:**
Der wertmaximierende Abbau des Risikovermögens wird im Rahmen definierter Abwicklungs- und Risikostrategien umgesetzt, die kontinuierlich aktualisiert werden. Als Basis für die operative Umsetzung dieser Strategien dient der sogenannte Abwicklungsplan, der als zentrales strategisches Steuerungsinstrument der FMS Wertmanagement anzusehen ist.
- ◆ **Kostengünstige Bewirtschaftung des Risikovermögens:**
Der Abbau des Risikovermögens wird einerseits durch die FMS Wertmanagement selbst, andererseits durch den Portfoliodienstleister gemäß dem Kooperationsvertrag und den Leistungsscheinen durchgeführt. Hierbei liegt die alleinige Verantwortung für den wertmaximierenden Abbau respektive die kostengünstige Bewirtschaftung bei der FMS Wertmanagement.
- ◆ **Kostengünstige Refinanzierung und eigener Marktzugang des Ressorts Treasury/Markets der FMS Wertmanagement:**
Zur Erfüllung des Auftrages stellt die FMS Wertmanagement eine kostengünstige Refinanzierung sicher. Die FMS Wertmanagement kann aufgrund der regulatorischen und gesetzlichen Rahmenbedingungen Refinanzierungskostenvorteile gegenüber Gesellschaften der HRE-Gruppe erzielen. Diese werden durch den eigenen Marktzugang des Ressorts Treasury/Markets sowie durch die Verlustausgleichspflicht des SoFFin erlangt.



Zur Erfüllung ihrer Aufgabe kann die FMS Wertmanagement alle Arten von Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäften sowie alle sonstigen Geschäfte betreiben, die unmittelbar oder mittelbar der Abwicklung des übernommenen Portfolios dienen, wobei die FMS Wertmanagement keine Geschäfte betreibt, die einer Zulassung nach der Richtlinie 2006/48/EG oder der Richtlinie 2004/39/EG bedürfen.

Die Geschäftstätigkeit der Abwicklungsanstalt erstreckt sich auf das gesamte Aktiv- und Passivgeschäft des übernommenen Vermögens.

Neugeschäftsaktivitäten sind nach dem Abwicklungsplan in der FMS Wertmanagement grundsätzlich nicht vorgesehen. Ausnahmen von dieser Regel sind Refinanzierungs- und Absicherungsgeschäfte des Ressorts Treasury/Markets sowie selektive Neugeschäfte, die Risiken in vorhandenen Positionen kosteneffizient reduzieren oder beherrschbar machen (erforderliche Prolongationen sowie selektive Restrukturierungsmaßnahmen).

Organisatorische Struktur

Die organisatorische Struktur der FMS Wertmanagement ergibt sich aus ihrem Statut und sieht den Verwaltungsrat und den Vorstand als Organe der FMS Wertmanagement vor.

Der Verwaltungsrat besteht aus sechs Mitgliedern, die der SoFFin entsendet. Der Verwaltungsrat hat den Vorstand der FMS Wertmanagement zu beraten und seine Geschäftsführung zu überwachen. Er ist ferner zuständig für

- ◆ die Entscheidung über den Abwicklungsplan und Abweichungen vom Abwicklungsplan,
- ◆ den Beschluss über den Abwicklungsjahresbericht,
- ◆ die Berufung und Abberufung der Vorstandsmitglieder,
- ◆ den Erlass der Geschäftsordnung für den Vorstand,
- ◆ die Feststellung des Jahresabschlusses und die Bestellung des Abschlussprüfers
- ◆ die Verwendung des Bilanzgewinns sowie
- ◆ die Feststellung der Schlussrechnung.

Der Verwaltungsrat kann außerdem in Angelegenheiten von besonderer Bedeutung, für die der Vorstand zuständig ist, die Beschlussfassung im Einzelfall oder generell für den Verwaltungsrat vorsehen. Die Kompetenz des Vorstands zur rechtswirksamen Vertretung der FMS Wertmanagement im Außenverhältnis bleibt davon unberührt.

Der Vorstand bestand zum 31. Dezember 2012 aus drei Mitgliedern, die vom Verwaltungsrat mit Zustimmung der FMSA für höchstens vier Jahre berufen werden; eine erneute Berufung ist zulässig. Der Vorstand führt die Geschäfte der FMS Wertmanagement und vertritt diese gerichtlich und außergerichtlich. Zum 1. März 2012 wurde Norbert Kickum als weiterer Vorstand der FMS Wertmanagement berufen. Als Vorstand waren somit zum 31. Dezember 2012 Dr. Christian Bluhm, Ernst-Albrecht Brockhaus und Norbert Kickum berufen.

Der Vorstand bildete zum 31. Dezember 2012 zusammen mit dem Generalbevollmächtigten Frank Hellwig die Geschäftsleitung. Dr. Christian Bluhm hat mit Wirkung zum 3. April 2012 zusätzlich die Funktion des Sprechers des Vorstands und der Geschäftsleitung übernommen.



Die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement war zum 31. Dezember 2012 in vier Ressorts gegliedert: CRO/CFO (Chief Risk Officer und Chief Financial Officer), Commercial Real Estate, Treasury/Markets und COO (Chief Operating Officer).

Das Ressort CRO/CFO ist insbesondere für die Risikoidentifizierung, Risikoanalyse und -bewertung, Risikosteuerung sowie Risikoüberwachung und das Risikoreporting verantwortlich. Außerdem liegt hier die Verantwortung für das operative Kredit- und Wertpapiergeschäft, mit Ausnahme von Geschäften, die in den Bereich Commercial Real Estate fallen. Dem Ressort obliegt die Verantwortung für alle Risikomessmethoden und -bewertungsverfahren, die in der FMS Wertmanagement und beim Portfoliodienstleister Anwendung für das Portfolio der FMS Wertmanagement finden. Darüber hinaus sind im Ressort CRO/CFO das Rechnungswesen (Bilanzierung FMS Wertmanagement und Finanzen) sowie das Controlling angesiedelt. Überdies werden im Ressort CRO/CFO der sogenannte Abwicklungsplan geführt und etwaige Anpassungen für die im Rahmen des Governance-Prozesses zuständigen Entscheidungsgremien vorbereitet. Zu den Aufgaben des Ressorts zählt schließlich im Bereich Communications die interne und externe Kommunikation der FMS Wertmanagement.

Die Hauptaufgabe der Bereiche des Ressorts Commercial Real Estate liegt in der Beurteilung und Vorbereitung von strategischen Kreditentscheidungen zum Portfolioabbau im Rahmen der Kompetenzordnung und im Einklang mit dem Abwicklungsplan. Der Schwerpunkt des globalen Portfolios liegt auf grundpfandrechtl. besicherten Darlehen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen. Grundsätzliches Ziel ist der wertmaximierende Portfolioabbau unter Berücksichtigung der zur Verfügung stehenden Exit-Möglichkeiten im Rahmen der jeweiligen Marktgegebenheiten.

Das Ressort Treasury/Markets ist vor allem dafür verantwortlich, die Liquidität der FMS Wertmanagement zu jeder Zeit und zu möglichst günstigen Refinanzierungskosten sicherzustellen. Das Ressort pflegt den intensiven und regelmäßigen Kontakt zu Investoren und Rating-Agenturen. Zu den Aufgaben des Ressorts gehört auch, die Marktpreisrisiken zu steuern und sicherzustellen, dass die durch die Refinanzierungsstrategie vorgegebenen und im Refinanzierungsplan konkretisierten Ziele zur taktischen und strategischen Liquidität erfüllt werden. Darüber hinaus ist in dem Ressort der Bereich Derivatives & Markets Advisory angesiedelt, welcher die Portfoliomanager in derivativespezifischen Fragestellungen berät und Impulse für die Berücksichtigung von Derivaten bei Restrukturierungs- und Verkaufsaktivitäten gibt. Auf der Grundlage umfassender Marktpreis- und Derivateexpertise stellt der Bereich spezifische Marktpreisrisikoanalysen für die FMS Wertmanagement bereit.

Das Ressort COO stellt den operativen Betrieb der FMS Wertmanagement sicher. Hier sind die Zuständigkeiten für Recht, Compliance, Interne Revision, Personalmanagement, Projektmanagement, IT und Einkauf inklusive zentrale Dienstleistersteuerung angesiedelt. Weiter wird im Rahmen von gemeinsamen Projekten mit der pbb/Depfa Bank plc die Übertragung der derzeit von der pbb/Depfa Bank plc geleisteten Dienstleistungen für das Servicing des Portfolios auf eine FMS Wertmanagement-eigene Servicegesellschaft und weitere externe Dienstleister bis spätestens 30. September 2013 vorbereitet. Zusätzlich ist in dem Ressort der Bereich Operations Management angesiedelt, welcher sich vorrangig mit der Steuerung von Dienstleistungen für Wertpapier- und Kreditabwicklung sowie der Zahlungsverkehrsfunktion beschäftigt.



Übertragenes Portfolio

Das von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommene Risikovermögen (im Folgenden auch „Portfolio“) besteht aus Kreditforderungen, Wertpapieren, derivativen Finanzinstrumenten, Rechten und Pflichten aus Kreditzusagen, Garantien und Beteiligungen, jeweils nebst zugehörigen Sicherheiten.

Die Steuerung sowie die Darstellung in Abwicklungs- und Risikobericht erfolgt auf Basis von fünf Segmenten:

- ◆ Commercial Real Estate (lebendes Geschäft),
- ◆ Commercial Real Estate-Workout (leistungsgestört),
- ◆ Infrastructure,
- ◆ Public Sector,
- ◆ Structured Products.

Das Portfolio umfasste zum Zeitpunkt der Übertragung Risikopositionen aus über 60 verschiedenen Ländern, mit einem starken Fokus auf die USA, Westeuropa und Japan und mit relativ wenigen größeren Einzelrisiken in Emerging Markets. Das Portfolio enthält einen signifikanten Anteil mit Fälligkeiten nach 2020.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Wirtschaftliche Entwicklung in den wichtigsten Regionen

Die Weltwirtschaft schwächte sich im Jahr 2012 weiter ab. Das globale Wachstum betrug gemäß Schätzungen des IWF 3,2 % nach 3,9 % im Jahr 2011. Insbesondere die Schuldenkrise in der Eurozone sowie ein schwieriges Umfeld für den Welthandel stellten Belastungsfaktoren dar, während sich die USA bei anhaltend moderatem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts einmal mehr als Stütze der Weltkonjunktur erwiesen. Aufgrund der politischen und finanziellen Unsicherheiten in Griechenland sowie der Bankenproblematik in Spanien verschärfte sich die Krise in der Eurozone. Der Währungsraum ist im Verlauf des Jahres 2012 – geprägt von fiskalischen Konsolidierungsprogrammen sowie von der Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Schuldenkrise und einer geringeren Kreditverfügbarkeit für den Privatsektor – in eine milde Rezession geraten. Der Konsolidierungsdruck hat sich nochmals erhöht und die Volkswirtschaften der peripheren Länder der Eurozone blieben in einer Rezession. Aber auch die vormals relativ stark wachsende deutsche Volkswirtschaft wurde von der Nachfrageschwäche erfasst. Auch eine Reihe von Schwellenländern – unter anderem China – hatten mit einer Abschwächung der Wirtschaft zu kämpfen, die über eine nachlassende Exportgüternachfrage wiederum die Industrieländer negativ beeinflusste. Ab Spätherbst konnte die Weltwirtschaft – ausgehend von einem besseren wirtschaftlichen Umfeld in Asien ohne Japan – in eine Bodenbildung übergehen, während die Eurozone weiterhin in ihrer milden Rezession verharrte. Auch die Entspannung an den Kapitalmärkten – ausgelöst durch die Einführung von Outright Monetary Transactions (OMT) vonseiten der EZB – wirkte zum Jahresende unterstützend und führte in der Eurozone zu einer Erholung der Frühindikatoren auf niedrigem Niveau. Die sogenannten OMT sind ein Instrument zum Kauf von Anleihen jener Staaten, die ein neues Programm beim ESM beantragen und damit einhergehende Auflagen zu Reformen erfüllen. Sie dienen laut Beschluss des EZB-Rats dazu, eine ordnungsgemäße monetäre Transmission und die Einheitlichkeit der Geldpolitik des Eurosystems sicherzustellen.



Die Kapitalmärkte zeigten sich in den ersten Monaten von ihrer freundlichen Seite. Hauptgrund hierfür war die von der EZB stark erhöhte Liquidität in der Eurozone. Der erste Drei-Jahres-Tender, der im Dezember 2011 durchgeführt wurde, erreichte eine Zuteilungssumme von rund EUR 490 Mrd. Ein zweiter Mengentender fand Ende Februar 2012 mit einem Volumen von rund EUR 530 Mrd. statt. Diese Liquidität sollte die Refinanzierungsproblematik der Banken in den peripheren Ländern abschwächen. Ebenso benutzten die Banken dieser Länder die Liquidität dazu, sich mit heimischen Staatsanleihen einzudecken, die sie dann der EZB als Sicherheit liefern konnten. In der Folge engten sich die Sekundärmarktspreids für die Anleihen der peripheren Eurostaaten, aber auch für Märkte wie Frankreich, Niederlande oder Belgien ein. Jedoch vermochte diese Liquidität die zugrunde liegende Staatsschuldenkrise nur temporär zu mildern. Mehrere Faktoren übten ab März 2012 erneut Druck auf die Kapitalmärkte aus: In Griechenland wirkten die Unsicherheit im Umfeld der Umschuldung bei den Staatsanleihen und die Parlamentswahlen belastend. Weiter verstärkt wurde dieser Effekt durch die sich zuspitzende Krise im spanischen Bankensektor gepaart mit anhaltender Rezession und steigender Arbeitslosigkeit. In diesem Zuge weiteten sich die Spreads für spanische Staatsanleihen auf neue Rekordhochs aus. Die negative Stimmung erfasste zusehends auch den Markt für italienische Anleihen, deren Spreads sich ebenfalls deutlich ausweiteten.

Erst zu Beginn des zweiten Halbjahres 2012 setzte eine erneute Entspannung ein, nachdem Spanien ein Gesuch zur Hilfe für den notleidenden Bankensektor gestellt hatte und die Erwartungen weiterer Unterstützungsmaßnahmen vonseiten der EZB in Form von OMT zunahmen. Die OMT wurden noch nicht aktiviert, jedoch reichte alleine ihre Ankündigung aus, eine deutliche Entspannung an den Märkten herbeizuführen. So sollen die OMT sicherstellen, dass die Staaten liquide bleiben. Sie sollten damit das Systemrisiko eines Auseinanderbrechens der Eurozone reduzieren. Dies veranlasste Investoren vermehrt dazu, in die peripheren Staatsanleihemärkte zurückzukehren, und in der Folge erreichten die Spreads zu Bundesanleihen neue Jahrestiefstände. Die Volatilitäten der Spreads entwickelten sich ebenfalls rückläufig.

Nach einem kräftigen Wachstum in den beiden Vorjahren schwächte sich die deutsche Wirtschaftsleistung in 2012 deutlich ab. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt stieg um 0,7 % (kalenderbereinigt um 0,9 %), nach 3,0 % im Vorjahr. Vor dem Hintergrund der Schuldenkrise zeigte sich die deutsche Wirtschaft jedoch widerstandsfähig und trotzte der europäischen Rezession. Die Beschäftigung auf Rekordniveau, deutlich steigende Löhne sowie ausgeprägt negative Realrenditen unterstützten den privaten Konsum. Darüber hinaus trug auch der Außenhandel weiterhin zum Wachstum bei. Hingegen entwickelten sich die Unternehmensinvestitionen sowie die Bautätigkeit trotz einem expansiven geldpolitischen Umfeld und einer hohen Kreditverfügbarkeit rückläufig. Nach einem spürbaren Rückgang im Vorjahr stagnierte die Arbeitslosenquote zunächst und stieg zum Jahresende leicht auf 6,9 % an. Die Inflation fiel im Jahresverlauf von 2,3 % auf 2,0 %. Der Staatssektor beendete das Jahr nach vorläufigen Berechnungen mit einem Haushaltsüberschuss von 0,1 % vom BIP. Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen konnten im Jahresverlauf einen neuen historischen Tiefstand unter 1,2 % markieren.

Die Rezession in Italien verschärfte sich zum Jahresbeginn 2012. Vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise entwickelten sich hauptsächlich der private Konsum sowie die Investitionstätigkeit negativ, wohingegen der Außenhandel aufgrund stark fallender Importe einen positiven Wachstumseffekt liefern konnte. Die Rezession hielt auch im zweiten Halbjahr an, milderte sich jedoch aufgrund nachlassender Effekte der fiskalischen Konsolidierung sowie der Entspannung an den Finanzmärkten leicht ab. Im Jahresverlauf schrumpfte die Wirtschaftsleistung um 2,1 %. Die Arbeitslosigkeit stieg noch einmal von 8,2 % auf über 11,0 % an und die Inflation fiel von 3,3 % auf 2,3 %. Aufgrund der Maßnahmen der EZB konnten die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen im Jahresverlauf von über 7,0 % auf 4,5 % zum Jahresende fallen. Diese Niveaus wurden zuletzt im Jahr 2010, vor dem Ausbruch der Eurozonen-Schuldenkrise, erreicht.



Großbritannien rutschte im ersten Halbjahr 2012 in eine milde Rezession, wobei Sondereffekte wie ein zusätzlicher Feiertag sowie ein deutlicher Rückgang der Bautätigkeit der öffentlichen Hand – verstärkt durch den Abschluss der Vorbereitungen für die Olympischen Spiele – einen negativen Einfluss ausübten. Ebenfalls haben die fiskalische Konsolidierung, die anhaltende Talfahrt der Öl- und Gasförderung sowie die Krise in der Eurozone zu dem Negativergebnis beigetragen. Im dritten Quartal 2012 wurde die Rezession unterbrochen. Auch hier zeigten sich, nebst einer weiteren monetären Lockerung, wieder Sondereffekte im Umfeld der Olympischen Spiele verantwortlich. Jedoch war auch im Schlussquartal 2012 erneut eine rückläufige Wirtschaftsleistung zu verzeichnen und für das Gesamtjahr blieb das BIP gemäß ersten Schätzungen im Vergleich zum Vorjahr unverändert. Die Arbeitslosigkeit konnte sich im Jahresverlauf von 8,4 % auf unter 8,0 % zurückbilden. Die Inflation fiel von 4,2 % auf 2,7 %, was die reale Kaufkraft stärkte und damit dem privaten Konsum Unterstützung bot. Die erneute Rezession und die rückläufige Inflation veranlassten die Bank of England, ihr Aufkaufprogramm von Staatsanleihen im Februar und Juli 2012 jeweils um GBP 50 Mrd. auf insgesamt GBP 375 Mrd. auszuweiten. Die Renditen von 10-jährigen britischen Staatsanleihen fielen mit 1,4 % im Jahresverlauf ebenfalls auf einen neuen historischen Tiefstand, notierten zum Jahresende jedoch wenig verändert bei 1,8 %.

Die US-Wirtschaft konnte ihren moderaten Expansionskurs trotz der drohenden Fiskalklippe und der negativen Effekte durch den Hurrikan „Sandy“ halten, wobei sich insbesondere der private Konsum etwas positiver entwickelte. Die Nettoexporte unterstützten das Wachstum ebenfalls und die Bautätigkeit konnte erstmals seit der Finanzkrise wieder einen positiven Wachstumsbeitrag liefern. Auf Jahressicht nahm die Wirtschaftsleistung um 2,2 % zu, nach 1,8 % im Vorjahr. Die Arbeitslosigkeit entwickelte sich weiterhin rückläufig und fiel im Jahresverlauf von 8,5 % auf 7,8 %. Aufgrund nachlassender Rohstoffpreise, hauptsächlich bei Energieträgern, entwickelte sich die Inflation ebenfalls rückläufig auf 1,7 % im Dezember 2012. Zunehmende Sorgen um die globale Konjunktur, die anhaltende Staatsschuldenkrise in der Eurozone sowie rückläufige Inflationsraten drückten die Renditen von 10-jährigen US-Staatsanleihen im Jahresverlauf von 2,0 % Ende des Jahres 2011 auf einen neuen historischen Tiefstand von 1,4 % zur Jahresmitte, bevor die Entspannung an den Märkten sowie die Bodenbildung bei der globalen Konjunktur die Renditen wieder auf 1,8 % per Jahresende ansteigen ließen.

Die japanische Wirtschaft verzeichnete einen starken Jahresauftakt. Durch die Normalisierung der Lage in Thailand konnten die Zulieferungen für die japanische Exportindustrie wieder aufgenommen werden, aber auch die öffentliche Nachfrage sowie der private Konsum – verstärkt durch staatliche Anreize zum Erwerb neuer Autos – wuchsen deutlich. Diese Effekte waren aber nur temporärer Natur. Die Dynamik schwächte sich danach ab und die Wirtschaft rutschte im dritten Quartal 2012 in eine Rezession. Vor allem der Exportsektor, der durch die Streitigkeiten um die im Chinesischen Meer liegenden Senkaku-Inseln und den damit verbundenen Einbruch der Ausfuhren nach China geprägt war, zeichnete hierfür verantwortlich. Die ausgeprägte Yen-Stärke sowie die politischen Streitigkeiten mit Nachbarländern drückten auf die ausländische Nachfrage. In der Folge verzeichnete die japanische Handelsbilanz ein neues Rekorddefizit.



Immobilienmärkte

Die heterogene Entwicklung der weltweiten Immobilienmärkte setzte sich im Jahr 2012 fort. Auf dem globalen Immobilienmarkt lässt sich grundsätzlich feststellen, dass der Fokus der Investoren und Banken nach wie vor auf erstklassigen Immobilien in guten bis sehr guten Lagen liegt. Risikoaverse Investoren, in Form von Immobiliengesellschaften, Pensionskassen oder Staatsfonds, dominieren weiterhin den Markt.

Der positive Trend am Immobilienmarkt in Deutschland hält mit einem stabilen Umsatzwachstum, vor allem in den deutschen Immobilienhochburgen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg und München, in 2012 an. Die wirtschaftliche Unsicherheit in vielen europäischen Ländern ließ das relativ sichere deutsche Investitionsumfeld weiterhin attraktiv erscheinen. Die stabile Konjunktur wirkte sich vor allem positiv auf die Leerstandsdaten in den Ballungszentren aus. Durch die weiterhin hohe Nachfrage kam es in den Zentren zu Mietpreissteigerungen. Wie auch im letzten Jahr konzentrierte sich das Interesse besonders auf erstklassige Immobilien an guten Standorten und Lagen der Immobilienhochburgen.

Das Einzelhandelssegment war für den gewerblichen Immobilieninvestmentmarkt in Deutschland auch im ersten Halbjahr 2012 bedeutend. Hierbei konnte in den meisten Großstädten ein Anstieg der Spitzenmiete verzeichnet werden. Zu einem gesteigerten Transaktionsvolumen kam es dabei im Segment der Einkaufszentren, welches nach wie vor eine hohe Anziehungskraft auf Investoren ausübt.

Die Logistikwirtschaft in Deutschland wuchs erneut und verzeichnete die höchsten Umsätze innerhalb Europas. Diese positive Entwicklung spiegelte sich auch in einem gesteigerten Transaktionsvolumen bei Lager- und Logistikimmobilien wider.

Auch auf dem Markt für Wohnimmobilien hat die Nachfrage in Ballungszentren und Universitätsstädten erneut zugenommen. Hier sorgte insbesondere der Anstieg der Einpersonenhaushalte für eine Verknappung des Angebots, sodass die Bundesregierung auf zukünftige Engpässe hinweisen musste.

Die Märkte in Nord- und Westeuropa, mit Ausnahme der Beneluxstaaten, galten weiterhin als attraktive Investitionsstandorte, während die Märkte in Osteuropa durch ein relativ niedriges Mietniveau in Kombination mit einem attraktiven Renditeabstand im Vergleich zu Westeuropa gestützt wurden. Dagegen blieb in südeuropäischen Immobilienmärkten die Skepsis bestehen. Die anhaltende Zurückhaltung der Investoren in Italien, Spanien und Portugal sorgte für ein geringes Transaktionsvolumen. Das hohe Niveau der Leerstände in diesen Ländern konnte im Jahr 2012 aufgrund des wirtschaftlichen Umfelds nicht reduziert werden. Auf dem Arbeitsmarkt dieser Länder ist kurzfristig keine Verbesserung zu erwarten, sodass mit keiner steigenden Nachfrage nach Büroflächen und damit einhergehenden sinkenden Leerständen gerechnet werden kann.

In den USA stieg im Jahr 2012 die Nachfrage zur Anmietung insbesondere von Büro- und Einzelhandelsflächen gegenüber dem Vorjahr an. In der Folge reduzierten sich die Leerstandsquoten ebenfalls. In den verschiedenen regionalen Märkten war jedoch eine unterschiedliche Entwicklung zu verzeichnen. Der US-Büromarkt entwickelte sich in Zentrumslagen der Großstädte besser als in den Außenbezirken. Der Fokus der Investoren lag auf erstklassigen Objekten.



Infrastrukturmärkte

Die Infrastrukturmärkte gerieten im Jahr 2012 weltweit infolge der weiter andauernden Finanzkrise unter Druck. Nach einem Rekordjahr in 2011 ging das Gesamtvolumen an Projektfinanzierungen um ca. 6% zurück. Aufgrund verschärfter regulatorischer Anforderungen an die Banken sowie erhöhter Kapitalanforderungen zeigten sich die Banken bei der Refinanzierung von Infrastrukturprojekten eher zurückhaltend. Dies konnte nur teilweise durch das gestiegene Interesse von Versicherungen und Pensionsfonds an Projektfinanzierungen ausgeglichen werden.

Obwohl weltweit ein hoher Bedarf an neuen Infrastrukturprojekten bestand, sahen sich in Europa die laufenden Projektfinanzierungen mit den Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise konfrontiert. Europaweit sinkende Verkehrs-, Passagier- und Handelsaufkommen, verbunden mit der gesunkenen Kreditqualität der Peripheriestaaten, führten zu Problemen bei der Erfüllung der vertraglich vereinbarten Zins- und Tilgungszahlungen sowie zu einer deutlichen Reduktion von vorzeitigen Rückführungen und Ablösungen.

Im Gegensatz zu den weltweiten Entwicklungen stieg das Projektfinanzierungsvolumen sowie die Anzahl von Public-Private-Partnerships in Nordamerika und Australien das dritte Jahr in Folge an. Getrieben wurde diese Entwicklung durch den weiterhin hohen Bedarf an neuen Infrastrukturprojekten sowie die Förderung regionaler Infrastrukturprojekte durch einzelne Bundesstaaten.

Financial Institutions und Covered Bonds

Die erste Hälfte des Jahres 2012 wurde von der weiterhin anhaltenden Staatsschuldenkrise verbunden mit hohen Risikoaufschlägen für Bankschuldverschreibungen der europäischen Peripheriestaaten geprägt. Infolge der Ankündigung der Europäischen Zentralbank, unbegrenzt europäische Staatsanleihen im Sekundärmarkt aufzukaufen, verringerten sich die Risikoaufschläge leicht. Dieser Trend wurde durch die Rekapitalisierung des spanischen Bankensektors sowie die Fortschritte bei der beschlossenen Bildung einer europäischen Bankenaufsicht verstärkt.

Öffentlicher Sektor

Im Fokus der Märkte stand im abgelaufenen Geschäftsjahr weiterhin die europäische Staatsschuldenkrise, die sich bis in das dritte Quartal 2012 hinein zusehends verschärfte. Euro-Peripheriestaaten wie Spanien, Portugal oder Italien mussten bis Juli 2012 steigende Zinsen auf ihre Anleihen für die Refinanzierung in Kauf nehmen. Im Falle von Spanien wurde ein bisher nicht gesehenes Niveau von bis zu 7,0% für Benchmark-Anleihen erreicht.

Die Ankündigung der EZB, alle notwendigen Maßnahmen zur Stützung des Euros zu ergreifen, brachte eine Trendwende. Damit verbunden war der mögliche unbegrenzte Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB. Dies brachte die Marktteilnehmer tatsächlich zum Umdenken und die Aufschläge der von den Euro-Peripheriestaaten begebenen Anleihen reduzierten sich. Bis zum Jahresende 2012 halbierten sich die Risikoaufschläge in Spanien und Italien. Für Portugal und Irland stand der Zugang zu den Kapitalmärkten im Vordergrund und beide profitierten von dem wieder zurückgewonnenen Vertrauen der Märkte in die Euroländer und den Euro als Währung.

Die US-Wirtschaft erzielte im Jahr 2012 höhere, aber dennoch relativ schwache Wachstumsraten, dies ist vor allem auf die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der drohenden Fiskalklippe und der politischen Auseinandersetzung als auch auf den Hurrikan Sandy zurückzuführen. Die Steuerbasis der lokalen Kommunen hat sich aufgrund der langsamen Erholung des US-Immobilienmarktes etwas stabilisiert.



Der Streit um die Senkaku-Inseln mit China bescherte Japan einen starken Einbruch der Exporte nach China und damit die dritte Rezession in drei Jahren. Die Wahlen im Dezember 2012 brachten dann den Wechsel zu einer wirtschaftsfreundlichen Regierung, die großzügige Programme zur Ankurbelung der seit Jahren schwachen japanischen Wirtschaft und zum Kampf gegen die lang anhaltende Deflation ankündigte. Verbunden mit der gezielten Schwächung des japanischen Yen und der Ausweitung des Ankaufs sowohl von japanischen als auch europäischen Staatspapieren wurde ein Maßnahmenpaket geschnürt, welches bisher schon deutliche Auswirkungen auf die Märkte zeigte.

ABS-Märkte

Weltweit haben sich die ABS-Märkte im Jahr 2012 weiter erholt und eine Reduzierung der Rating-Volatilität konnte beobachtet werden.

Die europäischen Verbriefungsmärkte zeigten im Jahr 2012 leichte Anzeichen der Erholung. Dabei bleibt die Collateral Performance im CMBS-Bereich problematisch, das aktuelle Fälligkeitsprofil zusammen mit der Marktlage stellt die Kreditnehmer weiterhin vor die Refinanzierungsfrage. Die schwierige Lage der Wohnimmobilienmärkte in den europäischen Peripheriestaaten wirkte sich negativ auf die Fundamentaleinschätzung der entsprechenden RMBS-Positionen aus. Im Sektor der Verbriefungsanleihen aus dem öffentlichen Bereich waren einige Herabstufungen im Zuge der Neu beurteilung der Staatsbonitäten zu beobachten. Die Spread-Seite erlebte allerdings insgesamt eine Tendenz zur Einengung vor allem im vierten Quartal 2012.

Der Sektor der US-amerikanischen CMBS-Papiere profitierte von einer positiven Entwicklung der Fundamentaldaten in der Gewerbeimmobilienfinanzierung. Dabei haben auch die Spread-Levels, insbesondere jedoch die Spread-Volatilität über das Jahr 2012 deutlich abgenommen.

Trotz des Neuemissionsvolumens von etwa USD 22 Mrd. im vergangenen Jahr handelt es sich bei den durch Studentenkredite besicherten FFELP-ABS-Papieren eher um eine schrumpfende Wertpapierklasse, da es in Zukunft vermutlich nur ein beschränktes Angebot von zur Neuverbriefung zur Verfügung stehenden Krediten gibt. Dabei wird die Problematik der relativ hohen Verschuldungsquote bei Studentenkrediten weiterhin ein Thema in der medialen und öffentlichen Diskussion bleiben. Die Spreads in diesem Sektor haben sich im Jahr 2012 eingeeengt, denn Investoren beginnen vermehrt über das Rating hinaus auf die darunter liegende Kreditqualität zu blicken.

Abwicklungsbericht

Entsprechend dem Statut reicht die FMS Wertmanagement monatlich einen Abwicklungsbericht bei der FMSA ein. Der Abwicklungsbericht enthält Informationen über den Ablauf der Verwertung und Abwicklung sowie über die Umsetzung des Abwicklungsplans.

Der Abwicklungsbericht bezieht die Risikopositionen und Werte der FMS Wertmanagement und deren Tochtergesellschaften mit ein. Die von den Tochtergesellschaften gehaltenen Vermögensgegenstände sind nicht Bestandteil des Jahresabschlusses der FMS Wertmanagement und waren insofern nicht Gegenstand der gesetzlichen Jahresabschlussprüfung der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2012.



Die nachfolgende Abbildung zeigt die Überleitung des Commitments des Abbauportfolios vom Übertragungszeitpunkt zum 1. Oktober 2010 auf die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2012¹:

	31.12.2012 in EURMrd.
Commitment Abbauportfolio per 01.10.2010	175,7
- Kumulierter Portfolioabbau	-41,3
+ Währungseffekte	+2,5
Commitment Abbauportfolio per 31.12.2012	136,9
- Ungezogene Linien und Garantien	-6,4
+ Bestand an eigenen Emissionen	+65,2*
+ Andere Forderungen/Forderungsbestandteile/Sonstiges	+50,7
Bilanzsumme per 31.12.2012	246,4

* Nominal vor Zinsabgrenzung

Der Posten Andere Forderungen/Forderungsbestandteile/Sonstiges enthält im Wesentlichen Barsicherheiten für Derivate, fortgeführte Anschaffungskosten für übernommene Derivate, Forderungen aus der Inanspruchnahme begebener Liquiditätsfazilitäten, Guthaben in laufender Rechnung, Zinsabgrenzungen und die Verlustausgleichsforderungen an den SoFFin.

Der Abwicklungsplan sieht für den Portfolioabbau folgende Vorgehensweisen vor:

- ◆ Halten, zum Beispiel bei akzeptabler Risiko- und Ertragslage
- ◆ Verkaufen, zum Beispiel zum Abbau von Positionen mit erhöhtem Risikoprofil und bei Marktopportunitäten
- ◆ Restrukturieren (umfasst auch Workout-/Abwicklungs- und Sanierungsmaßnahmen), speziell im Bereich Infrastructure und Commercial Real Estate

Die Risikostrategie und auch die organisatorische Aufstellung der FMS Wertmanagement im Kredit- und Workoutbereich differenzieren unterhalb dieser Vorgehensweisen weitere Schritte, welche den wertmaximierenden Abbau des Portfolios vorantreiben.

Die FMS Wertmanagement hat das Portfolio für die Darstellung im Abwicklungsbericht in fünf Segmente – Commercial Real Estate, Workout, Infrastructure, Public Sector und Structured Products – unterteilt. Aufgrund der Portfoliozusammensetzung ist teilweise innerhalb der Segmente die parallele Umsetzung mehrerer Abwicklungsstrategien erforderlich. Die Segmente sind zur Feinsteuerung in 38 Cluster unterteilt.

Die Vorgehensweise „Halten“ umfasst bei der FMS Wertmanagement die aktive Betreuung von Krediten und Wertpapieren, mit dem Ziel der vollen Rückzahlung ausstehender Beträge. Ein Großteil der Kredite und Wertpapiere wird durch Halten und Bewirtschaften bis zur Endfälligkeit abgewickelt.

Unter der Vorgehensweise „Verkaufen“ versteht die FMS Wertmanagement die Veräußerung von Einzelwerten oder Teilportfolios bei ökonomischer Wirtschaftlichkeit.

Die Anpassung und Optimierung von Vertrags- und Geschäftsverhältnissen bei Krediten und Wertpapieren, wo es ökonomisch erforderlich ist, sowie Sanierungs- und Abwicklungsmaßnahmen für risikoauffällige Finanzinstrumente sind der Vorgehensweise „Restrukturieren“ zugeordnet.

¹ Umgerechnet mit Wechselkursen zum 31. Dezember 2012



Ziel ist, bei jeder Restrukturierungsmaßnahme (sowohl bei Performing- als auch bei Non-Performing-Finanzinstrumenten) eine wertmaximierende Abwicklung (hierzu gehört auch eine Risikoverminderung) mit Blick auf das jeweilige Finanzinstrument zu gewährleisten.

Die Entwicklung des Portfolios auf Basis der Nominalwerte stellt sich gegliedert nach Segmenten für das abgelaufene Geschäftsjahr wie folgt dar:

Segment/Commitment	01.10.2010 in EUR Mrd.	Portfolioabbau in EUR Mrd.	Währungseffekte in EUR Mrd.	31.12.2012 in EUR Mrd.
Commercial Real Estate	19,9	-7,9	+0,1	12,1
Workout	7,3	-2,7	+0,1	4,7
Infrastructure	18,1	-2,5	+0,8	16,4
Public Sector	86,4	-19,6	+0,6	67,4
Structured Products	44,0	-8,6	+0,9	36,3
Gesamt	175,7	-41,3	+2,5	136,9

Insgesamt konnte zum 31. Dezember 2012 ein Abbau des übertragenen Portfolios auf EUR 136,9 Mrd. erreicht werden. Ohne gegenläufige Währungseffekte entspricht dies einem Abbau von EUR 41,3 Mrd. Der Abbau erfolgte durch planmäßige und außerplanmäßige Rückführungen sowie durch durchgeführte Verkaufstransaktionen.

Die FMS Wertmanagement hat den Abwicklungsplan aktualisiert und im Rahmen bestehender Governance den Entscheidungsgremien zur Genehmigung vorgelegt. Der Abwicklungsplan wurde weiterentwickelt und berücksichtigt aktualisierte Annahmen zum Portfolioabbau in den einzelnen Segmenten, zu den Refinanzierungskosten und zu den erwarteten Verlusten. Hinsichtlich der Verwaltungskosten wurde die konkretisierte Ausgestaltung der FMS Wertmanagement Service GmbH einbezogen, die ab Oktober 2013 die Aufgaben des Portfoliodienstleisters übernehmen wird.

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Die FMS Wertmanagement hat sich zu hoher Professionalität bei der Abwicklung des übernommenen Portfolios verpflichtet und stellt deshalb sehr hohe Ansprüche an alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Auch in 2012 wurde bei Neueinstellungen von Mitarbeitern deshalb neben der fachlichen Expertise großer Wert auf Loyalität, Vertrauenswürdigkeit, Motivation und Verantwortungsbewusstsein gelegt.

Zu Beginn des Jahres waren bei der FMS Wertmanagement 98 Mitarbeiter angestellt, zum Jahresende 133 Mitarbeiter. Weitere 19 Mitarbeiter hatten zu diesem Zeitpunkt einen Anstellungsvertrag mit der FMS Wertmanagement unterschrieben, ihre Stelle jedoch noch nicht angetreten. Das Zielbild der FMS Wertmanagement sieht gemäß dem durch die entsprechenden Gremien verabschiedeten Plan einen Mitarbeiterstamm von bis zu 170 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern vor.

Neben der Besetzung vieler offener Stellen hat die FMS Wertmanagement in der Abteilung Human Resources Prozesse optimiert und weitere Instrumente implementiert, wie z. B. ein Mitarbeitergespräch und daraus abgeleitete systematische und bedarfsorientierte Maßnahmen zur Personalentwicklung und Weiterbildung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

² Umgerechnet mit Wechselkursen zum jeweiligen Stichtag



Standorte

Der Sitz der FMS Wertmanagement ist München. Darüber hinaus unterhält die FMS Wertmanagement keine weiteren eigenen Standorte.

Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Vermögenslage

Die Vermögenslage der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2012 ist weiterhin im Wesentlichen durch die Übertragung der Risikopositionen von Gesellschaften der HRE-Gruppe zum 1. Oktober 2010 geprägt. Zu diesem Zeitpunkt übernahm die FMS Wertmanagement mit bilanzrechtlicher Wirkung von den übertragenden Rechtsträgern Vermögensgegenstände, Schulden, Rückstellungen, Rechnungsabgrenzungsposten, derivative Finanzinstrumente sowie weitere schwebende Verträge.

Unter Berücksichtigung von Eventualverbindlichkeiten und Anderen Verpflichtungen ergibt sich für die FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2012 ein Geschäftsvolumen von EUR 262.479 Mio. (Vj. EUR 357.740 Mio.). Die nachstehende Aufstellung gibt einen Überblick über die Höhe und die Zusammensetzung des Geschäftsvolumens der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2012 (Erläuterungen können Rundungsdifferenzen enthalten):

Aktiva	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Forderungen an Kreditinstitute	39.667	49.609
Forderungen an Kunden	24.427	29.259
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	169.618	244.990
Beteiligungen	7	7
Anteile an verbundenen Unternehmen	381	387
Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	2	3
Sonstige Vermögensgegenstände	7.413	9.985
Rechnungsabgrenzungsposten	4.908	7.526
Bilanzsumme	246.423	341.766

Passiva	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	42.109	112.580
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	37.427	21.562
Verbriefte Verbindlichkeiten	147.234	181.558
Sonstige Verbindlichkeiten	751	1.727
Rechnungsabgrenzungsposten	17.506	22.243
Rückstellungen	1.361	2.096
Eigenkapital	35	0
Bilanzsumme	246.423	341.766
Eventualverbindlichkeiten	10.669	11.672
Anderer Verpflichtungen	5.387	4.302
Geschäftsvolumen	262.479	357.740



Kreditgeschäft

Übernommene Risikopositionen aus dem originären Kreditgeschäft bestehen aus Forderungen, Auszahlungsverpflichtungen aus unwiderruflichen Kreditzusagen und Bürgschaften beziehungsweise Garantien. Ein Teil der Eventualverbindlichkeiten resultiert aus Garantien für bestimmte, von Gesellschaften der HRE-Gruppe gehaltene Aktiva, die nicht auf die FMS Wertmanagement übertragen wurden.

Das Kreditgeschäft umfasst ein Volumen von EUR 74.609 Mio. und teilt sich auf folgende Bilanzposten und Unterstrichpositionen auf:

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Forderungen an Kreditinstitute	39.667	49.609
Forderungen an Kunden	24.427	29.259
Eventualverbindlichkeiten (ohne CDS)	5.128	5.565
Andere Verpflichtungen	5.387	4.302
Kreditgeschäft	74.609	88.735

Wertpapierbestände

Der ausgewiesene Bestand der Wertpapiere beträgt zum 31. Dezember 2012 EUR 169.618 Mio. (Vj. EUR 244.990 Mio.). Die zurückerworbenen, eigenen Emissionen inklusive Zinsabgrenzungen in Höhe von EUR 65.250 Mio. (Vj. EUR 129.220 Mio.) sind dem Liquiditätsbestand zugeordnet. Die weiteren Bestände betreffen ausschließlich börsenfähige Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, die dem Finanzanlagenbestand zugeordnet sind. Die Wertpapierbestände sind grundsätzlich mit Derivaten gegen Zinsänderungs- und Währungsrisiken abgesichert.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

Der in Höhe von EUR 388 Mio. (Vj. EUR 394 Mio.) ausgewiesene Buchwert der Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen betrifft im Wesentlichen die von der pbb übertragenen Beteiligungen. Veränderungen im Geschäftsjahr ergaben sich im Wesentlichen aufgrund von Währungseffekten.

Verbindlichkeiten

Durch die Begebung eigener Schuldverschreibungen und durch den Abschluss von Wertpapierpensionsgeschäften werden, entsprechend der Refinanzierungsstrategie der FMS Wertmanagement, die Bilanzposten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Verbindlichkeiten gegenüber Kunden sowie verbriefte Verbindlichkeiten wesentlich beeinflusst. Die FMS Wertmanagement hat zum 31. Dezember 2012 verbriefte Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 147.234 Mio. (Vj. EUR 181.558 Mio.) ausgewiesen. Darunter beträgt der Bestand an von der FMS Wertmanagement emittierten eigenen Schuldverschreibungen, inklusive anteiliger Zinsen, zum 31. Dezember 2012 EUR 117.705 Mio. (Vj. EUR 153.145 Mio.). Eigene Schuldverschreibungen wurden in Höhe von EUR 65.250 Mio. (Vj. EUR 129.220 Mio.), inklusive anteiliger Zinsen, zurückerworben. Die zurückgekauften, eigenen Emissionen sind in dem Bilanzposten Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere ausgewiesen. Daneben werden, aus dem im Geschäftsjahr 2011 aufgelegten ECP-Programm, Geldmarktpapiere in Höhe von EUR 29.529 Mio. (Vj. EUR 28.413 Mio.) ausgewiesen. Für weitere Details wird auf die Ausführungen im Abschnitt „Emissionsaktivitäten und Refinanzierung“ verwiesen.



Rechnungsabgrenzungsposten

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten von insgesamt EUR 4.908 Mio. (Vj. EUR 7.526 Mio.) enthalten in Höhe von EUR 3.505 Mio. (Vj. EUR 5.996 Mio.) die noch nicht amortisierten Anschaffungskosten für Derivate sowie mit EUR 1.264 Mio. (Vj. EUR 1.423 Mio.) die Abgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft, die fast ausschließlich aufgrund von Zahlungen, die die FMS Wertmanagement in 2010 für die von den Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte (Forderungen) geleistet hat, entstanden sind.

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten von insgesamt EUR 17.506 Mio. (Vj. EUR 22.243 Mio.) resultieren mit EUR 17.278 Mio. (Vj. EUR 22.163 Mio.) aus noch nicht amortisierten Anschaffungskosten der zum 1. Oktober 2010 übernommenen Derivate der abgebenden Gesellschaften der HRE-Gruppe. Die Buchwerte dieser Finanzinstrumente zum Zeitpunkt der Übertragung ergeben sich insbesondere aus den negativen Marktwerten von Finanzinstrumenten zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken. Einen wesentlichen Grund für den Rückgang im Geschäftsjahr stellt die Schließung von Derivaten, die ursprünglich in einem Sicherungszusammenhang mit griechischen Krediten oder Wertpapieren standen, dar.

Eigenkapital und Verlustausgleichsanspruch

Die Eigenkapitalausstattung der FMS Wertmanagement ist wie folgt strukturiert:

Die HRE und die pbb haben jeweils EUR 1 Mio. als Eigenkapital im Rahmen der Abspaltung zur Aufnahme gemäß § 8a Abs. 1, Abs. 8 FMStFG i.V.m. §§ 123 Abs. 2 Nr. 1, 131 UmwG auf die FMS Wertmanagement übertragen.

Der SoFFin ist nach dem Gesetz und dem Statut der FMS Wertmanagement zum Verlustausgleich verpflichtet. Dementsprechend ist der SoFFin bis zur Auflösung der FMS Wertmanagement verpflichtet, auf erstes Anfordern des Vorstands der FMS Wertmanagement die Beträge zu zahlen, die nach pflichtgemäßem Ermessen des Vorstands erforderlich sind, um sicherzustellen, dass die Abwicklungsanstalt jede ihrer Verbindlichkeiten pünktlich, jederzeit und vollständig erfüllen kann, sowie sämtliche Verluste der FMS Wertmanagement auszugleichen.

Der zum 31. Dezember 2012 bilanzierte Verlustausgleichsanspruch gegenüber dem SoFFin in Höhe von EUR 7.316 Mio. resultiert aus dem per 31. Dezember 2011 bilanzierten Verlustausgleichsanspruch in Höhe von EUR 9.939 Mio. abzüglich der hierauf im Geschäftsjahr 2012 erhaltenen Zahlungen von EUR 2.623 Mio.

Finanzlage

Im Rahmen der Übertragung von Aktiv- und Passivbeständen von Gesellschaften der HRE-Gruppe wurden auch Refinanzierungsmittel übertragen. Bei der Umstrukturierung der Refinanzierung wurde ein Teil dieser Bestände getilgt und durch neue Emissionen der FMS Wertmanagement ersetzt. Zum 31. Dezember 2012 werden verbrieft Verbindlichkeiten aus eigenen Schuldverschreibungen der FMS Wertmanagement, aus dem ECP-Programm und Zinsabgrenzungen von insgesamt EUR 147.234 Mio. (Vj. EUR 181.558 Mio.) ausgewiesen. Die FMS Wertmanagement hat eigene Schuldverschreibungen, inklusive anteiliger Zinsen, zum 31. Dezember 2012 in Höhe von EUR 117.705 Mio. (Vj. EUR 153.145 Mio.) emittiert, von denen EUR 65.250 Mio. (Vj. EUR 129.220 Mio.), inklusive anteiliger Zinsen, zurückgekauft und in der Bilanz unter den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren aktivisch ausgewiesen wurden.



Emissionsaktivitäten und Refinanzierung

Die FMS Wertmanagement hat im Berichtsjahr ihre Ziele im Rahmen der Refinanzierungs- und Investorenstrategie erreichen und umsetzen können. Das übergeordnete Ziel ist die jederzeitige Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit der FMS Wertmanagement. Dies wird durch die breit diversifizierte Refinanzierungsstruktur gewährleistet. Diese zeichnet sich durch Produktvielfalt und stetige Erweiterung einer breit gefächerten, internationalen Investorenbasis aus.

Im Geldmarkt besteht die Produktpalette aus folgenden Instrumenten:

- ◆ Euro CP / CD-Programm
- ◆ USD Asset Backed CP-Programm
- ◆ Repos (Bilateral, Tri-Party und Eurex Repos)
- ◆ Einlagen von institutionellen Investoren
- ◆ Mittelbare Zentralbankrefinanzierung

Durch den nachhaltigen Ausbau der eigenen Geld- und Kapitalmarktinstrumente konnten die mittelbaren Zentralbankrefinanzierungen im Jahr 2012 vollständig zurückgeführt werden.

Die Kapitalmarktrefinanzierung basiert hauptsächlich auf strategischen Benchmark-Emissionen, daneben öffentlichen Anleihen und Privatplatzierungen. Diese drei Instrumente unterscheiden sich in den Punkten Volumen, Preis und Sekundärmarktliquidität. Strukturierte Emissionen werden von der FMS Wertmanagement generell nicht begeben, jedoch steht eine breite Palette an Emissionswährungen zur Verfügung. Hierbei handelt es sich in Ergänzung zum Euro hauptsächlich um USD, GBP und AUD.

Der Gesamtabsatz über alle Kapitalmarktinstrumente belief sich im Jahr 2012 auf EUR 34,9 Mrd. Hierbei bildeten die auf Euro lautenden Emissionen erwartungsgemäß den Schwerpunkt. Besonders hervorzuheben ist hierbei die erfolgreiche Platzierung von fünf strategischen Euro-Benchmark-Emissionen mit einer breiten Streuung nach Regionen und Investoren. Darüber hinaus konnten in den Währungen USD, GBP und AUD erste Benchmark-Emissionen bei internationalen Investoren platziert werden.

Es ist geplant, den Bestand an Kapitalmarktaufnahmen weiter auszubauen.

Ertragslage

Die Ertragslage ist im Wesentlichen durch die durchgeführten Bewertungsmaßnahmen und durch die laufenden Aufwendungen und Erträge der von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Risikopositionen geprägt.

Im Geschäftsjahr 2012 ergibt sich ein positives Ergebnis aus der normalen Geschäftstätigkeit von EUR 37 Mio. (Vj. EUR –9.961 Mio.). Die Gewinnverwendung liegt gemäß Satzung in der Verantwortung des Verwaltungsrates der FMS Wertmanagement. Unter Berücksichtigung der Steuerbelastung und des Verlustvortrages von EUR 2 Mio. (Vj. EUR 2 Mio.) ergibt sich im Ergebnis ein Bilanzgewinn von EUR 33 Mio. (Vj. Bilanzverlust EUR 2 Mio.).

Die nachstehende Aufstellung gibt auf Basis der Posten der Gewinn- und Verlustrechnung einen Überblick über die Zusammensetzung des Ergebnisses der normalen Geschäftstätigkeit.



**Gewinn- und Verlustrechnung der FMS Wertmanagement
 für die Zeit vom 1. Januar 2012 bis zum 31. Dezember 2012**

	01.01. – 31.12.2012 in EUR Mio. – bereinigt –	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.
Zinsüberschuss	729	552
Provisionsergebnis	89	59
Saldo sonstige betriebliche Erträge / Aufwendungen	-8	30
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-338	-348
Risikovorsorge für das Kreditgeschäft	32	-1.850
Finanzanlageergebnis im Wertpapiergeschäft	-465	-8.404
Aufwendungen aus Verlustübernahme	-2	0
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	37	-9.961
Erträge aus der Verlustübernahme	0	9.969
Steuern (inkl. Sonstige Steuern)	-2	-8
Periodenergebnis	35	0
Gewinn-/Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-2	-2
Bilanzgewinn (Vj. Bilanzverlust)	33	-2

Zinsüberschuss

Der Zinsüberschuss beträgt im Geschäftsjahr 2012 EUR 729 Mio. (Vj. EUR 552 Mio.). Die positive Zinsentwicklung im Geschäftsjahr 2012 ist insbesondere durch die Emissionsaktivitäten und durch die vergleichsweise günstige Refinanzierung begründet. Darüber hinaus wurde das Ergebnis der Vorjahresperiode durch Einmaleffekte negativ beeinflusst.

Provisionsergebnis

Das Provisionsergebnis ist vor allem durch Provisionserträge aus dem Kredit- und Derivategeschäft geprägt. Die Provisionsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Prämienzahlungen für Kreditsicherungsderivate. Der Anstieg des Provisionsergebnisses ist im Wesentlichen durch den Wegfall von Provisionsaufwendungen im Zusammenhang mit SoFFin-Garantien (EUR 17 Mio.) sowie durch Einmaleffekte aus dem Derivategeschäft begründet.

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen

Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen betragen EUR 338 Mio. (Vj. EUR 348 Mio.). Große Teile des Servicings der operativen Aktivitäten der FMS Wertmanagement werden auf der Grundlage des Kooperationsvertrages mit der pbb durch die Unternehmen der HRE-Gruppe übernommen. Für die auf die pbb übertragenen Aufgaben entstanden Aufwendungen in Höhe von EUR 214 Mio. (Vj. EUR 267 Mio.).

Die Personalkosten für die in 2012 bei der FMS Wertmanagement beschäftigten Mitarbeiter betragen EUR 21 Mio. (Vj. EUR 14 Mio.).



Risikovorsorge und Ergebnis aus Wertpapieren

Das Ergebnis aus Risikovorsorge (Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere, Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft/Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft) konnte im Wesentlichen durch Eingänge auf abgeschriebene Forderungen sowie infolge der Auflösungen von Pauschalwertberichtigungen auf EUR 32 Mio. (Vj. EUR – 1.850 Mio.) verbessert werden.

Demgegenüber steht ein Finanzanlageergebnis (Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere sowie Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren) von EUR – 465 Mio. (Vj. EUR – 8.404 Mio.). Davon stand ein Großteil im Zusammenhang mit der Schließung von Derivaten, die ursprünglich in einem Sicherungszusammenhang mit griechischen Wertpapieren oder Krediten standen.

Gesamtaussage

Die FMS Wertmanagement weist für das Geschäftsjahr 2012 ein positives Ergebnis aus der normalen Geschäftstätigkeit von EUR 37 Mio. (Vj. EUR – 9.961 Mio.) aus.

Die Verlustausgleichspflicht des SoFFin, die aufgrund der Verluste in den Vorjahren begründet wurde, ist prägend für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2012. Der in den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesene Verlustausgleichsanspruch beträgt zum 31. Dezember 2012 EUR 7.316 Mio. (Vj. EUR 9.939 Mio.) und berücksichtigt in 2012 geleistete Zahlungen an die FMS Wertmanagement in Höhe von EUR 2.623 Mio.

Der Zins- und Provisionsüberschuss übertraf die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen deutlich, somit konnten die Erträge aus dem Portfolio die Aufwendungen aus dem laufenden Betrieb überkompensieren.

Die FMS Wertmanagement verfügte jederzeit über ausreichende Liquidität.



Risikobericht

Der Risikobericht ist nach den Vorschriften des HGB für große Kapitalgesellschaften sowie den ergänzenden Vorschriften für Kreditinstitute erstellt worden. Bei der Risikoberichterstattung wendet die FMS Wertmanagement zudem den Deutschen Rechnungslegungsstandard 5 – 10 „Risikoberichterstattung von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten“ entsprechend an.

In den Darstellungen im Risikobericht sind alle Risikopositionen berücksichtigt, soweit das wirtschaftliche Eigentum und somit das Wertrisiko bei der FMS Wertmanagement liegt. Dies umfasst auch Forderungen von Beteiligungsgesellschaften, bei denen die FMS Wertmanagement im Rahmen der Refinanzierung der Tochtergesellschaften das gesamte Ausfallrisiko unmittelbar oder mittelbar übernommen hat. Neben Forderungen umfasst dies auch Immobilien, die im Rahmen der Sicherheitenverwertung übernommen wurden. Daneben sind im Risikobericht auch Risikopositionen dargestellt, deren Risiko aus unterschiedlichen Gründen nicht direkt, sondern z. B. über eine Garantie übertragen wurde. Im Rahmen der Darstellung wurde nicht zwischen bilanzwirksamen (Forderungen, Wertpapiere) und bilanzunwirksamen (insbesondere Garantien, Kreditzusagen, Derivate) Transaktionen unterschieden.

Grundlagen des Risikomanagements

Das Risikomanagement erfolgt auf der Grundlage des Abwicklungsplans und der Risikostrategie und ist im Risikohandbuch dokumentiert. Die wesentlichen Funktionen und Instrumente des Risikomanagements wurden im Jahr 2012 weiter ausgebaut. Neben den Instrumentarien zur Risikosteuerung und -überwachung umfasst dies die Überprüfung und ggf. Anpassung der Steuerungs-, Limitierungs- und Berichtskonzepte hinsichtlich der Besonderheiten der FMS Wertmanagement.

Die Risikostrategie berücksichtigt die Anforderungen des § 25a Abs. 1 KWG, § 2 Abs. 4 des Statuts und die relevanten Vorschriften über die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk). Obgleich die FMS Wertmanagement kein Kreditinstitut oder Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne des KWG ist, sind im Rahmen der Risikostrategie die relevanten Vorschriften und Grundsätze aufgrund von Gemeinsamkeiten mit solchen Instituten im Geschäftsbetrieb berücksichtigt, soweit dies inhaltlich zweckmäßig, erforderlich oder durch das Statut vorgeschrieben ist. Im Hinblick auf die anzuwendenden Vorschriften der MaRisk haben im Vorfeld der Gründung umfangreiche Sondierungsgespräche zwischen der FMS Wertmanagement und der für sie zuständigen Rechtsaufsicht FMSA stattgefunden.

Die Risikostrategie legt langfristige, allgemeine und konsistente Rahmenbedingungen und Grundsätze für das Risikomanagement der FMS Wertmanagement fest, soweit dies inhaltlich zweckmäßig und erforderlich ist. Sie bildet die Grundlage für die Ausgestaltung des Risikomanagements und -controllings hinsichtlich der einzelnen Risikoarten und legt die grundsätzlichen Risikoziele, an denen sich die Geschäftsentscheidungen orientieren müssen, fest.

Die derzeit gültige Risikostrategie ist unmittelbar aus der im Statut festgelegten Zielsetzung der FMS Wertmanagement abgeleitet. Die FMS Wertmanagement verfolgt eine Strategie des wertmaximierenden Abbaus des Portfolios. Als Nebenbedingungen bei der Risikoreduzierung sind Wirtschaftlichkeit und operative Umsetzbarkeit der Risikosteuerungsmaßnahmen zu berücksichtigen. Die Risikotoleranz der FMS Wertmanagement ist im Abwicklungsplan, der die Geschäftsstrategie darstellt, und der daraus abgeleiteten Risikostrategie dokumentiert.



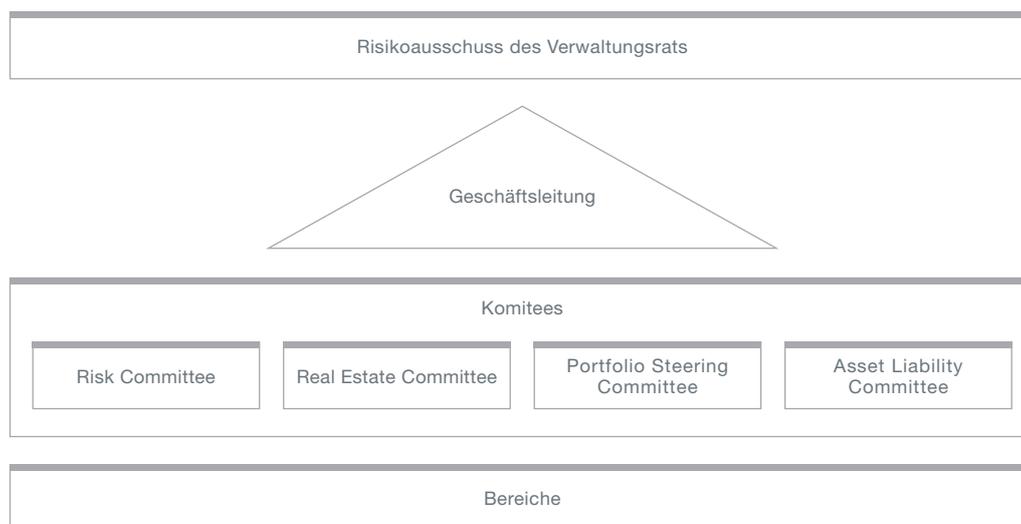
Für eine weitere Detaillierung beschließt die FMS Wertmanagement Einzelstrategien für die fünf relevanten Risikokategorien Kreditrisiko, Marktpreisrisiko, Liquiditätsrisiko, Operationelles Risiko und Sonstiges Risiko.

Aufgrund der Nichtanwendbarkeit von Kapitalunterlegungsvorschriften des KWG, der fehlenden Verpflichtung zur Erstellung einer Risikotragfähigkeitsrechnung und zur Steuerung auf Basis des ökonomischen Kapitals gemäß den Vorgaben der MaRisk ergeben sich unter anderem geringere Anforderungen an das Berichtswesen als sonst bei Kreditinstituten üblich. Das Risikomanagement der FMS Wertmanagement ist insbesondere darauf ausgerichtet, die Inanspruchnahme der Verlustausgleichspflicht des SoFFin zu vermeiden bzw. auf das Unvermeidbare zu begrenzen.

Der Abwicklungsplan und die Risikostrategie werden regelmäßig, mindestens jährlich, inklusive der zugrunde liegenden Annahmen überprüft und bei Bedarf aktualisiert. Zudem wird die Notwendigkeit von Aktualisierungen über im Abwicklungsbericht identifizierte Abweichungen vom Plan festgestellt.

Aufbauorganisation des Risikomanagements

Die Verantwortung für das Risikomanagement liegt bei der Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement und dabei insbesondere beim CRO. Die nachfolgende Grafik illustriert den organisatorischen Aufbau des Risikomanagements:



Risikoausschuss des Verwaltungsrats

Der Risikoausschuss des Verwaltungsrats dient in Bezug auf das Kredit- und Portfoliomanagement als Entscheidungsgremium des Verwaltungsrats insbesondere für Einzelfallentscheidungen mit besonderer Risikorelevanz, besonders großen Auswirkungen auf den Unternehmenserfolg oder wesentlicher strategischer Bedeutung. Seine Aufgabe ist die Überprüfung und Entscheidung von Transaktionen und einzelengagementbezogenen Maßnahmen, Strategien und Zielen hinsichtlich des Portfolioabbaus sowie die Überwachung relevanter Kreditentscheidungen. Stimmberechtigt sind die vom Verwaltungsrat hierfür delegierten Mitglieder.



Komitees

Zur Unterstützung und Beratung der Geschäftsleitung sowie für bestimmte Entscheidungen bestehen in der FMS Wertmanagement die folgenden Komitees, die in der Regel wöchentlich oder monatlich tagen und bei Bedarf kurzfristig einberufen werden:

- ◆ Das **Risk Committee** ist das operative Kreditentscheidungs-gremium auf Leitungsebene der FMS Wertmanagement und trifft Einzelkreditentscheidungen für die Segmente Public Sector, Structured Products und Infrastructure, die aufgrund ihrer Risikorelevanz auf Geschäftsleitungsebene beschlossen werden müssen.
- ◆ Die Zuständigkeit für Einzelentscheidungen im Rahmen des Portfoliomanagements der Segmente Commercial Real Estate und Workout wurde im April 2012 vollständig auf das **Real Estate Committee** übertragen.
- ◆ Das **Portfolio Steering Committee** ist ein strategisches Steuerungs- und Informationsgremium auf Geschäftsleitungsebene, das u. a. in Bezug auf Anpassungen des Abwicklungsplans Entscheidungen vorbereitet sowie über methodische Veränderungen im Risikocontrolling bzw. zur übergreifenden Risikosteuerung entscheidet.
- ◆ Das **Asset Liability Committee (ALCO)** dient der Geschäftsleitung als zentrales Informations-, Überwachungs- und Steuerungsgremium hinsichtlich strategischer Entscheidungen über Bilanzstruktur, Liquiditäts- und Marktrisikopositionen, Refinanzierungs- und Hedgingstrategien, Limitierung und methodische Vorgaben für Markt- und Liquiditätsrisiken.

In den Komitees sind die Mitglieder der Geschäftsleitung stimmberechtigt.

Bereiche

Für das Risikomanagement der FMS Wertmanagement sind im Wesentlichen die im Folgenden genannten Bereiche zuständig.

Der Bereich **Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering** ist für die Funktionen des Risikocontrollings gemäß MaRisk für alle Risikoarten verantwortlich. Hierunter fallen die Identifikation, Analyse, Bewertung, Überwachung und das Reporting der Risiken. Der Bereich ist zudem für die jährliche Überprüfung des Abwicklungsplans der FMS Wertmanagement sowie für den monatlichen Abwicklungsbericht als dem zentralen Berichtswesen für alle Risikoarten zuständig.

Die Überprüfung der Angemessenheit der eingesetzten Modelle zur Ermittlung des Kreditrisikos und der modellbasierten Marktpreisbewertung obliegt der Abteilung **Quantitative Analytics** im Bereich Structured Products & Quantitative Analytics.

Das Management des Kreditrisikos ist eine der wesentlichen Aufgaben der FMS Wertmanagement. Hauptaufgaben der Portfoliomanagement-Einheiten sind Einzel- und Portfolioentscheidungen im Zusammenhang mit Krediten und Wertpapieren. Hier werden die Entscheidungen der Komitees, ob Risikopositionen bis zur Fälligkeit gehalten, veräußert oder restrukturiert werden, vorbereitet und umgesetzt. Das **Kreditportfoliomanagement** umfasst die folgenden sechs Einheiten, deren Zuständigkeit sich an Segmenten bzw. Produktgruppen orientiert:

- ◆ Die Abteilung **Structured Products** im Bereich **Structured Products & Quantitative Analytics** bewirtschaftet die strukturierten Produkte.
- ◆ Der Bereich **Corporate, Asset & Public Finance** ist für die Portfoliosegmente Public Sector und Infrastructure zuständig.



- ◆ Der Bereich **Sovereign Finance** ist für das Portfolio der Staatsanleihen verantwortlich.
- ◆ Der Bereich **Commercial Real Estate I** befasst sich mit Engagements, die überwiegend nicht leistungsgestört sind.
- ◆ Der Bereich **Commercial Real Estate II** befasst sich mit Engagements, die in der Regel restrukturiert oder verlängert werden müssen bzw. eine intensive Betreuung erfordern.
- ◆ Der Bereich **Commercial Real Estate III** verantwortet das Management des Portfoliosegments Workout.

Der Bereich **Treasury** ist für die operative Steuerung der Zins-, Fremdwährungs- und Kontrahentenrisiken sowie für die taktische Liquiditätssteuerung verantwortlich.

Der Bereich **Capital Markets Funding** verantwortet die langfristige Refinanzierung über Kapitalmarktmissionen und steuert das strategische Liquiditätsrisiko.

Die Abteilung **Audit** im Bereich **Legal, Compliance & Audit** hat im Jahr 2012 risikoorientierte und prozessunabhängige Revisionsprüfungen in Bezug auf die Wirksamkeit und Angemessenheit des Risikomanagements im Allgemeinen und des Internen Kontrollsystems (IKS) im Besonderen durchgeführt.

Die Abteilung **Sourcing** im Bereich **IT & Sourcing** ist für die Dienstleistersteuerung und somit für das Management der Outsourcingrisiken verantwortlich.

Darüber hinaus verantwortet jede einzelne Abteilung der FMS Wertmanagement die Steuerung derjenigen operationellen Risiken, die im eigenen Verantwortungsbereich liegen. Beispielsweise liegen die Sicherstellung ausreichender Vertretungsregelungen sowie die Durchführung von Maßnahmen zur Vermeidung von Schäden in dezentraler Verantwortung.

Ablauforganisation des Risikomanagements

Das Risikomanagement umfasst die

- ◆ Identifikation,
- ◆ Analysen/Bewertung,
- ◆ Steuerung und
- ◆ Überwachung/Reporting

von Risiken. Die wesentlichen, mit dem Geschäftsmodell der FMS Wertmanagement verbundenen Risikoarten sind:

- ◆ Kreditrisiken,
- ◆ Marktpreisrisiken,
- ◆ Liquiditätsrisiken,
- ◆ Operationelle Risiken und
- ◆ Sonstige Risiken.

Die Identifikation bzw. die Überprüfung der als wesentlich eingestuften Risiken erfolgt im Rahmen der Risikoinventur. Aufgrund der Größe und Komplexität des übertragenen Portfolios stellt das Kreditrisiko in Form des Kreditnehmer- und Emittentenrisikos die wichtigste Risikoart für die FMS Wertmanagement dar. Daneben unterliegt die FMS Wertmanagement aufgrund der umfangreichen ausgelagerten Prozesse sowie der laufenden Großprojekte im Zusammenhang mit dem Wechsel



des Portfoliodienstleisters einem hohen Operationellen Risiko. Darüber hinaus werden insbesondere Kontrahenten-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken aktiv limitiert, gesteuert und überwacht. Die Überwachung und die Steuerung der Kreditnehmer- und Emittentenrisiken erfolgen im Rahmen der Abwicklungsstrategien für die einzelnen Abwicklungs-Cluster innerhalb der Segmente. Das Risikomanagement der Kontrahenten-, Marktpreis-, Liquiditäts-, Operationellen und Sonstigen Risiken erfolgt übergreifend für das Gesamtportfolio der FMS Wertmanagement, unabhängig von den Abwicklungs-Clustern.

Die FMS Wertmanagement trägt in vollem Umfang die Verantwortung für die Steuerungs- und Überwachungsfunktionen der einzelnen Risikoarten. Über Leistungsscheine hat die FMS Wertmanagement wesentliche Aufgaben und Tätigkeiten an die HRE-Gruppe als Portfoliodienstleister ausgelagert. Der Portfoliodienstleister hat jedoch nur in sehr eingeschränktem Maß eigene Entscheidungskompetenzen. Auch systemtechnisch nutzt die FMS Wertmanagement derzeit zur Unterstützung des Managements der Risiken die vorhandenen IT-Systeme des Portfoliodienstleisters. Diese wurden soweit erforderlich an die speziellen Bedürfnisse der FMS Wertmanagement angepasst und künftige Anpassungen werden weiter vorangetrieben.

Tätigkeiten und Aufgaben der Internen Revision in Bezug auf das vom Portfoliodienstleister betreute Risikovermögen der FMS Wertmanagement sind auf die Abteilung Group Internal Audit des Portfoliodienstleisters ausgelagert. Diese Bereiche werden in Übereinstimmung mit den MaRisk durch den Leiter der Abteilung Audit (Bereich Legal, Compliance & Audit) der FMS Wertmanagement als Revisionsbeauftragten überwacht.

Kreditrisiken

Definitionen

Das Kreditrisiko der FMS Wertmanagement umfasst insbesondere das Kreditnehmer- und Emittentenrisiko, das Kontrahentenrisiko sowie das Länderrisiko.

- ◆ Das Kreditnehmer- und Emittentenrisiko umfasst das Risiko, dass ein Vertragspartner bzw. ein Referenzschuldner von Kreditderivaten seinen aus Kreditverträgen oder Wertpapieremissionen resultierenden Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig und fristgerecht nachkommt. Das Kreditnehmer- und Emittentenrisiko wird weiter differenziert in das Ausfall- und das Migrationsrisiko:
 - Ausfallrisiko: Risiko, dass ein Schuldner entweder seinen Kreditverpflichtungen nicht in voller Höhe nachkommt oder dass eine wesentliche Verbindlichkeit des Schuldners mehr als 90 Tage überfällig ist. Der im Falle eines Ausfalls entstehende Verlust kann häufig durch die Verwertung von Sicherheiten oder durch andere Absicherungsinstrumente gemindert werden.
 - Migrationsrisiko: Risiko, dass sich die durch eine Bonitätsanalyse ermittelte Ausfallwahrscheinlichkeit eines Kreditnehmers oder Emittenten im Laufe der Zeit verschlechtert. Dies führt zu einer, ggf. temporären, bonitätsbedingten Wertminderung der Risikoposition – unabhängig davon, ob diese bilanziell berücksichtigt wird oder nicht. Fällt der Schuldner bis zum Ende der Kreditbeziehung jedoch – trotz einer verschlechterten Bonität – nicht aus, werden die temporären Wertminderungen der Risikoposition wieder vollständig aufgeholt.



- ◆ Das Kontrahentenrisiko umfasst das Risiko, dass durch den Ausfall eines Vertragspartners ein unrealisierter Gewinn aus Derivaten und schwebenden Geschäften nicht in voller Höhe vereinnahmt werden kann. Das Kontrahentenrisiko umfasst das Wiedereindeckungs- und das Erfüllungsrisiko.
 - Wiedereindeckungsrisiko: Bei Ausfall des Kontrahenten muss der Kontrakt zu im Vergleich zum ursprünglichen Vertragsabschluss ungünstigeren Konditionen ersetzt werden.
 - Erfüllungsrisiko: Die FMS Wertmanagement liefert einen verkauften Vermögenswert an einen Kontrahenten oder leistet eine Zahlung, erhält aber den vereinbarten Geldbetrag bzw. den erworbenen Vermögenswert nicht.
- ◆ Das Länderrisiko umfasst Kredit- oder Kontrahentenrisiken, die aus der Abhängigkeit des Vertragspartners von Handlungen fremder Staaten entstehen. Hierunter fällt das Risiko, dass ein Schuldner seine Verbindlichkeiten nur deshalb nicht bedienen kann, weil die Regierung oder die Zentralbank seines Landes die zur Rückzahlung erforderlichen Devisen nicht bereitstellen kann oder will, die Rückzahlung verbietet (Transferrisiko) oder sich die volkswirtschaftliche Situation oder politische Lage des Landes so gravierend verschlechtert hat, dass die Währung nicht mehr konvertierbar ist (Konvertierungsrisiko).

Risikostrategie

Die Strategie für das Kreditrisiko sieht vor, die Risiken durch einen wertmaximierenden Abbau des Kredit-, Wertpapier- und Derivatebestands gemäß Abwicklungsplan zu reduzieren. Der Abschluss von Neugeschäft ist im Abwicklungsplan grundsätzlich nicht vorgesehen. Ausnahmen hiervon sind Zwangsprolongationen, Rettungserwerbe und Stabilisierungsmaßnahmen, die im Rahmen von Einzelfallentscheidungen zur Verbesserung der Risikosituation der FMS Wertmanagement getroffen werden.

Risikoidentifikation

Mithilfe eines mit dem Portfoliodienstleister abgestimmten Katalogs von Frühwarnindikatoren werden Kreditengagements zur frühzeitigen Identifizierung problembehafteter Engagements kontinuierlich überwacht. Dabei werden Kreditengagements bei Vorliegen bestimmter Indikatoren in die aufeinander folgenden Kategorien „Facilities in Focus“, „Watchlist“, „Restructuring“ und „Workout“ eingeordnet. Engagements werden entsprechend der genannten Reihenfolge zunehmend intensiver betreut, um Risiken frühzeitiger zu erkennen und Maßnahmen zur Risikoreduzierung einleiten zu können.

Die mit dem Portfoliodienstleister vereinbarten Richtlinien zu den Kreditprozessen im Rahmen der turnusmäßigen Überwachung bestimmen die notwendigen Schritte der Risikoprüfung und Risikobewertung. Frühwarnindikatoren wie auch die Kreditprozesse werden regelmäßig, mindestens jährlich, seitens des Portfoliodienstleisters überprüft und mit den verantwortlichen Bereichen in der FMS Wertmanagement abgestimmt.

Risikoanalyse und -bewertung

Die Bewertung des Kreditrisikos erfolgt mit internen Modellen des Portfoliodienstleisters über die Ermittlung der erwarteten Höhe der Forderung zum Zeitpunkt des Ausfalls (Exposure at Default, EaD), der Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD) und der potenziellen Verlustquote im Falle des Ausfalls (Loss Given Default, LGD). Die Modelle zur Bestimmung dieser Parameter werden von der FMS Wertmanagement jährlich überprüft.



Aus den genannten Parametern errechnet sich der auf Sicht eines Jahres erwartete Verlust (Expected Loss, EL). Der Expected Loss wird auf Einzelgeschäftsebene berechnet und dann auf Segment- und Gesamtportfolioebene als wesentliche Steuerungsgröße aggregiert.

Neben der kurzfristigen Steuerungsgröße wird als Risikoreferenzgröße der über einen längeren Planungszeitraum erwartete Verlust für das Abbauportfolio ermittelt. Für jedes Segment werden die für diesen Zeitraum geschätzten, kumulativen EL im Abwicklungsplan ausgewiesen.

Zusätzlich werden auf Portfolio- und Segmentebene Stresstests durch den Portfoliodienstleister regelmäßig, mindestens jährlich, durchgeführt. Anhand eines Basis- und eines Adversen Szenarios werden für die unterschiedlichen Segmente Stresssituationen für die Hauptrisikoparameter PD und LGD unterstellt und die Auswirkungen auf den kumulierten EL gemessen. Mit der Weiterentwicklung von Kreditrisikostresstests wurde im Berichtszeitraum begonnen.

Risikosteuerung

Für die Steuerung der Kreditrisiken sind die im Abschnitt „Aufbauorganisation des Risikomanagements“ aufgeführten Einheiten des Kreditportfoliomanagements verantwortlich. Als wichtigste Steuerungsmaßnahmen für Kreditrisiken stehen der FMS Wertmanagement die Restrukturierung und der Verkauf von Forderungen zur Verfügung.

Die FMS Wertmanagement stellt grundsätzlich bei der Steuerung des Portfolios auf den langfristigen Wert einer Position („Intrinsic Value“) ab und nicht auf kurzfristige Bewertungsschwankungen. Dies korrespondiert auch mit der bilanziellen Zuordnung der Wertpapiere zum Anlagebestand. Bei internen Analysen zur Bonitätseinschätzung werden jedoch zusätzlich Marktwertänderungen berücksichtigt. Bei wesentlichen Marktwertänderungen werden weitere Analysen des Kreditrisikos und Analysen eines möglichen Wertberichtigungsbedarfs durchgeführt. Abweichungen zwischen Markt- und Buchwerten lassen häufig Rückschlüsse auf veränderte Ausfallrisiken oder das Risiko von Bonitätsverschlechterungen (Migrationsrisiko) zu.

Kontrahentenrisiken werden über geeignete Limite auf Basis des Gross Future Exposure bzw. des Nominal Exposure gesteuert. Dies deckt sowohl Wiedereindeckungs- als auch Erfüllungsrisiken ab. Grundsätzlich darf ohne ein ausreichendes kreditnehmerbezogenes Limit keine Transaktion mit Kontrahentenrisiko abgeschlossen werden. Vor Abschluss einer neuen Transaktion muss die aktuelle Limitauslastung geprüft werden („Pre-Deal Limit Check“). Transaktionen werden unverzüglich auf kreditnehmerbezogene Limite angerechnet.

Bei der Limitierung der Kontrahentenrisiken und der aktiven Steuerung der damit verbundenen Positionen werden zwei Dimensionen betrachtet.

- ◆ **Kontrahentenrisiken mit Kunden aus dem Abbauportfolio:** Zu den übertragenen Risikopositionen gehören auch Derivate mit Kunden in Verbindung mit Kreditgeschäften. Diese Positionen werden zur Überwachung von potenziellen Risikoerhöhungen aufgrund veränderter Marktbedingungen limitiert. Erhöhungen einzelner Risikopositionen sind nur in Ausnahmefällen, beispielsweise zur Stabilisierung der Gesamtposition, möglich. Diese bedürfen entsprechend der Kompetenzordnung einer Kreditentscheidung als auch einer Genehmigung entsprechend den im Statut festgelegten Governance-Prozessen.



- ◆ **Kontrahentenrisiken mit Kapitalmarktpartnern:** Die Bereiche Treasury und Capital Markets Funding schließen zur Steuerung der Risikopositionen und der Liquidität Geldmarkt-, Derivate- und Repogeschäfte ab. Zur Steuerung dieser Geschäftsaktivitäten sind Limite erforderlich, die den beiden Bereichen einerseits ausreichend Flexibilität geben und andererseits die notwendige Überwachung durch das Risikocontrolling ermöglichen. Die Aktivitäten beschränken sich auf einen definierten Kreis relevanter Adressen (Positivliste) und unterliegen einem unabhängigen Limit-Überwachungs- und -Eskalationsprozess durch das Risikocontrolling.

Risikoüberwachung und -reporting

Kreditnehmer- und Emittentenrisiken werden auf Portfolioebene gemäß dem gültigen Abwicklungsplan überwacht und im Rahmen des monatlich für die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat zu erstellenden Abwicklungsberichts beschrieben. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden mehrere Verbesserungsmaßnahmen implementiert. So wurde beispielsweise die Darstellung der Risikokonzentrationen nach Währungen, Ländern, Segmenten und größten Kreditnehmern deutlich erweitert. Auf Einzelengagementebene überwacht der Portfoliodienstleister über abgestimmte Prozesse die Kreditrisiken. Ratingmigrationen der größten Engagements werden über den Abwicklungsbericht an die Geschäftsleitung berichtet. Daneben berichtet der Portfoliodienstleister die Entwicklung der Watchlist- und Problem-Assets monatlich an die zuständigen Portfoliomanager der FMS Wertmanagement. Auf Basis der gelieferten Daten sowie eigener Analysen überwachen die Portfoliomanager jeweils für ihr Segment die einzelnen Engagements hinsichtlich des Entscheidungsbedarfs im Sinne einer ökonomischen Wertmaximierung.

Kontrahentenlimite und deren Auslastung werden im täglichen Kontrahentenrisikoreport erfasst, überwacht und an die Geschäftsleitung sowie den Bereich Treasury berichtet. Ein Eskalationsprozess stellt eine zeitnahe Reaktion und Kommunikation an die Geschäftsleitung im Fall von Limitüberschreitungen sicher.

Risikoposition

Das Kreditportfolio der FMS Wertmanagement wird über die Segmente Commercial Real Estate, Workout, Public Sector, Structured Products und Infrastructure gesteuert. Für alle Segmente des Portfolios wird nach einheitlichen Vorgaben ein Exposure at Default (EaD) ermittelt. Das EaD zeigt die potenzielle Forderungshöhe gegenüber dem Kreditnehmer unabhängig von dessen Bonitätseinstufung und einer ggf. bereits gebildeten Risikovorsorge. Das EaD berücksichtigt neben der aktuellen Inanspruchnahme auch die anteiligen Kreditzinsen, mit denen ein Kreditnehmer bis zur Feststellung eines Kreditausfalls in Verzug geraten kann (maximal 90 Tage), sowie diejenigen Kreditzusagen, die ein Kreditnehmer trotz einer wesentlichen Bonitätsverschlechterung zukünftig noch ausnutzen kann. Bei Derivaten ergibt sich das EaD als Summe aus aktuellem Marktwert und dem aufsichtsrechtlich vorgegebenen Add-on, der einen Puffer für zukünftige mögliche Erhöhungen des Marktwertes darstellt.

Als weitere wesentliche kurzfristige Steuerungsgröße des Kreditportfolios wird der erwartete Verlust (EL) für das gesamte Portfolio für einen Zeitraum von einem Jahr berechnet. Von der Ermittlung des Expected Loss sind nur solche Risikopositionen ausgenommen, für die bereits eine Risikovorsorge gebildet wurde bzw. für die eine Risikovorsorge im Rahmen der Übernahme des Portfolios übertragen wurde.

Die nachfolgenden Angaben entsprechen der Darstellung der internen Risikoberichterstattung im Abwicklungsbericht.



Aufteilung EaD und EL des Kreditportfolios

Aufteilung des EaD sowie des EL des Kreditportfolios auf die einzelnen Segmente:

EaD in EUR Mrd.	Commercial Real Estate		Workout		Public Sector		Structured Products		Infra- structure		Gesamt (ohne Derivate)		Derivate	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
EaD	12,3	14,5	4,8	6,2	80,4	96,3	37,4	43,8	19,4	19,9	154,3	180,7	17,6	18,4
EL	0,19	0,14	0,01	0,06	0,07	0,07	0,14	0,07	0,06	0,08	0,47	0,42	0,26	0,25

Zum 31. Dezember 2012 beträgt das EaD der im Abwicklungsbericht ausgewiesenen Risikopositionen ohne Derivate EUR 154,3 Mrd. und ist somit um EUR 26,4 Mrd. (15 %) gegenüber dem 31. Dezember 2011 gesunken.

Das Segment Public Sector liegt mit EUR 80,4 Mrd. um EUR 15,9 Mrd. unter dem Vorjahreswert. Die volumenmäßig größten Reduzierungen von Risikopositionen resultieren aus der Teilnahme an einem Umtauschprogramm mit Teilforderungsverzicht und der späteren Veräußerung der verbliebenen griechischen Staatsanleihen sowie aus dem Verkauf japanischer Staatsanleihen. Ebenso führten Rückzahlungen und erfolgreiche Verkäufe von Krediten und Wertpapieren in den Segmenten Structured Products (EUR – 6,4 Mrd.), Commercial Real Estate (EUR – 2,2 Mrd.), Workout (EUR – 1,4 Mrd.) und Infrastructure (EUR – 0,5 Mrd.) zu einer Portfolioreduktion.

Im Abwicklungsportfolio sind nicht die Forderungen gegenüber den Gesellschaften der HRE-Gruppe enthalten. Diese resultieren hauptsächlich aus dem Transferweg für Teilportfolios (z. B. Liquiditätsfazilitäten für die Depfa Bank plc zur Refinanzierung von über den Transferweg „Garantie“ übernommenen Risikopositionen) oder den entsprechend hinterlegten Barsicherheiten für Derivatepositionen, die noch nicht novatiert werden konnten. Die Derivate weisen auf Basis des Abwicklungsberichts zum 31. Dezember 2012 insgesamt ein EaD von EUR 17,6 Mrd. aus. Gegenüber dem 31. Dezember 2011 konnte das EaD aus Derivaten um per Saldo EUR 0,8 Mrd. reduziert werden.

Obwohl das Exposure des Abbauportfolios im Jahresvergleich um 14 % inklusive Derivaten verringert werden konnte, stiegen die auf Einjahressicht erwarteten Verluste (EL) gegenüber dem Vorjahr um 9 %. Zum 31. Dezember 2012 beläuft sich der EL unter Anwendung der nach Basel II vorgegebenen Parameter des Portfoliodienstleisters inklusive Derivaten auf EUR 0,73 Mrd. Der Anstieg von EUR 0,06 Mrd. gegenüber dem 31. Dezember 2011 ist hauptsächlich auf Ratingverschlechterungen in den Segmenten Commercial Real Estate und Structured Products zurückzuführen. Die volumenmäßig bedeutsamen Verkäufe griechischer und japanischer Staatsanleihen leisteten keinen Beitrag zur Verringerung des EL, da diese Wertpapiere zum Vorjahresstichtag 31. Dezember 2011 entweder bereits ausgefallen waren (Griechenland) oder einen sehr niedrigen EL-Beitrag aufgrund der sehr guten Bonität hatten (Japan).



Aufteilung des Kreditportfolios nach Ratingklassen*

Aufteilung des Kreditportfolios nach internen Ratingklassen (dargestellt sind die auf eine S&P-Ratingskala übergeleiteten internen PD-Ratings):

EaD in EUR Mrd.		Commercial Real Estate		Workout		Public Sector		Structured Products		Infra-structure		Gesamt	
		2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
31.12.													
Gruppe	Ratings												
A	AAA bis A-	0,0	0,1	0,0	0,0	33,1	76,2	23,1	36,4	2,3	7,8	58,5	120,5
BBB	BBB+ bis BBB-	0,4	0,6	0,0	0,0	37,9	5,3	9,3	3,9	7,8	3,9	55,4	13,7
BB	BB+ bis BB-	4,1	3,1	0,1	0,1	7,3	4,0	2,6	1,3	2,9	3,0	17,0	11,5
B	B+ bis B-	4,5	7,8	0,1	0,3	0,2	0,1	1,2	0,9	2,4	0,9	8,4	10,0
C	CCC+ bis C-	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,6	0,1	0,4	0,4	1,3
D	D	3,2	2,7	4,6	5,8	1,9	10,6	1,0	0,7	3,9	3,9	14,6	23,7
Gesamt		12,3	14,5	4,8	6,2	80,4	96,3	37,4	43,8	19,4	19,9	154,3	180,7

* ohne Derivate in Höhe von EUR 17,6 Mrd. EaD

Die Ratingverteilung des Portfolios hat sich — abgesehen vom Abbau des Bestands von den bereits im Vorjahr mit D (Ausfall) gerateten Griechenlandsanleihen — im Jahr 2012 deutlich verschlechtert, insbesondere im Public-Sector-Portfolio. Hauptsächliche Ursache für die in diesem Segment aufgetretenen Veränderungen sind italienische Anleihen und Darlehen, die mit einem EaD von EUR 29,5 Mrd. aus der Ratinggruppe A in die Gruppe BBB herabgestuft wurden. Darüber hinaus trugen auch der Verkauf der japanischen Staatsanleihen sowie die Herabstufungen spanischer Forderungen (EUR 5,3 Mrd. aus der Gruppe A in die Gruppe BBB sowie weitere EUR 1,1 Mrd. aus der Gruppe BBB in die Gruppe BB) und portugiesischer Forderungen, Anleihen und Darlehen (EUR 1,8 Mrd. aus der Gruppe BBB in die Gruppe BB) zur Verschlechterung der Ratingstruktur des Segments bei. Die EaD-Reduktion in Ratingklasse D um EUR 8,7 Mrd. im Segment Public Sector resultiert hauptsächlich aus dem Forderungsverzicht gegenüber Griechenland sowie Verkäufen griechischer Anleihen. EL-Effekte durch die Herabstufungen der großen Forderungen gegenüber Italien, Portugal und Spanien wurden durch Verkäufe und Heraufstufungen aus sehr schlechten Ratingklassen kompensiert.

Im Commercial Real Estate-Portfolio reduzierte sich das EaD der Ratinggruppe B teils durch Portfolioabbau, teils durch Umklassifizierungen in die Gruppen BB und D um insgesamt EUR 3,3 Mrd. Im Segment Workout entfallen 96 % des EaD auf die Ratingstufe D (Jahresende 2011: 94 %). Im Segment Structured Products wurden Positionen mit einem EaD von insgesamt EUR 9,4 Mrd. aus der Ratinggruppe A in schlechtere Gruppen, überwiegend BBB (EUR 7,5 Mrd.) und BB (EUR 1,7 Mrd.), herabgestuft. Insgesamt konnten in dem Segment EUR 6,4 Mrd. durch Fälligkeiten und Verkäufe abgebaut werden. Auch im Segment Infrastructure zeigt sich eine Verschlechterung der Portfolioqualität.

Die beiden gegenläufigen Effekte der Herabstufungen einerseits und der EaD-Reduktion in Ratinggruppe D durch Griechenland andererseits resultieren per saldo in einer gegenüber Vorjahr unveränderten Quote von 74 % im Investmentgrade-Bereich (Ratinggruppen A bis BBB).



Aufteilung des Kreditportfolios nach Ländern und Regionen*

EaD in EUR Mrd.	Commercial Real Estate		Workout		Public Sector		Structured Products		Infra-structure		Summe	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
31.12.												
Deutschland	5,3	5,9	1,6	2,0	5,3	5,6	1,8	0,9	0,2	0,2	14,2	14,6
USA	1,6	2,0	1,1	1,5	0,1	0,1	20,7	28,0	1,8	2,0	25,3	33,6
Großbritannien	1,0	1,0	0,8	0,9	10,2	10,5	4,6	2,0	10,7	10,0	27,3	24,4
PIIGS												
Italien	0,1	0,2	0,2	0,2	29,6	30,8	1,7	2,2	0,5	0,6	32,1	34,0
Spanien	0,6	0,6	0,4	0,3	6,5	6,8	2,3	2,8	0,3	0,3	10,1	10,8
Griechenland	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	10,3	0,0	0,0	0,1	0,1	1,8	10,4
Irland	0,0	0,1	0,0	0,0	0,7	0,8	0,6	1,3	0,1	0,1	1,4	2,3
Portugal	0,1	0,1	0,0	0,0	2,0	2,1	0,1	0,0	0,1	0,1	2,3	2,3
Japan	0,3	0,4	0,1	0,2	6,2	9,5	0,0	0,0	0,1	0,1	6,7	10,2
Asien (ex Japan)	0,1	0,2	0,0	0,1	1,5	2,2	0,0	0,0	0,3	0,2	1,9	2,7
Restliches Europa	3,2	3,6	0,6	0,8	15,2	16,9	2,8	2,9	1,2	1,6	23,0	25,8
Restliche Welt	0,0	0,4	0,0	0,2	1,4	0,7	2,8	3,7	4,0	4,6	8,2	9,6
Gesamt	12,3	14,5	4,8	6,2	80,4	96,3	37,4	43,8	19,4	19,9	154,3	180,7

* ohne Derivate in Höhe von EUR 17,6 Mrd. EaD

Zuordnung gemäß Land des wirtschaftlichen Risikos (zum Beispiel Standort der Sicherheit), das vom juristischen Sitz des Kreditnehmers/Emittenten in Einzelfällen abweichen kann.

Die Verteilung des Kreditportfolios nach Ländern und Regionen ist durch einen hohen europäischen Anteil (EUR 112,2 Mrd.; Verringerung um EUR 12,4 Mrd. gegenüber dem Vorjahresende) geprägt.

Im Segment Commercial Real Estate entfällt der Großteil der Engagements in Höhe von EUR 5,3 Mrd. auf Finanzierungen deutscher Objekte sowie in Höhe von EUR 1,6 Mrd. auf Objekte in den USA. Die Region „Restliches Europa“ umfasst Finanzierungen in Frankreich (EUR 1,1 Mrd.), Schweden (EUR 0,5 Mrd.) und in den Niederlanden (EUR 0,5 Mrd.) als größte Positionen.

Im Vergleich zu den anderen Segmenten weist das Segment Workout eine relativ breite Streuung bezüglich Länder und Regionen auf.

Das Segment Public Sector umfasst ein Finanzierungs-Portfolio mit kommunalen, staatlichen Kontrahenten oder anderen öffentlichen Emittenten sowie Banken mit einem Volumen von über EUR 80,4 Mrd. EaD. Hierbei entfällt ein Anteil von EUR 40,5 Mrd. EaD auf die sogenannten PIIGS-Staaten. Das EaD der Forderung gegenüber Griechenland sank durch die Teilnahme am Umtauschprogramm PSI um EUR 6,8 Mrd. sowie durch Fälligkeiten und erfolgreiche Verkäufe eines Teils der eingetauschten Anleihen um weitere EUR 1,8 Mrd. Das verbleibende Griechenland-EaD basiert auf dem Nominalwert der Forderung in Höhe von EUR 1,7 Mrd. Diesem Nominalwert stehen aufgrund der bereits im Vorjahr vorgenommenen Risikovorsorgemaßnahmen Buchwerte in Höhe von EUR 0,4 Mrd. gegenüber. Darüber hinaus konnte durch Fälligkeiten und Portfolioverkäufe das EaD in Japan (EUR – 3,3 Mrd.) und Italien (EUR – 1,2 Mrd.) erfolgreich reduziert werden. Die Region „Restliches Europa“ beinhaltet als größte Positionen Staatsanleihen und Darlehen aus Frankreich (EUR 2,3 Mrd.), Polen (EUR 2,3 Mrd.), Ungarn (EUR 1,9 Mrd.), den Niederlanden (EUR 1,8 Mrd.) und Österreich (EUR 1,4 Mrd.).



Im Segment Structured Products mit einem EaD von EUR 37,4 Mrd. sind alle Verbriefungen und sonstigen strukturierten Produkte der FMS Wertmanagement enthalten. Hiervon entfallen EUR 20,7 Mrd. auf die USA, worin auch EUR 9,4 Mrd. Verbriefungen von FFELP² Student Loans und EUR 7,3 Mrd. Forderungen und Verbriefungen mit kommunalen Schuldern enthalten sind. Darüber hinaus sind weitere Risikopositionen i.H.v. EUR 4,7 Mrd. aus Ländern der PIIGS-Staaten, EUR 4,6 Mrd. aus Großbritannien, EUR 2,4 Mrd. aus den Niederlanden, EUR 2,3 Mrd. aus Kanada sowie EUR 1,8 Mrd. aus Deutschland enthalten. Im Geschäftsjahr wurde die Zuordnungslogik zu den Ländern überarbeitet, sodass nicht mehr auf den juristischen Sitz, sondern auf das Land des ökonomischen Risikos abgestellt wird. Diese Änderung hatte im Segment Structured Products eine EaD-Verschiebung von den USA, Kaimaninseln (Zeile „Restliche Welt“) und Irland hin zu Großbritannien und Deutschland zur Folge. Insgesamt konnte das EaD des Segments im Geschäftsjahr 2012 durch Fälligkeiten und Verkäufe um EUR 6,4 Mrd. erfolgreich reduziert werden, wobei der Schwerpunkt des Portfolioabbaus in den USA lag.

Im Segment Infrastructure liegt mit mehr als der Hälfte des EaD (EUR 10,7 Mrd.) der Schwerpunkt in Großbritannien. Der dortige EaD-Anstieg um EUR 0,7 Mrd. zu Lasten der Kaimaninseln ist eine Folge der oben erwähnten geänderten Zuordnungslogik. Weitere bedeutende Infrastrukturprojekte liegen in Australien (EUR 1,9 Mrd.), den USA (EUR 1,8 Mrd.), Kanada (EUR 1,8 Mrd.) und den PIIGS-Staaten (EUR 1,1 Mrd.).

*Aufteilung des Kreditportfolios nach Restlaufzeiten**

EaD in EUR Mrd.	Commercial Real Estate		Workout		Public Sector		Structured Products		Infra-structure		Gesamt	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
31.12.												
2012–2015	10,1	11,4	3,7	4,7	10,3	13,8	1,4	4,6	2,2	3,1	27,7	37,6
2016–2020	1,7	1,1	0,3	0,3	17,9	22,3	5,5	6,6	1,5	1,3	26,9	31,6
2021–2030	0,4	1,0	0,1	0,3	13,4	18,5	9,1	9,7	2,9	3,0	25,9	32,5
2031–2040	0,0	0,3	0,0	0,2	27,3	30,4	9,2	9,8	3,5	3,6	40,0	44,3
> 2040	0,1	0,6	0,1	0,5	11,5	11,3	12,2	13,1	9,3	8,9	33,2	34,4
n. a.**	0,0	0,1	0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,3
Gesamt	12,3	14,5	4,8	6,2	80,4	96,3	37,4	43,8	19,4	19,9	154,3	180,7

* ohne Derivate in Höhe von EUR 17,6 Mrd. EaD

** unter anderem fällig gestellte Darlehen bzw. Darlehen, deren Prolongation in Bearbeitung ist

Die Restlaufzeiten (Kalenderjahr der nächsten Konditionenanpassung) der im Commercial Real Estate-Portfolio gehaltenen Forderungen liegen mit 82 % schwerpunktmäßig im kurzfristigen Bereich (bis 2015). Regional entfallen von den bis 2015 zur Konditionenanpassung anstehenden Krediten EUR 4,5 Mrd. auf Deutschland, EUR 1,0 Mrd. auf Finanzierungen in Frankreich, gefolgt von jeweils EUR 0,8 Mrd. in den USA und Großbritannien. Auch im Segment Workout stehen für drei Viertel des Portfolios Konditionenanpassungen bis 2015 an.

Im Public Sector-Portfolio besitzen Risikopositionen mit einem EaD in Höhe von EUR 38,8 Mrd. eine Restlaufzeit bis mindestens 2031. Hiervon entfallen EUR 21,7 Mrd. auf Italien, EUR 9,0 Mrd. auf Großbritannien, EUR 1,6 Mrd. auf Spanien, EUR 1,4 Mrd. auf Griechenland sowie EUR 1,3 Mrd. auf Frankreich. In diesem Segment entfiel mit EUR 9,5 Mrd. von EUR 15,9 Mrd. der Großteil des Portfolioabbaus des Geschäftsjahrs 2012 auf die mittleren Laufzeitbänder von 2016 bis 2030.

² Federal Family Education Loan Program.



Von den strukturierten Produkten haben mit EUR 21,4 Mrd. mehr als die Hälfte aller Positionen eine Restlaufzeit bis mindestens 2031. EUR 12,5 Mrd. der Langläufer entfallen auf Schuldner mit dem Risikoland USA. Weitere EUR 2,9 Mrd. sind Strukturierungen aus den PIIGS-Staaten, EUR 2,7 Mrd. aus Großbritannien sowie EUR 1,9 Mrd. aus den Niederlanden.

Im Segment Infrastructure haben EUR 9,3 Mrd. bzw. 48 % des EaD eine Fälligkeit, die über 2040 hinausgeht. Davon betreffen mit einem EaD von EUR 8,4 Mrd. Finanzierungen in Großbritannien.

Watchlist und Problem-Assets

EaD in EUR Mrd.	Commercial Real Estate		Workout		Public Sector		Structured Products		Infra-structure		Gesamt	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
31.12.												
Watchlist Assets	2,2	2,8	0,1	0,0	0,2	0,3	0,6	0,2	0,1	0,1	3,2	3,4
Problem-Assets	3,2	2,6	4,6	5,8	1,8	10,6	1,1	1,4	3,9	3,9	14,6	24,3
Restructuring Assets	3,2	2,6	3,7	5,1	1,8	10,6	1,1	1,4	3,9	3,9	13,7	23,6
Workout Assets	0,0	0,0	0,9	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,7
Gesamt	5,4	5,4	4,7	5,8	2,0	10,9	1,7	1,6	4,0	4,0	17,8	27,7

Als „Watchlist Assets“ werden Risikopositionen eingestuft, die einen Zahlungsverzug von über 60 Tagen oder ein anderes festgelegtes Kriterium aufweisen, das eine intensivere Beobachtung der Risikoposition nach sich zieht.

„Restructuring Assets“ beinhalten Fälle, für die eine Einzelwertberichtigung gebildet wurde, sowie Fälle, die entsprechend den Kriterien nach Basel II ausgefallen sind (z. B. Zahlungsverzug > 90 Tage).

„Workout Assets“ umfassen Risikopositionen, für die eine Sanierung nicht sinnvoll erscheint, für die bereits Zwangsmaßnahmen eingeleitet und eine Wertberichtigung gebildet wurde.

„Restructuring“ und „Workout Assets“ sind in der Kategorie „Problem-Assets“ zusammengefasst.

Das EaD bei den Problem-Assets ist im Jahr 2012 insbesondere wegen der EaD-Reduktion im Zuge des Griechenland-Anleihetauschs und der weiteren Griechenland-Verkäufe im Segment Public Sector gesunken.

Das Frühwarnsystem ist darauf ausgerichtet, Kreditnehmer der FMS Wertmanagement, deren Bonität bzw. deren Sicherheitenwerte sich eventuell verschlechtern könnten, zeitnah zu identifizieren und eng zu überwachen. Risikopositionen mit Leistungsstörungen und einem Zahlungsrückstand von mehr als 90 Tagen werden an die Problemerkreditbearbeitung (Watchlist, Restructuring, Workout) übertragen. Die Problemerkreditbearbeitung testet regelmäßig sowie außerplanmäßig bei Eintritt bestimmter vordefinierter Ereignisse (Trigger-Events), ob Wertberichtigungsbedarf besteht. Sollte dies der Fall sein, wird ein entsprechender Einzelwertberichtigungsvorschlag erstellt, der im Risk Committee der FMS Wertmanagement genehmigt wird.

Die Höhe der Pauschalwertberichtigungen wird unter Berücksichtigung der Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) und der Verlusthöhe im Falle des Ausfalls (LGD) bestimmt.



Größte Herausforderungen aus den Kreditrisiken

Die FMS Wertmanagement hat mit dem übertragenen Portfolio große Risiken übernommen, die zu einer weiteren Inanspruchnahme der Verlustausgleichspflicht durch die Bundesrepublik Deutschland und damit zu Belastungen für den deutschen Staatshaushalt führen können. Die wichtigsten dieser Risiken sind:

- ◆ **Portfoliokonzentration:** Der „erwartete Verlust“ (EL) eines Kreditportfolios stellt immer nur den auf Basis aktueller Schätzungen ermittelten Erwartungswert für die innerhalb eines bestimmten Prognosehorizonts auftretenden Verluste aus Ausfallrisiken der Risikopositionen des Portfolios dar. Wie das Beispiel der griechischen Staatsanleihen im Geschäftsjahr 2011 gezeigt hat, können die später tatsächlich eintretenden Portfolioverluste aber auch erheblich größer sein. Die Gefahr signifikanter Abweichungen der tatsächlichen von den im Durchschnitt auf Gesamtportfolioebene erwarteten Verlusten ist umso größer, je höher die Konzentration des Portfolios ist (Vorliegen von Klumpenrisiken). Starke Konzentrationen weist das Portfolio insbesondere im Public Sector-Segment auf, unter anderem gegenüber den sogenannten PIIGS-Staaten. Sofern es zu weiteren Ausfällen aufgrund einer Ausweitung der Staatsschuldenkrise käme, wären weitere, deutlich über dem ermittelten EL liegende Ertragsbelastungen möglich.
- ◆ **Lange Laufzeiten:** Bei 64 % der Risikopositionen gehen die vereinbarten vertraglichen Laufzeiten der übernommenen Kredite und Wertpapiere zum Teil deutlich über den ursprünglichen Planungshorizont bis 2020 hinaus.
- ◆ **Restrukturierungsrisiken:** In vielen Fällen hat die FMS Wertmanagement Konsortialfinanzierungen übernommen. Hierbei ist sie verschiedentlich in nachrangigen Positionen, die eine Kontrolle über die Struktur bzw. eine entsprechende Einflussnahme erschweren. Dadurch können Restrukturierungsrisiken entstehen, die im Risikoprofil eine dominante Rolle spielen.
- ◆ **Finanzierungsstrukturen:** Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat die Kredit- und Kapitalmärkte nachhaltig verändert. Eine signifikante Anzahl von Risikopositionen der FMS Wertmanagement besteht aus vormals liquiden Positionen, die sich nach der Krise als illiquide darstellen. Erschwerend kommt hinzu, dass in einigen Marktsegmenten ein insgesamt positiver Ergebnisbeitrag für die FMS Wertmanagement selbst auf Basis der derzeit äußerst günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten kaum mehr realistisch ist, da die zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses vereinbarten Kreditmargen den heutigen Ausfallerwartungen für die Risikopositionen nicht mehr entsprechen.
- ◆ **Angemessene Risikovorsorge:** Unter dem Gesichtspunkt der vier zuvor genannten Herausforderungen ist es für die FMS Wertmanagement von besonderer Bedeutung, unter Berücksichtigung der handelsrechtlichen Vorgaben für die übertragenen Risikopositionen eine angemessene Risikovorsorge zu bilden. Die Umsetzung der handelsrechtlichen Vorgaben zur Bildung einer „angemessenen Risikovorsorge“ gestaltet sich unter Berücksichtigung der zuvor genannten Risiken als herausfordernd. Grundsätzlich bildet die FMS Wertmanagement dabei nur Einzelwertberichtigungen auf Kreditengagements, die entweder bereits leistungsgestört sind oder für die eine vollständige Rückzahlung nach Ablauf der Laufzeit aus heutiger Sicht nicht mehr zu erwarten ist. Zur Ermittlung der angemessenen Höhe der Einzelwertberichtigungen werden dabei für Risikopositionen, bei denen eine Verwertung der gestellten Sicherheiten zu erwarten ist, die mit einem risikofreien Zinssatz diskontierten, erwarteten Sicherheitenerlöse berücksichtigt. Für latente Ausfallrisiken werden Pauschalwertberichtigungen auf Basis des EL für einen Einjahres-Prognosehorizont gebildet. Ferner werden für ausgewählte Länder zur Berücksichtigung von Transfer- und Konvertierungsrisiken Länderrisikovorsorgen als pauschalierte Einzelwertberichtigungen gebildet.



Marktpreisrisiken

Definition

Mögliche Wertverluste der Risikopositionen aufgrund von veränderten Marktbedingungen und Marktpreisfaktoren bedeuten ein Marktpreisrisiko. Folgende wesentliche Marktpreisrisikoarten sind für die FMS Wertmanagement relevant:

- ◆ **Zinsänderungsrisiko:** Beschreibt die Veränderung des Barwerts von Risikopositionen aufgrund der Veränderung der entsprechenden Marktzinssätze.
- ◆ **Fremdwährungsrisiko (FX-Risiko):** Dieses Risiko ergibt sich aus der Veränderung von Devisenkursen und gibt an, wie sich eine Veränderung eines Devisenkurses auf den Euro-Gegenwert einer Fremdwährungsposition auswirkt.
- ◆ **Credit-Spread-Risiko:** Dieses Risiko beschreibt die Veränderung des Barwerts, wenn sich die zugrunde liegende CDS- oder Credit-Spread-Kurve verändert.
- ◆ Weitere Marktpreisrisiken sind hauptsächlich
 - **Basisrisiko:** Das Cross-Currency-Basisrisiko kann aufgrund von nicht fristenkongruenter Refinanzierung von Geschäften in Fremdwährungen entstehen. Das Zinssatz-Basisrisiko kann durch unterschiedliche Referenzzinssätze der variabel verzinslichen Geschäfte entstehen.
 - **Inflationsrisiko:** Inflationsrisiken entstehen dadurch, dass Zins- oder Tilgungsleistungen einiger Produkte des Portfolios an die Veränderungen bestimmter nationaler oder regionaler Konsumentenpreisindizes (Inflationsraten) geknüpft sind.

Aktienkurs- und Rohwarenrisiken bestehen in der FMS Wertmanagement unverändert nicht. Das Marktliquiditätsrisiko wird als nicht wesentlich eingeschätzt, da aufgrund der Funding-Möglichkeiten die Notwendigkeit von Panikverkäufen zu inakzeptablen Preisen ausgeschlossen werden kann.

Risikostrategie

Ziel der Marktpreisrisikostrategie ist es, die durch Marktpreisrisikofaktoren beeinflussten Schwankungen des Portfoliowerts und deren Einfluss auf ertragsrelevante Größen zu begrenzen. Dies betrifft sowohl die Risiken aus dem übernommenen Portfolio als auch neue Marktpreisrisiken aus Treasury-Aktivitäten. Der dafür notwendige Aufwand für Sicherungsmaßnahmen muss in einem ökonomisch sinnvollen Verhältnis zu den dadurch erzielbaren Vorteilen stehen. Ziel ist es, die Risikopositionen abzubauen und neue Risikopositionen zu vermeiden.

Für alle Aktivitäten der Bereiche Treasury und Capital Markets Funding gilt der Grundsatz, dass die FMS Wertmanagement keine offenen Positionen mit reiner Gewinnerzielungsabsicht eingeht, sich der Bereich Treasury aber im Rahmen der vorher festgelegten Limite frei bewegen kann. Für die operative Steuerung offener Positionen sind die Markteinheiten der beiden Bereiche verantwortlich, für die Überwachung das Risikocontrolling und für die Festlegung von Limiten und Grundsätzen zur Risikosteuerung das ALCO.

Risikoidentifikation

Marktpreisrisiken bestehen aufgrund der Portfoliostruktur insbesondere in Form von Zinsänderungs- und FX-Risiken. Die Risiken aus Credit-Spread-Veränderungen, d. h. aus Veränderungen der aktuellen Marktpreise der von der FMS Wertmanagement gehaltenen Wertpapiere, werden zwar im aktuellen Reporting überwacht, aber aufgrund der generellen Absicht, die Positionen bis zur



Endfälligkeit zu halten, nicht aktiv limitiert. Eine unmittelbare, ertragswirksame Auswirkung eines Anstiegs der Credit Spreads ist aufgrund der Bilanzierung aller Wertpapiere zum gemilderten Niederstwertprinzip nicht gegeben, solange keine dauerhafte Wertminderung vorliegt und die FMS Wertmanagement die betroffenen Wertpapiere bis zur Endfälligkeit hält.

Die Basis für die Identifikation der Marktpreisrisiken bilden die täglichen Datenlieferungen des Portfoliodienstleisters sowie in den IT-Systemen verfügbare Informationen zusammen mit aktuellen Marktdaten.

Risikoanalyse und -bewertung

Zinsänderungsrisiken werden mithilfe von Sensitivitätsanalysen, d.h. den Effekten einer Verschiebung der Zinsstrukturkurven um einen Basispunkt, auf den Nettobarwert des Portfolios bewertet. Die getrennte Analyse nach Laufzeitbändern ermöglicht es der FMS Wertmanagement, neben der Sensitivität gegenüber einer Parallelverschiebung auch weitergehende Analysen bezüglich Zinsrisiken durchzuführen, z.B. bei einer Drehung der Kurve. Neben der Detailanalyse nach Laufzeitbändern wird eine getrennte Bewertung nach Währungen vorgenommen, um den unterschiedlichen Zinsstrukturkurven je Währung Rechnung zu tragen.

Fremdwährungsrisiken werden anhand von Sensitivitäten über die Veränderung des Nettobarwertes bei Wechselkursveränderungen von 1 % gegenüber dem Euro analysiert. Da im Fokus der Steuerung eine möglichst geringe Schwankung der ertragsrelevanten Größen steht, wird monatlich die bilanzielle Fremdwährungsposition ermittelt und analysiert.

Credit-Spread-Risiken werden mit einem Current-Spread-View berechnet, d.h., bei der Diskontierung werden die aktuellen Credit Spreads zugrunde gelegt. Messgröße ist hier die Änderung des Nettobarwertes in Bezug auf Credit-Spread-Veränderungen um einen Basispunkt.

Die Risikomessung und analyse auf Basis von Sensitivitäten wird durch geeignete monatliche Stresstests mit hypothetischen, aber plausibel möglichen und historischen Zins-, Fremdwährungs- und Credit-Spread-Szenarien ergänzt. Die Stressszenarien umfassen die von der pbb übernommenen und intern als relevant eingestuften Szenariovorgaben der Bundesbank zum Zins-, FX- und Credit-Spread-Risiko. Weitere relevante Szenarien sind Zinsrisikoszenarien in Anlehnung an Basel II. Neben diesen Szenarien, die sich aus den univariaten Veränderungen einer Marktpreisrisikoart ergeben, untersucht die FMS Wertmanagement auch, wie hoch die Nettobarwertänderung wäre, wenn sich extreme historische Marktbewegungen für alle Marktpreisrisikoarten wiederholen würden.

Risikosteuerung

Zur Risikosteuerung werden in den Bereichen Treasury offene Risikopositionen nur in begrenztem Umfang und im Rahmen der bestehenden Limite eingegangen. Dies ist vor allem erforderlich im Hinblick auf die kurzfristige Liquiditätssteuerung, in deren Rahmen der FMS Wertmanagement beispielsweise kurzfristige Zinsrisiken aus der Steuerung der Liquiditätslage entstehen können. Darüber hinaus können offene Risikopositionen in begrenztem Umfang und im Rahmen der bestehenden Limite im Zusammenhang mit der Steuerung von Zins- und Fremdwährungsrisiken entstehen. Hier werden aus Effizienzgründen erst bei bestimmten Transaktionsgrößen Risikopositionen effektiv abgesichert, um Preisaufschläge durch kleine Transaktionsgrößen oder kurzfristige Marktverwerfungen zu vermeiden.



Zur Absicherung von Risikopositionen dürfen die Einheiten des Kreditportfoliomanagements und Treasury nur auf genehmigte Finanzinstrumente zurückgreifen.

Für die Steuerung der Zinsänderungsrisiken besteht ein Limitsystem für Zinssensitivitäten pro Hauptwährung und Laufzeitband inklusive eines Eskalationsprozesses bei Limitüberschreitungen.

Die Steuerungskonzeption der Fremdwährungsposition basiert auf der Steuerung der monatlich ermittelten bilanziellen Fremdwährungsposition, um die ertragswirksamen Schwankungen aus Währungsveränderungen so gering wie möglich zu halten. Hierzu sind Limite pro Hauptwährung sowie ein Eskalationsprozess definiert. Die Überwachung der Limite erfolgt auf Basis der ermittelten bilanziellen Währungsposition des Vormonats, ergänzt um zwischenzeitlich angefallene bilanziell relevante Fremdwährungsbuchungen. Als Ergänzung werden auf täglicher Basis die Fremdwährungssensitivitäten ermittelt und mit einer Triggersystematik überwacht. Die Überschreitung der Trigger löst eine Ursachenanalyse aus, um ggf. eine bilanziell wirksame Fremdwährungsposition zeitnah absichern zu können.

Die Risiken aus Credit-Spread-Veränderungen werden aufgrund der generellen Halteabsicht bis zur Endfälligkeit nicht limitiert. Eine aktive Steuerung dieser Risiken erfolgt im Rahmen der Abwicklung der Portfolios durch das Portfoliomanagement.

Risikoüberwachung und -reporting

Im täglichen Risikomanagementprozess dürfen Marktpreisrisiken die Sensitivitätslimite nicht überschreiten. Die Limitüberwachung erfolgt anhand des täglichen Marktrisikoberichts, den der Portfoliodienstleister erstellt und der von der Abteilung Risk Controlling der FMS Wertmanagement analysiert wird. Der Bericht, der auch die Credit-Spread-Sensitivitäten beinhaltet, wird täglich der Geschäftsleitung sowie dem Bereich Treasury zur Verfügung gestellt. Bei der Überziehung von Limiten greift der definierte Prüfungs- und Eskalationsprozess.

Darüber hinaus wird über die Marktpreisrisiken im Rahmen des ALCO-Berichts an die Mitglieder des Asset Liability Committees und des monatlichen Abwicklungsberichts an die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat in unterschiedlicher Detailtiefe berichtet.

Risikoposition

Haupteinflussfaktor für die Zinssensitivitäten sind festverzinsliche Aktiv- und Passivpositionen, deren Zinsänderungsrisiken insbesondere durch Zinsderivate abgesichert werden. Auf Basis der angewandten Methode beträgt die Zinssensitivität zum 31. Dezember 2012 EUR 0,17 Mio. (31. Dezember 2011: EUR –0,17 Mio.). Das bedeutet, dass sich bei einem parallelen Anstieg der Zinsstrukturkurven aller Währungen um einen Basispunkt der Barwert des Portfolios um EUR 0,17 Mio. erhöhen würde. Wesentliche Zinssensitivitäten bestehen gegenüber den Währungsräumen GBP mit EUR 0,08 Mio. (2011: EUR –0,09 Mio.), USD mit EUR 0,06 Mio. (2011: EUR –0,15 Mio.) und EUR mit EUR 0,04 Mio. (2011: EUR 0,03 Mio.). Bereinigt um Handelstage, an denen, verbunden mit einer Ausnahmegenehmigung, eine erhöhte Zinsrisikoposition im Zusammenhang mit dem PSI und dem späteren Rückkauf von Griechenland-Positionen bestand, lag an allen anderen Handelstagen des Geschäftsjahrs 2012 die gesamte Zinssensitivität in einer Bandbreite zwischen EUR –0,28 Mio. und EUR 0,85 Mio.



Aus den definierten Stressszenarien für Zinsrisiken hätte ein paralleler Rückgang aller Zinskurven um 200 Basispunkte bei gleichzeitiger Berücksichtigung, dass dabei Zinsen nicht negativ würden, die größte negative Auswirkung auf den Barwert in Höhe von EUR 5 Mio. zum Stichtag 31. Dezember 2012 (2011: EUR –35 Mio. bei 200 Basispunkten Anstieg).

Die operative Steuerung des FX-Risikos erfolgt auf Basis der bilanziellen Positionen sowie der derivativen Absicherungspositionen unter Einhaltung der festgelegten Limite. Die bilanzielle Währungsposition ist so weit geschlossen, dass die genehmigten Limite eingehalten werden. Stressszenarien werden in Bezug auf die täglich ermittelten FX-Sensitivitäten errechnet. Aus den definierten FX-Stressszenarien hätte eine Aufwertung des Euros um 15 % gegenüber allen anderen Währungen die größte negative Auswirkung auf den Barwert in Höhe von EUR 136 Mio. (2011: EUR 285 Mio.).

Der Rückgang einiger Credit Spreads, insbesondere der sogenannten PIIGS-Staaten, hatte im Jahr 2012 einen positiven Einfluss auf den Barwert des Portfolios. Inflationsrisiken als Form des Marktpreisrisikos werden als geringfügig eingeschätzt. Sie sind weitgehend abgesichert. Die Inflationssensitivitäten sind niedrig und bewegen sich unverändert auf relativ konstantem Niveau.

Wegen der weitgehend geschlossenen Zinsrisikoposition werden auch zukünftige Veränderungen der Zinsstrukturkurven nur einen geringen Einfluss auf den Barwert des Portfolios der FMS Wertmanagement haben.

Liquiditätsrisiken

Definition

Die FMS Wertmanagement unterscheidet das taktische und strategische Liquiditätsrisiko:

- ◆ Das **taktische Liquiditätsrisiko** beschreibt das Risiko, kurzfristig keine ausreichende Liquidität generieren zu können, sodass gegenwärtige oder zukünftige Zahlungsverpflichtungen nicht bzw. nicht in vollem Umfang zum vertraglich vereinbarten Zeitpunkt erfüllt werden können.
- ◆ Das **strategische Liquiditätsrisiko** bezeichnet das Risiko, die notwendigen und in der Refinanzierungsstrategie beschriebenen Maßnahmen nur zu höheren Kosten am Markt umsetzen zu können. Ein unerwarteter Anstieg der Refinanzierungskosten kann bspw. die Folge von allgemeinen Marktverwerfungen oder idiosynkratischen Ereignissen sein.

Risikostrategie

Ziel der taktischen Liquiditätsrisikostrategie ist es, jederzeit, auch im Stressfall, die Zahlungsfähigkeit der FMS Wertmanagement sicherzustellen, ohne dass auf die Liquiditätsunterstützung des SoFFin durch die Inanspruchnahme der bestehenden Verlustausgleichspflicht zurückgegriffen werden muss. Um dies zu gewährleisten, hält die FMS Wertmanagement eine ausreichende Liquiditätsreserve vor (EZB-fähige Wertpapiere zur Absicherung von unerwarteten Mittelabflüssen) und diversifiziert ihre Refinanzierung sowohl hinsichtlich der Fremdkapitalgeber als auch hinsichtlich der Laufzeiten und der verwendeten Instrumente. Die strategische Liquidität wird über die Refinanzierungsstrategie und den jährlich im Rahmen des Abwicklungsplans überarbeiteten Refinanzierungsplan sichergestellt.



Risikoidentifikation

Zur Identifikation des taktischen Liquiditätsrisikos wird das Liquiditätsablaufprofil

- ◆ je Laufzeitband in verschiedenen Szenarien betrachtet und dem Liquiditätspuffer gegenübergestellt sowie
- ◆ nach Produktgruppen betrachtet und den internen Treasury-Steuerungslimiten gegenübergestellt.

Strategische Liquiditätsrisiken werden über die Analyse der erwarteten Refinanzierungskosten auf Basis der langfristigen Refinanzierungsstruktur und der zu erwartenden Zahlungsmittelabflüsse entsprechend den Annahmen aus dem Abwicklungsplan und dem Refinanzierungsplan identifiziert.

Risikoanalyse und -bewertung

Zur Analyse des taktischen Liquiditätsrisikos wird die Liquiditätsposition mithilfe einer Liquiditätsablaufbilanz (Gap-Profil) ermittelt. Diese basiert auf der 24-Monats-Projektion von drei Komponenten:

- ◆ Vertragliche Mittelzuflüsse und -abflüsse inklusive Nostrokonten,
- ◆ Annahmen in Bezug auf
 - Prolongationen von Aktivbeständen
 - Inanspruchnahme von gewährten Kreditlinien
 - Verfügbarkeit der Refinanzierungsinstrumente
 - Liquiditätswirkung von Marktszenarien
- ◆ Liquiditätsreserve, bestehend aus liquiden, freien EZB-fähigen Wertpapieren.

Hinsichtlich der Annahmen verwendet die FMS Wertmanagement zwei Szenarien, deren Methodik die spezielle Situation der FMS Wertmanagement reflektiert. Die beiden Szenarien umfassen den Normalfall als Grundannahme und das Stressszenario „Globale Finanzmarktkrise“. Die Annahmen des Stressszenarios waren im gesamten Geschäftsjahr 2012:

- ◆ Prolongation von 75 % aller zur Konditionenanpassung fälligen Commercial Real Estate-Kredite
- ◆ Ziehung aller zugesagten Kreditlinien
- ◆ Starke Risikoaversion der Investoren, resultierend in „Flight-to-Quality“ mit Nachfrage nach sehr gut besicherten Instrumenten von Emittenten mit gutem Rating. Dadurch erhebliche Verschlechterung der Prolongationsmöglichkeiten auf der Refinanzierungsseite, z. B. keine Tri-Party-Repos, keine Deposits, nur 25 % der European Commercial Papers
- ◆ Marktszenarien, die basierend auf einer historischen Simulation der Marktparameter seit 2003 die aktuelle Liquiditätssituation für einen Zeitraum von 90 Tagen mit einem Konfidenzniveau von 95 % verschlechtern würden.

Zur regelmäßigen Prüfung der Angemessenheit der Annahmen in den Szenarien wird ein monatliches Backtesting der prognostizierten verglichen mit der tatsächlich eingetretenen Liquiditätsposition durchgeführt. Als ein Ergebnis dieser Überprüfung wurden im Januar 2013 die Prolongationsannahmen auf der Refinanzierungsseite aktualisiert.



Das strategische Liquiditätsrisiko wird über die Analyse der Abweichung des Ist-Refinanzierungsvolumens vom Refinanzierungsplan, die Abweichung der Refinanzierungskosten zum Refinanzierungsplan sowie Refinanzierungskonzentrationen ermittelt. Darauf aufbauend wurde zum ersten Quartal 2012 eine quartalsweise Analyse der Auswirkung eines Anstiegs des eigenen Refinanzierungskostensatzes auf den Zinsüberschuss eingeführt.

Risikosteuerung

Die taktische Liquidität wird vom Bereich Treasury gesteuert, der für die Gewährleistung jederzeitiger kurzfristiger Liquidität verantwortlich ist. Hierfür stehen besicherte und unbesicherte Geldmarktinstrumente gemäß dem genehmigten Produktkatalog zur Verfügung.

Die strategische Liquidität wird durch den Bereich Capital Markets Funding sichergestellt. Er erstellt die langfristige Refinanzierungsstrategie sowie den daraus abgeleiteten Refinanzierungsplan und setzt diese mit Emissionen mit Laufzeiten von über einem Jahr mittels direkten Zugangs zum Kapitalmarkt um.

Für die Limitierung des Liquiditätsrisikos wurde aus den definierten Stressszenarien das Szenario gewählt, von dem die FMS Wertmanagement aufgrund ihrer Funding-Struktur signifikant betroffen wäre. Auf Basis der Erfahrungen der vergangenen Jahre wurden das Szenario „Globale Finanzmarktkrise“ und eine Mindest-Überlebensperiode von 90 Tagen als Limit festgelegt. Innerhalb dieser Periode muss die Liquiditätsposition auch unter den Prämissen des definierten Szenarios positiv sein, sodass die FMS Wertmanagement durch Verwertung der Liquiditätsreserve jederzeit zahlungsfähig bleibt.

Der Liquiditäts-Notfallplan legt fest, welche Maßnahmen im Falle eines Liquiditätsengpasses zu ergreifen sind.

Risikoüberwachung und -reporting

Das Liquiditätsprofil der FMS Wertmanagement wird täglich überwacht und an die Geschäftsleitung und den Bereich Treasury berichtet. Die Abteilung Risk Controlling überwacht täglich die Einhaltung des Limits. Bei Überschreitungen wird der festgelegte Eskalationsprozess durchgeführt:

- ◆ Treasury verifiziert die Limitüberschreitung und kommentiert bezüglich erwarteter Dauer der Überschreitung und der Maßnahmen für deren Rückführung.
- ◆ Risk Controlling kommentiert und überwacht die Umsetzung der Maßnahmen.
- ◆ Die Geschäftsleitung wird unverzüglich über die Limitüberschreitung informiert.

Solange eine Limitüberschreitung vorliegt, werden die Geschäftsleitung und der Bereich Treasury täglich über den aktuellen Status der Umsetzung vereinbarter Maßnahmen informiert. Das ALCO wird ferner im regelmäßigen Reporting über die Überziehung in Kenntnis gesetzt. Darüber hinaus erfolgt eine monatliche Berichterstattung über die Liquiditätssituation an die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat im Rahmen des monatlichen Abwicklungsberichts.



Risikoposition

Im Jahr 2012 wurde die Refinanzierungsstrategie der FMS Wertmanagement am Geld- und Kapitalmarkt durch einen deutlichen Zuwachs der Investorenbasis bestätigt.

Die Emissionsaktivitäten im Rahmen der bestehenden Geldmarktprogramme European Commercial Paper (ECP / CD) und des US-Vehikels, Kells Funding LLC, Delaware, USA (US ABCP) haben in 2012 zu einer stabilen und nachhaltigen Refinanzierungsstruktur der FMS Wertmanagement beigetragen. Die durchschnittlichen Laufzeiten wurden über alle Geldmarktinstrumente hinweg deutlich verlängert. Das Spektrum der Geldmarktinstrumente wurde durch Repogeschäfte über die Plattform Eurex weiter diversifiziert.

Nachdem sich die FMS Wertmanagement bereits im vergangenen Jahr als regelmäßiger und verlässlicher Euro-Emittent an den internationalen Kapitalmärkten etablieren konnte, wurde dies nun auf weitere Hauptwährungen ausgedehnt. Damit wurde ein weiterer, wesentlicher Baustein der Refinanzierungsstrategie umgesetzt. Auf dieser Basis konnten im Jahr 2012 FMS Wertmanagement-Kapitalmarktmissionen im Volumen von EUR 34,9 Mrd. platziert werden. Darunter waren fünf strategische Euro-Benchmark-Emissionen im Gesamtvolumen von EUR 14,5 Mrd. Zudem wurden Benchmark-Anleihen in GBP, CHF und AUD begeben. Im November 2012 kam die erste USD-Benchmark-Anleihe im Volumen von USD 2 Mrd. dazu. Die originäre Refinanzierung in Fremdwährung, insbesondere US-Dollar, soll in den Folgejahren weiter ausgebaut werden.

Die mittelbare Zentralbankrefinanzierung i.H.v. EUR 35,2 Mrd. per 31. Dezember 2011 konnte im ersten Quartal 2012 vollständig zurückgeführt werden.

Zum 31. Dezember 2012 verbleibt unter den Annahmen des für die Limitierung relevanten Stressszenarios „Globale Finanzmarktkrise“ nach der definierten minimalen Überlebensperiode von 90 Tagen ein positiver Liquiditätspuffer in Höhe von EUR 8,9 Mrd. (31. Dezember 2011: EUR 4,0 Mrd.).

Operationelle Risiken

Definition

Bei Operationellen Risiken unterscheidet die FMS Wertmanagement **Outsourcing-, Projekt- und sonstige Operationelle Risiken:**

- ◆ Outsourcing-Risiko: Bezeichnet mögliche Schäden aus der Vergabe von Dienstleistungen an Dritte. Neben dem Ausfall von Dienstleistern umfasst dies auch das Risiko, dass vertraglich vereinbarte Leistungen nicht bzw. nicht in vereinbarter Qualität oder Zeit erbracht werden.
- ◆ Projektrisiko: Bezeichnet das Risiko, dass die FMS Wertmanagement wesentliche Funktionen nicht ausreichend erfüllen kann infolge einer nicht erfolgreichen oder nicht termingerechten Umsetzung der in den strategischen Großprojekten geplanten Ziele.
- ◆ Sonstige Operationelle Risiken: Hierzu gehören sämtliche Risiken von Verlusten infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren / Prozessen, von Menschen, von Systemen oder infolge externer Ereignisse (z.B. mangelnde Datenqualität, Prozessfehler, Betrug). Diese Definition schließt gemäß Basel II Rechtsrisiken (insbesondere schuld- und sachenrechtliche Risiken) ein.



Risikostrategie

Die Strategie zur Behandlung Operationeller Risiken zielt auf die Vermeidung und Reduktion von Operationellen Risiken durch Früherkennung, Erfassung, Analyse und Monitoring ab. Im Zusammenhang mit Operationellen Risiken besteht ein zeitnahes und aussagekräftiges Managementreporting von Ereignissen und Maßnahmen im Rahmen des Abwicklungsberichts. Ziel ist die Sicherstellung ausreichender Informationen und Analysen zur gezielten Minimierung vorhandener Operationeller Risiken.

Risikoidentifikation

Aufgrund der hohen Bedeutung des Outsourcing-Risikos hat die FMS Wertmanagement eine eigene Einheit zur Steuerung und Überwachung der Auslagerungen eingerichtet. Unter Einbeziehung der relevanten Fachbereiche werden Risiken zu den ausgelagerten Tätigkeiten und Prozessen identifiziert.

Im Hinblick auf die ebenfalls hohe Bedeutung der Risiken aus den strategischen Großprojekten innerhalb des Target Operating Model-Programms (TOM) zur Vorbereitung der Beendigung des Servicings durch die pbb zum Ende des dritten Quartals 2013 hat die FMS Wertmanagement bereits 2011 zusätzlich zur Programmleitung ein separates Project Risk Office für das Management programminhärenter und externer Risiken eingerichtet. Die Identifikation der potenziellen Risiken im Hinblick auf die Ziele eines Projekts erfolgt in einem dreistufigen Prozess aus Risikomeldung, -kategorisierung und Aufzeichnung in die Projektrisikodatenbank.

Sonstige Operationelle Risiken werden zudem beim Portfoliodienstleister über die Erfassung relevanter Schadensfälle in einer Schadensfalldatenbank, über das jährlich durchgeführte Operational Risk Self Assessment sowie über die Erhebung von Frühindikatoren erfasst. Analog werden bei der FMS Wertmanagement die Schadensdatenerfassung und das Operational Risk Self Assessment über alle Bereiche durchgeführt.

Risikoanalyse und -bewertung

Die Abteilung Sourcing analysiert und bewertet das Outsourcing-Risiko im Rahmen der Risikoanalysen gemeinsam mit den betroffenen Fachbereichen sowie den Abteilungen Audit und Risk Controlling in Workshops. Dabei erfolgt in einem ersten Schritt die Wesentlichkeitseinstufung der Auslagerungen anhand eines strukturierten Fragebogens mit Risikoeinschätzungen. Für wesentliche Auslagerungen werden weiterfolgende Risikoanalysen für die Projektphase (Transition) sowie für einen späteren Regelbetrieb analog zum Operational Risk Self Assessment durchgeführt. Diese Risikoanalysen werden anlassbezogen, spätestens aber jährlich aktualisiert. Vom Portfoliodienstleister (pbb) erhält die FMS Wertmanagement die internen und externen Prüfungsfeststellungen, deren Abarbeitung durch die interne Abteilung Audit überwacht wird. Des Weiteren werden regelmäßig die durch den Dienstleister selbst identifizierten und bewerteten Operationellen Risiken an die FMS Wertmanagement gemeldet.



Für jedes einzelne identifizierte Projektrisiko werden dessen Eintrittswahrscheinlichkeit und die potenzielle Auswirkung anhand definierter 5-stufiger Skalen qualitativ geschätzt. Aus der Kombination der beiden Größen ergibt sich eine Gesamtbewertung in Form einer Einordnung des einzelnen Projektrisikos in eine Risikomatrix. Für diese ist definiert, welche Kombinationen als „niedrig“, „hoch“ oder „kritisch“ klassifiziert werden. Die Risikobewertung obliegt dem Project Risk Office in Absprache mit den Programm- und Projektleitern.

Sonstige Operationelle Risiken werden beim Portfoliodienstleister

- ◆ ex post über die Erfassung relevanter Schadensfälle in einer Schadensfalldatenbank
- ◆ ex ante über das jährlich durchgeführte Operational Risk Self Assessment sowie über die Erhebung vereinbarter Frühwarnindikatoren

analysiert und bewertet. Analog werden Schadensfälle bei der FMS Wertmanagement erfasst und potenzielle Risiken jährlich über das Operational Risk Self Assessment durch Einschätzung von Eintrittswahrscheinlichkeiten und potenziellen Schadenshöhen analysiert und bewertet.

Risikosteuerung

Die Steuerung des Outsourcing-Risikos erfolgt über die Kontrolle der einzelnen vereinbarten Leistungen durch regelmäßige Bewertung der Endprodukte durch die Leistungsempfänger. Für die Beurteilung der Qualität der erbrachten Leistungen gibt es die Bewertungsdimensionen Termingerechtigkeit, formale Richtigkeit, inhaltliche Vollständigkeit, inhaltliche Qualität, Umsetzungsgrad der Aufgaben und Vereinbarungen sowie interne oder externe Revisionsanmerkungen. Die Bewertungen werden in einer Dienstleistungssteuerungssoftware dokumentiert. Die Qualität der Leistungserbringung wird durch die regelmäßige Kommunikation mit den Dienstleistern sowie über abgestimmte und von der FMS Wertmanagement nachverfolgte Maßnahmen sichergestellt. Im Zuge dessen werden u. a. unzureichende Leistungen diskutiert und auf eine Verbesserung hingewirkt. Zur Durchsetzung der Maßnahmen sind Eskalationsverfahren von der Ebene der Fachverantwortlichen bis zum Vorstand definiert.

Zur Steuerung wesentlicher Projektrisiken des TOM-Programms werden geeignete Maßnahmen und „Plan B“-Szenarien durch das Programm-Management und das Project Risk Office sowie bei entsprechend hoher Kritikalität der Risiken zusätzlich durch den Lenkungsausschuss des Programms verabschiedet. Die fristgerechte Abarbeitung der Maßnahmen wird gemeinschaftlich durch das TOM-Programm-Management und das Project Risk Office nachverfolgt und berichtet.

Für potenzielle sonstige Operationelle Risiken, die im Rahmen des Operational Risk Self Assessments als „kritisch“ eingestuft wurden, müssen Handlungspläne und Maßnahmen vereinbart und umgesetzt werden, die die Schadenshöhe oder Eintrittswahrscheinlichkeit in dem Maße reduzieren, dass die Klassifizierung um mindestens eine Stufe sinkt. Je nach Zuständigkeit erfolgt die Steuerung der Risiken beim Portfoliodienstleister oder bei der betroffenen Abteilung der FMS Wertmanagement. Mögliche Maßnahmen zur Verbesserung der risikobehafteten Situation sind z. B. die Einführung eines Vier-Augen-Prinzips, Personalmaßnahmen, IT-Vorkehrungen, betriebliche Regelungen, Prozessdokumentationen oder der Abschluss von Versicherungen. Als Absicherungsmaßnahme Operationeller Risiken innerhalb der FMS Wertmanagement ist für alle geschäftskritischen Prozesse ein Notfallplan definiert. Die Reduktion der Abwicklungsrisiken aus neuen Produkten oder Restrukturierungen erfolgt durch den Neu-Produkt-Prozess.



Für die Steuerung von Rechtsrisiken stützt sich die FMS Wertmanagement auf klar definierte Governance-Strukturen und -Prozesse. Wesentliche Prüfungen und Ausführungen wurden im Rahmen der Gründung der FMS Wertmanagement diskutiert und dokumentiert. Eine enge Zusammenarbeit mit dem Portfoliodienstleister und der Aufsicht ermöglicht es, potenzielle künftige Gefährdungen früh zu erkennen und im Vorfeld zu vermeiden. Soweit erforderlich, werden zur Beratung in rechtlichen Fragen externe Spezialisten eingesetzt. Rechtsrisiken, die in dem auf die FMS Wertmanagement ohne vorangegangene Due Diligence übertragenen Portfolio begründet liegen, hat die pbb vor der Übertragung des Portfolios offengelegt. Die Erkennung und Steuerung der Rechtsrisiken im Zusammenhang mit der Portfolioverwaltung obliegt der pbb als Portfoliodienstleister. Der Portfoliodienstleister ist angehalten, sämtliche drohenden Rechtsrisiken möglichst umfassend zu mindern und auszuschließen. Das gilt insbesondere auch für die aus den übernommenen Prozessrechtsverhältnissen entstehenden Prozessrisiken. Die Abteilung Legal im Bereich Legal Compliance & Audit steuert und kontrolliert die Arbeit des Portfoliodienstleisters und überwacht Rechtsrisiken, die der FMS Wertmanagement in ihrem Außenverhältnis entstehen können. Die FMS Wertmanagement begegnet dem Risiko des internen und externen Betrugs insbesondere durch ein internes Kontrollsystem, eine Interne Revision und die Schärfung des Risiko- und Kontrollbewusstseins aller Mitarbeiter.

Risikoüberwachung und -reporting

Die Überwachung des Outsourcing-Risikos obliegt der Abteilung Sourcing im Zusammenspiel mit der Abteilung Risk Controlling. Im monatlichen Abwicklungsbericht sowie einem Detailbericht zur Dienstleistersteuerung an die Geschäftsleitung wird über die Leistungserbringung der Outsourcing-Partner berichtet.

Das Project Risk Office sammelt die erfassten Projektrisiken aus dem TOM-Programm zusammen mit den beschlossenen Maßnahmen in einer Datenbank und erstellt daraus einen Projektrisikobericht. Dieser enthält eine detaillierte Übersicht aller als wesentlich eingestuftem Projektrisiken, deren mögliche Ursachen und potenzielle Auswirkungen, die Bewertung im Rahmen der Risikomatrix und empfohlene Steuerungsmaßnahmen sowie deren Status. Der Bericht wird seit dem ersten Quartal 2012 regelmäßig der Geschäftsleitung, dem Programm-Management, dem Eigentümer (FMSA) und dem Verwaltungsrat zur Verfügung gestellt.

Sonstige Operationelle Risiken, die die Serviceleistungen betreffen, werden direkt beim Portfoliodienstleister überwacht. Monatlich werden die aufgetretenen Schadensfälle im Abwicklungsreport an die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat berichtet. Die Ergebnisse des bei der pbb und intern durchgeführten Operational Risk Self Assessments werden zudem separat durch die Abteilung Risk Controlling der FMS Wertmanagement jährlich an die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat berichtet.

Der Portfoliodienstleister stellt quartalsweise einen Bericht über gemeinsam mit der Abteilung Risk Controlling der FMS Wertmanagement bestimmte relevante Frühindikatoren zur Verfügung, der auf potenzielle Operationelle Risiken beim Portfoliodienstleister hinweist und jährlich an die Geschäftsleitung berichtet wird.

Mit den genannten Reports erhält die Geschäftsleitung eine umfassende Berichterstattung über die Operationellen Risiken sowohl beim Portfoliodienstleister als auch bei der FMS Wertmanagement.

Insgesamt wurden im Geschäftsjahr 2012 mehrere Verbesserungsmaßnahmen implementiert. So wurde beispielsweise das Risikoreporting erweitert, Mitarbeiterschulungen durchgeführt und ein IT-System für die Erfassung und das Management für Operationelle Risiken eingeführt.



Risikoposition

Im Zusammenhang mit dem Outsourcing auf den Portfoliodienstleister entstehen Abhängigkeiten, die die FMS Wertmanagement nur eingeschränkt steuern kann. Der Portfoliodienstleister hat neben der Bereitstellung von Daten und weiteren portfoliobezogenen Informationen auch dafür Sorge zu tragen, dass bei den durch ihn hierfür eingesetzten Mitarbeitern die entsprechende Fachkenntnis vorhanden ist. Die FMS Wertmanagement hat im Hinblick auf diese Sachverhalte weder direkt noch indirekt Zugriffsmöglichkeiten.

Auch innerhalb der Organisation der FMS Wertmanagement befinden sich einige Prozesse und Strukturen noch im Aufbau. Bis zu deren vollständiger Umsetzung besteht ein erhöhtes Risiko des Auftretens sonstiger Operationeller Risiken.

Im Jahr 2012 wurden finanzielle Verluste aufgrund Operationeller Risiken in Höhe von EUR 1 Tsd. berichtet (2011: EUR 107 Tsd.).

Aufgrund der Erbringung von wesentlichen Dienstleistungen zur Verwaltung des Portfolios durch die pbb sowie des damit verbundenen Rückgriffs auf die Abwicklungs- und Überwachungssysteme ist die FMS Wertmanagement nahezu identischen Operationellen Risiken wie die pbb ausgesetzt. Hierzu zählen insbesondere die folgenden Risiken, auf die im Konzernzwischenlagebericht des Halbjahresberichts der pbb zum 30. Juni 2012 hingewiesen wird:

- ◆ hohe Anzahl von manuellen Geschäftserfassungen
- ◆ hohe Anzahl von unterschiedlichen Abwicklungs- und Überwachungssystemen
- ◆ erhöhte Fehleranfälligkeit in Bezug auf die manuellen Prozesse und Kontrollen, die zur Sicherung der Datenkonsistenz erfolgen
- ◆ hohe Abhängigkeit von Know-how von Schlüsselpersonen, um die fortlaufende Weiterentwicklung zu begleiten und reguläre Prozesse und Kontrollen durchzuführen.

Darüber hinaus ergeben sich in der FMS Wertmanagement erhebliche zusätzliche Risiken aufgrund der besonderen Situation der Abhängigkeit vom Portfoliodienstleister und der Auflage seitens der EU, diesen bis Ende des dritten Quartals 2013 zu ersetzen:

- ◆ Abhängigkeit von der Qualität der externen Dienstleistungserbringung
- ◆ Abhängigkeit von der zeitlichen Realisierung und dem qualitativen Erfolg der Zielerreichung des TOM-Programms zur Vorbereitung der Beendigung des Servicings durch die pbb bis Ende des dritten Quartals 2013. Hieraus resultieren insbesondere hohe operationelle Risiken im Zusammenhang mit der neu gegründeten Servicegesellschaft hinsichtlich einer qualitativ und quantitativ ausreichenden Personalausstattung und der umfassenden Übergabe aller Dokumentationen und Einarbeitung der Mitarbeiter der Servicegesellschaft durch die pbb. Hohe operationelle Risiken resultieren auch aus der zeitlich ambitionierten Trennung der IT-Systeme als Basis für ein funktionsfähiges Servicing. Die FMS Wertmanagement hat zur Überwachung der Risiken ein externes Risk Office eingerichtet, das den Abspaltungsprozess eng begleitet und frühzeitig Projektrückstände und Planabweichungen bewertet und berichtet.
- ◆ Risiken aus der rechtlichen Komplexität des übernommenen Portfolios.



Sonstige Risiken

Neben den Kredit-, Marktpreis-, Liquiditäts- und Operationellen Risiken sind noch die folgenden Risikoarten wesentlich für die FMS Wertmanagement.

Strategisches Risiko

Das Risiko durch nachteilige unternehmerische Entscheidungen durch das Management oder mangelnde Reaktion auf Veränderungen im geschäftlichen Umfeld ist im Geschäftsmodell der FMS Wertmanagement bei Entscheidungen über Abwicklungsstrategien bzw. anderen strategischen Entscheidungen besonders relevant. Durch detaillierte, sorgfältige Vorbereitung aller Vor- und Nachteile der Entscheidungsalternativen wird das Risiko potenzieller Fehlentscheidungen minimiert.

Reputationsrisiko

Durch das öffentliche Interesse an der FMS Wertmanagement ist das Reputationsrisiko für die FMS Wertmanagement wesentlich und hat direkte Auswirkungen auf den Marktauftritt und die Einschätzung möglicher Refinanzierungs- und Hedging-Partner der FMS Wertmanagement. Zur Steuerung der Reputationsrisiken erfolgt eine koordinierte und proaktive externe Kommunikation und Öffentlichkeitsarbeit über den Bereich Communications.

Steuerliches Risiko

Das steuerliche Risiko ergibt sich aus möglichen Änderungen der steuerlichen Rechtsgrundlagen, möglichen Änderungen der Rechtsprechung, möglichen Fehlern bei der Rechtsanwendung oder unzureichenden Datenzulieferungen. Für die Analyse und Steuerung von steuerrechtlichen Risiken greift die FMS Wertmanagement auf klar definierte Abläufe zurück. Falls erforderlich, werden zur Beratung in steuerrechtlichen Fragen externe Berater hinzugezogen.

Beteiligungsrisiko

Aus Risikogesichtspunkten werden Risiken aus den Beteiligungen der FMS Wertmanagement über die in den Beteiligungen enthaltenen Risikoarten erfasst, gesteuert und überwacht. Die größten Beteiligungspositionen der FMS Wertmanagement enthalten Forderungen oder Immobilien und sind damit in den jeweiligen Risikopositionen zu den einzelnen beschriebenen Risikoarten erfasst. Die Immobilien unterliegen Wertveränderungsrisiken, die wie nachfolgend beschrieben gemessen werden.



Immobilienrisiko

Der Immobilienbestand, der vollständig aus Rettungserwerben (Übernahme von Immobiliensicherheiten in Objektgesellschaften zur Verlustbegrenzung im Rahmen der Sicherheitenverwertung) besteht, wird aktuell durch den Bereich Commercial Real Estate III verwaltet. Der Bereich ermittelt die Marktpreise der Immobilien unterstützt durch externe Gutachter und gibt Instandhaltungen zum Werterhalt der Immobilien in Auftrag. Die Risikosteuerung erfolgt im Wesentlichen über die Vermietung sowie den Verkauf mit dem Ziel eines wertschonenden Abbaus des Eigenbestands.

Beurteilung der Gesamtrisikosituation und Ausblick

Die primären Risiken der FMS Wertmanagement sind das Kreditrisiko und das Operationelle Risiko; bei Letztgenanntem insbesondere das Outsourcing- und Projektrisiko.

Kreditrisiken bestehen für die FMS Wertmanagement aus dem übernommenen Portfolio der HRE-Gruppe. Die FMS Wertmanagement darf gemäß Statut kein Neugeschäft mit einem zusätzlichen Kreditrisiko abschließen bis auf streng limitierte Ausnahmen im Zusammenhang mit Zwangsprolongationen, Restrukturierungen und Rettungserwerben. Im Rahmen der wertmaximierenden Abbaustrategie beabsichtigt die FMS Wertmanagement, das Kreditrisiko sukzessive entlang der Leitlinien des Abwicklungsplans zu reduzieren. Neben regelmäßigen Detailberichten durch die Portfoliomanager ist die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement durch den umfassenden Abwicklungsbericht monatlich über den aktuellen Stand der Kreditrisiken informiert und kann – falls erforderlich – entsprechende Maßnahmen definieren und umsetzen.

Für ausfallgefährdete und wertgeminderte Risikopositionen bildet die FMS Wertmanagement eine Risikovorsorge in Form von Einzelwertberichtigungen für Kredite bzw. Abschreibungen für Wertpapiere. Darüber hinaus werden latente Ausfallrisiken im Portfolio durch die Bildung von Pauschalwertberichtigungen berücksichtigt. Für Länderrisiken wird, soweit erforderlich, eine Länderrisikovorsorge gebildet.

Marktpreis- und Kontrahentenrisiken werden von der FMS Wertmanagement streng begrenzt und überwacht. Veränderungen der zu überwachenden Zins- und Währungsrisiken sowie Kontrahentenrisiken entstehen insbesondere aus den zugelassenen und notwendigen Refinanzierungs- und Absicherungsmaßnahmen.

Für das Geschäftsjahr 2012 und darüber hinaus ergibt sich für die FMS Wertmanagement neben dem Outsourcing-Risiko insbesondere das Projektrisiko aus der Umsetzung des TOM-Programms. Neben einer Vereinheitlichung der Systemlandschaft müssen für die Beendigung des Servicings der pbb alle relevanten IT-Systeme dupliziert werden, die als Grundlage für das neu aufzubauende Servicing unter anderem auch durch die im April 2012 neu gegründete FMS Wertmanagement Service GmbH dienen. Zur Begrenzung des Projektrisikos werden zunächst alle Systeme, Verfahren und Prozesse der pbb möglichst unverändert übernommen. Für die FMS Wertmanagement bedeutet dies für 2013 zunächst ein hohes Risiko hinsichtlich der zeitgerechten Abspaltung des Servicings der pbb zur Erfüllung der Anforderungen der EU-Kommission sowie die unabhängige Erhaltung der operativen Stabilität im avisierten Geschäftsmodell. Die Einrichtung eines separaten Risk Office und die etablierten Prozesse zum Management der Risiken ermöglichen es der Programmleitung, den Steuerungsgremien sowie der Geschäftsleitung, rechtzeitig risikoreduzierende Maßnahmen zu ergreifen und diese systematisch zu überwachen.



Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem (IKS)/ Risikomanagementsystem (RMS)

Ziel des rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems (IKS/RMS) der FMS Wertmanagement ist es, sicherzustellen, dass die Standards und Vorschriften zur Rechnungslegung eingehalten werden und die Zuverlässigkeit der Rechnungslegung gewährleistet ist.

Das Rechnungswesen (Abteilung Finance) ist dem Ressort CRO/CFO zugeordnet und dem Bereichsleiter Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering unterstellt.

Die FMS Wertmanagement hat wesentliche Teile des Rechnungswesens an den Portfoliodienstleister pbb ausgelagert. Am 30. September 2010 wurde ein Kooperationsvertrag zwischen dem Portfoliodienstleister und der FMS Wertmanagement geschlossen. Hierzu wurden Leistungsscheine erarbeitet, die die Servicedienstleistungen für das Rechnungswesen betreffen.

Im Rahmen der Kooperation haben die FMS Wertmanagement und der Portfoliodienstleister im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess ein der Unternehmenstätigkeit angemessenes IKS und RMS implementiert. Das rechnungslegungsbezogene IKS/RMS der FMS Wertmanagement umfasst im Wesentlichen Richtlinien und Prozesse, die eine angemessene Sicherheit für eine vollständige, zeitnahe, richtige und periodengerechte Erfassung und Buchung von Geschäftsvorfällen in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und sonstigen Vorschriften sicherstellen.

Dabei sind im Wesentlichen die folgenden Dienstleistungen im Rahmen der das Rechnungswesen betreffenden Leistungsscheine auf den Portfoliodienstleister ausgelagert:

- ◆ die Führung der Haupt- und Nebenbücher, die Stammdatenpflege und die laufende Buchhaltung sowie der Zahlungsverkehr,
- ◆ die Vorbereitung der Abschlusserstellung und die Zulieferung der rechnungslegungsrelevanten Bestandteile zur Abschlusserstellung (Jahres-, Monats- und Quartalsberichterstattung),
- ◆ Weiterentwicklung des bestehenden Bilanzierungshandbuchs der FMS Wertmanagement sowie die fortlaufende Unterstützung zur Entscheidungsfindung bei rechnungslegungsrelevanten Sachverhalten,
- ◆ die Anfertigung von aufsichtsrechtlichen Meldungen.

Der Portfoliodienstleister pbb bedient sich zur Erfüllung dieser Aufgaben in wesentlichen Teilbereichen weiterer Dienstleister.

Die FMS Wertmanagement hat in Zusammenhang mit dem Rechnungslegungsprozess die folgenden Methoden- und Entscheidungshoheiten:

- ◆ Entscheidung über Ansatz-, Bewertungs- und Ausweishwahlrechte.
- ◆ Über die beschriebene grundsätzliche Methodenhoheit hinaus liegt die Verantwortung und Entscheidungshoheit für Bewertungsmaßnahmen im Einzelfall, insbesondere bei der Bildung und Auflösung von Risikovorsorge für Kredite und Wertpapiere sowie bei der Bildung und Auflösung von Rückstellungen, bei der FMS Wertmanagement.
- ◆ Buchungsanweisungen u. a. für Bewertungsbuchungen, Rückstellungen und latente Steuern.
- ◆ Bearbeitung von Eingangsrechnungen.



Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethodik der FMS Wertmanagement ist im Bilanzierungshandbuch der FMS Wertmanagement sowie in ergänzenden Richtlinien festgelegt.

Durch die Einbindung des Bereichs Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering in die relevanten Risiko- und Steuerungskomitees ist sichergestellt, dass strategische und risikobezogene Entwicklungen zeitnah auch in der Rechnungslegung und Berichterstattung berücksichtigt werden.

Die notwendige IT-Systemstruktur wird durch den Portfoliodienstleister bereitgestellt. Dem Rechnungswesen der FMS Wertmanagement wurden bestimmte Leserechte auf rechnungslegungsrelevanten Systemen eingeräumt. Ein zeitnahe Datenaustausch zwischen der FMS Wertmanagement und dem Portfoliodienstleister im Hinblick auf die in den Leistungsscheinen vereinbarten Leistungen wird über einen Sharepoint-Server sichergestellt.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht der FMS Wertmanagement werden gemäß § 8a Abs. 1 S. 10 in Verbindung mit § 3a Abs. 4 FMStFG und den ergänzenden Regelungen des Statuts der FMS Wertmanagement nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) für große Kapitalgesellschaften und den ergänzenden Vorschriften für Kreditinstitute sowie der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (Rech-KredV) aufgestellt.

Im Zusammenhang mit der externen Rechnungslegung erfolgt die Zulieferung bestimmter quantitativer und qualitativer Bestandteile des Jahresabschlusses und des Lageberichts durch den Portfoliodienstleister sowie durch die Bereiche der FMS Wertmanagement. Die entsprechenden Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen werden nachfolgend beschrieben.

Das rechnungslegungsbezogene IKS ist die Gesamtheit aller Maßnahmen und Aktivitäten, die die Einhaltung der rechtlichen Anforderungen sowie der durch den Vorstand der FMS Wertmanagement vorgegebenen Verhaltensregeln und somit indirekt oder direkt die Zuverlässigkeit der Rechnungslegung der FMS Wertmanagement sicherstellt.

Die Dokumentation des IKS der FMS Wertmanagement (inkl. der Dokumentation des dienstleistungsbezogenen IKS des Portfoliodienstleisters bzw. des für die Vorbereitung der Abschlusserstellung zuständigen (Sub-)Dienstleisters) bildet in ihrer Gesamtheit eine Wiedergabe wesentlicher Kontrollaktivitäten in Bezug auf das rechnungslegungsbezogene interne Kontrollsystem. Hierzu zählen beispielsweise das Vier-Augen-Prinzip, eine Kompetenzordnung, ein Freigabeprozess für Rechnungen und Buchungsbelege sowie Plausibilitätskontrollen.

Die Einbindung des Portfoliodienstleisters in das rechnungslegungsbezogene IKS der FMS Wertmanagement erfolgt u. a. durch folgende Maßnahmen:

- ◆ Kontrollschritte im Rahmen des dienstleistungsbezogenen IKS des Portfoliodienstleisters, die uns in Form verschiedener Dokumentationen vorgelegt wurden
- ◆ Wöchentliche Abstimmungsgespräche mit den wesentlichen Verantwortlichen auf der Fachebene
- ◆ Regelmäßige Jours fixes der Vorstände von FMS Wertmanagement und des Portfoliodienstleisters.

Für die Einhaltung der Ordnungsmäßigkeit der Buchhaltung wurden bei der FMS Wertmanagement verschiedene Kontroll- und Überprüfungsmechanismen implementiert. Die Kontrollen wirken auf Vollständigkeit, Ansatz, Richtigkeit, Bewertung, Rechte und Verpflichtungen, Ausweis und Periodenabgrenzung der im Jahresabschluss getroffenen Aussagen.



Die bestehenden manuellen und systemseitigen Kontrollen im Rechnungswesen der FMS Wertmanagement werden in den Prüfungszyklus der Internen Revision einbezogen. Im Hinblick auf die ausgelagerten Bereiche des Rechnungswesens stellt der Portfoliodienstleister der FMS Wertmanagement etwaige Feststellungen aus internen und externen Prüfungen zur Verfügung. Die FMS Wertmanagement bereitet diese Informationen eigenverantwortlich auf und ordnet diese den Leistungsbeziehungen bzw. den individuellen Leistungsscheinen zu. Sofern aus Sicht der FMS Wertmanagement erforderlich, werden aufgrund von Prüfungsfeststellungen Maßnahmen zur Sicherstellung der Qualität der Leistungsbeziehungen ergriffen.

Der Kooperationsvertrag zwischen der FMS Wertmanagement mit der pbb wurde von der pbb aufgrund bestehender EU-Auflagen mit Wirkung zum 30. September 2013 gekündigt. Vor diesem Hintergrund hat die FMS Wertmanagement im Berichtsjahr ein Projekt aufgesetzt, um die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems auch für die Zeit ab dem 1. Oktober 2013 sicherzustellen.

Unter anderem umfasst das Projekt folgende Schritte:

- ◆ Erstellung eines übergreifenden IKS-Rahmenwerkes, das als Basisdokument für die Aufbau- und Ablauforganisation des IKS für die FMS Wertmanagement und ihre Dienstleister dient und sicherstellt, dass alle IKS-relevanten Fragestellungen auch für ausgelagerte Prozesse einheitlich geregelt sind. Insgesamt sind somit die Voraussetzungen dafür gegeben, dass Geschäftsvorfälle in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften, dem Statut sowie internen Richtlinien verarbeitet und dokumentiert sowie zeitnah buchhalterisch durch den Portfoliodienstleister erfasst werden können
- ◆ Weiterentwicklung der vorhandenen Kontrollmatrix, um die einzelnen Kontrollaktivitäten hinsichtlich Kontrollziel, Kontrollverantwortlichkeit und Dokumentationserfordernis prozessbezogen zu dokumentieren, auch hinsichtlich der ausgelagerten Prozesse
- ◆ Implementierung einer zentralen IKS-Instanz, die unabhängig von den operativen Bereichen für die Einhaltung und Umsetzung der im Rahmenwerk und der Kontrollmatrix definierten IKS-Standards zuständig ist und die den Vorstand sowie die Prozessverantwortlichen bei eventuellen Weiterentwicklungen des Kontrollrahmens unterstützt.

Darüber hinaus wurden weitere begleitende Maßnahmen in die Wege geleitet, die das rechnungslegungsbezogene IKS stärken. Als Beispiel seien der Aufbau eines Middle Office, das sich neben Erfassungsregeln und -kontrollen dem Ausbau der Konsistenz der Datengrundlagen widmet, sowie die Durchführung einer unternehmensübergreifenden Aufnahme von Schnittstellen und Endprodukten im Rahmen des Projektes Target Operating Model genannt. Durch Letztere konnte die Transparenz der Leistungserbringung aufgrund des Fokus auf die Analyse der dienstleistungsrelevanten Schnittstellen innerhalb der pbb weiter erhöht werden.



Nachtragsbericht

Im Rahmen der Verlustausgleichspflicht des SoFFin, die sich aus dem Gesetz und aus dem Statut der FMS Wertmanagement ergibt, wurden seitens des SoFFin mit Valuta per 29. Januar 2013 in Höhe von EUR 3.000 Mio. sowie mit Valuta per 26. Februar 2013 in Höhe von EUR 4.300 Mio. Zahlungen für einen vorgezogenen Verlustausgleich zur Reduzierung des Anspruchs aus Verlustübernahme getätigt. Diese Zahlungseingänge wurden bei der FMS Wertmanagement in der Rechnung des ersten Quartals 2013 erfolgsneutral erfasst und die Forderung aus der Verlustausgleichspflicht des SoFFin entsprechend reduziert.

Ausblick

Organisation und Struktur

Der Kooperationsvertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb wurde von der pbb aufgrund bestehender EU-Auflagen mit Wirkung zum 30. September 2013 gekündigt. Die FMS Wertmanagement hat deshalb bereits 2011 begonnen, wesentliche Weichenstellungen hinsichtlich der derzeit gemäß Kooperationsvertrag von der pbb zu erbringenden Dienstleistungen vorzunehmen. Als einen der wichtigsten Schritte gründete die FMS Wertmanagement dazu 2012 eine eigene Servicegesellschaft (FMS Wertmanagement Service GmbH), die ab Oktober 2013 das Servicing des Portfolios und aller damit verbundenen Dienstleistungen übernehmen soll. Der Aufbau der FMS Wertmanagement Service GmbH schreitet an allen vier vorgesehenen Standorten (Unterschleißheim, London, Dublin und New York) planmäßig voran und die Gesellschaft wird nach heutigem Stand im Oktober 2013 betriebsbereit sein.

Im Zuge der Beendigung der Services durch die pbb wurden zur Erbringung notwendiger IT- und Back-Office-Dienstleistungen mittels einer EU-weiten Ausschreibung geeignete Anbieter gesucht. Für den IT-Bereich wurde die Firma IBM Deutschland GmbH, Ehningen, als künftiger Dienstleister ausgewählt, welche ab dem 1. Oktober 2013 die Verantwortung für diesen Bereich übernehmen wird. Im Gegensatz dazu entschloss sich die FMS Wertmanagement, den Bereich für Back-Office-Dienstleistungen nicht extern zu vergeben, sondern innerhalb der Servicegesellschaft aufzubauen. Im Ressort COO werden die Operationalisierung der Servicegesellschaft sowie die dafür notwendigen IT-seitigen Voraussetzungen und Umstellungen im Rahmen von gemeinsamen Projekten mit der pbb/Depfa Bank plc vorbereitet. Insbesondere werden hierbei die Komplexität des Portfolios sowie das Grundprinzip der Kosteneffizienz berücksichtigt.

Refinanzierung

Die FMS Wertmanagement geht davon aus, die geplanten Mittelaufnahmen für das Jahr 2013 problemlos durchführen zu können. Insgesamt strebt die FMS Wertmanagement im Jahr 2013 Kapitalmarktaufnahmen im Umfang von rund EUR 14 Mrd. Gegenwert an.



Märkte

Bezüglich der Märkte und der regionalen Brennpunkte ist die FMS Wertmanagement aufgrund der geografischen Struktur ihres Portfolios vor allem den Entwicklungen in den Wirtschaftsmärkten Europa, USA und Japan ausgesetzt. Daher fokussiert sich die folgende Ausführung auf diese Regionen.

Die Faktoren, die zu einem verhaltenen Umfeld im Jahr 2012 beigetragen haben – die Schuldenkrise in der Eurozone und ein generell schwierigeres Klima für den Welthandel –, dürften im Jahr 2013 ebenfalls belastend wirken, jedoch in ihrem Ausmaß nachlassen. Im Zuge einer globalen geldpolitischen Lockerung sind die Realrenditen für eine Vielzahl von Anlagen deutlich gesunken und das monetäre Umfeld bietet somit eine erhebliche Unterstützung. Insbesondere die Entspannung an den peripheren Staatsanleihemärkten der Eurozone dürfte für die Stimmung im Unternehmenssektor förderlich sein. Zusätzlich haben sich auch wichtige Rohstoffe wie Öl gegenüber ihren Höchstständen abgeschwächt. Dies wiederum erhöht die realen Haushaltseinkommen und dürfte dem privaten Konsum Unterstützung bieten. Der IWF erwartet eine graduelle Wachstumserholung auf 3,5 % im Jahr 2013 und 4,1 % im Jahr 2014. Er sieht weiterhin ausgeprägte Abwärtsrisiken, insbesondere durch Rückschläge im Kampf gegen die Krise in der Eurozone sowie aufgrund der Möglichkeit einer übertrieben schnellen fiskalischen Konsolidierung in den USA.

Die im Jahr 2012 eingeleiteten Schritte zur Etablierung einer Bankenunion sowie weiter reichende Unterstützungsmaßnahmen für die peripheren Anleihemärkte durch die Rettungsmechanismen der EFSF, des ESM und vor allem der Europäischen Zentralbank dürften zu einer anhaltenden Entspannung der Lage an den Finanzmärkten beitragen. In der Folge sollte sich auch die Realwirtschaft wieder graduell erholen können und die milde Rezession in der Eurozone dürfte im Laufe des Jahres 2013 ein Ende finden. Jedoch bleibt der Druck auf die Staaten der Eurozone hoch, ihre Haushalte zu konsolidieren. Die Peripherie wird vermutlich auch weiterhin auf die Unterstützung der europäischen Rettungsmechanismen sowie der EZB angewiesen sein, damit die Abwärtsspirale aus steigenden Zinsen, höherer Verschuldung und schwächerer Wirtschaft durchbrochen werden kann. In der Folge dürfte das Wirtschaftswachstum noch für längere Zeit schwach bleiben. Der IWF verweist darüber hinaus auf Verzögerungen bei der Transmission der niedrigeren Spreads peripherer Staatsanleihen sowie einer verbesserten Liquiditätssituation der Banken auf die Kreditverfügbarkeit des privaten Sektors. Er prognostiziert für die Eurozone im Gesamtjahr 2013 einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,2 %, gefolgt von einem Wachstum von 1,0 % im Jahr 2014.

Die Vereinigten Staaten dürften weiterhin auf ihrem eingeschlagenen Wachstumspfad bleiben können und nach einer temporären Abschwächung zu Beginn des Jahres – ausgelöst durch Steuererhöhungen und Ausgabenenkungen – sollte sich die wirtschaftliche Dynamik wieder verbessern können. Insbesondere die heimische Nachfrage sollte sich mittelfristig positiv entwickeln. So zeigt einerseits der Immobilienmarkt zusehends Anzeichen einer Erholung, andererseits konnte sich die Arbeitslosigkeit weiter zurückbilden und zusammen mit einer nachlassenden Inflationsdynamik steigen die realen Haushaltseinkommen. Darüber hinaus bleibt auch das geldpolitische Umfeld unterstützend. Jedoch ist herauszustellen, dass gerade vonseiten der Politik weiterhin erhebliche Risiken für die Volkswirtschaft ausgehen. Nachdem die sogenannte fiskalische Klippe abgemildert werden konnte, müssen sich die politischen Parteien auf eine Erhöhung der Verschuldungsgrenze sowie hinsichtlich der Anpassungen bei den in die Gesetzgebung eingebauten automatischen Ausgabenkürzungen einigen. Andererseits besteht weiterhin die Notwendigkeit, die Verschuldung mittelfristig zu reduzieren, ohne mittels einer zu stark ausgeprägten kurzfristigen Defizitreduktion das Wachstum zu gefährden. Für das BIP erwartet der IWF für das Jahr 2013 ein Wachstum von 2,0 %, mit Über-Trend-Wachstum in der zweiten Jahreshälfte, gefolgt von 3,0 % im Jahr 2014.



Eine weitere Eskalation der Finanzkrise, insbesondere in Europa, bleibt auch für das Wachstum in Asien die größte Gefahr. Zu berücksichtigen bleibt jedoch, dass gerade auch in Ländern wie China die heimischen Risiken für die konjunkturelle Entwicklung nach einer längeren Phase des schnellen Kreditwachstums ausgeprägt sind.

Der Ausblick für Japan ist uneinheitlich. Die Wirtschaft befindet sich seit Mitte letzten Jahres in einer Rezession. Die strukturellen Probleme – die alternde Bevölkerung, anhaltende Deflation und die Schwäche der inländischen Nachfrage – dürften weiter belastend wirken. Hingegen hat die neue Regierung ein umfangreiches staatliches Konjunkturprogramm in Aussicht gestellt und den Druck auf die Notenbank verstärkt, eine deutliche Lockerung der Geldpolitik herbeizuführen. Eine Kombination aus fiskalischer und geldpolitischer Lockerung dürfte der Wirtschaft zumindest temporär einen Schub verleihen. Jedoch wird sich in diesem Umfeld das Budgetdefizit kaum spürbar senken lassen und zu einer weiteren deutlichen Erhöhung der staatlichen Verschuldung führen. Der IWF erwartet für dieses Jahr eine temporäre Wachstumserholung auf 1,2 %, bevor sich die Dynamik wieder auf 0,7 % im Jahr 2014 verlangsamt.

Chancen

Im Hinblick auf den Abbau von Risiken sowie die wertmaximierende Abwicklung des Portfolios hat die FMS Wertmanagement die positive Erwartung für das Geschäftsjahr 2012 bestätigen können. Die aktuelle Marktsituation erlaubt es der FMS Wertmanagement, auch im Jahr 2013 Assetklassen aktiv zu bearbeiten, die ursprünglich als eher passiv zu bewirtschaften galten.

Chancen im Hinblick auf die wertmaximierende Abwicklung des Portfolios und/oder auf die Entwicklung der Vermögens- und Ertragslage könnten sich durch folgende mögliche Entwicklungen in den für die FMS Wertmanagement relevanten Märkten ergeben:

Im Hinblick auf den **Immobilienmarkt** wird erwartet, dass sich einige Teilmärkte weiter erholen. In Deutschland wird die anhaltende Landflucht die Tendenz einer Verknappung von Wohnimmobilien sowohl für Einpersonen- als auch Mehrpersonenhaushalte weiter verstärken.

Durch Bemühungen einzelner Staaten, die Drittfinanzierung benötigter **Infrastrukturprojekte** durch diverse Anreizmechanismen wie z.B. Vergabe von Garantien zu forcieren, könnte ein positiver Einfluss auf die Märkte hervorgerufen werden.

Im Bereich **Financial Institutions** ist mittelfristig zu erwarten, dass sich die Renditeaufschläge für Bankschuldverschreibungen der europäischen Peripheriestaaten weiter reduzieren, da durch die zentralisierte Bankenaufsicht und direkte Stützungsmöglichkeit der Banken durch den ESM das Vertrauen gegenüber dem Bankensektor zunehmen wird. Das zurückkehrende Vertrauen in die europäischen Banken spiegelt sich in der deutlich reduzierten Inanspruchnahme der von der EZB bereitgestellten Liquidität sowie den steigenden Kapitalzuflüssen in Banken der Peripheriestaaten wider.

Im **Covered Bond-Segment** geht die Markterwartung insgesamt weiterhin von geringen Ausfällen aus. Bei Covered Bonds der europäischen Kernländer ist von weiterhin niedrigen Aufschlägen auszugehen. Das zurückkehrende Vertrauen kann sich ebenfalls positiv auf die Covered Bonds der Peripheriestaaten auswirken.



Im **öffentlichen Sektor** helfen die inzwischen deutlich verbesserten Refinanzierungsbedingungen speziell den Peripheriestaaten der Eurozone, die Zinsbelastungen für deren Haushalte wieder zu reduzieren und somit die Defizitkriterien leichter erfüllen zu können. Für die US-Wirtschaft bleibt der Ausblick für den kommunalen Sektor aber gemischt und weiterhin unsicher, insbesondere haben dabei Insolvenzverfahren wie Jefferson County oder City of Stockton Signalwirkung und Präzedenzcharakter. Die Fortsetzung des Ankaufs von japanischen Staatsschuldpapieren sowohl durch die Bank of Japan als auch durch das japanische Finanzministerium stellt für die FMS Wertmanagement eine Gelegenheit dar, um auch in den nächsten Jahren weitere Positionen aus diesem Teilportfolio abzubauen.

Im Sektor der US-amerikanischen CMBS-Papiere wird im Moment erwartet, dass sich die Entwicklung der Abnahme der Spread-Levels, insbesondere jedoch die Abnahme der Spread-Volatilität im Jahr 2013 fortsetzt.

Bezüglich der Refinanzierung kann nach den bisher gewonnenen, sehr guten Erfahrungen in der Platzierung eigener Emissionen am Markt die Investorenbasis kontinuierlich erweitert und vertieft werden, um die kostengünstige Finanzierung durch eigene Emissionen auch zukünftig zu sichern.

Die bereits erfolgreich abgeschlossenen sowie die noch anstehenden Ausschreibungen ermöglichen der FMS Wertmanagement im Rahmen der Vergabe wesentlicher Dienstleistungen, den jeweiligen Status quo der bisherigen Prozesskette zu hinterfragen und eine Neuausrichtung der Prozesskette mit striktem Kostenfokus zusammen mit den zukünftigen Dienstleistern voranzutreiben. Nachdem ein Schwerpunkt der Maßnahmen im Rahmen der Ablösung vom bisherigen Dienstleister pbb allerdings zunächst eine Stabilisierung der Services ist, kann hier von einem zweiphasigen Vorgehen ausgegangen werden: Zunächst wird der Status quo stabiler Services auf Basis eines „Lift & Shift“-Modells abgesichert, was im Wesentlichen bedeutet, dass bestehende Services vom alten Anbieter durch neue Anbieter übernommen werden. In einem weiteren Schritt werden nach erfolgter Stabilisierung und Absicherung des Status quo Optimierungen bezüglich Kosten, Prozesse und Leistungen vorgenommen.

Die FMS Wertmanagement verbindet mit der vorgesehenen Umsetzung der EU-Auflage bezüglich der Vergabe von Dienstleistungen auch eine strikte Separierung der IT-Landschaften der Gesellschaften der HRE-Gruppe und der FMS Wertmanagement. Auch hier greift das oben genannte Prinzip des „Lift & Shift“: Primäres Ziel einer ersten Phase ist eine korrekte IT-seitige Trennung der Datenbestände zwischen den Gesellschaften der HRE-Gruppe und FMS Wertmanagement sowie eine Stabilisierung der IT-Umgebung. In einem zweiten Schritt werden dann Optimierungen und Weiterentwicklungen vorgenommen. Dies geschieht dann in Zusammenarbeit mit dem bereits kontrahierten neuen externen IT-Dienstleister.



Risiken

Risiken im Hinblick auf die wertmaximierende Abwicklung des Portfolios und/oder auf die Entwicklung der Vermögens- und Ertragslage könnten sich durch folgende mögliche Entwicklungen in den für die FMS relevanten Märkten ergeben:

Vor dem Hintergrund der anhaltenden Staatsschuldenkrise wird auf dem **Immobilienmarkt** der Fokus der Investoren und Banken darauf gerichtet bleiben, erstklassige Immobilien in guten bis sehr guten Lagen auszuwählen und Risiken zu minimieren. Im Zuge der strengeren Kapitalvorschriften konzentrieren sich die Banken derzeit nach wie vor darauf, ihre Eigenkapitalbasis den Erfordernissen von Basel III anzupassen. Gleichwohl führt die Verbesserung dieser Risikodeckung zu einem Anstieg der Finanzierungskosten und damit einer restriktiven Kreditvergabe. Aufgrund des niedrig gehaltenen Zinsniveaus und der gestiegenen Margen erweist sich das Finanzierungsgeschäft für „neue Darlehensgeber“ in Form von Versicherungen und Pensionsfonds weiterhin als lukrativ. Diese werden sukzessive einen Teil des klassischen Finanzierungsmarkts für Immobilien übernehmen. Diese „neuen Kapitalgeber“ werden bei ihren Entscheidungen jedoch nach wie vor darauf achten, nur Finanzierungen mit überschaubaren Risiken zu unterstützen. Auch künftig bleibt offen, ob die anwachsende Finanzierungslücke anhaltend und angemessen geschlossen werden kann. Durch limitierte Refinanzierungsmöglichkeiten in einzelnen Teilmärkten sowie die teilweise hohen Beleihungsausläufe werden Engagements des Portfolios der FMS Wertmanagement in einigen Fällen künftig nicht von anderen Banken abgelöst werden können.

Generell ist eine deutliche Erholung der **Infrastrukturmärkte** im Jahr 2013 trotz der positiven Entwicklungen in Nordamerika und Australien nicht zu erwarten. Benötigte Infrastrukturprojekte könnten aufgrund der Anstrengungen zur Haushaltskonsolidierung der Staaten verschoben werden.

Im **Covered Bond-Segment** wird erwartet, dass im Jahr 2013 für die peripheren Eurostaaten, insbesondere für Spanien, höhere Aufschläge zu zahlen sind.

Im Segment **öffentlicher Sektor** wird für die US-Wirtschaft die drohende Fiskalklippe auch im Jahr 2013 ein begleitender Faktor sein und es ist zu erwarten, dass Bemühungen zur Haushaltskonsolidierung einen eher konjunkturdämpfenden Effekt haben werden. Es ist davon auszugehen, dass mit einer Kürzung der Haushaltsausgaben auf Bundesebene auch weniger Mittel zur Unterstützung der Bundesstaaten zur Verfügung stehen.

Bei den **ABS-Märkten** scheint das Potenzial einer weiteren Einengung der Spreads mit Blick auf die Fundamentaleinschätzung für das Jahr 2013 ausgeschöpft zu sein. Im Ausblick wird die Entwicklung der europäischen Staatsschuldenkrise ein bestimmender Faktor auch für betroffene ABS-Märkte sein. Der negative Ausblick für das US-Staatsrating könnte hinsichtlich der oben beschriebenen positiven Entwicklung auch gegensätzliche oder abschwächende Auswirkungen auf die zukünftige Spread-Entwicklung haben.

Die FMS Wertmanagement begegnet diesen Risiken durch eine besonders enge Überwachung der Markt- und Kreditnehmerrisiken in diesen Sektoren und für diese Adressen. Außerdem sind Kreativität und Flexibilität bei Restrukturierungen gefragt, immer mit dem Ziel, das Engagement für eine Anschlussfinanzierung ohne FMS Wertmanagement vorzubereiten.

Derzeit anhängige wie auch künftig noch anhängig werdende Rechtsstreitigkeiten können die Ertragslage der FMS Wertmanagement negativ beeinflussen. Die FMS Wertmanagement hat einige Engagements von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommen, denen Rechtsverfahren anhängig sind. Hierfür wurden Rückstellungen gebildet. Dennoch ist der Ausgang solcher Rechtsverfahren unsicher und kann zu weiterem Risikovororgebedarf oder bisher unberücksichtigten Verlusten führen.



Die FMS Wertmanagement ist dauerhaft operationellen Risiken ausgesetzt. Diese resultieren beispielsweise aus der Abhängigkeit von Schlüsselpositionen oder aus Technologierisiken aufgrund der Vielzahl der verwendeten Buchungssysteme. Aus diesen Risiken können wesentliche Verluste resultieren und daneben auch Verzögerungen in der Erstellung von Berichten die Folge sein. Auch ist die Trennung von der pbb als Portfoliodienstleister im Zuge der Erfüllung der bestehenden EU-Auflagen mit hohen operationellen Risiken verbunden. Der zeitliche Rahmen der Trennung der Institute, wie von der Europäischen Kommission vorgegeben, ist äußerst ambitioniert. Die Übergabe der Prozesse und Dienstleistungen an andere Anbieter birgt entsprechend hohe Risiken, die insbesondere im Zusammenhang mit der neugegründeten Servicegesellschaft hinsichtlich einer quantitativ und qualitativ ausreichenden Personalausstattung und der umfassenden Übergabe aller Dokumentationen und Einarbeitung der Mitarbeiter der Servicegesellschaft durch den bisherigen Portfoliodienstleister zu sehen sind. Hohe operationelle Risiken resultieren aus der zeitlich ambitionierten Trennung der IT-Systeme als Basis für ein funktionierendes Servicing. Die FMS Wertmanagement hat ein externes Risk Office eingerichtet, welches die mit dem TOM-Programm verbundenen Risiken des Transitionsprozesses überwacht. Eng eingebunden sind die Gremien der FMS Wertmanagement und ihre Rechtsaufsicht FMSA.

Entwicklung des Portfolios

Sofern die zuvor beschriebene Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den Kernmärkten eintritt und keine unvorhergesehenen Ereignisse andere, für das Portfolio der FMS Wertmanagement kritische Entwicklungen auslösen, wird davon ausgegangen, dass sich die Ergebnissituation gegenüber dem Geschäftsjahr 2012 in den folgenden Jahren nicht materiell verschlechtern wird. Aufgrund der genannten Indikatoren ist eine weitere Ergebnisprognose für die kommenden Geschäftsjahre mit Unsicherheiten behaftet und nur bedingt verlässlich. Für die einzelnen Segmente werden in den nächsten Jahren weitere Abwicklungserfolge und somit eine entsprechende Reduktion des Nominalvolumens erwartet.

Im Jahr 2013 wird ein weiterer Abbau des Portfolios um ca. EUR 11 Mrd. erwartet, der insbesondere in den Segmenten Commercial Real Estate, Public Sector und Structured Products erfolgen soll. Der Portfolioabbau ist insbesondere im Real Estate-Bereich stark vom herrschenden Marktumfeld abhängig. Zwangsprolongationen für auslaufende Kredite können vermieden werden, wenn Anschlussfinanzierungen durch andere Kreditgeber oder eine Rückzahlung durch den Kreditnehmer erreicht werden.



Jahresabschluss

Bilanz

der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2012

Aktivseite	in EUR Tsd.	in EUR Tsd.	31.12.2012 in EUR Tsd.	31.12.2011 in EUR Tsd.
1. Forderungen an Kreditinstitute				
a) täglich fällig		24.644.812		28.430.893
b) andere Forderungen		15.022.004		21.177.938
			39.666.816	49.608.831
2. Forderungen an Kunden			24.427.329	29.258.509
darunter: durch Grundpfandrechte gesichert EUR 1.710.569 Tsd. (Vj. EUR 2.230.299 Tsd.) Kommunalkredite EUR 7.810.799 Tsd. (Vj. EUR 9.830.968 Tsd.)				
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere				
a) Anleihen und Schuldverschreibungen				
aa) von öffentlichen Emittenten	52.079.587			57.385.793
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 32.471.454 Tsd. (Vj. EUR 33.248.007 Tsd.)				
ab) von anderen Emittenten	52.288.112			58.384.970
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 12.281.458 Tsd. (Vj. EUR 9.749.913 Tsd.)		104.367.699		115.770.763
b) Eigene Schuldverschreibungen		65.249.913		129.219.608
Nennbetrag EUR 65.232.874 Tsd. (Vj. EUR 128.985.000 Tsd.)			169.617.612	244.990.371
4. Beteiligungen			6.719	6.719
darunter: an Kreditinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.)				
darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.)				
5. Anteile an verbundenen Unternehmen			380.956	386.929
darunter: an Kreditinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.)				
darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 318.339 Tsd. (Vj. EUR 324.337 Tsd.)				
6. Treuhandvermögen			276	495
darunter: Treuhandkredite EUR 276 Tsd. (Vj. EUR 495 Tsd.)				
7. Immaterielle Anlagewerte				
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten			1.476	1.624
8. Sachanlagen			947	786
9. Sonstige Vermögensgegenstände			7.412.712	9.985.237
10. Rechnungsabgrenzungsposten			4.908.652	7.526.334
Summe der Aktiva			246.423.495	341.765.835

FINANZBERICHT / JAHRESABSCHLUSS
BILANZ



Passivseite	in EUR Tsd.	in EUR Tsd.	31.12.2012 in EUR Tsd.	31.12.2011 in EUR Tsd.
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten				
a) täglich fällig		1.275.888		142.322
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		40.832.784		112.437.836
			42.108.672	112.580.158
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden				
andere Verbindlichkeiten				
a) täglich fällig		36.850		39.995
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		37.390.345		21.521.404
			37.427.195	21.561.399
3. Verbriefte Verbindlichkeiten				
begebene Schuldverschreibungen			147.234.333	181.557.894
4. Treuhandverbindlichkeiten			276	495
darunter: Treuhandkredite EUR276 Tsd. (Vj. EUR495 Tsd.)				
5. Sonstige Verbindlichkeiten			750.705	1.726.808
6. Rechnungsabgrenzungsposten			17.505.817	22.242.888
7. Rückstellungen				
andere Rückstellungen			1.361.401	2.096.193
8. Eigenkapital				
a) Gezeichnetes Kapital		200		200
b) Kapitalrücklage		1.800		1.800
c) Gewinnrücklagen		0		0
d) Bilanzgewinn (Vj. Bilanzverlust)		33.096		-2.000
			35.096	0
Summe der Passiva			246.423.495	341.765.835
1. Eventualverbindlichkeiten				
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen			10.669.169	11.671.874
2. Andere Verpflichtungen				
Unwiderrufliche Kreditzusagen			5.386.641	4.301.698



Gewinn- und Verlustrechnung

der FMS Wertmanagement für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2012

Gewinn- und Verlustrechnung	in EUR Tsd.	in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2012 in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2011 in EUR Tsd.
1. Zinserträge aus				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	9.064.861			14.051.206
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	3.524.266			3.300.044
		12.589.127		17.351.250
2. Zinsaufwendungen		-11.860.384		-16.798.631
			728.743	552.619
3. Provisionserträge		142.506		173.754
4. Provisionsaufwendungen		-53.505		-114.805
			89.001	58.949
5. Sonstige betriebliche Erträge			7.071	30.406
6. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	-19.123			-12.217
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-2.272			-1.802
darunter: Altersversorgung EUR 826 Tsd. (Vj. EUR 705 Tsd.)		-21.395		-14.019
b) andere Verwaltungsaufwendungen		-316.327		-332.998
			-337.722	-347.017
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			-708	-533
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen			-15.446	-701
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		0		-1.850.495
10. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft		32.335		0
			32.335	-1.850.495
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere			-464.779	-8.403.979
12. Aufwendungen aus Verlustübernahme			-1.667	0
13. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			36.828	-9.960.751
14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			-5.025	8.294
15. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 8 ausgewiesen			3.293	0
16. Erträge aus Verlustübernahme			0	9.969.045
17. Jahresüberschuss/-fehlbetrag			35.096	0
18. Verlustvortrag Vorjahr			-2.000	-2.000
19. Bilanzgewinn (Vj. Bilanzverlust)			33.096	-2.000



Kapitalflussrechnung

der FMS Wertmanagement für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2012

Kapitalflussrechnung			01.01.– 31.12.2012 in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2011 in EUR Tsd.
1.		Periodenergebnis	35.096	0
		Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		
2.	+/-	Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen sowie immaterielle Anlagewerte	89.289	10.042.550
3.	+/-	Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	-734.791	1.725.377
4.	+/-	Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	15.240	-9.994.613
5.	-/+	Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- und Sachanlagen	0	0
6.	-/+	Sonstige Anpassungen (Saldo)	-660.628	-552.620
7.	=	Zwischensumme	-1.255.794	1.220.694
		Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit		
8.		Forderungen		
a.	+/-	an Kreditinstitute	11.265.412	-6.773.770
b.	+/-	an Kunden	4.965.197	3.887.536
9.	+/-	Wertpapiere	11.174.838	3.997.059
10.	+/-	Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	2.389.095	476.048
11.		Verbindlichkeiten		
a.	+/-	gegenüber Kreditinstituten	-70.457.412	-53.027.382
b.	+/-	gegenüber Kunden	15.865.796	19.111.453
12.	+/-	Verbriefte Verbindlichkeiten	29.649.209	28.427.598
13.	+/-	Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-5.613.294	-1.200.041
14.	+	Erhaltene Zinsen und Dividenden	12.589.127	17.351.250
15.	-	Gezahlte Zinsen	-11.860.384	-16.798.631
16.	+	Außerordentliche Einzahlungen	0	0
17.	-	Außerordentliche Auszahlungen	0	0
18.	+/-	Ertragsteuerzahlungen	0	-8.294
19.	=	Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-1.288.210	-3.336.480
20.		Einzahlungen aus Abgängen des		0
a.	+	Finanzanlagevermögens	-25	0
b.	+	Sachanlagevermögens	0	0
21.		Auszahlungen für Investitionen in das		
a.	-	Finanzanlagevermögen	0	0
b.	-	Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögensgegen- stände	-721	-752
22.	+	Einzahlungen aus dem Verkauf verbundener Unternehmen	0	0
23.	-	Auszahlungen aus Erwerb von verbundenen Unternehmen	0	0
24.	+/-	Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit (Saldo)	0	0
25.	=	Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-746	-752

FINANZBERICHT / JAHRESABSCHLUSS
KAPITALFLUSSRECHNUNG



Kapitalflussrechnung			01.01.2012– 31.12.2012 in EUR Tsd.	01.01.2011– 31.12.2011 in EUR Tsd.
26.	+	Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	0	0
27.		Auszahlungen an Anteilseigner		
a.	–	– Dividendenzahlungen	0	0
b.	–	– sonstige Auszahlungen	0	0
28.	+/-	Mittelveränderungen aus sonstigem Kapital (Saldo)	2.623.000	3.068.800
29.	=	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	2.623.000	3.068.800
30.		Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 19, 25, 29)	1.334.044	-268.431
31.	+/-	Wechselkurs- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	5.997	0
32.	+	Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	2.741.546	3.009.977
33.	=	Finanzmittelfonds am Ende der Periode	4.081.587	2.741.546

Die Kapitalflussrechnung wurde nach der indirekten Methode erstellt. Der ausgewiesene Finanzmittelfonds umfasst täglich fällige Sichteinlagen bei Kreditinstituten.



Eigenkapitalspiegel

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2012

	Bestand per 01.01.2012 in EUR Tsd.	Sonstige Kapital- veränderung in EUR Tsd.	Ergebnis- verwendung in EUR Tsd.	Bestand per 31.12.2012 in EUR Tsd.
Gezeichnetes Kapital	200	0	0	200
Kapitalrücklage	1.800	0	0	1.800
Andere Gewinnrücklagen	0	0	0	0
Bilanzgewinn / Bilanzverlust	-2.000	0	35.096	33.096
Handelsrechtliches Eigenkapital	0	0	35.096	35.096

Eigenkapitalspiegel

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011

	Bestand per 01.01.2011 in EUR Tsd.	Sonstige Kapital- veränderung in EUR Tsd.	Ergebnis- verwendung in EUR Tsd.	Bestand per 31.12.2011 in EUR Tsd.
Gezeichnetes Kapital	200	0	0	200
Kapitalrücklage	1.800	0	0	1.800
Andere Gewinnrücklagen	0	0	0	0
Bilanzgewinn / Bilanzverlust	-2.000	0	0	-2.000
Handelsrechtliches Eigenkapital	0	0	0	0



Anhang

Allgemeine Angaben

Rechtlicher Rahmen

Die FMS Wertmanagement AöR (im Folgenden kurz: FMS Wertmanagement) wurde am 8. Juli 2010 gegründet und am 13. September 2010 in das Handelsregister des Amtsgerichts München eingetragen.

Die FMS Wertmanagement hat mit Verträgen vom 29. und 30. September 2010 mit Wirkung zum 1. Oktober 2010 ein Portfolio mit einem Nominalwert (ohne Derivate) in Höhe von EUR 175,7 Mrd. übernommen. Hierfür haben die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA), ggf. handelnd für den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), die Hypo Real Estate Holding AG (HRE), Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb), Depfa Bank plc und weitere Gesellschaften der HRE-Gruppe sowie die FMS Wertmanagement verschiedene Verträge abgeschlossen, nach denen bestimmte Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe gemäß § 8a FMStFG auf die FMS Wertmanagement übertragen werden sollten.

Die pbb und die HRE als übertragende Rechtsträger haben Risikopositionen und nicht strategienotwendige Geschäftsbereiche zum Teil im Wege der Abspaltung zur Aufnahme als Gesamtheit gemäß § 8a Abs. 1, Abs. 8 FMStFG i.V.m. §§ 123 Abs. 2 Nr. 1, 131 UmwG auf die FMS Wertmanagement übertragen. Soweit die Übertragung der betreffenden Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche nicht im Wege der Abspaltung erfolgte, wurden diese im Wege der Unterbeteiligung, Abtretung, Novation oder Garantie auf die FMS Wertmanagement übertragen. Welches Verfahren gewählt wurde, richtete sich nach den unterschiedlichen rechtlichen, regulatorischen und steuerlichen Anforderungen der jeweiligen Länder, in deren Regelungsbereich die betreffende Transaktion fiel. Sämtlichen Übertragungswegen ist gemeinsam, dass die FMS Wertmanagement das wirtschaftliche Risiko der betreffenden Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche übernommen hat. Die Eintragungen der Abspaltungen durch die HRE und die pbb in das Handelsregister sind sowohl für die HRE und pbb als auch für die FMS Wertmanagement am 2. Dezember 2010 erfolgt.

Zu den Verträgen, die am 29. und 30. September 2010 abgeschlossen wurden, gehörten auch gruppeninterne, sogenannte Konzentrationsvereinbarungen zwischen der HRE einerseits und der pbb, Depfa Bank plc und weiteren Gesellschaften der HRE-Gruppe andererseits. Diese Konzentrationsvereinbarungen begründeten einen schuldrechtlichen Anspruch der HRE auf Übertragung der Risikopositionen bzw. nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche von den Gesellschaften der HRE-Gruppe. Die Vertragsposition der HRE und ihre Ansprüche und Verpflichtungen aus den Konzentrationsvereinbarungen wurden im Rahmen der vorgenannten Abspaltung durch die HRE auf die FMS Wertmanagement abgespalten. Die Erfüllung der Konzentrationsvereinbarungen erfolgte im direkten Verhältnis zwischen der jeweiligen Gesellschaft der HRE-Gruppe und der FMS Wertmanagement durch Abschluss der vorgenannten Unterbeteiligungen, Abtretungen, Novationen oder Garantien.

Die FMS Wertmanagement ist eine organisatorisch und wirtschaftlich selbstständige teilrechtsfähige Abwicklungsanstalt des öffentlichen Rechts, die unter eigenem Namen im rechtsgeschäftlichen Verkehr handeln, klagen und verklagt werden kann. Hierbei wird sie durch die FMSA und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert und beaufsichtigt.



Der SoFFin ist nach dem Gesetz und dem Statut der FMS Wertmanagement zum Verlustausgleich verpflichtet. Gemäß § 7 Abs. 1 des Statuts der FMS Wertmanagement ist der SoFFin bis zur Auflösung der FMS Wertmanagement verpflichtet, (i) auf erstes Anfordern des Vorstands der FMS Wertmanagement die Beträge zu zahlen, die nach pflichtgemäßem Ermessen des Vorstands erforderlich sind, um sicherzustellen, dass die Abwicklungsanstalt jede ihrer Verbindlichkeiten pünktlich, jederzeit und vollständig erfüllen kann, sowie (ii) sämtliche Verluste der FMS Wertmanagement auszugleichen. Verluste im vorstehenden Sinne sind alle Beträge, die – wie vorstehend beschrieben – zur Sicherstellung der Erfüllung der Verbindlichkeiten der FMS Wertmanagement an diese zu zahlen sind und nicht unter den in § 7 Abs. 2 des Statuts genannten Voraussetzungen an den SoFFin zurückzuzahlen sind.

Die FMS Wertmanagement hat zudem im Einklang mit ihrem Statut über einen notariell beurkundeten, unbefristeten Kooperationsvertrag die Verwaltung des von der HRE-Gruppe übernommenen Risikovermögens derzeit an die pbb (Portfoliodienstleister) ausgelagert. Die Auslagerung an die pbb umfasst einen Großteil der administrativen Tätigkeiten in Bezug auf das übernommene Portfolio. Der Umfang dieser Auslagerung wird in Leistungsscheinen zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb beschrieben. Die Entscheidungshoheit und Verantwortung für das verwaltete Risikovermögen liegen ausschließlich bei der FMS Wertmanagement. Der Kooperationsvertrag enthält zudem umfassende Auskunfts-, Informations- und Prüfungsrechte, die es der FMS Wertmanagement ermöglichen sollen, die Verwaltung des Risikovermögens durch die pbb zu überwachen und zu steuern. Der Vertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb wurde von der pbb aufgrund bestehender EU-Auflagen mit Wirkung zum 30. September 2013 gekündigt.

Grundlagen der Rechnungslegung

Der vorliegende Jahresabschluss der FMS Wertmanagement wurde gemäß § 8a Abs. 1 Satz 10 in Verbindung mit § 3a Abs. 4 FMStFG und den ergänzenden Regelungen des Statuts der FMS Wertmanagement nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) für große Kapitalgesellschaften, den ergänzenden Vorschriften des HGB für Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute sowie der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt.

Als kapitalmarktorientiertes Unternehmen gemäß § 264d HGB hat die FMS Wertmanagement gemäß § 264 Abs. 1 Satz 2 HGB den Jahresabschluss um einen Eigenkapitalspiegel sowie eine Kapitalflussrechnung erweitert. Darüber hinaus wurde ein Lagebericht erstellt.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Ansatz der Vermögensgegenstände, der Schulden und der Rechnungsabgrenzungsposten erfolgt nach den §§ 246 ff. HGB. Die Bewertung der Vermögensgegenstände, Schulden und schwebenden Geschäfte erfolgt nach den Grundsätzen der §§ 252 ff. HGB in Verbindung mit den §§ 340 ff. HGB. Für die Gliederung der Bilanz hat die FMS Wertmanagement das Formblatt 1 und für die Gewinn- und Verlustrechnung das Formblatt 3 (Staffelform) gemäß § 2 Abs. 1 RechKredV verwendet.

Die FMS Wertmanagement hat im Rahmen der Portfolioübertragung Vermögensgegenstände, Rückstellungen, Verbindlichkeiten, Rechnungsabgrenzungsposten sowie Derivate mit bilanzrechtlicher Wirkung zum 1. Oktober 2010 übernommen. Die Vermögensübernahme wird nach allgemeinen



Grundsätzen und für das im Rahmen der Abspaltung zur Aufnahme (§ 123 Abs. 2 Nr. 1 UmwG) erworbene Vermögen nach § 24 UmwG bilanziert. Das Wahlrecht des § 24 UmwG zur Fortführung der Buchwerte des übertragenden Rechtsträgers wurde in Anspruch genommen.

Sofern die Vermögensgegenstände im Rahmen der im Kapitel „Rechtlicher Rahmen“ dargestellten Konzentrationsvereinbarungen auf die FMS Wertmanagement übergegangen sind, wurden die Buchwerte des jeweils übertragenden Rechtsträgers angesetzt. Sofern der übertragende Rechtsträger nach Regelungen der IFRS bilanziert, bildete der IFRS-Buchwert die Anschaffungskosten der FMS Wertmanagement. Der IFRS-Buchwert enthält für Forderungen und Wertpapiere, die in Mikro-Bewertungseinheiten abgebildet wurden, sogenannte Hedge Adjustments, die für Wertpapiere im Posten „Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ und für Kredite in den Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen werden. Den Hedge Adjustments für Kredite oder Wertpapiere stehen in der Regel gegenläufige Marktwerte der übernommenen Sicherungsderivate gegenüber. Die Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für die übernommenen Sicherungsderivate erhalten oder geleistet hat, werden unter den Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen. Die ehemaligen IFRS Hedge Adjustments bilden bei den Wertpapieren eine zusätzliche Buchwertkomponente. Sowohl diese Buchwertkomponente als auch die erfassten Rechnungsabgrenzungsposten für abgegrenzte Zahlungen im Zusammenhang mit Forderungen und Derivaten werden planmäßig über die Restlaufzeit der entsprechenden Geschäfte amortisiert. Aufwendungen und Erträge aus der Amortisation werden unter den Zinsaufwendungen bzw. Zinserträgen ausgewiesen. Bei Credit Default Swap-Positionen werden die Amortisation sowie laufende Prämienzahlungen in den Posten „Provisionserträge“ bzw. „Provisionsaufwendungen“ erfasst. Die ehemaligen IFRS Hedge Adjustments werden mit dem noch nicht amortisierten Betrag für Zwecke von Werthaltigkeitstests in den zu testenden Buchwert mit einbezogen bzw. im Falle von Abgängen bei der Ermittlung des Abgangserfolgs mit berücksichtigt.

Im Rahmen des Anschaffungsvorgangs war zu berücksichtigen, dass der Buchwert des übertragenden Rechtsträgers den Transferpreis darstellt. Somit waren die bei dem übertragenden Rechtsträger gebildeten Wertberichtigungen bei der Ermittlung des Transferpreises zu berücksichtigen. Der Transferpreis bildete wiederum die Anschaffungskosten der FMS Wertmanagement.

Forderungen an Kreditinstitute und Forderungen an Kunden sind grundsätzlich mit ihrem Nennwert – vermindert um Einzel- und Pauschalwertberichtigungen (Risikovorsorge) – angesetzt. Unterschiedsbeträge zwischen Nennwert und Anschaffungskosten, denen Zinscharakter zukommt, sind in die Rechnungsabgrenzungsposten eingestellt und werden über die Laufzeit linear erfolgswirksam im Zinsergebnis erfasst. Die zum Bilanzstichtag ermittelten anteiligen Zinsen werden mit der zugrunde liegenden Forderung bilanziert.

Für erkennbare Einzelrisiken im Kreditgeschäft werden auf der Grundlage von Vorschlägen des Portfoliodienstleisters, Analysen weiterer sachverständiger Dritter sowie eigener Untersuchungen *Einzelwertberichtigungen und Rückstellungen* gebildet. Erwartete zukünftige Sicherheitenverwertungserlöse wurden soweit erforderlich diskontiert.

Latente Risiken im Kreditgeschäft sind durch *Pauschalwertberichtigungen* gedeckt, die unter Berücksichtigung der Vorgaben der IDW-Stellungnahme BFA 1/1990 zur Bildung von Pauschalwertberichtigungen vorgenommen werden. Die Berechnung erfolgt auf Basis des vom Portfoliodienstleister ermittelten, erwarteten Verlustes. Dieser wird einzelfallbezogen unter Berücksichtigung der Parameter Ausfallwahrscheinlichkeit, Höhe des Engagements bei Ausfall und erwartete Erlösquote bei Ausfall modelliert. Zur Berücksichtigung der makroökonomischen Verhältnisse am Bilanzstichtag wurde zusätzlich ein sog. Market-Distortion-Adjustment (MDA)-Faktor berücksichtigt, mit dessen Hilfe die ermittelten Ausfallwahrscheinlichkeiten an die konjunkturelle



Situation zum Bilanzstichtag angepasst werden. Die Schätzung der Berechnungsparameter des erwarteten Verlustes basiert auf Daten des Portfoliodienstleisters.

Bei Krediten an Kreditnehmer in Ländern mit Länderrisiken werden zusätzlich pauschalierte Länderwertberichtigungen gebildet. Die Bildung erfolgt in Anlehnung an die nach steuerrechtlichen Vorgaben anzuwendende Methodik. Die Bestimmung der einzubeziehenden Länder und die Höhe der Wertberichtigungssätze erfolgt auf Basis externer Länderratings, welche aktuelle und erwartete volkswirtschaftliche Daten sowie die politische Gesamtsituation der jeweiligen Länder reflektieren.

Die *Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere* sind dem Anlagevermögen (Finanzanlagebestand) zugeordnet, da sie dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen. Diese werden nach § 340e Abs. 1 Satz 1 HGB nach dem gemilderten Niederstwertprinzip bewertet. Abschreibungen auf wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere werden vorgenommen, soweit nach Einschätzung der FMS Wertmanagement eine dauerhafte Wertminderung vorliegt. Das Vorliegen einer dauerhaften Wertminderung wird im Einzelfall auf Grundlage von Informationen des Portfoliodienstleisters und beauftragter sachverständiger Dritter sowie eigenen Untersuchungshandlungen festgestellt. Die Überprüfung, ob eine dauerhafte Wertminderung vorliegt, erfolgt grundsätzlich analog zur Überprüfung von Wertminderungen bei Kreditforderungen, ergänzt um die Berücksichtigung der Entwicklung der Marktwerte, die für Abwicklungs-Cluster mit einem hohen Anteil von an liquiden Märkten gehandelten Wertpapieren einen weiteren Trigger bei der Überprüfung von Wertminderungen darstellen. Die Wertpapiere des Finanzanlagebestands, bei denen keine dauerhafte Wertminderung vorliegt, werden in die Bemessungsgrundlage zur Ermittlung der Pauschalwertberichtigung mit einbezogen.

Die zurückgekauften eigenen Schuldverschreibungen sind dem Umlaufvermögen (Liquiditätsreserve) zugeordnet. Die Bewertung erfolgt unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips, mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungskosten und beizulegendem Wert.

Die beizulegenden Zeitwerte für Wertpapiere und Derivate werden entweder auf Basis von externen Kursquellen (zum Beispiel Börsenkurse oder andere Kurslieferanten wie Reuters) oder auf Basis von Marktwerten aus internen Bewertungsmodellen (Mark-to-Model) berechnet. Für Wertpapiere werden überwiegend Kurse von externen Kursquellen für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts verwendet. Bei Eigenemissionen wird das eigene Kreditrisiko im beizulegenden Zeitwert berücksichtigt. Derivate werden zum größten Teil auf Basis von Bewertungsmodellen bewertet. Dabei wird bei unbesicherten OTC-Derivaten dem Kontrahentenrisiko bei der Ermittlung etwaiger Drohverlustrückstellungen für Hedge-Ineffizienzen oder für Stand-alone-Derivate Rechnung getragen.

Die Bewertung der Wertpapierbestände erfolgt dabei anhand der folgenden Bewertungshierarchie, die sich vor allem nach der Verfügbarkeit von plausiblen externen Marktdaten richtet:

- ◆ Soweit bei einem liquiden Markt ein (indikativer) Marktpreis (Quote) verfügbar ist, kommt dieser zur Anwendung.
- ◆ Ist kein Marktpreis verfügbar oder der Markt nicht ausreichend liquide, wird die Bewertung auf eine Proxy-Bewertung anhand der verfügbaren Marktpreise für ähnliche Wertpapiere umgestellt.
- ◆ Kann kein angemessenes Proxy-Wertpapier identifiziert werden, wird die Bewertung anhand der durch den Portfoliodienstleister expertenbasiert festgelegten Benchmark-Spreads oder geschätzten Spreads durchgeführt.
- ◆ Für Wertpapiere, deren Bewertung nicht auf Basis von Marktpreisen, Proxys oder Spreads vorgenommen wird (z. B. strukturierte Inflationsanleihen), erfolgt die Bewertung anhand von finanzmathematischen Modellen.



Die Parameter für unsere internen Bewertungsmodelle (zum Beispiel Zinskurven, Volatilitäten, Spreads) werden aus externen Quellen entnommen und durch das Risikocontrolling auf ihre Plausibilität und Korrektheit hin geprüft. Zur Bewertung von strukturierten Derivaten werden die Modelle zunächst an Marktdaten kalibriert. Die Bewertung erfolgt dann mithilfe der hieraus resultierenden Modellparameter. Für die Marktdatensammlung und Berechnung der Marktwerte ist der Portfoliodienstleister zuständig.

Soweit wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere unter Anwendung des gemilderten Niederstwertprinzips über ihrem beizulegenden Zeitwert ausgewiesen werden, sind diese Unterschiedsbeträge im Anhang gesondert angegeben.

Die FMS Wertmanagement hält Positionen in Asset Backed Securities. Diese strukturierten Finanzinstrumente sind nicht trennungspflichtig und werden als einheitlicher Vermögensgegenstand und in Übereinstimmung mit IDW RS HFA 22 bilanziert.

Wertpapierpensionsgeschäfte (Repos) werden nach den Regelungen des § 340b HGB bilanziert. Die im Rahmen echter Pensionsgeschäfte in Pension gegebenen Wertpapiere werden weiterhin in der Bilanz der FMS Wertmanagement ausgewiesen. Die Verpflichtung zum Rückkauf der in Pension gegebenen Wertpapiere wird bilanziell abhängig vom Pensionsnehmer im Bilanzposten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bzw. im Bilanzposten Verbindlichkeiten gegenüber Kunden ausgewiesen. Sofern zur Platzierung überschüssiger Liquidität am Geldmarkt Reverse Repo-Geschäfte abgeschlossen wurden, werden die Forderungen hieraus abhängig vom Pensionsgeber im Bilanzposten Forderungen an Kreditinstitute bzw. im Bilanzposten Forderungen an Kunden ausgewiesen. Die gegenständlichen Wertpapiere werden in der Bilanz der FMS Wertmanagement aufgrund des fehlenden wirtschaftlichen Eigentums nicht ausgewiesen.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sind mit den Anschaffungskosten bilanziert. Bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung werden Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Zeitwert vorgenommen.

Sachanlagen sind zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert. Die Festlegung der Nutzungsdauer erfolgt nach der voraussichtlichen Abnutzung der Sachanlagen.

Immaterielle Anlagewerte sind zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert. Die Festlegung der Nutzungsdauer erfolgt nach der voraussichtlichen Abnutzung der immateriellen Anlagewerte.

Vereinfachend und in Anlehnung an die steuerlichen Vorschriften werden Vermögensgegenstände, deren Anschaffungskosten ohne Umsatzsteuer EUR 150,00 nicht übersteigen, im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben. Vermögensgegenstände, deren Anschaffungskosten ohne Umsatzsteuer EUR 150,00, aber nicht EUR 1.000,00 übersteigen, sind in einem Sammelposten ausgewiesen, der planmäßig über fünf Geschäftsjahre linear abgeschrieben wird.

Das Wahlrecht, den Aktivüberhang an latenten Steuern gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB anzusetzen, wird wie im Vorjahr nicht in Anspruch genommen. Der sich zum 31. Dezember 2012 ergebende Überhang der aktiven latenten Steuern resultiert aus temporären Differenzen zwischen Handels- und Steuerbilanz, insbesondere bei den Forderungen an Kreditinstitute, Forderungen an Kunden, Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, Anteilen an verbundenen Unternehmen sowie Rückstellungen für drohende Verluste und Prozesskostenrückstellungen. Darüber hinaus bestehen steuerliche Verlustvorträge. Im Rahmen der Gesamtbetrachtung ergibt sich für die FMS Wertmanagement ein Überhang der aktiven latenten Steuern über die passiven



latentem Steuern. Es werden aktive latente Steuern und passive latente Steuern auf temporäre Differenzen zwischen den Wertansätzen der Handelsbilanz und der Steuerbilanz ermittelt. Die identifizierten temporären Differenzen werden mit dem Steuersatz von 32,975 % bewertet. Der kombinierte Ertragsteuersatz umfasst Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und Solidaritätszuschlag.

In den *aktiven Rechnungsabgrenzungsposten* werden Ausgaben vor dem Bilanzstichtag ausgewiesen, soweit sie Aufwand für eine bestimmte Zeit nach dem Stichtag darstellen. Hierunter fallen hauptsächlich Abgrenzungen im Zusammenhang mit derivativen Produkten. Dabei werden Zahlungen abgegrenzt, die für die von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Derivate (positive Marktwerte) geleistet wurden. Darüber hinaus werden in den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten Abgrenzungen im Zusammenhang mit dem Emissions- und Darlehensgeschäft ausgewiesen. Positive Unterschiedsbeträge zwischen Nennwert (bzw. Nominalwert) und Anschaffungskosten, denen Zinscharakter zukommt, sind in den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten enthalten. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für die von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte geleistet hat, sofern es sich bei den Grundgeschäften um Kredite handelt. Diese Grundgeschäfte wurden bei dem übertragenden Rechtsträger nach Regelungen der IFRS bilanziert und der IFRS-Buchwert (inkl. IFRS Hedge Adjustment) bildete den Transferpreis. Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten werden grundsätzlich rätierlich amortisiert.

Verbindlichkeiten sind mit ihrem Erfüllungsbetrag passiviert. Unterschiedsbeträge zwischen Ausgabebetrag und Erfüllungsbetrag der Verbindlichkeiten werden in einen Rechnungsabgrenzungsposten eingestellt und zeitanteilig erfolgswirksam aufgelöst.

Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten und Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages gebildet. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden grundsätzlich gemäß § 253 Abs. 2 HGB mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen sieben Geschäftsjahre abgezinst. Es werden hierzu die von der Bundesbank bereitgestellten Zinssätze verwendet. Die Bildung von Drohverlustrückstellungen für schwebende Geschäfte (Derivate) erfolgt in Höhe des bestehenden Verpflichtungsüberhangs.

In den *passiven Rechnungsabgrenzungsposten* werden Einnahmen vor dem Bilanzstichtag ausgewiesen, soweit sie einen Ertrag für eine bestimmte Zeit nach dem Stichtag darstellen. Hierunter fallen hauptsächlich Abgrenzungen im Zusammenhang mit derivativen Produkten. Dabei werden Zahlungen abgegrenzt, die die FMS Wertmanagement für die von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Derivate (negative Marktwerte) erhalten hat. Darüber hinaus werden in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten Abgrenzungen im Zusammenhang mit dem Emissions- und Darlehensgeschäft ausgewiesen. Negative Unterschiedsbeträge zwischen Nennwert (bzw. Nominalwert) und Anschaffungskosten, denen Zinscharakter zukommt, sind in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten enthalten. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für die von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte erhalten hat. Diese Grundgeschäfte wurden bei dem übertragenden Rechtsträger nach Regelungen der IFRS bilanziert und der IFRS-Buchwert (inkl. IFRS Hedge Adjustment) bildete den Transferpreis. Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten werden rätierlich amortisiert.

Derivative Finanzinstrumente bestehen zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken einzelner Grundgeschäfte, zur Steuerung des allgemeinen Zinsänderungsrisikos sowie zur Absicherung von Inflations-, Bonitäts- und Währungsrisiken.



- ◆ Für derivative Finanzinstrumente, die der *Absicherung von Marktpreisrisiken (im Wesentlichen Zinsänderungsrisiken)* einzelner Grundgeschäfte dienen, werden gemäß § 254 HGB Mikro-Bewertungseinheiten mit den Grundgeschäften gebildet.
- ◆ Derivative Finanzinstrumente, die der *Steuerung des allgemeinen Zinsänderungsrisikos* dienen, werden mit den übrigen, zinsgebundenen und nicht zinsinduziert bewerteten Geschäften des Anlagebuchs (Wertpapiere und Kredite) und den zur Refinanzierung begebenen Emissionen zu einem Saldierungsbereich zusammengefasst. Dabei handelt es sich nach herrschender Meinung nicht um eine Bewertungseinheit nach § 254 HGB, sondern um eine Bilanzierungskonvention.
- ◆ Derivative Finanzinstrumente wie Credit Default Swaps dienen der *Absicherung von Bonitätsrisiken*. Diese Derivate werden grundsätzlich nicht mit anderen Grundgeschäften in Bewertungseinheiten zusammengefasst und werden nach den allgemeinen handelsrechtlichen Grundsätzen bewertet.
- ◆ Derivative Finanzinstrumente wie Währungs- und Zinswährungsswaps dienen der *Refinanzierung bzw. der Liquiditätssteuerung in den einzelnen Fremdwährungen*. Diese werden im Rahmen der Steuerung der Fremdwährungspositionen zur Schließung offener Risikopositionen eingesetzt.

Im Einklang mit den Vorgaben des Risikomanagements werden zur Absicherung von Marktpreisrisiken dokumentierte Sicherungsbeziehungen auf Einzelgeschäftsebene (Mikro-Bewertungseinheiten) eingegangen. Für die bilanzielle Abbildung dieser Sicherungsbeziehungen nach § 254 HGB wendet die FMS Wertmanagement die Einfrierungsmethode an. Soweit sich die gegenläufigen Wertänderungen aus dem abgesicherten Risiko (insbesondere Zinsänderungsrisiko) ausgleichen, werden die Wertänderungen weder beim Grundgeschäft noch beim Sicherungsinstrument erfasst. Soweit sich die gegenläufigen Wertänderungen aus dem abgesicherten Risiko von Grund- und Sicherungsgeschäft nicht ausgleichen, werden für diesen ineffektiven Teil die allgemeinen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften angewandt. Der ineffektive Teil des abgesicherten Risikos der Sicherungsbeziehung wird bei einem bestehenden Verpflichtungsüberhang imparitätisch durch die Bildung einer Drohverlustrückstellung erfasst. Der ineffektive Teil wird über den Vergleich der Wertänderung aus dem abgesicherten Risiko des Grundgeschäfts und der Wertänderung aus dem abgesicherten Risiko des Sicherungsgeschäfts ermittelt. Verpflichtungsüberhänge für nicht abgesicherte Risiken werden imparitätisch durch die Bildung einer Drohverlustrückstellung erfasst. Aufwendungen aus der Zuführung zu Drohverlustrückstellungen werden im Bewertungsergebnis für das Kredit- und Wertpapiergeschäft ausgewiesen.

Die FMS Wertmanagement hat ein aus synthetischen US-CMBS-Finanzinstrumenten bestehendes Portfolio übernommen. Die Gesamtheit der für dieses Portfolio definierten Instrumente bildet eine Bewertungseinheit gemäß § 254 HGB, in der insbesondere Risiken aus US-CMBS abgesichert werden. Die in diesem Portfolio enthaltenen Instrumente werden aufgrund komplexer Strukturen modellbasiert bewertet. Aufgrund der im Berichtsjahr weiterhin unzureichenden Marktliquidität hat die FMS Wertmanagement wie zum Vorjahresstichtag eine modellbasierte Fundamentalbewertung der Finanzinstrumente auf Grundlage von Marktdaten (insb. Rating) vorgenommen.

Sämtliche Sicherungsbeziehungen wurden durch den Portfoliodienstleister einem Effektivitätstest unterzogen. Die Effektivität der Sicherungsbeziehungen wurde primär auf Basis der linearen Regression untersucht.

Darüber hinaus besitzt die FMS Wertmanagement Kreditderivate (z. B. Credit Default Swaps (CDS)), bei denen sie Sicherungsgeber ist. Die Bilanzierung dieser Kreditderivate erfolgt gemäß IDW RS BFA 1.



Zusätzlich zu den erforderlichen und gebildeten Drohverlustrückstellungen für Bewertungseinheiten wird das gesamte Zins- bzw. Bankbuch auf das Bestehen eines Zinsmargenrisikos untersucht. In diese Untersuchung werden alle zinsbezogenen Finanzinstrumente (Refinanzierungsverbund), einschließlich derer, die in Bewertungseinheiten nach § 254 HGB designiert sind, einbezogen. Eine zusätzliche Drohverlustrückstellung für das Zinsmargenrisiko wird in Übereinstimmung mit den Regelungen des IDW RS BFA 3 nur dann gebildet, wenn sich in diesem Saldierungsbereich ein Verpflichtungsüberschuss ergibt. Bei der Bemessung dieses Verpflichtungsüberschusses wird die Verlustausgleichspflicht des SoFFin nach § 7 der Satzung der FMS Wertmanagement berücksichtigt.

Eventualverbindlichkeiten werden zum Nennbetrag abzüglich gebildeter Rückstellungen als Unterstrichposition ausgewiesen.

Die Umrechnung von Aktiv- und Passivposten in fremden Währungen in die Berichtswährung (EUR) erfolgt nach der Vorschrift des § 256a HGB in Verbindung mit den §§ 340a Abs. 1 und 340h HGB und in Übereinstimmung mit den Regelungen des IDW RS BFA 4. Die FMS Wertmanagement führt ihre Währungsumrechnung zum Bilanzstichtag im Rahmen der besonderen Deckung nach § 340h HGB durch. Die der besonderen Deckung zugeordneten Vermögensgegenstände, Schulden und schwebenden Geschäfte (Fremdwährungsderivate) sind mit dem Devisenkassamittelkurs vom 31. Dezember 2012 umgerechnet. Hierzu wird der jeweilige Referenzkurs der Europäischen Zentralbank verwendet. Soweit Devisentermingeschäfte der Absicherung von zintragenden Bilanzposten dienen, erfolgt die Aufspaltung des Terminkurses in seine beiden Elemente (Kassakurs und Swapsatz), um sie für Zwecke der Ergebnisermittlung getrennt zu berücksichtigen.

Aufwendungen und Erträge sind mit dem jeweiligen Tageskurs in Euro umgerechnet worden. Die Aufwendungen bzw. Erträge aus der Währungsumrechnung werden saldiert unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen bzw. unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

Zinserträge und Zinsaufwendungen für abgeschlossene Swaps werden brutto, d. h. unsaldiert in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

Die FMS Wertmanagement nimmt das Wahlrecht nach § 340f Abs. 3 HGB in Anspruch. Demnach dürfen Erträge und Aufwendungen aus der Bewertung von Forderungen und Wertpapieren der Liquiditätsreserve saldiert mit Erträgen und Aufwendungen aus der Veräußerung dieser Geschäfte in einem Posten ausgewiesen werden. Dies umfasst auch die Zuführung oder Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft.

Die FMS Wertmanagement nimmt das Wahlrecht gemäß § 340c Abs. 2 HGB in Anspruch. Demnach darf eine Kompensation der Aufwendungen aus Abschreibungen auf Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren mit den Erträgen aus Zuschreibungen zu solchen Vermögensgegenständen verrechnet werden und in einem Aufwands- und Ertragsposten ausgewiesen werden. Gemäß § 340c HGB dürfen auch die Aufwendungen und Erträge aus Geschäften mit solchen Vermögensgegenständen einbezogen werden. Die FMS Wertmanagement weist unter dem Posten auch die Veräußerungsgewinne und -verluste aus Wertpapieren sowie die damit im Zusammenhang stehenden Terminierungsergebnisse aus Derivaten aus.

Zum 31. Dezember 2012 werden im Zusammenhang mit dem Zugang von Zinsswaps zu bilanzierende Sachverhalte im aktiven bzw. passiven Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen. Im Vorjahr erfolgte dies in Höhe von EUR 292 Mio. einzelgeschäftsbezogen in beiden Rechnungsabgrenzungsposten. Die Zinsabgrenzung wird unverändert unter den Forderungen an Kreditinstitute bzw. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewiesen.



Erläuterungen zur Bilanz

Aktivseite

Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
a) täglich fällig	24.645	28.431
b) andere Forderungen	15.022	21.178
Gesamt	39.667	49.609

Der Rückgang der täglich fälligen Forderungen ist im Wesentlichen auf einen geringeren Bedarf an zu stellenden Barsicherheiten für Derivatepositionen zurückzuführen. Die Veränderung des Postens der anderen Forderungen an Kreditinstitute ist im Wesentlichen auf Tilgungen sowie auf Rückführung von im Rahmen von Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung gestellten Mittel zurückzuführen. Diese Entwicklung der weiterhin bestehenden Liquiditätsfazilitäten führt zu einer Erhöhung der anderen Verpflichtungen (unwiderrufliche Kreditzusagen).

Die Restlaufzeiten der anderen Forderungen an Kreditinstitute zum 31. Dezember 2012 stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
bis drei Monate	2.373	3.677
mehr als drei Monate bis ein Jahr	3.409	4.657
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	3.271	4.609
mehr als fünf Jahre	5.969	8.235
Gesamt	15.022	21.178

Forderungen an Kunden

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Gesamt	24.427	29.259
darunter an verbundene Unternehmen	1.302	1.593
darunter an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	8	8

Der Rückgang der Forderungen an Kunden resultiert aus dem Abbau des Portfolios, insbesondere im Bereich der Immobilienfinanzierung und bei Kommunalkrediten.



Die Restlaufzeiten der Forderungen an Kunden zum 31. Dezember 2012 stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
täglich fällig	861	1.550
bis drei Monate	1.404	896
mehr als drei Monate bis ein Jahr	2.140	3.467
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	7.717	9.224
mehr als fünf Jahre	12.305	14.122
Gesamt	24.427	29.259

Forderungen mit unbestimmter Laufzeit bestehen unverändert nicht.

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Der Bestand des Bilanzpostens Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere teilt sich wie folgt auf:

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Buchwert	169.618	244.990
davon öffentliche Emittenten	52.080	57.385
davon andere Emittenten	52.288	58.385
davon eigene Schuldverschreibungen	65.250	129.220
Börsenfähige Wertpapiere	169.618	244.990
davon börsennotiert	146.671	213.640
davon nicht börsennotiert	22.947	31.350
Wertpapiere, die in Pension gegeben sind	76.436	127.728
Wertpapiere, die im Folgejahr fällig werden	23.161	57.940

Von den börsenfähigen Wertpapieren werden Wertpapiere in Höhe von EUR 104.368 Mio. (Vj. EUR 115.770 Mio.) wie Anlagevermögen entsprechend dem gemilderten Niederstwertprinzip bewertet.

Auf die börsenfähigen Wertpapiere entfällt ein Bestand in Höhe von EUR 65.250 Mio. (Vj. EUR 129.220 Mio.), der wie Umlaufvermögen entsprechend dem strengen Niederstwertprinzip bewertet wird. Dieser Bestand betrifft ausschließlich die auf die Vorratsemissionen entfallenden eigenen Schuldverschreibungen. Die Emissionen der FMS Wertmanagement dienen zur Besicherung der Mittelaufnahmen bei den Zentralbanken, für weitere Sicherheitenstellungen und zur Liquiditätssteuerung. Der Rückgang der eigenen Schuldverschreibung ist im Wesentlichen auf die vollständige Rückführung der mittelbaren Zentralbankrefinanzierung, die die FMS Wertmanagement über die HRE-Gruppe getätigt hat, zurückzuführen.



Die unterlassenen außerplanmäßigen Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere belaufen sich auf Basis der beizulegenden Zeitwerte zum 31. Dezember 2012 auf insgesamt EUR 12.518 Mio. (Vj. EUR 21.282 Mio.). Bei den Wertpapieren, bei denen zum 31. Dezember 2012 stille Lasten bestehen, geht die FMS Wertmanagement aufgrund ihrer zum Teil langfristigen Abwicklungsstrategie sowie der erwarteten Wertentwicklung davon aus, dass der beizulegende Zeitwert lediglich vorübergehend unter dem Buchwert liegt. Soweit Zweifel an der Einbringlichkeit bestehen, wurde eine entsprechende Abschreibung vorgenommen.

Insbesondere bei PIIGS-Staaten wurde aufgrund der von der EU ergriffenen Maßnahmen zum europäischen Rettungsschirm von Abschreibungen auf das entsprechende Portfolio abgesehen. Für die im Rahmen des Umtauschprogramms für griechische Staatsanleihen zugegangenen unterverzinslichen Schuldverschreibungen wurde auf eine Aufzinsung der Anschaffungskosten verzichtet.

Der Posten der Schuldverschreibungen enthält auch die abgegrenzten, noch nicht amortisierten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement in 2010 für die von den Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Hedge Adjustments der Wertpapiere geleistet hat. Dadurch liegen die Buchwerte oftmals über den Nominalwerten. Dies wirkt sich entsprechend auf die dargestellten stillen Lasten aus.

Die Buchwerte und die beizulegenden Zeitwerte der im Anlagebestand enthaltenen Wertpapiere, nach Emittentengruppen aufgeteilt, ergeben sich aus der folgenden Übersicht. Dabei enthalten sowohl die Buchwerte als auch die beizulegenden Zeitwerte die abzugrenzenden Zinsen.

in EUR Mio.	Davon öffentliche Emittenten	Andere Emittenten		Gesamt 31.12.2012	Gesamt 31.12.2011
		Davon Kredit- institute	Davon sonstige Emittenten		
Buchwert	52.080	9.364	42.924	104.368	115.770
Beizulegender Zeitwert	44.741	9.168	40.455	94.364	96.244
Stille Reserven	1.057	243	1.214	2.514	1.756
Stille Lasten (Unterlassene Abschreibungen)	-8.396	-439	-3.683	-12.518	-21.282
darunter:					
Stille Lasten ABS				2.207	3.518
darunter:					
Stille Lasten PIIGS-Staaten*				8.662	14.192
davon:					
Portugal				394	764
Irland				156	351
Italien				6.950	11.261
Griechenland				0	279
Spanien				1.162	1.537

* Sitzland des Emittenten.

Die stillen Lasten aus ABS enthalten zum 31. Dezember 2012 in Höhe von EUR 718 Mio. solche, die auf Risiken in Bezug auf PIIGS-Staaten entfallen (Vj. EUR 992 Mio.).



Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

Die gesamten von der FMS Wertmanagement gehaltenen Beteiligungen bzw. Anteile an verbundenen Unternehmen sind nicht börsenfähig.

Beteiligungen	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Bilanzausweis	7	7
darunter Beteiligungen an Kreditinstituten	0	0
darunter Beteiligungen an Finanzdienstleistungsinstituten	0	0

Anteile an verbundenen Unternehmen	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Bilanzausweis	381	387
darunter Anteile an verbundenen Unternehmen (Kreditinstitute)	0	0
darunter Anteile an verbundenen Unternehmen (Finanzdienstleistungsinstitute)	318	324

Die Anteile an verbundenen Unternehmen betreffen im Wesentlichen die Hypo Real Estate Capital Corp., New York, und WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld. Die Veränderung des Bilanzpostens ist im Wesentlichen auf Währungskurseffekte zurückzuführen.

Treuhandvermögen

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Forderungen an Kunden	0,3	0,5
Gesamt	0,3	0,5

Entwicklung des Anlagevermögens

in EUR Mio.	Anschaffungskosten 01.01.2012	Zugänge 2012	Abgänge 2012	Abschreibungen		Restbuchwert 31.12.2012	Restbuchwert 31.12.2011
				lfd. Jahr 2012	kumuliert 31.12.2012		
Immaterielle Anlagewerte	2,1	0,4	0	0,5	1,0	1,5	1,6
Sachanlagen	0,9	0,4	0	0,2	0,4	0,9	0,8
Beteiligungen	7		0*			7	7
Anteile an verbundenen Unternehmen	387		-6*			381	387
Wertpapiere des Anlagevermögens	115.770		- 11.402*			104.368	115.770

* Es wurde von der Zusammenfassungsmöglichkeit des § 34 Abs. 3 RechKredV Gebrauch gemacht.



Bei den immateriellen Anlagewerten handelt es sich zum 31. Dezember 2012 ausschließlich um entgeltlich erworbene Softwarelizenzen.

Das Sachanlagevermögen setzt sich zum 31. Dezember 2012 ausschließlich aus Betriebs- und Geschäftsausstattung zusammen.

Sonstige Vermögensgegenstände

Die zum 31. Dezember 2012 ausgewiesenen sonstigen Vermögensgegenstände enthalten im Wesentlichen den bestehenden Anspruch auf Verlustausgleich gegenüber dem SoFFin.

Der zum 31. Dezember 2012 bilanzierte Verlustausgleichsanspruch gegenüber dem SoFFin in Höhe von EUR 7.316 Mio. resultiert aus dem per 31. Dezember 2011 bilanzierten Verlustausgleichsanspruch in Höhe von EUR 9.939 Mio. abzüglich der hierauf im Geschäftsjahr 2012 erhaltenen Zahlungen von EUR 2.623 Mio.

Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Noch nicht amortisierte Anschaffungskosten von Derivaten	3.505	5.996
Darlehensgeschäft (Agio aus Forderungen)	1.264	1.423
Emissionsgeschäft / Aufgenommene Darlehen	136	104
Sonstige	3	3
Gesamt	4.908	7.526

Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für die zum Übertragungszeitpunkt bei den übertragenden Rechtsträgern bilanzierten Marktwerte von Derivaten bezahlt hat, werden ratierlich amortisiert. Der noch nicht amortisierte Teil bildet im Wesentlichen den unter „Noch nicht amortisierte Anschaffungskosten von Derivaten“ ausgewiesenen Betrag.

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft enthalten auch die noch nicht amortisierten abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für die von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte (Kreditforderungen) geleistet hat. Diese Grundgeschäfte (Forderungen) wurden bei dem übertragenden Rechtsträger nach Regelungen der IFRS bilanziert und der IFRS-Buchwert (inkl. IFRS Hedge Adjustment) bildete den Transferpreis.

Die Auflösung des aktiven Rechnungsabgrenzungspostens erfolgt ratierlich über die Restlaufzeit der jeweiligen zugrunde liegenden Geschäfte.



Nachrangige Vermögensgegenstände

Folgende Posten auf der Aktivseite der Bilanz beinhalten nachrangige Vermögensgegenstände:

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Forderungen an Kreditinstitute	510	510
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	46	206
Gesamt	556	716

Passivseite

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
a) täglich fällig	1.276	142
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	40.833	112.438
Gesamt	42.109	112.580

Der Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten resultierte insbesondere aus der geänderten Finanzierungsstruktur und betrifft mit einem Rückgang in Höhe von EUR 36,7 Mrd. zum überwiegenden Anteil die fast vollständige Rückführung der Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen der HRE-Gruppe. Diese Entwicklung ist im Wesentlichen auf die vollständige Rückführung der mittelbaren Zentralbankfinanzierung, die die FMS Wertmanagement über die HRE-Gruppe getätigt hat, zurückzuführen. Des Weiteren ist ein Rückgang der Repo-Geschäfte zu verzeichnen.

Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist zum 31. Dezember 2012 stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
bis drei Monate	24.679	91.587
mehr als drei Monate bis ein Jahr	14.084	18.801
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	20	0
mehr als fünf Jahre	2.050	2.050
Gesamt	40.833	112.438



Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
a) täglich fällig	37	40
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	37.390	21.522
Gesamt	37.427	21.562
gegenüber verbundenen Unternehmen	386	394
gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0

Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist zum 31. Dezember 2012 stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
bis drei Monate	20.193	20.021
mehr als drei Monate bis ein Jahr	15.795	1.216
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	6	23
mehr als fünf Jahre	1.396	262
Gesamt	37.390	21.522

Der Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden resultiert im Wesentlichen aus gestiegenen Verpflichtungen aus Wertpapierpensionsgeschäften in Höhe von EUR 33.243 Mio. (Vj. EUR 14.450 Mio.) (inklusive Zinsabgrenzung). Der Anstieg spiegelt sich insbesondere im Laufzeitband drei Monate bis ein Jahr wider.

Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Buchwert	147.234	181.558
darunter gegenüber verbundenen Unternehmen	0	0
darunter gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Beträge, die im Folgejahr fällig werden	55.581	86.098

Die verbrieften Verbindlichkeiten setzen sich zusammen aus den emittierten Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 117.326 Mio. (Vj. EUR 152.740 Mio.), aus den Emissionsaktivitäten (European Commercial Paper und Certificates of Deposit) in Höhe von EUR 29.529 Mio. (Vj. EUR 28.413 Mio.) sowie aus den Zinsabgrenzungen in Höhe von EUR 379 Mio. (Vj. EUR 405 Mio.).

Von den emittierten verbrieften Verbindlichkeiten wurden Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag in Höhe von EUR 65.233 Mio. (Vj. EUR 128.985 Mio.) zurückgekauft.



Treuhandverbindlichkeiten

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,3	0,3
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0,0	0,2
Gesamt	0,3	0,5

Sonstige Verbindlichkeiten

Der Posten enthält mit EUR 709 Mio. (Vj. EUR 1.642 Mio.) im Wesentlichen den Ausgleichsposten aus der Bewertung der außerbilanziellen Fremdwährungsgeschäfte im Rahmen des Konzepts der besonderen Deckung nach § 340h HGB.

Passive Rechnungsabgrenzungsposten

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2012 in EUR Mio.	31.12.2011 in EUR Mio.
Noch nicht amortisierte Anschaffungskosten von Derivaten	17.278	22.163
Darlehensgeschäft (Disagio auf Forderungen)	82	63
Sonstige	146	17
Gesamt	17.506	22.243

Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für die zum Übertragungszeitpunkt bei den übertragenden Rechtsträgern bilanzierten Marktwerte von Derivaten erhalten hat, werden ratierlich amortisiert. Der noch nicht amortisierte Teil bildet im Wesentlichen den unter „Noch nicht amortisierte Anschaffungskosten von Derivaten“ ausgewiesenen Betrag. Der Posten reduzierte sich im Wesentlichen aufgrund einer außerplanmäßigen Auflösung von Derivaten im Zusammenhang mit der Restrukturierung des Griechenland-Portfolios.

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft enthalten auch die abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommene Hedge Adjustments der Grundgeschäfte (Forderungen) erhalten hat. Diese Grundgeschäfte (Forderungen) wurden bei dem übertragenden Rechtsträger nach Regelungen der IFRS bilanziert. Der IFRS-Buchwert (inkl. IFRS Hedge Adjustment) bildete den Transferpreis.

Die Auflösung des passiven Rechnungsabgrenzungspostens erfolgt ratierlich über die Restlaufzeit der jeweiligen zugrunde liegenden Geschäfte.



Rückstellungen

in EUR Mio.	Bestand 31.12.2011	Zuführung	Auflösung	FX-Effekt/ Sonstige	Verbrauch	Bestand 31.12.2012
Andere						
Drohende Verluste	2.070	392	160	17	1.036	1.283
Sach- und Personalaufwand	7	60	1	0	6	60
Sonstige	19	8	1	0	8	18
Gesamt	2.096	460	162	17	1.050	1.361

Die Rückstellungszuführung für drohende Verluste im Berichtsjahr von EUR 392 Mio. beinhaltet Zuführungen für Ineffektivitäten von Sicherungsbeziehungen, für Stand-alone-Derivate sowie für ein Portfolio von US-CMBS-Finanzinstrumenten. Für Derivate, die in einem Zusammenhang mit der Restrukturierung des Griechenland-Portfolios aufgelöst wurden, wurden im Berichtsjahr 2012 bestehende Rückstellungen in Höhe von EUR 1.011 Mio. in Anspruch genommen.

Latente Steuern

Von dem Wahlrecht zum Ansatz des aktiven latenten Steuerüberhangs aufgrund sich ergebender Steuerentlastungen nach § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB wird kein Gebrauch gemacht. Der sich zum 31. Dezember 2012 ergebende Überhang der aktiven latenten Steuern resultiert aus temporären Differenzen zwischen Handels- und Steuerbilanz, insbesondere bei den Forderungen an Kreditinstitute, Forderungen an Kunden, Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, Anteilen an verbundenen Unternehmen sowie Rückstellungen für drohende Verluste und Prozesskostenrückstellungen.

Die Ermittlung der latenten Steuern erfolgt auf Basis des kombinierten Ertragsteuersatzes der FMS Wertmanagement von aktuell 32,975 %. Der kombinierte Ertragsteuersatz umfasst Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und Solidaritätszuschlag. Im Geschäftsjahr ergab sich insgesamt eine – nicht bilanzierte – aktive latente Steuer.

Haftungsverhältnisse

Die FMS Wertmanagement weist mögliche Inanspruchnahmen aus Garantien in Höhe von EUR 10.669 Mio. (Vj. EUR 11.672 Mio.) sowie aus unwiderruflichen Kreditzusagen in Höhe von EUR 5.387 Mio. (Vj. EUR 4.302 Mio.) aus.

Im Rahmen der Übertragung auf die FMS Wertmanagement wurde das wirtschaftliche Risiko von Risikopositionen in Form von Garantien im Sinne von § 8a Abs. 1 FMStFG übernommen. Das Volumen dieser Garantien beläuft sich zum 31. Dezember 2012 auf EUR 5.128 Mio. (Vj. EUR 5.565 Mio.). Diese betreffen zum größten Teil sogenannte Transferweg-Garantien. Die hierüber garantierten Vermögenswerte werden weiterhin bei den Garantienehmern, der Depfa Bank plc, und der pbb, bilanziert. Diese Garantien sind als abstrakte, selbstschuldnerische, unwiderrufliche und unbedingte Garantien ausgestaltet.



Darüber hinaus sind in dieser Position in Höhe von EUR 4.290 Mio. (Vj. EUR 4.522 Mio.) Credit Default Swaps (mit fremden Dritten als Kontraktpartner) mit einer Sicherungsgeberposition der FMS Wertmanagement enthalten.

Die FMS Wertmanagement hat das Bestandsgeschäft ihrer Tochtergesellschaften Hypo Real Estate Capital Corp., New York, und der Flint Nominees Ltd., London, zudem vollständig refinanziert und die Ausfallrisiken daraus mittels Kreditderivaten (Credit Default Swaps) garantiert und somit übernommen. Das Nominalvolumen der Credit Default Swaps zum 31. Dezember 2012 beträgt abzüglich Risikovorsorge EUR 1.251 Mio. (Vj. EUR 1.585 Mio.). Die Forderungen gegen diese verbundenen Unternehmen werden in der Bilanz aktiviert. Die Credit Default Swaps stellen kein zusätzliches Kreditrisiko dar. Ein potenzieller Ausfall der diesen Credit Default Swaps zugrunde liegenden Forderungen wird nur einmal schlagend.

Die Einschätzung einer drohenden Inanspruchnahme aus den abgegebenen Garantien (einschließlich der Credit Default Swap-Positionen) erfolgt analog der Risikovorsorgepolicy für das originäre Kreditgeschäft.

In den unwiderruflichen Kreditzusagen sind Liquiditätsfazilitäten in Höhe von EUR 4.552 Mio. (Vj. EUR 3.008 Mio.) enthalten. Hiervon entfallen EUR 4.298 Mio. (Vj. EUR 3.007 Mio.) auf den Gesellschaften Depfa Bank plc und pbb eingeräumte Liquiditätsfazilitäten, die den beiden Gesellschaften im Zusammenhang mit der Übernahme des wirtschaftlichen Risikos von Risikopositionen zugesagt wurden.

Zusätzlich zu den oben angegebenen ungezogenen Liquiditätsfazilitäten besteht noch eine weitere Liquiditätsfazilität in variabler Höhe mit der Depfa Bank plc zur Refinanzierung von bestimmten im Transferweg Garantie per 1. Oktober 2010 von der Depfa Bank plc auf die FMS Wertmanagement übertragenen Risikopositionen und zur Finanzierung von Barsicherheiten, die die Depfa Bank plc in Höhe des negativen Marktwerts von Derivaten, welche der Absicherung der genannten Risikopositionen dienen, ihren Kontrahenten stellen muss. Zum 31. Dezember 2012 (ebenso wie zum 31. Dezember 2011) ist die entsprechende Fazilität in vollem Umfang durch die Depfa Bank plc in Anspruch genommen worden. Diese Fazilität setzte sich zum 31. Dezember 2012 zusammen aus einem der Finanzierung von über Garantien übernommenen Risikopositionen dienenden Betrag in Höhe von EUR 1,8 Mrd. und dem negativen Marktwert der zugehörigen Sicherungsderivate von saldiert EUR 1,2 Mrd. Dieser negative Marktwert der Sicherungsderivate kann sich im Zeitablauf verändern. Entsprechend erhöht oder ermäßigt sich die Höhe der hierauf gerichteten Liquiditätsfazilität.

Als Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände

Über die zum 31. Dezember 2012 in Pension gegebenen Wertpapiere (vgl. Darstellung unter Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere) in Höhe von EUR 76.436 Mio. (Vj. EUR 127.728 Mio.) hinaus bestehen keine weiteren als Sicherheit übertragenen Vermögensgegenstände für Verbindlichkeiten oder Eventualverbindlichkeiten der FMS Wertmanagement.



Derivative Finanzinstrumente

Die FMS Wertmanagement hält ausschließlich nicht börsengehandelte OTC-Derivate, die dem Nicht-Handelsbestand zugeordnet sind. Die Marktwerte der Derivate werden mittels anerkannter finanzmathematischer Bewertungsmodelle unter Verwendung von am Markt verfügbaren Bewertungsparametern bestimmt.

Die nachfolgende Übersicht enthält eine Aufgliederung der zins- und währungsbezogenen Derivate sowie der Total Return Swaps der FMS Wertmanagement:

in EUR Mio.	Nominale				
	Restlaufzeiten 31.12.2012			Summe 31.12.2012	Summe 31.12.2011
	<1	1 – 5	>5		
Zinsbezogene Geschäfte	43.190	118.136	106.518	267.844	272.039
Total Return Swaps	0	52	6.154	6.206	6.611
Währungsbezogene Geschäfte	21.783	6.572	7.292	35.647	33.458
davon Devisentermingeschäfte	16.874	61	0	16.935	16.362
davon Cross Currency Swaps	4.909	6.511	7.292	18.712	17.096
Gesamt	64.973	124.760	119.964	309.697	312.108

in EUR Mio.	Marktwerte			
	31.12.2012		31.12.2011	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Zinsbezogene Geschäfte	10.292	-36.216	9.376	-36.820
Total Return Swaps	1.336	-1.296	1.690	-1.314
Währungsbezogene Geschäfte	963	-1.190	781	-1.855
davon Devisentermingeschäfte	216	-241	54	-497
davon Cross Currency Swaps	747	-949	727	-1.358
Gesamt	12.591	-38.702	11.847	-39.989

Die Buchwerte dieser Derivate (Saldo der aktivischen und passivischen Buchwerte) betragen zum 31. Dezember 2012 EUR -14.128 Mio. (Vj. EUR -16.561 Mio.).



Die nachfolgende Übersicht enthält eine Aufgliederung der Kreditderivate der FMS Wertmanagement:

in EUR Mio.	31.12.2012		31.12.2011	
	Nominale	Marktwerte	Nominale	Marktwerte
Sicherungsnehmer Credit Default Swaps	3.173	172	3.782	284
Sicherungsgeber Credit Default Swaps	4.575	-191	4.857	-397
Gesamt	7.748	-19	8.639	-113

Die Tabelle zeigt die Kreditderivate gegenüber Dritten. Die Buchwerte dieser Derivate (Saldo der aktivischen und passivischen Buchwerte) betragen zum 31. Dezember 2012 EUR 355 Mio. (Vj. EUR 394 Mio.).

Darüber hinaus bestehen gegenüber den Tochtergesellschaften Hypo Real Estate Capital Corp., New York, und Flint Nominees Ltd., London, Credit Default Swaps mit einem Nominalwert abzüglich bestehender Rückstellungen (EUR 44 Mio.) in Höhe von EUR 1.252 Mio.

Bewertungseinheiten

Die FMS Wertmanagement fasst Grund- und Sicherungsgeschäfte in Bewertungseinheiten nach § 254 HGB zusammen. Für die Bewertungseinheiten wendet die FMS Wertmanagement buchhalterisch die sogenannte Einfrierungsmethode an. Das abgesicherte Risiko ist insbesondere das zinsinduzierte Wertänderungsrisiko (Zinsänderungsrisiko). Grundgeschäfte in Bewertungseinheiten wurden mit einem Nominalbetrag in Höhe von EUR 102.323 Mio. (Vj. EUR 81.299 Mio.) zusammengefasst. Insgesamt setzt sich der Nominalbetrag dieser abgesicherten Grundgeschäfte wie folgt zusammen:

Nominale der Grundgeschäfte in EUR Mio.	31.12.2012	31.12.2011
Vermögensgegenstände	61.716	64.677
Verbindlichkeiten	40.607	16.622
Gesamt	102.323	81.299

Des Weiteren wurden Grundgeschäfte mit einem Nominalbetrag in Höhe von EUR 6.415 Mio. (Vj. EUR 6.828 Mio.) mit Total Return Swaps gem. BFA 1 zusammengefasst.

Die Höhe des abgesicherten Risikos, d. h. der Betrag, in dessen Höhe sich die Wertänderungen (Aufwendungen und Erträge) der zum Bilanzstichtag in den Mikro-Bewertungseinheiten zusammengefassten Grund- und Sicherungsgeschäfte vollständig ausgleichen und somit nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden, beträgt EUR 9.357 Mio. (Vj. EUR 7.698 Mio.).



Die Wertänderungen der Grund- und Sicherungsgeschäfte aus Bewertungseinheiten mit negativen Ineffektivitäten, bei denen das abgesicherte Risiko das Zinsrisiko ist, ergeben sich aus der folgenden Übersicht:

31.12.2012 in EUR Mio.	Negative Wertänderung	Positive Wertänderung
Grundgeschäfte	44	2.587
Sicherungsgeschäfte	2.852	14
Gesamt	2.896	2.601
davon nicht gebucht	2.601	2.601
davon als Drohverlustrückstellung gebucht	295	0

Die FMS Wertmanagement hat ein aus US-CMBS-Finanzinstrumenten bestehendes Portfolio übernommen. Die Gesamtheit der für dieses Portfolio definierten Instrumente bildet eine Bewertungseinheit gemäß § 254 HGB. Als Risiken werden in diesem Portfolio US-CMBS abgesichert. Dabei ist das abgesicherte Risiko das Ausfallrisiko aus US-amerikanischen gewerblichen Immobiliendarlehen. Die in diesem Portfolio enthaltenen Instrumente werden aufgrund komplexer Strukturen zum Teil modellbasiert bewertet. Aufgrund der im Berichtsjahr weiterhin schlechten Marktliquidität ist eine marktnahe Bewertung weiterhin nicht sachgerecht. Die FMS Wertmanagement verbleibt deshalb wie im Vorjahr bei der Fundamentalbewertung des Portfolios. Für dieses Portfolio bestehen auf Basis der durchgeführten Fundamentalbewertung stille Reserven in Höhe von EUR 94 Mio. und stille Lasten in Höhe von EUR 294 Mio. Deshalb wurde eine Drohverlustrückstellung für das Portfolio in Höhe von EUR 200 Mio. gebildet. Das Portfolio enthält Sicherungsgeberpositionen („long-risk“) in Höhe von EUR 2.919 Mio., denen gehebelte „short-risk“-Positionen (Sicherungsnehmerpositionen) in Höhe von EUR 1.969 Mio. gegenüberstehen.

Fremdwährungspositionen

Der Gesamtbetrag der auf Fremdwährung lautenden bilanziellen Aktiva beläuft sich auf EUR 80.850 Mio. (Vj. EUR 85.493 Mio.). Bilanzielle Passiva in fremder Währung bestehen zum Jahresende in Höhe von EUR 76.996 Mio. (Vj. EUR 69.391 Mio.).



Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Zinsüberschuss

	01.01. – 31.12.2012 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.
Zinserträge	12.589	17.351
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	9.065	14.051
Festverzinsliche Wertpapiere und Schuldbuchforderungen	3.524	3.300
Zinsaufwendungen	11.860	16.799
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	9.216	14.715
Verbriefte Verbindlichkeiten	1.278	678
Aufgenommene Darlehen	76	57
Sonstige	1.290	1.349
Gesamt	729	552

In den Zinserträgen sind in Höhe von EUR 7.506 Mio. (Vj. EUR 12.029 Mio.) Zinsen aus derivativen Finanzinstrumenten enthalten. Von den Zinsaufwendungen stammen EUR 8.425 Mio. (Vj. EUR 13.234 Mio.) aus derivativen Finanzinstrumenten.

Die Zinserträge entfallen unverändert im Wesentlichen auf Westeuropa, USA und Japan.

Provisionsergebnis

	01.01. – 31.12.2012 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.
Provisionserträge	143	174
Kreditgeschäft	76	106
Derivategeschäft	56	66
Sonstige	11	2
Provisionsaufwendungen	54	115
SoFFin-Garantien	0	17
Derivategeschäft	43	86
Wertpapier- und Emissionsgeschäft	8	9
Sonstige	3	3
Gesamt	89	59

Die im Vorjahr ausgewiesenen Provisionsaufwendungen für die SoFFin-Garantien betrafen in erster Linie Zahlungen an den SoFFin im Zusammenhang mit Garantien für die durch die HRE-Gruppe übertragenen Emissionen. Der Rückgang der Provisionserträge und -aufwendungen im Derivategeschäft hängt mit rückläufigen Erträgen und Aufwendungen aus abgegrenzten Zahlungen für übernommene Derivate zusammen. Bei den Provisionserträgen konnte der Rückgang im Berichtsjahr durch Einmaleffekte in Höhe von EUR 14 Mio. teilweise kompensiert werden.



Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen

Das sonstige betriebliche Ergebnis enthält in Höhe von EUR 13 Mio. Aufwendungen aus der Währungsumrechnung. Im Vorjahr ergaben sich aus der Währungsumrechnung Erträge in Höhe von EUR 26 Mio.

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen

	01.01. – 31.12.2012 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.
Personalaufwand	22	14
Andere Verwaltungsaufwendungen	316	333
Gesamt	338	347

Der Anstieg des Personalaufwands ist durch den Anstieg der Mitarbeiterzahl begründet. Die durchschnittliche Mitarbeiterzahl betrug im Geschäftsjahr 2012 114 Mitarbeiter (Vj. 64 Mitarbeiter).

In den anderen Verwaltungsaufwendungen sind Aufwendungen für an die HRE-Gruppe aufgrund des Kooperationsvertrages übertragene Aufgaben des Servicings der operativen Aktivitäten der FMS Wertmanagement in Höhe von EUR 214 Mio. (Vj. EUR 267 Mio.) enthalten.

Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft

Die FMS Wertmanagement nimmt das Bewertungswahlrecht des § 340f Abs. 3 HGB in Anspruch.

In diesem Posten der Gewinn- und Verlustrechnung sind folgende Erträge und Aufwendungen ausgewiesen:

	01.01. – 31.12.2012 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.
Saldiertes Bewertungsergebnis im Kreditgeschäft	31	-1.897
Aufwendungen im Zusammenhang mit Wertpapieren des Umlaufvermögens	0	0
Bewertungsergebnis aus Wertpapieren des Umlaufvermögens	1	47
Gesamt	32	-1.850

Das positive Bewertungsergebnis im Kreditgeschäft resultiert im Wesentlichen aus Auflösungen von Pauschalwertberichtigungen in Höhe von EUR 112 Mio., die zum Großteil auf Ratingveränderungen zurückzuführen sind. Demgegenüber steht per Saldo ein Aufwand in Höhe von EUR 81 Mio. aus Zuführungen zu und Auflösungen von Einzelwertberichtigungen, aus Zuführungen zu und Auflösungen von Rückstellungen im Kreditgeschäft sowie aus Eingängen aus abgeschriebenen Forderungen. Im Vorjahr waren im saldierten Bewertungsergebnis in Höhe von EUR 1.201 Mio. die Einzelwertberichtigungen des Griechenland-Portfolios sowie in Höhe von EUR 118 Mio. die Zuführung zu Drohverlustrückstellungen für Derivate, die in einer Sicherungsbeziehung mit abgeschriebenen Krediten des Griechenland-Portfolios standen, enthalten.



Die in der Tabelle dargestellten Vergleichszahlen aus dem Vorjahr sind in der Gewinn- und Verlustrechnung in dem Posten Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft abgebildet.

Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere

Die FMS Wertmanagement nimmt das Wahlrecht des § 340c Abs. 2 HGB in Anspruch.

In diesem Posten der Gewinn- und Verlustrechnung wurden folgende Erträge und Aufwendungen im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren des Finanzanlagebestands erfasst:

	01.01. – 31.12.2012 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.
Saldo Bewertungsergebnis Wertpapiere	-1	-6.845
Saldo Bewertungsergebnis Derivate	-197	-1.464
Ergebnis aus dem Verkauf von Wertpapieren inkl. Derivateergebnis	-267	-94
Sonstige Aufwendungen	0	-1
Gesamtaufwand	465	8.404

Während sich im Berichtsjahr die Zu- und Abschreibungen auf Wertpapiere inklusive der Zuführungen zu den und Auflösungen der Pauschalwertberichtigungen und Länderrisikovorsorge weitgehend ausgeglichen haben, war das Vorjahr insbesondere durch Abschreibungen auf Wertpapiere des Griechenland-Portfolios (in Höhe von EUR 6.704 Mio.) belastet.

Der Saldo Bewertungsergebnis Derivate ist in Höhe von EUR 33 Mio. auf Hedge Ineffizienzen zurückzuführen. Darüber hinaus waren Drohverlustrückstellungen bzw. Abschreibungen auf einzelne imparitätisch zu bewertende strukturierte Derivate notwendig. Im Vorjahr beinhaltete die Zuführung zu Drohverlustrückstellungen in Höhe von EUR 893 Mio. Derivate, die ursprünglich in einem Sicherungszusammenhang mit griechischen Krediten und Wertpapieren standen.

Das Ergebnis aus dem Verkauf von Wertpapieren betrifft im Wesentlichen das Ergebnis aus der vorzeitigen Terminierung von Derivaten, die ursprünglich in einem Sicherungszusammenhang mit griechischen Krediten und Wertpapieren standen.



Aufwendungen aus Verlustübernahme

Die FMS Wertmanagement hat als alleinige Gesellschafterin mit der mit Vertrag vom 18. April 2012 gegründeten Tochtergesellschaft FMS Wertmanagement Service GmbH am 16. Oktober 2012 einen Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag geschlossen. Die Eintragung betreffend den Abschluss des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags erfolgte im Handelsregister der FMS Wertmanagement Service GmbH mit Datum 22. Oktober 2012. Der für das Rumpfgeschäftsjahr 2012 übernommene Verlust der FMS Wertmanagement Service GmbH beträgt EUR 1.667 Tsd.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die Ertragsteuern resultieren aus ausländischen Quellensteuern.

Sonstige Steuern

Die Sonstigen Steuern beinhalten Umsatzsteuererstattungen der FMS Wertmanagement aus 2011.

Erläuterung sonstiger Angaben

Abschlussprüferhonorar

Das in der Berichtsperiode als Aufwand erfasste Honorar des Abschlussprüfers für Abschlussprüfungsleistungen beträgt EUR 2,7 Mio. (Vj. EUR 1,7 Mio.). Daneben wurden für Steuerberatungsleistungen EUR 0,0 Mio. (Vj. EUR 0,2 Mio.), für andere Bestätigungs- und Bewertungsleistungen EUR 1,0 Mio. (Vj. EUR 0,3 Mio.) und für sonstige Leistungen EUR 0,6 Mio. (Vj. EUR 0,9 Mio.) aufgewendet.

Von den im Berichtsjahr insgesamt erfassten Aufwendungen entfallen EUR 0,3 Mio. (Vj. EUR 0,5 Mio.) auf das Vorjahr (davon Abschlussprüfungsleistungen EUR 0,3 Mio. (Vj. EUR 0,4 Mio.) und Steuerberatungsleistungen EUR 0,0 Mio. (Vj. EUR 0,1 Mio.)).



Anteilsbesitz

Die nachstehende Übersicht enthält den Anteilsbesitz der FMS Wertmanagement, wobei jeweils der letzte Jahresabschluss der Gesellschaft zugrunde gelegt ist.

Anteile an verbundenen Unternehmen zum 31. Dezember 2012:

Name und Sitz	Anteil am Kapital	davon mittelbar	Eigenkapital in Tsd.	Ergebnis in Tsd.	Währung
Flint Nominees Ltd., London	100,00 %		51.447 ¹	294 ²	GBP
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100,00 %	100,00 %	1 ¹	0 ²	GBP
Hypo Property Investment Ltd., London	100,00 %	100,00 %	286 ¹	0 ²	GBP
Hypo Property Services Ltd., London	100,00 %	100,00 %	114 ¹	1 ²	GBP
FMS Wertmanagement Service GmbH, München	100,00 %		25 ¹	0 ^{2,5}	EUR
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00 %		180 ³	244 ⁴	EUR
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	5 ³	-9 ⁴	EUR
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	93,98 %		71.546 ³	1.431 ⁴	EUR
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	40.603 ³	373 ⁴	EUR
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	100,00 %		548.369 ³	-583 ⁴	USD
Liffey NSYC, LLC, Wilmington/Delaware	100,00 %	100,00 %	2.600 ³	0 ⁴	USD
Upgrade 1 LLC, Wilmington/Delaware	100,00 %	100,00 %	24.571 ³	4.871 ⁴	USD
Snowmass BV Member LLC, Dover / Delaware	100,00 %	100,00 %	44.810 ³	10 ⁴	USD
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100,00 %		90 ¹	0 ²	EUR

1 31. Dezember 2012

2 2012

3 31. Dezember 2011

4 2011

5 Nach Ergebnisabführung



Beteiligungen zum 31. Dezember 2012

Name und Sitz	Anteil am Kapital	davon mittelbar	Eigenkapital in Tsd.	Ergebnis in Tsd.	Währung
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00 %		-685 ¹	9 ²	EUR
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00 %		-266 ¹	137 ²	EUR
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32,00 %		-2.354 ¹	-427 ²	EUR
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, London	20,00 %	20,00 %	0 ¹	0 ²	GBP
Inula Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Grünwald	10,00 %		-37.221 ¹	2.555 ²	EUR
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Schönefeld	50,00 %		28 ¹	0 ²	EUR
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Schönefeld	50,00 %		15.280 ¹	-225 ²	EUR
Sealion (Isle of Man) Limited, Fort Anne, Douglas/Isle of Man	13,45 %		n. a.	n. a.	GBP
South Bay Expressway LLC, Delaware	8,186 %	8,186 %	13.771 ¹	50.086 ³	USD
Snowmass BV Holdco LLC, Dover/Delaware	50,00 %	50,00 %	96.126 ¹	110 ²	USD

1 31. Dezember 2011

2 2011

3 Summe betreffend die Berichtsperioden 29. April 2011 bis 30. Juni 2011 sowie 1. Juli 2011 bis 31. Dezember 2011

Devisenkurse

Devisenkurse für 1 Euro zum 31.12.2012	
Australien	1,2712
China	8,2207
Dänemark	7,461
Großbritannien	0,8161
Indien	72,56
Japan	113,61
Kanada	1,3137
Mexiko	17,1845
Norwegen	7,3483
Polen	4,074
Russland	40,3295
Schweden	8,582
Schweiz	1,2072
Singapur	1,6111
Südafrika	11,1727
Tschechien	25,151
Türkei	2,3551
USA	1,3194



Organe der FMS Wertmanagement

Mitglieder des Vorstands

Dr. Christian Bluhm, CRO / CFO
Ernst-Albrecht Brockhaus, Treasury / Markets
Norbert Kickum, Commercial Real Estate (seit 1. März 2012)

Mitglieder des Verwaltungsrats

Dr. Karl Kauermann
Vorsitzender des Verwaltungsrats
Kaufmann

Dr. Christopher Pleister
Stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats
Mitglied des Leitungsausschusses der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

Dr. Eckart John von Freyend
Kaufmann

Rita Geyermann
Direktorin Kreditverbriefung der KfW Bankengruppe

Dr. Andreas Ricker
Bereichsleiter Strategie der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH

Prof. Dr. Harald Wiedmann
Rechtsanwalt

Kredite an Organmitglieder

Zum Bilanzstichtag bestehen keine Forderungen an amtierende Organmitglieder aus Krediten oder Vorschüssen.



Organbezüge

Den Mitgliedern des Vorstands der FMS Wertmanagement wurden im Geschäftsjahr 2012 laufende Bezüge von EUR 1.275 Tsd. (Vj. EUR 900 Tsd.) gewährt. Zudem beläuft sich die Summe der Sachbezüge des Vorstands im Geschäftsjahr auf EUR 43 Tsd. (Vj. EUR 27 Tsd.). Darüber hinaus wurden in der Berichtsperiode für die Altersversorgung der Mitglieder des Vorstands EUR 675 Tsd. (Vj. EUR 498 Tsd.) aufgewendet.

Die Gesamtbezüge für die Mitglieder des Verwaltungsrats der FMS Wertmanagement betragen für 2012 EUR 120 Tsd. (Vj. EUR 114 Tsd.).

Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt

Zum 31. Dezember 2012 sind 133 Beschäftigte (Vj. 92) bei der FMS Wertmanagement tätig. Die Anzahl der Beschäftigten im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2012 betrug:

	weiblich	männlich	insgesamt
Vollzeitbeschäftigte	26	88	114

Mandate von Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern

Weder Vorstandsmitglieder noch Mitarbeiter der FMS Wertmanagement haben im Geschäftsjahr Mandate in einem Aufsichtsrat oder in anderen Kontrollgremien von großen Kapitalgesellschaften gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB wahrgenommen.



Versicherung der gesetzlichen Vertreter nach § 264 Abs. 2 Satz 5 HGB und § 289 Abs. 1 Satz 5 HGB

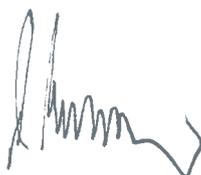
Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS Wertmanagement vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der FMS Wertmanagement beschrieben sind.

München, den 28. März 2013

FMS Wertmanagement
Der Vorstand



Dr. Christian Bluhm



Ernst-Albrecht Brockhaus



Norbert Kickum



Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang, Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalspiegel – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der FMS Wertmanagement, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2012 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Statuts liegen in der Verantwortung des Vorstands der FMS Wertmanagement. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der FMS Wertmanagement sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Statuts und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS Wertmanagement. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der FMS Wertmanagement und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 4. April 2013

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Heiko Röhrig
Wirtschaftsprüfer

ppa. Axel Menge
Wirtschaftsprüfer



Glossar

Abteilung

Organisationseinheit der FMS Wertmanagement unterhalb der Bereiche

Abwicklungsanstalt

Selbstständige, teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts innerhalb der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung gem. § 8a Absatz 1 Satz1 FMStFG

Abwicklungsberichte

Monatliche, quartalsweise und jährliche Berichte über den Ablauf der Verwertung und Abwicklung sowie die Umsetzung des Abwicklungsplans (siehe § 6 Statut der FMS Wertmanagement)

Abwicklungsplan

Geschäftsplan, aus dem Art und Umfang der geplanten Geschäfte zur Verwertung und Abwicklung des übernommenen Vermögens hervorgehen, einschließlich der beabsichtigten Verwertungs- und Abwicklungsmaßnahmen sowie eines Zeitplans für die vollständige Abwicklung des Vermögens der Anstalt (siehe §5 Statut der FMS Wertmanagement)

Asset Backed Securities (ABS)

Spezifische Form der Verbriefung von Zahlungsansprüchen in handelbare Wertpapiere gegenüber einer Einweckgesellschaft, die durch die Bündelung bestimmter Finanzaktiva eines Unternehmens entstanden sind

Asset Liability Committee (ALCO)

Als Gremium der Geschäftsleitung ist das ALCO das zentrale Steuerungs- und Informationsgremium für strategische Fragestellungen im Rahmen des Asset Liability Managements (ALM). Zweck des ALCO ist die Überwachung der Geschäftsentwicklung und Bilanzstruktur im Hinblick auf den Abwicklungsplan, die Strategiedefinition zu den Schwerpunkten Liquidität, Funding und Marktrisiko

Audit

Abteilung der FMS Wertmanagement im Bereich Legal, Compliance & Audit

Bereich

Organisationseinheit der FMS Wertmanagement unterhalb der Ressorts

Berichtswesen

Umfasst periodische Berichte des Portfoliodienstleisters bestehend aus Abwicklungsberichten, handelsrechtlichem Reporting, regulatorischem Reporting und internem Reporting

Beteiligungen

An die FMS Wertmanagement übertragene Beteiligung der HRE-Gruppe

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Aufsichtsbehörde für die Bundesaufsicht über Kredit-, Finanzdienstleistungsinstitute sowie Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds und den Wertpapierhandel



Bundesanstalt für Finanzmarkstabilisierung (FMSA)

Bundesunmittelbare, rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts im Geschäftsbereich des Bundesministeriums der Finanzen (siehe § 3a Abs. 1 FMStFG)

Commercial Mortgage Backed Security (CMBS)

Durch Gewerbeimmobilien grundpfandrechtlich gesicherte Finanzierungen

Compliance

Compliance stellt die Einhaltung externer und interner Anforderungen im Hinblick auf Geldwäsche- und Betrugsbekämpfung, Verhinderung der Terrorismusfinanzierung, Einhaltung von Finanz- und Handelsaktionen, WpHG-Compliance, Vermeidung von Interessenkonflikten sowie Information Security sicher

Derivatives & Markets Advisory

Bereich und Abteilung der FMS Wertmanagement im Ressort Treasury / Markets

Dienstleistersteuerung

Kontrolle und Überwachung der Leistungsbeziehung zwischen FMS Wertmanagement und den verschiedenen Dienstleistern in rechtlicher, inhaltlicher, prozessualer und monetärer Hinsicht

European Commercial Paper (ECP)

Kurzfristige Inhaberschuldverschreibungen, die an internationalen Geldmärkten emittiert und gehandelt werden

Exposure at Default (EaD)

Risikorelevantes Exposure; die erwartete Höhe der Forderung zum Zeitpunkt des Ausfalls

Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz (FMStFG)

Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds, beschlossen als Art. 1 des Gesetzes zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes vom 17. Oktober 2008, BGBl. I Seite 1982, in seiner jeweils geltenden Fassung

Interne Revision

Risikoorientierte und prozessunabhängige Prüfung der Wirksamkeit und Angemessenheit des Risikomanagements im Allgemeinen und des internen Kontrollsystems im Besonderen sowie der Ordnungsmäßigkeit grundsätzlich aller Aktivitäten und Prozesse

Kompetenzordnung

Festlegung von Entscheidungskompetenzen für Portfolioentscheidungen, Treasury-Entscheidungen, Kostenkompetenzen und Zeichnungsberechtigungen

Kontrahentenlimit

Vom Risk Committee festgesetzte Obergrenze für Engagements mit einem Kontrahenten. Gemäß MaRisk dürfen Handelsgeschäfte grundsätzlich nur mit Vertragspartnern getätigt werden, für die Kontrahentenlimite eingeräumt wurden. Auf das einzelne Limit sind alle Handelsgeschäfte mit einer bestimmten Gegenpartei anzurechnen



Kooperationsvertrag

Vertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb über die umfassende Verwaltung des gesamten Risikovermögens durch die Deutsche Pfandbriefbank AG vom 30. September 2010, UR-NR. H 1569/2010 der Notarin Dr. Eva-Maria Hepp in München

Leistungsschein (LS)

Detailregelung über die zu erbringenden Leistungen des Portfoliodienstleisters mit der Definition von Endprodukten und deren Qualitätskriterien, nach Bereichen des Portfoliodienstleisters gegliedert

Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk)

Mindestanforderungen für die Ausgestaltung des Risikomanagements in deutschen Kreditinstituten, erstmals veröffentlicht im BaFin Rundschreiben 18/2005 (BA) vom 20. Dezember 2005, zuletzt geändert durch BaFin Rundschreiben 11/2010 (BA) vom 15. Dezember 2010, in ihrer jeweils aktuellen Fassung

PIIGS-Staaten

Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien

Portfolio

Von der HRE-Gruppe übernommenes Risikovermögen, unterteilt in die fünf Segmente: Public Sector, Structured Products, Commercial Real Estate, Infrastructure und Workout

Portfolio Steering Committee (PSC)

Gremium der Geschäftsleitung, zentrales Steuerungs- und Informationsgremium für strategische Fragestellungen im Rahmen des Portfoliomanagements und des Abwicklungsplans und für die regelmäßige Definition, Steuerung und Überwachung von Abbauzielen

Portfoliodienstleister

Übernimmt im Rahmen des Kooperationsvertrags die operative Verwaltung des Portfolios

Portfolioentscheidung

Überbegriff für sämtliche Entscheidungen in Bezug auf das Portfolio der FMS Wertmanagement, beispielsweise Kreditentscheidungen, Entscheidungen zu Wertberichtigungen etc.

Portfoliomanagement

Umfasst folgende vier Bereiche der FMS Wertmanagement: (1) Global Credit Management, (2) Structured Products & Quantitative Analytics, (3) Credit Markets, (4) Global Workout

Pre-Deal Limit Check

Überprüfung der aktuellen Limitausnutzung vor Abschluss einer neuen Transaktion

Real Estate Committee (REC)

Gremium der Geschäftsleitung, zentrales Steuerungs- und Informationsgremium zu Einzelentscheidungen im Rahmen des Real-Estate-Portfoliomanagements und der Umsetzung des Abwicklungsplans sowie das Treffen von Kreditentscheidungen zur Umsetzung des Abwicklungsplans sowie die Kommunikation zwischen der FMS Wertmanagement und den Portfoliodienstleistern zu Kreditentscheidungen



Ressort

Organisationseinheit auf Geschäftsleitungsebene

Risikoausschuss

Risikoausschuss des Verwaltungsrats, zentrales Informations- und Entscheidungsgremium des Verwaltungsrats zu Entscheidungen/Kreditentscheidungen zu Einzelassets im Rahmen der Verwaltung des übernommenen Risikovermögens und der Umsetzung des Abwicklungsplans, überprüft und entscheidet über Transaktionen und einzelengagementbezogene Maßnahmen, Strategien und Ziele hinsichtlich des Portfolioabbaus sowie Monitoring von relevanten Portfolioentscheidungen

Risikomanagementprozess

Umfasst die Identifikation, Bewertung, Steuerung und Überwachung aller Risiken

Risikovermögen

Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche, § 8a Abs. 1 Satz 1 FMStFG

Risk Committee

Gremium der Geschäftsleitung, zentrales Steuerungs- und Informationsgremium zu Einzelentscheidungen im Rahmen der Verwaltung des übernommenen Risikovermögens und der Umsetzung des Abwicklungsplans sowie für das Treffen von Kreditentscheidungen zur Umsetzung des Abwicklungsplans sowie die zeitnahe Kommunikation zwischen der FMS Wertmanagement und dem Portfoliodienstleister zu Kreditentscheidungen

Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin)

Nicht rechtsfähiger Fonds i. S. v. § 1 und § 3 Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz („FMStFG“). Der Sonderfonds handelt durch die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, diese vertreten durch ihren Lenkungsasusschuss, § 1 und § 8 der Satzung der FMSA

Statut

Statut der FMS Wertmanagement, erlassen aufgrund von § 8a Abs. 2 Satz 4 FMStFG, in der Fassung vom 7. September 2010

Umwandlungsgesetz (UmwG)

Regelt die Umwandlung von Rechtsträgern, insbesondere die Verschmelzung, Spaltung, Formwechsel und Vermögensübertragungen

Verlustausgleichspflicht

Verpflichtung des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, vorübergehende Liquiditätsnachsüsse an die FMS Wertmanagement zu leisten und endgültige Verluste zu tragen (siehe § 7 Statut der FMS Wertmanagement)

Verwaltungsrat (VR)

Organ der FMS Wertmanagement. Der Verwaltungsrat berät den Vorstand der FMS Wertmanagement und überwacht die Geschäftsführung durch den Vorstand (siehe § 10 Statut der FMS Wertmanagement)



Vorstand

Organ der FMS Wertmanagement. Der Vorstand führt die Geschäfte der FMS Wertmanagement und vertritt diese gerichtlich und außergerichtlich (siehe § 11 Statut der FMS Wertmanagement). Er seine nach der Geschäftsordnung bestehenden Befugnisse im Rahmen des rechtlich Zulässigen vollständig an die Geschäftsleitung delegiert

Watchlist

Streng vertrauliche, laufend aktualisierte Beobachtungsliste von Finanzinstrumenten, zu denen im Wertpapierdienstleistungsunternehmen Compliance-relevante Informationen vorliegen. Sie dient dazu, in den betreffenden Werten die Eigenhandels- bzw. Mitarbeitergeschäfte und die Einhaltung von „Chinese Walls“ zwischen den verschiedenen Compliance-relevanten Bereichen des Unternehmens zu überwachen

FMS Wertmanagement

Anstalt öffentlichen Rechts
Prinzregentenstrasse 56
80538 München
Tel.: +49 89 954 76 27-0
Fax.: +49 89 954 76 27-800

Konzept und Gestaltung
CAT Consultants
www.cat-consultants.de



FMS Wertmanagement
Anstalt öffentlichen Rechts
Prinzregentenstrasse 56
80538 München
Tel.: +49 89 954 76 27-0
Fax.: +49 89 954 76 27-800