



FMS Wertmanagement AöR

Geschäftsbericht 2011

Kennzahlen und Rating der FMS Wertmanagement



Kennzahlen

Im Überblick

Gewinn- und Verlustrechnung in EUR Mio.	01.01.2011 – 31.12.2011	08.07.2010* – 31.12.2010
Zinsergebnis	552	146
Provisionsergebnis	59	– 86
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	– 348	– 129
Risikovorsorge	– 10.254	– 2.971
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	– 9.961	– 3.041
Erträge aus Verlustübernahme	9.969	3.039
Jahresfehlbetrag	0	– 2
Bilanz in EUR Mio.		
Bilanzsumme	341.766	333.287
Eigenkapital*	0	0
Forderungen an Kreditinstitute	49.609	43.287
Forderungen an Kunden	29.259	34.812
Eventualverbindlichkeiten	11.672	16.829
Andere Verpflichtungen	4.302	2.158
Abwicklung in EUR Mrd.		
Nominalvolumen zum 01.10.2010**	175,7	175,7
Nominalvolumen zum 31.12.2010	160,7	174,3***
Abbau (inkl. Währungseffekte)	15,0	1,4
Mitarbeiter (VAK)	92	18

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

Rating

Höchste Bonitätseinstufung: AAA/Aaa/AAA-Rating

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

Kernaussagen zum Geschäftsjahr 2011



Portfolioabbau – Das Portfolio der FMS Wertmanagement umfasst Kredite und Anleihen sowie umfangreiche Derivate-Positionen. Der Nominalwert des Portfolios verringerte sich um 7,8% oder EUR 13,6 Mrd. Ohne gegenläufige Währungseffekte hätte sich der Nominalwert des Portfolios um 9,4% reduziert.

Bilanzsumme – Die Bilanzsumme erhöhte sich im Geschäftsjahr um 2,6% auf EUR 341,8 Mrd. Der Portfolioabbau wurde dabei durch bilanzverlängernde Effekte, im Wesentlichen eigene Emissionen, sowie Währungseffekte überlagert.

Jahresergebnis – Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit beträgt rund EUR –10,0 Mrd. Es ist stark geprägt von den Abschreibungen auf das Griechenland-Portfolio, die im Geschäftsjahr 2011 EUR 8,9 Mrd. ausmachten.

Refinanzierung – Die FMS Wertmanagement konnte sich erfolgreich als Emittent an den Geld- und Kapitalmärkten etablieren und drei Benchmark-Emissionen mit Laufzeiten zwischen 3 und 10 Jahren platzieren. Insgesamt wurden in 2011 an den Kapitalmärkten EUR 20,8 Mrd. aufgenommen.

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 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 werden den einzigartigen Auftrag – das mit Abstand größte Abwicklungsportfolio der Bundesrepublik Deutschland aktiv und erfolgreich zu managen – im Interesse der deutschen Steuerzahler bestmöglich erfüllen.



Inhaltsverzeichnis

FMS Wertmanagement im Überblick

Vorwort der Geschäftsleitung	2
Bericht des Verwaltungsrats	4
Überblick	6
Der Auftrag – Abwicklung des Portfolios.....	9
Organisation der FMS Wertmanagement	14
Über das CRO / CFO-Ressort	16
Über das Ressort Commercial Real Estate	25
Über das Ressort Treasury / Markets	28
Über das COO-Ressort	34

Finanzbericht

Lagebericht	44
Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen	44
Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	56
Risikobericht.....	63
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem (IKS)/ Risikomanagementsystem (RMS)	90
Nachtragsbericht	92
Ausblick	93
Jahresabschluss	98
Bilanz	98
Gewinn- und Verlustrechnung.....	100
Kapitalflussrechnung	101
Eigenkapitalspiegel	103
Anhang	104
Erläuterungen zur Bilanz.....	112
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung.....	125
Erläuterung sonstiger Angaben	128
Versicherung der gesetzlichen Vertreter.....	133
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	134

Weitere Informationen

Glossar	135
Impressum	141



Vorwort der Geschäftsleitung



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

Sehr geehrte Damen und Herren,

das erste volle Geschäftsjahr seit Gründung der FMS Wertmanagement im Juli 2010 liegt hinter uns. Als bundeseigenes Abwicklungsinstitut für kritische Vermögenswerte aus der HRE-Gruppe, von der wir zum 1. Oktober 2010 ein Portfolio im Nominalwert von EUR 175,7 Mrd. übernommen hatten, standen wir dabei schnell im Fokus des öffentlichen Interesses. Auch wenn die Schlagzeilen, mit denen wir als sogenannte „Bad Bank“ dabei teilweise bedacht wurden, uns nicht immer gefallen haben, so sind wir doch davon überzeugt, eine positive Zwischenbilanz unserer Arbeit ziehen zu können.

Wir sind mit dem Aufbau unserer Organisation und der Erfüllung unseres Auftrags als Abwicklungsinstitut ein gutes Stück vorangekommen. Das Portfolio konnte bis zum Jahresende 2011 um 8,5 % abgebaut werden. Wir haben intern zahlreiche neue Prozesse etabliert, umfangreiche Compliance-Strukturen eingeführt, interne und externe Kontrollsysteme installiert sowie das Berichtswesen verfeinert. In den dafür aufgesetzten Gremien wurden mehr als 1.200 Einzelkreditentscheidungen getroffen, die den Portfolioabbau oder notwendige Restrukturierungsmaßnahmen betrafen. Die Komplexität des Portfolios ist nach wie vor groß, obwohl einige komplexe Konstruktionen aufgelöst werden konnten.

Die Bilanzsumme erhöhte sich im Geschäftsjahr um 2,6 % auf EUR 341,8 Mrd. Der Portfolioabbau wurde dabei durch bilanzverlängernde Effekte überlagert, wobei die Bilanzverlängerung zu einem großen Teil aus sogenannten Eigenemissionen resultiert, die mit der eigentlichen Portfolioentwicklung nichts zu tun haben und vor allem der Generierung von Repo-fähigen Wertpapieren dienen, mit deren Hilfe sich die FMS Wertmanagement schnell und günstig Liquidität besorgen kann. Im Jahr 2011 konnte sich die FMS Wertmanagement erfolgreich am internationalen Kapitalmarkt etablieren und sammelte bei institutionellen Investoren zu günstigen Konditionen mehr als EUR 20,8 Mrd. ein.



Unter anderem dadurch war eine signifikante Reduktion der Mittelaufnahme über die Europäische Zentralbank, von EUR 93,3 Mrd. zu Jahresbeginn auf noch EUR 35,2 Mrd. zum Jahresende, möglich. Die von der HRE-Gruppe übernommenen SoFFin-Garantien in Höhe von ursprünglich EUR 124,0 Mrd. konnten wir bereits im März 2011 vollständig zurückgeben.

Überlagert wurden diese Teilerfolge jedoch durch die Staatsschuldenkrise, die in unserem Jahresabschluss tiefe Spuren hinterlässt. Allein durch unvermeidliche Abschreibungen auf unser Griechenland-Portfolio wurde das Jahresergebnis mit EUR 8,9 Mrd. belastet. Hinzu kommt die Erkenntnis, dass uns für weite Teile des Portfolios, bei denen die Buchwerte immer noch deutlich über den aktuellen Marktwerten liegen, derzeit keine andere strategische Option gegeben scheint, als diese Vermögensgegenstände zu halten, ihre Wertentwicklung genau zu beobachten und sie wo möglich zu restrukturieren. So betrogen die auf Basis des gemilderten Niederstwertprinzips unterlassenen Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere rund EUR 21,3 Mrd. Immerhin bringen solche Positionen, solange Zinsen und Tilgungen geleistet werden, wegen unserer günstigen Refinanzierungskosten in den meisten Fällen sogar einen positiven Ergebnisbeitrag. Halten ist dann zumindest als wertmaximierende Assetstrategie immer noch im Sinne des Eigentümers.

Außerdem musste die FMS Wertmanagement im Geschäftsjahr 2011 in laufender Rechnung zwei bedauerliche Fehler berichtigen, die in der schwierigen Startphase kurz nach der Abspaltung des Portfolios entstanden waren und das Rumpfgeschäftsjahr 2010 betrafen: Einerseits handelt es sich dabei um eine Korrektur der Bilanzsumme des Jahresabschlusses 2010, die keine Auswirkungen auf die Finanz-, Ertrags- und Vermögenslage hatte. Und zum anderen war das Zinsergebnis im Vorjahresabschluss zu hoch ausgewiesen. Diesen Fehler haben wir im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011 korrigiert. Zwischenzeitlich wurde durch gemeinsame Maßnahmen sichergestellt, dass der mit diesen Aufgaben betraute Dienstleister bei der Erstellung des Zahlenwerks die erforderlichen Buchungen ordnungsgemäß durchführt. Speziell im Bereich Finance der FMS Wertmanagement wurden hierbei Kapazitäten aufgebaut, um die vom Dienstleister Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb) angelieferten Daten und Auswertungen zu plausibilisieren.

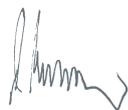
Mit Gültigkeit für das Jahr 2012 konnten wir unseren Aufsichtsbehörden zudem einen überarbeiteten Abwicklungsplan vorlegen, der den geänderten Marktbedingungen und den gewonnenen neuen Erkenntnissen über das Portfolio Rechnung trägt. Er spiegelt vor allem die problematische Laufzeitenstruktur besser wider, die stark von Fälligkeiten weit nach 2020 geprägt ist. Auch bezüglich Risikovorsorge, Refinanzierungsplan und betrieblicher Kosten wurden umfangreiche Anpassungen im Vergleich zu dem ursprünglichen Plan der HRE nötig. Außerdem bereiten wir uns bereits intensiv auf das Auslaufen des Kooperationsvertrags mit der pbb vor, die für die FMS Wertmanagement laut einer EU-Auflage nur noch bis September 2013 als Dienstleister tätig sein darf.

Als Abwicklungsinstitut im Eigentum des Bundes sind wir uns unserer Verpflichtung zur Transparenz sehr bewusst. Mit diesem Geschäftsbericht möchten wir deshalb einen tieferen Einblick in unsere Arbeit geben, unsere Herausforderungen darstellen und die Strategien aufzeigen, mit denen wir im Interesse des deutschen Steuerzahlers ein bestmögliches Ergebnis beim Abbau des Portfolios erzielen wollen.

München, den 11. Juni 2012
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) in der Regel auch nicht stimmberechtigte Mitarbeiter der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung FMSA teil. Im Geschäftsjahr 2011 und bis Ende April 2012 fanden insgesamt neun Sitzungen 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 an die FMS Wertmanagement konnte das Portfoliovolumen – bereinigt um Währungseffekte, die netto betrachtet gegen den Abbau liefen – um EUR 15 Mrd. erfolgreich reduziert werden. Der Verwaltungsrat hat die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement bei strategischen, risikorelevanten und geschäftspolitischen Entscheidungen beraten und die Umsetzung von Entscheidungen überwacht. Im Berichtsjahr hat sich der Verwaltungsrat intensiv mit den Griechenland-Risiken im Portfolio der FMS Wertmanagement und den damit verbundenen, notwendigen Entscheidungen auseinandergesetzt. Die Auswirkungen der Griechenland-Krise auf das Portfolio und die Gewinn- und Verlustrechnung der FMS Wertmanagement zeigen deutlich die hohe systemische Abhängigkeit des Portfolios von makroökonomischen Entwicklungen. Zum Teil, aber nicht ausschließlich, drücken sich diese Risiken auch in der Höhe der stillen Lasten im Wertpapierportfolio zum Abschlussstichtag in Höhe von EUR 21,3 Mrd. aus, die ausschließlich Wertpapiere und keine Kredite berücksichtigen. Einzelheiten hierzu finden sich in Lagebericht und Anhang. Unter Berücksichtigung der stillen Lasten hat sich der Verwaltungsrat mit der Angemessenheit der gebildeten Risikovorsorge befasst und festgestellt, dass für akute Risiken angemessen Risikovorsorge gebildet wurde. Grundlagen für die Beurteilung der Angemessenheit der Risikovorsorge sind im Lagebericht dokumentiert.

Der Verwaltungsrat nimmt seine Verantwortung unter anderem durch zwei Ausschüsse, den Risiko- und den Prüfungsausschuss, wahr. Erstgenannter befasst sich mit Kreditentscheidungen auf Kompetenzstufe des Verwaltungsrats und berät die Geschäftsleitung bezüglich risikorelevanter Themen. Bis Ende April 2012 fanden insgesamt 46 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 (bis Ende April 2012 fünf Sitzungen) zuzüglich mehrerer Vorbesprechungen sowie Telefonkonferenzen durchgeführt.

Die FMS Wertmanagement hat auf Basis eines Kooperationsvertrags umfassend Prozesse auf die Deutsche Pfandbriefbank AG als Portfoliodienstleister ausgelagert. Die Auslagerung betrifft insbesondere standardisierte Tätigkeiten im Rahmen der Portfolioverwaltung, das Treffen nicht materieller Kreditentscheidungen sowie die Buchhaltung und die Bereitstellung von Finanzinformationen wie z. B. Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung. Die FMS Wertmanagement hat bis dato 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. Der diese Leistungsscheine einschließende Kooperationsvertrag wurde im Zusammenhang mit dem Vermögenstransfer auf die FMS Wertmanagement abgeschlossen und hat eine Laufzeit von drei Jahren. Aktuell arbeitet die FMS Wertmanagement gemeinsam mit der Deutschen Pfandbriefbank AG intensiv in einem Projekt, welches eine Separierung der



FMS Wertmanagement von den Dienstleistungen der Deutschen Pfandbriefbank AG zum September 2013 vorbereitet. Der Verwaltungsrat begleitet dieses Projekt eng und überwacht die Ausgestaltung und den zeitlichen Verlauf des Projekts regelmäßig.

In mehreren Sitzungen beschäftigten sich der Verwaltungsrat sowie dessen Prüfungsausschuss mit den im Zusammenhang mit der Erstellung des Halbjahresberichts identifizierten Buchungsfehlern im Jahresabschluss 2010 und den daraus resultierenden Korrekturen. Mittlerweile sind beim Portfoliodienstleister der FMS Wertmanagement umfangreiche Maßnahmen bezüglich Prozessverbesserung und Datenqualität getroffen worden, so dass die Qualität gelieferter Daten und Informationen verbessert werden konnte. In der FMS Wertmanagement wurden die Ressourcen, welche die Kontrolle und Plausibilisierung von den durch die Deutsche Pfandbriefbank AG gelieferten Daten und Informationen zur Aufgabe haben, ebenfalls deutlich erhöht. Der Verwaltungsrat unterstützt die dafür notwendige Ressourcenaufstockung.

Der Verwaltungsrat hat die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC) als gesetzlichen Jahresabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2011 der FMS Wertmanagement bestellt. Der Abschlussprüfer hat den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011, den Lagebericht, die Kapitalflussrechnung und den Eigenkapitalpiegel für das Geschäftsjahr 2011 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 18. Juni 2012 festgestellt.

München, 18. Juni 2012



Dr. Karl Kauermann
Vorsitzender des Verwaltungsrats



Überblick

Als Reaktion auf die Finanzmarktkrise räumte der Gesetzgeber im Herbst 2008 deutschen Kreditinstituten die Möglichkeit ein, Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche auf eine organisatorisch und wirtschaftlich selbstständige Abwicklungsanstalt zu übertragen.

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 nach kaufmännischen Grundsätzen wertschonend durch die FMS Wertmanagement abgewickelt. Der ursprünglich von der HRE-Gruppe aufgestellte Abwicklungsplan war zunächst auf eine Laufzeit von zehn Jahren ausgelegt. Der in dieser Periode nicht abgewickelte Teil des Portfolios sollte gegebenenfalls zum Ende der Laufzeit buchwertneutral verkauft werden. Die FMS Wertmanagement hat den Abwicklungsplan mit den im ersten Jahr gewonnenen Erkenntnissen überarbeitet und insbesondere an die langen durchschnittlichen Laufzeiten der Portfolio-Bestandteile angepasst. Der gegebene Zeithorizont erlaubt es, das Portfolio ohne Termindruck zu wirtschaftlich günstigen Zeitpunkten abzuwickeln und so im Interesse des Steuerzahlers bestmögliche Wertschöpfung zu erzielen.





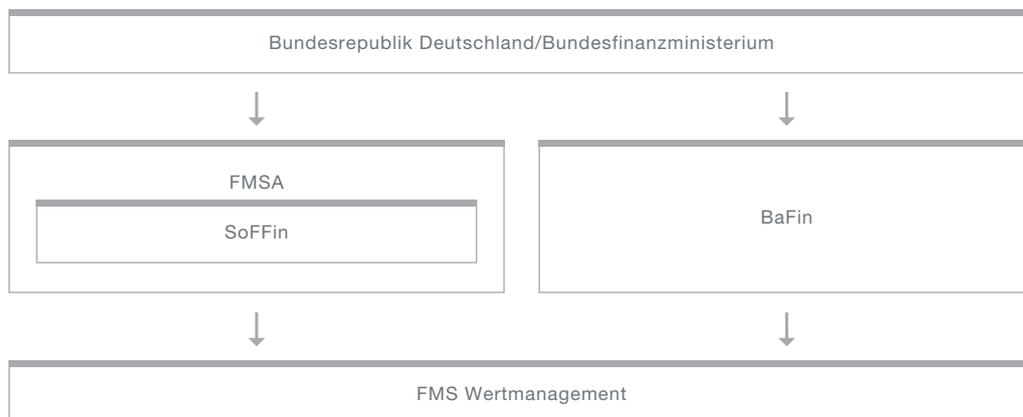
„Der SoFFin ist gegenüber der Abwicklungsanstalt sowie gegenüber der FMSA bis zur Auflösung der Abwicklungsanstalt [...] verpflichtet, [...] sämtliche Verluste auszugleichen.“

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.

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). Dies spiegelt sich auch im Statut der FMS Wertmanagement wider, wo es unter § 7 Abs. 1 heißt: „Der SoFFin ist gegenüber der Abwicklungsanstalt sowie gegenüber der FMSA bis zur Auflösung der Abwicklungsanstalt [...] verpflichtet, [...] sämtliche Verluste auszugleichen.“ Dies stellt sicher, dass die FMS Wertmanagement jederzeit ihre fälligen Verbindlichkeiten vollständig und rechtzeitig begleichen kann.

Vereinfachte Struktur der Governance





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

Dienstleistungen aus der HRE-Gruppe

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. So erstellt sie unter anderem den kompletten Jahresabschluss, wickelt den Zahlungsverkehr ab und liefert Daten und Dokumentationen, die als Grundlage für Entscheidungen zum Portfolio dienen. Der Umfang dieser Tätigkeiten ist detailliert in Leistungsscheinen zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb beschrieben. Seit Anfang Juni 2011 werden die erbrachten Leistungen im Rahmen einer systematischen Dienstleistersteuerung laufend bewertet, etwa im Hinblick auf Termingerechtigkeit, formale Korrektheit und inhaltliche Qualität. Die kontinuierliche Leistungsmessung und der regelmäßige Austausch auf verschiedenen Ebenen sollen den Qualitätsstandard in der Leistungserbringung durch die HRE-Gruppe verbessern.

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.





Der Auftrag — Abwicklung des Portfolios

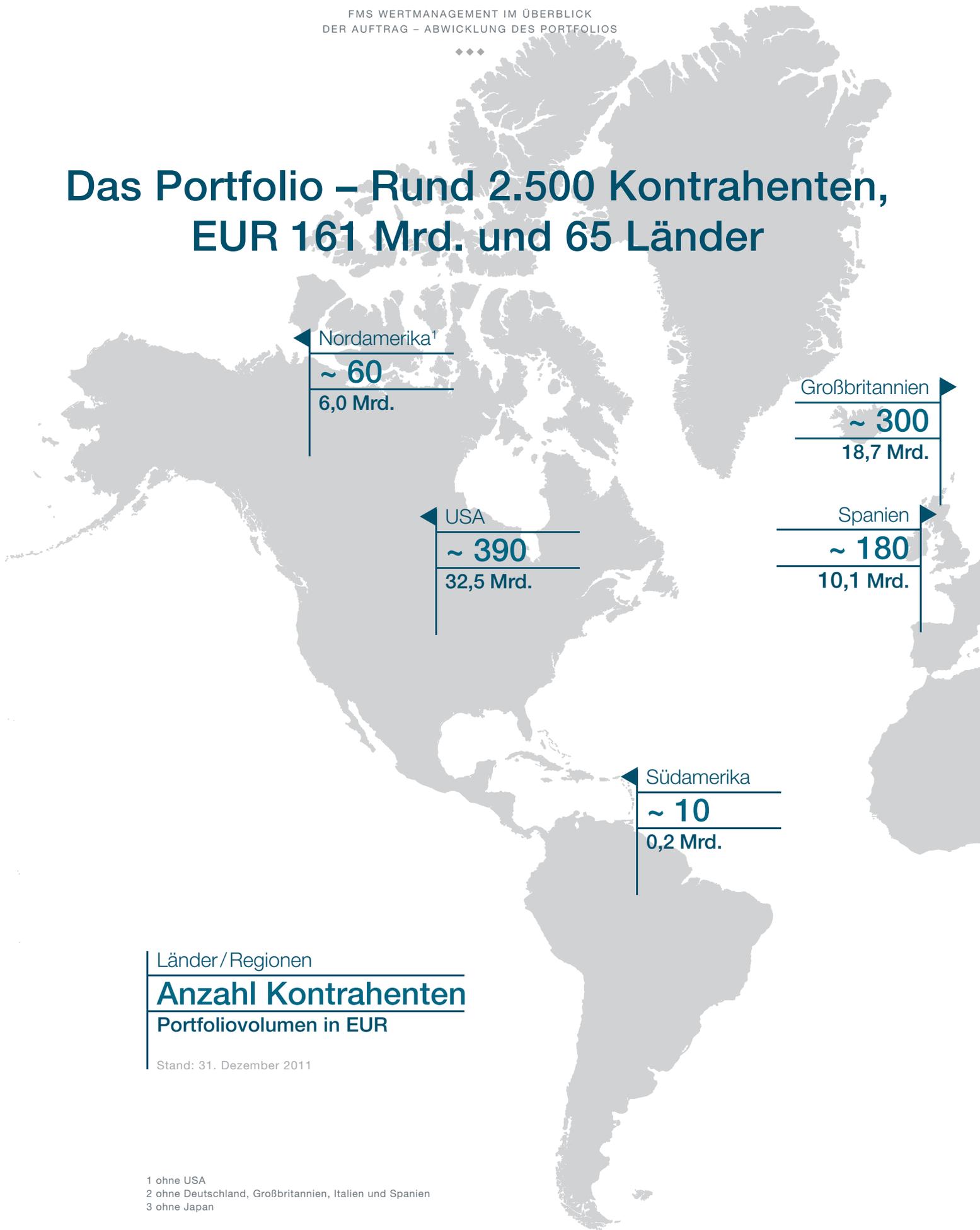
Die FMS Wertmanagement hat den Auftrag, das am 1. Oktober 2010 übernommene Portfolio wertmaximierend abzuwickeln. Seit der Übernahme des Portfolios von der HRE-Gruppe konnte der Nominalwert von ursprünglichen EUR 175,7 Mrd. auf EUR 160,7 Mrd. zum Jahresende 2011 reduziert werden. Das entspricht einem Abbau von 8,5%. Vom kumulierten Portfolioabbau von insgesamt EUR 19,6 Mrd. entfielen EUR 2,4 Mrd. auf aktive Verkäufe, der verbleibende Teil von EUR 17,2 Mrd. ergab sich vor allem aus vertragsgemäßen Rückführungen und Tilgungen. Dem Portfolioabbau von insgesamt EUR 19,6 Mrd. standen gegenläufige Währungseffekte in Höhe von EUR 4,6 Mrd. gegenüber. Dies bestätigt, dass auf den überwiegenden Teil des Portfolios die regulären Tilgungen und Zinszahlungen geleistet werden.

Das Portfolio besteht aus mehr als 5.000 Einzelpositionen mit rund 2.500 verschiedenen Kontrahenten und mehr als 6.000 Derivaten. Die Einzelengagements befinden sich in 65 Ländern und sind in 17 Währungen geführt. Die größten Konzentrationen liegen in Deutschland, den USA, UK, Spanien und Italien. Das Portfolio ist geprägt durch hohe Komplexität und Diversität und einen besonders hohen Anteil von illiquiden und extrem lang laufenden Positionen. So werden rund 40% der Forderungen erst 2030 oder später fällig.





Das Portfolio – Rund 2.500 Kontrahenten, EUR 161 Mrd. und 65 Länder



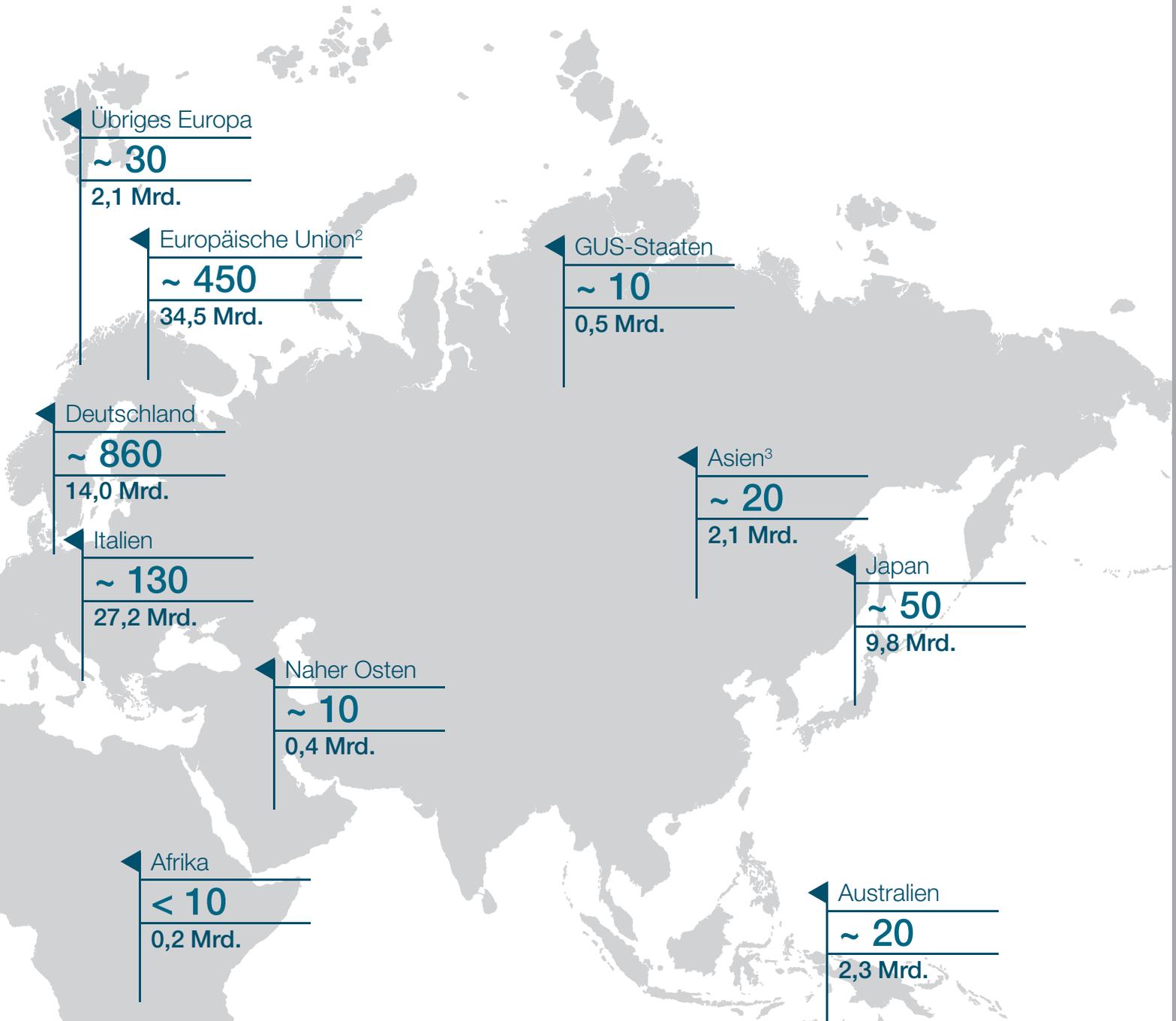
Länder/Regionen

Anzahl Kontrahenten

Portfoliovolumen in EUR

Stand: 31. Dezember 2011

1 ohne USA
2 ohne Deutschland, Großbritannien, Italien und Spanien
3 ohne Japan



Weltweite Engagements im Portfolio

Afrika
 Elfenbeinküste
 Marokko
 Südafrika
 Tunesien

Asien
 Indien
 Japan
 Korea
 Malaysia

Philippinen
 Singapur
 Vietnam

Australien

Europäische Union
 Belgien
 Bulgarien
 Dänemark
 Deutschland
 Estland
 Finnland
 Frankreich

Griechenland
 Großbritannien
 Irland
 Italien
 Lettland
 Litauen
 Luxemburg
 Malta
 Niederlande
 Österreich
 Polen
 Portugal
 Rumänien
 Schweden
 Slowakei

Slowenien
 Spanien
 Tschechien
 Ungarn
 Zypern

Übriges Europa

Albanien
 Island
 Kroatien
 Mazedonien
 Norwegen
 Schweiz
 Türkei

GUS-Staaten

Aserbaidschan
 Russland
 Ukraine

Nordamerika

Bermuda
 Kaimaninseln
 Kanada
 Mexiko
 USA

Naher Osten

Ägypten
 Bahrain

Katar
 Kuwait
 Saudi-Arabien
 V. Arab. Emirate

Südamerika

Barbados
 Brasilien
 Chile
 Kolumbien
 Peru



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

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

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

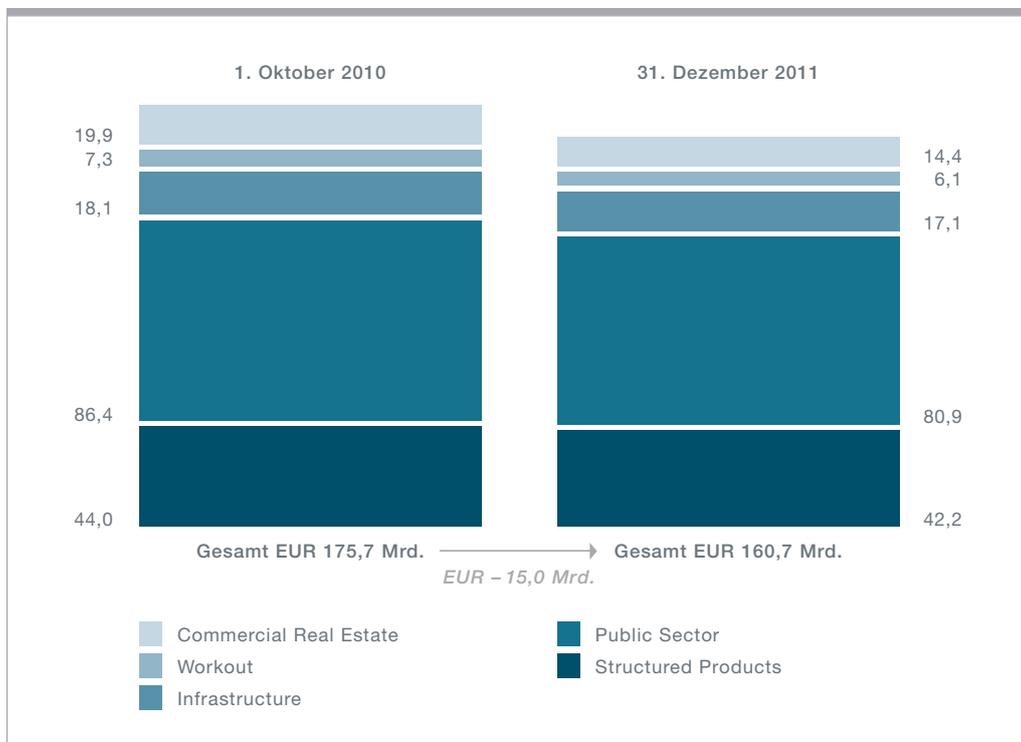
Im ursprünglichen durch die HRE erstellten Abwicklungsplan war vorgesehen, das Portfolio bis 2020 um rund 70 % zu reduzieren, und zudem galt die Annahme, der verbleibende Teil könne zu diesem Zeitpunkt buchwertneutral verkauft werden. Die tiefere Analyse des Portfolios hat jedoch gezeigt, dass ein fester Abwicklungshorizont unnötige Verluste verursachen würde. Deshalb hat sich die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement mit dem Verwaltungsrat und der FMSA darauf geeinigt, dass für die Abwicklung des Portfolios der Grundsatz gelten soll: „Wertmaximierung geht vor fixem Abwicklungshorizont“. Erklärtes Ziel ist also, ein möglichst hohes Abbauvolumen so wertschonend wie möglich zu erreichen.

Der Verkaufsprozess einzelner Assets erfolgt nach einer detailliert festgelegten Anweisung. So ist etwa grundsätzlich ein Verkaufsprozess mit mehreren Bietern zu initiieren, von dem nur in wohlbegründeten Fällen abgewichen werden kann. Außerdem ist zum Beispiel zu prüfen und zu dokumentieren, dass die Angebote marktgerecht sind.

Im Portfolio der FMS Wertmanagement befinden sich mehrere signifikante sogenannte Klumpenrisiken, unter anderem im Bereich der Staatsfinanzierungen. Am Beispiel Griechenlands wird deutlich, dass solche Klumpenrisiken, welche anfällig für makroökonomische beziehungsweise systemische Risiken sind, im Portfolio der FMS Wertmanagement signifikante Schäden verursachen können. Da auch andere Portfoliosegmente der FMS Wertmanagement, wie zum Beispiel Infrastruktur-Projektfinanzierungen sowie Gewerbeimmobilienfinanzierungen, generell sensitiv auf makroökonomische Schwankungen reagieren, kann das Portfolio der FMS Wertmanagement als Hochabhängigkeitsportfolio bezeichnet werden. Der zügige Abbau von Konzentrationsrisiken wäre aber 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.



Entwicklung des Portfolios der FMS Wertmanagement



Trotz der hohen Sensitivität des Portfolios der FMS Wertmanagement bezüglich systemischer Risiken konnte das Portfoliomanagement beachtliche Erfolge beim Abbau einzelner Positionen in der Berichtsperiode verzeichnen. So konnten einige äußerst komplexe Finanzkonstrukte aufgelöst und auf die zugrunde liegenden Positionen reduziert werden. Als gewünschter Effekt bleiben am Ende nur die zugrunde liegenden Einzelengagements ohne die darüberliegende, komplexe und oft volatile Struktur übrig. Auch konnte ein mehr als EUR 1 Mrd. großes Engagement im Bereich Public Sector erfolgreich veräußert werden. Nennenswert sind auch eine Reihe von Restrukturierungen im Gewerbeimmobilienportfolio. Dabei ist ein Engagement wegen seiner Größe (mehrere Hundert EUR Mio.) zu nennen: Bei einem Immobilienportfolio konnte verhindert werden, dass zulasten der FMS Wertmanagement eine dritte Partei aus dem leistungsgestörten Engagement einen knapp dreistelligen Millionenprofit zieht. Stattdessen konnte durch die erfolgreiche Restrukturierung, gemeinsam mit einer Bank, der monetäre Vorteil der Restrukturierung für den deutschen Steuerzahler gesichert werden.





Organisation der FMS Wertmanagement

Im März und April 2012 erfolgten einige wesentliche Umstrukturierungen innerhalb der Organisation der FMS Wertmanagement. Vorstandsmitglied Dr. Christian Bluhm übernimmt zusätzlich zu seinen Aufgaben als Chief Risk Officer und Chief Financial Officer seit Anfang April die Funktion des Sprechers des Vorstands und der Geschäftsleitung. Außerdem wurden ihm im März die Bereiche Communications und Sovereign Finance zugeordnet.

Das neu geschaffene Ressort Commercial Real Estate übernimmt das neue Vorstandsmitglied Norbert Kickum, der seine Aufgabe in der FMS Wertmanagement am 1. März 2012 angetreten hat.

Ernst-Albrecht Brockhaus, als Vorstand Treasury/Markets verantwortlich für die Refinanzierung, die Liquiditäts- und Marktrisikosteuerung, übernimmt überdies den neu geschaffenen Bereich Derivatives & Markets Advisory.

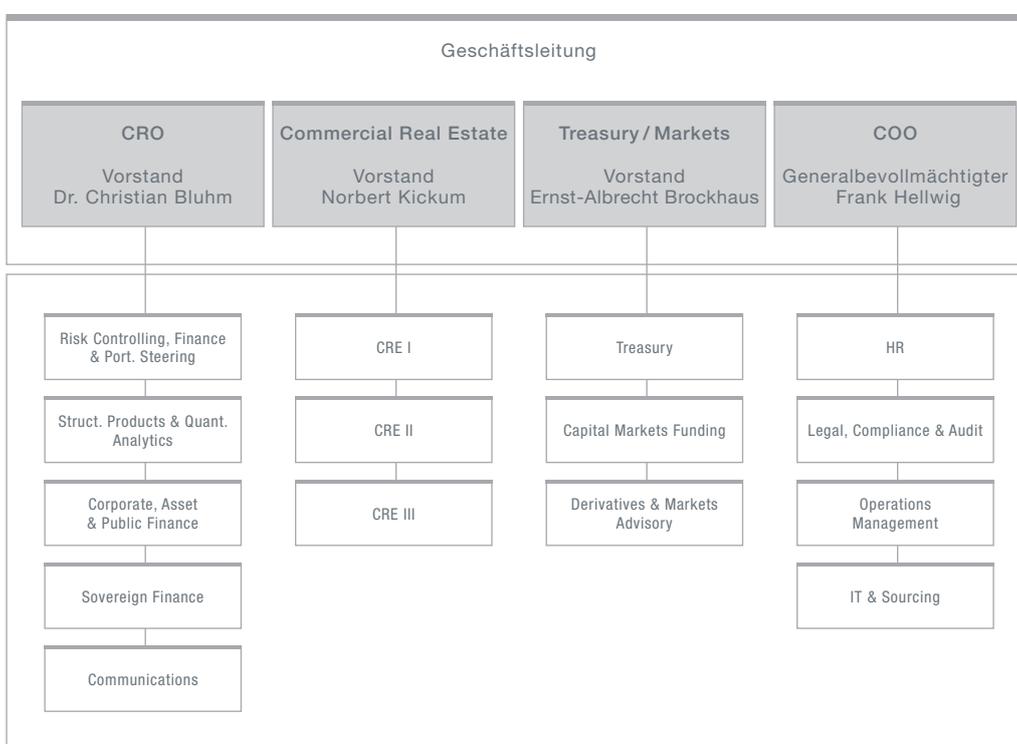
Der Generalbevollmächtigte und Chief Operating Officer Frank Hellwig trägt als Mitglied der Geschäftsleitung neben der Verantwortung für seine bisherigen Bereiche Legal, Compliance & Audit sowie IT & Sourcing nun auch die direkte Verantwortung für HR sowie für den neu geschaffenen Bereich Operations Management, der sich vorrangig mit der Steuerung von Dienstleistungen für Wertpapier- und Kreditabwicklung sowie der Zahlungsverkehrsfunktion beschäftigt.





Neben den vier Ressorts der FMS Wertmanagement sind drei Committees als Entscheidungs-, Steuerungs-, Informations- und Überwachungsgremien eingerichtet.

Organigramm der FMS Wertmanagement



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.





Über das CRO / CFO-Ressort

Das Ressort des Chief Risk Officer und Chief Financial Officer unter der Verantwortung von Dr. Christian Bluhm umfasst in der neuen Struktur fünf Bereiche – Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering, Structured Products & Quantitative Analytics, Corporate, Asset & Public Finance und Sovereign Finance. Außerdem übernahm Christian Bluhm mit der Rolle des Vorstandssprechers auch den Bereich Communications, der die interne und externe Kommunikation der FMS Wertmanagement verantwortet. Zur Projektunterstützung berichtet außerdem ein kleines Team „Special Solutions“ an Christian Bluhm.





Die FMS Wertmanagement ist bei der Erstellung der Jahresabschlüsse und Quartalsberichte sehr stark auf qualitativ hochwertige Zulieferungen angewiesen.

Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering

Der Bereich Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering der FMS Wertmanagement umfasst inzwischen 15 Mitarbeiter und setzt sich aus insgesamt vier Abteilungen zusammen.

Risk Controlling

Die Abteilung Risk Controlling überwacht gemeinsam mit den entsprechenden Abteilungen des Servicedienstleisters HRE die Risikosituation der FMS Wertmanagement. Dabei werden die Risiken der verschiedenen Risikokategorien regelmäßig identifiziert, analysiert und bewertet sowie überwacht und berichtet. Dadurch werden die Voraussetzungen für die Steuerung der Risiken geschaffen.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Prozesse und Methoden für die jeweiligen Risikokategorien (Kreditrisiko, Marktrisiko, Liquiditätsrisiko und operationelles Risiko) geprüft und überarbeitet und damit den Bedürfnissen einer Abwicklungsanstalt angepasst.

Finance & Tax

Die Mitarbeiter in der Abteilung Finance & Tax stellen sicher, dass die bilanzrechtlichen Vorschriften, die relevanten Steuergesetze und die ergänzenden Bestimmungen des Statuts bei der Erstellung der Quartals- und Jahresabschlüsse sowie bei den notwendigen steuerlichen Meldungen, wie z. B. der Steuerbilanz, beachtet und eingehalten werden. Die FMS Wertmanagement ist bei der Erstellung der jeweiligen Berichte (Jahresabschlüsse, Quartalsberichte, steuerliche Meldungen) sehr stark auf qualitativ hochwertige Zulieferungen des Servicedienstleisters angewiesen. Um die Qualität der veröffentlichten Abschlüsse zu verbessern, wurden sowohl aufseiten des Portfoliodienstleisters als auch bei der FMS Wertmanagement Qualitätssicherungsmaßnahmen umgesetzt und seitens der FMS Wertmanagement die Kontrolle der zugeliferten Berichte verstärkt.

Darüber hinaus werden Transaktionen im Rahmen des Portfoliomanagements (z. B. Restrukturierungen) eng von Mitarbeitern aus Finance & Tax begleitet, um steuerliche und rechnungslegungsbezogene Auswirkungen in die Strukturierung mit einzubeziehen.



Bei der Erstellung und Anpassung des Abwicklungsplans sind Annahmen zum Margeneinkommen, zum Ablauf- und Risikoprofil und zur Refinanzierung des Portfolios zu beachten.

Controlling und Reporting

Die Abteilung beschäftigt sich mit der Erstellung, Analyse und Kontrolle der internen und externen Berichte (z. B. Abwicklungsberichte, regulatorische Berichte etc.). Dabei wird insbesondere die quantitative Entwicklung der Risiken innerhalb des Portfolios überprüft. Die Mitarbeiter der Abteilung Controlling und Reporting verantworten zudem das betriebswirtschaftliche Controlling der FMS Wertmanagement. Die Prozesse und Instrumente zur Budgetierung und Kostensteuerung werden dabei laufend weiterentwickelt.

Portfolio Steering & Planning

Hauptaufgabe dieser Abteilung ist die Erstellung und Anpassung des Abwicklungsplans. Dabei sind die Annahmen zum Margeneinkommen aus dem Portfolio, zum Ablaufprofil des Portfolios unter Berücksichtigung von Prolongationen, zur Refinanzierung des Portfolios sowie zum Risikoprofil des Portfolios zu beachten.

Der Abwicklungsplan wurde im Laufe des Jahres 2011 überarbeitet. Dabei musste auf Basis der Erkenntnisse der Portfoliomanager die bisher im ursprünglichen Abwicklungsplan seitens der HRE getroffene Annahme, dass wesentliche Teile des Wertpapierportfolios ab 2014 ohne beziehungsweise mit nur geringen Verlusten veräußert werden können, revidiert werden. Daneben wurden die Auswirkungen des „Target Operating Models“ sowie die Refinanzierungsplanung in den neuen Abwicklungsplan eingearbeitet. Die Eckpunkte des Plans wurden in der Verwaltungsratssitzung vom 25. Januar 2012 genehmigt. Auf dieser Basis wurde das detaillierte Abwicklungsplandokument angepasst und im Rahmen bestehender Governance den Entscheidungsgremien zur Genehmigung vorgelegt.

Der Teamleiter Portfolio Steering & Planning ist für die Organisation und Vorbereitung des Gremiums „Portfolio Steering Committee“ auf Geschäftsleitungsebene verantwortlich. Dieses Gremium ist die zentrale Diskussions- und Entscheidungsplattform der FMS Wertmanagement für strategische Diskussionen und portfoliorelevante Themen.



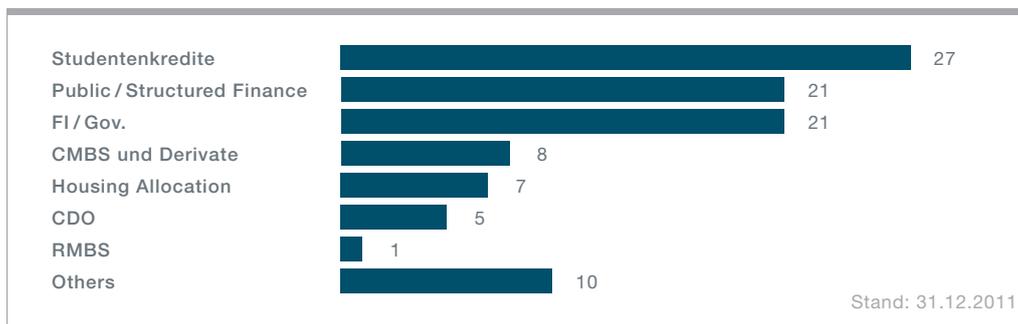
Unter den strukturierten Produkten befinden sich praktisch alle Arten von strukturierten Kreditinstrumenten, bis hin zu exotischen Zins-, Inflations- und Kreditderivaten.

Structured Products & Quantitative Analytics

Die zum Ende des Jahres acht 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.

Der Bereich Structured Products betreut Assets von EUR 42 Mrd. Nominalvolumen, das rund 26 % des Gesamtportfolios der FMS Wertmanagement ausmacht. Unter den strukturierten Produkten befinden sich 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 Vehikeln mit Namen wie Quanto Range Accruals. Dabei handelt es sich um Zinsderivate, bei denen die Couponzahlungen von der Anzahl der Tage abhängen, in denen die Differenz zwischen der 10-jährigen Swap-Rate in britischen Pfund und der 10-jährigen Euro-Swap-Rate nicht unter einen definierten Grenzwert fällt. Die abgebildete Grafik gibt die Anteile der verschiedenen Assetklassen im Segment wieder.

Anteil verschiedener Assetklassen im Structured Products-Segment





Da es sich bei den meisten strukturierten Produkten um sehr illiquide Papiere handelt, ist eine Haltestrategie oft die einzige Option, um Verluste bei Verkäufen zu verhindern.

Ein Schwerpunkt liegt in den USA, wo sich auch viele der den Konstruktionen zugrunde liegenden Assets befinden. Berichte über steigende Zahlungsausfälle bei US-Studentendarlehen, in Schwierigkeiten geratene Kreditversicherer oder über eine zunehmende Zahl von Insolvenzen bei US-Kommunen sowie eine anhaltende Schwäche am amerikanischen Immobilienmarkt können sich gegebenenfalls auf den Wert dieser Finanzkonstrukte und damit auf die Vermögenslage der FMS Wertmanagement auswirken. Die Mitarbeiter von Structured Products, die aufgrund ihrer früheren Tätigkeiten für andere Finanzinstitutionen große Erfahrung mit solchen Produkten gesammelt haben, führen Fundamentalanalysen des inhärenten Kreditrisikos der Positionen durch, um solche Wertpapiere bewerten zu können.

Die Abteilung Structured Products konnte im Jahr 2011 zum Portfolioabbau nur in sehr geringem Umfang beitragen, da ein forciertes Verkauf der Positionen aktuell nur mit erheblichen Wertabschlägen möglich wäre. Die Gründe hierfür sind mannigfaltig und 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, sie also im Markt kaum noch gehandelt werden, ist eine Haltestrategie oft die einzige Option, um Verluste bei Verkäufen zu verhindern. In einigen Fällen kann durch Umstrukturierungen der Transaktionen der Wert einiger Assets gesteigert werden. Eine besondere Herausforderung sind hierbei die Kundenderivate, die mit Kommunen und Städten in Europa und Amerika abgeschlossen wurden. Zur Werterhaltung und Verlustminimierung müssen viele dieser Derivate umstrukturiert werden. Darüber hinaus fordert der Anstieg von notleidenden Engagements einen erheblichen Aufwand im Workout.

Die Überwachung und Weiterentwicklung von Methoden zur Bewertung und Risikomessung von Finanzmarktprodukten ist eine Kernaufgabe der Mitarbeiter der Abteilung Quantitative Analytics. Sie unterstützen in dieser Funktion andere Bereiche und liefern insbesondere für illiquide Assets eine unabdingbare Komponente: eine fundierte und konsistente Bewertungsformel. Um eine eigenständige Bewertung der Kapitalmarktprodukte vornehmen zu können, haben die Mitarbeiter der Abteilung im vergangenen Jahr eine umfangreiche eigene Bewertungsbibliothek nebst Datenbank aufgebaut, auf deren Basis eine tägliche Neubewertung der Kapitalmarktprodukte der FMS Wertmanagement möglich sein wird.

Eine weitere Kernaufgabe der Mitarbeiter von Quantitative Analytics ist die Überprüfung, Pflege und Weiterentwicklung der Rating-Verfahren, die derzeit vom Dienstleister gestellt werden. Diese Modelle liefern eine Einschätzung der Bonität der Kontrahenten und sind eine Kerninformation für alle Kreditentscheidungen sowie für den Abwicklungsplan. Aufgrund der Unterschiede der einzelnen Kontrahenten gibt es für jedes Geschäftssegment eigene Rating-Modelle, wie zum Beispiel für



Im Sinne des Auftrags, das Portfolio wertschonend abzubauen, konzentrieren sich die Portfoliomanager vorerst auf das Restrukturieren der einzelnen Transaktionen, um sie dadurch verkaufsfähig zu machen.

Staaten, Banken, Firmenkunden oder gewerbliche Immobilienfinanzierungen. Ebenfalls zur Quantifizierung des Kreditrisikos dient ein im abgelaufenen Jahr entwickeltes Kreditportfoliomodell. Mithilfe des Modells kann zum Beispiel auch der Kreditportfolioverlust für den Fall einer zusätzlichen Verschlechterung der Weltwirtschaft geschätzt werden. Hierbei werden neben den oben erwähnten Rating-Informationen auf Einzelkontrahentenebene auch systematische Zusammenhänge zwischen unterschiedlichen Kontrahenten berücksichtigt.

Corporate, Asset & Public Finance

Der Bereich Corporate, Asset & Public Finance beschäftigt elf Mitarbeiter in den beiden Abteilungen Infrastructure & Asset Finance und Public Finance & Financial Institutions.

Infrastructure & Asset Finance

Das Team Infrastructure & Asset Finance betreut 659 Positionen mit einem Nominalvolumen von insgesamt EUR 17,1 Mrd., rund 11 % des Gesamtportfolios der FMS Wertmanagement. Darunter befinden sich Unternehmensfinanzierungen (ca. 40 %), Projektfinanzierungen (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. 60 %) und Wertpapiere (ca. 40 %), 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 geringen 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.

Im vergangenen Jahr konnte das Portfolio um 73 Positionen verkleinert werden. Das entspricht einer Reduktion von rund EUR 1 Mrd. oder um rund 5,5 % des Volumens. Der Verkauf von Einzelengagements oder ganzer Sub-Portfolios gestaltet sich äußerst schwierig, da sich bei vielen Projekten die ursprünglich getroffenen Annahmen bezüglich Nutzung oder Auslastung mittlerweile als zu optimistisch herausstellten. Deshalb konzentrieren sich die erfahrenen Portfoliomanager vorerst auf das Restrukturieren der einzelnen Transaktionen, um die Aussichten für einen späteren Verkauf zu verbessern. Gespräche mit anderen Konsorten einer Finanzierungsgemeinschaft, mit dem Schuldner selbst oder mit potenziellen Investoren gehören aus diesem Grund zum täglichen Geschäft der Asset Manager. Angestrebte Restrukturierungsmaßnahmen können etwa die Zufuhr von neuem Eigenkapital durch die Kreditnehmer und/ oder die Sponsoren beinhalten, die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital oder aber Margenverbesserungen und Laufzeitverkürzungen von



Oft sind lange Verhandlungen mit Vertragspartnern notwendig, um Zahlungsausfälle zu vermeiden oder die Liquidität des Portfolios zu verbessern.

Verträgen. Ebenso kann etwa mit Betreibern oder Kommunen über die Erhöhung von Bezugs- oder Benutzungspreisen verhandelt werden, um die Rentabilität von Finanzierungen und damit die Verwertungsaussichten zu verbessern. Andere Optionen beinhalten sogenannte Cashsweep-Mechanismen, bei denen Kreditnehmer Dividendenauszahlungen entsprechend reduzieren, um eine vorzeitige Teilrückzahlung zu erreichen.

Public Finance & Financial Institutions

Das Team Asset & Public Finance betreut insgesamt 1.245 Kredit- und Wertpapierpositionen mit einem ausstehenden Volumen von EUR 37 Mrd. Die Kreditnehmer setzen sich aus Regionen, Städten, Anstalten des öffentlichen Rechts und staatsnahen Unternehmen, mehrheitlich aus Europa, zusammen. Auch in diesem Bereich ist es der FMS Wertmanagement gelungen, im Markt kompetente, bestens ausgebildete und erfahrene Spezialisten zu finden und so die vorhandene Markt-, Produkt- und Sanierungsexpertise optimal zu bündeln. Das Team konzentriert sich auf die Identifikation und Bewertung der Portfoliorisiken sowie auf den wertschonenden Abbau des Portfolios. Positionen, bei denen der erzielbare Marktpreis einen im Vergleich zum Buchwert positiven Ertrag generiert, werden verkauft. 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 Ausnützung der sich am Markt bietenden Gelegenheiten zu finden.

In diesem Segment bilden Restrukturierungen von Finanzierungsstrukturen einen weiteren Tätigkeitsschwerpunkt. Dazu sind oft lange und komplexe Verhandlungen mit diversen öffentlich-rechtlichen Vertragspartnern notwendig, wodurch Zahlungsausfälle vermieden werden oder die Liquidität des Portfolios verbessert wird.

Die Ende letzten Jahres verstärkte Marktnervosität und -volatilität, hervorgerufen durch die Euro- und Griechenland-Krise, erschwerten einen weiteren zügigen Abbau des Portfolios. Die wachsende Verschuldung von Staaten, Regionen und Gemeinden, verbunden mit der gestiegenen Risikoaversion der Marktteilnehmer, beeinflusste den Schuldendienst negativ und machte in Einzelfällen die Bildung von Risikoversorgepositionen durch die FMS Wertmanagement erforderlich.



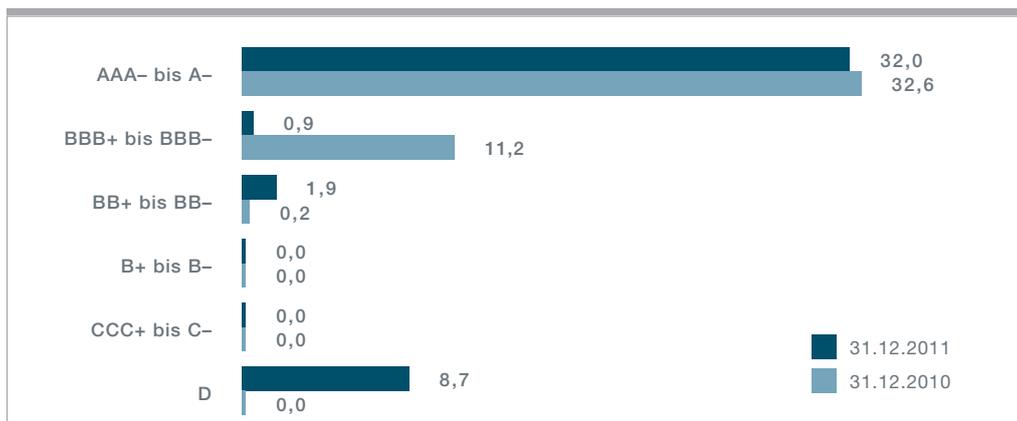
Das Griechenland-Portfolio musste zusammen mit den korrespondierenden Derivate-Positionen mit EUR 8,9 Mrd. wertberichtigt werden.

Sovereign Finance

Im Bereich Sovereign Finance beschäftigen sich fünf Mitarbeiter mit den Anleihen und Darlehen, welche von Staaten direkt begeben worden sind. Insbesondere hochverschuldete 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 44 Mrd.

Im abgelaufenen Jahr stand das Griechenland-Portfolio im Vordergrund der Arbeit. So fertigte das Team Modellrechnungen und Szenarioanalysen an, um entscheiden zu können, welche der möglichen Optionen im Rahmen der Umtauschangebote der griechischen Regierung aus Sicht der FMS Wertmanagement vorteilhaft wären. Parallel dazu waren die Auswirkungen auf die zum Teil an den Anleihen und Krediten anhängenden Derivate zu beurteilen. Aufgrund dieser Absicherungsgeschäfte fallen die Verluste durch Abschreibungen auf das Griechenland-Portfolio im Jahr 2011 deutlich größer aus, als die Nominalwerte zunächst hätten vermuten lassen. In der Struktur des Gesamtportfolios von Sovereign Finance machten sich zudem die mehrfachen Rating-Abstufungen für Griechenland bemerkbar. Die folgende Grafik zeigt die Aufteilung des Kreditportfolios nach internen Rating-Klassen (dargestellt sind die auf eine S&P-Rating-Skala übergeleiteten internen Ratings):

Verteilung des Sovereign Finance-Portfolios* auf Rating-Klassen in EUR Mrd. (nominal)**



* Teilsegment des gesamten Public Sector-Portfolios der FMS Wertmanagement

** Ohne aufgelaufenen Inflationsanspruch



Nahezu alle Anleihen lagen mit den erzielbaren Verkaufserlösen unter den Buchwerten, sodass ein Positionsabbau nur mit Verlust möglich gewesen wäre.

Beim Umtausch von Griechenland-Anleihen unter Beteiligung des Privatsektors (PSI) im ersten Quartal 2012 hat sich die FMS Wertmanagement mit über 90 % des ursprünglichen zum Umtausch qualifizierten Bestands von EUR 8,91 Mrd., also mit EUR 8,26 Mrd. nominal beteiligt. Weitere EUR 654 Mio. nominal konnten noch vor dem Umtausch mit einem Barwertvorteil von mehr als EUR 65 Mio. gegenüber dem Umtauschangebot verkauft werden.

Nach dem erfolgten Umtausch 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. Das Griechenland-Portfolio musste zusammen mit den korrespondierenden Derivate-Positionen zum Jahresabschluss mit EUR 8,9 Mrd. wertberichtigt werden.

Ein weiterer anspruchsvoller Portfoliobestandteil sind inflationsindexierte Staatsanleihen, die rund 25 % des Sovereign Finance-Portfolios ausmachen. Dabei handelt es sich in der Regel um sehr lang 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 für das Team 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 Ziel, komplexe Coupon- oder Derivate-Strukturen 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 herangezogen wird.

Eine weitere Hauptaufgabe des Teams besteht darin, Abbaumöglichkeiten für Portfoliopositionen zu identifizieren. In den von Sovereign Finance direkt betreuten rund 250 Positionen konnten, mit Ausnahme von Japan, nur geringe aktive Abbauerfolge erzielt werden. Denn nahezu alle Anleihen lagen mit den erzielbaren Verkaufserlösen unter den jeweiligen Buchwerten, sodass ein Positionsabbau nur mit Verlust möglich gewesen wäre. Bei kürzer laufenden Bonds bewährte sich die Strategie, das Ende der Laufzeit abzuwarten. Im Gesamtportfolio kam es in 2011 zu Rückflüssen von rund EUR 1,1 Mrd.





Über das Ressort Commercial Real Estate

Das Ressort des Commercial Real Estate Officer Norbert Kickum wurde zum 1. März 2012 neu geschaffen. Es enthält Kreditengagements mit einem Nominalvolumen von knapp EUR 20 Mrd. Diese wurden bis dahin in den Bereichen Commercial Real Estate und Global Workout innerhalb des Bereichs Global Credit Management betreut. Mit Wirkung zum April 2012 wurde das CRE-Ressort neu strukturiert und das bestehende Portfolio den drei gebildeten Bereichen CRE I, CRE II und CRE III zugeordnet. Mit der neuen Struktur sollen die spezifischen Anforderungen bei Management und Abbau des Portfolios noch effektiver berücksichtigt werden.





Das Ziel von Verhandlungen mit den Schuldern ist, die Kreditengagements so zu stabilisieren, dass Rückzahlung, Veräußerung oder Restrukturierung möglich werden.

Commercial Real Estate

Im Bereich Commercial Real Estate treffen die Mitarbeiter der FMS Wertmanagement in enger Zusammenarbeit mit der pbb Entscheidungen über rund 1.100 Kreditengagements.

Der Schwerpunkt des globalen Portfolios liegt auf grundpfandrechlich besicherten Darlehen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen. In dem Portfolio befinden sich beispielsweise Finanzierungen für Büroimmobilien in europäischen Metropolen, Asien oder den USA, aber auch Finanzierungen für Shopping-Center, Hotels und Pflegeheime oder Wohnbestände im europäischen In- und Ausland. Darüber hinaus enthält das Portfolio auch eine Anzahl exotischer Finanzierungen, zum Beispiel für eine renovierungsbedürftige Ferienanlage oder die Teilfinanzierung eines Yachthafens.

Bei vielen dieser Kreditengagements besteht kein akuter Handlungsbedarf, da in der Regel Zins- und zum Teil Tilgungsleistungen erbracht werden. Allerdings beinhaltet das Portfolio auch eine Reihe risikobehafteter Finanzierungen. Eine der großen Herausforderungen ist dabei neben dem in vielen Ländern immer noch schwachen Markt für Gewerbeimmobilien (und deren Finanzierung) die Komplexität der vorgefundenen Finanzierungsstrukturen. Vor allem bei großen Engagements handelt es sich oft um Konsortialfinanzierungen, bei denen sich die FMS Wertmanagement in vielen Fällen in der Position eines nachrangigen Darlehensgebers befindet. Mitkonsorten sind in der Regel keine Abwicklungsanstalten und haben daher unterschiedliche Interessenlagen, zum Beispiel da sie weiter Neugeschäft mit dem Kunden betreiben wollen. Oft sind mit dem Kreditengagement zudem komplexe Sicherungsgeschäfte (z. B. Zins-, Währungs- oder Inflation Linked-Swaps) verbunden, die bei einem Verkauf unter Umständen zunächst aufgelöst werden müssten. Die oft schwierigen und langwierigen Verhandlungen mit Schuldnern, Konsorten und Verwaltern führt das Commercial Real Estate-Team meist gemeinsam mit den zuständigen Betreuern des Portfoliodienstleisters.

Vorrangige Aufgabe der Mitarbeiter ist der wertmaximierende Abbau des Portfolios. Sollte eine Rückzahlung der Forderung bei Fälligkeit nicht möglich sein, wird mit dem Schuldner intensiv über eine Restrukturierung des Engagements verhandelt. Ziel ist es dabei, die Engagements zu stabilisieren, sodass entweder die spätere Rückzahlung oder aber die Veräußerung von Forderungen oder Sicherheiten oder deren Restrukturierung möglich werden.

Ein weiterer wichtiger Bestandteil der Abbautätigkeit besteht darin, Marktopportunitäten zu identifizieren, Ausstiegsoptionen zu entwickeln und zu bewerten und so den Abbau des Portfolios voranzutreiben.

In einigen Fällen betreibt die FMS Wertmanagement die Zwangsvollstreckung. Darüber hinaus kann es in seltenen Fällen zu einem sogenannten Rettungserwerb kommen, bei dem die FMS Wertmanagement das Objekt übernimmt, um es nach entsprechenden Restrukturierungsmaßnahmen möglichst zeitnah zu veräußern. Auch dabei steht das Verlustminimierungsprinzip an oberster Stelle.



Die globalen Immobilienmärkte haben sich aufgrund der Euro-Krise im Jahr 2011 zunehmend negativ entwickelt.

Das Commercial Real Estate-Portfolio der FMS Wertmanagement hatte zum Zeitpunkt der Übertragung Anfang Oktober 2010 ein Volumen von rund EUR 27,2 Mrd. Zum 31. Dezember 2011 konnte es auf eine Zahl von rund 1.100 Kreditengagements mit einem Volumen von EUR 20,5 Mrd. reduziert werden. Das Portfolio konnte somit seit der Übertragung bis zum Berichtsjahresende um rund EUR 6,7 Mrd. verkleinert werden.

Beispielhafte Abbauerfolge waren etwa die vollständige Rückführung eines wohnungswirtschaftlich besicherten Darlehens in Höhe von über EUR 100 Mio. oder eines mit Hotels besicherten Darlehens in Höhe von knapp USD 200 Mio., Verkäufe von zwei Einkaufszentren im europäischen Ausland (Kredite von rund EUR 80 Mio.) oder aber die Restrukturierung einer komplexen Konsortialfinanzierung unter Einschuss von neuem Eigenkapital, verbesserter Zinsmarge und einer nunmehr attraktiven Zinssicherung. Die Summe dieser Maßnahmen hat das Risikoprofil der Finanzierung wesentlich verbessert und erhöht somit die Chancen auf eine vollständige Rückzahlung der nachrangigen Forderung der FMS Wertmanagement.

Rückblickend lässt sich feststellen, dass sich die globalen Immobilienmärkte im Jahr 2011 aufgrund der Euro-Krise zunehmend negativ entwickelt haben. Das unsichere Marktumfeld hat potenzielle Mieter veranlasst, ihre Nachfrage nach zusätzlichem Büroraum zu überprüfen, wodurch Neuvermietungen unter den Erwartungen lagen. Gleichzeitig ist das Neubauvolumen in den westlichen Märkten weiter gesunken. Investoren fokussierten sich zunehmend auf erstklassige Immobilien in Toplagen.

Die Anstrengungen, für Engagements aus dem Portfolio der FMS Wertmanagement Refinanzierungen durch andere Kreditgeber zu finden, gestalteten sich in der zweiten Jahreshälfte als sehr schwierig bis unmöglich, sodass teilweise Verlängerungen der ursprünglichen Kreditlaufzeiten genehmigt werden mussten, um hohe Verluste zu vermeiden. Aufgrund der derzeit hohen Abschläge bei Darlehensverkäufen stehen die Norm-Abwicklungsstrategien „Halten“ und „Restrukturieren“ momentan im Vordergrund. Dies könnte sich in einem besseren Marktumfeld ändern.

Allerdings bleiben die Bedingungen für 2012 voraussichtlich weiter schwierig. Zahlreiche Banken in Europa und den USA sind dazu gezwungen, ihr Kernkapital zu stärken. Dies erfolgt zurzeit oft über eine Bilanzverkürzung, die einerseits durch reduzierte Kreditvergabe, andererseits durch das Abstoßen von ganzen Kreditportfolios erreicht wird. Diese Faktoren werden die Neukreditvergabe und damit Refinanzierungen bis auf Weiteres erschweren. Es kommt hinzu, dass sich einige Banken ganz aus dem Immobilienfinanzierungsgeschäft zurückgezogen haben.

Im Portfolio der FMS Wertmanagement laufen in 2012 zahlreiche Finanzierungen (und auch Mietverträge) aus, welche in den Boom-Jahren 2006 und 2007 abgeschlossen wurden. Dies wird teilweise zu sinkenden Mieteinnahmen und niedrigeren Bewertungen der finanzierten Immobilien führen, was wiederum die Refinanzierungsmöglichkeiten, auch aufgrund der hohen Beleihungsausläufe, weiter erschweren dürfte. Dieser negative Effekt wird durch das niedrige Zinsumfeld leicht abgefedert.





Über das Ressort Treasury / Markets

Das Ressort Treasury/Markets besteht aus drei Bereichen – Treasury, Capital Markets Funding sowie Derivatives & Markets Advisory. Es steht unter der Leitung von Ernst-Albrecht Brockhaus.

Die FMS Wertmanagement hat im ersten vollständigen Jahr ihrer Geschäftstätigkeit die selbst gesteckten Ziele ihrer Refinanzierungs- und Investorenstrategie erreicht. Auf der Basis einer umfangreichen und durch proaktive Kommunikation geprägten Investorenarbeit konnten zahlreiche Kreditlinien bei in- und ausländischen Anlegern geöffnet werden. Dadurch erreichten die bereits zu Jahresanfang 2011 etablierten Geldmarktprogramme sehr schnell die geplanten Auslastungen. Im Anschluss daran wurden die ersten großvolumigen Anleihen platziert, sodass das angestrebte Volumen der Kapitalmarktaufnahmen erfolgreich erzielt werden konnte. Die FMS Wertmanagement hat sich damit mittlerweile als regelmäßiger und verlässlicher Emittent an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten etabliert.





Die SoFFin-Garantien konnten bereits im Frühjahr 2011 zurückgegeben werden und gleichzeitig ist ein nachhaltiger Abbau der Zentralbankfinanzierung erreicht worden.

Treasury

Die Kernaufgaben des Bereichs Treasury umfassen die taktische Liquiditätssteuerung sowie die Steuerung der Zins- und Währungsrisiken der FMS Wertmanagement.

Im Rahmen der taktischen Liquiditätssteuerung erfolgt die Umsetzung des Fundingplans der FMS Wertmanagement für den Laufzeitbereich bis zu einem Jahr. In 2011 hat Treasury diverse Geldmarktprogramme aufgebaut, die aufgrund der guten Bonität und des marktgerechten Pricings bei den Investoren auf rege Nachfrage gestoßen sind. Der Fokus der FMS Wertmanagement ist darauf ausgerichtet, die Refinanzierungsstruktur auf eine breit diversifizierte Basis zu stellen. Beispielhaft dafür stehen das ECP-/CD-Programm (European Commercial Paper-/Certificates of Deposit-Programm) mit einem Volumen von EUR 28,4 Mrd. zum Jahresende 2011 sowie das US ABCP-Programm (US Asset Backed Commercial Paper-Programm) zur Refinanzierung des übernommenen USD-Portfolios mit einem Volumen von EUR 14,5 Mrd. zum 31. Dezember 2011.

Dieser Ausbau des Geldmarktfundings hat maßgeblich dazu beigetragen, dass die SoFFin-Garantien bereits im Frühjahr 2011 zurückgegeben werden konnten und ein nachhaltiger Abbau der Zentralbankfinanzierung im Jahresverlauf zu verzeichnen ist (von EUR 93 Mrd. zum 31. Dezember 2010 auf EUR 35,2 Mrd. zum 31. Dezember 2011).

Darüber hinaus gehört es zu den Aufgaben des Bereichs Treasury, die Refinanzierungsstruktur kontinuierlich zu optimieren, mit dem Ziel, positive Ergebnisbeiträge für die FMS Wertmanagement zu generieren. Im vergangenen Geschäftsjahr wurden federführend durch Treasury die Rahmenverträge für Derivate und Repo-Geschäfte neu verhandelt und dadurch signifikante Liquiditäts- und damit Kostenreduktionen erzielt.

Die zentrale Steuerung der Zins- und Währungsrisiken erfolgt ertragsorientiert und weitestgehend 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.

Im Zuge des Aktiv-Passiv-Managements berichtet Treasury monatlich im Rahmen des Asset Liability Committees die Geschäftslage, vor allem hinsichtlich Liquiditäts-, Refinanzierungs- und Marktrisiken, an die Geschäftsleitung.



Die FMS Wertmanagement will jährlich ein Volumen von EUR 20 bis 25 Mrd. an den Kapitalmärkten platzieren.

Capital Markets Funding

Hauptaufgabe des Bereichs Capital Markets Funding (CMF) liegt in der Aufnahme von langfristigen Refinanzierungsmitteln an den internationalen Kapitalmärkten. Die angestrebten Laufzeiten bewegen sich hierbei regelmäßig zwischen einem und zehn Jahren, die Mehrzahl der Emissionen werden mit drei- bis fünfjährigen Fälligkeiten begeben. Das Ziel einer ausgewogenen Refinanzierungsposition durch einen maßgeblichen Anteil langfristiger Verbindlichkeiten wird in den nächsten drei Jahren weiter ausgebaut. Dazu ist vorgesehen, ein jährliches Volumen von EUR 20 bis 25 Mrd. an den Kapitalmärkten zu platzieren.

Im ersten vollen Jahr der Tätigkeit ist es bereits gelungen, die FMS Wertmanagement als regelmäßigen und verlässlichen Emittenten im Segment der Agencies zu etablieren. Damit wurde ein wesentlicher Baustein der Refinanzierungsstrategie umgesetzt, der langfristigen Zugang zu den Kreditlinien internationaler Bondinvestoren gewährleistet. Auf dieser Basis konnten im vergangenen Jahr Emissionen der FMS Wertmanagement mit einem Volumen von rund EUR 21 Mrd. platziert werden.

Dies ist vor dem Hintergrund, dass das Emissionsprogramm als Grundlage für großvolumige Emissionen erst Ende Mai zur Verfügung stand, als großer Erfolg zu werten.

Basierend auf der starken Eigentümerstruktur und den Bestnoten der führenden Rating-Agenturen konnten im vergangenen Jahr drei strategische Benchmark-Anleihen im Volumen bis zu EUR 3 Mrd. begeben werden. Das Interesse der Investoren, insbesondere bei der fünfjährigen Debütanleihe, lag dabei um ein Vielfaches höher. Diese gute Nachfrage wurde aufgrund der umfassenden und kontinuierlichen Investorenarbeit erzielt, die wir bereits mit Beginn des Jahres 2011 gestartet haben. Darüber hinaus war die gute Platzierung bei nationalen und internationalen Investoren an den positiven Sekundärmarktpreisen der Emissionen abzulesen. Die Produktpalette im CMF wird durch öffentliche Anleihen (Volumen bis EUR 1,5 Mrd.) und Privatplatzierungen abgerundet. Diese Anleihen werden auch in anderen Währungen angeboten, zum Beispiel USD und GBP, um die Darlehensseite währungskongruent zu refinanzieren.

Auf Basis des sehr erfolgreichen ersten Jahres gilt für 2012 das Ziel, die Investorenbasis noch stärker zu diversifizieren und weitere Kapitalmärkte zu erschließen.



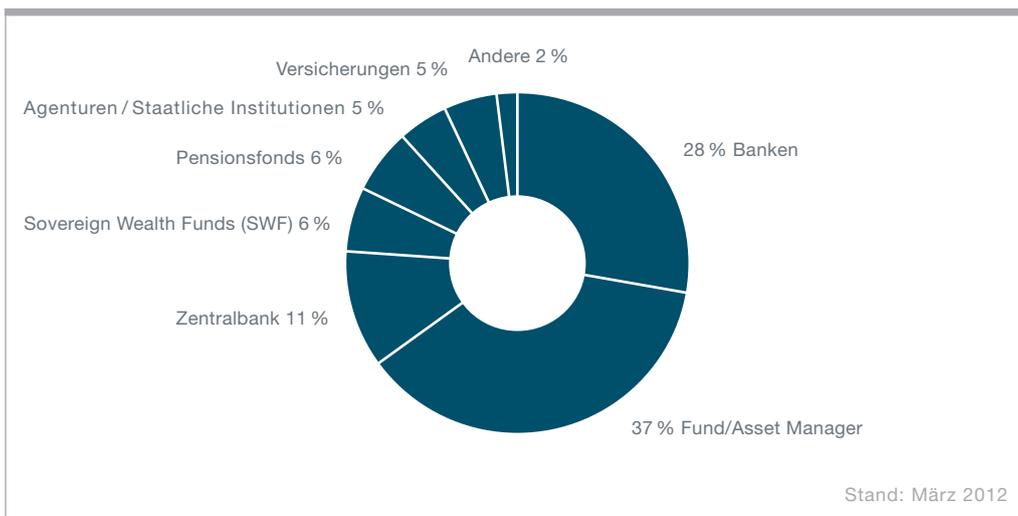
Investor Relations

Um das angestrebte Volumen am Kapitalmarkt aufnehmen zu können, ist ein großes Interesse einer breit diversifizierten Investorenbasis notwendig.

Mit dem neuartigen Auftrag einer Abwicklungsanstalt ist die FMS Wertmanagement in 2011 erstmalig als Emittent am Kapitalmarkt aufgetreten. Der Fokus der Investorenarbeit wurde daher im abgelaufenen Geschäftsjahr auf die Entstehung der FMS Wertmanagement, die Vermittlung des Auftrags und des damit verbundenen Geschäftsmodells gelegt.

Die Ansprache der Investoren und die Erläuterung der strategischen Ausrichtung ist die Hauptaufgabe der Abteilung Investor Relations. Ansprechpartner der FMS Wertmanagement sind Portfoliomanager und Kreditanalysten von Pensionsfonds, Publikumsfonds, Zentralbanken, staatliche Institutionen, Versicherungen und Banken. Das zentrale Thema im Kontakt mit den Investoren ist neben der Governance vor allem die Garantiestruktur der FMS Wertmanagement. Zu den Aufgaben von Investor Relations zählt aufgrund der sehr großen Überschneidungen im Informationsbedarf auch die Betreuung der Rating-Agenturen.

Verteilung der Investorengruppen





Die Ansprache der Investoren und die Erläuterung der strategischen Ausrichtung ist die Hauptaufgabe der Abteilung Investor Relations.

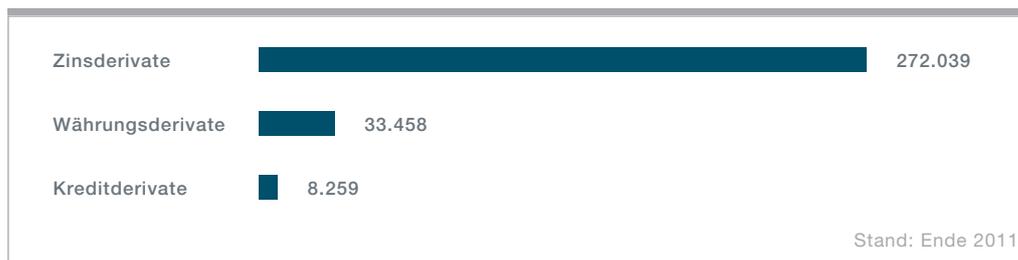
Die kontinuierliche weltweite Investorenarbeit hat sich ausgezahlt. Die FMS Wertmanagement konnte in ihrer Struktur und Ausrichtung einer großen Investorenschaft nahegebracht werden und ist auf ausgeprägtes Interesse in der Kernzielgruppe der institutionellen Investoren gestoßen.

In 2011 fanden rund 250 Investorenmeetings statt. Ergebnis der Bemühungen waren die Einrichtung von Kreditlinien bei vielen Investoren, der erfolgreiche Absatz der Emissionen der FMS Wertmanagement und die damit verbundene Etablierung als regelmäßiger und verlässlicher Emittent am Kapitalmarkt.

Derivatives & Markets Advisory

Der Bereich Derivatives & Markets Advisory (DMA) wurde Anfang Februar als Teil des Vorstandsressorts Treasury / Markets gegründet. Ein Teil der Aufgaben des Bereichs wurde in der vorherigen Organisationsstruktur durch den Bereich Credit Markets abgedeckt. Motiv für die Gründung des Bereichs war die bedeutende Rolle, die Zins-, Inflations- und Währungsderivate im Portfolio der FMS Wertmanagement spielen, sowie die damit verbundene Notwendigkeit der Bündelung des spezifischen Know-hows in einer organisatorischen Einheit.

Zins- und währungsbezogene Derivate in EUR Mio. (nominal)





So bekam die FMS Wertmanagement z. B. einen Großteil der Assets als Asset-Swap-Pakete übertragen. Hierbei enthält das Portfolio neben einfachen Zins-Swaps – deren Nominal in Summe rund EUR 251 Mrd. beträgt – auch viele komplexe Derivate. Zielsetzung dieses Bereichs ist es daher, als zentrale Kompetenzstelle für derivativespezifische Themenstellungen den Prozess der wertmaximierenden Abwicklung zu unterstützen.

Dies bedeutet im Einzelnen:

Derivate-Beratung

Der Bereich ist erster Ansprechpartner für alle Portfoliomanager der FMS Wertmanagement bei derivativespezifischen Abwicklungsthemen. Hierbei handelt es sich insbesondere um Verkaufs- oder Restrukturierungsentscheidungen für Assets, denen Derivate als Mikro- oder Makrohedge zugeordnet sind. Die Spezialisten des Bereichs sind ebenso bei der Bildung bzw. Auflösung von Einzelwertberichtigungen involviert, bei denen Derivate häufig eine Rolle spielen.

Analysen

Eine Kernaufgabe des Bereichs ist die Bereitstellung analytischer Kapazität zur Herstellung von standardisierten sowie themenspezifischen Analysen des Derivateportfolios. Hierzu werden eine Reihe von Auswertungen auf Einzelgeschäfts- als auch Portfolioebene erstellt. Neben diesen Analysen beteiligt sich der Bereich an Projekten mit Derivatefokus – so z. B. an der Umstellung der Diskontierungsmethode und am Aufbau einer eigenständigen Pricing-Methodik.

Marktbeobachtung

Derivatives & Markets Advisory ist verantwortlich für die Erstellung eines regelmäßigen Marktberichts. Zudem analysiert der Bereich die für die FMS Wertmanagement relevanten makroökonomischen Risiken, wie z. B. die Inflationsentwicklung in UK.





Über das COO-Ressort

Das Ressort des Chief Operating Officer unter der Leitung von Frank Hellwig umfasst vier Bereiche – Human Resources (HR), Legal, Compliance & Audit, Operations Management und IT & Sourcing. Es verantwortet vor allem die Dienstleistungs- und Stabsfunktionen innerhalb der FMS Wertmanagement.





Die FMS Wertmanagement bringt einige bisher ausgelagerte Kernprozesse näher an sich heran und wird gleichzeitig fundierte Entscheidungen zum Portfolioabbau treffen können.

Human Resources Mitarbeiter der FMS Wertmanagement

Vorrangige Aufgabe des HR-Teams im Geschäftsjahr 2011 war der zügige Aufbau von qualifiziertem Personal. Zu Beginn des Jahres arbeiteten 19 fest angestellte Mitarbeiter für die FMS Wertmanagement, zum Jahresende waren es 92. Weitere 14 Mitarbeiter hatten zu diesem Zeitpunkt einen Arbeitsvertrag unterschrieben, aber ihre Stelle noch nicht antreten können.

Im Laufe des Jahres wurden im Rahmen der Personalsuche rund 230 Gespräche mit Bewerbern geführt. Die laufende Mitarbeiterrekrutierung entspricht dem durch die übergeordneten Gremien genehmigten Plan, der im Rahmen des Zielmodells einen Mitarbeiteraufbau auf bis zu 170 Personen vorsieht. Die FMS Wertmanagement bringt so einige bisher ausgelagerte Kernprozesse näher an sich heran und wird gleichzeitig fundierte Entscheidungen zum Portfolioabbau treffen können.

Die fachlichen Anforderungen an Mitarbeiter der FMS Wertmanagement sind aufgrund der anspruchsvollen Aufgabe äußerst hoch. Fundiertes Spezialwissen und umfangreiche Marktkenntnisse sind unabdingbare Voraussetzungen. Trotz des intensiven Wettbewerbs um geeignete Kandidaten ist es gelungen, sehr motivierte und qualifizierte Mitarbeiter für die FMS Wertmanagement zu gewinnen. Die breiten Netzwerke der bereits rekrutierten Mitarbeiter sowie die gute Zusammenarbeit mit Personalberatern zahlten sich dabei aus.

Das Management der FMS Wertmanagement lebt verantwortungsvolles Handeln und respektvollen Umgang miteinander vor und schafft so ein offenes Klima des gegenseitigen Vertrauens. Transparente Entscheidungen, kurze Kommunikationswege und flache Hierarchien gehören bei der FMS Wertmanagement ebenso dazu wie der offene Austausch zwischen den einzelnen Abteilungen.

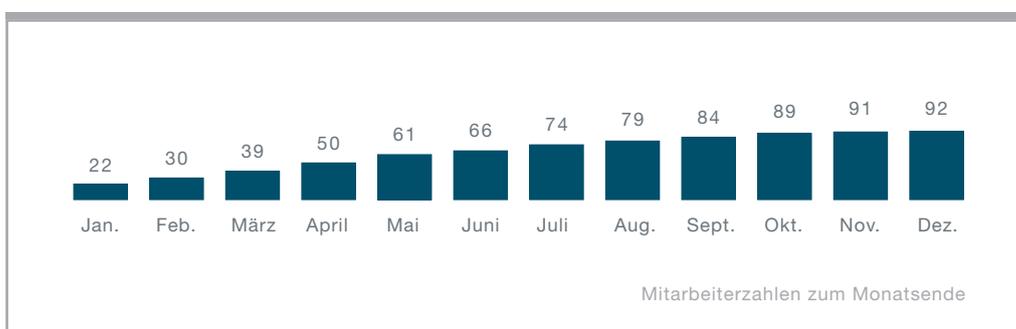
In 2011 haben alle Mitarbeiter Schulungen zu den Themen Geldwäsche sowie Insiderhandel und Marktmissbrauch absolviert. Damit wurden die strikte Einhaltung interner Grundsätze und vorgegebener Richtlinien sichergestellt und angemessene Sicherungssysteme etabliert.

Zur Unterstützung der internen Mitarbeiter wurden auch im abgelaufenen Geschäftsjahr externe Berater in verschiedenen Bereichen engagiert. Dies stellte zum einen die operative Handlungsfähigkeit sicher, zum anderen behielt die FMS Wertmanagement die nötige Flexibilität, während der Aufbauphase das Wissen von erfahrenen Experten nutzen zu können. Die sehr gute Zusammenarbeit zwischen Mitarbeitern und Beratern war und ist ein wichtiger Erfolgsfaktor für die FMS Wertmanagement.



Die FMS Wertmanagement hat mit der Übertragung des Risikovermögens zum 1. Oktober 2010 auch die mit dem Portfolio im Zusammenhang stehenden Rechtsrisiken übernommen.

Mitarbeiterentwicklung 2011



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. 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, der pbb, soweit diese dienstleistungsrelevante Prüfungen durchführt. Andererseits ist sie für die Prüfung des Risikomanagements, des Internen Kontrollsystems sowie der Ordnungsmäßigkeit der Prozesse innerhalb der FMS Wertmanagement zuständig. So wurden allein im zweiten Halbjahr 2011 insgesamt neun interne Prüfungen durchgeführt. Außerdem beauftragte die Interne Revision zwei Prüfungen bei der Internen Revision der pbb zu dienstleistungsrelevanten Prozessen bei der pbb.

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 mittlerweile 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



In insgesamt 52 Leistungsscheinen sind die vom Portfoliodienstleister zu erbringenden Leistungen detailliert beschrieben.

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 11. Mai 2012 in 431 Fällen gelungen.

Operations Management

Der im Rahmen der Umstrukturierung in 2012 neu geschaffene Bereich Operations Management wird sich vorrangig mit der Steuerung von Dienstleistungen für Wertpapier- und Kreditabwicklung sowie der Erfüllung der Zahlungsverkehrsfunktion beschäftigen.

IT & Sourcing

Während der Startphase der FMS Wertmanagement fiel dem Bereich IT & Sourcing eine Schlüsselfunktion zu, denn die dort beschäftigten Mitarbeiter hatten die Aufgabe, für alle Bereiche der FMS Wertmanagement in kurzer Zeit operationelle Stabilität herzustellen und zu sichern. Zunächst musste die Zusammenarbeit mit dem Servicedienstleister HRE-Gruppe geregelt werden, der im Rahmen eines Kooperationsvertrags umfangreiche Leistungen für die FMS Wertmanagement erbringt, etwa die komplette Buchführung, Berichterstattung und den Zahlungsverkehr, zudem vorbereitende Arbeiten für Entscheidungen im Zusammenhang mit dem Portfolioabbau. Dazu wurden als Ergebnis zahlreicher Verhandlungen im Juni 2011 insgesamt 52 überarbeitete Leistungsscheine von beiden Seiten unterzeichnet. In diesen sind die vom Dienstleister zu erbringenden Leistungen detailliert beschrieben. Außerdem setzte der Bereich IT & Sourcing ein umfangreiches System zur Leistungs- und Qualitätskontrolle auf, das seit Ende Oktober 2011 auch IT-technisch unterstützt wird.



Im Zusammenhang mit dem Trennungsprojekt von der HRE steht für das Jahr 2012 eine Vielzahl teilweise sehr komplexer Ausschreibungsverfahren an.

Ausschreibungsverfahren

Die knappen eigenen personellen Ressourcen bei gleichzeitig intensiver Projektstätigkeit der FMS Wertmanagement, insbesondere im Zusammenhang mit der Trennung von der HRE-Gruppe im Jahr 2013, erfordern ein hohes Maß an externer Unterstützung. Diese wird durch den Einkauf der FMS Wertmanagement beschafft. Dabei erschweren formale Vorgaben und gegebenenfalls lange Fristen aus dem Vergaberecht die kurzfristige Bedarfsdeckung. Denn als Anstalt öffentlichen Rechts unterliegt die FMS Wertmanagement grundsätzlich dem Vergaberecht, das sie bei Beschaffung im Gegenwert oberhalb der einschlägigen vergaberechtlichen Schwellenwerte umfassend in Form von europaweiten Ausschreibungen zu erfüllen hat.

Der Bereich Sourcing ist für den Einkauf bei der FMS Wertmanagement verantwortlich. Darunter fallen sämtliche Beschaffungen des Unternehmens oberhalb der Bagatellgrenze von EUR 500.

In enger Abstimmung mit den Fachbereichen wurden im Jahr 2011 mehr als 100 Einkaufsprojekte abgewickelt, etwa für die Beschaffung von IT-Lizenzen sowie freiberuflicher Unternehmensberater. Im Jahr 2011 wurden des Weiteren fünf europaweite Ausschreibungen mit den folgenden Inhalten durchgeführt:

- ◆ IT-Dienstleistungen (Arbeitsplätze, Telefonie, Druck, Netzwerke)
- ◆ Beraterrahmenverträge (Unternehmensberatung, Strategieberatung, IT-Beratung, Kommunikationsberatung, Auslagerungsberatung, Beratung im Portfoliomanagement)
- ◆ Rahmenverträge für die Vermittlung freiberuflicher Mitarbeiter
- ◆ Jahresabschlussprüfung für die Jahre 2011 bis 2014
- ◆ Rahmenverträge für die Personalvermittlung

Insbesondere im Zusammenhang mit dem Trennungsprojekt von der HRE-Gruppe steht für das Jahr 2012 eine Vielzahl teilweise sehr komplexer Ausschreibungsverfahren an. Ende Februar 2012 wurde die Ausschreibung für IT- und Operations-Leistungen veröffentlicht.



Die Gründung einer eigenen Servicegesellschaft gibt den Mitarbeitern beim bisherigen Dienstleister eine Perspektive über 2013 hinaus und wird deshalb von der HRE-Gruppe unterstützt.

Das Target Operating Model

Das wichtigste und umfangreichste Projekt für den Bereich IT & Sourcing ist die Entwicklung des sogenannten „Target Operating Model“, dem Zielmodell der FMS Wertmanagement für die Zeit nach September 2013. Denn der Kooperationsvertrag mit der HRE-Gruppe muss laut einer EU-Auflage spätestens zu diesem Zeitpunkt beendet sein.

Die zunächst präferierte Lösung, dieses sogenannte Servicing spätestens ab September 2013 auf eine Handvoll anderer Dienstleister zu verteilen, wurde nach sorgfältiger Analyse verworfen. Sie hätte unabsehbare operationelle Risiken beinhaltet und wurde wegen umfangreicher vergaberechtlicher Probleme als zu zeitkritisch angesehen. Einen einzelnen Dienstleister, der sämtliche zu erbringenden Leistungen für ein derart komplexes Portfolio hätte übernehmen können, gibt es am Markt nicht. Selbst übernehmen wollte die FMS Wertmanagement diese Funktionen nicht, da sie als Organisation möglichst schlank bleiben will. Im Servicing arbeiten derzeit bei der HRE-Gruppe rund 500 bis 600 Mitarbeiter für die FMS Wertmanagement, die dafür monatlich rund EUR 22 Mio. bezahlt.

Die FMS Wertmanagement hat als Abwicklungsinstitut des Bundes das vorrangige Ziel des wertschonenden Portfolioabbaus und benötigt dazu vor allem operationelle Stabilität. Die Basis für operationelle Stabilität ist durch die Kooperation mit der HRE-Gruppe grundsätzlich gegeben. Aus dieser Situation heraus entstand die Idee, einen Großteil der im Servicing für die FMS Wertmanagement bei der HRE-Gruppe tätigen Mitarbeiter in eine Servicegesellschaft zu übernehmen, denn sie sind sowohl mit den Abläufen als auch mit dem Portfolio vertraut. Das gibt allen dort beschäftigten Mitarbeitern eine Perspektive über 2013 hinaus und wird deshalb auch von der HRE-Gruppe unterstützt. Die FMS Wertmanagement geht zudem davon aus, dass die Qualität des Servicing unter eigener Führung und bei einer Fokussierung auf die eigenen Anforderungen verbessert werden kann. Initiativen und Projekte zur Verbesserung der IT und Datenqualität sind bereits aufgesetzt.

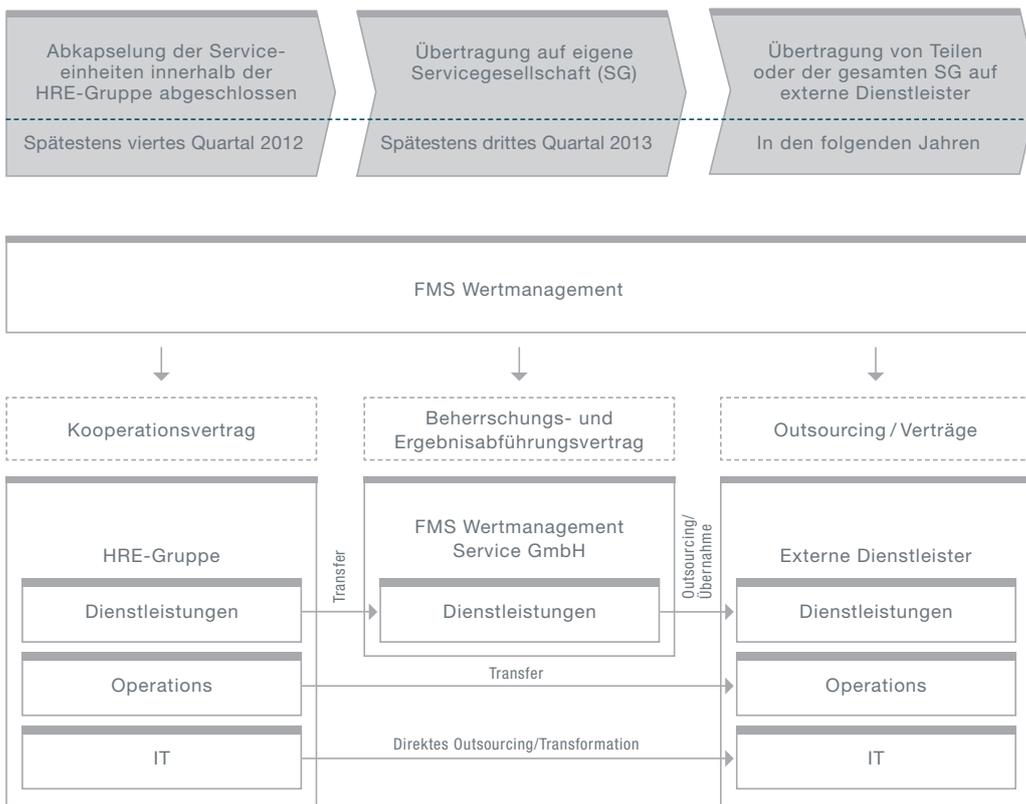
Um einen möglichst reibungslosen Übergangsprozess zu gewährleisten, soll innerhalb der betroffenen Abteilungen in der HRE-Gruppe zunächst eine klare Trennlinie gezogen werden zwischen den Mitarbeitern, die im Servicing für die FMS Wertmanagement arbeiten, und denen, die weiterhin für pbb/Depfa Bank plc tätig sind. Ist dieses sogenannte „Ring-Fencing“ vollzogen, können die abgekapselten Abteilungen auf eine Servicegesellschaft übertragen werden, die die FMS Wertmanagement parallel zu diesem Prozess bereits im April 2012 gegründet und strukturiert hat. Die FMS Wertmanagement beabsichtigt, für Teile des Servicings einen oder mehrere externe Partner zu suchen. Mittelfristig ist über Dritte auch ein kompletter Ausstieg aus der Servicegesellschaft für die FMS Wertmanagement vorgesehen.



Mittelfristig ist über Dritte auch ein kompletter Ausstieg aus der Servicegesellschaft für die FMS Wertmanagement vorgesehen.

Voraussetzung für ein Gelingen dieses Plans ist die Verpflichtung von Schlüsselpersonen und weiteren Mitarbeitern der HRE-Gruppe. Ziel ist, dass die abgekapselten Mitarbeiter im ersten Quartal 2013 den Jahresabschluss 2012 unabhängig vom Rest der HRE-Gruppe bereitstellen können und so einen Leistungsnachweis erbringen. Danach könnte die Ausgliederung stattfinden.

Schematische Übersicht zum Target Operating Model



Der Bereich Dienstleistungen setzt sich zusammen aus Asset Management, Finance und Risk.





FMS Wertmanagement AöR

Finanzbericht 2011



Finanzbericht der FMS Wertmanagement

Lagebericht	44
Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen.....	44
Unternehmensspezifische Rahmenbedingungen	44
Übertragenes Portfolio	48
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen.....	48
Abwicklungsbericht.....	53
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.....	55
Standorte	55
Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	56
Vermögenslage	56
Finanzlage	58
Ertragslage	59
Gesamtaussage.....	62
Risikobericht	63
Grundlagen des Risikomanagements	63
Organisation des Risikomanagements.....	64
Grundsätze des Risikomanagements.....	66
Adressenausfallrisiken	66
Marktpreisrisiken.....	77
Liquiditätsrisiken	80
Operationelle Risiken.....	83
Sonstige Risiken	87
Beurteilung der Gesamtrisikosituation und Ausblick	88
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem (IKS)/ Risikomanagementsystem (RMS).....	90
Nachtragsbericht	92
Ausblick	93
Jahresabschluss	98
Bilanz	98
Gewinn- und Verlustrechnung.....	100
Kapitalflussrechnung.....	101
Eigenkapitalspiegel	103
Anhang	104
Allgemeine Angaben.....	104



Erläuterungen zur Bilanz.....	112
Forderungen an Kreditinstitute	112
Forderungen an Kunden	112
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	113
Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen	115
Treuhandvermögen	115
Entwicklung des Anlagevermögens	116
Sonstige Vermögensgegenstände	116
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	116
Nachrangige Vermögensgegenstände	117
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.....	117
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden.....	118
Verbriefte Verbindlichkeiten.....	119
Treuhandverbindlichkeiten	119
Sonstige Verbindlichkeiten.....	119
Passive Rechnungsabgrenzungsposten.....	119
Rückstellungen	120
Latente Steuern	120
Haftungsverhältnisse	121
Als Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände	121
Derivative Finanzinstrumente	122
Bewertungseinheiten.....	123
Fremdwährungspositionen.....	124
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung.....	125
Zinsüberschuss.....	125
Provisionsergebnis	125
Sonstige betriebliche Erträge	126
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft.....	126
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	126
Ertragsteuern.....	127
Erträge aus Verlustübernahme	127
Erläuterung sonstiger Angaben	128
Abschlussprüferhonorar	128
Anteilsbesitz	129
Beteiligungen zum 31. Dezember 2011	130
Devisenkurse	130
Organe der FMS Wertmanagement	131
Kredite an Organmitglieder	131
Organbezüge.....	132
Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt	132
Mandate von Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern	132
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	133
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers.....	134



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 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 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 der HRE-Gruppe gemäß § 8a FMStFG auf die FMS Wertmanagement übertragen wurden.

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, 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 kann erstmalig zum 30. September 2013 mit einer Frist von zwölf Monaten gekündigt werden. Aufgrund bestehender EU-Auflagen muss der Kooperationsvertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der HRE-Gruppe spätestens zum 30. September 2013 beendet werden.

Im Zuge der Übernahme, der Verwertung und Abwicklung der von 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 aus 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 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 (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 Bestellung des Abschlussprüfers 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 im Geschäftsjahr 2011 aus zwei 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. Als Vorstand waren Dr. Christian Bluhm und Ernst-Albrecht Brockhaus berufen.

Der Vorstand bildet zusammen mit dem Generalbevollmächtigten die Geschäftsleitung.

Die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement war im Geschäftsjahr 2011 in drei Ressorts gegliedert: CRO (Chief Risk Officer), Treasury/Markets und COO (Chief Operating Officer).

Das Ressort CRO 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. 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 CRO-Ressort das Rechnungswesen (Bilanzierung



und Finanzen) sowie das Controlling angesiedelt. Überdies werden im Ressort CRO der sogenannte Abwicklungsplan geführt und etwaige Anpassungen für die im Rahmen des Governance-Prozesses zuständigen Entscheidungsgremien vorbereitet.

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. Außerdem betreute das Ressort im Bereich Credit Markets einen Teil der im Portfolio enthaltenen, handelbaren Wertpapiere. Zu ihnen zählen europäische Staatsanleihen, Anleihen von Finanzinstituten und Pfandbriefe.

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 Dienstleistersteuerung angesiedelt. Weiter wird im Rahmen von gemeinsamen Projekten mit der pbb/Depfa die Übertragung der derzeit von der pbb/Depfa geleisteten Dienstleistungen für das Servicing des Portfolios auf eine FMS Wertmanagement-eigene Servicegesellschaft und weitere externe Dienstleister bis spätestens 30. September 2013 vorbereitet. Zu den Aufgaben des Ressorts zählte schließlich im Bereich Communications die interne und externe Kommunikation der FMS Wertmanagement.

Änderungen in der organisatorischen Struktur im Geschäftsjahr 2012

Dr. Christian Bluhm übernimmt mit Wirkung vom 3. April 2012 zusätzlich zu seinen Aufgaben als Chief Risk Officer und Chief Financial Officer die Funktion des Sprechers des Vorstands und der Geschäftsleitung. Zudem wird dem Ressort CRO/CFO im Bereich Sovereign Finance die Betreuung des Teilportfolios europäische Staatsanleihen von Finanzinstituten und Pfandbriefen (vormals Credit Markets) sowie der Bereich Communications zugeordnet.

Ernst-Albrecht Brockhaus übernimmt im Ressort Treasury/Markets zusätzlich den neu geschaffenen Bereich Derivatives & Markets Advisory, welcher nunmehr 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.

Frank Hellwig übernimmt zusätzlich den neu geschaffenen Bereich Operations Management, welcher sich vorrangig mit der Steuerung von Dienstleistungen für Wertpapier- und Kreditabwicklung sowie der Zahlungsverkehrsfunktion beschäftigt.

Mit Wirkung zum 1. März 2012 wurde mit Norbert Kickum ein weiterer Vorstand berufen. Norbert Kickum hat die Verantwortung für das neu geschaffene Ressort Commercial Real Estate einschließlich Workout übernommen.

Die Struktur der Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement wird dadurch in vier statt der bisherigen drei Ressorts gegliedert: CRO/CFO (Chief Risk Officer/Chief Financial Officer), Commercial Real Estate, Treasury/Markets und COO (Chief Operating Officer).



Übertragenes Portfolio

Das von 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,
- ◆ Workout,
- ◆ 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

Ein schwungvoller Auftakt der Weltwirtschaft – getrieben von wachsendem Welthandel und steigender Industrieproduktion – machte im Laufe des Jahres 2011 einer zunehmend nachlassenden Dynamik Platz. Zunächst wirkte der Anstieg bei Öl- und Lebensmittelpreisen – der im Herbst 2010 einsetzte – als Dämpfer. Im Frühjahr kamen angebotsseitige Schocks im Auto- und Technologiesektor hinzu, ausgelöst durch die Katastrophen in Japan (Erdbeben, Tsunami, Nuklearkatastrophe), die über die globale Zulieferkette verschiedene Industrieländer erfassten. In der Euro-Zone spitzte sich im Sommer die Staatsschuldenkrise wieder zu, wobei verstärkte Konsolidierungsanstrengungen, Vermögensverluste, verschärfte Kreditbedingungen und eine erhöhte Unsicherheit aufgrund zunehmender Spannungen in den Finanzmärkten die verhaltene gesamtwirtschaftliche Entwicklung nochmals spürbar drückten. In der Folge schwächten sich auch das globale Wachstum und der Welthandel ab. Die US-Wirtschaft konnte nach einer Wachstumsschwäche zu Beginn des Jahres wieder an Dynamik zulegen. Während für die Weltwirtschaft insgesamt weiterhin mit einem moderaten Wachstum gerechnet wird und die USA im vierten Quartal 2011 das stärkste Wachstum der letzten 18 Monate vorweisen konnten, bleiben die Aussichten für Europa weiterhin gedämpft.

Die Kapitalmärkte gerieten im Jahresverlauf zusehends in den Sog der Staatsschuldenkrise in der Euro-Zone. Eine bedeutende Auswirkung hatte die Forderung von EU und IWF nach einer wesentlichen Beteiligung des privaten Sektors an der Rettung Griechenlands als Voraussetzung für weiterführende Finanzhilfen. Die Unsicherheiten ließen sich allerdings nicht auf Griechenland beschränken. Im Laufe des Jahres wurden auch Portugal, das um EFSF-Hilfsmittel nachsuchen musste, Italien und Spanien, deren Risikoaufschläge sich signifikant ausweiteten, wie auch andere Staaten der Euro-Zone, deren Kreditratings herabgestuft wurden, erfasst. Während sich die Präferenz für die stetig kleiner werdende Klasse der liquiden erstklassigen Anlagen verstärkte und auf deren Renditen drückte, stiegen die Renditen bei den Staatsanleihen der Peripheriestaaten der Euro-Zone ab Sommer markant an. In der Folge weiteten sich die Renditedifferenzen bis auf neue Höchstwerte seit Beginn der Währungsunion aus. Die von den Staats- und Regierungschefs auf



den EU-Gipfeln im Juli und Oktober 2011 beschlossenen Maßnahmen konnten die Investoren nicht beruhigen. Erst die Kombination aus Regierungswechseln in Spanien, Griechenland und Italien mit einem verstärkten Fokus auf Sparmaßnahmen und Strukturreformen sowie der ausgeweiteten Liquiditätsversorgung und der Ankündigung von Drei-Jahres-Tendern durch die EZB zum Jahresende vermochte die Situation zu entspannen.

Italien rückte in 2011 verstärkt in den Fokus der Staatsschuldenkrise. Zu Jahresbeginn konnte die Wirtschaft noch ein moderat positives Wachstum verzeichnen. Jedoch stieg ab Frühsommer die Rendite von 10-jährigen italienischen Staatsanleihen stark an, von rund 4,75 % im Juni auf über 6 % Anfang August. Dies veranlasste die Europäische Zentralbank, ihr Kaufprogramm für Staatsanleihen der Länder der Euro-Zone zu reaktivieren. Die dadurch ausgelöste Entspannung war jedoch nur von kurzer Dauer und im November erreichten die Renditen Niveaus von über 7 %. In der Folge übernahm eine neue Regierung die Aufgabe, mittels eines Sparprogramms und Strukturreformen der Schuldenkrise entgegenzutreten. Ab Sommer stürzte die Wirtschaft – ausgelöst durch steigende Zinsen, eine abnehmende Kreditverfügbarkeit, höhere Unsicherheit sowie später durch die Sparmaßnahmen – in eine Rezession und im vierten Quartal schrumpfte die Wirtschaftsleistung um 0,7 %. Die Inflation stieg im Jahresverlauf von 2,1 % auf 3,7 %, während die Arbeitslosigkeit von 6,3 % auf 8,2 % anstieg.

Nach einem kräftigen Wachstum in 2010 von 3,7 % verzeichnete die deutsche Volkswirtschaft auch in 2011 ein deutlich über dem Trend liegendes Wachstum von 3,0 % und das reale BIP konnte den Höchststand des vorangehenden Konjunkturzyklus überschreiten. Dabei verlagerten sich die Wachstumskräfte weg vom Außenhandel, der noch 0,7 % zum Wachstum beisteuerte nach 1,3 % im Vorjahr, zusehends auf die heimische Nachfrage. Die rekordhohe Beschäftigung bot zunehmende Unterstützung. So sank die Arbeitslosigkeit von 7,4 % im Dezember 2010 auf 6,8 % zwölf Monate später. Die gewerblichen Investitionen wurden aufgrund einer hohen Auslastung und günstiger Finanzierungsbedingungen ausgeweitet. Die privaten Konsumausgaben erhöhten sich um 1,5 % und die Bautätigkeit sogar um 5,8 %. Die Inflation stieg im Jahresdurchschnitt auf 2,3 % nach 1,1 % im Vorjahr, hauptsächlich ausgelöst durch steigende Rohstoffpreise. Im vierten Quartal forderte jedoch die Verlangsamung der globalen Konjunktur sowie die Zuspitzung der europäischen Schuldenkrise ihren Tribut und die Wirtschaftsleistung sank leicht um 0,2 %.

Großbritannien zeigte in 2011 nur eine verhaltene Dynamik. Im ersten Halbjahr dämpften verschiedene Sondereffekte die Wirtschaftsleistung. Die Normalisierung der Aktivität führte im dritten Quartal 2011 zu einem temporär erhöhten Wachstum, bevor die Wirtschaft zum Jahresende erneut in eine milde Rezession fiel. Dabei drückten mehrere Faktoren auf die Leistung der britischen Volkswirtschaft. Einerseits hat der Staat seine Sparanstrengungen verstärkt, wodurch sich das Budgetdefizit in 2011 auf 8,3 % verringerte, nach 10,2 % im Vorjahr. Darüber hinaus stieg die Arbeitslosigkeit im Jahresverlauf von 7,9 % auf 8,3 % an. Zu guter Letzt verringerte die anhaltend hohe Inflationsrate von 4,5 % im Jahresdurchschnitt die Kaufkraft der Konsumenten. Trotz dieser hohen Inflation entschied die Bank of England, ihr Aufkaufprogramm von Staatsanleihen im Oktober um GBP 75 Mrd. auf GBP 275 Mrd. auszuweiten. Die Renditen von 10-jährigen britischen Staatsanleihen konnten nach 3,5 % zu Jahresanfang einen neuen Tiefstand bei 2 % am Jahresende erreichen.

Die US-Wirtschaft startete schwach, wobei das Wachstum nur 0,4 % im ersten und 1,3 % im zweiten Quartal auf annualisierter Basis erreichte. Die realen Konsumausgaben stagnierten über mehrere Monate hinweg, was zur Jahresmitte neue Rezessionssorgen auslöste. Diese Schwäche war getrieben durch hohe Rohstoffpreise, die auf die Kaufkraft drückten, und durch Lieferschwierigkeiten der japanischen Automobilindustrie nach den Katastrophen in Japan,



wodurch die Produktion auch in Nordamerika unterbrochen werden musste. Die Inflation erreichte einen Höhepunkt im September bei 3,9 % und verringerte sich bis Dezember auf 3,0 %, ausgelöst durch nachlassende Rohstoffpreise. Im Jahresverlauf konnten die Produktionsausfälle wettgemacht werden und zusammen mit einem abnehmenden Inflationsdruck sowie einem anhaltenden Rückgang in der Arbeitslosigkeit von 9,4 % im Dezember 2010 auf 8,5 % Ende 2011 erholte sich das Wirtschaftswachstum auf annualisierte 3,0 % im vierten Quartal. Im Jahresdurchschnitt betrug das Wachstum 1,7 %. Neue geldpolitische Unterstützungsmaßnahmen der US Federal Reserve drückten 10-jährige US-Staatsanleihen von 3,5 % Anfang Januar auf 2 % Ende Dezember.

Die japanische Wirtschaft wurde durch die Katastrophen im März 2011 (Erdbeben, Tsunami, Nuklearkatastrophe) schwer getroffen. Nebst den unmittelbar verursachten Schäden an den Produktionskapazitäten resultierte vor allem die Unterbrechung des Wirtschaftslebens in einem tiefen Einschnitt der volkswirtschaftlichen Dynamik. Speziell die Produktion in der Automobilindustrie sowie der gesamte Export waren betroffen. Das BIP schrumpfte um 1,8 % im ersten Quartal. Aufgrund großer Anstrengungen zur Wiederherstellung der Infrastruktur und zur Gewährleistung der Stromversorgung konnte sich die Situation im Sommer normalisieren. Das Wachstum stieg im dritten Quartal auf 1,7 %, bevor im vierten Quartal fallende Exporte – im Zusammenhang mit der Abschwächung in den Schwellenländern – das Wachstum leicht ins Minus drückten. Im Jahresvergleich resultierte eine um 0,6 % kleinere Wirtschaftsleistung. Die Geldwertentwicklung blieb im deflationären Bereich, jedoch stieg sie im Vergleich zum Vorjahr von –0,7 % auf –0,3 % im Jahresdurchschnitt an. Die Renditen 10-jähriger japanischer Staatsanleihen fielen von 1,2 % zu Jahresanfang auf knapp 1 % Ende Dezember.

Immobilienmärkte

Die weltweiten Immobilienmärkte haben sich im Jahr 2011 heterogen entwickelt. Märkte in Nord- und Westeuropa sowie teilweise auch in Osteuropa haben sich in vielen Fällen stabilisiert, während die südeuropäischen Märkte (insbesondere Italien, Spanien und Portugal) aufgrund makroökonomischer Unsicherheiten von Investoren weitgehend gemieden wurden und daher weniger Transaktionsvolumen verzeichneten. Dies spiegelte sich in höheren Leerständen und gestiegenen Anfangsrenditen wider.

Der US-Immobilienmarkt hat während 2011 an Momentum gewonnen. Ein gesteigertes Vermietungsvolumen (insbesondere in den innerstädtischen Lagen der Metropolen) hat sich positiv auf die Leerstandsdaten ausgewirkt. Durch die erhöhte Nachfrage nach gewerblichen Flächen war in 2011 ebenfalls bei den Mieten ein leichter Anstieg zu verzeichnen. Außerhalb der Großstädte lässt sich dieser positive Trend allerdings nur abgeschwächt nachzeichnen.

Deutschland galt 2011 als sicherer Investitionsstandort und verzeichnete eine hohe Nachfrage von inländischen und ausländischen Investoren, insbesondere in den Segmenten Einzelhandel und Wohnen. Einzelhandelsimmobilien wurden als Nutzungsart besonders stark nachgefragt, da das deutsche Konsumverhalten im Vergleich zu anderen Ländern stabil blieb und diese Anlageklasse, aufgrund der in den Mietverträgen verankerten Wertsicherungsklauseln, Inflationsschutz bietet. Allerdings konzentrierte sich die gestiegene Nachfrage besonders auf erstklassige Immobilien an guten Standorten, vorzugsweise in Westdeutschland.

Wohnimmobilien wurden ebenfalls speziell in westdeutschen Ballungszentren wie München und Hamburg stark nachgefragt. An diesen Standorten stiegen die Marktmieten aufgrund der



hohen Standortattraktivität stark, dies hat im Gegenzug steigende Kaufpreise und damit fallende Anfangsrenditen nach sich gezogen. Im Büroimmobilien-Segment haben sich die Leerstände insbesondere an den Top-Standorten stabilisiert und die Mieten leicht erhöht. Investoren gingen bei dieser Anlageklasse immer noch sehr selektiv vor, auch hier konzentrierte sich das Interesse auf erstklassige oder neuwertige Immobilien mit langfristigen Mietverträgen in westdeutschen Ballungszentren. Ältere Objekte in schlechteren Lagen ließen sich nur äußerst schwierig vermarkten oder refinanzieren. Im Bereich Logistikimmobilien wurden in 2011 grundsätzlich neu errichtete Objekte mit langfristigen Mietverträgen und einer guten Anbindung zur Autobahn nachgefragt.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass sich im gewerblichen Immobilienbereich die Zahl der Marktteilnehmer (im Vergleich zu den Jahren 2005 bis 2007) verringert hat und sich Investoren wie Banken auf erstklassige Immobilien in guten bis sehr guten Lagen konzentrieren. Fremdkapitalgetriebene Investoren traten zunehmend in den Hintergrund und überließen den Markt risikoaverseren Investoren wie Immobiliengesellschaften oder Pensionskassen.

Infrastrukturmärkte

Der ökonomische Erfolg von Infrastrukturprojekten hängt wesentlich von externen Faktoren ab, etwa dem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, der Arbeitslosenquote und den Verbraucherpreisindizes. Die Nutzung von Mautstraßen, -tunneln oder Parkhäusern korreliert dabei stärker mit lokalen oder nationalen Entwicklungen, während zum Beispiel die Auslastungszahlen von Flug- oder Seehäfen stärker auf die globale Nachfrage reagieren.

Weltweit stieg das Volumen von Infrastrukturfinanzierungen in 2011. Den größten Anteil hatten Asien und Europa. Der Schwerpunkt lag dabei im Energie- und Transportsektor. Das größte Wachstum wiesen Investitionen im Bereich Erneuerbare Energien auf. Die Auswirkungen der globalen Finanzmarktkrise machten sich auch im Segment der Infrastrukturfinanzierungen bemerkbar. So mussten von Kreditgebern etwa bestehende Finanzierungen, die bereits einen hohen Verschuldungsgrad aufweisen, zwangsweise verlängert werden, weil andere Finanzierungsquellen nicht zur Verfügung standen.

In Europa verschlechterte sich insbesondere das Rating von Projekten in den mit extrem hohen Schulden belasteten Staaten Griechenland, Portugal, Spanien, Italien und Irland. In Großbritannien wurden verschiedene privat finanzierte öffentliche Infrastrukturprojekte fertiggestellt. Für diese Projekte, bei denen die Höhe der vereinnahmten Verfügbarkeitsgebühren von der Bestätigung zufriedenstellender Leistungen durch öffentliche Stellen abhängt, sind politische Bestrebungen nach Einsparungen bei Gesundheitskosten besonders bedeutsam.

Zahlreiche Geldgeber versuchten zudem, Finanzierungen aus dem Bestand wieder abzustoßen. Die Gründe dafür waren zum einen die strategische Neuausrichtung von Industrieunternehmen, die sich aus bestimmten Sektoren zurückzogen, und insbesondere Banken, die aufgrund verschärfter Eigenkapitalanforderungen ihr Kredit-Exposure und damit ihre Bilanzsumme verringern müssen. Das führte zu Verkaufsdruck und entsprechend niedrigen Preisen für solche Kredite bei gleichzeitig geringer Neigung, neue Finanzierungen einzugehen.

In Nordamerika besteht zwar weiterhin erheblicher Investitionsbedarf in die öffentliche Infrastruktur, doch es gab nur wenige neue Public-Private-Partnerships (PPP). Gestiegene Rohstoffpreise, etwa für Kohle, sowie niedrigere Strompreise beeinflussten die Wirtschaftlichkeit von Projekten im Energiesektor teils erheblich. Bei den wenigen Neufinanzierungen dominierten dennoch Projekte



im Bereich Energie (Solar und Wind) sowie Refinanzierungen und Akquisitionsfinanzierungen beim Verkauf von Projekten.

In Asien führte der weitere Anstieg der Industrieproduktion zu höherem Energiebedarf und erhöhte die Notwendigkeit, neue Energieprojekte zu starten, etwa Gaskraftwerke zu bauen.

Financial Institutions und Covered Bonds

Nach einem positiven ersten Quartal verschlechterten sich die Anleihenkurse von Bankschuldverschreibungen bis zum Jahresende durch die eskalierende europäische Staatsschuldenkrise und einen schwächeren Wirtschaftsausblick. Das Ergebnis des zweiten EBA-Stresstests, der die Bestände von Staatsanleihen in den Bankbilanzen mit einschloss, brachte nicht die erwartete, den Markt beruhigende Wirkung. Erst die Ankündigung eines unlimitierten Drei-Jahres-Tenders im letzten Quartal 2011 durch die EZB konnte den Anstieg der Renditeaufschläge bremsen. Mittelfristig werden die Renditeaufschläge für Bankschuldverschreibungen aufgrund der noch nicht bewältigten Staatsschuldenkrise hoch bleiben. Die durch den Drei-Jahres-Tender zugeführte Liquidität wird den Refinanzierungsdruck für die Banken reduzieren und die Kurse kurz laufender Anlagen begünstigen.

Im Covered Bond-Segment gehen die Markterwartungen weiterhin von sehr geringen Ausfällen aus. Dieser Teilmarkt der Bankschuldverschreibungen hat sich in 2011 als widerstandsfähiger als der Markt für Inhaberschuldverschreibungen gezeigt. Covered Bonds werden im Vergleich zu den unbesicherten Anlagen weiterhin eine geringere Volatilität und deutlich geringere Wertabschläge zeigen und ebenfalls von der zugeführten Liquidität profitieren.

Öffentlicher Sektor

Die europäische Staatsschuldenkrise, bei welcher seit Anfang 2011 Griechenland immer stärker im Fokus stand, weitete sich im vierten Quartal 2011 aus. Die von den Peripheriestaaten der Euro-Zone begebenen Schuldverschreibungen und Kredite zeigten große Volatilität und eine deutliche Ausweitung der Risikoaufschläge. Italien geriet in den Fokus der Anleger, da das Vertrauen in die Berlusconi-Regierung verloren ging. Lediglich die Republik Irland konnte durch Exportüberschüsse und eine weitere Rekapitalisierung der Banken eine Einengung der Renditeaufschläge verzeichnen.

Außerhalb Westeuropas waren die Emittenten aus den Emerging Markets ebenfalls von der gestiegenen Risikoaversion betroffen. Einzelne osteuropäische Staaten litten in der Berichtsperiode unter erheblich verteuerten Refinanzierungskosten – insbesondere Staaten, die nicht mit dem IWF kooperieren.

In Japan bestand auch in 2011 weiterhin großes Interesse der lokalen Banken an der Übernahme von heimischen staatlichen und staatsnahen Kreditrisiken.

ABS-Märkte

Die Zweitmärkte in den verschiedenen Verbriefungssektoren haben in 2011 eine unterschiedliche Entwicklung durchlaufen. Während der US-amerikanische Markt für private Wohnimmobilien sich zum Teil immer noch im Abwärtstrend befindet, mit entsprechenden Auswirkungen auf den RMBS-Markt (Vintage RMBS), hat sich im Sektor der US-CMBS-Papiere eine gewisse Stabilisierung eingestellt.



Im Sektor der durch US-Studentenkredite besicherten Papiere zog die Herabstufung des US-Staats-Ratings als Garantiegeber sowie verschiedener Banken als Swap-Provider durch die Rating-Agenturen eine Welle von Herabstufungen von SLABS-Anleihen nach sich, mit offensichtlicher Ausweitung der Spread-Niveaus. Auch hier bestand investorensseitig weiterhin eine deutliche Zurückhaltung, da nach wie vor nicht klar ist, wie sich der Auslauf des FFEL-Programms und der Verlauf der Kreditkonsolidierungsbemühungen auf den Markt der Altpapiere auswirken würde.

Auf der anderen Seite blieb der europäische ABS-Markt weiter im Einfluss der europäischen Staatsschuldenkrise mit dem Resultat, dass der Liquiditätsabfluss vor allem die Preise der ABS-Papiere aus den europäischen Peripheriestaaten weiter belastete. Dies betraf zunächst vor allem hypothekenbesicherte Anleihen. ABS-Papiere aus dem öffentlichen Sektor waren weniger stark betroffen.

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 2011. Hieraus resultierend, sind die nachfolgenden Beträge, insbesondere der Abwicklungserfolg, nur bedingt mit dem Jahresabschluss der FMS Wertmanagement abstimmbare.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Überleitung des Nominalwerts des Portfolios ohne Derivate vom Übertragungszeitpunkt zum 1. Oktober 2010 auf die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2011¹:

	31.12.2011 in EUR Mrd.
Commitment Abbauportfolio per 01.10.2010	175,7
– Kumulierter Portfolioabbau	– 19,6
+ Währungseffekte	+ 4,6
Commitment Abbauportfolio per 31.12.2011	160,7
– Ungezogene Linien und Garantien	– 7,0
+ Bestand an eigenen Emissionen	+ 129,0*
+ Andere Forderungen/Forderungsbestandteile/Sonstiges	+ 59,1
Bilanzsumme per 31.12.2011	341,8

* Nominal vor Zinsabgrenzung

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

¹ Umgerechnet mit Wechselkursen zum 31. Dezember 2011



Der Abwicklungsplan sieht für den Portfolioabbau folgende Vorgehensweisen vor:

- ◆ Halten, bspw. bei akzeptabler Risiko- und Ertragslage
- ◆ Verkaufen, bspw. zum Abbau von Positionen mit erhöhtem Risikoprofil und bei Marktopportunitäten
- ◆ Restrukturieren (umfasst auch Workout-/Abwicklungs- und Sanierungsmaßnahmen), speziell im Bereich Infrastruktur und 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 (Vj.: drei Segmente – Real Estate, Infrastructure, Value Management). 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. 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 Vorgehensweisen und die Einteilung der Segmente werden regelmäßig überprüft und jährlich im Rahmen der Überarbeitung des Abwicklungsplans dokumentiert.

Die Entwicklung des Portfolios auf Segmentebene auf Basis der Nominalwerte stellt sich gegliedert nach Segmenten für das abgelaufene Geschäftsjahr wie folgt dar²:

Segment/Commitment	01.10.2010 in EURMrd.	Portfolioabbau in EURMrd.	Währungseffekte in EURMrd.	31.12.2011 in EURMrd.
Commercial Real Estate	19,9	-5,8	+0,3	14,4
Workout	7,3	-1,4	+0,2	6,1
Infrastructure	18,1	-1,6	+0,6	17,1
Public Sector	86,4	-7,4	+1,9	80,9
Structured Products	44,0	-3,4	+1,6	42,2
Gesamt	175,7	-19,6	+4,6	160,7

² Umgerechnet mit Wechselkursen zum jeweiligen Stichtag



Insgesamt konnte zum 31. Dezember 2011 ein Abbau des übertragenen Portfolios auf EUR 160,7 Mrd. erreicht werden. Ohne gegenläufige Währungseffekte entspricht dies einem Abbau von EUR 19,6 Mrd. Der Abbau erfolgte durch planmäßige und außerplanmäßige Rückführungen sowie durch durchgeführte Verkaufstransaktionen.

Die FMS Wertmanagement hat den Abwicklungsplan grundsätzlich überarbeitet und im Rahmen bestehender Governance den Entscheidungsgremien zur Genehmigung vorgelegt. Der revidierte Abwicklungsplan berücksichtigt bei den Annahmen zu Refinanzierungskosten die gegenüber dem vorherigen Plan verringerten aktuellen Refinanzierungskosten der FMS Wertmanagement. Hinsichtlich der Verwaltungskosten wurden die Planungen für den Wechsel des Portfoliodienstleisters im September 2013 bei der Erstellung des Abwicklungsplans berücksichtigt. In die Planung der zukünftig notwendigen Risikovorsorge fließen geänderte Annahmen zur Entwicklung von Ausfallwahrscheinlichkeiten im Zeitablauf ein.

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. Neben herausragender fachlicher Expertise sind persönliche Integrität und Vertrauenswürdigkeit genauso wesentlich wie Eigenständigkeit und ein hohes Maß an Verantwortungsbewusstsein.

Auch im Geschäftsjahr 2011 wurde weiterhin ein Schwerpunkt auf die Rekrutierung von fachlich geeigneten Mitarbeitern für diese schwierige und herausfordernde Aufgabe gesetzt.

Zu Beginn des Jahres waren bei der FMS Wertmanagement 19 Mitarbeiter fest angestellt, zum Jahresende 92 Mitarbeiter. Weitere 14 Mitarbeiter hatten zu diesem Zeitpunkt einen Arbeitsvertrag unterschrieben, ihre Stelle jedoch noch nicht angetreten.

Im Zielbild der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2011 waren bis zu 170 Stellen vorgesehen, wobei der Personalbestand im Hinblick auf Anforderungen sowie unter Berücksichtigung der Kosteneffizienz dynamisch angepasst wird. Um im Sinne der Kosteneffizienz schnell reagieren zu können, wird die FMS Wertmanagement bedarfsbezogen mit einem gewissen Bestand an externen, nicht FMS Wertmanagement-eigenen Ressourcen arbeiten.

Neben der Besetzung vieler offener Stellen hat die FMS Wertmanagement im Bereich Personalwesen Prozesse optimiert und weitere Instrumente (z. B. Einführung des Mitarbeiter- und Führungskräfteportals, Erstellung der Arbeitszeitanweisung, Überarbeitung der Reisekostenrichtlinie sowie Einführung von Policies u. a. in den Bereichen E-Mail, Internet und Social Media) implementiert.

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 2011 ist im Wesentlichen durch die Übertragung der Risikopositionen 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 2011 ein Geschäftsvolumen von EUR 357.740 Mio. Die nachstehende Aufstellung gibt einen Überblick über die Höhe und die Zusammensetzung der Bilanz der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2011 (Erläuterungen können Rundungsdifferenzen enthalten):

Aktiva	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Forderungen an Kreditinstitute	49.609	43.287
Forderungen an Kunden	29.259	34.812
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	244.990	243.776
Beteiligungen	7	7
Anteile an verbundenen Unternehmen	387	316
Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	3	2
Sonstige Vermögensgegenstände	9.985	3.069
Rechnungsabgrenzungsposten	7.526	8.018
Bilanzsumme	341.766	333.287

Passiva	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	112.580	165.611
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	21.562	2.450
Verbriefte Verbindlichkeiten	181.558	139.651
Sonstige Verbindlichkeiten	1.727	1.331
Rechnungsabgrenzungsposten	22.243	23.873
Rückstellungen	2.096	371
Eigenkapital	0	0
Bilanzsumme	341.766	333.287
Eventualverbindlichkeiten	11.672	16.829
Anderer Verpflichtungen	4.302	2.158
Geschäftsvolumen	357.740	352.274



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 88.735 Mio. und teilt sich auf folgende Bilanzposten und Unterstrichpositionen auf:

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Forderungen an Kreditinstitute	49.609	43.287
Forderungen an Kunden	29.259	34.812
Eventualverbindlichkeiten (ohne CDS)	5.565	9.284
Andere Verpflichtungen	4.302	2.158
Kreditgeschäft	88.735	89.541

Wertpapierbestände

Der ausgewiesene Bestand der Wertpapiere beträgt zum Bilanzstichtag EUR 244.990 Mio. Die zurückerworbenen, eigenen Emissionen (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. Zur Refinanzierung wurden Wertpapiere in Höhe von EUR 127.728 Mio. in Pension gegeben.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

Der in Höhe von EUR 394 Mio. ausgewiesene Buchwert der Beteiligungen und die Anteile an verbundenen Unternehmen betreffen die von der HRE-Gruppe übertragenen Beteiligungen. Veränderungen im Geschäftsjahr ergaben sich abgesehen von Währungseffekten aufgrund von Sacheinlagen in das verbundene Unternehmen Hypo Real Estate Capital Corp., New York.

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 2011 Verbriefte Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 181.558 Mio. ausgewiesen. Darunter beträgt der Bestand an von der FMS Wertmanagement emittierten eigenen Schuldverschreibungen zum 31. Dezember 2011 EUR 152.740 Mio. Dadurch konnten von der SoFFin übernommene garantierte Emissionen zurückgeführt werden. Eigene Schuldverschreibungen wurden in Höhe von 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 neu aufgelegten ECP-Programm, Geldmarktpapiere in Höhe von 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 7.526 Mio. enthalten in Höhe von EUR 5.996 Mio. die noch nicht amortisierten Anschaffungskosten der zum 1. Oktober 2010 übernommenen Derivate. Die Abgrenzungsposten von EUR 1.423 Mio. aus dem Darlehensgeschäft enthalten die abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement in 2010 für die von den Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte (Forderungen) geleistet hat.

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten von insgesamt EUR 22.243 Mio. resultieren mit 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.

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.

Die HRE hat zudem einen Anspruch gegen den SoFFin, der auf einen Zuschuss des Gesellschafters in Höhe von EUR 2.080 Mio. gerichtet ist, auf die FMS Wertmanagement abgespalten. Dieser Betrag wurde im dritten Quartal 2011 an die FMS Wertmanagement gezahlt und im Jahresabschluss 2011 erfolgswirksam erfasst. Der Gesellschafterzuschuss ist in der Gewinn- und Verlustrechnung im Posten Erträge aus Verlustübernahme enthalten.

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.

Diese Verlustausgleichspflicht des SoFFin wurde durch die Aktivierung eines Verlustausgleichsanspruchs in Höhe von EUR 9.939 Mio. bilanziert.

Finanzlage

Im Rahmen der Übertragung von Aktiv- und Passivbeständen von 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 2011 werden Verbriefte Verbindlichkeiten aus eigenen Schuldverschreibungen der FMS Wertmanagement, aus dem ECP-Programm und entfallende Zinsabgrenzungen von insgesamt EUR 181.558 Mio. ausgewiesen. Die FMS Wertmanagement hat zum 31. Dezember 2011 eigene Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 152.740 Mio. emittiert, von denen 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 ersten kompletten Jahr ihrer Geschäftstätigkeit 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 mittlerweile breit diversifizierte Refinanzierungsstruktur gewährleistet. Diese zeichnet sich durch Produktvielfalt und stetige Erweiterung einer breitgefächerten, 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 raschen und nachhaltigen Ausbau der eigenen Geldmarktinstrumente konnten die mittelbaren Zentralbankrefinanzierungen im Jahr 2011 signifikant reduziert werden. Diese haben zum 31. Dezember 2011 noch EUR 35,2 Mrd. betragen.

Die Kapitalmarktrefinanzierung basiert auf strategischen Benchmark-Emissionen, 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, JPY und AUD.

Der Gesamtabsatz über alle Kapitalmarktinstrumente belief sich im Jahr 2011 auf EUR 20,8 Mrd. Hierbei bildeten die auf Euro lautenden Emissionen erwartungsgemäß den Schwerpunkt. Besonders hervorzuheben ist hierbei die erfolgreiche Platzierung von drei strategischen Benchmark-Emissionen (3, 5 und 10 Jahre Laufzeit) mit einer breiten Streuung nach Regionen und Investoren.

Es ist geplant, den Bestand an Kapitalmarktaufnahmen in den kommenden Jahren weiter auszubauen.

Ertragslage

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

Im Geschäftsjahr 2011 ergibt sich ein negatives Ergebnis aus der normalen Geschäftstätigkeit von EUR 9.961 Mio. Aufgrund der Verlustausgleichspflicht des SoFFin und unter Berücksichtigung des Gesellschafterzuschusses in Höhe von EUR 2.080 Mio. werden Erträge aus der Verlustübernahme in Höhe von EUR 9.969 Mio. ausgewiesen. Im Ergebnis ergibt sich ein Bilanzverlust von EUR 2 Mio.



Die Ertragslage war im Geschäftsjahr 2011 maßgeblich geprägt durch Wertberichtigungen auf das Griechenland-Portfolio. Ohne diese Effekte hätte sich ein Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit in Höhe von EUR – 1.045 Mio. ergeben.

Die nachstehende Aufstellung gibt auf Basis der Posten der Gewinn- und Verlustrechnung einen Überblick über die Zusammensetzung des Ergebnisses der normalen Geschäftstätigkeit. Aufgrund des dominierenden Einflusses der Sondereffekte aus dem Griechenland-Portfolio auf die Ertragslage wird in der Spalte – bereinigt – zusätzlich die Ertragslage bereinigt um die Sondereffekte aus dem Griechenland-Portfolio dargestellt:

**Gewinn- und Verlustrechnung der FMS Wertmanagement
für die Zeit vom 1. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011**

	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio. – bereinigt –	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.	08.07. – 31.12.2010 in EUR Mio.
Zinsüberschuss	552	552	146
Provisionsergebnis	59	59	– 86
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	30	30	– 1
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	– 348	– 348	– 129
Risikovorsorge für das Kreditgeschäft	– 531	– 1.850	– 1.948
Finanzanlageergebnis im Wertpapiergeschäft	– 807	– 8.404	– 1.023
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	– 1.045	– 9.961	– 3.041
Erträge aus der Verlustübernahme		9.969	3.039
Steuern		– 8	0
Jahresergebnis		0	– 2
Gewinn-/Verlustvortrag aus dem Vorjahr		– 2	0
Bilanzverlust		– 2	– 2

Zinsüberschuss

Der Zinsüberschuss betrug im Geschäftsjahr 2011 EUR 552 Mio. Die Zinsentwicklung im Geschäftsjahr ist durch unterschiedliche, sich teilweise kompensierende Effekte geprägt. Der Zinsüberschuss war durch den Abbau des zinstragenden Aktivvolumens negativ beeinflusst. Gleichzeitig kompensierte die Verbesserung der Refinanzierungsposition durch die erfolgten Emissionsaktivitäten und die vergleichsweise günstige Refinanzierung weitgehend diesen Effekt.

Provisionsergebnis

Das Provisionsergebnis ist im Wesentlichen aus Provisionserträgen aus dem Kredit- und Derivategeschäft geprägt.

Die Provisionsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Prämienzahlungen für Kreditsicherungsderivate.

Darüber hinaus werden Zahlungen an den SoFFin im Zusammenhang mit Garantien für die durch die HRE-Gruppe übertragenen Emissionen (EUR 17 Mio.) unter den Provisionsaufwendungen



ausgewiesen. Die SoFFin-garantierten Emissionen der HRE-Gruppe wurden im Rahmen der Übertragung in Höhe von EUR 124,0 Mrd. auf die FMS Wertmanagement transferiert. Nachdem die SoFFin-garantierten Emissionen sukzessive durch eigene Emissionen der FMS Wertmanagement ersetzt wurden, sind im Verhältnis zum Vorjahr deutlich geringere Provisionen aufgewendet worden und somit konnte im Geschäftsjahr im Gegensatz zum Vorjahr ein positives Provisionsergebnis erzielt werden.

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen

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

Ferner umfassen die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen Beratungskosten in Höhe von EUR 39 Mio. Diese betreffen, neben den Dienstleistungen für fachliche Beratungen, vor allem Dienstleistungen zur Schließung operativer Lücken mangels eigener Mitarbeiter.

Die Personalkosten für die in 2011 bei der FMS Wertmanagement beschäftigten Mitarbeiter betragen EUR 14 Mio.

Risikovorsorge und Ergebnis aus Wertpapieren

Sowohl die Risikovorsorge (Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft/Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft) als auch das Finanzanlageergebnis (Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere/Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren) waren im Geschäftsjahr 2011 geprägt durch die Sondereffekte aus der Bewertung des Griechenland-Portfolios, aus der sich Belastungen in Höhe von EUR 8.916 Mio. ergaben. Von diesen Sondereffekten entfallen auf die Zuführung zur Risikovorsorge EUR 1.319 Mio. und auf das Finanzanlageergebnis EUR 7.597 Mio. Darin enthalten sind EUR 1.011 Mio. für die Bildung von Drohverlustrückstellungen für Derivate (davon Risikovorsorge EUR 118 Mio. und Finanzanlageergebnis EUR 893 Mio.), die in einem Sicherungszusammenhang mit Krediten oder Wertpapieren des Griechenland-Portfolios standen.

Unter Eliminierung der Sondereffekte aus der Bewertung des Griechenland-Portfolios ergibt sich für das Geschäftsjahr 2011 eine Risikovorsorge in Höhe von EUR 531 Mio. Das um die Bewertungseffekte auf das Griechenland-Portfolio bereinigte negative Finanzanlageergebnis würde EUR 807 Mio. betragen und ist im Wesentlichen auf eine Erhöhung der Risikovorsorge für Länderrisiken, Aufwendungen aufgrund von Ineffektivitäten aus Sicherungsbeziehungen, Risikovorsorge auf einzelne Engagements und auf ein Portfolio strukturierter Produkte zurückzuführen.



Gesamtaussage

Die FMS Wertmanagement weist für das Geschäftsjahr 2011 ein negatives Ergebnis aus der normalen Geschäftstätigkeit von EUR 9.961 Mio. aus. Dieses Ergebnis resultiert im Wesentlichen aus Wertberichtigungen für Kredite und Wertpapiere an den griechischen Staat bzw. an staatliche griechische Unternehmen sowie Rückstellungen für Derivate, die ursprünglich in einem Sicherungszusammenhang mit diesen Krediten und Wertpapieren standen.

Aufgrund der Verlustausgleichspflicht des SoFFin und unter Berücksichtigung des im Berichtsjahr gezahlten Gesellschafterzuschusses in Höhe von EUR 2.080 Mio. werden Erträge aus der Verlustübernahme in Höhe von EUR 9.969 Mio. ausgewiesen. Die Verlustausgleichspflicht des SoFFin ist prägend für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS Wertmanagement und führt dazu, dass negative Ergebnisse der normalen Geschäftstätigkeit durch Aktivierung eines Verlustausgleichsanspruchs ausgeglichen werden. Die in den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesene Verlustausgleichspflicht beträgt zum 31. Dezember 2011 EUR 9.939 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. Die wesentlichen Funktionen und Instrumente des Risikomanagements wurden im Jahr 2011 weiter ausgebaut. Neben den Instrumentarien zur Risikosteuerung und zum Risikomonitoring umfasst dies die Überprüfung und ggf. Anpassung der Steuerungs-, Limitierungs- und Reportingkonzepte 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 mit der Rechtsaufsicht FMSA der FMS Wertmanagement 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. Als Abwicklungsanstalt verfolgt die FMS Wertmanagement 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.



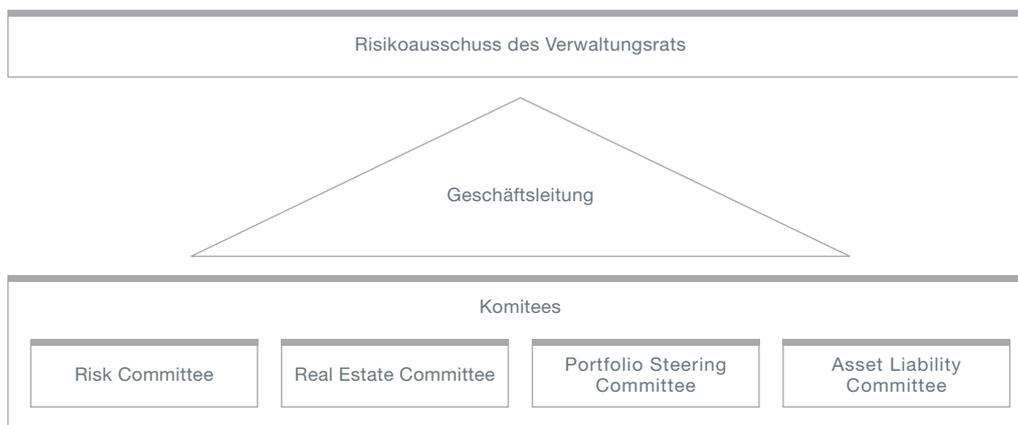
Zusätzliche Risikokonzentrationen sind durch selektives Neugeschäft mit Kapitalmarktkontrahenten ebenso wie zusätzliche Risiken durch den einseitigen Abbau von insbesondere gegen Marktpreisrisiken abgesicherten Positionen ohne Anpassung der Sicherungsgeschäfte zu vermeiden. Für eine weitere Detaillierung beschließt die FMS Wertmanagement Einzelstrategien für die fünf relevanten Risikokategorien Adressenausfallrisiko (differenziert in Kreditrisiko und Kontrahentenrisiko), 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 ökonomischen Kapitals gemäß den Vorgaben der MaRisk ergeben sich unter anderem geringere Anforderungen an das Berichtswesen. 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 sind regelmäßig (mindestens jährlich) zu überprüfen und bei Bedarf zu aktualisieren. Der Abwicklungsplan und damit die ihm zugrunde liegenden Annahmen werden jährlich validiert und aktualisiert. Außerdem wird die Notwendigkeit von Aktualisierungen über im Abwicklungsbericht identifizierte Abweichungen vom Plan festgestellt.

Organisation des Risikomanagements

Die Verantwortung für das Risikomanagement liegt bei der Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement und dabei insbesondere beim CRO. Zur Unterstützung und Beratung der Geschäftsleitung sowie für bestimmte Entscheidungen bestehen in der FMS Wertmanagement die folgenden Komitees:





Die wesentlichen Funktionen und Aufgaben der Komitees sind die folgenden:

Das *Risk Committee* ist das operative Kreditentscheidungs-gremium auf Leitungsebene der FMS Wertmanagement und trifft Einzelkreditentscheidungen, die aufgrund ihrer Risikorelevanz auf Geschäftsleitungsebene beschlossen werden müssen. Stimmberechtigt sind die Mitglieder der Geschäftsleitung.

Im April 2011 wurde das *Real Estate Committee* zur Entlastung des Risk Committees als Steuerungs- und Informationsgremium eingeführt, um innerhalb einer definierten Kompetenzordnung Einzelentscheidungen im Rahmen des Real Estate Portfoliomanagements zu treffen. Stimmberechtigte Mitglieder waren im Geschäftsjahr 2011 der CRO sowie die Bereichsleiter Global Credit Management und Global Workout. Seit Mai 2012 sind sämtliche Mitglieder der Geschäftsleitung stimmberechtigt.

Das *Portfolio Steering Committee* ist ein strategisches Steuerungs- und Informationsgremium auf Leitungsebene, das u. a. Entscheidungen in Bezug auf Anpassungen des Abwicklungsplans sowie auf methodische Veränderungen im Risikocontrolling bzw. zur übergreifenden Risikosteuerung vorbereitet. Stimmberechtigt sind die Mitglieder der Geschäftsleitung.

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. Stimmberechtigt sind die Mitglieder der Geschäftsleitung.

Der *Risikoausschuss des Verwaltungsrats* dient in Bezug auf das Kredit- und Portfoliomanagement als Entscheidungsgremium des Verwaltungsrats insbesondere für Einzelfallentscheidungen mit besonderer Risikorelevanz, besonders großen, erfolgswirksamen Auswirkungen 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.

Die FMS Wertmanagement hat im Jahr 2011 die Tätigkeiten der *Internen Revision* weiter ausgedehnt, der die risikoorientierte und prozessunabhängige Prüfung der Wirksamkeit und Angemessenheit des Risikomanagements im Allgemeinen und des Internen Kontrollsystems (IKS) im Besonderen obliegt.

Daneben hat die FMS Wertmanagement die operativen Tätigkeiten und Aufgaben der Internen Revision in Bezug auf das vom Portfoliodienstleister betreute Risikovermögen der FMS Wertmanagement 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.

Systemtechnisch nutzt die FMS Wertmanagement derzeit zur Unterstützung des Managements der Adressenausfall-, Marktpreis-, Liquiditäts-, Operationellen und Sonstigen Risiken die vorhandenen IT-Systeme des Portfoliodienstleisters. Diese wurden bereits in Teilbereichen an spezielle Bedürfnisse angepasst und künftige Anpassungen weiter vorangetrieben.



Grundsätze des Risikomanagements

Das Risikomanagement umfasst die Identifikation, Analyse und Bewertung, Steuerung sowie Überwachung und das Reporting der wesentlichen Risikoarten, die mit dem Geschäftsmodell der FMS Wertmanagement verbunden sind:

- ◆ Adressenausfallrisiken
- ◆ Marktpreisrisiken
- ◆ Liquiditätsrisiken
- ◆ Operationelle Risiken
- ◆ Sonstige Risiken

Die Identifikation bzw. die Überprüfung der im Rahmen des ersten Abwicklungsplans als wesentlich eingestuft Risikoarten erfolgt im Rahmen der jährlichen Risikoinventur, die im vierten Quartal 2011 erstmalig durchgeführt wurde. Nach Art, Umfang und Komplexität des übertragenen Portfolios stellt das Adressenausfallrisiko in Form des Kreditrisikos die wesentliche Risikoart für die FMS Wertmanagement dar. Darüber hinaus werden insbesondere Kontrahenten-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken aktiv limitiert, gesteuert und überwacht. Die Überwachung und die Steuerung der Kreditrisiken 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 Überwachungsfunktion der einzelnen Risikoarten. Über Leistungsscheine hat die FMS Wertmanagement wesentliche Aufgaben und Tätigkeiten an die HRE-Gruppe als den Portfoliodienstleister ausgelagert. Der Portfoliodienstleister hat jedoch nur in sehr eingeschränktem Maß eigene Entscheidungskompetenzen.

Adressenausfallrisiken

Das Adressenausfallrisiko der FMS Wertmanagement umfasst insbesondere das Kreditrisiko, das Kontrahentenrisiko sowie das Länderrisiko.

- ◆ Das Kreditrisiko umfasst das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht nachkommen kann. Das Kreditrisiko beinhaltet sowohl das Risiko von Bonitätsverschlechterungen oder Ausfällen von Darlehensschuldern (klassisches Kreditrisiko) als auch von Wertpapier-Emittenten (Emittentenrisiko) und Referenzadressen von Kreditderivaten. Das Kreditrisiko 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 daraus entstehende Verlust kann durch die Verwertung von Sicherheiten oder anderer Einbringungsmöglichkeiten gemindert werden. Die FMS Wertmanagement besitzt in vielen Fällen verwertbare Sicherheiten, auf die sie im Liquidationsfall zurückgreifen kann. Das Ausfallrisiko beinhaltet auch das Risiko aus der Verwertung dieser Sicherheiten. Ebenso beinhaltet es die Gefahr, dass die Mehrheit eines Konsortiums sich bei Restrukturierungen auf ein für die FMS Wertmanagement unvorteilhaftes Vorgehen bzw. verschlechtertes Kreditprofil einigt.



- Migrationsrisiko: Risiko, dass sich die Bonität eines Kreditnehmers im Laufe der Zeit verschlechtert. Mit der Bonitätsverschlechterung ist kein direkter Verlust verbunden, sie erhöht jedoch das potenzielle Ausfallrisiko. Auf Portfolioebene bedeutet dies ein verschlechtertes Kreditrisikoprofil, verbunden mit einer Wertminderung des Kreditportfolios – unabhängig davon, ob diese Wertminderung bereits bilanziell Ansatz findet.
- ◆ Das Kontrahentenrisiko umfasst das Risiko, dass durch den Ausfall eines Vertragspartners ein unrealisierter Gewinn aus Derivaten und schwebenden Geschäften nicht mehr 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 nicht beim Vertragspartner selbst, sondern nur aufgrund seines Sitzes im Ausland entstehen. Es bezeichnet das Risiko, dass ein Schuldner seine Verbindlichkeiten nicht bedienen kann, weil die Regierung oder Zentralbank seines Landes die zur Rückzahlung erforderlichen Devisen nicht bereitstellen kann oder will oder die Rückzahlung verbietet (Transferrisiko) oder sich die volkswirtschaftliche Situation oder politische Lage seines Landes derart gravierend verschlechtert hat, dass die Währung nicht mehr konvertierbar ist (Konvertierungsrisiko).

Die Strategie für das Adressenausfallrisiko sieht vor, die Risiken durch einen wertmaximierenden Abbau des Kredit-, Wertpapier- und Derivatevolumens 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.

Das Management des Adressenausfallrisikos ist eine der wesentlichen Aufgaben der FMS Wertmanagement. Die Organisation des Kreditportfoliomanagements der FMS Wertmanagement umfasst die folgenden Bereiche:

- ◆ Der Bereich Risk Controlling, Finance & Portfolio Steering ist im Ressort CRO angesiedelt und ist zuständig für die Funktionen des Risikocontrollings gemäß MaRisk für alle Risikoarten. 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 den monatlichen Abwicklungsbericht als dem zentralen Berichtswesen für alle Risikoarten zuständig.
- ◆ Die Verantwortung für die Validierung der Modelle zur Bewertung des Adressenausfallrisikos liegt bei der Abteilung Quantitative Analytics des Bereichs Structured Products & Quantitative Analytics im Ressort CRO.
- ◆ Hauptaufgaben der Portfoliomanagement-Einheiten sind Einzel- und Portfolioentscheidungen im Zusammenhang mit Krediten und Wertpapieren. Hier werden die Entscheidungen der Komitees, ob die Risikopositionen bis zur Fälligkeit gehalten, veräußert oder restrukturiert werden, vorbereitet und umgesetzt. Die Zuständigkeit war zum Jahresende 2011 nach Segmenten bzw. Produktgruppen auf vier Einheiten aufgeteilt:



- Der Bereich Global Workout im Ressort CRO verantwortet das Management des Portfoliosegments Workout.
- Die Abteilung Structured Products innerhalb des Bereichs Structured Products & Quantitative Analytics im Ressort CRO bewirtschaftet die strukturierten Produkte.
- Der Bereich Global Credit Management im Ressort CRO war insbesondere für die Portfoliosegmente Commercial Real Estate, Public Sector und Infrastructure zuständig.
- Der Bereich Credit Markets im Ressort Treasury / Markets war verantwortlich für das Portfolio der Staatsanleihen, gedeckten Schuldverschreibungen und Anleihen von Finanzinstituten. Der Bereich war außerdem Kompetenzzentrum zu Themen rund um Derivate.

Im ersten Quartal 2012 wurde im Zuge der Erweiterung des Vorstands der Bereich Global Workout dem neuen Ressort CRE zugeordnet und in Commercial Real Estate III umbenannt. Der Bereich Global Credit Management wurde zudem in die neuen Bereiche Commercial Real Estate I und II im Ressort CRE sowie Corporate, Asset & Public Finance im Ressort CRO aufgeteilt. Der Bereich Credit Markets wurde ebenfalls in die neuen Bereiche Sovereign Finance im Ressort CRO und Derivatives & Markets Advisory im Ressort Treasury / Markets getrennt.

Risikoidentifikation

Mithilfe eines Katalogs von Frühwarnindikatoren des Portfoliodienstleisters werden Kreditengagements auf Einzelfallebene 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.

Auf Einzelgeschäftsebene bestimmen die Richtlinien des Portfoliodienstleisters zu den Kreditprozessen im Rahmen der turnusmäßigen Überwachung 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

Auf Einzelgeschäftsebene erfolgt die Bewertung des Adressenausfallrisikos mit internen Modellen des Portfoliodienstleisters über die Ermittlung des Exposure (Exposure at Default, EaD), der Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD) und der potenziellen Verlusthöhe im Falle des Ausfalls (Loss Given Default, LGD). Die Modelle zur Bestimmung dieser Parameter sind von der FMS Wertmanagement jährlich zu überprüfen.

Aus der jährlichen Ausfallwahrscheinlichkeit, der Verlusthöhe und dem Exposure im Falle des Ausfalls errechnet sich der erwartete Verlust (Expected Loss, EL) mit einem Evaluierungshorizont von einem Jahr. Der Expected Loss wird auf Einzelgeschäftsebene berechnet und dann auf Segment- und Gesamtportfolioebene als wesentliche Steuerungsgröße aggregiert.



Neben der kurzfristigen Steuerungsgröße wird als Risikoreferenzgröße über einen längeren Zeitraum der erwartete Verlust für das Abbauportfolio für den jeweiligen Planungszeitraum ermittelt. Für jedes Segment ist für diesen Zeitraum der geschätzte, kumulative EL im Abwicklungsplan ausgewiesen.

Zusätzlich werden auf Portfolio- und Segmentebene Stresstests durch den Portfoliodienstleister regelmäßig (mindestens jährlich) im Rahmen der Risikokostenplanung durchgeführt. Anhand eines Most-likely- und eines Adverse-Szenarios werden für die unterschiedlichen Segmente Stress-Situationen für die Hauptrisikoparameter PD und LGD unterstellt und die Auswirkungen auf den kumulierten EL gemessen.

Risikosteuerung

Verantwortlich für die Risikosteuerung ist das Kreditportfoliomanagement der FMS Wertmanagement, das den Einheiten Structured Products, Global Credit Management, Global Workout und Credit Markets obliegt. Als wichtigste Steuerungsmaßnahmen für Kreditrisiken stehen der FMS Wertmanagement die Restrukturierung und der Verkauf von Krediten 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 Limitausnutzung (sogenannter „Pre-Deal Limit Check“) geprüft werden. Transaktionen sind unverzüglich auf kreditnehmerbezogene Limite anzurechnen.

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

- ◆ **Kontrahentenrisiken mit Kunden aus den Abbauportfolios:** 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:** Treasury schließt zur Steuerung der Risikoposition und der Liquidität Geldmarkt-, Derivate- und Repogeschäfte ab. Zur Steuerung dieser Geschäftsaktivitäten sind Limite erforderlich, die dem Bereich Treasury einerseits ausreichend Flexibilität geben und andererseits die notwendige Überwachung durch das Risikocontrolling ermöglichen. Die Aktivitäten des Bereichs Treasury beschränken sich auf einen definierten Kreis relevanter Adressen (Positivliste) und unterliegen einem unabhängigen Limitüberwachungs- und Eskalationsprozess durch das Risikocontrolling.



Risikoüberwachung und -reporting

Die Kreditrisiken werden auf Portfolioebene gemäß dem gültigen Abwicklungsplan überwacht und im Rahmen des monatlich für die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat zu erstellenden Abwicklungsberichts beschrieben. Dabei werden insbesondere auch Migrationsrisiken und Risikokonzentrationen (u. a. nach Ländern und Segmenten) dargestellt und kommentiert. Auf Einzelengagementebene werden Adressenausfallrisiken auf Basis der Kreditprozesse des Portfoliodienstleisters überwacht und berichtet. Kontrahentenlimite und deren Ausnutzung werden zusätzlich im täglichen Kontrahentenrisikoreport erfasst, überwacht und an die Geschäftsleitung sowie den Bereich Treasury berichtet. Ein in 2011 eingeführter Eskalationsprozess stellt eine zeitnahe Reaktion und Kommunikation an die Geschäftsleitung im Falle einer Limitüberschreitung sicher.

Risikoposition

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

Als weitere wesentliche kurzfristige Steuerungsgröße des Kreditportfolios wird der erwartete Verlust (EL) für das gesamte Portfolio für einen Zeitraum von einem Jahr berechnet. Ausnahme bilden hier die Risikopositionen, für die bereits Risikovorsorge gebildet bzw. bei Übernahme des Portfolios übertragen wurde und somit kein EL berechnet wird.

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		Summe (ohne Derivate)		Derivate	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
EaD	14,5	18,6	6,2	7,6	96,3	101,7	43,8	38,1	19,9	21,0	180,7	187,0	18,4	21,1
EL	0,14	0,19	0,06	0,27	0,07	0,05	0,07	0,07	0,08	0,08	0,42	0,66	0,25	0,14



Zum 31. Dezember 2011 beträgt der EaD der im Abwicklungsbericht ausgewiesenen Risikopositionen ohne Derivate EUR 180,7 Mrd. und sinkt somit um EUR 6,3 Mrd. gegenüber dem 31. Dezember 2010. Die Reduzierung der Risikopositionen ist hauptsächlich auf Rückzahlungen und erfolgreiche Verkäufe von Krediten und Wertpapieren, insbesondere in den Segmenten Commercial Real Estate (EUR –4,1 Mrd.) und Public Sector (EUR –5,4 Mrd.), zurückzuführen. Der Rückgang wurde teilweise durch einen Anstieg des EaD im Segment Structured Products um EUR 5,7 Mrd. infolge einer Änderung der EaD-Anrechnung von Schuldverschreibungen, deren Risiken durch Total-Return-Swap-Positionen abgesichert sind, kompensiert.

Im Abwicklungsportfolio mit einem EaD von EUR 180,7 Mrd. sind nicht die Forderungen gegenüber dem HRE-Konzern enthalten. Diese resultieren hauptsächlich aus dem Transferweg für Teilportfolios (z. B. Liquiditätsfazilitäten für die Depfa Bank plc zur Refinanzierung der risikotechnisch übertragenen Derivate) oder aus dem Weg der Refinanzierung der FMS Wertmanagement (Forderungen aus Repogeschäften) über die pbb sowie den entsprechend hinterlegten Barsicherheiten für Derivatepositionen.

Die Derivate weisen auf Basis des Abwicklungsberichts zum 31. Dezember 2011 insgesamt ein EaD von EUR 18,4 Mrd. auf, das sich mit EUR 2,9 Mrd. auf Kundenderivate, mit EUR 10,5 Mrd. auf Zins- und Währungsabsicherungsgeschäfte sowie mit EUR 5,0 Mrd. auf Kreditderivate verteilt. Gegenüber dem 31. Dezember 2010 konnte der EaD aus Derivaten somit um EUR 2,7 Mrd. reduziert werden.

Zum 31. Dezember 2011 beläuft sich der EL unter Anwendung der nach Basel II vorgegebenen Parameter des Portfoliodienstleisters inkl. Derivaten auf EUR 0,67 Mrd. Dies ist ein Rückgang von EUR 0,13 Mrd. gegenüber dem 31. Dezember 2010, der hauptsächlich auf die Bildung von Einzelwertberichtigungen im Segment Workout (nach Bildung von Risikovorsorge wird kein EL mehr ermittelt) und auf Tilgungen und Rückzahlungen im Segment Commercial Real Estate zurückzuführen ist. Per saldo wird damit ein EL-Anstieg infolge von Rating-Verschlechterungen überkompensiert.

Aufteilung des Kreditportfolios nach Rating-Klassen

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		Summe	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
31.12.													
Gruppe	Ratings												
A	AAA bis A-	0,1	0,4	0,0	0,0	76,2	83,7	36,4	34,3	7,8	8,4	120,5	126,8
BBB	BBB+ bis BBB-	0,6	1,2	0,0	0,1	5,3	16,4	3,9	1,1	3,9	4,4	13,7	23,2
BB	BB+ bis BB-	3,1	7,1	0,1	0,1	4,0	1,3	1,3	0,9	3,0	3,8	11,5	13,2
B	B+ bis B-	7,8	8,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,9	0,6	0,9	1,0	10,0	9,9
C	CCC+ bis C-	0,2	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,6	0,5	0,4	0,2	1,3	1,1
D	D	2,7	1,5	5,8	7,3	10,6	0,1	0,7	0,7	3,9	3,2	23,7	12,8
Gesamt		14,5	18,6	6,2	7,6	96,3	101,7	43,8	38,1	19,9	21,0	180,7	187,0



Die Rating-Verteilung des Portfolios hat sich im Geschäftsjahr 2011 insbesondere im Public Sector-Portfolio deutlich verschlechtert. Dies ist hauptsächlich durch die griechischen Anleihen und Kredite verursacht, die mit einem EaD von EUR 10,4 Mrd. aus der Ratinggruppe BBB zum Ende des Berichtsjahres 2011 in die Gruppe D herabgestuft wurden. Darüber hinaus trugen auch die Herabstufungen ungarischer (EUR 2,2 Mrd. aus der Gruppe BBB in die Gruppe BB), portugiesischer (EUR 1,9 Mrd. aus der Gruppe A in die Gruppe BBB) und spanischer Anleihen (EUR 1,0 Mrd. aus der Gruppe A in die Gruppe BBB) zur Verschlechterung der Rating-Struktur des Portfolios bei.

Im Commercial Real Estate-Portfolio wurde vor allem in den mittleren Ratinggruppen BBB und BB ein EaD von zusammen EUR 4,6 Mrd. abgebaut. Im Segment Workout entfallen 94 % des EaD auf die Rating-Stufe D (Vj. 96 %). Im Segment Infrastructure zeigt sich eine moderate Verschlechterung der Portfolioqualität.

Neben den Herabstufungen reduzierten vor allem Fälligkeiten und Verkäufe den Bestand der Ratinggruppe A um insgesamt EUR 6,3 Mrd. Das Portfolio weist insbesondere durch den hohen Anteil an Kreditnehmern aus dem öffentlichen Sektor eine Quote von 74 % (- 6 %-Punkte gegenüber Vorjahr) im Investmentgrade (Ratinggruppen A und BBB) auf.

Aufteilung des Kreditportfolios nach Ländern und Regionen*

EaD in EUR Mrd.	Commercial Real Estate		Workout		Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Summe	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
31.12.												
Deutschland	5,9	6,7	2,0	2,3	5,6	5,9	0,9	1,0	0,2	0,4	14,6	16,3
USA	2,0	3,1	1,5	2,0	0,1	0,1	28,0	24,4	2,0	2,2	33,6	31,7
Großbritannien	1,0	1,3	0,9	1,0	10,5	11,2	2,0	0,3	10,0	10,4	24,4	24,2
PIIGS												
Italien	0,2	0,2	0,2	0,3	30,8	31,4	2,2	2,0	0,6	0,7	34,0	34,6
Spanien	0,6	0,6	0,3	0,5	6,8	7,0	2,8	3,3	0,3	0,4	10,8	11,8
Griechenland	0,0	0,0	0,0	0,0	10,3	10,7	0,0	0,1	0,1	0,0	10,4	10,8
Irland	0,1	0,1	0,0	0,0	0,8	1,1	1,3	1,1	0,1	0,2	2,3	2,5
Portugal	0,1	0,1	0,0	0,0	2,1	2,2	0,0	0,0	0,1	0,1	2,3	2,4
Japan	0,4	0,4	0,2	0,2	9,5	10,0	0,0	0,0	0,1	0,1	10,2	10,7
Asien (ex Japan)	0,2	0,5	0,1	0,1	2,2	2,6	0,0	0,0	0,2	0,3	2,7	3,5
Rest of Europe	3,6	5,1	0,8	1,0	16,9	18,7	2,9	2,7	1,6	1,6	25,8	29,2
Rest of World	0,4	0,5	0,2	0,2	0,7	0,8	3,7	3,2	4,6	4,6	9,6	9,3
Gesamt	14,5	18,6	6,2	7,6	96,3	101,7	43,8	38,1	19,9	21,0	180,7	187,0

* ohne Derivate in Höhe von EUR 18,4 Mrd. EaD
Zuordnung gemäß Land des wirtschaftlichen Risikos (z. B. 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 124,6 Mrd.; EUR – 7,1 Mrd. gegenüber dem Vorjahr) geprägt.

Im Segment Commercial Real Estate entfällt der Großteil der Engagements in Höhe von EUR 5,9 Mrd. auf Finanzierungen deutscher Objekte sowie in Höhe von EUR 2,0 Mrd. auf Objekte in den USA. Die Region „Rest of Europe“ umfasst Finanzierungen in Frankreich (EUR 1,4 Mrd.), Schweden (EUR 0,5 Mrd.) und in den Niederlanden (EUR 0,5 Mrd.) als größte Positionen. Gegenüber dem 31. Dezember 2010 hat sich das Commercial Real Estate-Portfolio um EUR 4,1 Mrd. reduziert. Ein Abbau des Portfolios wurde hauptsächlich durch Rückführungen in den Ländern Deutschland, USA, Russland und Frankreich erzielt.

Im Vergleich zu den anderen Segmenten weist das Segment Workout eine relativ breite Streuung bezüglich Länder und Regionen auf. Der Rückgang über EUR 1,4 Mrd., der neben Währungseffekten auch Zwangsmaßnahmen umfasste, konzentriert sich auf die beiden Länder mit dem größten Exposure: USA und Deutschland.

Das Segment Public Sector umfasst ein Portfolio über EUR 96,3 Mrd. EaD von Finanzierungen mit kommunalen, staatlichen Kontrahenten oder anderen öffentlichen Emittenten. Hierbei entfällt ein Anteil von EUR 50,8 Mrd. EaD auf die sogenannten PIIGS-Staaten. Der EaD – ermittelt als Forderung gegenüber dem Kreditnehmer – ist damit trotz Risikovorsorge auf das griechische Exposure nahezu unverändert gegenüber dem Vorjahr. Die Region „Rest of Europe“ beinhaltet als größte Positionen Kredite und Staatsanleihen aus Frankreich (EUR 2,5 Mrd.), Polen (EUR 2,5 Mrd.) und Ungarn (EUR 2,2 Mrd.). Die Reduzierung des Public Sector-Portfolios um EUR 5,4 Mrd. konnte hauptsächlich durch Verkäufe und Fälligkeiten von Finanzierungen in Großbritannien, Italien, Japan und Frankreich erreicht werden.

Im Segment Structured Products mit einem EaD von EUR 43,8 Mrd. sind alle Verbriefungen und sonstigen strukturierten Produkte der FMS Wertmanagement enthalten. Hiervon entfallen EUR 28,0 Mrd. auf die USA, worin auch EUR 9,9 Mrd. Verbriefungen von FFELP³ Student Loans und EUR 9,3 Mrd. im Abwicklungscluster Municipal Products enthalten sind. Darüber hinaus sind weitere Risikopositionen i. H. v. EUR 6,3 Mrd. aus Ländern der PIIGS-Staaten, EUR 3,0 Mrd. aus Kanada, EUR 2,6 Mrd. aus den Niederlanden sowie EUR 2,0 Mrd. aus Großbritannien enthalten.

Im Segment Infrastructure, das aufgrund der Cashflow-basierten Finanzierungen besonders konjunktursensitiv ist, liegt mit der Hälfte des EaD (EUR 10,0 Mrd.) der Schwerpunkt in Großbritannien. Hierbei handelt es sich um die Finanzierung langfristiger Projekte im öffentlichen Interesse, wie beispielsweise dem Bau von Infrastrukturanlagen. Der Cashflow der finanzierten Infrastrukturprojekte ist meist direkt vom Nutzungsumfang der einzelnen Anlagen, wie beispielsweise Autobahnen, abhängig. Dabei wirkt sich die noch zögerliche Erholung der britischen Volkswirtschaft, zusammen mit Steuererhöhungen, hoher Arbeitslosigkeit sowie hoher Inflation, belastend aus. Der hieraus resultierende, erhöhte Risikogehalt der Forderungen wird intensiv überwacht. Weitere bedeutende Infrastrukturprojekte liegen in den USA (EUR 2,0 Mrd.), Australien (EUR 1,9 Mrd.), Kanada (EUR 1,8 Mrd.), den PIIGS-Staaten (EUR 1,2 Mrd.) und Frankreich (EUR 1,1 Mrd.). Rückzahlungen und Verkäufe, vor allem in Großbritannien und den USA, haben im Berichtszeitraum zu einer Reduktion des EaD in Höhe von EUR 1,1 Mrd. geführt.

³ Federal Family Education Loan Program.



Aufteilung des Kreditportfolios nach Restlaufzeiten*

EaD in EUR Mrd.	Commercial Real Estate		Workout		Public Sector		Structured Products		Infra-structure		Summe	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
31.12.												
2011–2015	11,4	14,8	4,7	5,0	13,8	18,2	4,6	5,1	3,1	4,0	37,6	47,1
2016–2020	1,1	0,8	0,3	0,3	22,3	22,7	6,6	5,0	1,3	1,3	31,6	30,1
2021–2030	1,0	1,0	0,3	0,3	18,5	19,8	9,7	8,9	3,0	2,8	32,5	32,8
2031–2040	0,3	0,4	0,2	0,3	30,4	30,5	9,8	8,8	3,6	3,7	44,3	43,7
> 2040	0,6	0,8	0,5	0,6	11,3	10,5	13,1	10,3	8,9	9,2	34,4	31,4
n. a.**	0,1	0,8	0,2	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	1,9
Gesamt	14,5	18,6	6,2	7,6	96,3	101,7	43,8	38,1	19,9	21,0	180,7	187,0

* Aufteilung ohne Derivate von EUR 18,4 Mrd. EaD

** u. a. fällig gestellte Darlehen bzw. Darlehen, deren Prolongation in Bearbeitung ist

Die Restlaufzeiten (nach Konditionsbindungsende) im Commercial Real Estate-Portfolio liegen mit einem Schwerpunkt von 79 % in den nächsten vier Jahren im mittelfristigen Bereich. Regional entfallen von den zwischen 2012 und 2015 zur Konditionenanpassung anstehenden Krediten EUR 4,3 Mrd. auf Deutschland, EUR 1,3 Mrd. auf Finanzierungen in Frankreich, gefolgt von EUR 1,1 Mrd. in den USA. Auf dieses Laufzeitband entfiel auch mit EUR 3,4 Mrd. von EUR 4,1 Mrd. der Großteil des Portfolioabbaus des Geschäftsjahrs 2011. 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 41,7 Mrd. eine Restlaufzeit von mindestens 20 Jahren. Hiervon entfallen EUR 22,1 Mrd. auf Italien, EUR 9,0 Mrd. auf Großbritannien, EUR 3,4 Mrd. auf Griechenland sowie EUR 1,3 Mrd. auf Frankreich. Auch in diesem Segment entfiel mit EUR 4,4 Mrd. von EUR 5,4 Mrd. der Großteil des Portfolioabbaus des Geschäftsjahrs 2011 auf das Laufzeitband bis 2015.

Von den strukturierten Produkten haben mit EUR 22,9 Mrd. mehr als die Hälfte aller Positionen eine Restlaufzeit von mindestens 20 Jahren. EUR 14,3 Mrd. der Langläufer entfallen auf die USA. Weitere EUR 3,4 Mrd. sind Strukturierungen aus den PIIGS-Staaten, EUR 2,0 Mrd. aus den Niederlanden sowie EUR 1,9 Mrd. aus Großbritannien.

Im Segment Infrastructure haben EUR 8,9 Mrd. bzw. 45 % des EaD eine Fälligkeit, die über 2040 hinausgeht. Davon betreffen mit einem EaD von EUR 7,6 Mrd. Finanzierungen in Großbritannien.



Watchlist und Problem-Assets

EaD in EUR Mrd.	Commercial Real Estate		Workout		Public Sector		Structured Products		Infra-structure		Summe	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
31.12.												
Watchlist Assets	2,8	3,5	0,0	0,3	0,3	0,0	0,2	0,2	0,1	0,5	3,4	4,5
Problem-Assets	2,6	1,5	5,8	7,3	10,6	0,1	1,4	1,2	3,9	3,2	24,3	13,3
Workout Assets	0,0	0,0	0,7	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7
Restructuring Assets	2,6	1,5	5,1	6,6	10,6	0,1	1,4	1,2	3,9	3,2	23,6	12,6
Gesamt	5,4	5,0	5,8	7,6	10,9	0,1	1,6	1,4	4,0	3,7	27,7	17,8

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.

Der EaD bei den Problem-Assets ist im Geschäftsjahr 2011 insbesondere wegen der Umklassifizierung der Risikopositionen des Griechenland-Portfolios in die Kategorie „Restructuring“ um EUR 11,0 Mrd. angestiegen. Der Anstieg betrifft insbesondere das Segment Public Sector mit einem Plus von EUR 10,5 Mrd. Trotz des Rückgangs im Segment Workout um EUR 1,5 Mrd. infolge des Portfolioabbaus verbleiben in diesem Segment 94 % aller Finanzierungen in der Kategorie der Problem-Assets. In den Segmenten Commercial Real Estate und Infrastructure zeigt sich ein leichter Anstieg der Problem-Assets gegenüber dem Vorjahr, insbesondere durch die Umklassifizierung ehemaliger Watchlist Assets, die dadurch einen leichten Rückgang aufweisen.

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 und bei Eintritt entsprechender, vordefinierter Ereignisse (Trigger-Events) das eventuelle Vorliegen eines Wertberichtigungsbedarfs. Sollte dieser festgestellt werden, wird ein entsprechender Einzelwertberichtigungs-vorschlag erstellt, der im Risk Committee der FMS Wertmanagement zu genehmigen ist.

Die Höhe der Pauschalwertberichtigungen wird mit Berücksichtigung der Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) und der Verlusthöhe im Falle des Ausfalls (LGD) bestimmt und ebenfalls im Risk Committee der FMS Wertmanagement beschlossen.



Größte Herausforderungen aus den Adressenausfallrisiken

Die FMS Wertmanagement hat mit dem übertragenen Portfolio große Risiken übernommen, die maßgeblich die zukünftige Ertragslage belasten und somit die Verlustausgleichspflicht beeinflussen können. Die wichtigsten sind:

- ◆ **Portfoliokonzentration:** Die „erwarteten Verluste“ (EL) stellen immer nur den aktuellen Erwartungswert dar. Wie das Beispiel Griechenlands im Geschäftsjahr 2011 gezeigt hat, können die später tatsächlich eintretenden Verluste erheblich davon abweichen. Die Gefahr signifikanter Abweichungen der tatsächlichen Verluste vom EL ist umso größer, je konzentrierter das Portfolio ist. Insbesondere im Public Sector-Segment ist das Portfolio sehr konzentriert auf die sogenannten PIIGS-Staaten und weitere europäische Länder. Sofern es zu weiteren Ausfällen aufgrund einer Ausweitung der Staatsschuldenkrise käme, sind weitere, deutlich über dem ermittelten EL liegende Belastungen möglich.
- ◆ **Lange Laufzeiten:** In 61 % der Risikopositionen gehen die vereinbarten vertraglichen Laufzeiten der übernommenen Kreditrisiken 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 und als schwer veräußerbar darstellen. Hinzu kommt erschwerend, dass in einigen Marktsegmenten ein insgesamt positiver Ergebnisbeitrag für die FMS Wertmanagement selbst auf Basis der äußerst günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten schwer oder überhaupt nicht zu erzielen ist, da die vereinbarten Risikokosten und Margen nicht den heutigen Ausfallerwartungen für die Risikopositionen entsprechen.
- ◆ **Angemessene Risikovorsorge:** Auch unter dem Gesichtspunkt der vier zuvor genannten Herausforderungen ist es für die FMS Wertmanagement darüber hinaus von besonderer Bedeutung, unter Berücksichtigung der handelsrechtlichen Vorgaben für die übertragenen Risikopositionen eine angemessene Risikovorsorge zu bilden. Die FMS Wertmanagement bildet Einzelwertberichtigungen auf Kreditengagements, die bereits leistungsgestört sind oder für die eine vollständige Rückzahlung nach Ablauf der Laufzeit bereits aus heutiger Sicht nicht zu erwarten ist. Zur Ermittlung der angemessenen Höhe der Einzelwertberichtigungen werden dabei bei Risikopositionen, bei denen eine Verwertung der Sicherheit zu erwarten ist, die mit einem risikofreien Zinssatz abgezinsten, erwarteten Sicherheitenerlöse berücksichtigt. Andererseits werden für latente Ausfallrisiken Pauschalwertberichtigungen auf Basis eines (einjährigen) EL sowie für Transfer- und Konvertierungsrisiken Länderrisikovorsorgen als pauschalierte Einzelwertberichtigungen für ausgewählte Länder gebildet.



Marktpreisrisiken

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

- ◆ **Zinsrisiko:** Beschreibt die Veränderung des Barwerts von Risikopositionen aufgrund der Veränderung der entsprechenden Marktzinssätze.
- ◆ **Fremdwährungsrisiko (FX-Risiko):** Dieses Risiko ergibt sich aus der Änderung 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:** Es entsteht dadurch, dass bestimmte Produkte im Portfolio hinsichtlich ihrer Zinszahlungen oder Tilgungsstrukturen an die Inflation in bestimmten Ländern oder Regionen geknüpft sind.

Aktienkurs- und Rohwarenrisiken bestehen in der FMS Wertmanagement nicht.

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 stehen – unter Abwägung von Vorteilen und damit verbundenen Kosten. Ziel ist es, die Risikopositionen abzubauen und neue Risikopositionen zu vermeiden.

Für alle Aktivitäten des Bereichs Treasury 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 des Bereichs Treasury 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 Zins- und FX-Risiken, vor allem gegenüber dem US-Dollar. Credit-Spread-Risiken begründen eine mögliche Wertveränderung, insbesondere der handelbaren Wertpapiere. Auf Veränderungen der Credit Spreads wird jedoch aufgrund der langfristigen Perspektive mit überwiegend Durchhalteabsicht bis zur Endfälligkeit und der geltenden Rechnungslegungsvorschriften nur in Abhängigkeit von der konkreten Risikoposition reagiert. Die Basis für die Identifikation der Marktpreisrisiken bilden die täglichen Datenlieferungen des Portfoliodienstleisters sowie in den Systemen verfügbare Informationen zusammen mit aktuellen Marktdaten.



Risikoanalyse und -bewertung

Grundlage der Analyse von Zinsrisiken ist die Auswertung von Sensitivitätsanalysen, d. h. der Effekt einer Verschiebung der Zinsstrukturkurve um einen Basispunkt, auf den Nettobarwert des Portfolios. 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 der unterschiedlichen Zinsstrukturkurve je Währung Rechnung zu tragen. Seit April 2011 werden die Sensitivitäten auf Basis der sogenannten No-Spread-Methode ermittelt, bei der der Credit Spread in den Cashflows einer Risikoposition eliminiert wird und damit eine bereinigte Zins-Sensitivität zur Steuerung zur Verfügung steht. Die Methode wurde im dritten Quartal 2011 weiter verfeinert.

Analog zum Zinsrisiko werden Fremdwährungsrisiken anhand von Sensitivitäten über die Veränderung des Nettobarwertes bei Wechselkursveränderungen von 1 % gegenüber dem Euro analysiert. Hier wird ebenfalls die No-Spread-Methode angewandt. Da im Fokus der Steuerung eine möglichst geringe Schwankung ertragsrelevanter Größen steht, wird monatlich die bilanzielle Fremdwährungsposition ermittelt und analysiert.

Credit-Spread-Risiken werden mit einem Current-Spread-View berechnet, d. h., die aktuellen Credit Spreads werden bei der Diskontierung 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 angemessenen hypothetischen und historischen Zins-, Fremdwährungs- und Credit-Spread-Szenarien ergänzt. Die Stress-Szenarien 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 singulären Shifts 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 im Bereich 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. Kurzfristige Marktilliquidität kann das zwingende Glattstellen aller Transaktionen nur zu einem schlechten Pricing ermöglichen, was zu hohen Kosten führen würde.

Zur Absicherung von Risikopositionen dürfen die Einheiten des Kreditportfoliomanagements und Treasury nur auf Finanzinstrumente zurückgreifen, die objektiv unter Rückgriff auf marktübliche Bewertungsmethoden bewertet werden können.

Für die Steuerung der Zinsrisiken wurde nach der Umsetzung der No-Spread-Methode zu Beginn des zweiten Quartals ein Limitsystem für Zinssensitivitäten pro Hauptwährung und Laufzeitband inkl. eines Eskalationsprozesses bei Limitüberschreitungen eingeführt.



Die Steuerungskonzeption der Fremdwährungsposition wurde im ersten Halbjahr 2011 grundlegend überarbeitet und basiert nun primär auf der Steuerung der bilanziellen Fremdwährungsposition, um die ertragswirksamen Schwankungen aus Währungsveränderungen so gering wie möglich zu halten. Hierzu wurden Limite pro Hauptwährung sowie ein Eskalationsprozess verabschiedet und eingeführt. Die Überwachung der Limite erfolgt monatlich auf Basis der ermittelten bilanziellen Währungsposition des Vormonats, ergänzt um zwischenzeitlich bilanziell relevante Fremdwährungsbuchungen. Als Ergänzung werden auf täglicher Basis Fremdwährungssensitivitäten auf Basis der No-Spread-Methode ermittelt und mittels Trigger 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 zwar im aktuellen Reporting überwacht, aber nicht aktiv limitiert. Eine unmittelbare, ertragswirksame Auswirkung eines Anstiegs von 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. 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 vom Risk Controlling der FMS Wertmanagement analysiert wird. Der Bericht wird täglich der Geschäftsleitung sowie dem Bereich Treasury zur Verfügung gestellt. In dem in 2011 eingeführten monatlichen Prozess dürfen Fremdwährungsrisiken, welche über die bilanzielle Währungsposition definiert sind, die festgelegten Limite nicht überschreiten.

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

Hauptinflussfaktor für die Zinssensitivitäten sind festverzinsliche Aktiv- und Passivpositionen, deren Zinsänderungsrisiken insbesondere durch Zinsderivate abgesichert werden. Auf Basis der No-Spread-Methode beträgt die Zinssensitivität zum 31. Dezember 2011 EUR – 0,17 Mio. Das bedeutet, dass sich bei einem parallelen Anstieg der Zinsstrukturkurven aller Währungen um einen Basispunkt der Wert des Portfolios um EUR 0,17 Mio. verringert. Wesentliche Zinssensitivitäten bestehen gegenüber den Währungsräumen USD mit EUR – 0,15 Mio. und GBP mit EUR – 0,09 Mio. Alle Risikopositionen sind gegenüber dem 31. Dezember 2010 deutlich zurückgegangen, sind aber mit den aktuellen Werten aufgrund der Umstellung der bisher angewandten Initial-Spread-Methode auf die No-Spread-Methode nicht vergleichbar. Die Initial-Spread-Methode berücksichtigt bei der Berechnung der Zinssensitivität den Credit Spread, der zum Zeitpunkt des Kaufs einer Position bestand. Bei der No-Spread-Methode wird dieser herausgerechnet und damit nicht berücksichtigt.

Aus den definierten Stress-Szenarien für Zinsrisiken hätte ein paralleler Anstieg aller Zinskurven um 200 Basispunkte die größte negative Auswirkung auf den Barwert in Höhe von EUR 35 Mio. zum Stichtag 31. Dezember 2010.



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. Stress-Szenarien werden in Bezug auf die täglich ermittelten FX-Sensitivitäten errechnet. Aus den definierten FX-Stress-Szenarien hätte eine Aufwertung des Euros um 15 % gegenüber allen anderen Währungen die größte negative Auswirkung auf den Barwert in Höhe von EUR 285 Mio.

Die sehr starke Ausweitung einiger Credit Spreads insbesondere der sogenannten PIIGS-Staaten hatte auch im Jahr 2011 einen deutlich negativen 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. Aktienkurs- und Rohwarenrisiken bestehen nicht.

Liquiditätsrisiken

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 oder nicht 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.

Im Rahmen des taktischen Liquiditätsmanagements hält die FMS Wertmanagement primär eine adäquate Liquiditätsreserve vor, um eine jederzeitige Liquidität sicherzustellen. Die strategische Liquidität wird über die Refinanzierungsstrategie und den Refinanzierungsplan sichergestellt.

Ziel der Liquiditätsrisikostategie 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 Aktiva zur Absicherung von unerwarteten Mittelabflüssen) und diversifiziert ihre Refinanzierung (sowohl hinsichtlich der Fremdkapitalgeber als auch hinsichtlich Laufzeiten und Instrumenten).

Risikoidentifikation

Zur Identifikation der taktischen Liquiditätsrisiken wird das Liquiditätsablaufprofil

- ◆ je Laufzeitband in verschiedenen Szenarien, die im Jahr 2011 an die spezifische Situation der FMS Wertmanagement angepasst wurden, 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

Nachdem die Liquiditätsrisikomessung im Rumpfgeschäftsjahr 2010 mit der von der HRE-Gruppe übernommenen Methodik erfolgte, wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr eine FMS Wertmanagement-spezifische Methodik zur Modellierung der Liquiditätssituation eingeführt. Diese reflektiert neben Aspekten der Liquidity Coverage Ratio von Basel III die spezielle Situation der FMS Wertmanagement hinsichtlich relevanter Szenarien.

Zur Analyse der taktischen Liquidität 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 Aktiva.

Hinsichtlich der Annahmen wurden im Jahr 2011 mehrere Szenarien neu entwickelt. Diese umfassen sowohl den Normalfall als Grundannahme als auch diverse Stress-Szenarien wie z. B. das Szenario „Globale Finanzmarktkrise“. Die Annahmen dieses Szenarios sind:

- ◆ 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 wurde 2011 ein monatliches Backtesting der prognostizierten verglichen mit der tatsächlich eingetretenen Liquiditätsposition eingeführt.

Die strategische Liquidität wird über die Analyse der Abweichung des Ist-Refinanzierungsvolumens vom Refinanzierungsplan, die Abweichung der Refinanzierungskosten zum Refinanzierungsplan sowie Refinanzierungskonzentrationen ermittelt.

Risikosteuerung

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

Die strategische Liquidität sicherzustellen ist Hauptaufgabe des Bereichs Capital Markets Funding. Hierfür erstellt der Bereich 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 Stress-Szenarien 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. 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 dessen 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 informiert. Darüber hinaus erfolgt eine monatliche Berichterstattung über die Liquiditätssituation an die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat im Rahmen des monatlichen Abwicklungsberichts.

Risikoposition

Durch vollständige Rückführung der SoFFin-garantierten Wertpapiere in Höhe von EUR 15 Mrd. im ersten Halbjahr 2011 konnte die Abhängigkeit von SoFFin-Garantien in der Refinanzierung vollständig abgebaut und durch eigene Emissionen ersetzt werden.

Bedingt durch die hohe Investorennachfrage nach AAA-Emittenten konnte die Refinanzierungsstrategie der FMS Wertmanagement am Geld- und Kapitalmarkt erfolgreich umgesetzt und die angestrebte Diversifizierung der Refinanzierungsquellen bezüglich Kontrahenten, Produkten, Regionen, Währungen und Laufzeiten weiter verbessert werden.

Die Emissionsaktivitäten im Rahmen der bestehenden Geldmarktprogramme European Commercial Paper (ECP/CD) und des US-Vehikels, Kells Funding LLC, Delaware, USA (US ABCP), wurden deutlich verstärkt. Im Zuge der Diversifizierung der Refinanzierungsquellen wurde ebenfalls das Volumen in besicherten und unbesicherten Geldmarktprodukten (Institutional Deposits und Bilaterales Repo) weiter erhöht. Im ersten Quartal wurde das Triparty Repo als zusätzliche Fundingquelle am Geldmarkt auf- und im Jahresverlauf ausgebaut.



Im ersten vollen Geschäftsjahr ist es gelungen, die FMS Wertmanagement als regelmäßigen und verlässlichen Emittenten an den internationalen Kapitalmärkten zu etablieren. Damit wurde ein weiterer, wesentlicher Baustein der Refinanzierungsstrategie umgesetzt. Auf dieser Basis konnten in 2011 FMS Wertmanagement-Kapitalmarktmissionen im Volumen von EUR 20,8 Mrd. platziert werden. Darunter waren drei strategische Euro-Benchmark-Emissionen im Gesamtvolumen von EUR 7,5 Mrd. Zudem wurden Anleihen in GBP, USD und SEK begeben und zusätzlich die Dokumentationsvoraussetzungen geschaffen, um Benchmark-Emissionen in CHF und AUD begeben zu können.

Eine zusätzliche Diversifizierung der Fundingquellen nach Produkten, Regionen und Währungen wird auch in 2012 angestrebt.

Die mittelbare Zentralbankrefinanzierung konnte im Jahresverlauf 2011 von EUR 93,3 Mrd. (31. Dezember 2010) auf EUR 35,2 Mrd. (31. Dezember 2011) deutlich reduziert werden. Damit reduzierte sich signifikant die Abhängigkeit der FMS Wertmanagement von der künftigen Zins- und Geldpolitik der Zentralbank. Eine Refinanzierungsstruktur ohne mittelbare Liquiditätsaufnahme bei der EZB ist Ende März 2012 vollständig umgesetzt.

Zum 31. Dezember 2011 verbleibt unter den Annahmen des für die Limitierung relevanten Stress-Szenarios „Globale Finanzmarktkrise“ nach der definierten Mindest-Überlebensperiode von 90 Tagen ein positiver Liquiditätspuffer in Höhe von EUR 4,0 Mrd.

Operationelle Risiken

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 des Portfoliodienstleisters 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 rechtliche Risiken ein.

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 wurde 2011 ein zeitnahes und aussagekräftiges Managementreporting von Ereignissen und Maßnahmen im Rahmen des Abwicklungsberichts eingeführt. Ziel ist die Sicherstellung ausreichender Informationen und Analysen zur gezielten Minimierung vorhandener Operationeller Risiken.



Risikoidentifikation

Aufgrund der hohen Bedeutung des Outsourcing-Risikos wurde 2011 in der FMS Wertmanagement eine eigene Einheit zur Steuerung und Überwachung der Auslagerungen eingerichtet. Die Dienstleistersteuerung innerhalb der Abteilung Sourcing identifiziert die Risiken auf Basis der Beurteilungen der dezentralen Leistungsempfänger und der in den Service Level Agreements vereinbarten Leistungen.

Im Hinblick auf die ebenfalls hohe Bedeutung der Risiken aus den strategischen Großprojekten zur Vorbereitung der Beendigung des Servicings durch die pbb hat die FMS Wertmanagement im vierten Quartal 2011 ein Project Risk Office 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 wurde im vierten Quartal 2011 bei der FMS Wertmanagement die Schadensdatenerfassung eingeführt und erstmalig das Operational Risk Self Assessment über alle Bereiche durchgeführt.

Risikoanalyse und -bewertung

Die Abteilung Sourcing analysiert und bewertet das Outsourcing-Risiko über die Kontrolle der einzelnen vereinbarten Leistungen durch regelmäßige Umfragen bei den entsprechenden dezentralen Leistungsempfängern und wertet diese aus. 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. Vor Vertragsabschluss mit jedem neu ausgewählten Dienstleister führt die Abteilung Sourcing eine detaillierte Risikoanalyse anhand eines standardisierten Fragenkatalogs durch, welche Basis für die Wesentlichkeitseinschätzung der einzelnen Auslagerung ist. Diese wird anlassbezogen, spätestens aber jährlich aktualisiert.

Zur Analyse und Bewertung eines einzelnen identifizierten Projektrisikos 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. Das Verfahren wurde im vierten Quartal 2011 eingeführt und obliegt den Projektleitern in Zusammenarbeit mit dem Project Risk Office.

Sonstige Operationelle Risiken werden betreffend die Servicedienstleistungen des Portfoliodienstleisters ex post durch die materielle Höhe der aufgetretenen Schadensfälle, aktuell durch das regelmäßige Operational Risk Self Assessment sowie über vereinbarte Frühwarnindikatoren beim Portfoliodienstleister analysiert und bewertet. Potenzielle Risiken werden über das Operational Risk Self Assessment durch Einschätzung der Eintrittswahrscheinlichkeiten und der potenziellen Schadenshöhen bewertet.



Risikosteuerung

Die Steuerung des Outsourcing-Risikos erfolgt über die regelmäßige Kommunikation mit den Dienstleistern sowie über abgestimmte und von der FMS Wertmanagement nachverfolgte Maßnahmen. Im Zuge dessen werden u. a. unzureichende Leistungen diskutiert und auf eine Verbesserung hingewirkt. Hierfür wurde mit der im Geschäftsjahr wesentlichen Auslagerung an die pbb in 2011 ein dreistufiges Eskalationsverfahren von der Ebene der Fachverantwortlichen bis zum Vorstand gemäß Kooperationsvertrag definiert.

Zur Steuerung wesentlicher Projektrisiken können geeignete Maßnahmen und „Plan B“-Szenarien durch den Lenkungsausschuss des jeweiligen Projekts verabschiedet werden, um Risikoauswirkungen bzw. die Risikoeintrittswahrscheinlichkeit zu minimieren. Für die Projektrisiken aus den strategischen Großprojekten, die gemäß Risikomatrix als „kritisch“ klassifiziert wurden, ist die Entwicklung und Implementierung von Maßnahmen und die Prüfung eventuell notwendiger „Plan B“-Szenarien verpflichtend.

Für potenzielle sonstige Operationelle Risiken, die im Rahmen des OpRisk Self Assessments als „kritisch“ eingestuft wurden, müssen Handlungspläne und Maßnahmen vereinbart und umgesetzt werden, die die Schadenshöhe oder Eintrittswahrscheinlichkeit so 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 wurde 2011 für alle geschäftskritischen Prozesse ein Notfallplan definiert. Die Reduktion der Abwicklungsrisiken aus neuen Produkten oder Restrukturierungen erfolgt durch einen Neu-Produkt-Prozess.

Für die Steuerung von rechtlichen Risiken 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. Rechtliche Risiken, 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 rechtlichen Risiken obliegt der pbb als Portfoliodienstleister. Der Portfoliodienstleister ist angehalten, sämtliche drohenden rechtlichen Risiken möglichst umfassend zu mindern und auszuschließen. Das gilt insbesondere auch für die aus den übernommenen Prozessrechtsverhältnissen entstehenden Prozessrisiken. Der Leiter des internen Bereichs Legal Compliance & Audit steuert und kontrolliert die Arbeit des Portfoliodienstleisters. 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, die im monatlichen Abwicklungsbericht sowie einem Detailbericht zur Dienstleistersteuerung die Geschäftsleitung über die Leistungserbringung der Outsourcing-Partner sowie die damit verbundenen Risiken informiert.



Die Maßnahmen zur Reduzierung von Projektrisiken werden durch das Project Risk Office überwacht und hinsichtlich deren Implementierungsfortschritt festgehalten. Der Projektrisikobericht enthält eine detaillierte Übersicht aller als kritisch bzw. wesentlich eingestuften 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 zur Verfügung gestellt.

Sonstige Operationelle Risiken, die die Serviceleistungen betreffen, werden direkt beim Portfoliodienstleister überwacht. Monatlich werden die aufgetretenen Schadensfälle sowie der Umsetzungsstand der wesentlichen Maßnahmen, insbesondere für die im Operational Risk Self Assessment als „kritisch“ klassifizierten Risiken, im Abwicklungsreport an die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat berichtet. Die Ergebnisse des jährlichen OpRisk Self Assessments werden zudem separat zusammen mit dem intern durchgeführten Operational Risk Self Assessment durch das Risk Controlling der FMS Wertmanagement jährlich an die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat berichtet.

Der Portfoliodienstleister stellt seit dem dritten Quartal 2011 quartalsweise einen Bericht über gemeinsam mit dem Risk Controlling der FMS Wertmanagement bestimmte relevante Frühindikatoren zur Verfügung, der auf potenzielle Operationelle Risiken beim Portfoliodienstleister hinweist und zusammen mit den Ergebnissen zum Risk Self Assessment 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.

Risikoposition

Im Zusammenhang mit dem Outsourcing auf den Portfoliodienstleister entstehen Abhängigkeiten, die die FMS Wertmanagement nur sehr limitiert 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 Geschäftsjahr 2011 wurden finanzielle Verluste aufgrund Operationeller Risiken in Höhe von EUR 107 Tsd. berichtet. Die Notwendigkeit einer Korrektur von bestimmten Vorjahresvergleichszahlen im Geschäftsjahr 2011 infolge eines Prozessfehlers beim Portfoliodienstleister verursachte keinerlei finanziellen Schaden. In der Konsequenz zu dem Vorfall wurde das dienstleistungsbezogene interne Kontrollsystem und dessen Dokumentation seitens des Portfoliodienstleisters erweitert.

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 identischen Operationellen Risiken wie die pbb ausgesetzt. Hierzu zählen insbesondere die folgenden Risiken, auf die im Lagebericht des Jahresabschlusses der pbb zum 31. Dezember 2011 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 September 2013 zu ersetzen:

- ◆ Abhängigkeit von der Qualität der externen Dienstleistungserbringung
- ◆ Abhängigkeit vom zeitlichen und qualitativen Erfolg der strategischen Großprojekte zur Vorbereitung der Beendigung des Servicings durch die pbb bis September 2013
- ◆ Risiken aus der rechtlichen Komplexität des übernommenen Portfolios.

Sonstige Risiken

Neben den Adressenausfall-, 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 übertragenen Beteiligungen der FMS Wertmanagement über die in den Beteiligungen enthaltenen Risikoarten erfasst, gesteuert und überwacht. Die größten Beteiligungspositionen der FMS Wertmanagement enthalten Forderungen oder Wertpapiere und sind damit in den jeweiligen Risikopositionen zu den einzelnen beschriebenen Risikoarten erfasst. Die anderen Beteiligungen umfassen insbesondere Objektgesellschaften, in die Immobilien aus „Rettungserwerben“ eingebracht wurden. 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 FMS Wertmanagement wurde mit dem Ziel gegründet, Risikopositionen und nicht-strategienotwendige Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe zu übernehmen und langfristig entlang eines definierten Abwicklungsplans wertmaximierend abzubauen. Risiken bestehen insbesondere in Form von übernommenen Kreditrisiken aus dem klassischen Kreditgeschäft sowie aus dem Wertpapierportfolio der HRE-Gruppe.

Die FMS Wertmanagement ist eine organisatorisch und wirtschaftlich selbstständige teilrechtsfähige Abwicklungsanstalt des öffentlichen Rechts und ist als Abwicklungsanstalt gemäß § 8a FMStFG von einzelnen gesetzlichen und regulatorischen Vorschriften für Kreditinstitute befreit. Über das Eigenkapital hinausgehende Verluste werden gemäß Statut durch eine Verlustausgleichspflicht des Eigentümers ausgeglichen.

Der Abbau des übernommenen Portfolios ist im Abwicklungsplan in Eckpunkten vorgegeben. Der Erfolg des Portfolioabbaus, aber auch andere Aspekte der Geschäftstätigkeit werden monatlich im Abwicklungsbericht durch einen Abgleich mit dem Abwicklungsplan überprüft. Der Abwicklungsplan wird ab 2012 von der FMS Wertmanagement in regelmäßigen Abständen aktualisiert und an die aktuellen Marktentwicklungen angepasst. 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 versucht die FMS Wertmanagement, das Kreditrisiko sukzessive entlang der Leitlinien des Abwicklungsplans zu reduzieren. Neben regelmäßigen Detailberichten durch die Portfoliomanager ist die 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.

Ab dem Geschäftsjahr 2012 ergibt sich für die FMS Wertmanagement neben dem Outsourcing-Risiko insbesondere das Projektrisiko aus der Umsetzung von drei Großprojekten, die der Vorbereitung der Beendigung des Servicings durch die pbb dienen. Neben einer Vereinheitlichung der Systemlandschaft müssen alle relevanten IT-Systeme dupliziert werden und bis Ende 2013 eine funktionsfähige, von der pbb unabhängige Serviceeinheit aufgebaut werden. Zur Begrenzung des Projektrisikos wurde bereits Ende 2011 eine separate Abteilung zur Überwachung des Fortschritts der komplexen Projekte eingerichtet. Die Abteilung ist dem Bereich des COO zugeordnet und berichtet in den Geschäftsleitersitzungen regelmäßig über den Projektfortschritt sowie potenzielle Risiken.



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 & Tax) ist dem CRO-Ressort zugeordnet und dem Bereichsleiter Risk Controlling & Portfolio Steering unterstellt.

Die FMS Wertmanagement hat wesentliche Teile der Rechnungslegung 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 Ausweiswahlrechte,
- ◆ Zulieferung von Eingangsrechnungen und Buchungsanweisungen u. a. für Bewertungsbuchungen, Rückstellungen und latente Steuern.

Über die beschriebene grundsätzliche Methodenhoheit hinaus liegt die Verantwortung und Entscheidungshoheit für Bewertungsmaßnahmen im Einzelfall, insbesondere bei der Bildung und Auflösung von Wertberichtigungen für Kredite, Abschreibungen und Zuschreibungen von Wertpapieren sowie Bildung und Auflösung von Rückstellungen bei der FMS Wertmanagement.



Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethodik der FMS Wertmanagement ist im Bilanzierungshandbuch der FMS Wertmanagement festgelegt. Dieses wird weiterentwickelt und steht sämtlichen relevanten Bereichen der FMS Wertmanagement zur Verfügung. Darüber hinaus gibt es ergänzende Richtlinien.

Durch die Einbindung des Bereichs Risk Controlling & 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 (RechKredV) 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.

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

Zur Minimierung identifizierter Risiken wurden Kontrollen implementiert. Für die Wirksamkeit des IKS wurde die Ausgestaltung und Durchführung der Kontrollen durch angemessene Kontrollschritte in die jeweiligen Prozesse eingebettet. Das rechnungslegungsbezogene IKS ist die Gesamtheit aller Maßnahmen und Aktivitäten, die die Einhaltung der durch den Vorstand der FMS Wertmanagement vorgegebenen Verhaltensregeln und sonstigen Gesetze 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 auch das Vier-Augen-Prinzip, eine Kompetenzordnung, ein Freigabeprozess für Rechnungen und Buchungsbelege sowie Plausibilitätskontrollen. Somit sind die Voraussetzungen dafür gegeben, dass Geschäftsvorfälle in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften, dem Statut sowie internen Richtlinien verarbeitet und dokumentiert sowie zeitnah und buchhalterisch durch den Portfoliodienstleister erfasst werden können.

Die bestehenden fachlichen und technischen 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.

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 Abstimmgespräche mit den wesentlichen Verantwortlichen auf der Fachebene
- ◆ Regelmäßige Jours fixes der Vorstände von FMS Wertmanagement und des Portfoliodienstleisters

Nachtragsbericht

Im Rahmen der von der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung am 11. August 2011 erlassenen und am 18. August 2011 modifizierten Zahlungsaufgabe gemäß § 4.7 bis § 4.12 des Rahmenvertrags vom 29./30. September 2010 sowie infolge der Bestätigung des Eintritts der aufschiebenden Bedingung vom 6. März 2012 wurde mit Wirkung vom 14. März 2012 eine Zahlung von EUR 623 Mio. durch die Hypo Real Estate Holding AG an die FMS Wertmanagement erbracht. Bei der FMS Wertmanagement wird die Zahlung zu einer Reduzierung der Verlustausgleichsforderung in gleicher Höhe führen.

Zum 9. März 2012 wurde der Umtausch von griechischen Staatsanleihen, die nach griechischem Recht begeben wurden, mit einem Gesamtvolumen von EUR 177,3 Mrd. umgesetzt. Die Umtauschbedingungen, auf die sich die Vertreter der Euro-Gruppe und die Vertreter Griechenlands am 21. Februar 2012 einigten, hatten sich dabei gegenüber den in 2011 diskutierten Konditionen verschlechtert. Der Verzicht auf 53,5 % des Nennbetrags der ausstehenden Anleihen in Verbindung mit der nicht marktüblichen niedrigeren Verzinsung der neuen Anleihen führte zu einem Barwertverlust von 76,8 %. Die FMS Wertmanagement hat diese Entwicklung durch die Bildung von Wertberichtigungen bzw. Drohverlustrückstellungen in Höhe von insgesamt EUR 8.916 Mio. berücksichtigt. Die Beteiligung der privaten Gläubiger liegt nach Aktivierung der Umschuldungsklauseln bei etwa 96 %. Die FMS Wertmanagement hat sich in Abstimmung mit dem Verwaltungsrat am Umtausch beteiligt und griechische Anleihen und Kredite mit einem Nominalwert von etwa EUR 8,2 Mrd. in den Umtausch gegeben.

Mit Wirkung zum 1. März 2012 wurde Norbert Kickum als weiterer Vorstand der FMS Wertmanagement berufen. Norbert Kickum übernimmt das Ressort Commercial Real Estate.

Im Laufe des ersten Quartals 2012 wurde die Refinanzierungsstruktur der FMS Wertmanagement weiter optimiert und die zum 31. Dezember 2011 bestehende Zentralbankrefinanzierung vollständig zurückgeführt.

Die im Zusammenhang mit der Beendigung des Kooperationsvertrags zwischen der FMS Wertmanagement und der HRE-Gruppe aufgrund bestehender EU-Auflagen getroffenen Maßnahmen in den ersten Monaten 2012 sind im Ausblick unter dem Kapitel „Organisation und Struktur“ dargestellt.



Ausblick

Organisation und Struktur

Im Hinblick auf den auslaufenden Kooperationsvertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der HRE-Gruppe wurde der Personalbestand der Zielstruktur der FMS Wertmanagement auf bis zu 170 Mitarbeiter angehoben. Somit ist die Rekrutierung von hochspezialisierten und motivierten Mitarbeitern auch für das Geschäftsjahr 2012 ein Schwerpunkt im Personalmanagement der FMS Wertmanagement.

Der Kooperationsvertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der HRE-Gruppe muss spätestens zum 30. September 2013 aufgrund bestehender EU-Auflagen beendet werden. Die FMS Wertmanagement hat deshalb aus Vorlaufzeitgründen bereits 2011 wesentliche Weichenstellungen hinsichtlich der derzeit gemäß Kooperationsvertrag von der pbb/Depfa Bank plc geleisteten Dienstleistungen vorgenommen. Die FMS Wertmanagement hat dazu Anfang des Jahres 2012 eine eigene Servicegesellschaft gegründet, die spätestens ab September 2013 das Servicing des Portfolios übernimmt. Darüber hinaus werden für die Erbringung von IT- und Back-Office-Dienstleistungen (Operations) mittels einer EU-weiten Ausschreibung Anbieter gesucht. 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 zu berücksichtigen sind hierbei auf der einen Seite die Komplexität des Portfolios, auf der anderen Seite das Grundprinzip der Kosteneffizienz, welchem die FMS Wertmanagement uneingeschränkt unterliegt.

Refinanzierung

Die FMS Wertmanagement geht davon aus, die geplanten Mittelaufnahmen für das Jahr 2012 problemlos durchführen zu können, da diese per Mai 2012 bereits deutlich über dem anteiligen Refinanzierungsvolumen liegen. Die jährlich angestrebten Kapitalmarktaufnahmen liegen bei etwa EUR 20 Mrd. bis EUR 25 Mrd.

Märkte

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

In 2011 blieb Europa im Brennpunkt der globalen Finanzmarktkrise und wird es aller Voraussicht nach auch für Teile von 2012 bleiben. In seinem World Economic Outlook vom Januar 2012 rechnet der IWF mit einem leichten Rückgang (- 0,5 %) der Wirtschaftsleistung für die Euro-Zone im Jahr 2012. Gründe dafür liegen hauptsächlich in den Auswirkungen des Schrumpfens der Bankbilanzen auf die Realwirtschaft sowie in den verstärkten Konsolidierungsbemühungen der Regierungen der Euro-Zone. Als Ergebnis kann mit einer weiterhin stimulierenden Zentralbankpolitik gerechnet werden. Das Hauptaugenmerk wird dabei auf der Lösung von Fragen im Zusammenhang mit der Wirtschaftsleistung, dem hohen Refinanzierungsbedarf von Finanzinstituten und Staaten sowie den geplanten Fiskalreformen liegen.

Der Aufbau eines nachhaltig glaubwürdigen Sicherungsmechanismus für den großen Refinanzierungsbedarf der europäischen Staaten und des Bankensektors wird eine Herausforderung auch



in 2012 bleiben. Mit dem Drei-Jahres-Tender der EZB ist es gelungen, die Situation zu entspannen. Die Verabschiedung des neuen ESM bleibt als Kernpunkt einer langfristigen Lösung auf der Agenda für 2012. Geplant ist eine Verabschiedung in der ersten Jahreshälfte. Bis dahin sind allerdings noch substanzielle Hürden zu überwinden. So sind z. B. noch Zweifel des Marktes über einen ausreichenden Umfang des Rettungsschirmes für die potenzielle Rettung großer Euro-Zonenländer (z. B. Spanien oder Italien) auszuräumen. Weiterhin scheint es wahrscheinlich, dass der IWF in 2012 seine Ressourcen erhöhen wird. Längerfristig bleibt die Arbeit an dem neuen Haushaltspakt eine der Aufgaben für 2012, sofern das neue Vertragswerk wie geplant 2013 in Kraft gesetzt werden soll. Ein solcher Haushaltspakt gilt für viele Marktteilnehmer als notwendige Voraussetzung, um das langfristige Bestehen der EWU zu sichern. In Spanien hat sich in den ersten Monaten des Jahres 2012 besonders die Situation der regionalen Banken („Cajas“) verschlechtert. Deren notwendige Eigenkapitalausstattung kann am Kapitalmarkt nicht mehr aufgebracht werden und wird durch das Land Spanien aus dem nationalen Bankenrettungsfonds dargestellt. Die hohen Beträge (ca. EUR 50–100 Mrd.) machen für Spanien einen Antrag auf Unterstützung an die Programme der Euro-Zone erforderlich (EFSF und ESM). Die FMS Wertmanagement hat einen hohen Anteil an gedeckten Schuldverschreibungen von spanischen Banken im Portfolio, die signifikante Rating-Abstufungen erfahren haben. Die Deckung der Papiere sichert die Ansprüche der FMS Wertmanagement im Insolvenzfall vorrangig ab.

Die US-Volkswirtschaft steht auch in 2012 vor signifikanten Herausforderungen. Der Immobilienmarkt wird sich weiterhin bremsend auf die Konjunktur auswirken. Die US-Regierung wird zwar weiter stützend in den Markt eingreifen, aber die stark gefallen Immobilienpreise, der weiterhin erschwerte Zugang zu Krediten und die gesunkenen Haushaltseinkommen werden die Nachfrage weiterhin dämpfen. Auch vom Staatsverbrauch sind in 2012 keine Impulse für die Volkswirtschaft zu erwarten. Die Höhe des Defizits und die Schuldenstandsquote haben ein Niveau erreicht, das es als wahrscheinlich erscheinen lässt, dass die Diskussion über einen Weg zu nachhaltigeren Staatsfinanzen auch in 2012 wieder die politische Agenda dominieren wird.

Eine weitere Eskalation der Staatsschuldenkrise, besonders in Europa, ist auch für das Wachstum in Asien die größte Gefahr. Noch stärkere Verunsicherung des Finanzmarktes und damit weiter verschlechterter Zugang des Bankensystems zum Fremdkapitalmarkt könnte zu einer zunehmenden Kreditverknappung und somit signifikant langsamerem Wirtschaftswachstum führen. Die verringerte Nachfrage nach asiatischen Exportgütern würde dann auch zu langsamerem Wachstum in Asien führen, sodass hier nicht mit regionaler Diversifikation in Anlagen und Märkten zu rechnen ist. Die Wachstumsraten der asiatischen Volkswirtschaften sind darüber hinaus stark heterogen. Während Schwellenländer wie China oder Indonesien die Wachstumstreiber der Region sind, verzeichnen Industrieländer wie Japan oder Singapur eher verhaltenes Wachstum, was sicher auch darauf zurückzuführen ist, dass Letztgenannte seit vielen Jahren als stabile Volkswirtschaften etabliert sind, was zu Sättigungseffekten führt. Neben den Auswirkungen der Finanzmarktkrise bestehen weitere Risiken für das Wachstum in Asien, wie zum Beispiel eine rasche und signifikante Abkühlung der Dynamik in China oder ein weiterhin unklarer Ausblick bezüglich der japanischen Haushaltskonsolidierung.

Neben den im makroökonomischen Ausblick genannten Chancen und Risiken sieht die FMS Wertmanagement die im Nachfolgenden aufgeführten Chancen und Risiken auf Basis idiosynkratischer Faktoren.



Chancen

Im Hinblick auf den Abbau von Risiken sowie die wertmaximierende Abwicklung des Portfolios hat die FMS Wertmanagement 2011 gute Fortschritte gemacht und wird diese Entwicklung in 2012 weiter beschleunigen. So ist bereits zum Veröffentlichungszeitpunkt dieses Berichts erkennbar, dass sowohl der Abbau von Risikopositionen als auch die Reduktion von Komplexität im Portfolio weiterhin gute Fortschritte machen. Die aktuelle Marktsituation erlaubt es der FMS Wertmanagement, auch Assetklassen aktiv zu bearbeiten, die ursprünglich als eher passiv zu bewirtschaften galten.

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 initiierten und die noch anstehenden Ausschreibungen versetzen die FMS Wertmanagement in die Lage, im Vorfeld 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 auf neue Anbieter umgehängt werden. In einem weiteren Schritt werden nach erfolgter Stabilisierung und Absicherung des Status quo Optimierungen bezüglich Kosten, Prozessen und Leistungen vorgenommen.

Die FMS Wertmanagement verbindet mit der vorgesehenen Umsetzung der EU-Auflage in Sachen Vergabe von Dienstleistungen auch eine strikte Separierung der IT-Landschaften der HRE-Gruppe und 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 HRE-Gruppe und FMS Wertmanagement sowie eine Stabilisierung der IT-Umgebung. In einem zweiten Schritt werden dann Optimierungen und Weiterentwicklungen vorgenommen. Dies geschieht dann bereits in Zusammenarbeit mit dem externen IT-Dienstleister, der die aktuelle Ausschreibung der FMS Wertmanagement gewinnt.

Risiken

Einige europäische Staaten konnten sich im Jahr 2011 nur als Ergebnis der internationalen Hilfsprogramme refinanzieren. Sollte sich die Staatsschuldenkrise ausweiten, könnte dies auch weitere Forderungsverzichte der Gläubiger gegenüber anderen öffentlichen Schuldnern erforderlich machen, so wie es im Fall Griechenlands erfolgt ist. In diesen Fällen drohen aufgrund der hohen systemischen Abhängigkeit auch für die FMS Wertmanagement signifikante Wertberichtigungen auf Forderungen und Wertpapiere.

Bezogen auf den Immobilienmarkt wird erwartet, dass im Jahr 2012 die Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Staatsschuldenkrise bestehen bleibt, sodass in 2012 die Mehrheit sowohl bei Investoren als auch bei Banken den Fokus weiterhin auf erstklassige Immobilien in Top-Lagen konzentrieren wird. Hinzu kommt der Druck auf Banken in Europa und den USA, ihr Kernkapital zu stärken. Dies erfolgt derzeit oftmals über den Abbau von Risikoaktiva, der zum Teil durch eine



reduzierte Kreditvergabe erreicht wird. Dies wird voraussichtlich weiterhin die Neukreditvergabe und damit Refinanzierungen von Immobilien erschweren. Dadurch wird insbesondere für Kreditnehmer mit schwächerer Bonität der Zugang zu Finanzierungsmitteln erschwert. Gleichzeitig werden aber aufgrund steigender Margen möglicherweise neue Kreditgeber, wie zum Beispiel Versicherungskonzerne, auftreten. Es bleibt jedoch abzuwarten, ob die entstehende Lücke durch neue Kreditgeber dauerhaft und adäquat geschlossen werden kann. Zudem werden Portfolio-Transaktionen von notleidenden Krediten zu Abschlägen aufgrund der Kapitalanforderungen zunehmend wahrscheinlich. Im Zuge allgemeiner Kreditverknappung ist zu erwarten, dass es selbst bei gelungener Restrukturierung einzelner Immobilienengagements für die FMS Wertmanagement schwieriger wird, ein kreditablösendes Institut für Engagements zu finden. Dies könnte eine höhere Prolongationsquote nach sich ziehen, was den Abbau des Portfolios grundsätzlich verlangsamt.

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 der HRE-Gruppe übernommen, denen Rechtsverfahren anhängig sind. Hierfür wurden Rückstellungen gebildet. Dennoch ist der Ausgang solcher Rechtsverfahren unsicher und kann zu weiterem Risikovorsoorgebedarf 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 Reportings 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 EU-Kommission vorgegeben, ist äußerst ambitioniert. Das Umhängen der Prozesse und Dienstleistungen an andere Anbieter birgt entsprechend hohe Risiken. Die FMS Wertmanagement hat ein externes Risk Office eingerichtet, welches die mit dem sogenannten „Operating Model“ (d. h. dem Projekt zur Abkoppelung der Services von der pbb) verbundenen Risiken eng beobachtet und berichtet. Eng eingebunden sind die Gremien der FMS Wertmanagement und ihre Rechtsaufsicht FMSA.

Neue Regulierungsvorschriften werden weiterhin große Auswirkungen auf die Investitions- und Finanzierungsaktivität im Infrastrukturbereich haben. Banken berücksichtigen die nach Abschluss der Einführung von Basel III geltenden Kapitalanforderungen bereits heute bei der Ausgabe neuer Finanzierungen. Dies wirkt sich insbesondere in einer Verringerung der Laufzeiten bei gleichzeitig erhöhten Zinsforderungen für neue Kredite aus. Derartige Trends können sich negativ auf die Erzielung von Anschlussfinanzierungen zur Ablösung von Engagements von der FMS Wertmanagement auswirken. Außerdem können solche Entwicklungen eine generelle Markteintrübung nach sich ziehen, welche sich dann implizit risikoerhöhend für die FMS Wertmanagement niederschlägt.



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 2011 in den folgenden Jahren verbessern wird. Aufgrund der genannten Indikatoren sowie der in 2012 geplanten Fortschreibung und Weiterentwicklung des Abwicklungsplans ist eine weitere Ergebnisprognose für die kommenden Geschäftsjahre derzeit 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 2012 wird ein weiterer Abbau des Portfolios um ca. EUR 8 Mrd. erwartet, der insbesondere in den Segmenten Public Sector, Structured Products und Commercial Real Estate 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 2011

Aktivseite	in EUR Tsd.	in EUR Tsd.	31.12.2011 in EUR Tsd.	31.12.2010 in EUR Tsd.
1. Forderungen an Kreditinstitute				
a) täglich fällig		28.430.893		22.747.044
b) andere Forderungen		21.177.938		20.539.734
			49.608.831	43.286.778
2. Forderungen an Kunden			29.258.509	34.812.087
darunter: durch Grundpfandrechte gesichert EUR 2.230.299 Tsd. (Vj. EUR 606.824 Tsd.) Kommunalkredite EUR 9.830.968 Tsd. (Vj. EUR 10.417.533 Tsd.)				
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere				
a) Anleihen und Schuldverschreibungen				
aa) von öffentlichen Emittenten	57.385.793			62.674.221
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 33.248.007 Tsd. (Vj. EUR 40.473.765 Tsd.)				
ab) von anderen Emittenten	58.384.970			65.357.539
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 9.749.913 Tsd. (Vj. EUR 16.243.780 Tsd.)		115.770.763		128.031.760
b) Eigene Schuldverschreibungen		129.219.608		115.743.616
Nennbetrag EUR 128.985.000 Tsd. (Vj. EUR 115.574.751 Tsd.)			244.990.371	243.775.376
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			386.929	315.681
darunter: an Kreditinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.)				
darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 324.337 Tsd. (Vj. EUR 253.129 Tsd.)				
6. Treuhandvermögen			495	479
darunter: Treuhandkredite EUR 495 Tsd. (Vj. EUR 479 Tsd.)				
7. Immaterielle Anlagewerte				
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutz- rechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten			1.624	2.026
8. Sachanlagen			786	165
9. Sonstige Vermögensgegenstände			9.985.237	3.068.908
10. Rechnungsabgrenzungsposten			7.526.334	8.018.482
Summe der Aktiva			341.765.835	333.286.701

FINANZBERICHT / JAHRESABSCHLUSS
BILANZ



Passivseite	in EUR Tsd.	31.12.2011 in EUR Tsd.	31.12.2010 in EUR Tsd.
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
a) täglich fällig	142.322		810.100
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	112.437.836		164.800.515
		112.580.158	165.610.615
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			
andere Verbindlichkeiten			
a) täglich fällig	39.995		230.575
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	21.521.404		2.219.371
		21.561.399	2.449.946
3. Verbriefte Verbindlichkeiten			
begebene Schuldverschreibungen		181.557.894	139.651.229
4. Treuhandverbindlichkeiten		495	479
darunter: Treuhandkredite EUR495 Tsd. (Vj. EUR479 Tsd.)			
5. Sonstige Verbindlichkeiten		1.726.808	1.330.404
6. Rechnungsabgrenzungsposten		22.242.888	23.873.212
7. Rückstellungen			
andere Rückstellungen		2.096.193	370.816
8. Eigenkapital			
a) Eingefordertes Kapital			
Gezeichnetes Kapital	200		200
abzüglich nicht eingeforderter ausstehender Einlagen	0		0
		200	200
b) Kapitalrücklage		1.800	1.800
c) Gewinnrücklagen		0	0
d) Bilanzverlust		-2.000	-2.000
		0	0
Summe der Passiva		341.765.835	333.286.701
1. Eventualverbindlichkeiten			
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen		11.671.874	16.828.552
2. Andere Verpflichtungen			
Unwiderrufliche Kreditzusagen		4.301.698	2.157.693



Gewinn- und Verlustrechnung

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

Gewinn- und Verlustrechnung	in EUR Tsd.	in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2011 in EUR Tsd.	08.07.– 31.12.2010 in EUR Tsd.
1. Zinserträge aus				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	14.051.206			3.148.713
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	3.300.044			939.506
		17.351.250		4.088.219
2. Zinsaufwendungen		- 16.798.631		- 3.942.242
			552.619	145.977
3. Provisionserträge		173.754		25.704
4. Provisionsaufwendungen		- 114.805		- 112.016
			58.949	- 86.312
5. Sonstige betriebliche Erträge			30.406	15.835
6. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	- 12.217			- 1.251
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	- 1.802			- 281
darunter: Altersversorgung EUR 705 Tsd. (Vj. EUR 226 Tsd.)		- 14.019		- 1.532
b) andere Verwaltungsaufwendungen		- 332.998		- 127.390
			- 347.017	- 128.922
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			- 533	- 144
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen			- 701	- 16.600
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		- 1.850.495		- 1.947.636
10. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft		0		0
			- 1.850.495	- 1.947.636
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere		- 8.403.979		- 1.023.093
12. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		0		0
			- 8.403.979	- 1.023.093
13. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			- 9.960.751	- 3.040.895
14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			- 8.294	0
15. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 8 ausgewiesen			0	- 1
16. Erträge aus Verlustübernahme			9.969.045	3.038.896
17. Jahresüberschuss/-fehlbetrag			0	- 2.000
18. Verlustvortrag Vorjahr			- 2.000	0
19. Bilanzverlust			- 2.000	- 2.000



Kapitalflussrechnung

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

Kapitalflussrechnung			01.01.– 31.12.2011 in EUR Tsd.	08.07.– 31.12.2010 in EUR Tsd.
1.		Periodenergebnis vor außerordentlichen Posten	0	- 2.000
		Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		
2.	+/-	Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen	10.042.550	2.736.742
3.	+/-	Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	1.725.377	308.215
4.	+/-	Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	- 9.994.613	- 3.038.084
5.	-/+	Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- und Sachanlagen	0	0
6.	-/+	Sonstige Anpassungen (Saldo)	- 552.620	0
7.	=	Zwischensumme	1.220.694	4.873
		Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit		
8.		Forderungen		
a.	+/-	an Kreditinstitute	- 6.773.770	- 65.205.099
b.	+/-	an Kunden	3.887.536	- 36.065.721
9.	+/-	Wertpapiere	3.997.059	- 129.192.960
10.	+/-	Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	476.048	- 8.048.493
11.		Verbindlichkeiten		
a.	+/-	gegenüber Kreditinstituten	- 53.027.382	190.077.277
b.	+/-	gegenüber Kunden	19.111.453	2.449.946
12.	+/-	Verbriefte Verbindlichkeiten	28.427.598	23.907.613
13.	+/-	Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	- 1.200.041	25.265.405
14.	+	Erhaltene Zinsen und Dividenden	17.351.250	4.088.219
15.	-	Gezahlte Zinsen	- 16.798.631	- 3.942.242
16.	+	Außerordentliche Einzahlungen	0	0
17.	-	Außerordentliche Auszahlungen	0	0
18.	+/-	Ertragsteuerzahlungen	- 8.294	0
19.	=	Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	- 3.336.480	3.338.818
20.		Einzahlungen aus Abgängen des	0	0
a.	+	Finanzanlagevermögens	0	0
b.	+	Sachanlagevermögens	0	0
21.		Auszahlungen für Investitionen in das		
a.	-	Finanzanlagevermögen	0	0
b.	-	Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögensgegenstände	- 752	- 309
22.	+	Einzahlungen aus dem Verkauf verbundener Unternehmen	0	0
23.	-	Erwerb von verbundenen Unternehmen	0	- 328.506
24.	+/-	Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit (Saldo)	0	- 2.026
25.	=	Cashflow aus der Investitionstätigkeit	- 752	- 330.841

FINANZBERICHT / JAHRESABSCHLUSS
KAPITALFLUSSRECHNUNG



Kapitalflussrechnung			01.01.2011– 31.12.2011 in EUR Tsd.	08.07.2010– 31.12.2010 in EUR Tsd.
26.	+	Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	0	2.000
27.		Auszahlungen an Anteilseigner		
a.	–	– Dividendenzahlungen	0	0
b.	–	– sonstige Auszahlungen	0	0
28.	+/-	Mittelveränderungen aus sonstigem Kapital (Saldo)	3.068.800	0
29.	=	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	3.068.800	2.000
30.		Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 19, 25, 29)	– 268.431	3.009.977
31.	+/-	Wechselkurs- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	0	0
32.	+	Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	3.009.977	0
33.	=	Finanzmittelfonds am Ende der Periode	2.741.546	3.009.977

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

Bei der Ermittlung der Vorjahresvergleichszahlen ergaben sich folgende unternehmensspezifische Besonderheiten:

Die auf die FMS Wertmanagement übertragenen Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche wurden in der Kapitalflussrechnung als zahlungswirksam behandelt.

Daneben wurden wegen der Ausrichtung auf den Abbau des übernommenen Vermögens auch die am 1. Oktober 2010 übernommenen und dem Anlagevermögen zugeordneten Anleihen und Schuldverschreibungen nicht dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit (Position 21a), sondern dem Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit (Position 9) zugeordnet.



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
Bilanzverlust	- 2.000	0	0	- 2.000
Handelsrechtliches Eigenkapital	0	0	0	0

Eigenkapitalspiegel

für die Zeit vom 8. Juli bis zum 31. Dezember 2010

	Bestand per 08.07.2010 in EUR Tsd.	Sonstige Kapital- veränderung in EUR Tsd.	Ergebnis- verwendung in EUR Tsd.	Bestand per 31.12.2010 in EUR Tsd.
Gezeichnetes Kapital	0	200	0	200
Kapitalrücklage	0	1.800	0	1.800
Andere Gewinnrücklagen	0	0	0	0
Bilanzverlust	0	0	-2.000	-2.000
Handelsrechtliches Eigenkapital	0	2.000	-2.000	0



Anhang

Allgemeine Angaben

Rechtlicher Rahmen

Die 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 Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin), 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.

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 Abspaltungen 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. 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.

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 kann erstmalig zum 30. September 2013 mit einer Frist von zwölf Monaten gekündigt werden. Aufgrund bestehender EU-Auflagen muss der Kooperationsvertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der HRE-Gruppe spätestens zum 30. September 2013 beendet werden.

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 § 264 d 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 Hedge Adjustments und Rechnungsabgrenzungsposten werden rätierlich amortisiert. Aufwendungen und Erträge aus der Amortisation werden unter den Zinsaufwendungen bzw. Zinserträgen ausgewiesen. Bei CDS-Positionen werden die Amortisation sowie laufende Prämienzahlungen in den Posten „Provisionserträge“ bzw. „Provisionsaufwendungen“ erfasst.

Im Rahmen des Anschaffungsvorgangs zum 1. Oktober 2010 war ferner zu berücksichtigen, dass sich durch die Buchwertfortführung die Anschaffungskosten durch die beim übertragenden Rechtsträger gebildete Wertberichtigung gemindert haben.

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 eingetretene und wahrscheinliche Einzelrisiken im Kreditgeschäft wurden 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 gebildet 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 bisherigen Portfolioeigentümers.

Bei Krediten an Kreditnehmer in Ländern mit Transferrisiken werden zusätzlich pauschalisierte 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 grundsätzlich dem Anlagevermögen (Finanzanlagebestand) zugeordnet, da sie dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen. Diese werden nach § 340 e Abs. 1 Satz 2 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 einen weiteren Trigger bei der Überprüfung, ob Wertminderungen vorliegen, darstellen. Die Wertpapiere des Finanzanlagebestands, bei denen keine dauerhafte Wertminderung vorliegt, werden in die Bemessungsgrundlage zur Ermittlung der Pauschalwertberichtigung mit einbezogen.

Die 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.

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.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sind mit den Anschaffungskosten vermindert um dauerhafte Wertminderungen bilanziert.

Sachanlagen sind zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert. Die Festlegung der Nutzungsdauer erfolgte unter Heranziehung der von der Finanzverwaltung veröffentlichten AfA-Tabellen.



Immaterielle Anlagewerte sind zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert. Die Festlegung der Nutzungsdauer erfolgte unter Heranziehung der von der Finanzverwaltung veröffentlichten AfA-Tabellen.

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 nicht in Anspruch genommen. Der sich zum 31. Dezember 2011 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 latenten 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 ratiell amortisiert.

Verbindlichkeiten sind mit ihrem Erfüllungs- bzw. Nominalbetrag 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 der voraussichtlichen Inanspruchnahme (Erfüllungsbetrag) gebildet. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden grundsätzlich gemäß § 253 Abs. 2 HGB abgezinst. 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, Kredite) zu einem Saldierungsbereich zusammengefasst. Dabei handelt es sich nach herrschender Meinung nicht um eine Bewertungseinheit nach § 254 HGB, sondern um eine Bilanzierungskonvention, bei der die betrachteten Finanzinstrumente des Bankbuchs in einem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen (Refinanzierungsverbund). Eine Rückstellung würde nur gebildet, sofern sich in diesem Saldierungsbereich ein Verpflichtungsüberschuss ergibt. Zur Beurteilung wird die Verlustausgleichspflicht nach § 7 der Satzung unter Anwendung des IDW ERS BFA 3 in den Saldierungsbereich einbezogen.
- ◆ 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 Positionen eingesetzt.

Für die Abbildung von dokumentierten Sicherungsbeziehungen zur Absicherung von Marktpreisrisiken auf Einzelgeschäftsebene (Mikro-Bewertungseinheiten) 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 imparitatisch 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. Aufwendungen aus der Zuführung aus 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 weiter verschlechterten Marktliquidität hat die FMS Wertmanagement eine modellbasierte Fundamentalbewertung der Finanzinstrumente auf Grundlage von Marktdaten vorgenommen.

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

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

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. Die FMS Wertmanagement führt ihre Währungsumrechnung zum Bilanzstichtag im Rahmen der besonderen Deckung nach § 340h HGB durch. Im Rahmen des Konzepts der besonderen Deckung werden auch Fremdwährungsderivate verwendet. Die der besonderen Deckung zugeordneten Vermögensgegenstände, Schulden und schwebenden Geschäfte sind mit dem Devisenkassamittelkurs vom 31. Dezember 2011 umgerechnet. Hierzu wird der jeweilige Referenzkurs der Europäischen Zentralbank verwendet.

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 Vorjahresvergleichszahlen werden saldiert ausgewiesen.

Die FMS Wertmanagement nimmt das Wahlrecht gemäß § 340c Abs. 2 HGB in Anspruch. Demnach darf eine Kompensation der Aufwendungen aus 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. Die Vorjahresvergleichszahlen werden saldiert ausgewiesen.



Im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011 werden im Zusammenhang mit Finanzderivaten gestellte oder erhaltene Barsicherheiten bei Vorliegen einer Nettingvereinbarung je Kontrahent saldiert unter den Forderungen an Kreditinstitute (per saldo gestellte Barsicherheiten) bzw. unter den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (per saldo erhaltene Barsicherheiten) ausgewiesen. Die entsprechenden fehlerhaften und unsaldierten Vergleichszahlen zum 31. Dezember 2010 wurden, wie bereits im Rahmen des Halbjahresabschlusses zum 30. Juni 2011 dargestellt und veröffentlicht, angepasst. Hierdurch reduzierten sich die Vergleichszahlen der Posten Forderungen an Kreditinstitute und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie die Bilanzsumme um jeweils EUR 24.466 Mio. Weitergehende Auswirkungen auf die Vermögenslage sowie Auswirkungen auf die Finanz- und Ertragslage ergaben sich dadurch nicht.



Erläuterungen zur Bilanz

Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
a) täglich fällig	28.431	22.747
b) andere Forderungen	21.178	20.540
Gesamt	49.609	43.287

Die Vergleichszahlen zum 31. Dezember 2010 wurden angepasst. Zu den Einzelheiten der Fehlerkorrektur siehe die Ausführungen im Abschnitt Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Die Zunahme der täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute ist im Wesentlichen auf den Anstieg der Nettosition der gestellten und erhaltenen Barsicherheiten zurückzuführen.

Die Restlaufzeiten der anderen Forderungen an Kreditinstitute zum 31. Dezember 2011 stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
bis drei Monate	3.677	2.313
mehr als drei Monate bis ein Jahr	4.657	4.480
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	4.609	5.022
mehr als fünf Jahre	8.235	8.725
Gesamt	21.178	20.540

Forderungen an Kunden

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Gesamt	29.259	34.812
darunter an verbundene Unternehmen	1.593	2.321
darunter an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	8	9

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



Die Restlaufzeiten der Forderungen an Kunden zum 31. Dezember 2011 stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
täglich fällig	1.550	0
bis drei Monate	896	5.211
mehr als drei Monate bis ein Jahr	3.467	4.039
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	9.224	11.142
mehr als fünf Jahre	14.122	14.420
Gesamt	29.259	34.812

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:

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Buchwert	244.990	243.775
davon öffentliche Emittenten	57.385	62.674
davon andere Emittenten	58.385	65.357
davon eigene Schuldverschreibungen	129.220	115.744
Börsenfähige Wertpapiere	244.990	243.775
davon börsennotiert	213.640	210.986
davon nicht börsennotiert	31.350	32.789
Wertpapiere, die in Pension gegeben sind	127.728	157.966
Wertpapiere, die im Folgejahr fällig werden	57.940	66.921

Von den börsenfähigen Wertpapieren werden Wertpapiere in Höhe von EUR 115.770 Mio. (Vj. EUR 125.353 Mio.) wie Anlagevermögen bewertet. Diese werden nach dem gemilderten Niederstwertprinzip bewertet, d. h., soweit die zum Bilanzstichtag bestehenden Wertminderungen als nicht dauerhaft eingeschätzt werden und mit der vollständigen Rückzahlung der Wertpapiere bei Fälligkeit gerechnet wird, wird auf eine Abschreibung verzichtet und es erfolgt eine Bewertung dieser Wertpapiere zu fortgeführten Anschaffungskosten.

Auf die börsenfähigen Wertpapiere entfällt ein Bestand in Höhe von EUR 129.220 Mio. (Vj. EUR 118.422 Mio., davon EUR 115.744 Mio. eigene Schuldverschreibungen), der wie Umlaufvermögen bewertet wird. Dieser Bestand betrifft ausschließlich die auf die Vorratsemissionen entfallenden eigenen Schuldverschreibungen zur Umstrukturierung der Refinanzierung der FMS Wertmanagement. Die Emissionen der FMS Wertmanagement dienen zur Besicherung der mittelbaren Mittelaufnahmen bei den Zentralbanken, für weitere Sicherheitenstellungen und zur Liquiditätssteuerung.



Die unterlassenen außerplanmäßigen Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere belaufen sich auf Basis der beizulegenden Zeitwerte zum 31. Dezember 2011 auf insgesamt EUR 21.282 Mio. (Vj. EUR 24.427 Mio.). Bei den Wertpapieren, bei denen zum 31. Dezember 2011 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 konnte, mit Ausnahme des Griechenland-Portfolios, im Hinblick auf die von der EU ergriffenen Maßnahmen zum europäischen Rettungsschirm von Abschreibungen auf die entsprechenden Wertpapiere abgesehen werden.

Der Buchwert des Bilanzpostens Schuldverschreibungen enthält auch sogenannte Hedge Adjustments, deren Entstehung in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden dargestellt ist. 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 enthält zum 31. Dezember 2011 sowohl der Buchwert als auch der beizulegende Zeitwert die abzugrenzenden Zinsen.

in EUR Mio.	Davon öffentliche Emittenten	Andere Emittenten		Gesamt 31.12.2011	Gesamt 31.12.2010
		Davon Kredit- institute	Davon sonstige Emittenten		
Buchwert	57.385	10.826	47.559	115.770	125.353
Beizulegender Zeitwert	43.603	9.809	42.832	96.244	100.695 ¹
Stille Lasten (Unterlassene Abschreibungen)	- 14.231	- 1.142	- 5.909	- 21.282	- 24.427
Stille Reserven	449	125	1.182	1.756	821
darunter:					
Stille Lasten ABS				3.518	2.443
darunter:					
Stille Lasten PIIGS-Staaten				14.192	14.519
davon:					
Portugal				764	437
Irland				351	365
Italien				11.261	7.655
Griechenland				279	4.717
Spanien				1.537	1.345

¹ Beizulegender Zeitwert 31. Dezember 2010: EUR 100.695 Mio., inklusive abgegrenzter Zinsen EUR 101.747 Mio.



Die im Berichtsjahr unter Berücksichtigung der Ausgestaltung des PSI (private sector involvement) vorgenommenen Abschreibungen auf die Wertpapiere des Griechenland-Portfolios in Höhe von EUR 6,7 Mrd. führten zu dem signifikanten Rückgang der stillen Lasten. Die verbleibenden stillen Lasten des Griechenland-Portfolios in Wertpapieren betreffen den Unterschied zwischen ermittelten beizulegenden Zeitwerten der Wertpapiere und den beobachteten Marktkursen zum 31. Dezember 2011. Der Anstieg der stillen Lasten für das Italien-Portfolio liegt u. a. in Rating-Verschlechterungen und Spread-Ausweitungen für italienische Emittenten begründet.

Die als ABS klassifizierten Wertpapiere enthielten per 31. Dezember 2010 die nach der Basel II-Definition entsprechend gekennzeichneten Papiere. Im Geschäftsjahr 2011 wurde der Umfang der als Asset Backed Securities (ABS) definierten Wertpapiere erweitert. Es wurden drei weitere Abwicklungscluster der Kategorie Asset Backed Securities zugeordnet, die im Wesentlichen zu dem Anstieg der stillen Lasten in diesem Teilportfolio geführt haben. Davon sind EUR 439 Mio. durch Total Return Swaps abgesichert.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

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

Beteiligungen	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Bilanzausweis	7	7
darunter Beteiligungen an Kreditinstituten	0	0
darunter Beteiligungen an Finanzdienstleistungsinstituten	0	0

Anteile an verbundenen Unternehmen	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Bilanzausweis	387	316
darunter Anteile an verbundenen Unternehmen (Kreditinstitute)	0	0
darunter Anteile an verbundenen Unternehmen (Finanzdienstleistungsinstitute)	324	253

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 abgesehen von Währungskurseffekten auf in die Hypo Real Estate Capital Corp., New York, getätigte Sacheinlagen zurückzuführen.

Treuhandvermögen

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Forderungen an Kunden	0,5	0,5
Gesamt	0,5	0,5



Entwicklung des Anlagevermögens

in EUR Mio.	Anschaffungskosten 01.01.2011	Zugänge 2011	Abgänge 2011	Abschreibungen		Restbuchwert 31.12.2011	Restbuchwert 31.12.2010
				lfd. Jahr 2011	kumuliert 31.12.2011		
Immaterielle Anlagewerte	2,1	0	0	0,4	0,5	1,6	2,0
Sachanlagen	0,2	0,7	0	0,1	0,1	0,8	0,2
Beteiligungen			0*			7	7
Anteile an verbundenen Unternehmen			71*			387	316
Wertpapiere des Anlagevermögens			- 9.583*			115.770	125.353

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

Bei den immateriellen Anlagewerten handelt es sich zum 31. Dezember 2011 ausschließlich um entgeltlich erworbene Softwarelizenzen.

Das Sachanlagevermögen setzt sich zum 31. Dezember 2011 ausschließlich aus Betriebs- und Geschäftsausstattung zusammen.

Sonstige Vermögensgegenstände

Die zum 31. Dezember 2011 ausgewiesenen sonstigen Vermögensgegenstände enthalten mit EUR 9.939 Mio. im Wesentlichen den bestehenden Anspruch aus Verlustausgleich gegenüber dem SoFFin.

Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Noch nicht amortisierte Anschaffungskosten der zum 01.10.2010 übernommenen Derivate	5.996	6.385
Aus dem Darlehensgeschäft (Agio aus Forderungen)	1.423	1.633
Aus dem Emissionsgeschäft	104	0
Sonstige	3	0
Gesamt	7.526	8.018



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 den unter „Noch nicht amortisierte Anschaffungskosten der zum 01.10.2010 übernommenen Derivate“ ausgewiesenen Betrag.

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft enthalten auch die noch nicht amortisierten abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement zum 1. Oktober 2010 für die von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte (Forderungen) 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 der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten erfolgt ratierlich über die Laufzeit.

Nachrangige Vermögensgegenstände

Folgende Posten auf der Aktivseite der Bilanz beinhalten nachrangige Vermögensgegenstände:

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Forderungen an Kreditinstitute	510	510
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	206	336
Gesamt	716	846

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
a) täglich fällig	142	810
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	112.438	164.801
Gesamt	112.580	165.611

Die Vergleichszahlen zum 31. Dezember 2010 wurden angepasst. Zu den Einzelheiten der Fehlerkorrektur siehe die Ausführungen im Abschnitt Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Der Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und die Veränderung der Restlaufzeitenstruktur stehen im Zusammenhang mit der geänderten Finanzierungsstruktur und betreffen im Wesentlichen den Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen der HRE-Gruppe von EUR 97,3 Mrd. zum 31. Dezember 2010 um EUR 60,6 Mrd. auf EUR 36,7 Mrd. zum 31. Dezember 2011. Diese Entwicklung ist auf die Reduzierung der mittelbaren Zentralbankfinanzierung, die die FMS Wertmanagement über die HRE-Gruppe getätigt hat, zurückzuführen.



Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist zum 31. Dezember 2011 stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
bis drei Monate	91.587	121.875
mehr als drei Monate bis ein Jahr	18.801	33.443
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	0	4.952
mehr als fünf Jahre	2.050	4.531
Gesamt	112.438	164.801

Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
a) täglich fällig	40	231
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	21.522	2.219
Gesamt	21.562	2.450
gegenüber verbundenen Unternehmen	394	0
gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0

Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist zum 31. Dezember 2011 stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
bis drei Monate	20.021	45
mehr als drei Monate bis ein Jahr	1.216	292
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	23	655
mehr als fünf Jahre	262	1.227
Gesamt	21.522	2.219

Der Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden resultiert im Wesentlichen aus gestiegenen Verpflichtungen aus Wertpapierpensionsgeschäften in Höhe von EUR 14.440 Mio. (Vj. EUR 1.857 Mio.) sowie aus der Erhöhung der hereingenommenen Termingelder in Höhe von EUR 6.781 Mio. (Vj. EUR 143 Mio.).



Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Buchwert	181.558	139.651
darunter gegenüber verbundenen Unternehmen	0	0
darunter gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Beträge, die im Folgejahr fällig werden	86.098	83.651

Die Verbrieften Verbindlichkeiten setzen sich zusammen aus den emittierten Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 152.740 Mio., aus den Emissionsaktivitäten (European Commercial Paper) in Höhe von EUR 28.413 Mio. sowie aus den Zinsabgrenzungen in Höhe von EUR 405 Mio.

Von den emittierten Verbrieften Verbindlichkeiten wurden Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag in Höhe von EUR 128.985 Mio. (Vj. EUR 115.575 Mio.) zurückgekauft.

Treuhandverbindlichkeiten

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,3	0,3
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0,2	0,2
Gesamt	0,5	0,5

Sonstige Verbindlichkeiten

Der Posten enthält mit 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:

	31.12.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Noch nicht amortisierte Anschaffungskosten der zum 01.10.2010 übernommenen Derivate	22.163	23.711
Aus dem Darlehensgeschäft (Damnum aus Forderungen)	63	154
Sonstige	17	8
Gesamt	22.243	23.873



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 den unter „Noch nicht amortisierte Anschaffungskosten der zum 1.10.2010 übernommenen Derivate“ ausgewiesenen Betrag.

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft enthalten auch die noch nicht amortisierten abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement zum 1. Oktober 2010 für die von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte (Forderungen) erhalten 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 der passiven Rechnungsabgrenzungsposten erfolgt ratierlich über die Laufzeit.

Rückstellungen

in EUR Mio.	Bestand 31.12.2010	Zuführung	Auflösung	FX-Effekt/ Sonstige	Verbrauch	Bestand 31.12.2011
Andere						
Drohende Verluste	354	1.814	109	52	41	2.070
Verlustübernahme	7	2	0	4	0	13
Sach- und Personalaufwand	3	7	1	0	2	7
Sonstige	7	4	3	0	2	6
Gesamt	371	1.827	113	56	45	2.096

Die Zuführung zu Rückstellungen für drohende Verluste im Berichtsjahr von EUR 1.814 Mio. beinhaltet in Höhe von EUR 1.011 Mio. Zuführungen zu Drohverlustrückstellungen für Derivate, die in einem Sicherungszusammenhang mit Krediten oder Wertpapieren des Griechenland-Portfolios standen.

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 2011 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 AöR 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 hier ihre mögliche Inanspruchnahme aus Garantien in Höhe von EUR 11.672 Mio. (Vj. EUR 16.829 Mio.) sowie aus unwiderruflichen Kreditzusagen in Höhe von EUR 4.302 Mio. (Vj. EUR 2.158 Mio.) aus.

Die FMS Wertmanagement weist unter den unwiderruflichen Kreditzusagen Liquiditätsfazilitäten in Höhe von EUR 3.008 Mio. (Vj. EUR 2.982 Mio.) aus, die im Zusammenhang mit der Übernahme des wirtschaftlichen Risikos von Risikopositionen im Wege von Garantien im Sinne des § 8a FMStFG der pbb und der Depfa Bank plc zugesagt wurden. Wegen des ökonomischen Zusammenhangs zu den Garantien erfolgte im Vorjahr ein Ausweis unter den Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen.

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 2011 auf EUR 5.565 Mio. (Vj. EUR 6.302 Mio.). Die garantierten Vermögenswerte werden weiterhin bei den Garantienehmern, der Depfa Bank plc und der pbb, bilanziert. Die Garantien sind als abstrakte, selbstschuldnerische, unwiderrufliche und unbedingte Garantien ausgestaltet und wurden mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Dezember 2010 wirksam.

Die Einschätzung einer drohenden Inanspruchnahme aus den per Garantie übertragenen Risikopositionen erfolgt analog der Risikovorsorgepolicy für das originäre Kreditgeschäft.

Die FMS Wertmanagement hat das Bestandsgeschäft ihrer Tochtergesellschaften Hypo Real Estate Capital Corp., New York, und Flint Nominees Ltd., London, zudem vollständig refinanziert und die Ausfallrisiken daraus mittels Kreditderivaten (Credit Default Swaps) garantiert und somit übernommen. Das Volumen dieser Credit Default Swaps beträgt EUR 1.585 Mio. (Vj. EUR 2.224 Mio.). Die Forderungen gegenüber diesen 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.

Darüber hinaus sind in dieser Position in Höhe von EUR 4.522 Mio. (Vj. EUR 5.320 Mio.) Credit Default Swaps mit einer Sicherungsgeber-Position der FMS Wertmanagement enthalten.

Zusätzlich zu den oben angegebenen, ungezogenen Liquiditätsfazilitäten besteht noch eine weitere, unbegrenzte Liquiditätsfazilität mit der Depfa Bank plc zur Refinanzierung von Barsicherheiten für bestimmte Vermögensgegenstände und Derivate, die von der Depfa Bank plc zu stellen sind. Für diese Haftungsverhältnisse ist der FMS Wertmanagement im Einzelnen nicht bekannt, ob, wann und in welcher Höhe eine Inanspruchnahme erfolgen wird. Sofern sich hinreichend konkrete Erkenntnisse über einen Verlust aus einer zu erwartenden Inanspruchnahme ergeben, erfolgt eine Rückstellungsbildung.

Als Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände

Über die zum 31. Dezember 2011 in Pension gegebenen Wertpapiere in Höhe von EUR 127.728 Mio. (vgl. Darstellung unter Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere) hinaus bestehen keine weiteren als Sicherheit übertragenen Vermögensgegenstände für Verbindlichkeiten oder Eventualverbindlichkeiten der FMS Wertmanagement.



Derivative Finanzinstrumente

Die FMS Wertmanagement hält ausschließlich OTC-Derivate, also keine börsengehandelten Derivate, die ausschließlich 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 31.12.2011			Summe 31.12.2011	Summe 31.12.2010
	<1	1 – 5	>5		
Zinsbezogene Geschäfte	36.679	110.248	125.112	272.039	282.451
Total Return Swaps	0	3	6.608	6.611	6.786
Währungsbezogene Geschäfte	18.930	9.968	4.560	33.458	61.066
davon Devisentermingeschäfte	16.299	63	0	16.362	46.515
davon Cross Currency Swaps	2.631	9.905	4.560	17.096	14.551
Gesamt	55.609	120.219	136.280	312.108	350.303

in EUR Mio.	Marktwerte			
	31.12.2011		31.12.2010	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Zinsbezogene Geschäfte	9.376	- 36.820	6.514	- 21.318
Total Return Swaps	1.690	- 1.314	1.648	- 979
Währungsbezogene Geschäfte	781	- 1.855	1.081	- 1.574
davon Devisentermingeschäfte	54	- 497	390	- 610
davon Cross Currency Swaps	727	- 1.358	691	- 964
Gesamt	11.847	- 39.989	9.243	- 23.871

Der Buchwert dieser Derivate beträgt zum 31. Dezember 2011 EUR - 16.561 Mio. (Nettobetrag der aktivischen und passivischen Buchwerte).



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

in EUR Mio.	31.12.2011		31.12.2010	
	Nominal	Marktwert	Nominal	Marktwert
Sicherungsnehmer Credit Default Swaps	3.782	284	2.939	536
Sicherungsgeber Credit Default Swaps	4.857	- 397	5.320	- 483
Gesamt	8.639	- 113	8.259	53

Die Tabelle zeigt die Kreditderivate gegenüber Dritten. Der Buchwert dieser Derivate beträgt zum 31. Dezember 2011 EUR 394 Mio. (Nettobetrag der aktivischen und passivischen Buchwerte).

Darüber hinaus bestehen gegenüber den Tochtergesellschaften Hypo Real Estate Capital Corp., New York, und Flint Nominees Ltd., London, CDS mit einem Nominalwert abzüglich bestehender Rückstellungen in Höhe von EUR 21 Mio. in Höhe von EUR 1.585 Mio.

Bewertungseinheiten

Die FMS Wertmanagement fasst Grund- und Sicherungsgeschäfte in Mikro-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). Insgesamt wurden Grundgeschäfte mit einem Nominalbetrag in Höhe von EUR 88.127 Mio. (Vj. EUR 80.968 Mio.) in Mikro-Bewertungseinheiten zusammengefasst. Dieser Nominalbetrag setzt sich wie folgt zusammen:

Nominale der Grundgeschäfte in EUR Mio.	31.12.2011	31.12.2010
Vermögensgegenstände	71.505	78.886
Verbindlichkeiten	16.622	2.082
Gesamt	88.127	80.968

In den Vermögensgegenständen sind über TRS abgesicherte Risikopositionen enthalten.

Die Höhe des abgesicherten Risikos, d. h. der Betrag, in dessen Höhe sich die Wertänderungen 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 7.698 Mio. (Vj. EUR 4.560 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:

31.12.2011 in EUR Mio.	Negative Wertänderung	Positive Wertänderung
Grundgeschäfte	45	4.667
Sicherungsgeschäfte	4.882	1
Gesamt	4.927	4.668
davon nicht gebucht	4.668	4.668
davon als Drohverlustrückstellung gebucht	259	0

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 weiter verschlechterten Marktliquidität hat die FMS Wertmanagement eine modellbasierte Fundamentalbewertung der Finanzinstrumente auf Grundlage von Marktdaten vorgenommen. Für dieses Portfolio bestehen auf Basis der durchgeführten Fundamentalbewertung stille Reserven in Höhe von EUR 144 Mio. und stille Lasten in Höhe von EUR 305 Mio. Deshalb wurde eine Drohverlustrückstellung für das Portfolio in Höhe von EUR 161 Mio. gebildet. Das Portfolio enthält Sicherungsgeberpositionen in Höhe von EUR 2.990 Mio., denen gehebelte Sicherungsnehmerpositionen in Höhe von EUR 2.020 Mio. gegenüberstehen.

Fremdwährungspositionen

Der Gesamtbetrag der auf Fremdwährung lautenden bilanziellen Aktiva beläuft sich auf EUR 85.493 Mio. (Vj. EUR 97.905 Mio.). Bilanzielle Passiva in fremder Währung bestehen zum Jahresende in Höhe von EUR 69.391 Mio. (Vj. EUR 55.373 Mio.).

Den offenen Fremdwährungspositionen stehen laufzeitkongruente Devisentermingeschäfte oder Währungsswaps gegenüber.



Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Zinsüberschuss

	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.	08.07. – 31.12.2010 in EUR Mio.
Zinserträge	17.351	4.088
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	14.051	3.149
Festverzinsliche Wertpapiere und Schuldbuchforderungen	3.300	939
Zinsaufwendungen	16.799	3.942
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	14.715	3.027
Verbriefte Verbindlichkeiten	678	407
Aufgenommene Darlehen	57	53
Sonstige	1.349	455
Gesamt	552	146

Im Geschäftsjahr 2011 gab es weder Erträge noch Aufwendungen aus der Abzinsung von Rückstellungen.

In den Zinserträgen von EUR 17.351 Mio. sind in Höhe von EUR 12.029 Mio. Zinsen aus derivativen Finanzinstrumenten enthalten. Von den Zinsaufwendungen von EUR 16.799 Mio. stammen EUR 13.234 Mio. aus derivativen Finanzinstrumenten.

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

Im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010 wurden fehlerhaft Migrationsanpassungen bzw. Migrationsfortschreibungen vorgenommen, die zu einem um insgesamt EUR 36,5 Mio. zu hohen Zinsergebnis führten. Dieser Fehler wurde im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011 korrigiert.

Provisionsergebnis

	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.	08.07. – 31.12.2010 in EUR Mio.
Provisionserträge	174	26
Kreditgeschäft	106	8
Derivategeschäft	66	1
Sonstige	2	17
Provisionsaufwendungen	115	112
SoFFin-Garantien	17	110
Derivategeschäft	86	0
Wertpapier- und Emissionsgeschäft	9	0
Sonstige	3	2
Gesamt	59	- 86



Die Provisionsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Zahlungen an den SoFFin (EUR 17 Mio.) im Zusammenhang mit Garantien für die durch die HRE-Gruppe übertragenen Emissionen und Provisionsaufwendungen für Kreditsicherungsderivate (EUR 85 Mio.). Die Garantien wurden ursprünglich der HRE-Gruppe zur Verfügung gestellt und im Rahmen der Übertragung in Höhe von EUR 124,0 Mrd. auf die FMS Wertmanagement transferiert. Da bereits bis zum Jahresende 2010 EUR 109 Mrd. durch eigene Emissionen der FMS Wertmanagement ersetzt wurden, gingen die Provisionsaufwendungen für SoFFin-Garantien deutlich zurück.

Im Vorjahr wurden Aufwendungen in Höhe von EUR 11 Mio. und Erträge in Höhe von EUR 13 Mio. aus der laufenden Amortisation von Rechnungsabgrenzungsposten für übernommene CDS sowie laufende Prämienzahlungen aus CDS im Zinsergebnis ausgewiesen.

Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von EUR 30 Mio. (Vj. EUR 16 Mio.) betreffen Erträge aus der Währungsumrechnung in Höhe von EUR 26 Mio. (Vj. Aufwendungen von EUR 1 Mio.) sowie Auflösungen von Rückstellungen im Nichtkreditgeschäft.

Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu den Rückstellungen im Kreditgeschäft

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

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

	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.	08.07. – 31.12.2010 in EUR Mio.
Bewertungsergebnis im Kreditgeschäft	1.897	1.837
Aufwendungen im Zusammenhang mit Wertpapieren des Umlaufvermögens	0	111
Zuschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	47	0
Gesamt	1.850	1.948

Das Bewertungsergebnis im Kreditgeschäft betrifft in Höhe von EUR 1.201 Mio. die vorgenommenen Einzelwertberichtigungen auf Forderungen des Griechenland-Portfolios sowie die Zuführung zu Drohverlustrückstellungen in Höhe von EUR 118 Mio. für Derivate, die in einer Sicherungsbeziehung mit abgeschriebenen Krediten des Griechenland-Portfolios standen.

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 Aufwendungen im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren des Finanzanlagebestands erfasst:



	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.	08.07. – 31.12.2010 in EUR Mio.
Abschreibungen auf Wertpapiere	8.349	1.017
Zuschreibungen auf Wertpapiere	40	0
Ergebnis aus dem Verkauf von Wertpapieren inklusive Derivateergebnis	- 94	0
Abschreibungen auf Beteiligungen	0	6
Sonstige	1	0
Gesamt	8.404	1.023

Die Abschreibungen auf Wertpapiere setzen sich wie folgt zusammen:

	01.01. – 31.12.2011 in EUR Mio.
Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert	6.740
Zuführung zur Pauschalwertberichtigung	92
Zuführung zur Länderrisikovorsorge	53
Zuführung zu Drohverlustrückstellungen für Derivate	1.464
Gesamt	8.349

Von den Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert in Höhe von EUR 6.740 Mio. entfallen EUR 6.704 Mio. auf Abschreibungen auf Wertpapiere des Griechenland-Portfolios.

Die Zuführung zu Drohverlustrückstellungen betrifft in Höhe von EUR 893 Mio. Derivate, die in einer Sicherungsbeziehung mit abgeschriebenen Wertpapieren des Griechenland-Portfolios standen.

Ertragsteuern

Die Ertragsteuern in Höhe von EUR 8 Mio. resultieren aus ausländischen Quellensteuern.

Erträge aus Verlustübernahme

Die hier ausgewiesenen Erträge in Höhe von insgesamt EUR 9.969 Mio. resultieren in Höhe von EUR 7.889 Mio. aus der Erfassung des laufenden Verlustausgleichsanspruchs der FMS Wertmanagement gegenüber dem SoFFin.

Daneben resultieren Erträge in Höhe von EUR 2.080 Mio. aus einem Anspruch gegen den SoFFin, der von der HRE per 1. Oktober 2010 auf die FMS Wertmanagement abgespalten wurde. Dieser Anspruch stand unter aufschiebenden Bedingungen, welche zum 31. August 2011 kumulativ eingetreten waren, und wurde seitens des SoFFin daraufhin ausgeglichen.



Erläuterung sonstiger Angaben

Abschlussprüferhonorar

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

Von den im Berichtsjahr insgesamt erfassten Aufwendungen entfallen EUR 0,5 Mio. auf das Vorjahr (davon Abschlussprüfungsleistungen EUR 0,4 Mio. und Steuerberatungsleistungen 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 2011:

Name und Sitz	Anteil am Kapital	davon mittelbar	Eigenkapital in Tsd.	Ergebnis in Tsd.	Währung
Flint Nominees Ltd., London	100,00 %		51.153	192	GBP
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100,00 %	100,00 %	1	0	GBP
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, London	20,00 %	20,00 %	30 ¹	0 ¹	GBP
Hypo Property Investment Ltd., London	100,00 %	100,00 %	287	- 4	GBP
Hypo Property Services Ltd., London	100,00 %	100,00 %	113	1	GBP
JER Europe Fund III, L.P., London	0,33 %	0,33 %	184.075	24.033	EUR
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00 %		180	2	EUR
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	5	- 9	EUR
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	93,98 %		71.546	1.431	EUR
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	40.603	373	EUR
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	100,00 %		467.452 ¹	8.373 ¹	USD
Liffey NSYC, LLC, Wilmington/Delaware	100,00 %	100,00 %	2.600	0	USD
Quadra Realty Trust, Inc., Maryland ²	100,00 %	100,00 %	n. a.	n. a.	USD
Quadra QRS, LLC, Maryland ²	100,00 %	100,00 %	n. a.	n. a.	USD
Upgrade 1 LLC, Wilmington/Delaware ³	100,00 %	100,00 %	n. a.	n. a.	USD
South Bay Expressway LLC, Delaware ³	8,186 %	8,186 %	n. a.	n. a.	USD
Snowmass BV Member LLC, Dover/Delaware ³	100,00 %	100,00 %	n. a.	n. a.	USD
Snowmass BV Holdco LLC, Dover/Delaware ³	50,00 %	50,00 %	n. a.	n. a.	USD
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100,00 %		90	0	EUR

¹ per 31. Dezember 2010

² Beschluss zur Auflösung der Gesellschaft liegt vor

³ Gesellschaft wurde 2011 gegründet; Jahresabschluss lag zum Aufstellungszeitpunkt noch nicht vor



Beteiligungen zum 31. Dezember 2011

Name und Sitz	Anteil am Kapital	davon mittelbar	Eigenkapital in Tsd.	Ergebnis in Tsd.	Währung
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00 %		- 693 ¹	5 ¹	EUR
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00 %		- 403 ¹	111 ¹	EUR
Riedemannweg 59-60 GbR, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	- 4.530 ¹	120 ¹	EUR
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32,00 %		- 1.927 ¹	- 71 ¹	EUR
Inula Grundstücks- Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Grünwald	10,00 %		- 39.776 ¹	2.249 ¹	EUR
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Schönefeld	50,00 %		28	0	EUR
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Schönefeld	50,00 %		15.280	- 225	EUR

¹ per 31. Dezember 2010

Devisenkurse

Devisenkurse für 1 Euro zum 31.12.2011	
China	8,1588
Dänemark	7,4342
Großbritannien	0,8353
Indien	68,7130
Japan	100,2000
Kanada	1,3215
Mexiko	18,0512
Norwegen	7,7540
Polen	4,4580
Russland	41,7650
Schweden	8,9120
Schweiz	1,2156
Singapur	1,6819
Südafrika	10,4830
Tschechien	25,7870
Türkei	2,4432
USA	1,2939



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

Bernd Giersberg (bis 21. März 2011)
Rechtsanwalt

Dr. Andreas Ricker
Bereichsleiter Strategie der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH

Prof. Dr. Harald Wiedmann (seit 22. März 2011)
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 gesamten Geschäftsjahr 2011 laufende Bezüge von EUR 900 Tsd. (Vj. EUR 367 Tsd.) gewährt. Zudem beläuft sich die Summe der Sachbezüge des Vorstands im Geschäftsjahr auf EUR 27 Tsd. (Vj. EUR 11 Tsd.). Darüber hinaus wurden in der Berichtsperiode für die Altersversorgung der Mitglieder des Vorstands EUR 498 Tsd. (Vj. EUR 182 Tsd.) aufgewendet.

Die Gesamtbezüge für die Mitglieder des Verwaltungsrats der FMS Wertmanagement betragen für 2011 EUR 114 Tsd. (Vj. EUR 95 Tsd.).

Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt

Zum 31. Dezember 2011 sind 92 Beschäftigte (Vj. 18) bei der FMS Wertmanagement tätig. Die Anzahl der Beschäftigten im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2011 betrug:

	weiblich	männlich	insgesamt
Vollzeitbeschäftigte	14	50	64

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 § 340 a Abs. 4 Nr. 1 in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB wahrgenommen.



Versicherung der gesetzlichen Vertreter nach §264 Abs.2 Satz3 HGB und §289 Abs.1 Satz5 HGB

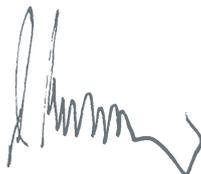
Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS Wertmanagement vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des 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 11. Juni 2012

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 2011 bis 31. Dezember 2011 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 11. Juni 2012

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Sven Hauke
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 Satz 1 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)

Assetcluster

Unterteilung des Risikovermögens in fünf Subsegmente und weitere Unterteilung in 38 Assetcluster

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 Schwerpunktthemen Liquidität, Funding und Marktrisiko

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 Beteiligungen der HRE-Gruppe

Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung oder FMSA

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

Chief Financial Officer (CFO)

Vorstand und Leiter des Ressorts Chief Risk Officer (CRO) der FMS Wertmanagement

Chief Operating Officer (COO)

Ressort der FMS Wertmanagement

Chief Real Estate Officer (CREO)

Vorstand und Leiter des Ressorts Commercial Real Estate der FMS Wertmanagement



Chief Risk Officer (CRO)

Ressort der FMS Wertmanagement

Commercial Real Estate (CRE)

- Ressort der FMS Wertmanagement
- Begriff für gewerbliche Immobilienfinanzierungen

Compliance

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

Corporate Governance

Corporate Governance bezeichnet den rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens

EFSF-Bonds (European Financial Stability Facility)

Anleihen, die der Finanzierung von Krediten der EU-Mitgliedstaaten dienen

Euro Commercial Paper (ECP)

Kurzfristige Inhaberschuldverschreibungen, die an internationalen Geldmärkten emittiert und gehandelt werden

Expected Loss Klasse

Kategorisierung der Assets in Klassen nach dem Ergebnis der Multiplikation von Probability of Default und Loss Given Default

Exposure at Default (EaD)

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

Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz oder 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

FMS Wertmanagement

Organisatorisch und wirtschaftlich selbstständige, teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts innerhalb der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (siehe § 1 Abs. 1 Statut der FMS Wertmanagement)

Gap-Report

Strukturelle Liquiditätsablaufbilanz

Geldwäschegesetz

Gesetz über das Aufspüren von Gewinnen aus schweren Straftaten vom 13. August 2008

Generalbevollmächtigter

Vom Vorstand ernanntes Mitglied der Geschäftsleitung

Geschäftsleitung

Organ, welches die Geschäftsleitungsfunktion der FMS Wertmanagement wahrnimmt. Besteht aus Vorstand und dem Generalbevollmächtigten, diese werden als „Mitglieder der Geschäftsleitung“ bezeichnet



Geschäftsordnung Asset and Liability Committee

Vom Vorstand der FMS Wertmanagement zur Regelung des Geschäftsgangs des Asset and Liability Committee erlassene Geschäftsordnung

Geschäftsordnung Portfolio Steering Committee

Vom Vorstand der FMS Wertmanagement zur Regelung des Geschäftsgangs des Portfolio Steering Committee erlassene Geschäftsordnung

Geschäftsordnung Prüfungsausschuss

Vom Verwaltungsrat der FMS Wertmanagement mit Genehmigung der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung zur Regelung der Wahrnehmung der auf den Prüfungsausschuss übertragenen Entscheidungsbefugnisse erlassene Geschäftsordnung (siehe § 10 Abs. 10 Statut der FMS Wertmanagement i.V.m. § 7 der Geschäftsordnung für den Verwaltungsrat der FMS Wertmanagement)

Geschäftsordnung Risikoausschuss des Verwaltungsrats

Vom Verwaltungsrat der FMS Wertmanagement zur Regelung des Geschäftsgangs seines Risikoausschusses erlassene Geschäftsordnung

Geschäftsordnung Risk Committee

Vom Vorstand der FMS Wertmanagement zur Regelung des Geschäftsgangs des Risk Committee erlassene Geschäftsordnung

Geschäftsordnung Verwaltungsrat

Vom Verwaltungsrat der FMS Wertmanagement mit Genehmigung der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung zur Regelung seines Geschäftsgangs erlassene Geschäftsordnung (siehe § 10 Abs. 10 Statut der FMS Wertmanagement)

Geschäftsordnung Vorstand

Vom Verwaltungsrat der FMS Wertmanagement mit Genehmigung der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung zur Regelung des Geschäftsgangs des Vorstands der Abwicklungsanstalt erlassene Geschäftsordnung (siehe § 11 Abs. 7 Statut der FMS Wertmanagement)

Handelsgesetzbuch

Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten und bereinigten Fassung

HRE-Gruppe

Hypo Real Estate Holding AG und ihre unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften im In- und Ausland

IDW PS 951

Prüfung des internen Kontrollsystems beim Dienstleistungsunternehmen für auf das Dienstleistungsunternehmen ausgelagerte Funktionen

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

IT-Prozesse

Prozesse in Zusammenhang mit der Verwendung der IT-Systeme der FMS Wertmanagement



Kommunikationsbeauftragter

Bereichsleiter Communications, verantwortlich insbesondere für die externe Kommunikation

Kompetenzordnung

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

Kontrahentenlimite

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

Kreditwesengesetz

Kreditwesengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998

Leistungsschein

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

Market and Liquidity Reporting Application oder **Marlin**

Datenbank bestehend aus Risikokennzahlen bzw. zur Ermöglichung von Risikoanalysen

MENA Region

Nahost und Nordafrika

Mindestanforderungen an das Risikomanagement oder **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

Monitor

Die Person, die von der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung von Zeit zu Zeit als Monitor benannt wird. Derzeitiger Monitor: BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

No Spread View

Methodik zur Ermittlung von Sensitivitäten gegenüber Marktpreisfaktorschwankungen (z. B. Zins, FX) ohne Berücksichtigung von Credit-Spread-Änderungen

PIIGS-Staaten

Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien

Portfolio

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



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

Portfolio Steering Committee

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

Pre-Deal Limit Check

Überprüfung der aktuellen Limitausnutzung vor Abschluss einer neuen Transaktion

Programm US Asset Backed Commercial Paper (ABCP)

US-Programm zur Emission forderungsbesicherter Geldmarktpapiere

Prüfungsausschuss

Prüfungsausschuss des Verwaltungsrats, zentrales Informationsgremium des Verwaltungsrats in Bezug auf die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses, bereitet die Stellungnahme des Verwaltungsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses vor

Ressort

Organisationseinheit auf Geschäftsleitungsebene

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

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

Solvabilitätsverordnung

Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen vom 14. Dezember 2006



Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung oder **SoFFin**

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

Subsegmente

Einteilung der übernommenen Assets in fünf Subsegmente: Public Sector, Structured Products, Commercial Real Estate, Infrastructure und Workout

Treasury / Markets

Ressort der FMS Wertmanagement

Trigger Event Overview

Definition von Kriterien für den Übergang von Engagements in Intensivbetreuung bzw. Problemkreditbearbeitung

Verlustausgleichspflicht

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

Verlustbudget

Differenz von Buchwert und Verkaufspreis geplant

Verwaltungsaufgaben

Die dem Portfoliodienstleister nach den Leistungsscheinen übertragenen Aufgaben

Verwaltungsrat

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)

Hat seine nach der Geschäftsordnung bestehenden Befugnisse im Rahmen des rechtlich Zulässigen vollständig an die Geschäftsleitung delegiert

Watchlist

Die Beobachtungsliste ist eine streng vertrauliche, laufend aktualisierte Liste von Finanzinstrumenten, zu denen im Wertpapierdienstleistungsunternehmen Compliance-relevante Informationen vorliegen. Die Beobachtungsliste dient dazu, in den betreffenden Werten die Eigenhandels- bzw. Mitarbeitergeschäfte zu überwachen und ob Chinese Walls zwischen den verschiedenen Compliance-relevanten Bereichen des Unternehmens eingehalten werden

Zeichnungsberechtigungen

Festlegung des Umfangs der Zeichnungsberechtigung der Mitarbeiter der FMS Wertmanagement

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