

FMS Wertmanagement AöR

München

**Halbjahresbericht**

**zum 30. Juni 2011**

## Inhalt

Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen .....	2
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen .....	2
Abwicklungsbericht .....	2
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter .....	3
Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage .....	4
Vermögenslage .....	4
Ertragslage .....	6
Finanzlage .....	10
Risikobericht .....	11
Grundlagen des Risikomanagements .....	11
Organisation des Risikomanagements .....	11
Grundsätze des Risikomanagements .....	12
Adressenausfallrisiken .....	13
Marktpreisrisiken .....	18
Liquiditätsrisiken .....	21
Operationelle Risiken .....	23
Beurteilung der Gesamtrisikosituation und Ausblick .....	25
Vorgänge seit dem 30. Juni 2011 .....	25
Ausblick .....	26
Bilanz zum 30. Juni 2011 .....	29
Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 30. Juni 2011 .....	31
Kapitalflussrechnung (verkürzte Darstellung) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2011 .....	32
Eigenkapitalspiegel .....	33
Verkürzter Anhang für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2011 .....	34

## **Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen**

### **Wirtschaftliche Rahmenbedingungen**

#### **Wirtschaftliche Entwicklung in den wichtigsten Regionen**

Die Erholung der Weltwirtschaft hat im zweiten Quartal 2011 nachgelassen. Belastend wirkten sich hierbei vor allem die angebotsseitigen Störungen resultierend aus der Erdbeben- und Tsunami-Katastrophe in Japan, stark gestiegenen Erdöl- und Energiepreisen sowie der anhaltenden Verunsicherung aufgrund der Staatsschuldenkrise in Europa aus. Zudem hat die europäische Zentralbank ihren Leitzins erstmals wieder erhöht, nachdem der Refinanzierungszinssatz für fast zwei Jahre bei 1% belassen worden war. Dabei hat insbesondere das verarbeitende Gewerbe, der stärkste Wachstumstreiber in der jüngeren Vergangenheit, stark an Dynamik eingebüßt. Die deutsche Wirtschaft hat sich aber erneut als deutlich robuster erwiesen als die unter dem Zwang zur Haushaltskonsolidierung leidenden peripheren Länder der Euro-Zone. Unter den Erwartungen blieb die wirtschaftliche Expansion in den USA trotz unvermindert niedriger Leitzinsen.

Die Performance von europäischen Staatsanleihen wurde weiterhin von der Staatsschuldenkrise bestimmt. Dabei kam es zu einem Anstieg der Renditen insbesondere in den Problemländern Griechenland, Irland und Portugal. Italienische und spanische Staatsanleihen rentierten nur leicht höher. Ein zunehmend erschwerter Kapitalmarktzugang führte letztlich dazu, dass Portugal im Mai 2011 ein Hilfspaket in Höhe von EUR 78 Mrd. von der EU und dem IWF in Anspruch nehmen musste. Im Falle Griechenlands wurde ersichtlich, dass die noch im Jahr 2010 für 2012 erwartete geplante teilweise Rückkehr an die Kapitalmärkte nicht möglich sein würde. Dies führte zu vermehrten Spekulationen über eine Umschuldung der Staatsschulden. Für zusätzliche Verunsicherung sorgte bei den Anlegern die Diskussion um eine Beteiligung der privaten Gläubiger an einem weiteren Hilfspaket. Spiegelbildlich zur negativen Marktentwicklung in den peripheren Staaten der Euro-Zone fielen die Renditen für Bundesanleihen deutlich.

Stark rückläufig waren im zweiten Quartal 2011 auch die Renditen für amerikanische und britische Staatsanleihen.

### **Abwicklungsbericht**

Entsprechend dem Statut reicht die FMS Wertmanagement jeden Monat, jedes Quartal und jedes Jahr 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 umfasst das gesamte, auf die FMS Wertmanagement übertragene Portfolio. Das Portfolio beinhaltet bilanzielle und außerbilanzielle sowie über Tochtergesellschaften gehaltene Vermögensgegenstände.

Der Abwicklungsbericht bezieht die Risikopositionen und Werte der FMS Wertmanagement und deren Tochtergesellschaften mit ein. Die von den Tochtergesellschaften gehaltenen Vermögensgegenstände sind nicht unmittelbarer Bestandteil des Halbjahresabschlusses der FMS Wertmanagement. Hieraus resultierend sind die nachfolgenden Beträge, insbesondere der Abwicklungserfolg, nur bedingt mit dem Jahresabschluss sowie dem Halbjahresabschluss der FMS Wertmanagement abstimmbare.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Überleitung des Nominalwertes des Abbauportfolios vom Übertragungszeitpunkt zum 1. Oktober 2010 auf die Bilanzsumme zum 30. Juni 2011:

	<b>30.06.2011 in EUR Mrd.</b>
Commitment Abbauportfolio per 01.10.2010	175,7
- Kumulierter Portfolioabbau	-12,0
+ Währungseffekte	-3,2
<b>Commitment Abbauportfolio per 30.06.2011</b>	<b>160,5</b>
- Ungezogene Linien und Kredite	-7,9
+ Bestand an eigenen Emissionen	105,5*
+ Andere Forderungen/Forderungsbestandteile	43,7
<b>Bilanzsumme per 30.06.2011</b>	<b>301,8</b>

\* Nominal vor Zinsabgrenzung

Die Entwicklung des Portfolios stellt sich bis zum Ende des abgelaufenen zweiten Quartals 2011 wie folgt dar:

### Entwicklung Segmente\*

Segment/Commitment	01.10.2010 in EUR Mrd.	Portfolioabbau in EUR Mrd.	Währungseffekte in EUR Mrd.	30.06.2011 in EUR Mrd.
Real Estate – Commercial Real Estate/Workout	27,2	-4,3	-0,4	22,5
Infrastructure	18,1	-1,0	-0,4	16,7
Value Management (Public Sector und Structured Products)	130,4	-6,7	-2,4	121,3
<b>Gesamt</b>	<b>175,7</b>	<b>-12,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>160,5</b>

\* Umgerechnet mit FX-Kursen zum jeweiligen Stichtag

## Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

### Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Die FMS Wertmanagement verpflichtet sich zu hoher Professionalität bei der Abwicklung des übernommenen Portfolios und stellt deshalb sehr hohe Ansprüche an alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Neben herausragender fachlicher Qualifikation sind persönliche Integrität und Vertrauenswürdigkeit genauso wesentlich wie Eigenständigkeit und ein hohes Maß an Verantwortungsbewusstsein.

Zum Stichtag 30. Juni 2011 waren von den 106 Positionen im Zielbild 67 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter vor Ort. Der Personalbestand wird im Hinblick auf die hohen Anforderungen sowie unter Berücksichtigung der Kosteneffizienz dynamisch angepasst. Um schnell reagieren zu können, wird die FMS Wertmanagement bedarfsbezogen mit einem Bestand an externen Ressourcen arbeiten.

## Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage

### Vermögenslage

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

Insgesamt, und unter Berücksichtigung der außerbilanziellen Geschäfte, ergibt sich für die FMS Wertmanagement zum 30. Juni 2011 ein Geschäftsvolumen von EUR 319.966 Mio. Die nachstehende Aufstellung gibt einen Überblick über die Höhe und die Zusammensetzung des Vermögens der FMS Wertmanagement zum 30. Juni 2011 (Erläuterungen können Rundungsdifferenzen enthalten):

<b>Aktiva</b>	<b>30.06.2011 in EUR Mio.</b>	<b>31.12.2010 in EUR Mio.</b>
Forderungen an Kreditinstitute	33.651	43.287
Forderungen an Kunden	31.653	34.812
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	225.162	243.776
Beteiligungen	7	7
Anteile an verbundenen Unternehmen	310	316
Treuhandvermögen	0	0
Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	2	2
Sonstige Vermögensgegenstände	3.786	3.069
Rechnungsabgrenzungsposten	7.242	8.018
<b>Bilanzsumme</b>	<b>301.813</b>	<b>333.287</b>

<b>Passiva</b>	<b>30.06.2011 in EUR Mio.</b>	<b>31.12.2010 In EUR Mio.</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	110.024	165.611
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	19.776	2.450
Verbriefte Verbindlichkeiten	148.669	139.651
Treuhandverbindlichkeiten	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	620	1.331
Rechnungsabgrenzungsposten	22.214	23.873
Rückstellungen	510	371
Eigenkapital	0	0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>301.813</b>	<b>333.287</b>
Eventualverbindlichkeiten	16.012	16.829
Andere Verpflichtungen	2.141	2.158
<b>Geschäftsvolumen</b>	<b>319.966</b>	<b>352.274</b>

### Kreditgeschäft

Risikopositionen aus dem Kreditgeschäft bestehen aus Forderungen, Auszahlungsverpflichtungen aus unwiderruflichen Kreditzusagen und Bürgschaften bzw. Garantien. Ein Teil der Eventualverbindlichkeiten

resultiert aus Garantien für bestimmte, von der HRE bzw. der pbb gehaltene Aktiva, die aus rechtlichen Gründen nicht auf die FMS Wertmanagement übertragen werden konnten.

Das Kreditgeschäft umfasst ein Volumen von EUR 76.771 Mio. und teilt sich auf folgende Bilanzposten auf:

	<b>30.06.2011</b> in EUR Mio.	<b>31.12.2010</b> In EUR Mio.
Forderungen an Kreditinstitute	33.651	43.287
Forderungen an Kunden	31.653	34.812
Eventualverbindlichkeiten (ohne CDS)	9.326	9.284
Andere Verpflichtungen	2.141	2.158
<b>Kreditgeschäft</b>	<b>76.771</b>	<b>89.541</b>

### Wertpapierbestände

Der ausgewiesene Bestand der Wertpapiere beträgt zum Bilanzstichtag EUR 225.162 Mio. Die Bestände betreffen ausschließlich börsenfähige Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, die überwiegend dem Finanzanlagenbestand zugeordnet sind. Wertpapiere und Schuldverschreibungen, die zum Übertragungstichtag (1. Oktober 2010) eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr aufwiesen sowie die zurückerworbenen, eigenen Emissionen (EUR 105.681 Mio.) sind dem Liquiditätsbestand zugeordnet. Die Wertpapierbestände sind grundsätzlich mit Derivaten gegen Zinsänderungs- und Währungsrisiken abgesichert. Zur Refinanzierung und Verbesserung der Liquiditätsausstattung wurden Wertpapiere in Höhe von EUR 120.843 Mio. (Stichtagswert zum 30. Juni 2011) in Pension gegeben.

### 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 im ersten Halbjahr 2011 eigene Emissionen mit einem Volumen von EUR 51.684 Mio. sowie sonstige Schuldverschreibungen (ECP-Programm) in Höhe von EUR 15.797 Mio. emittiert und von der SoFFin garantierte Emissionen zurückgeführt. Von den zum 30. Juni 2011 ausgewiesenen Verbrieften Verbindlichkeiten (EUR 148.669 Mio.) wurden eigene Emissionen in Höhe von EUR 105.681 Mio., inkl. anteiliger Zinsen, zurückerworben. Die zurückgekauften, eigenen Emissionen sind in dem Bilanzposten Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere ausgewiesen. Für weitere Details verweisen wir auf die Ausführungen im Abschnitt „Emissionsaktivitäten und Refinanzierung“.

## 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 ersten Halbjahr 2011 ergibt sich ein Ergebnis aus der normalen Geschäftstätigkeit von EUR -690 Mio. Aufgrund der Verlustausgleichspflicht des SoFFin werden Erträge aus der Verlustübernahme in Höhe von EUR 692 Mio. ausgewiesen. Die Ertragslage war im ersten Halbjahr maßgeblich geprägt durch Wertberichtigungen auf das Griechenland-Portfolio. Ohne diese Effekte hätte sich ein Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit in Höhe von EUR 118 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 stellen wir in der Spalte – bereinigt – zusätzlich die Ertragslage für das erste Halbjahr 2011 bereinigt um die Sondereffekte aus dem Griechenland-Portfolio dar:

	<i>01.01.–30.06.2011 in EUR Mio. – bereinigt –</i>	<i>01.01.–30.06.2011 in EUR Mio.</i>	<i>08.07.–31.12.2010 in EUR Mio.</i>
Zinsüberschuss	157	157	146
Provisionsergebnis	24	24	-86
Sonstige betriebliche Erträge	170	170	16
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-165	-165	-129
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-87	-87	-17
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu den Rückstellungen im Kreditgeschäft/Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	+82	-258	-1.948
Erträge aus Zuschreibungen zu/Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	-63	-531	-1.023
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>118</b>	<b>-690</b>	<b>-3.041</b>
Steuern		-2	0
Erträge aus der Verlustübernahme		692	3.039
Jahresüberschuss/-fehlbetrag		0	-2
Gewinn-/Verlustvortrag aus dem Vorjahr		-2	0
<b>Bilanzgewinn/-verlust</b>		<b>-2</b>	<b>-2</b>

Die Aufwendungen im ersten Halbjahr 2011 aus den Bewertungsmaßnahmen für das Griechenland-Portfolio in Höhe von EUR 808 Mio. setzen sich zusammen aus Zuführungen zur Einzelwertberichtigung in Höhe von EUR 329 Mio., Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von EUR 233 Mio., Zuführung zur Drohverlustrückstellung für Derivate in Sicherheitsbeziehung mit wertberichtigten Krediten oder Wertpapieren in Höhe von EUR 24 Mio. und Zuführung zu Pauschalwertberichtigungen in Höhe von EUR 222 Mio.

Das Griechenland-Portfolio der FMS Wertmanagement stellt sich wie folgt dar:

Griechenland-Exposure in EUR Mrd.	30.06.2011 Nominal	30.06.2011 Buchwert	30.06.2011 Marktwert
Wertpapiere			
Laufzeit bis 2020	1,0	0,8	0,5
Laufzeit größer 2020	6,2	7,3	2,7
Kredite			
Laufzeit bis 2020	1,6	1,2	-
Laufzeit größer 2020	< 0,1	< 0,1	-
<b>Gesamt</b>	<b>8,8</b>	<b>9,3</b>	-

Für Kredite und Wertpapiere mit einer Laufzeit bis 2020 ist aus Sicht der FMS Wertmanagement ein sogenanntes Impairment-Ereignis eingetreten und deshalb wurden im Einklang mit dem IDW Rundschreiben vom 29. Juli 2011 Einzelwertberichtigungen und Abschreibungen auf 79 % des Nominalwertes der betreffenden Kredite und Wertpapiere gebildet.

Für Schuldverschreibungen und Kredite an Griechenland mit Fälligkeiten ab 2021 geht die FMS Wertmanagement aufgrund des großen politischen Willens der Mitgliedsstaaten der Währungsunion, Griechenland finanziell zu stabilisieren, sowie auf Basis der bereits umgesetzten Rettungsmaßnahmen derzeit davon aus, dass Anhaltspunkte für eine dauerhafte Wertminderung nicht gegeben sind. Zur Berücksichtigung des latenten Ausfallrisikos hat die FMS Wertmanagement diese Positionen bei der Ermittlung der Pauschalwertberichtigungen berücksichtigt. Hierbei hat die FMS Wertmanagement unterstellt, dass die Rettungsmaßnahmen der Währungsunion für Griechenland wirkungsvoll umgesetzt werden und daher die langfristige Bonität von Griechenland sich auf ein Niveau verbessert, welches durch ein B-Rating wiedergespiegelt wird. Der Bestand der auf diese Positionen zum 30. Juni 2011 entfallenden Pauschalwertberichtigungen beträgt EUR 242 Mio.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Inkl. EUR 4 Mio. Pauschalwertberichtigung auf nicht staatsgarantierte Kredite und EUR 8 Mio. Kaufpreisanpassung



### **Zinsüberschuss**

Den Zinserträgen in Höhe von EUR 7.961 Mio. stehen Zinsaufwendungen in Höhe von EUR 7.804 Mio. gegenüber. Die Zinserträge im Zusammenhang mit derivativen Finanzinstrumenten belaufen sich auf EUR 4.953 Mio. Den Zinserträgen aus den derivativen Finanzinstrumenten stehen Zinsaufwendungen für derivative Finanzinstrumente in Höhe von EUR 5.719 Mio. gegenüber. Daneben sind in den Zinserträgen u.a. Zinserträge aus Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 1.741 Mio. sowie aus dem Darlehens- und Geldmarktgeschäft in Höhe von EUR 1.034 Mio. enthalten. Diesen stehen Refinanzierungsaufwendungen im Wesentlichen resultierend aus Verbrieften Verbindlichkeiten sowie für Verbindlichkeiten aus Wertpapierpensionsgeschäften gegenüber.

### **Provisionsergebnis**

Die Provisionserträge in Höhe von EUR 59 Mio. setzen sich im Wesentlichen aus sonstigen Provisionserträgen (EUR 36 Mio.) und vereinnahmten Bearbeitungsentgelten (EUR 23 Mio.) zusammen.

Den Provisionserträgen stehen Provisionsaufwendungen in Höhe von EUR 35 Mio. gegenüber. Diese resultieren u.a. aus Aufwendungen aus der Terminierung von Credit Default Swaps sowie Depotgebühren. 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-Garantien wurden ursprünglich der HRE-Gruppe zur Verfügung gestellt und im Rahmen der Übertragung in Höhe von EUR 124 Mrd. auf die FMS Wertmanagement transferiert. Nachdem die SoFFin-garantierten Emissionen bereits im Jahr 2010 im Wesentlichen durch eigene FMS-Wertmanagement-Emissionen ersetzt wurden (EUR 109 Mrd.), werden im ersten Halbjahr 2011 deutlich geringere Provisionsaufwendungen ausgewiesen, wodurch nach einem negativen Provisionsergebnis im Jahr 2010 ein positives Provisionsergebnis in Höhe von EUR 24 Mio. ausgewiesen wird.

### **Sonstige betriebliche Erträge und sonstige betriebliche Aufwendungen**

Der Saldo aus den sonstigen betrieblichen Erträgen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen beträgt EUR 83 Mio. und resultiert im Wesentlichen aus dem Ergebnis der Fremdwährungsbewertung (EUR 19 Mio.), dem Nettoertrag aus der vorzeitigen Terminierung von derivativen Geschäften (EUR 19 Mio.) sowie aus der Auflösung von Purchase Price Adjustments in Höhe von EUR 35 Mio. aufgrund von Darlehensverkäufen.

### **Allgemeine Verwaltungsaufwendungen**

Große Teile des Servicings der operativen Aktivitäten der FMS Wertmanagement werden auf der Grundlage des Kooperationsvertrages mit der pbb durch die Unternehmen der HRE-Gruppe übernommen. Für die auf die pbb übertragenen Aufgaben wurden im ersten Halbjahr 2011 Abschlagszahlungen in Höhe von EUR 126 Mio. geleistet.

Ferner umfassen die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen Beratungskosten in Höhe von EUR 22 Mio. Diese betreffen, neben den Dienstleistungen für fachliche Beratung vor allem Dienstleistungen zur Schließung von Lücken im operativen Geschäft mangels eigener Mitarbeiter.

Zum 30. Juni 2011 waren 67 von den geplanten 106 eigenen Mitarbeitern bereits für die FMS Wertmanagement tätig.

Die Personalkosten für im ersten Halbjahr 2011 bei der FMS Wertmanagement festangestellte Mitarbeiter betragen EUR 6 Mio.

### **Risikovorsorge inkl. Ergebnis aus Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie Finanzanlageergebnis**

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 ersten Halbjahr 2011 geprägt durch die vorstehend beschriebenen Sondereffekte aus der Bewertung des Griechenland-Portfolios in Höhe von EUR 808 Mio. Von diesen Sondereffekten entfallen auf die Zuführung zur Risikovorsorge EUR 340 Mio. und auf das Finanzanlageergebnis EUR 468 Mio.

Unter Eliminierung der Sondereffekte aus der Bewertung des Griechenland-Portfolios würde sich für das erste Halbjahr 2011 ein positives Risikovorsorgeergebnis in Höhe von EUR 82 Mio. ergeben, das im Wesentlichen durch die Auflösung von Pauschalwertberichtigungen geprägt ist. Das um die Bewertungseffekte auf das Griechenland-Portfolio bereinigte Finanzanlageergebnis würde EUR -63 Mio. betragen und ist im Wesentlichen auf eine Erhöhung der Risikovorsorge für Länderrisiken und Aufwendungen aufgrund von Ineffektivitäten aus Sicherungsbeziehungen zurückzuführen.

## **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 zurückgeführt und durch neue Emissionen der FMS Wertmanagement ersetzt. Die FMS Wertmanagement emittierte im ersten Halbjahr 2011 eigene Emissionen in Höhe von EUR 51.684 Mio. sowie sonstige Schuldverschreibungen (ECP-Programm) von EUR 15.797 Mio. Zum 30. Juni 2011 werden verbrieft Verbindlichkeiten aus eigenen Emissionen der FMS Wertmanagement von EUR 148.669 Mio. ausgewiesen. Hiervon wurden eigene Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 105.681 Mio. zurückgekauft und in der Bilanz unter den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren aktivisch ausgewiesen.

## **Emissionsaktivitäten und Refinanzierung**

Die Grundlage für die Emissionstätigkeiten bildet ein detaillierter Refinanzierungsplan. Dieser beinhaltet die geplanten Volumina der großvolumigen Benchmark-Anleihen, zusätzlich die Verteilung nach Währungen und Laufzeiten der sonstigen Emissionen.

Die Emissionsaktivitäten haben im zweiten Quartal stark an Dynamik gewonnen. Die erste Benchmark-Emission mit fünf Jahren Laufzeit und einem Volumen von EUR 3 Mrd. wurde erfolgreich Ende Mai 2011 überwiegend bei internationalen Investoren platziert. Hierdurch wurde die ohnehin gute Nachfrage nach Emissionen der FMS Wertmanagement nochmals belebt, so dass im zweiten Quartal ein Volumen von insgesamt EUR 6,85 Mrd. platziert werden konnte (2011 EUR 11,2 Mrd.).

Neben Emissionen in Euro und GBP wurden erstmals USD-Papiere begeben. Die Nachfrage konzentrierte sich hierbei auf kurze und mittlere Laufzeiten.

Auch im zweiten Quartal wurden weitere Investoren im Rahmen von Einzelterminen besucht, um die verfügbaren Kreditlinien für die FMS Wertmanagement im In- und Ausland weiter zu erhöhen. Diese Strategie hat sich als erfolgreich herausgestellt und ist daher als fester Prozess im Rahmen der Refinanzierungsaktivitäten verankert.

Darüber hinaus konnten weitere Benchmark-Anleihen am 14. Juli/8. September 2011 mit einem Volumen von insgesamt EUR 4,5 Mrd. platziert werden. Durch weitere Emissionsaktivitäten konnten per 30. August 2011 bereits knapp EUR 20 Mrd. aufgenommen werden.

## 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, wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 erläutert, alle Risikopositionen berücksichtigt, soweit das wirtschaftliche Eigentum und somit das Wertrisiko bei der FMS Wertmanagement liegt.

## Grundlagen des Risikomanagements

Das Risikomanagement erfolgt auf der Grundlage des Abwicklungsplans, der derzeit überarbeitet wird. Hier sind neben strategischen Leitlinien zur Abwicklung insbesondere eine Risikostrategie, Konzepte für die Refinanzierung sowie für die Hedging-Aktivitäten der FMS Wertmanagement enthalten. Die wesentlichen Funktionen und Instrumente des Risikocontrollings wurden im ersten Halbjahr 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). Sie legt langfristige, allgemeine und konsistente Rahmenbedingungen und Grundsätze für das Risikomanagement der FMS Wertmanagement fest, soweit dies inhaltlich zweckmäßig und erforderlich ist.

Die derzeit gültige Risikostrategie ist unmittelbar aus der im Statut festgelegten Zielsetzung der FMS Wertmanagement und den risikostrategischen Leitlinien, die im Abwicklungsplan als Konkretisierung der Geschäftsstrategie enthalten sind, abgeleitet und im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben. Nach Verabschiedung des überarbeiteten Abwicklungsplans, voraussichtlich im vierten Quartal 2011 wird auch die Risikostrategie entsprechend angepasst und von der Geschäftsleitung beschlossen und mit dem Verwaltungsrat erörtert werden.

## 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 Committees, deren wesentliche Funktionen und Aufgaben gegenüber dem Jahresende 2010 weitgehend unverändert sind und im Risikobericht des Lageberichts näher beschrieben wurden.

Stimmberechtigt sind in allen Committees jeweils die Mitglieder der Geschäftsleitung. Im Überblick bestehen die nachstehend aufgeführten Committees mit folgenden Aufgaben:

Das **Risk Committee** ist das operative Kreditentscheidungsgremium auf Leitungsebene der FMS Wertmanagement und trifft Einzelkreditentscheidungen, die aufgrund ihrer Risikorelevanz auf Geschäftsebene entschieden werden müssen.

Im April 2011 wurde das **Real Estate Committee** zur Entlastung des Risk Committees als Steuerungs- und Informationsgremium eingeführt, um innerhalb einer definierten Kompetenzordnung Einzelentschei-

dungen im Rahmen des Real Estate Portfoliomanagements zu treffen. Stimmberechtigte Mitglieder sind die Leiter Global Credit Management und Global Workout.

Das **Portfolio Steering Committee** ist ein strategisches Diskussions- und Entscheidungsforum auf Leitungsebene, das u.a. Entscheidungen in Bezug auf Anpassungen des Abwicklungsplanes, der Risikovor-sorgebildung sowie auf methodische Veränderungen im Risikocontrolling bzw. zur übergreifenden Risi-kosteuerung vornimmt.

Das **Asset-Liability Committee** (ALCO) dient der Geschäftsleitung als zentrales Informations-, Überwa-chungs- und Steuerungsgremium hinsichtlich strategischer Entscheidungen über Bilanz- und Risikostruk-tur (Liquiditäts- und Marktrisiken) der FMS Wertmanagement.

Der **Risikoausschuss des Verwaltungsrates** dient in Bezug auf das Kredit- und Portfoliomanagement als Entscheidungsgremium des Verwaltungsrats insbesondere für Einzelfallentscheidungen mit besonde-rer Risikorelevanz, besonders großen erfolgswirksamen Auswirkungen oder wesentlicher strategischer Bedeutung.

Die FMS Wertmanagement hat im ersten Halbjahr 2011 die Funktion einer **Internen Revision** weiter ausgebaut, der die risikoorientierte und prozessunabhängige Prüfung der Wirksamkeit und Angemessen-heit des Risikomanagements im Allgemeinen und des Internen Kontrollsystems (IKS) im Besonderen ob-liegt. Mit der Prüfungstätigkeit innerhalb der FMS Wertmanagement wurde im Juli 2011 begonnen.

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 Über-einstimmung mit den MaRisk durch den Leiter der Abteilung Audit (Bereich Legal, Audit & Compliance) der FMS Wertmanagement als Revisionsbeauftragter überwacht.

Systemtechnisch nutzt die FMS Wertmanagement derzeit zur Unterstützung des Managements der Ad-ressenausfall-, Marktpreis-, Liquiditäts-, Operationelle und Sonstige 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 Überwa-chung und Reporting der wesentlichen Risikoarten, die mit dem Geschäftsmodell der FMS Wertmanage-ment verbunden sind:

- Adressenausfallrisiken (Kredit- und Kontrahentenrisiken)
- Marktpreisrisiken
- Liquiditätsrisiken
- Operationelle Risiken
- Sonstige Risiken

Die FMS Wertmanagement trägt in vollem Umfang die Verantwortung für die Steuerungs- und Überwa-chungsfunktion der einzelnen Risikoarten wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben. Über Leistungsscheine hat die FMS Wertmanagement verschiedene Aufgaben und Tätigkeiten an die HRE-Gruppe als den Portfoliodienstleister ausgelagert. Der Portfoliodienstleister hat jedoch nur in sehr einge-schränktem Maß eigene Entscheidungskompetenzen.

## Adressenausfallrisiken

Das Adressenausfallrisiko der FMS Wertmanagement umfasst insbesondere das Kreditrisiko aus Wertpapieren und Darlehen, das Kontrahentenrisiko sowie das Länderrisiko. Die jeweiligen Definitionen, wie sie im Risikobericht des Lageberichts 2010 dargestellt sind, haben nach wie vor Gültigkeit.

Die Strategie für das Adressenausfallrisiko sieht vor, die Risiken durch einen gewinnorientierten i.S.v. wertmaximierenden Abbau des Kredit-, Wertpapier- und Derivatevolumens gemäß Abwicklungsplan zu reduzieren. Der Abschluss von Neugeschäft ist im Abwicklungsplan grundsätzlich nicht vorgesehen.

Das Management des Adressenausfallrisikos ist eine der wesentlichen Aufgaben der FMS Wertmanagement.

### Risikoidentifikation, -analyse und Risikobewertung

Mit Hilfe eines Katalogs von Frühwarnindikatoren des Portfolioverwalters werden Kreditengagements auf **Einzelfallebene** zur frühzeitigen Identifizierung problembehafteter Engagements kontinuierlich überwacht und bei Vorliegen bestimmter Indikatoren in die Kategorien „Watchlist“, „Restructuring“ und „Workout“ in eine intensivere Überwachung einbezogen.

Auf Einzelgeschäftsebene bestimmen die Richtlinien des Portfolioverwalters zu den Kreditprozessen im Rahmen der turnusmäßigen Überwachung die notwendigen Schritte der Risikoprüfung und Risikobewertung.

Auf **Portfolioebene** erfolgt die Bewertung des Adressenausfallrisikos, wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben, mit Basel-II-konformen internen Modellen des Portfolioverwalters über die Ermittlung der Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD) und der potenziellen Verlusthöhe im Falle des Ausfalls (Loss Given Default, LGD), die zusammen mit dem risikorelevanten Exposure (Exposure at Default, EaD) den steuerungsrelevanten Erwarteten Verlust (Expected Loss, EL) ergeben.

Stresstests auf Portfolioebene, wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben, ergänzen die Analysen.

### Risikosteuerung, -überwachung und Risikoreporting

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 zur Verfügung.

Die FMS Wertmanagement stellt, wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben, grundsätzlich bei der Steuerung des Portfolios auf den langfristigen Wert einer Position („Intrinsic Value“) ab und nicht auf kurzfristige Bewertungsschwankungen.

Kontrahentenrisiken werden über geeignete Limite auf Basis des Gross Future Exposure bzw. des Nominal Exposure gesteuert. Dies deckt sowohl Wiedereindeckungs- als auch Erfüllungsrisiken ab. Alle Kontrahentenrisiken sind über die im Risikobericht des Lageberichts beschriebenen Kategorien limitiert.

Die Kreditrisiken werden auf Portfolioebene gemäß dem gültigen Abwicklungsplan überwacht und im Rahmen des monatlich zu erstellenden Abwicklungsberichts beschrieben. Dabei werden insbesondere auch Migrations- und Konzentrationsrisiken (u.a. nach Ländern und Sektoren) dargestellt und kommentiert. Auf Einzelengagementebene werden Adressenausfallrisiken auf Basis der Kreditprozesse des Portfoliodienstleisters überwacht. Kontrahentenlimite und deren Ausnutzung werden zusätzlich im täglichen Kontrahentenrisikoreport erfasst und überwacht. Ein im ersten Halbjahr 2011 eingeführter Eskalations-

prozess stellt eine zeitnahe Reaktion und Kommunikation an die Geschäftsleitung im Falle einer Limit-überschreitung sicher.

### **Risikoposition**

Das Kreditportfolio der FMS Wertmanagement wird über die Segmente Commercial Real Estate/Workout, Value Management (Public Sector/Structured Products) und Infrastructure gesteuert. Für alle Segmente wird nach einheitlichen Vorgaben ein Exposure at Default (EaD) ermittelt. Es 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 Marktwertes darstellt.

Als weitere wesentliche kurzfristige Steuerungsgröße des Kreditportfolios wird der Erwartete Verlust (EL) für das gesamte Portfolio für einen Zeitraum von einem Jahr sowie auf die Laufzeit der Risikopositionen berechnet. Ausnahme bilden hier die Risikopositionen, für die bereits Risikovorsorge gebildet wurde und somit kein EL berechnet wird. Einen Sonderfall stellt eine Verbriefung im Segment Value Management dar. Für eine Position der in der Verbriefung enthaltenen Wertpapiere wurde bereits zum Jahresende 2010 eine Risikovorsorge gebildet. Die Angabe für das Vorjahr wird in nachfolgender Tabelle in korrigierter Form dargestellt.

Der EL berechnet sich aus der annualisierten Ausfallwahrscheinlichkeit (PD), der Verlusthöhe im Falle des Ausfalls (LGD) und dem Exposure at Default (EaD).

Die nachfolgenden Angaben sind der internen Risikoberichterstattung entnommen.

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

**Aufteilung EaD und EL des Kreditportfolios**

in EUR Mio.		Commercial Real Estate/Workout		Value Management (Public Sector/Structured Products)		Infrastructure		Summe (ohne Derivate)	Derivate
		Gesamt	davon Assets mit neuer Risikovorsorge seit 01.10.2010	Gesamt	davon Assets mit neuer Risikovorsorge seit 01.10.2010	Gesamt	davon Assets mit neuer Risikovorsorge seit 01.10.2010		
EaD	31.12.2010	26.236,4	4.392,9	139.792,9	552,7	20.970,5	3.092,7	186.999,8	21.094,0
	30.06.2011	22.667,8	3.855,3	137.322,7	3.149,4	19.546,9	2.917,5	179.537,4	16.988,0
EL	31.12.2010	463,3	0,0	115,8	0,8	85,3	0,0	664,4	141,0
	30.06.2011	377,2	0,0	346,4	0,9	65,9	0,0	789,5	177,6

Zum 30. Juni 2011 beträgt der EaD der im Abwicklungsbericht ausgewiesenen Risikopositionen (ohne Derivate) EUR 179,5 Mrd. und sinkt somit um über EUR 7 Mrd. gegenüber dem 31. Dezember 2010. Die Reduzierung der Risikopositionen ist teilweise auf Währungseffekte und teilweise auf Rückzahlungen und Verkäufe insbesondere in den Segmenten Commercial Real Estate (US) und Value Management (Japan, Sub-Sovereign) zurückzuführen. Nicht enthalten im EaD von EUR 179,5 Mrd. sind Forderungen gegenüber der DEPFA Bank plc und der pbb, die aus der Art des Transfers (z.B. Liquiditätsfazilitäten für die DEPFA zur Refinanzierung der Derivate, bei denen das Risiko von der FMS Wertmanagement übernommen wird) oder dem Weg der Refinanzierung der FMS Wertmanagement (Forderungen aus Repogeschäften über die pbb sowie die entsprechend hinterlegten Cash Collaterals) vorübergehend entstanden sind.

Die Derivate weisen auf Basis des Abwicklungsberichts zum 30. Juni 2011 insgesamt ein EaD von EUR 17,0 Mrd. auf, das sich mit EUR 1,8 Mrd. auf Kundenderivate, mit EUR 10,5 Mrd. auf Zins- und Währungsabsicherungsgeschäfte sowie mit EUR 4,7 Mrd. auf Kreditderivate verteilt.

Zum 30. Juni 2011 beläuft sich der EL unter Anwendung der nach Basel II vorgegebenen Parameter inkl. Derivaten auf EUR 789,5 Mio. Dies ist ein Anstieg von EUR 125,1 Mio. gegenüber dem 31. Dezember 2010, der hauptsächlich auf das Griechenland-Portfolio zurückzuführen ist. Im Segment Value Management erhöht sich aufgrund der Griechenland-Krise der EL von EUR 115,8 Mio. auf EUR 346,4 Mio. Die Bestimmung des EL für nicht von Einzelwertberichtigungen bzw. Abschreibungen betroffene Kredite und Wertpapiere folgt der bereits beschriebenen Methodik für die Bestimmung der Pauschalwertberichtigungen. Der EL für diese Anleihen und Kredite basiert auf der Annahme, dass die Rettungsmaßnahmen der Währungsunion für Griechenland effektiv wirken und daher die langfristige Bonität von Griechenland sich auf ein Niveau verbessert, welches mindestens durch ein B-Rating widerspiegelt wird. Unter dieser Prämisse wurde das übliche Berechnungsverfahren für den EL angewandt.

Die **Ratingverteilung** des Portfolios zeigt, bedingt durch den hohen Anteil an Kreditnehmern aus dem öffentlichen Sektor, mit 76 % nach wie vor einen hohen Anteil im Investmentgrade (Ratingstufen AAA bis BBB-). Im Vergleich zum 31. Dezember 2010 hat sich der Investmentgrade-Anteil des Kreditportfolios vornehmlich aufgrund der Ratingherabstufung von Griechenland um vier Prozentpunkte reduziert.



Aufteilung des Kreditportfolios nach Ratingklassen (dargestellt durch Überleitung des internen PD-Ratings auf externe Ratingklassifizierung (S&P)):

### Aufteilung Kreditportfolio nach Ratingklassen

EaD in EUR Mrd.	Commercial Real Estate/Workout		Value Management (Public Sec- tor/Structured Products)		Infrastructure		Summe	
	30.06. 2011	31.12. 2010	30.06. 2011	31.12. 2010	30.06. 2011	31.12. 2010	30.06. 2011	31.12. 2010
<b>Gesamt</b>	<b>22,7</b>	<b>26,2</b>	<b>137,3</b>	<b>139,8</b>	<b>19,5</b>	<b>21,0</b>	<b>179,5</b>	<b>187,0</b>
AAA- bis A-	0,3	0,4	115,0	118,0	8,0	8,4	123,3	126,8
BBB+ bis BBB-	1,5	1,3	7,8	17,5	3,7	4,4	13,0	23,2
BB+ bis BB-	5,6	7,2	2,0	2,2	3,7	3,8	11,3	13,2
B+ bis B-	7,4	8,2	0,6	0,6	0,9	1,0	8,9	9,9
CCC+ bis C-	0,5	0,3	8,5	0,6	0,0	0,2	9,0	1,1
D	7,4	8,8	3,4	0,8	3,2	3,2	14,0	12,8

Die größten Ratingveränderungen haben sich im Segment Value Management bei den PIIGS-Staaten ergeben. Zunächst hatte die europäische Staatsschuldenkrise in den Jahren 2009 bis 2010 nur Griechenland (EUR 10,4 Mrd.), Irland (EUR 1,9 Mrd.) und Portugal (EUR 2,2 Mrd.) direkt betroffen. In den letzten Wochen sind aber auch vermehrt Italien (EUR 32,9 Mrd.) und Spanien (EUR 9,9 Mrd.) in den Fokus der Diskussion geraten. Die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit sowie die Fähigkeit, die Staatsschulden zurückzuzahlen, werden für die südeuropäischen Staaten seit dem Beginn der Griechenland-Krise von den Märkten infrage gestellt.

Von Ratingherabstufungen sind bisher nur die direkt betroffenen sogenannten PIIGS-Staaten erfasst worden. Um mögliche Umschuldungen von PIIGS-Staaten zu verhindern, wurde ein Europäischer Stabilisierungsmechanismus (Rettungsschirm) eingerichtet. Weiterhin wurden 2011 durch die Europäische Zentralbank (EZB) Staatsanleihen hoch verschuldeter Euro-Staaten am Sekundärmarkt aufgekauft.

Die Verteilung des Kreditportfolios **nach Ländern und Regionen** ist durch einen hohen europäischen Anteil (EUR 126,6 Mrd.) geprägt.

Im Segment Commercial Real Estate/Workout entfällt der Großteil der Engagements von EUR 8,4 Mrd. auf Finanzierungen deutscher Objekte. Der Rückgang über EUR 0,6 Mrd. ist auf Tilgungen zurückzuführen. Immobilienfinanzierungen von Objekten in den PIIGS-Staaten machen mit EUR 1,5 Mrd. einen geringeren Anteil aus. Die Region „Rest of Europe“ umfasst Finanzierungen in Frankreich (EUR 1,7 Mrd.), in den Niederlanden (EUR 0,8 Mrd.) sowie in Russland (EUR 0,6 Mrd.) als größte Positionen. Gegenüber dem 31. Dezember 2010 hat sich das Commercial Real Estate/Workout Portfolio um EUR 3,5 Mrd. reduziert. Ein Abbau des Portfolios wurde neben Währungseffekten hauptsächlich durch Rückführungen in den Ländern Großbritannien, USA und Frankreich erzielt.

Im Segment Value Management (Public Sector/Structured Products, EUR 137,3 Mrd.) konzentriert sich das Portfolio mit einem EaD von EUR 107,3 Mrd. auf Finanzierungen mit kommunalen, staatlichen Kontrahenten oder anderen öffentlichen Emittenten. Hierbei entfällt ein Anteil von EUR 49,0 Mrd. auf die sogenannten PIIGS-Staaten und EUR 18,7 Mrd. auf die USA, in dem auch EUR 9,0 Mrd. Verbriefungen von FFELP<sup>1</sup> Student Loans enthalten sind. Die Reduzierung des Value Management Portfolios um fast EUR 2,5 Mrd. konnte neben Währungseffekten hauptsächlich durch Verkäufe und Rückzahlungen in den Abwicklungsclustern Japan, Emerging Markets und Sub-Sovereign erreicht werden.

<sup>1</sup> Federal Family Education Loan Program.

Im Segment Infrastructure haben im Berichtszeitraum neben Währungseffekten Verkäufe und Rückzahlungen in mehreren Clustern zu einer Reduktion des EaD in Höhe von EUR 1,5 Mrd. geführt.

Aufteilung des Kreditportfolios nach Ländern bzw. Regionen\*:

### Aufteilung Kreditportfolio nach Länder und Regionen

EaD in EUR Mrd.		Commercial Real Estate/Workout		Value Management (Public Sector/Structured Products)		Infrastructure		Summe	
		30.06. 2011	31.12. 2010	30.06. 2011	31.12. 2010	30.06. 2011	31.12. 2010	30.06. 2011	31.12. 2010
<b>Gesamtportfolio</b>		<b>22,7</b>	<b>26,2</b>	<b>137,3</b>	<b>139,8</b>	<b>19,5</b>	<b>21,0</b>	<b>179,5</b>	<b>187,0</b>
Deutschland		8,4	9,0	6,5	6,9	0,3	0,4	15,3	16,3
USA		3,9	5,1	26,2	24,4	1,9	2,2	32,1	31,7
Großbritannien		1,9	2,3	12,4	11,5	9,7	10,4	24,0	24,2
PIIGS	Italien	0,4	0,5	32,9	33,4	0,6	0,7	33,9	34,6
	Spanien	0,9	1,1	9,9	10,3	0,3	0,4	11,3	11,8
	Griechenland	0,0	0,0	10,4	10,8	0,1	0,0	10,4	10,8
	Irland	0,1	0,1	1,9	2,2	0,2	0,2	2,2	2,5
	Portugal	0,1	0,1	2,2	2,2	0,1	0,1	2,4	2,4
Japan		0,6	0,6	8,5	10,0	0,1	0,1	9,1	10,7
Asien (ex Japan)		0,5	0,6	2,2	2,6	0,3	0,3	2,9	3,5
Rest of Europe		5,3	6,1	20,3	21,4	1,6	1,6	27,2	29,2
Rest of World		0,6	0,7	4,1	4,0	4,4	4,6	9,1	9,3

\* ohne Derivate in Höhe von EUR 17,0 Mrd. EaD

### Watchlist und Problem Assets

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

„Restructuring Assets“ beinhalten Fälle, für die eine Einzelwertberichtigung gebildet wurde, sowie Fälle, die entsprechend der 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.

### Watchlist und Problem Assets

EaD in EUR Mrd.	Commercial Real Estate/Workout		Value Management (Public Sec- tor/Structured Prod- ucts)		Infrastructure		Summe	
	30.06. 2011	31.12. 2010	30.06. 2011	31.12. 2010	30.06. 2011	31.12. 2010	30.06. 2011	31.12. 2010
<b>Watchlist Assets</b>	4,1	3,8	0,1	0,2	0,4	0,5	4,6	4,5
<b>Problem Assets</b>	7,4	8,8	4,2	1,3	3,2	3,2	14,8	13,3
Workout Assets	0,7	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7
Restructuring Assets	6,7	8,1	4,2	1,3	3,2	3,2	14,1	12,6
<b>Gesamt</b>	<b>11,5</b>	<b>12,6</b>	<b>4,3</b>	<b>1,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>19,4</b>	<b>17,8</b>

Der EaD ist im letzten halben Jahr sowohl bei den Problem Assets (EUR +1,5 Mrd.) als auch bei den Watchlist Assets (EUR +0,1 Mrd.) angestiegen. Im Segment Commercial Real Estate/Workout befindet sich fast die Hälfte aller Finanzierungen deutscher Objekte in der Intensivbetreuung. Mehr als die Hälfte des US-Real-Estate-Portfolios ist als „Watchlist“ oder „Problem Asset“ („Restructuring“ oder „Workout“) eingestuft. Im Segment Value Management hat sich das Volumen der Problem Assets im letzten Halbjahr fast verdreifacht. Dies ist auf die Griechenland-Krise zurückzuführen, da alle griechischen Engagements (EUR 2,6 Mrd.) mit Fälligkeit vor 2020 wertberichtigt worden sind. Ein Großteil von etwa EUR 2,5 Mrd. der Problem Assets im Segment Infrastructure liegt in Großbritannien. Hierbei handelt es sich um die Finanzierung langfristiger Projekte im öffentlichen Interesse, wie bspw. dem Bau von Infrastrukturanlagen.

Das Frühwarnsystem ist, wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben, darauf ausgerichtet, Kreditnehmer der FMS Wertmanagement, deren Bonität bzw. deren Sicherheitenwerte sich eventuell verschlechtern könnten, zeitnah zu identifizieren und eng zu überwachen.

Die größten Herausforderungen aus dem Management der Adressenausfallrisiken haben sich gegenüber den im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschriebenen Faktoren nicht wesentlich verändert. Aufgrund der Staatsschuldenkrise haben sich diese in den davon betroffenen Teilsegmenten aber weiter erhöht.

### Marktpreisrisiken

Marktpreisrisiken entstehen aus möglichen Wertverlusten der Risikopositionen der FMS Wertmanagement aufgrund von veränderten Marktbedingungen. Das gilt insbesondere für das potenzielle Verlustrisiko aus Schwankungen von Marktpreisrisikofaktoren. Folgende wesentliche Marktpreisrisikoarten – einschließlich der zugehörigen Optionsrisiken – sind für die FMS Wertmanagement relevant:

- **Zinsrisiko:** Veränderung des Barwerts von Risikopositionen aufgrund der Veränderung der Marktzinssätze.
- **Fremdwährungsrisiko (FX-Risiko):** Einfluss der Veränderung eines Devisenkurses auf den Euro-Barwert einer Fremdwährungsposition.
- **Credit-Spread-Risiko:** Veränderung des Barwerts einer Position, bei Änderung der bonitätsinduzierten Aufschläge auf die Zinskurve.
- **Weitere Risiken** wie das Basisrisiko und das Inflationsrisiko sind im Risikobericht des Lageberichts 2010 definiert. Equity- und Commodity-Risiken bestehen in der FMS Wertmanagement nicht.

Der organisatorische Aufbau, die Zuständigkeiten der Markt- und Marktfolgeeinheiten sowie die Grundsätze der Marktpreisrisikostategie und der Risikosteuerung sind nach wie vor unverändert gültig und im Detail im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben. Übergeordnetes Ziel der Aktivitäten im Bereich Treasury ist die Begrenzung der ertragsrelevanten Schwankungen, die aus dem Portfolio durch Veränderungen der Marktpreisrisikofaktoren resultieren. Es dürfen keine Positionen mit reiner Gewinnerzielungsabsicht eingegangen werden. Zur Risikosteuerung wurden für Zins- und Währungsrisiken Limite verabschiedet, deren Einhaltung vom Risikocontrolling überwacht und an die Geschäftsleitung berichtet wird. Innerhalb der verabschiedeten Limite hat der Bereich Treasury Entscheidungsspielraum.

### **Risikoidentifikation**

Aus dem übernommenen Portfolio ergeben sich für die FMS Wertmanagement insbesondere Zins-, Währungsrisiken und Credit-Spread-Risiken. Auf Veränderungen der Credit Spreads wird jedoch aufgrund der langfristigen Perspektive und der geltenden Rechnungslegungsvorschriften nur in Abhängigkeit von der konkreten Risikoposition reagiert.

### **Risikoanalyse und -bewertung**

Zinsrisiken werden, wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben, über Sensitivitäten analysiert und bewertet. 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 weiter verfeinert. Zusätzlich wird die Zinsrisikoposition regelmäßig durch geeignete monatliche Stresstests bewertet. Analog zum Zinsrisiko werden Fremdwährungsrisiken anhand von Sensitivitäten über die Veränderung des Nettobarwertes bei Wechselkursveränderungen von 1 % gegenüber dem Euro analysiert. Da im Fokus der Steuerung eine möglichst geringe Schwankung ertragsrelevanter Größen steht, wird monatlich die bilanzielle Fremdwährungsposition ermittelt und analysiert.

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

### **Risikosteuerung und Limitierung**

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 diese Finanzinstrumente sind Rahmenverträge bezüglich der Hinterlegung von Sicherheiten/Collateral mit bestehenden Kontrahenten abgeschlossen bzw. geplant.

Für die Steuerung der Zinsrisiken wurde nach Abschluss der im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschriebenen Korrekturbuchungen sowie der Umsetzung der No-Spread-Methode zu Beginn des zweiten Quartals ein Limitsystem für Zinssensitivitäten pro Hauptwährung und Laufzeitband inkl. einem Eskalationsprozess 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. Nach Abschluss der Korrekturbuchungen aus der Migration der Risikopositionen und dem Vorliegen einer korrekten bilanziellen Fremdwährungsposition wurden Limite pro Hauptwährung sowie ein Eskalationsprozess zu Beginn des dritten Quartals 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, ebenfalls mit der im dritten Quartal weiterentwickelten No-Spread Methode

ermittelt und mittels Trigger limitiert. Die Überschreitung der Trigger löst eine Ursachenanalyse aus, um ggf. eine bilanziell wirksame Fremdwährungsposition zeitnah absichern zu können.

### **Risikoüberwachung und -reporting**

Im täglichen Risikomanagementprozess dürfen Marktpreisrisiken die Sensitivitätslimite nicht überschreiten. Die Limitüberwachung erfolgt anhand des täglichen Marktrisikoberichts, den der Portfoliodienstleister erstellt und der von Risk Controlling der FMS Wertmanagement analysiert wird. In dem im dritten Quartal 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 und des monatlichen Abwicklungsberichts in unterschiedlicher Detailtiefe berichtet.

### **Risikoposition**

#### Zinsrisiko

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 30. Juni 2011 EUR -0,73 Mio. Das bedeutet, dass sich bei einem parallelen Anstieg der Zinsstrukturkurven aller Währungen um einen Basispunkt der Wert des Portfolios um EUR 0,73 Mio. verringert. Wesentliche Zinssensitivitäten bestehen gegenüber den Währungsräumen GBP mit EUR -0,53 Mio. und Euro mit EUR -0,32 Mio. Der deutliche Rückgang der Risikoposition gegenüber dem 31. Dezember 2010 resultiert zum Großteil aus der Umstellung der bisher angewandten Initial-Spread-Methode auf die No-Spread-Methode, die nun die bereinigte, steuerungsrelevante Position anzeigt.

#### Credit-Spread-Risiko

Die sehr starke Ausweitung einiger Credit Spreads insbesondere der sogenannten PIIGS-Staaten hatte auch im ersten Halbjahr 2011 einen deutlich negativen Einfluss auf den Barwert des Portfolios.

## Fremdwährungsrisiken und sonstige Marktpreisrisiken

Die operative Steuerung des FX-Risikos erfolgt auf Basis der bilanziellen Positionen unter Einhaltung der festgelegten Limite. Die bilanzielle Währungsposition ist im Rahmen der genehmigten Limite geschlossen.

Korrekte Fremdwährungssensitivitäten können voraussichtlich erst ab dem dritten Quartal 2011 nach vollständiger Umsetzung von Korrekturmaßnahmen bestimmt werden. Sobald die Ermittlung aussagekräftiger Fremdwährungssensitivitäten möglich ist, wird nochmals von einer Reduktion der Fremdwährungssensitivitäten ausgegangen. Da Fremdwährungssensitivitäten auf Basis von Barwerten ermittelt werden, kann sich jedoch auch zukünftig, selbst bei einer bilanziell geschlossenen Fremdwährungsposition, eine Fremdwährungssensitivität nach barwertiger Betrachtung ergeben.

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 weiterhin nicht.

## Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiken unterscheiden sich

- in das Risiko, gegenwärtige oder zukünftige Zahlungsverpflichtungen nicht bzw. nicht in vollem Umfang oder nicht zum vertraglich vereinbarten Zeitpunkt erfüllen zu können sowie
- in das Risiko eines unerwarteten Anstiegs der Refinanzierungskosten (bspw. aufgrund von allgemeinen Marktverwerfungen oder idiosynkratischen Ereignissen).

Die FMS Wertmanagement unterscheidet taktische und strategische Liquiditätsrisiken:

- Das **taktische Liquiditätsrisiko** beschreibt das Risiko, kurzfristig keine ausreichende Liquidität (Laufzeit unter einem Jahr) generieren zu können.
- Das **strategische Liquiditätsrisiko** bezeichnet das Risiko, die notwendigen und in der Refinanzierungsstrategie beschriebenen Maßnahmen (mit Laufzeiten der Instrumente von mehr als einem Jahr) nicht bzw. nur zu höheren Kosten am Markt umsetzen zu können.

Die Strategie zum Management von Liquiditätsrisiken der FMS Wertmanagement ist gegenüber dem Jahresende 2010 unverändert und im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben.

## Risikoidentifikation

Zur Identifikation der Liquiditätsrisiken wird das Liquiditätsablaufprofil je Laufzeitband in verschiedenen Szenarien, die im ersten Halbjahr 2011 an die spezifische Situation der FMS Wertmanagement angepasst wurden, betrachtet und dem Liquiditätspuffer sowie nach Produktgruppen den Treasury-Limiten gegenübergestellt.

Zur Identifikation der Refinanzierungsrisiken dient die Analyse der langfristigen Refinanzierungsstruktur und zugehörigen Refinanzierungskosten, die ausgehend von dem laut Abwicklungsplan zu erwartenden aus den Risikopositionen resultierenden Zahlungsmittelabflüssen abgeleitet und dem aktuellen Refinanzierungsplan gegenübergestellt wird.

## Risikoanalyse und -bewertung

Das Liquiditätsablaufprofil wird mit Hilfe einer Liquiditätsablaufbilanz (Gap-Profil), wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben, für die im ersten Halbjahr neu entwickelten Szenarien ermittelt.

Auf Basis der ermittelten Liquiditätsposition wurde für das für die FMS Wertmanagement relevanteste Stress-Szenario („Globale Finanzmarktkrise“) die Mindest-**Überlebensperiode** von 90 Tagen als der Zeitraum abgeleitet, bis zu dem die Liquiditätsposition positiv sein muss. Innerhalb dieser Periode kann die FMS Wertmanagement auf Basis bestehender Geschäfte und mit eingeschränktem Marktzugang durch Verwertung der Liquiditätsreserve zahlungsfähig bleiben.

## Risikosteuerung und Limitierung

Bei der Steuerung der taktischen Liquidität sind die Messgrößen Summe der Zahlungseingänge und Zahlungsausgänge pro Laufzeitband, Höhe des Liquiditätspuffers sowie Mindestüberlebensperiode abzustimmen. Dies erfolgt über die tägliche Messung der Liquiditätsposition, die Überwachung und Steuerung der freien, liquiden Wertpapiere sowie die Einrichtung eines Notfallplanes für Liquiditätsengpässe.

Die strategische Liquidität wird im Rahmen der durch die Geschäftsleitung genehmigten Fundingplanung sichergestellt und im Zuge des ALCO-Reportings überwacht.

## Risikoüberwachung und -reporting

Das Liquiditätsprofil der FMS Wertmanagement wird täglich überwacht und gegenüber dem Risk Controlling berichtet. Risk Controlling überwacht die Einhaltung des Limits und meldet Überschreitungen unverzüglich an die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement. Der Eskalationsprozess hierzu ist im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben.

Solange eine Limitüberschreitung vorliegt, wird die Geschäftsleitung täglich über den aktuellen Status der Umsetzung vereinbarter Maßnahmen informiert. Das ALCO wird ferner im regelmäßigen Reporting über die Überziehung informiert.

## Risikoposition

Durch die Rückgabe der verbleibenden SoFFin-garantierten Wertpapiere im ersten Halbjahr 2011 konnte die Abhängigkeit von SoFFin-Garantien in der Refinanzierung vollständig reduziert werden. Diese wurden entsprechend durch eigene Emissionen ersetzt.

Die Rückgabe SoFFin-garantierter Emissionen im Umfang von EUR 123,5 Mrd. erfolgte in nachstehenden Tranchen:

- Oktober 2010: EUR 23 Mrd.
- Anfang Dezember 2010: EUR 47 Mrd.
- Ende Dezember 2010: EUR 38,5 Mrd.
- Ende März 2011: EUR 15,0 Mrd.

Der Ausbau der eigenständigen Refinanzierung im ersten Halbjahr 2011 konnte durch die von Investorennachfrage geprägte Entwicklung am Geld- und Kapitalmarkt für AAA-Emittenten von der FMS Wertmanagement im Rahmen der Refinanzierungsstrategie erfolgreich umgesetzt werden.

Die Emissionsaktivitäten aus den Geldmarktprogrammen, European Commercial Paper (ECP) und dem US-Vehikel, Kells Funding LLC, Delaware, USA, wurden weiter ausgebaut. Im Rahmen der Diversifizierung der Refinanzierungsquellen wurde ebenfalls das Volumen in besicherten und unbesicherten Geldmarktprodukten (Repo, Triparty-Repo und Institutional Deposits) weiter forciert.

Die Emissionsaktivitäten über das Kapitalmarktprogramm (Debt Issuance Programme, DIP) haben im zweiten Quartal stark an Dynamik gewonnen. Die erste Benchmark-Emission mit fünf Jahren Laufzeit und einem Volumen von EUR 3 Mrd. wurde erfolgreich Ende Mai bei internationalen Investoren platziert. Neben Emissionen in Euro und GBP wurden erstmals USD-Papiere begeben.

Die Nutzung der mittelbaren Zentralbankrefinanzierung konnte schrittweise von EUR 93,3 Mrd. (31. Dezember 2010) auf EUR 46,9 Mrd. (30. Juni 2011) reduziert werden. Da trotz dieser schrittweisen Rückführung die Refinanzierung der FMS Wertmanagement mittelfristig auch weiterhin zu einem wesentlichen Teil mittelbar über die Zentralbank erfolgt, ist die zukünftig verfolgte Zins- und Geldpolitik der Zentralbank ein wesentlicher Faktor für die FMS Wertmanagement. Die Refinanzierungsplanung sieht einen vollständigen Abbau der Zentralbankrefinanzierung bis zum dritten Quartal 2012 vor.

## Operationelle Risiken

Bei Operationellen Risiken unterscheidet die FMS Wertmanagement **Outsourcing-** und **sonstige Operationelle Risiken**, die zum einen die möglichen Verluste aus der Vergabe von Dienstleistungen an Dritte und zum anderen die Risiken aus der Unangemessenheit oder dem Versagen von internen Verfahren, Prozessen, Systemen bzw. menschlichen Fehlern sowie externen Ereignissen umfassen.

Die strategische Ausrichtung in Bezug auf Operationelle Risiken ist unverändert, wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 dargestellt, gültig.

### Risikoidentifikation

Aufgrund der hohen Bedeutung des Outsourcing-Risikos wurde im zweiten Quartal 2011 in der FMS Wertmanagement eine eigene Einheit zu dessen Steuerung und Überwachung eingerichtet. Die Dienstleistersteuerung identifiziert die Risiken auf Basis der in den Service Level Agreements vereinbarten Leistungen sowie der vereinbarten Change Requests.

Sonstige Operationelle Risiken werden zudem beim Portfoliodienstleister über die Erfassung relevanter Schadensfälle in einer Schadensfalldatenbank, über ein jährlich durchgeführtes Risk Self Assessment sowie über die Erhebung von Frühindikatoren erfasst.

Ein analoger Prozess der Risikoidentifikation für sonstige Operationelle Risiken wird im zweiten Halbjahr 2011 bei der FMS Wertmanagement intern eingeführt.



### **Risikoanalyse, -bewertung und Risikosteuerung**

Die Einheit Dienstleistersteuerung analysiert und bewertet das Outsourcing-Risiko über die Kontrolle der einzelnen vereinbarten Leistungen in Bezug auf die festgelegten Qualitätskriterien durch regelmäßige Umfragen bei den entsprechenden Leistungsempfängern und wertet diese aus.

Die Steuerung erfolgt über die regelmäßige Kommunikation mit dem Portfoliodienstleister. Hier werden mangelhafte Leistungen diskutiert und Wege einer Verbesserung beschlossen.

Sonstige Operationelle Risiken werden betreffend die Servicedienstleistungen des Portfoliodienstleisters ex post durch die aufgetretenen Schadensfälle, aktuell durch das regelmäßig Risk Self Assessment sowie zukünftig auch ex ante über vereinbarte Frühwarnindikatoren beim Portfoliodienstleister analysiert und bewertet.

Die Steuerung wesentlicher Risiken erfolgt direkt beim Portfoliodienstleister über die verpflichtende Festlegung von Maßnahmen zur Verbesserung der risikobehafteten Situation. Die Umsetzung der Maßnahmen wird nachgehalten und regelmäßig an die FMS Wertmanagement im Abwicklungsreport berichtet.

### **Risikoüberwachung und -reporting**

Die Überwachung des Outsourcing-Risikos obliegt der Einheit Dienstleistersteuerung, die nach Aufbau eines regelmäßigen Reports an die Geschäftsleitung berichten wird.

Sonstige Operationelle Risiken, die die Serviceleistungen betreffen, werden direkt beim Portfoliodienstleister überwacht. Monatlich werden die aufgetretenen Schadensfälle sowie der Umsetzungsstand der wesentlichen Maßnahmen im Abwicklungsreport berichtet. Die Ergebnisse des jährlichen Risk Self Assessments werden separat durch Risk Controlling der FMS Wertmanagement an die Geschäftsleitung berichtet. Zukünftig wird vom Portfoliodienstleister auch ein Bericht über relevante Frühindikatoren erstellt und Risk Controlling zur Verfügung gestellt.

Nach Einführung des Prozesses zur Erhebung der sonstigen Operationellen Risiken innerhalb der FMS Wertmanagement wird der Portfoliodienstleister in Zusammenarbeit mit Risk Controlling ein aggregiertes Risikoprofil für die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement in Bezug auf sonstige Operationelle Risiken erstellen.

Hierdurch soll die Geschäftsleitung eine umfassende Berichterstattung über die Outsourcing-Risiken sowie über die sonstigen Operationellen Risiken sowohl beim Portfoliodienstleister als auch bei der FMS Wertmanagement erhalten.

Als Absicherungsmaßnahme Operationeller Risiken innerhalb der FMS Wertmanagement wurde im zweiten Quartal 2011 für alle geschäftskritischen Prozesse ein Notfallplan entwickelt, beschlossen und eingeführt.

### **Risikoposition**

Die Risikoposition bei Operationellen Risiken ist im Verhältnis zum Jahresabschluss unverändert und betrifft nach wie vor im Wesentlichen das Risiko im Zusammenhang mit dem Outsourcing auf den Portfoliodienstleister.

## **Beurteilung der Gesamtrisikosituation und Ausblick**

Die wesentlichen Risiken der FMS Wertmanagement sind, wie im Risikobericht des Lageberichts 2010 beschrieben, das Kreditrisiko und das Operationelle Risiko. Das Kreditrisiko ist für die FMS Wertmanagement im Wesentlichen durch das übernommene Portfolio vorgegeben. Der Abbau des Portfolios ist im Abwicklungsplan, der aktuell überarbeitet wird, in Eckpunkten vorgegeben.

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. Die FMS Wertmanagement hat im ersten Halbjahr 2011 für Zins- und Kontrahentenrisiken ein MaRisk-konformes Limitsystem eingerichtet sowie das tägliche Reporting weiter verbessert. Für Währungsrisiken wurde Anfang des dritten Quartals ein Steuerungs- und Limitierungskonzept verabschiedet, das sich in der Umsetzung befindet.

Für das Liquiditätsrisiko der FMS Wertmanagement wurde eine auf die Situation der FMS Wertmanagement zugeschnittene Methodik zur verbesserten Liquiditätsrisikomessung auf Basis von Prolongationsquoten, Marktentwicklungen und Ziehungswahrscheinlichkeiten von Kreditlinien entwickelt und eingeführt. Zudem wurde ein MaRisk konformes Limit mit einer Mindestüberlebensperiode von 90 Tagen festgelegt, innerhalb der die FMS Wertmanagement auch unter dem angenommenen Stressszenario zahlungsfähig sein muss.

Zur Kontrolle der operationellen Risiken, insbesondere aus der Auslagerung umfangreicher Tätigkeiten an den Portfoliodienstleister, hat die FMS Wertmanagement eine umfangreiche Dienstleistersteuerung im ersten Halbjahr 2011 umgesetzt. Dies umfasst die Vereinbarung und Überprüfung von Leistungsscheinen, die Festlegung eines umfangreichen Messsystems für die Leistungserbringung sowie die regelmäßige Kontrolle u.a. durch interne Kontrollmechanismen.

## **Vorgänge seit dem 30. Juni 2011**

Der Vorstand der FMS Wertmanagement hat Anfang September 2011 in Abstimmung mit dem Verwaltungsrat seine Bereitschaft zur Teilnahme am Umtausch von Griechenland-Anleihen zugesagt. Insgesamt qualifizieren sich 13 Anleihen mit einem Laufzeitende vor dem Jahr 2020 für den von der griechischen Regierung angebotenen Umtausch in länger laufende Papiere. Das Gesamtnominalvolumen dieser 13 Anleihen beträgt EUR 975 Mio.

Die vorgesehene und im Jahresabschluss 2010 beschriebene Zuführung zum Eigenkapital seitens SoFFin in Höhe von EUR 2,08 Mrd. ist zum 31. August 2011 erfolgt. Weiter wurde die Zahlungsaufgabe gegenüber der HRE in Höhe von EUR 1,59 Mrd. zur Zahlung an die FMS Wertmanagement seitens der FMSA festgesetzt. In diesem Zusammenhang wurde ein erster Teilbetrag in Höhe von EUR 800 Mio. am 2. September 2011 an die FMS Wertmanagement überwiesen. Die aufgrund der Verlustausgleichspflicht eingebuchte Forderung gegenüber dem SoFFin wurde entsprechend reduziert.

Weitere wesentliche Vorgänge nach dem Schluss des zweiten Quartals 2011 mit Auswirkungen auf den Halbjahresabschluss 2011 gab es nicht. Zu den weiteren Fortschritten beim Abbau des Portfolios und der Ausbau der Prozesse wird auf die Ausführungen in den jeweiligen Berichtsabschnitten verwiesen.

## Ausblick

Die US-Wirtschaft ist im ersten Halbjahr 2011 nur geringfügig gewachsen. Zudem war dort die Rezession infolge der Finanzmarktkrise tiefer als erwartet und die Erholung schwächer als bisher angenommen. Die Aussichten auf eine deutliche Wachstumsbeschleunigung im restlichen Jahr sind gering. Die jüngsten Frühindikatoren lagen zum Teil deutlich unter den Erwartungen. So dürften die privaten Verbrauchsausgaben weiterhin unter der hohen Arbeitslosigkeit und dem zuletzt gesunkenen Verbrauchervertrauen leiden. Das verarbeitende Gewerbe hat deutlich an Dynamik eingebüßt und der Häusermarkt stagniert auf niedrigem Niveau. Außerdem wirkt die Finanzpolitik nicht mehr so unterstützend wie noch im Jahr 2010. Allerdings sollten die Ausrüstungsinvestitionen und Exporte die Wirtschaft weiter unterstützen, zumal die angebotsseitigen Belastungen aufgrund des Erdbebens in Japan wegfallen. Die derzeitige Wachstumschwäche dürfte auch dazu führen, dass die amerikanische Notenbank die Leitzinsen auf längere Sicht nicht anheben wird. Bei einer anhaltend schwachen konjunkturellen Entwicklung in den USA wäre sogar eine erneute quantitative Lockerung vorstellbar. Die Aussichten für den Dollar bleiben dementsprechend gemischt. Während die derzeitige schwache konjunkturelle Situation in den USA gegen eine Festigung des Dollars spricht, sollte die Schuldenkrise in Europa einem deutlicheren Wertverlust entgegenstehen. Die Herabstufung des Ratings der USA durch Standard & Poor's von AAA auf AA+ ist in der Tendenz ein Negativereignis für den Dollar. In der kurzen Frist dürften die Auswirkung auf den Dollar und amerikanische Staatsanleihen allerdings nur gering sein.

Die Wachstumsaussichten für die britische Wirtschaft bleiben moderat. Die starken Ausgabenkürzungen im Rahmen der Bemühungen zur Haushaltskonsolidierung haben das Vertrauen der Konsumenten geschwächt. Dies wird voraussichtlich auch in Zukunft zu schwächeren Konsumausgaben führen. Zudem sind die verfügbaren Einkommen aufgrund der hohen Inflation zuletzt so stark wie seit den 1970er Jahren nicht mehr gefallen. Die Geldpolitik der Bank of England dürfte auch in Zukunft expansiv bleiben. Zinsanhebungen in der kurzen Frist sind trotz des starken Preisauftriebs unwahrscheinlich, zumal der Inflationsdruck in der Zukunft nachlassen dürfte. Die Markterwartungen für das Wachstum liegen mittlerweile nur noch bei 1,1 % für 2011 und 1,8 % im Jahr 2012. Damit bleibt der „Policy-Mix“ aus restriktiver Finanzpolitik und expansiver Geldpolitik für das Pfund Sterling unvorteilhaft.

Die deutsche Konjunktur hat sich zuletzt stark abgeschwächt, im internationalen Vergleich bleibt sie allerdings robust. Der zugrunde liegende Trend bei den Auftragseingängen ist nach wie vor leicht positiv. Damit sollten die Investitionsgüterindustrie und die Exporte auch in der nahen Zukunft das wirtschaftliche Wachstum unterstützen. Der unvermindert anhaltende Rückgang bei der Arbeitslosigkeit dürfte zudem den privaten Verbrauch ankurbeln. Erste Anzeichen hierfür gab es in zuletzt stark gestiegenen Einzelhandelsumsätzen. Allerdings stellen ein schwächeres internationales Konjunkturmilieu sowie die europäische Schuldenkrise ein erhöhtes wirtschaftliches Risiko für Deutschland dar. Zudem hat die EZB die Zinsen von 1,0 % auf 1,5 % erhöht. Neuerliche Zinsanhebungen im weiteren Verlauf des Jahres erscheinen allerdings aufgrund der erhöhten konjunkturellen Risiken für die Euro-Zone unwahrscheinlich. Insgesamt liegt die Wachstumsprognose des Marktes für Deutschland im Augenblick bei 3,0 % im Jahr 2011 und 1,7 % im Jahr 2012.

Die italienische Wirtschaft wird auf mittlere Sicht voraussichtlich nur leicht positiv wachsen, erwartet werden von den Banken 0,8 % für 2011 und 0,9 % für 2012. Gedämpft wird die konjunkturelle Entwicklung hierbei vorwiegend von der seit Jahren stagnierenden Produktivität. Zudem profitiert Italien in schwächerem Maße als andere Länder von der Wachstumsstärke in den Emerging Markets. Das Land hat eine ho-

he Anzahl kleiner Unternehmen und einen wesentlich geringeren Exportanteil nach Asien als bspw. Deutschland. In den nächsten Jahren werden zudem verstärkte Sparmaßnahmen zur Haushaltskonsolidierung bremsend wirken. Zuletzt wurde vom italienischen Parlament ein umfangreiches Sparpaket verabschiedet. Damit soll ein ausgeglichener Staatshaushalt bereits im Jahr 2013 erzielt werden, ein Jahr früher als ursprünglich vorgesehen. Ein Vorziehen der Sparmaßnahmen und eine vorzeitige Defizitrückführung sind nötig geworden, um den jüngsten Verwerfungen für italienische Staatsanleihen auf den Kapitalmärkten entgegenzuwirken. Eine Wachstumsbeschleunigung wäre zudem erforderlich, um die hohe Schuldenstandsquote von erwartet 120 % des Bruttoinlandsproduktes im Jahr 2011 nachhaltig zu senken.

Die zunehmenden Spannungen innerhalb Europas im Rahmen der Staatsschuldenkrise sowie die Aussichten auf ein niedrigeres weltwirtschaftliches Wachstum, einschließlich der USA, haben zuletzt zu erhöhten Risiken in Teilsegmenten des Portfolios der FMS Wertmanagement geführt. Die Herabstufung des langfristigen Kreditratings für die USA durch Standard & Poor's von AAA auf AA+ könnte sich negativ auf einzelne Bereiche des US-Portfolios wie Student Loans oder US Municipal Bonds sowie die Fundingaktivitäten in den USA auswirken. Auf den Immobilienmärkten in Großbritannien und den USA beobachten wir eine leichte Belebung des Transaktionsvolumens im Gegensatz zum ersten Quartal 2011. Der deutsche Wohnungsmarkt erfüllt momentan die positiven Erwartungen (vor allem in den Ballungsräumen). Insgesamt bestehen für erstklassige Immobilien in guten bis sehr guten Lagen wieder zufriedenstellende Finanzierungsbedingungen. Für Immobilien älteren Standards oder in Nebenlagen ist der Finanzierungsmarkt weiterhin angespannt.

Die FMS Wertmanagement wird sich mit rund EUR 975 Mio. am Umtausch von Griechenland-Anleihen beteiligen. Damit soll zu einer Stabilisierung der Situation in Griechenland beigetragen werden. Zudem dürften sich hierdurch die Aussichten für eine Rückzahlung der restlichen im Besitz der FMS Wertmanagement befindlichen griechischen Anleihen deutlich verbessern.

2011 wird die FMS Wertmanagement den von der HRE-Gruppe erstellten Abwicklungsplan, der Teil des EU-Beihilfeverfahrens war und Grundlage der bisherigen Tätigkeit der FMS Wertmanagement ist, auf Basis eigener Erkenntnisse und Strategien fortschreiben und weiterentwickeln. Ziel ist es, einen Bottom-up-Ansatz zu implementieren, welcher die Risikopositionen auf Einzelbasis im Abwicklungsplan berücksichtigen wird. Die Genehmigung der überarbeiteten Fassung durch den Verwaltungsrat und die FMSA soll im Dezember 2011 erfolgen.

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, gehen wir davon aus, dass sich die Ergebnissituation gegenüber dem Rumpfgeschäftsjahr und dem von Wertberichtigungen auf das Kredit- und Wertpapierexposure Griechenlands geprägten ersten Halbjahr 2011 verbessert. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Ertragslage weiterhin von der weiteren Bewertung des Kreditrisikos Griechenlands sowie der Entwicklung der Staatsschuldenkrise insgesamt stark abhängig ist. Aufgrund der o.g. Indikatoren sowie der im zweiten Halbjahr 2011 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 erwarten wir in den nächsten Jahren weitere Abwicklungserfolge und somit eine entsprechende Reduktion des Nominalvolumens.

Für den weiteren Jahresverlauf sind somit die Voraussetzungen geschaffen, die FMS Wertmanagement als regelmäßigen und verlässlichen Daueremittenten zu etablieren und die eigene Refinanzierungsstruktur durch weitere großvolumige Emissionen zu vervollständigen. Daher sind wir zuversichtlich, das angestrebte Gesamtvolumen auch vor dem Hintergrund der volatilen Märkte in diesem Jahr aufnehmen zu können.

In den kommenden Jahren ist eine weitere Diversifizierung und Verlängerung der Refinanzierungsstruktur geplant, die aktuell zum überwiegenden Teil aus unterjährigen Geldmarktaufnahmen besteht. Es ist vorgesehen, den Anteil der längerfristigen Kapitalmarkrefinanzierung bis Anfang 2014 auf 55 % zu erhöhen. Hierbei ist eine gleichgewichtige Verteilung zwischen Benchmark-Anleihen und Privatplatzierungen angestrebt.

## Bilanz zum 30. Juni 2011

Aktivseite	TEUR	TEUR	30.06.2011 TEUR	31.12.2010 TEUR
<b>1. Forderungen an Kreditinstitute</b>				
a) täglich fällig		14.890.844		(22.747.044)
b) andere Forderungen		18.759.681		(20.539.734)
			<b>33.650.525</b>	<b>43.286.778</b>
<b>2. Forderungen an Kunden</b>			<b>31.653.113</b>	<b>34.812.087</b>
darunter:				
Durch Grundpfandrechte gesichert TEUR 545.396				
Kommunalkredite TEUR 9.001.920				
<b>3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>				
a) Anleihen und Schuldverschreibungen				
aa) von öffentlichen Emittenten	59.243.859			(62.674.221)
darunter:				
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank TEUR 39.676.304				
ab) von anderen Emittenten	60.236.855	119.480.714		(65.357.539)
darunter:				(128.031.760)
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank TEUR 11.681.303				
b) Eigene Schuldverschreibungen		105.681.310		(115.743.616)
Nennbetrag TEUR 105.500.000			<b>225.162.024</b>	<b>243.775.376</b>
<b>4. Beteiligungen</b>			<b>6.719</b>	<b>6.719</b>
darunter:				
an Kreditinstituten TEUR 0				
darunter:				
an Finanzdienstleistungsinstituten TEUR 0				
<b>5. Anteile an verbundenen Unternehmen</b>			<b>310.385</b>	<b>315.681</b>
darunter:				
an Kreditinstituten TEUR 0				
darunter:				
an Finanzdienstleistungsinstituten TEUR 247.833				
<b>6. Treuhandvermögen</b>			<b>485</b>	<b>479</b>
darunter:				
Treuhandkredite TEUR 485				
<b>7. Immaterielle Anlagewerte</b>				
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten			<b>1.840</b>	<b>2.026</b>
<b>8. Sachanlagen</b>			<b>306</b>	<b>165</b>
<b>9. Sonstige Vermögensgegenstände</b>			<b>3.786.102</b>	<b>3.068.908</b>
<b>10. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			<b>7.241.968</b>	<b>8.018.482</b>
			<b>Summe der Aktiva 301.813.467</b>	<b>333.286.701</b>

<b>Passivseite</b>		<b>TEUR</b>	<b>TEUR</b>	<b>30.06.2011 TEUR</b>	<b>31.12.2010 TEUR</b>
<b>1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>					
a) täglich fällig			337.711		(810.100)
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			109.686.076		(164.800.515)
			<b>110.023.787</b>		<b>165.610.615</b>
<b>2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden</b>					
andere Verbindlichkeiten					
a) täglich fällig			160.103		(230.575)
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			19.616.254		(2.219.371)
			<b>19.776.357</b>		<b>2.449.946</b>
<b>3. Verbriefte Verbindlichkeiten</b>					
begebene Schuldverschreibungen			<b>148.669.046</b>		<b>139.651.229</b>
<b>4. Treuhandverbindlichkeiten</b>					
darunter:			<b>485</b>		<b>479</b>
Treuhandkredite TEUR 485					
<b>5. Sonstige Verbindlichkeiten</b>					
			<b>620.244</b>		<b>1.330.404</b>
<b>6. Rechnungsabgrenzungsposten</b>					
			<b>22.213.378</b>		<b>23.873.212</b>
<b>7. Rückstellungen</b>					
andere Rückstellungen			<b>510.170</b>		<b>370.816</b>
<b>8. Eigenkapital</b>					
a) gezeichnetes Kapital			200		(200)
b) Kapitalrücklage			1.800		(1.800)
c) Gewinnrücklagen			0		
d) Bilanzverlust			-2.000		(-2.000)
			<b>0</b>		<b>0</b>
			<b>Summe der Passiva</b>		<b>301.813.467</b>
					<b>333.286.701</b>
<b>1. Eventualverbindlichkeiten</b>					
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen			<b>16.011.727</b>		<b>16.828.552</b>
<b>2. Andere Verpflichtungen</b>					
Unwiderrufliche Kreditzusagen			<b>2.140.934</b>		<b>2.157.693</b>

## Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 30. Juni 2011

Gewinn- und Verlustrechnung TEUR	01.01.- 30.06.2011	08.07.- 31.12.2010
<b>1. Zinserträge aus</b>		
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	6.220.530	(3.148.713)
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	1.740.684	(939.506)
	7.961.214	(4.088.219)
<b>2. Zinsaufwendungen</b>	-7.804.464	(-3.942.242)
	<b>156.750</b>	<b>145.977</b>
<b>3. Laufende Erträge aus</b>		
a) Beteiligungen	0	(0)
b) Anteilen an verbundenen Unternehmen	0	(0)
<b>4. Provisionserträge</b>	59.337	(25.704)
<b>5. Provisionsaufwendungen</b>	-35.382	(-112.016)
	<b>23.955</b>	<b>-86.312</b>
<b>6. Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>169.813</b>	<b>15.835</b>
<b>7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen</b>		
a) Personalaufwand		
aa) Löhne und Gehälter	-4.821	(-1.251)
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen darunter: Altersversorgung TEUR 335	-785	(-281)
b) andere Verwaltungsaufwendungen	-5.606	(-1.532)
	-159.503	(-127.390)
	<b>-165.109</b>	<b>-128.922</b>
<b>8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen</b>	<b>-238</b>	<b>-144</b>
<b>9. Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>	<b>-86.525</b>	<b>-16.600</b>
<b>10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft</b>	-575.583	(-1.950.055)
<b>11. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft</b>	318.175	(2.419)
	<b>-257.408</b>	<b>-1.947.636</b>
<b>12. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere</b>	-553.347	(-1.026.268)
<b>13. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren</b>	22.429	(3.175)
	<b>-530.918</b>	<b>-1.023.093</b>
<b>14. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-689.680</b>	<b>-3.040.895</b>
<b>15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>-2.808</b>	<b>0</b>
<b>16. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 9 ausgewiesen</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>
<b>17. Erträge aus Verlustübernahme</b>	<b>692.488</b>	<b>3.038.896</b>
<b>18. Jahresüberschuss/-fehlbetrag</b>	<b>0</b>	<b>-2.000</b>
<b>19. Verlustvortrag Vorjahr</b>	<b>-2.000</b>	<b>0</b>
<b>20. Bilanzverlust</b>	<b>-2.000</b>	<b>-2.000</b>



## Kapitalflussrechnung (verkürzte Darstellung) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2011

Kapitalflussrechnung	01.01. - 30.6.2011 TEUR	08.07. - 31.12.2010 TEUR
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>3.009.977</b>	<b>0</b>
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-1.224.340	3.338.818
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-193	-330.841
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	0	2.000
Wechselkurs-, konsolidierungskreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	5.296	0
<b>Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>1.790.740</b>	<b>3.009.977</b>

Die Kapitalflussrechnung wurde nach der indirekten Methode erstellt. Dabei ergaben sich folgende unternehmensspezifische Besonderheiten.

Die im Geschäftsjahr 2010 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 dem Anlagevermögen zugeordneten Anleihen und Schuldverschreibungen nicht dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit, sondern dem Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit zugeordnet. Der ausgewiesene Finanzmittelfonds umfasst täglich fällige Sichteinlagen bei Kreditinstituten.

## Eigenkapitalspiegel

### Eigenkapitalspiegel für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2011

	Bestand per 01.01.2011 TEUR	Sonstige Kapitalveränderung TEUR	Ergebnis- verwendung TEUR	Bestand per 30.06.2011 TEUR
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 TEUR	Sonstige Kapitalveränderung TEUR	Ergebnis- verwendung TEUR	Bestand per 31.12.2010 TEUR
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

## **Verkürzter Anhang für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2011**

### **Grundlagen der Rechnungslegung**

Der vorliegende Halbjahresbericht 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 und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) erstellt.

Die Angaben in diesem Halbjahresbericht sind im Zusammenhang mit den Angaben im veröffentlichten und testierten Abschluss für das Rumpfgeschäftsjahr vom 8. Juli bis zum 31. Dezember 2010 zu lesen. Dabei wurden alle Erkenntnisse bis zur Aufstellung des verkürzten Halbjahresabschlusses durch den Vorstand am 14. Oktober 2011 berücksichtigt.

Für die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung stellen die geprüften Zahlen des Rumpfgeschäftsjahres vom 8. Juli bis zum 31. Dezember 2010 die Vergleichswerte dar.

### **Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

Hinweis zum Ausweis von Forderungen und Verbindlichkeiten im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010:

Im verkürzten Halbjahresabschluss zum 30. Juni 2011 werden insbesondere 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 in laufender Rechnung 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.

Im Übrigen blieben die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden gegenüber dem Jahresabschluss für das Rumpfgeschäftsjahr 2010 unverändert.

Die Bilanzierung und Bewertung des Griechenland-Portfolios wurde von der FMS Wertmanagement zum 30. Juni 2011 wie folgt vorgenommen:

Für Kredite und Wertpapiere mit einer Laufzeit bis 2020 ist aus Sicht der FMS Wertmanagement ein sogenanntes „Impairment-Ereignis“ eingetreten und deshalb wurden im Einklang mit dem IDW Rundschreiben vom 29. Juli 2011 Einzelwertberichtigungen und Abschreibungen auf 79 % des Nominalwertes der betreffenden Kredite und Wertpapiere vorgenommen. Zusätzlich hat die FMS Wertmanagement eine Rückstellung für drohende Verluste für mit den Grundgeschäften verbundene Sicherungsderivate (Swaps) gebildet.

Für Schuldverschreibungen und Kredite an Griechenland mit Fälligkeiten ab 2021 geht die FMS Wertmanagement aufgrund des großen politischen Willens der Mitgliedsstaaten der Währungsunion, Griechenland finanziell zu stabilisieren, sowie auf Basis der bereits umgesetzten Rettungsmaßnahmen derzeit davon aus, dass eine dauerhafte Wertminderung derzeit nicht gegeben ist. Zur Berücksichtigung des latenten Ausfallrisikos hat die FMS Wertmanagement diese Positionen bei der Ermittlung der Pauschalwertberichtigungen berücksichtigt. Hierbei hat die FMS Wertmanagement unterstellt, dass die Rettungsmaßnahmen der Währungsunion für Griechenland wirkungsvoll umgesetzt werden und daher die langfristige Bonität von Griechenland sich auf ein Niveau verbessert, welches durch ein B-Rating widerspiegelt wird.

## Erläuterungen zur Bilanz

### Forderungen an Kreditinstitute

	30.06.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
a) Täglich fällig	14.891	22.747
b) Andere Forderungen	18.760	20.540
<b>Gesamt</b>	<b>33.651</b>	<b>43.287</b>

Die Vergleichszahlen zum 31. Dezember 2010 wurden angepasst. Zu den Einzelheiten der Fehlerkorrektur in laufender Rechnung siehe die Ausführungen im Abschnitt Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Der Rückgang der täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute ist im Wesentlichen auf den Rückgang der Nettoposition der gestellten und erhaltenen Barsicherheiten zurückzuführen.

Die Restlaufzeiten der anderen Forderungen an Kreditinstitute zum 30. Juni 2011 stellen sich wie folgt dar:

	30.06.2011 in EUR Mio.
Bis drei Monate	5.197
Mehr als drei Monate bis ein Jahr	314
Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	4.473
Mehr als fünf Jahre	8.776
<b>Gesamt</b>	<b>18.760</b>

### Forderungen an Kunden

	30.06.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
<b>Gesamt</b>	<b>31.653</b>	<b>34.812</b>

Die Restlaufzeiten der Forderungen an Kunden zum 30. Juni 2011 stellen sich wie folgt dar:

	30.06.2011 in EUR Mio.
Täglich fällig	0
Bis drei Monate	4.893
Mehr als drei Monate bis ein Jahr	3.056
Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	8.909
Mehr als fünf Jahre	14.795
<b>Gesamt</b>	<b>31.653</b>

### Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

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

	<b>30.06.2011</b> in EUR Mio.	<b>31.12.2010</b> in EUR Mio.
Buchwert	225.162	243.775
davon öffentliche Emittenten	59.244	62.674
davon andere Emittenten	60.237	65.357
davon eigene Schuldverschreibungen	105.681	115.744
Börsenfähige Wertpapiere	225.162	243.775
davon börsennotiert	195.782	210.986
davon nicht börsennotiert	29.380	32.789
Wertpapiere, die zum 30.06.2011 in Pension gegeben sind	120.843	157.996
Wertpapiere, die im Folgejahr fällig werden	68.442	66.921

Der Bestand an eigenen Schuldverschreibungen i.H.v. EUR 105.681 Mio. resultiert aus der Vorratsemission von eigenen Schuldverschreibungen zur Umstrukturierung der Refinanzierung der FMS Wertmanagement und wird wie Umlaufvermögen bewertet. Die Emissionen der FMS Wertmanagement dienen zur Besicherung der Mittelaufnahmen bei den Zentralbanken (mittelbar über die pbb) sowie bei Geschäftsbanken.

Von den börsenfähigen Wertpapieren sind Wertpapiere i.H.v. EUR 118.335 Mio. dem Anlagevermögen zugeordnet und nicht zum strengen Niederstwertprinzip bewertet. 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.

Die unterlassenen außerplanmäßigen Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere belaufen sich auf Basis der beizulegenden Zeitwerte zum 30. Juni 2011 auf insgesamt EUR 22.863 Mio. Die Buchwerte und die beizulegenden Zeitwerte der Wertpapiere des Anlagevermögens (inkl. Zinsabgrenzung), nach Emittentengruppen aufgeteilt, ergeben sich aus der folgenden Übersicht:

in EUR Mio.	Davon öffentliche Emittenten	Davon Kreditinstitute	Davon andere Emittenten	Gesamt	
				30.06.2011	31.12.2010
Buchwert	59.097	11.311	47.927	118.335	125.353
Beizulegender Zeitwert	44.138	10.243	41.293	95.674	100.695
Unterlassene Abschreibungen im Anlagevermögen	15.270	1.093	6.500	22.863	24.427
darunter Asset Backed Securities				2.219	2.443
darunter PIIGS-Staaten				14.675	14.519
<i>Portugal</i>				649	437
<i>Irland</i>				323	365
<i>Italien</i>				7.430	7.655
<i>Griechenland</i>				5.029	4.717
<i>Spanien</i>				1.244	1.345

Bei diesen Wertpapieren geht die FMS Wertmanagement aufgrund ihrer zum Teil langfristigen Abwicklungsstrategie sowie der erwarteten Wertentwicklungen derzeit davon aus, dass der beizulegende Zeitwert lediglich vorübergehend unter dem Buchwert liegt. Zahlungsstörungen bzw. Zweifel an der Einbringlichkeit dieser Wertpapiere bestehen derzeit nicht.

### Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

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

#### Beteiligungen

	30.06.2011 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

	30.06.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Bilanzausweis	310	316
darunter Anteile an verbundenen Unternehmen (Kreditinstitute)	0	0
darunter Anteile an verbundenen Unternehmen (Finanzdienstleistungsinstitute)	248	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 wesentliche Veränderung des Bilanzpostens ist auf eine in die Hypo Real Estate Capital Corp. getätigte Sacheinlage sowie auf Effekte aus der Währungsumrechnung zurückzuführen. Die Sacheinlage resultiert aus der Umstrukturierung eines Kreditengagements in Höhe von EUR 13 Mio. Gegenläufig ergibt sich aus der Fremdwährungsbewertung der Beteiligungen eine Reduktion um EUR 19 Mio. in diesem Posten.

### Treuhandvermögen

	30.06.2011 in TEUR	31.12.2010 in TEUR
Forderungen an Kunden	485	479
<b>Gesamt</b>	<b>485</b>	<b>479</b>

### Sachanlagen

Der ausgewiesene Wert der Sachanlagen in Höhe von TEUR 306 umfasst Betriebs- und Geschäftsausstattung der FMS Wertmanagement sowie Anzahlungen darauf.

### Sonstige Vermögensgegenstände

Die zum 30. Juni 2011 i.H.v. EUR 3.786 Mio. ausgewiesenen sonstigen Vermögensgegenstände enthalten mit EUR 3.731 Mio. den bestehenden Anspruch aus Verlustausgleich gegen den SoFFin.

### Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten setzen sich wie folgt zusammen:

	30.06.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Bilanzausweis	7.242	8.018
davon positive Marktwerte der zum 01.10.2010 übernommenen Derivate	5.693	6.385
davon aus dem Emissionsgeschäft	36	0
davon aus dem Darlehensgeschäft	1.513	1.633

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft enthalten auch die abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement im Jahr 2010 für die von der pbb bzw. der HRE 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 aktiven Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Emissionsgeschäft resultieren aus den emittierten eigenen Schuldverschreibungen.

Die Auflösung der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten erfolgt unter Berücksichtigung der Tilgungen linear über die Laufzeit.



### Nachrangige Vermögensgegenstände

	30.06.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Forderungen an Kreditinstitute	510	510
Forderungen an Kunden	0	0
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	313	336
<b>Gesamt</b>	<b>823</b>	<b>846</b>

### Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	30.06.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
a) Täglich fällig	338	810
b) Mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	109.686	164.801
<b>Gesamt</b>	<b>110.024</b>	<b>165.611</b>

Die Vergleichszahlen zum 31. Dezember 2010 wurden angepasst. Zu den Einzelheiten der Fehlerkorrektur in laufender Rechnung siehe die Ausführungen im Abschnitt Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Der Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten steht im Zusammenhang mit der geänderten Finanzierungsstruktur und betrifft im Wesentlichen den Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen der HRE-Gruppe (EUR 48,9 Mrd.) und dem Rückgang bei Repo-Finanzierungen (EUR 8,4 Mrd.). Der Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber der HRE-Gruppe ist im Wesentlichen auf rückläufige mittelbare Zentralbankrefinanzierungen, die die FMS Wertmanagement über die HRE-Gruppe getätigt hat, zurückzuführen.

Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist zum 30. Juni 2011 stellen sich wie folgt dar:

	30.06.2011 in EUR Mio.
Bis drei Monate	80.919
Mehr als drei Monate bis ein Jahr	25.344
Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	0
Mehr als fünf Jahre	3.423
<b>Gesamt</b>	<b>109.686</b>

### Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	30.06.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
a) Täglich fällig	160	231
b) Mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	19.616	2.219
<b>Gesamt</b>	<b>19.776</b>	<b>2.450</b>

Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist zum 30. Juni 2011 stellen sich wie folgt dar:

	30.06.2011 in EUR Mio.
Bis drei Monate	7.304
Mehr als drei Monate bis ein Jahr	12.149
Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	23
Mehr als fünf Jahre	140
<b>Gesamt</b>	<b>19.616</b>

Der Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden resultiert im Wesentlichen aus Verpflichtungen aus Wertpapierpensionsgeschäften in Höhe von EUR 17.627 Mio. (Vj. EUR 1.857 Mio.).

### Verbriefte Verbindlichkeiten

	30.6.2011 in EUR Mio.	31.12.2010 in EUR Mio.
Buchwert	148.669	139.651
Beträge, die im Folgejahr fällig werden	81.706	83.651

Die im Februar 2011 begonnenen Emissionsaktivitäten aus dem European Commercial Paper (ECP) wurden im ersten Halbjahr 2011 weiter ausgebaut. Das Emissionsvolumen zum 30. Juni 2011 betrug EUR 15,8 Mio.

### Treuhandverbindlichkeiten

	30.06.2011 in TEUR	31.12.2010 in TEUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	276	275
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	209	204
<b>Gesamt</b>	<b>485</b>	<b>479</b>

### Sonstige Verbindlichkeiten

Der Posten in Höhe von EUR 620 Mio. enthält mit EUR 443 Mio. im Wesentlichen den Ausgleichsposten aus der Bewertung der nichtbilanziellen Fremdwährungsgeschäfte.

### Passive Rechnungsabgrenzungsposten

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten setzen sich wie folgt zusammen:

	<b>30.06.2011</b> in EUR Mio.	<b>31.12.2010</b> in EUR Mio.
Negative Marktwerte der zum 01.10.2010 übernommenen Derivate	22.163	23.711
Aus dem Darlehensgeschäft (Damnum aus Forderungen)	43	154
Sonstige	8	8
<b>Gesamt</b>	<b>22.214</b>	<b>23.873</b>

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft enthalten auch die abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für von der pbb bzw. der HRE übernommene 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 unter Berücksichtigung der Tilgungen linear über die Laufzeit.

### **Erläuterungen zu Angaben unter dem Bilanzstrich**

Die FMS Wertmanagement weist hier ihre mögliche Inanspruchnahme aus Garantien in Höhe von EUR 12.226 Mio. (Vj. EUR 13.847 Mio.), ungezogenen Liquiditätsfazilitäten i.H.v. EUR 3.786 Mio. (Vj. EUR 2.982 Mio.) sowie aus unwiderruflichen Kreditzusagen i.H.v. EUR 2.141 Mio. (Vj. EUR 2.158 Mio.) aus.

Im Rahmen der Übertragung von Vermögenswerten auf die FMS Wertmanagement wurde das wirtschaftliche Risiko aus bestimmten Risikopositionen in einem Volumen von insgesamt EUR 5.722 Mio. mittels Garantien im Sinne von § 8a Abs. 1 FMStFG abgesichert. 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 FMS Wertmanagement hat das Bestandsgeschäft ihrer Tochtergesellschaften Hypo Real Estate Capital Corp., New York, und der Flint Nominees Ltd., London, zudem vollständig refinanziert und die Ausfallrisiken daraus mittels Kreditderivaten (Credit Default Swaps) garantiert und somit übernommen. Das Nominalvolumen dieser Credit Default Swaps beträgt EUR 1.792 Mio. Die Forderungen gegenüber diesen verbundenen Unternehmen werden in der Bilanz ausgewiesen; die Credit Default Swaps stellen somit kein zusätzliches Kreditrisiko dar. Ein potenzieller Ausfall aus den abgesicherten Forderungen kann wirtschaftlich nur einmal schlagend werden.

Darüber hinaus sind in dieser Position i.H.v. EUR 4.895 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 30. Juni 2011 in Pension gegebenen Wertpapiere i.H.v. EUR 120.843 Mio. (vgl. Darstellung unter Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere) bestehen keine weiteren als Sicherheit übertragenen Vermögensgegenstände für Verbindlichkeiten oder Eventualverbindlichkeiten der FMS Wertmanagement.

## Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### Zinsüberschuss

	01.01.–30.06.2011 in EUR Mio.	08.07.–31.12.2010 in EUR Mio.
<b>Zinserträge</b>	<b>7.961</b>	<b>4.088</b>
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	6.221	3.149
Festverzinsliche Wertpapiere und Schuldbuchforderungen	1.741	939
<b>Zinsaufwendungen</b>	<b>7.804</b>	<b>3.942</b>
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	6.603	3.027
Verbriefte Verbindlichkeiten	332	407
Aufgenommene Darlehen	30	53
Sonstige	839	455
<b>Gesamt</b>	<b>157</b>	<b>146</b>

Im ersten Halbjahr 2011 gab es weder Erträge noch Aufwendungen aus Abzinsungen.

Im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010 wurden fehlerhaft Migrationsanpassungen bzw. Migrationsfortschreibungen vorgenommen, die zu einem um EUR 42,9 Mio. zu hohen Zinsergebnis führten. Dieser Fehler wurde nunmehr in laufender Rechnung des Halbjahresabschlusses zum 30. Juni 2011 in gleicher Höhe korrigiert.

### Provisionsergebnis

	01.01.–30.06.2011 in EUR Mio.	08.07.–31.12.2010 in EUR Mio.
<b>Provisionserträge</b>	<b>59</b>	<b>26</b>
Kreditgeschäft	23	8
Sonstiges	36	18
<b>Provisionsaufwendungen</b>	<b>35</b>	<b>112</b>
SoFFin-Garantien	17	110
Derivategeschäft	11	1
Wertpapier- und Emissionsgeschäft	5	0
Sonstige	2	1
<b>Gesamt</b>	<b>24</b>	<b>-86</b>

Die Provisionserträge setzen sich im Wesentlichen aus sonstigen Provisionserträgen in Höhe von EUR 36 Mio. (darunter im Wesentlichen Erträge aus CDS-Vereinbarungen von EUR 16,0 Mio., Closing Fees von EUR 4,3 Mio. und sonstige Erträge EUR 13,3 Mio.) und vereinnahmten Bearbeitungsentgelten von EUR 23 Mio. zusammen. Die Provisionsaufwendungen betreffen in Höhe von EUR 5 Mio. Depotgebühren sowie Zahlungen an den SoFFin (EUR 17 Mio.) im Zusammenhang mit Garantien für die durch die HRE-Gruppe übertragenen Emissionen und Provisionsaufwendungen für Derivate (EUR 11 Mio.). Die Garantien wurden ursprünglich der HRE-Gruppe zur Verfügung gestellt und im Rahmen der Übertragung in Höhe von EUR 124 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. Dies war letztlich ursächlich für das positive Provisionsergebnis im ersten Halbjahr 2011.

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

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

	01.01.–30.06.2011 in EUR Mio.	08.07.–31.12.2010 in EUR Mio.
Wertberichtigungen sowie Zuführungen zu den Rückstellungen im Kreditgeschäft	568	1.839
Abschreibungen im Wertpapier- und Schuldscheingeschäft	8	111
<b>Gesamt</b>	<b>576</b>	<b>1.950</b>

Die Wertberichtigungen im Kreditgeschäft betreffen die im ersten Halbjahr 2011 vorgenommenen Zuführungen zu den Einzelwertberichtigungen auf Forderungen. Die Abschreibungen im Wertpapier- und Schuldscheingeschäft betreffen die Abschreibungen auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve:

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

	01.01.–30.06.2011 in EUR Mio.	08.07.–31.12.2010 in EUR Mio.
Kreditgeschäft	281	2
Wertpapiergeschäft	37	0
<b>Gesamt</b>	<b>318</b>	<b>2</b>

Die Erträge aus dem Kreditgeschäft betreffen mit EUR 197 Mio. Erträge aus der Auflösung von Pauschalwertberichtigungen. Die Erträge aus dem Wertpapiergeschäft resultieren aus Zuschreibungen von im Vorjahr abgeschriebenem fremden Schuldverschreibungen.

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

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

	01.01.–30.06.2011 in EUR Mio.	08.07.–31.12.2010 in EUR Mio.
Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	527	1.017
Abschreibungen auf Beteiligungen	0	6
Verluste aus dem Verkauf von Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren	26	3
<b>Gesamt</b>	<b>553</b>	<b>1.026</b>

Die Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere setzen sich für das erste Halbjahr 2011 wie folgt zusammen:

	01.01.–30.06.2011 in EUR Mio.
Abschreibungen	233
Pauschalwertberichtigung	213
Länderrisikovorsorge	36
Drohverlustrückstellungen aufgrund von Hedge-Ineffektivitäten	40
Drohverlustrückstellung für Stand-Alone-Derivate	5
<b>Gesamt</b>	<b>527</b>

### Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren

	01.01.–30.06.2011 in EUR Mio.	08.07.–31.12.2010 in EUR Mio.
Zuschreibungen	1	0
Verkaufsgewinne	21	3
<b>Gesamt</b>	<b>22</b>	<b>3</b>

### Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen i.H.v. EUR 87 Mio. betreffen mit EUR 81 Mio. fast ausschließlich Aufwendungen im Zusammenhang mit der Beendigung von Derivaten.

Die sonstigen betrieblichen Erträge i.H.v. EUR 170 Mio. betreffen mit EUR 100 Mio. Erträge im Zusammenhang mit der Beendigung von Derivaten. Aus der Auflösung des Purchase Price Adjustments aufgrund von Darlehensverkäufen resultieren Erträge in Höhe von EUR 35 Mio. sowie aus der Währungsumrechnung i.H.v. EUR 19 Mio.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und sonstigen betrieblichen Erträge aus der Beendigung von Derivaten betreffen Terminierungen infolge des Verkaufs des Grundgeschäftes (Wertpapiere oder Forderungen) sowie sonstige Terminierungen. Die Terminierungserfolge resultieren aus dem Marktwert der Derivate zum Terminierungstichtag.

### **Ertragsteuern**

Die Ertragsteuern in Höhe von EUR 2,8 Mio. resultieren aus ausländischen Quellensteuern.

### **Erträge aus Verlustübernahme**

Die hier ausgewiesenen Erträge resultieren aus der Erfassung des Verlustausgleichsanspruchs der FMS Wertmanagement gegenüber dem SoFFin.



## Erläuterung sonstiger Angaben

### Anteilsbesitz

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

Anteile an verbundenen Unternehmen zum 30. Juni 2011:

Name und Sitz	Anteil am Kapital	davon mittelbar	Eigenkapital in Tsd.*	Ergebnis in Tsd.*	Währung
Flint Nominees Ltd., London	100,00 %		50.961	719	GBP
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100,00 %	100,00 %	1	0	GBP
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, London	20,00 %	20,00 %	0	0	GBP
Hypo Property Investment Ltd., London	100,00 %	100,00 %	290	-127	GBP
Hypo Property Services Ltd., London	100,00 %	100,00 %	112	1	GBP
JER Europe Fund III, L.P., London	0,33 %	0,33 %	63.790	-87.512	EUR
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00 %		178	-18	EUR
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	13	-3	EUR
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	93,98 %		70.115	-8.386	EUR
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	40.230	-60	EUR
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	100,00 %		467.452	8.373	USD
Liffey NSYC, LLC, Wilmington/Delaware	100,00 %	100,00 %	2.600	n.a.	USD
Quadra Realty Trust, Inc. i.L., Maryland	100,00 %	100,00 %	n.a.	n.a.	USD
Quadra QRS, LLC, Maryland	100,00 %	100,00 %	n.a.	n.a.	USD
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100,00 %		66	26	EUR
Upgrade 1 LLC, Wilmington, Delaware, USA	100,00 %	100,00 %	n.a.	n.a.	USD

\* per 31.12.2010

## Beteiligungen zum 30. Juni 2011:

<b>Name und Sitz</b>	<b>Anteil am Kapital</b>	<b>davon mittelbar</b>	<b>Eigenkapital in Tsd.*</b>	<b>Ergebnis in Tsd.*</b>	<b>Währung</b>
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00 %		-705	-3	EUR
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00 %		-618	-44	EUR
Riedemannweg 59-60 GbR, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	-4.761	47	EUR
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32,00 %		-1.855	328	EUR
Inula Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Grünwald	10,00 %		-42.025	2.002	EUR
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Schönefeld	50,00 %		28	0	EUR
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Schönefeld	50,00 %		15.988	-210	EUR

\* per 31.12.2010

## **Organe der FMS Wertmanagement**

### **Mitglieder des Vorstandes**

Dr. Christian Bluhm, CRO

Ernst-Albrecht Brockhaus, Treasury/Markets

### **Mitglieder des Verwaltungsrats**

Dr. Karl Kauermann  
Vorsitzender des Verwaltungsrats  
Kaufmann

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

Bernd Giersberg (bis 21. März 2011)  
Rechtsanwalt

Dr. Eckart John von Freyend  
Kaufmann

Rita Geyermann  
Direktorin Kreditverbriefung der KfW Bankengruppe

Dr. Andreas Ricker  
Bereichsleiter Strategie der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH

Prof. Dr. Harald Wiedmann (seit 22. März 2011)  
Rechtsanwalt

München, 14. Oktober 2011

FMS Wertmanagement

Der Vorstand

Dr. Christian Bluhm

Ernst-Albrecht Brockhaus