



# FMS Wertmanagement AöR

Geschäftsbericht 2010

# Kurzportrait der FMS Wertmanagement



Die FMS Wertmanagement wurde im Jahr 2010 mit dem Ziel gegründet, die zum 1. Oktober 2010 von der Hypo Real Estate-Gruppe übernommenen Risikopositionen und nicht-strategienotwendigen Geschäftsbereiche abzuwickeln.

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

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

Ihre Geschäftsleitung sowie alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter werden den einzigartigen Auftrag – das mit Abstand größte Abwicklungsportfolio der Bundesrepublik Deutschland aktiv und erfolgreich zu managen – im wohlverstandenen Interesse der deutschen Steuerzahler bestmöglich erfüllen.

# Portfoliosegmente der FMS Wertmanagement



Das Portfolio der FMS Wertmanagement umfasst Kredite und Wertpapiere sowie die damit zusammenhängenden Derivatepositionen und lässt sich in fünf Segmente unterteilen:

**Public Sector:** In diesem Segment sind überwiegend Anleihen der Staaten der Eurozone, der Mitgliedsstaaten der Europäischen Union sowie der angrenzenden Staaten Osteuropas zusammengefasst.

**Structured Products:** Dieses Segment umfasst Asset Backed Securities (ABS) verschiedener Art, wie beispielsweise strukturierte Wertpapiere aus dem Bereich der Gewerbe- und Wohnimmobilien, sowie strukturierte Anleihen, die auf Kreditforderungen aus dem öffentlichen Sektor basieren oder in denen Studentenkredite gebündelt sind.

**Commercial Real Estate:** Dieses Segment setzt sich überwiegend aus nichtleistungsgestörten Finanzierungsprodukten für gewerbliche Immobilien zusammen.

**Infrastructure:** Dieses Segment beinhaltet Finanzierungslösungen für internationale Infrastrukturprojekte.

**Workout:** In diesem Segment werden leistungsgestörte weitgehend besicherte Immobilienengagements in Europa, Asien und den USA zusammengefasst.

# Kennzahlen und Rating der FMS Wertmanagement



## Kennzahlen

Erstes Rumpfgeschäftsjahr 8. Juli 2010 bis 31. Dezember 2010 in Mio. EUR

<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>	
Zinsergebnis	146
Provisionsergebnis	-86
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-129
Risikovorsorge	2.976
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	-3.041
Erträge aus Verlustübernahme	3.039
Jahresfehlbetrag	-2
<b>Bilanz</b>	
Bilanzsumme	357.753
Eigenkapital*	0
Forderungen an Kreditinstitute	67.753
Forderungen an Kunden	34.812
Eventualverbindlichkeiten	16.829
Andere Verpflichtungen	2.158
<b>Abwicklung</b>	
Nominalvolumen zum 1.10.2010**	175.694
Nominalvolumen zum 31.12.2010***	174.307
Abbau	1.387
<b>Mitarbeiter (VAK)</b>	<b>18</b>

\* Es bestehen weitere Eigenkapitalansprüche, deren Erfüllung derzeit von aufschiebenden Bedingungen bzw. anderen Voraussetzungen abhängt

\*\* Zu Wechselkursen per 1.10.2010 \*\*\* Zu Wechselkursen per 31.12.2010

## Rating

Höchste Bonitätseinstufung: AAA/Aaa/AAA-Rating

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



# Inhaltsverzeichnis

## FMS Wertmanagement im Überblick

Vorwort der Geschäftsleitung .....	2
Bericht des Verwaltungsrats .....	4
Überblick und Auftrag .....	6
Entstehungsgeschichte .....	8
Governance-Struktur und Portfoliodienstleister .....	10
Interne Organisationsstruktur und Mitarbeiter .....	12
Portfoliostruktur .....	14
Refinanzierungsstrategie und -planung .....	20

## Finanzbericht

Lagebericht .....	26
Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen .....	26
Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz- und Ertragslage .....	41
Risikobericht .....	49
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem (IKS)/ Risikomanagementsystem (RMS) .....	76
Nachtragsbericht .....	78
Ausblick .....	78
Jahresabschluss .....	82
Bilanz .....	82
Gewinn- und Verlustrechnung .....	84
Kapitalflussrechnung .....	85
Eigenkapitalspiegel .....	86
Anhang .....	87
Erläuterungen zur Bilanz .....	93
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung .....	104
Erläuterungen sonstiger Angaben .....	107
Versicherung der gesetzlichen Vertreter .....	111
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers .....	112

## Weitere Informationen

Glossar .....	113
Impressum .....	119



# Vorwort der Geschäftsleitung



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

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die Gründung und die ersten Monate der FMS Wertmanagement waren für unsere neuen Mitarbeiter und für uns in der Geschäftsleitung eine große Herausforderung und zugleich eine der interessantesten Phasen unseres bisherigen Berufslebens.

Seit dem Gründungstag ist es innerhalb kürzester Zeit gelungen, ein hoch motiviertes und hoch qualifiziertes Team aufzubauen, das vor der Komplexität und Größe dieser anspruchsvollen Aufgabe nicht scheidet. Hauptsächliche Motivation für die Mitarbeiter der FMS Wertmanagement ist das spannende Mandat, das bisher mit Abstand größte Abwicklungsportfolio der Bundesrepublik aktiv zu managen. Dass es sich hierbei nur um einen „Job auf Zeit“ handelt, hat niemanden abgeschreckt. Ganz im Gegenteil: Getragen von der Zielsetzung, Belastungen für den Staat und somit die Steuerzahler so gering wie möglich zu halten, herrscht in der FMS Wertmanagement eine positive Aufbruchstimmung vor. Alle Strategien sind darauf ausgerichtet, das übertragene Portfolio an nichtstrategischen und leistungsgestörten Forderungen professionell und verlustminimierend abzuwickeln.



FMS – Finanzmarktstabilisierung – in unserem Namen steckt der eigentliche Sinn und Zweck dieser Anstalt des öffentlichen Rechts. Über die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) ist die Bundesregierung indirekt unser Eigentümer. Das garantiert uns an den Finanzmärkten ein erstklassiges Rating. Mit der Verlustausgleichspflicht des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) im Rücken gewinnen wir die Zeit, die nötig ist, und verfügen über die Mittel, die erforderlich sind, um das äußerst komplexe Portfolio von übernommenen Problemkrediten, Staatsanleihen, teils sehr komplexen Derivaten und anderen kurzfristig schwer veräußerbaren Finanzinstrumenten zu bewerten und abzuwickeln. Mehr als 12.000 Einzelpositionen wurden in der Nacht vom 30. September auf den 1. Oktober des vergangenen Jahres von der Hypo Real Estate-Gruppe (HRE-Gruppe) auf die FMS Wertmanagement übertragen. Seitdem nehmen sich unsere Spezialisten Position für Position vor und bereiten auf der Grundlage fundierter Positions- und Marktanalysen zielgerichtete Abwicklungsentscheidungen vor. Verkaufen, weil mit einer weiteren Erosion des Wertes zu rechnen ist? Halten, weil eine Wertsteigerung möglich scheint? Oder restrukturieren, weil nur auf diesem Weg ein besseres Ergebnis erwartet werden kann? Das sind die drei Fragen, die wir uns immer wieder aufs Neue stellen müssen. Ebenso gilt es, die Refinanzierung auf eine breite und kapitalmarktorientierte Basis umzustellen. Hier konnten wir bereits ein solides Fundament legen. Die Emissionsfähigkeit der FMS Wertmanagement ist hergestellt, der Aufbau einer breiten Palette an Refinanzierungsinstrumenten vorangekommen. Zahlreiche strategische Partnerschaften mit starken Geschäftsbanken konnten vereinbart werden. Als verlässlicher, regelmäßiger Emittent an den Geld- und Kapitalmärkten wird die FMS Wertmanagement auf ein marktgerechtes Pricing und eine stabile Sekundärmarktentwicklung achten.

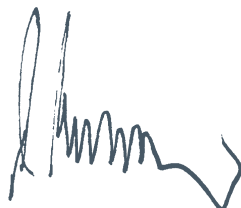
Das in unserem ersten Geschäftsbericht vorgelegte Ergebnis spiegelt eine zu erwartende Realität wider: In dem von der HRE-Gruppe übernommenen Portfolio finden sich zahlreiche Risikopositionen, für welche die FMS Wertmanagement nach intensiver Prüfung einzelner Wertpositionen sowie Portfoliobewertungen eine signifikante Zuführung in Höhe von EUR 2,98 Mrd. zur Risikovorsorge bilden muss, die zu dem negativen Jahresabschluss führt. In den kommenden Monaten werden die Analysen ausgedehnt und vertieft. Der Lagebericht sowie der Anhang geben einen guten Einblick in die äußerst komplexe Struktur des Portfolios.

Trotz der bereits identifizierten Risiken im Portfolio sowie latenter Risiken, die sich aus den bestehenden Unsicherheiten in den Märkten ergeben, sind wir fest davon überzeugt, dass wir die in dem uns anvertrauten Bundesvermögen vorhandenen Wertpotenziale realisieren können. Hierbei kann Transparenz im Sinne von Offenlegung der Risiken – aber auch der Chancen im Portfolio – nur hilfreich sein.

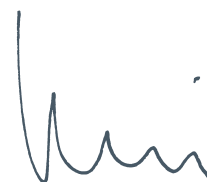
München, den 19. Mai 2011  
Die Geschäftsleitung



Dr. Christian Bluhm  
Vorstand



Ernst-Albrecht Brockhaus  
Vorstand



Frank Hellwig  
Generalbevollmächtigter



# Bericht des Verwaltungsrats

Mit Gründung der FMS Wertmanagement am 8. Juli 2010 wurde auch der Verwaltungsrat der FMS Wertmanagement konstituiert. Der Verwaltungsrat erfüllt seine Aufgabe als Aufsichtsorgan der FMS Wertmanagement in Einklang mit den gültigen Gesetzen sowie dem Statut der FMS Wertmanagement. Neben den sich daraus ergebenden Rechten und Pflichten berät der Verwaltungsrat die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement bei Themen von besonderer strategischer Relevanz.

An den Sitzungen des Verwaltungsrats nehmen in ihrer Funktion als Rechtsaufsicht und als gesetzliche Vertreter des Eigentümers (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung) in der Regel auch nicht stimmberechtigte Mitarbeiter der FMSA teil. Dies unterstützt den reibungslosen Informationsfluss zwischen dem Eigentümer, der Rechtsaufsicht und der FMS Wertmanagement. Seit Gründung der FMS Wertmanagement fanden bis Ende April 2011 insgesamt zehn Sitzungen des Verwaltungsrats statt. In seinen Sitzungen befasste sich der Verwaltungsrat in der Anfangsphase der FMS Wertmanagement unter anderem mit deren Aufbau und Operationalisierung. In der Verwaltungsratssitzung vom 28. September 2010 wurden Vorstand und Verwaltungsrat der FMS Wertmanagement von der FMSA angewiesen, dem Kooperationsvertrag über Dienstleistungen der Deutsche Pfandbriefbank AG sowie dem Spaltungsvertrag für das von der Hypo Real Estate-Gruppe auf die FMS Wertmanagement zu übertragene Portfolio zuzustimmen. Die für die FMS Wertmanagement gültige Governance umfasst auch Rettungserwerbe. Der Vorstand hat von diesem Recht mit Zustimmung des Verwaltungsrats und der FMSA als Rechtsaufsicht Gebrauch gemacht.

Der Verwaltungsrat hat aus seiner Mitte einen Risikoausschuss sowie einen Prüfungsausschuss gebildet. Bis Ende April 2011 fanden im wöchentlichen Rhythmus insgesamt 23 Sitzungen des Risikoausschusses statt. Aufgabe des Risikoausschusses ist es, auf der Grundlage von Kreditvorlagen und einem Votum der Geschäftsleitung besonders bedeutsame sowie strategisch relevante Kreditentscheidungen zu treffen. Welche Engagements in der Kompetenz des Risikoausschusses liegen, regelt die Kreditkompetenzordnung der FMS Wertmanagement. Darüber hinaus berät der Risikoausschuss die FMS Wertmanagement bei risiko- und portfoliorelevanten Themen. Der Prüfungsausschuss hat in einer Telefonkonferenz am 12. Mai 2011 und einer Sitzung am 19. Mai 2011 den Jahresabschluss der FMS Wertmanagement und die Ergebnisse des Jahresabschlussprüfers zur Kenntnis genommen und erörtert sowie eigene Prüfungshandlungen durchgeführt.

Die FMS Wertmanagement ist als effiziente Organisation geplant und umgesetzt worden. Die FMS Wertmanagement hat auf Basis des Kooperationsvertrags umfassend Prozesse auf die Deutsche



Pfandbriefbank AG als Portfoliodienstleister ausgelagert. Die Auslagerung betrifft insbesondere standardisierte Tätigkeiten im Rahmen der Portfolioverwaltung, das Treffen nicht materieller Kreditentscheidungen sowie die Buchhaltung und die Bereitstellung von Finanzinformationen. Der Kooperationsvertrag wurde im Zusammenhang mit dem Vermögenstransfer auf die FMS Wertmanagement abgeschlossen und hat eine Laufzeit von drei Jahren. Im Rahmen seiner Überwachung hat sich der Verwaltungsrat intensiv mit der Funktionsfähigkeit der an den Portfoliodienstleister ausgelagerten Prozesse auseinandergesetzt. Die hierbei im vierten Quartal 2010 identifizierten Schwächen betrafen insbesondere die durch den Portfoliodienstleister bereitgestellten Portfolio- und Finanzinformationen, deren Qualität nicht in allen Fällen zufriedenstellend war. Der Vorstand der FMS Wertmanagement steht mit dem Portfoliodienstleister in regelmäßigem Austausch zu den bestehenden Datenqualitätsproblemen und arbeitet gemeinsam mit diesem an Verbesserungsmöglichkeiten. Der Verwaltungsrat der FMS Wertmanagement wird vom Vorstand zeitnah über die aktuellen Entwicklungen unterrichtet.

Der Verwaltungsrat hat sich regelmäßig mit der Bewirtschaftung und dem Abbau des Portfolios befasst. Die Risiken der Abwicklung bestehen insbesondere in der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung und kommen durch stille Lasten in Höhe von EUR 24,4 Mrd. zum Ausdruck, die teilweise bonitätsbedingt sind und sich in der Zukunft durch Kreditausfälle realisieren können. Einzelheiten hierzu sind im Anhang zur Bilanz und zur Gewinn- und Verlustrechnung erläutert. Unter Berücksichtigung der stillen Lasten hat sich der Verwaltungsrat intensiv mit der Angemessenheit der gebildeten Risikovorsorge befasst und festgestellt, dass für akute Risiken ausreichend Risikovorsorge gebildet wurde. Bei seiner Beurteilung ist der Verwaltungsrat davon ausgegangen, dass sich die Annahmen zur Entwicklung der zukünftigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, wie sie im Lagebericht dokumentiert sind, verwirklichen werden.

Der Verwaltungsrat hat PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC) als gesetzlichen Jahresabschlussprüfer für das Rumpfgeschäftsjahr 2010 der FMS Wertmanagement bestellt. Der Abschlussprüfer hat den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010, den Lagebericht, die Kapitalflussrechnung und den Eigenkapitalspiegel für das Rumpfgeschäftsjahr 2010 geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk testiert. Der Prüfungsausschuss des Verwaltungsrats sowie der gesamte Verwaltungsrat haben den Prüfungsbericht von PwC erörtert und keinerlei Einwände erhoben.

Der Verwaltungsrat hat den vom Vorstand der FMS Wertmanagement aufgestellten Jahresabschluss und Lagebericht in der Sitzung am 19. Mai 2011 festgestellt.

München, 19. Mai 2011



Dr. Karl Kauermann  
Vorsitzender des Verwaltungsrats



# Überblick und Auftrag

„Der Abwicklungsanstalt obliegt die Aufgabe, von der Hypo Real Estate Holding AG und deren unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften im In- und Ausland (zusammen die HRE-Gruppe) zum Zwecke der Stabilisierung der HRE-Gruppe und der Stabilisierung des Finanzmarktes Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche (übernommenes Vermögen) zu übernehmen und gewinnorientiert zu verwerten und abzuwickeln.“

§ 2 Abs. 1 Statut der FMS Wertmanagement: „Aufgabe, Geschäfte, Geltung Kreditwesengesetz“

„Der SoFFin ist gegenüber der Abwicklungsanstalt sowie gegenüber der FMSA bis zur Auflösung der Abwicklungsanstalt nach § 16 verpflichtet, [...] sämtliche Verluste auszugleichen.“

§ 7 Abs. 1 Statut der FMS Wertmanagement: „Verlustausgleichspflicht“



### **Klarer Auftrag – Portfolioabwicklung nach wirtschaftlichen Grundsätzen**

Die FMS Wertmanagement wurde am 8. Juli 2010 als Abwicklungsanstalt für die HRE-Gruppe gegründet. Zum 1. Oktober 2010 übernahm sie von der verstaatlichten Hypo Real Estate Holding AG (HRE), ihren Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften im In- und Ausland – zusammen bilden sie die HRE-Gruppe – Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche. Teilweise handelt es sich hierbei um im Zahlungsverzug befindliche Risikopositionen. Zudem wurden auch die durch den SoFFin bei der HRE-Gruppe garantierten Schuldverschreibungen übertragen.

Die FMS Wertmanagement wickelt das übertragene Portfolio nach wirtschaftlichen Grundsätzen wertschonend ab. Es ist klares Ziel, Verluste zu minimieren und Ertragschancen zu nutzen. Der von der HRE-Gruppe aufgestellte Abwicklungsplan ist auf eine Laufzeit von zehn Jahren ausgelegt. Der in dieser Periode nicht abgewickelte Teil des Portfolios soll zum Ende der Laufzeit buchwertneutral verkauft werden. Der Zeithorizont erlaubt es, das Portfolio ohne Termindruck zu wirtschaftlich günstigen Zeitpunkten abzugeben und so im Interesse des Steuerzahlers bestmögliche Verkaufspreise zu erzielen.

### **Eigenständige Refinanzierung der FMS Wertmanagement**

Die FMS Wertmanagement refinanziert sich sowohl an den Geld- als auch den Kapitalmärkten. Neben kurzfristigen, unbesicherten Mittelaufnahmen kommen an den Geldmärkten insbesondere Repotransaktionen zum Einsatz. Darüber hinaus begibt die FMS Wertmanagement in den mittel- und langfristigen Laufzeitsegmenten Schuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen.

Das der FMS Wertmanagement zur Verfügung gestellte Eigenkapital dient dazu, erwartete Verluste aus der Abwicklung der übertragenen Portfolien abzudecken. Außerdem kann die FMS Wertmanagement die bereits vor der Übertragung gebildete Risikovorsorge nutzen. Dem Grundsatz der Eigentümerverantwortung folgend besteht für mögliche darüber hinausgehende Verluste eine unbegrenzte Nachschusspflicht des SoFFin gemäß § 8a des Gesetzes zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMStFG). Dies stellt sicher, dass die FMS Wertmanagement jederzeit ihre fälligen Verbindlichkeiten vollständig und rechtzeitig begleichen kann.



# Entstehungsgeschichte

- September 2008 Die HRE-Gruppe gerät in eine ernste und ihren Fortbestand gefährdende Schieflage
- 17. Oktober 2008 Der Deutsche Bundestag beschließt die Gründung des SoFFin, basierend auf dem FMStG vom 17. Oktober 2008
- 13. Oktober 2009 Der SoFFin erwirbt die vollständige Kontrolle über die HRE-Gruppe
- 21. Januar 2010 Die HRE-Gruppe beantragt die Errichtung einer Abwicklungsanstalt
- 8. Juli 2010 Die FMS Wertmanagement wird als Anstalt des öffentlichen Rechts gemäß § 8a FMStFG gegründet
- 30. September 2010 Die nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche und Risikopositionen der HRE-Gruppe wurden auf die FMS Wertmanagement übertragen (Nominalwert: ca. EUR 173 Mrd.)
- 1. Oktober 2010 Die FMS Wertmanagement nimmt den Geschäftsbetrieb auf



### **Finanzmarktstabilisierung als Ausgangspunkt und Zielsetzung**

Als Reaktion auf die Finanzmarktkrise, die neben anderen Banken auch die HRE-Gruppe in eine existenzbedrohende Lage brachte, räumte der Gesetzgeber im Herbst 2008 deutschen Kreditinstituten die Möglichkeit ein, Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche auf eine organisatorisch und wirtschaftlich selbstständige Abwicklungsanstalt zu übertragen.

Die FMS Wertmanagement ist die bundesrechtliche Abwicklungsanstalt für die HRE-Gruppe. Sie wurde im Januar 2010 von der HRE-Gruppe beantragt und am 8. Juli 2010 durch Beschluss des Leitungsausschusses der FMSA mit Wirkung zum gleichen Tag als Anstalt des öffentlichen Rechts gemäß § 8a des FMStFG gegründet. Die FMSA wurde im Oktober 2008 als Instrument zur Bewältigung der Finanzmarktkrise ins Leben gerufen. Seither verwaltet sie den SoFFin, dessen Instrumente bis 2010 zum Stabilisieren und Sanieren von Instituten zur Verfügung standen. Seit Jahresbeginn 2011 verwaltet die FMSA zudem den Restrukturierungsfonds, der mit seinem Instrumentarium zur Vermeidung bzw. Bewältigung künftiger Banken Krisen beiträgt.

### **Operativer Startschuss für die FMS Wertmanagement – Übertragung des Portfolios**

Der SoFFin, der die HRE-Gruppe durch Rekapitalisierung und Garantien stabilisierte und im Oktober 2009 die vollständige Kontrolle über die HRE übernahm, beschloss in der Sitzung des Lenkungsausschusses am 22. September 2010 die Übertragung umfangreicher Risikopositionen und nichtstrategienotwendiger Geschäftsbereiche von der HRE-Gruppe auf die FMS Wertmanagement. Zum 30. September 2010 wurden ein Portfolio im Nominalwert von rund EUR 173 Mrd., kurzfristige Refinanzierungsmittel im entsprechenden Umfang sowie zugehörige Derivate zu Absicherungszwecken von der HRE-Gruppe auf die FMS Wertmanagement übertragen.



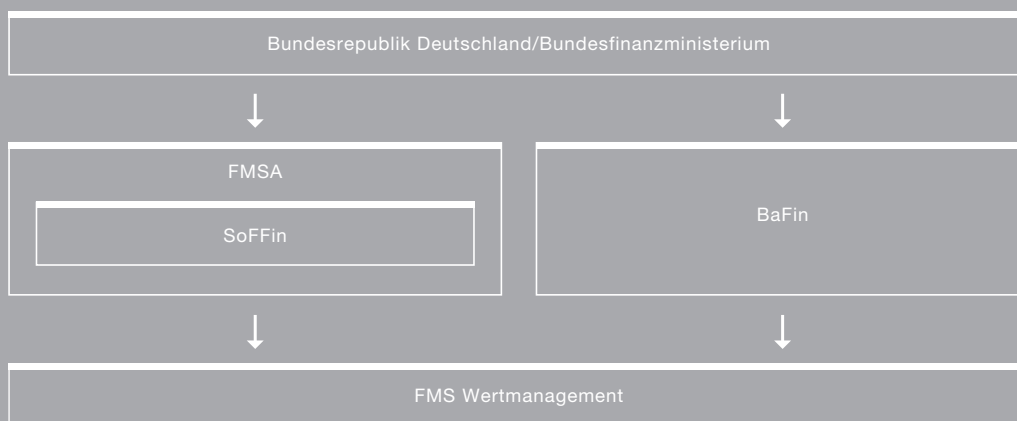
# Governance-Struktur und Portfoliodienstleister

## Governance der FMS Wertmanagement

Eine wesentliche Rolle in der Beaufsichtigung und Regulierung der FMS Wertmanagement spielt die FMSA, die den SoFFin verwaltet. Als Rechtsaufsicht der FMS Wertmanagement stehen der FMSA umfassende Informations-, Kontroll- und Prüf- sowie Weisungsrechte zu. Sie bestimmt über die Besetzung des Verwaltungsrats, genehmigt Änderungen des Abwicklungsplans und wird bei strategisch wichtigen Entscheidungen, welche die Geschäftstätigkeit der FMS Wertmanagement betreffen, einbezogen. Die FMS Wertmanagement informiert die Aufsichtsbehörde regelmäßig über die laufende Geschäftstätigkeit und legt ihr den Jahresabschluss, den Lagebericht und den Prüfungsbericht vor.

Neben der FMSA als Rechtsaufsicht nimmt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Rolle als Fachaufsicht ein. Deren Aufgaben erstrecken sich auf die im Statut genannten, für die FMS Wertmanagement verbindlichen Anforderungen des Kreditwesengesetzes, des Wertpapierhandelsgesetzes und des Geldwäschegesetzes.

### Vereinfachte Struktur der Governance





## Dienstleistungen aus der HRE-Gruppe

Die FMS Wertmanagement hat im Einklang mit ihrem Statut und auf der Grundlage eines notariell beurkundeten Kooperationsvertrages die Verwaltung des von der HRE-Gruppe übernommenen Risikovermögens an die Deutsche Pfandbriefbank AG und die Depfa Bank plc ausgelagert.

Die HRE-Gruppe übernimmt einen Großteil der administrativen Tätigkeiten, die mit den Abwicklungsarbeiten der FMS Wertmanagement verbunden sind. Der Umfang dieser Tätigkeiten ist detailliert in Leistungsscheinen zwischen der FMS Wertmanagement und der Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb) beschrieben. Die Entscheidungshoheit und die Verantwortung für das verwaltete Portfolio liegen ausschließlich bei der FMS Wertmanagement.

In bestimmten Fällen räumt die FMS Wertmanagement der HRE-Gruppe ein eigenes Entscheidungsrecht ein. Geregelt sind diese Rechte in einer umfassenden Kompetenzordnung. Die FMS Wertmanagement kann die delegierten Entscheidungsbefugnisse jederzeit widerrufen.

Die HRE-Gruppe erstellt Dokumentationen und Entscheidungsvorlagen, die in Verbindung mit eigenen Analysen, Marktinformationen und ggf. Analysen weiterer externer Dienstleister für die Entscheidungsfindung der FMS Wertmanagement herangezogen werden. Die operative Umsetzung der getroffenen Entscheidungen obliegt der HRE-Gruppe.

Die weitgehende Auslagerung von Aktivitäten an die HRE-Gruppe macht eine umfassende Überwachung und Steuerung des Dienstleisters und ein detailliertes Reporting unerlässlich. Die FMS Wertmanagement überwacht die durch die HRE-Gruppe erbrachten Dienstleistungen anhand von Qualitätsanforderungen, die in Leistungsscheinen definiert sind.

Durch kontinuierliche Leistungsmessung und regelmäßigen Austausch auf verschiedenen Ebenen wird ein hoher Qualitätsstandard in der Leistungserbringung der HRE-Gruppe angestrebt.

Der Kooperationsvertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der HRE-Gruppe kann erstmals zum 30. September 2013 gekündigt werden. Für die Zeit danach wird die FMS Wertmanagement frühzeitig strategische Optionen entwickeln. Ergeben sich bereits zuvor Optimierungsmöglichkeiten im Hinblick auf den Umfang der Auslagerungen oder die Einbeziehung weiterer Dienstleister, wird die FMS Wertmanagement diese Möglichkeiten in enger Abstimmung mit dem Eigentümer prüfen.



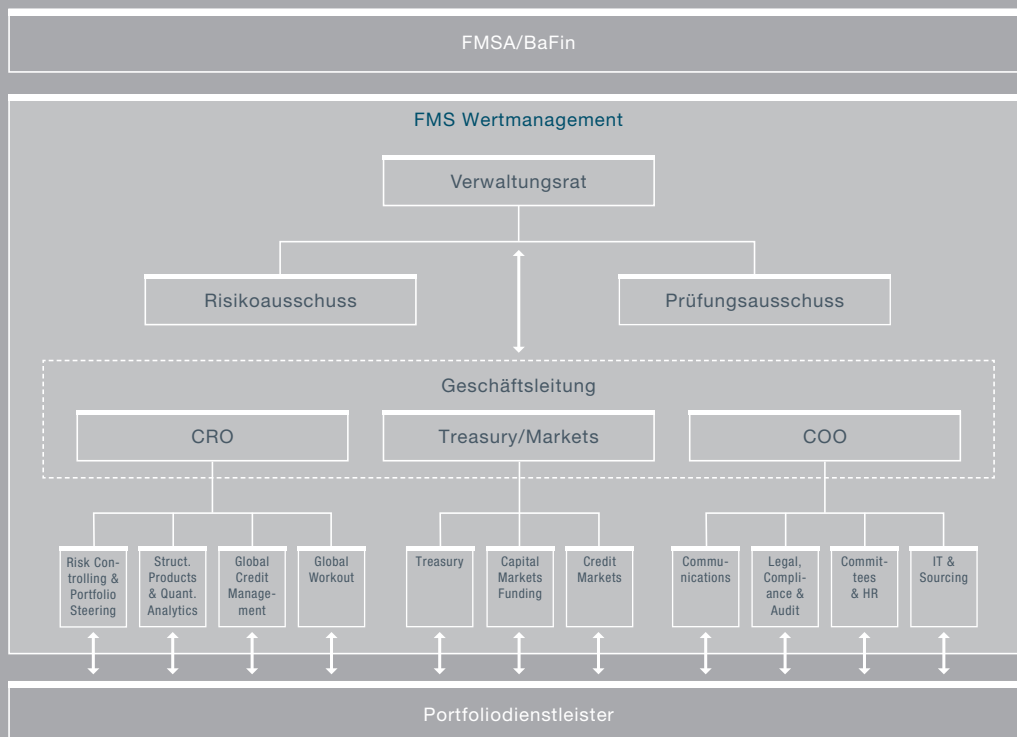
# Interne Organisationsstruktur und Mitarbeiter

## Interne Organisationsstruktur der FMS Wertmanagement

Die FMS Wertmanagement verfügt laut Statut über zwei Organe: den Verwaltungsrat und den Vorstand. Der Verwaltungsrat überwacht und berät den Vorstand bei der Geschäftsführung. Der Vorstand führt die Geschäfte der FMS Wertmanagement und vertritt diese nach außen.

Die operative Führung der FMS Wertmanagement erfolgt durch die Geschäftsleitung, die sich aus den beiden Vorstandsmitgliedern sowie dem Generalbevollmächtigten zusammensetzt. Aufgaben, die laut Statut ausdrücklich der Zuständigkeit des Vorstands vorbehalten sind, werden jedoch weiterhin durch die beiden Vorstandsmitglieder wahrgenommen. Die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement ist in drei Ressorts gegliedert: CRO (Chief Risk Officer), Treasury/Markets und COO (Chief Operating Officer).

### Organisationsstruktur der FMS Wertmanagement





Das Ressort CRO ist für die Risikobewertung, die Risikosteuerung und -überwachung sowie das Risikomanagement verantwortlich. Außerdem liegt hier die Verantwortung für das operative Kredit- und Wertpapiergeschäft. Darüber hinaus sind im CRO-Ressort das Rechnungswesen (Bilanzierung und Finanzen) sowie das Controlling angesiedelt. Weitere Aufgaben des Ressorts bestehen in der Verantwortung für alle Risikomessmethoden und -bewertungsverfahren, die in der FMS Wertmanagement und beim Portfoliodienstleister Anwendung für das Portfolio der FMS Wertmanagement finden. Überdies wird im CRO-Ressort der sogenannte Abwicklungsplan geführt und etwaige Anpassungen für die im Rahmen des Governance-Prozesses zuständigen Entscheidungsgremien vorbereitet.

Treasury/Markets ist vor allem dafür verantwortlich, die Liquidität der FMS Wertmanagement zu jeder Zeit und zu möglichst günstigen Refinanzierungskosten sicherzustellen. Das Ressort pflegt den intensiven und regelmäßigen Kontakt zu Investoren und Rating-Agenturen. Zu den Aufgaben des Ressorts gehört auch, die kurz- und langfristigen Marktrisiken zu steuern und sicherzustellen, dass die durch die Refinanzierungsstrategie vorgegebenen und im Refinanzierungsplan konkretisierten Ziele zur taktischen und strategischen Liquidität erfüllt werden. Außerdem betreut das Ressort im Bereich Credit Markets einen Teil der im Portfolio enthaltenen handelbaren Wertpapiere. Zu ihnen zählen Schuldverschreibungen der öffentlichen Hand, Bank-Bonds und Pfandbriefe.

Das Ressort COO stellt den operativen Betrieb der FMS Wertmanagement sicher. Hier sind die Zuständigkeiten für Recht, Compliance, Interne Revision, Personalmanagement, Projektmanagement, IT und Einkauf inklusive Dienstleistersteuerung angesiedelt. Zu den Aufgaben des Ressorts zählen schließlich auch die interne und externe Kommunikation der FMS Wertmanagement.

## Mitarbeiter der FMS Wertmanagement

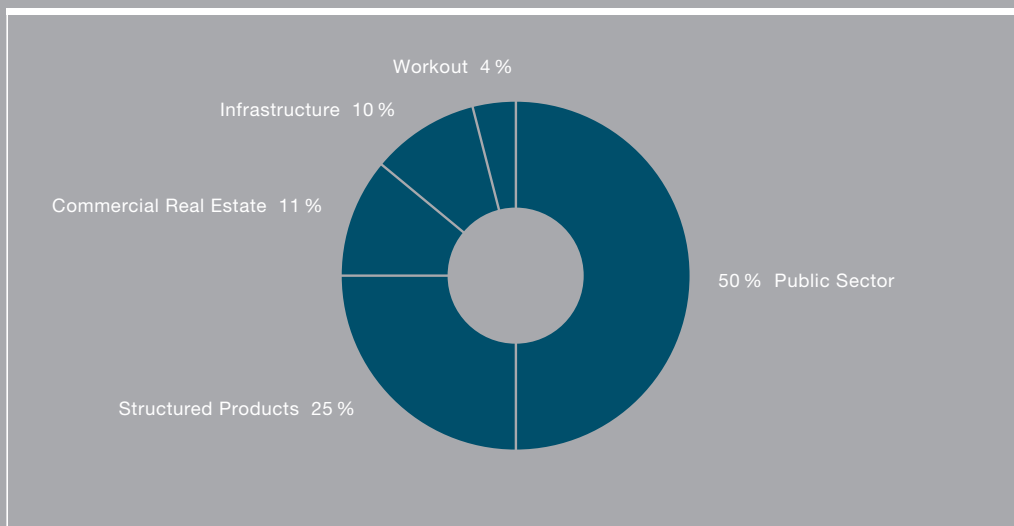
Im Bereich Human Resources stand zu Beginn der Geschäftstätigkeit am 1. Oktober 2010 die Rekrutierung hoch qualifizierter Mitarbeiter im Vordergrund. Die anspruchsvolle Aufgabe, stets die richtigen Entscheidungen zur Abwicklung des übernommenen komplexen Portfolios treffen zu können, stellt höchste Anforderungen an die Fach- und Marktkenntnisse der gesuchten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Neben fachlicher Expertise sind auch ein hohes Maß an persönlicher Integrität sowie ein besonderes Interesse an neuen Herausforderungen unabdingbar. Bis Ende 2010 ist es gelungen, die zweite Führungsebene vollständig zu besetzen. Zu diesem Zeitpunkt waren 18 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bereits operativ tätig, 43 weitere Experten hatten ihre Anstellungsverträge unterschrieben. Darüber hinaus stand die FMS Wertmanagement mit weiteren aussichtsreichen Kandidaten in Vertragsverhandlungen.



# Portfoliostruktur

Das von der HRE-Gruppe auf die FMS Wertmanagement übertragene Portfolio ist in fünf Segmente untergliedert: Die Segmente Public Sector sowie Structured Products enthalten hauptsächlich Wertpapiere; in den Segmenten Commercial Real Estate und Workout finden sich dagegen nahezu ausschließlich Kreditforderungen. Das Segment Infrastructure enthält sowohl Kredite als auch Wertpapiere. Neben Krediten und Wertpapieren wurden auch die damit zusammenhängenden Derivatepositionen auf die FMS Wertmanagement übertragen.

**Portfolio der FMS Wertmanagement nach Segmenten  
in % des Nominalwerts zum 31. Dezember 2010**

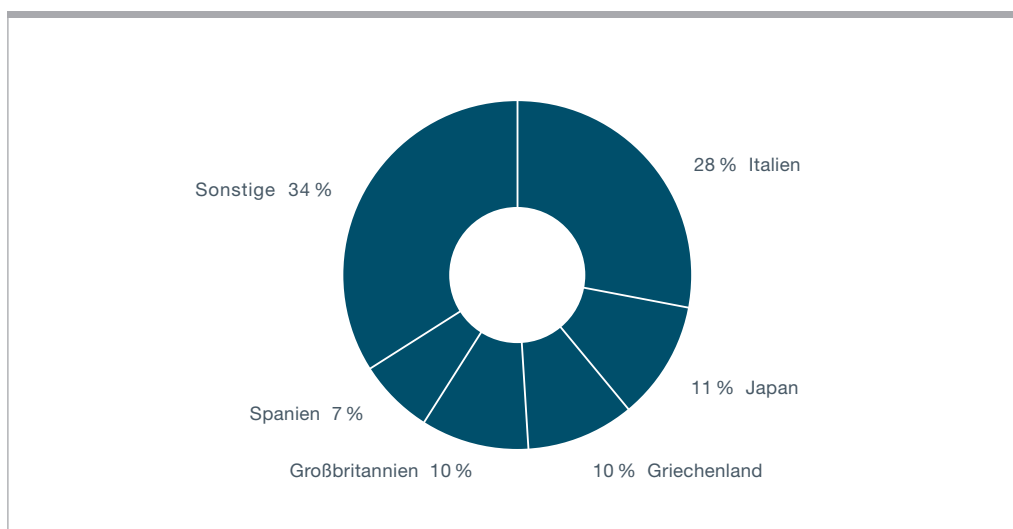




### Portfoliosegment Public Sector

Das Public-Sector-Teilportfolio besteht hauptsächlich aus Anleihen der sogenannten Peripheriestaaten, der angrenzenden Staaten Osteuropas sowie Schuldverschreibungen der Banken. Es überwiegen also Staaten der Eurozone und weitere Mitgliedsstaaten der Europäischen Union. Die Beschlüsse zur Stabilisierung des Euros und die flankierenden Maßnahmen der Eurostaaten spielen für die Bewertung solcher Positionen eine zentrale Rolle. Die Bestrebungen, einen dauerhaften Mechanismus zur Bewältigung von Finanzmarktkrisen zu installieren, haben die Marktwerte der Positionen bereits sehr beeinflusst. Noch immer werden jedoch Anleihen bestimmter Mitgliedsstaaten des Währungsverbundes zu deutlich höheren Spreads gehandelt als beispielsweise Anleihen der Emerging-Market-Staaten. Die FMS Wertmanagement erwartet eine Veränderung, sofern die Anstrengungen der Peripheriestaaten zur Stabilisierung der Staatshaushalte greifen. Entsprechend behutsam wird beim Verkauf dieser Teile des Portfolios vorgegangen. Ein größeres Verkaufspotenzial ist im Segment der europäischen Kernschuldner zu erkennen. Hier überwiegen zwar teilweise sehr lange Laufzeiten, es besteht aber Gesprächsinteresse bei den Schuldnern sowie eine gute Nachfrage am Markt. Im Bereich der Staatsfinanzierungen befinden sich auch noch spezifische Kapitalmarktstrukturen und Randwährungen, die nur zu hohen Kosten aufgelöst werden können.

#### Public-Sector-Portfolio nach Ländern in % des Nominalwerts zum 31. Dezember 2010





Unter den Bankfinanzierungen in diesem Segment befinden sich einige Positionen, die unter erheblichem Bewertungsdruck stehen. Hierbei handelt es sich vor allem um unbesicherte Schuldtitel von Banken aus Peripheriestaaten wie Irland und Portugal. Diese Positionen werden intensiv beobachtet. In Abstimmung mit den Entscheidungsgremien der FMS Wertmanagement werden Strategien entwickelt, um im Bedarfsfall schnell handeln zu können.

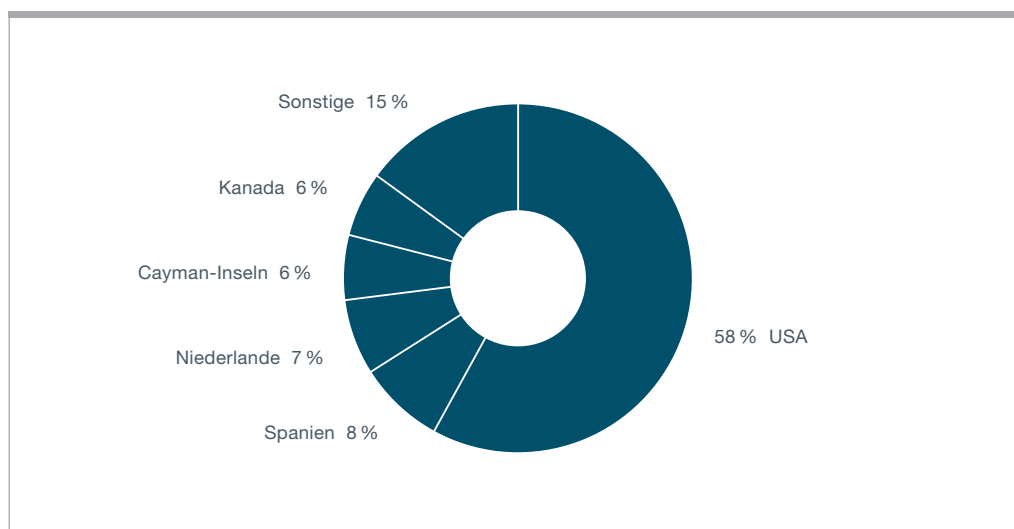
Die Bankenfinanzierungen setzen sich zu etwa einem Drittel aus besicherten Bankschulden zusammen, die keine anhaltende Wertminderung erfahren dürften. Der Hauptteil der Bankenfinanzierungen besteht aus europäischen Bankschuldtiteln, die zwar als grundsätzlich gut beurteilt werden können, deren Kursentwicklung allerdings unter den Folgen des Trends zu besicherten Finanzierungen, der Einführung neuer regulatorischer Anforderungen und der konjunkturell bedingten Kreditausfälle gelitten hat.

Insgesamt bieten sich die im Portfolio befindlichen Banktitel aufgrund der Größe und Liquidität der Märkte für zügige Abbaumaßnahmen in den nächsten Jahren an.

### Portfoliosegment Structured Products

Das Segment Structured Products beinhaltet Asset Backed Securities (ABS) verschiedener Art. Hierzu zählen zum Beispiel strukturierte Wertpapiere im Zusammenhang mit Gewerbe- und Wohnimmobilien, aber auch strukturierte Anleihen, die auf Kreditforderungen aus dem öffentlichen Sektor basieren oder in denen Studentenkredite gebündelt sind. Darüber hinaus gehören Kreditabsicherungs- und Finanzierungsvehikel sowie strukturierte Derivate zu diesem Segment. Geografisch liegt der Schwerpunkt in Nordamerika. Der wirtschaftlichen Prosperität in diesem Raum kommt daher für die Risikoentwicklung und für das Abbauergebnis entscheidende Bedeutung zu. Daneben ist auch Europa ein Schwerpunkt dieses Segments.

### Structured-Products-Portfolio nach Ländern in % des Nominalwerts zum 31. Dezember 2010



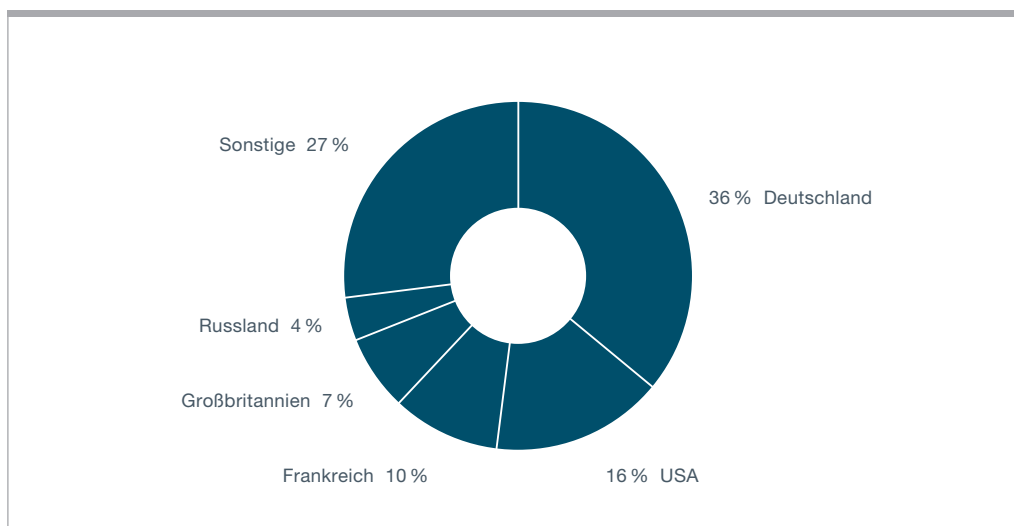


Bei den in diesem Portfoliosegment vorhandenen strukturierten Produkten handelt es sich überwiegend um sehr illiquide Papiere. Nach der Finanzmarktkrise ist die gesamte Assetklasse in Verruf geraten und viele der einst gängigen Produkte zählen heute nicht mehr zu den üblichen Anlageformen, die von Investoren nachgefragt werden. Das verschlechtert die Aussichten für einen forcierten Verkauf der Positionen, der aktuell nur mit erheblichen Abschlägen möglich wäre.

### Portfoliosegment Commercial Real Estate

Das Segment Commercial Real Estate umfasst gewerbliche Immobilienfinanzierungen mit mehr als 3.000 Einzelkrediten, für die zumeist der Zinsdienst geleistet wird. Finanzierungen in Deutschland haben den größten Anteil, gefolgt von Finanzierungen in den USA, Frankreich und Großbritannien.

#### Commercial-Real-Estate-Portfolio nach Ländern in % des Nominalwerts zum 31. Dezember 2010



In einer Vielzahl der Fälle beinhalten die von der FMS Wertmanagement übernommenen Kredite nur eine Juniorposition innerhalb der Konsortialfinanzierung.

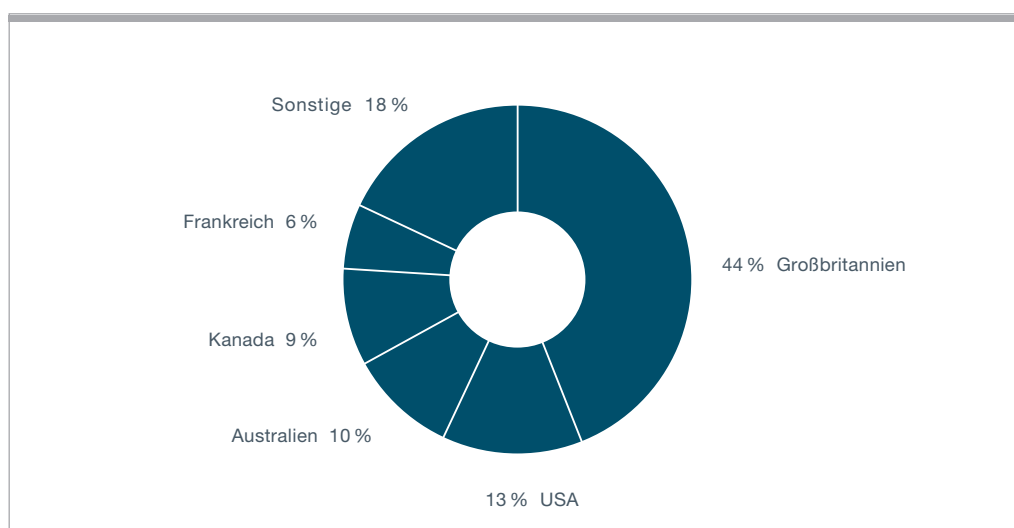
Da in vielen Fällen Wertverluste der beleihenen Objekte eingetreten sind, ist der Beleihungsauslauf regelmäßig sehr hoch. Aus diesem Grund gestalten sich Bemühungen um eine Refinanzierung oft schwierig, sodass es in größerem Umfang zu Zwangsprolongationen kommen dürfte.



### Portfoliosegment Infrastructure

Das Infrastructure-Teilportfolio besteht aus mehr als 800 Positionen. Die Engagements in diesem Segment sind durchschnittlich deutlich größer als die Finanzierungen in anderen Segmenten. Die 30 größten Engagements machen mehr als die Hälfte des gesamten Infrastructure-Portfolios aus. Mit Durchschnittslaufzeiten von rund 19 Jahren zeichnet sich das Teilportfolio insgesamt durch relativ lange Laufzeiten aus. Da der Großteil der Finanzierungen auf dem Höhepunkt der Marktaktivitäten in den Jahren 2005 bis 2007 abgeschlossen wurde, ist das Teilportfolio von überwiegend niedrigen Margen geprägt. Aus geografischer Sicht liegen die Schwerpunkte des Teilportfolios auf Großbritannien, den USA und Australien.

#### Infrastructure-Portfolio nach Ländern in % des Nominalwerts zum 31. Dezember 2010



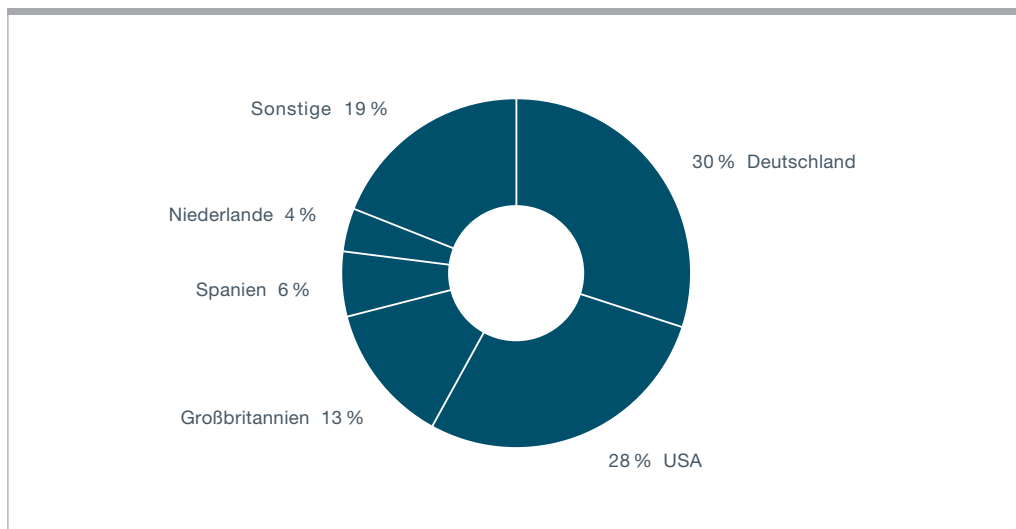
Das Infrastructure-Teilportfolio umfasst die Sektoren Asset Finance, Airports/Ports, Power/Energy, Utilities, Transportation, Environmental, Social Infrastructure und Telecoms. Ein bedeutender Teil der Engagements ist im Transportsektor angesiedelt. Hierbei handelt es sich vor allem um Finanzierungen von Mautstraßen, -tunneln, -brücken und ähnlichen Infrastrukturprojekten. Der größte Werttreiber ist dabei die Verkehrsentwicklung, die generell der Entwicklung der jeweiligen nationalen Wirtschaft folgt. Nach dem Einbruch in den vergangenen Jahren wird für die Zukunft eine wirtschaftliche Erholung erwartet. Einen weiteren maßgeblichen Teil des Infrastructure-Teilportfolios umfassen Engagements im Segment Utilities. Diese sind von extrem lang laufenden Finanzierungen, im Durchschnitt 30 Jahre, geprägt. Dieses Teilportfolio konzentriert sich vorwiegend auf Großbritannien. Einen weiteren wichtigen Teil der Infrastrukturfinanzierungen stellt zudem der Sektor Social Infrastructure dar. Hier liegt der Fokus auf Healthcare und Education. Die Finanzierungen sind insbesondere in Großbritannien und Kanada angesiedelt und weisen ebenfalls lange Laufzeiten auf.



### Portfoliosegment Workout

Das Workout-Teilportfolio setzt sich hauptsächlich aus leistungsgestörten besicherten Immobilieneagements in Europa sowie in den Vereinigten Staaten zusammen. Für die Finanzierungen in diesem Segment wurden bereits rechtliche Maßnahmen, wie ein Antrag auf Zwangsvollstreckung oder ein Insolvenzverfahren, eingeleitet. In den USA sind im Wesentlichen Bürogebäude und Objekte aus dem Hospitality-Bereich übertragen worden. In Europa handelt es sich vorwiegend um Einzelhandels- und Büroimmobilien. Risikokonzentrationen bestehen vor allem in Deutschland, Großbritannien und Spanien.

**Workout-Portfolio nach Ländern**  
in % des Nominalwerts zum 31. Dezember 2010



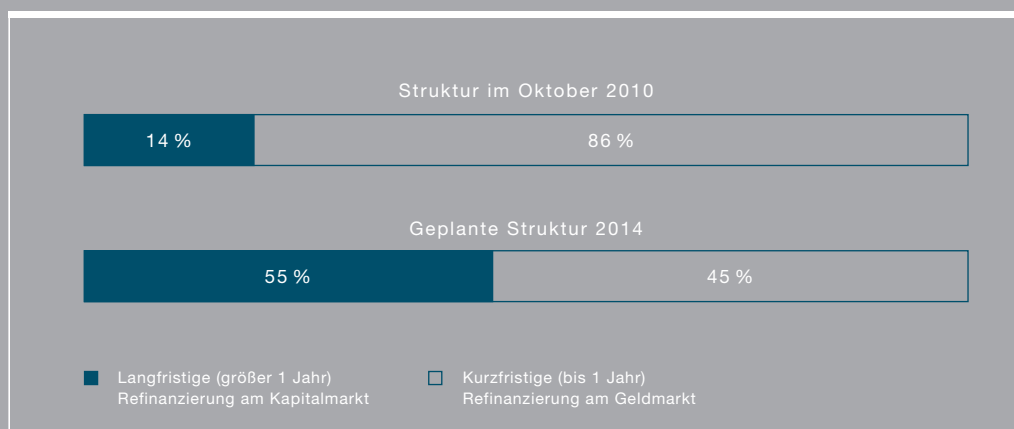
Die Transaktionsstrukturen sind äußerst komplex. Vielfach befindet sich die FMS Wertmanagement in nachrangigen Positionen mit eingeschränkten rechtlichen Möglichkeiten. Angesichts des aktuellen Marktumfelds sind Refinanzierungen generell schwierig.



# Refinanzierungsstrategie und -planung

Die FMS Wertmanagement hat mit der Übertragung der Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereichen von der HRE-Gruppe auch Verbindlichkeiten der HRE-Gruppe übernommen. Insgesamt gingen in diesem Zusammenhang vom SoFFin garantierte und aus der HRE-Gruppe zur Liquiditätsbeschaffung emittierte Wertpapiere im Gesamtvolumen von rund EUR 124 Mrd. auf die FMS Wertmanagement über. Davon wurden bereits im Oktober 2010 Garantien in Höhe von EUR 23,5 Mrd. zurückgeführt, die für mögliche Liquiditätsengpässe vor und während der Transaktion zur Verfügung standen. Bis zum Jahresende 2010 konnte das Volumen der garantierten Wertpapiere auf EUR 15 Mrd. reduziert und im ersten Quartal 2011 vollständig durch eigene Emissionen der FMS Wertmanagement ersetzt werden.

## Aktuelle und geplante Struktur der Passivseite





### **Das Zielbild der Refinanzierung: Breite Diversifizierung, erstklassige und regelmäßige Emissionen für institutionelle Investoren**

Die FMS Wertmanagement strebt eine breit diversifizierte Refinanzierungsbasis in den Geld- und Kapitalmärkten an. Die dabei verfolgte Refinanzierungsstrategie weist folgende Eckpunkte auf:

- ◆ Die Refinanzierungsaktivitäten werden auf institutionelle Anleger ausgerichtet.
- ◆ Die FMS Wertmanagement positioniert sich als erstklassiger, regelmäßiger Emittent an den in- und ausländischen Geld- und Kapitalmärkten.
- ◆ Es wird eine breite Palette an besicherten und unbesicherten Refinanzierungsinstrumenten entwickelt.
- ◆ Der Fokus wird auf den Hauptwährungen Euro, US-Dollar,ritisches Pfund und dem japanischen Yen liegen. Selektiv und bedarfsbezogen werden auch weitere Währungen in die Refinanzierung einbezogen.
- ◆ Der Laufzeitbereich der Kapitalmarktmissionen soll zwischen 1 und 10 Jahren liegen; der Laufzeitschwerpunkt der Benchmarkmissionen soll zwischen 2 und 5 Jahren liegen.
- ◆ Emissionen werden über ausgewählte Investmentbanken (Kernbankbeziehungen) platziert; ein Direktabsatz an Investoren ist nicht vorgesehen.

Aufgrund der satzungsgemäßen Verlustausgleichspflicht des SoFFin verfügt die FMS Wertmanagement über eine erstklassige Bonität. Die sehr gute Bewertung durch die drei führenden Rating-Agenturen S&P (AAA), Moody's (Aaa) und Fitch (AAA) beruht im Wesentlichen auf dieser Verlustausgleichspflicht. Die Unterstützung des SoFFin ist zudem die Basis für die Risikogewichtung mit null Prozent, die nach der Solvabilitätsverordnung sowohl im Kreditrisiko-Standardansatz (KSA) als auch in dem auf internen Ratings basierenden Ansatz (IRB) für Adressenrisikopositionen gegenüber der FMS Wertmanagement angesetzt werden kann.



### **Die FMS Wertmanagement ist bereits an Geld- und Kapitalmärkten aktiv**

In der Umsetzung der Refinanzierungsstrategie erfolgen kurzfristige Mittelaufnahmen auf besicherter und unbesicherter Basis durch bilaterale und Tri-party-Repotransaktionen, das European-Commercial-Paper(ECP)-Programm, das US-Asset-Backed-Commercial-Paper(ABCP)-Programm sowie Einlagen institutioneller Anleger. Langfristige Mittel werden über öffentliche Anleihen und Privatplatzierungen in Form von Schuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen sowie des Debt-Issuance-Programms (DIP) aufgenommen. Im Rahmen des DIP ist geplant, Benchmarkemissionen und Privatplatzierungen in den angebotenen Laufzeitsegmenten zu begeben. Entsprechend wurde das DIP in Höhe von EUR 50 Mrd. eingerichtet. Die Platzierung von Benchmarkemissionen und die Organisation von Investorenterminen übernimmt eine Gruppe ausgewählter Kernbanken. Darüber hinaus stehen diverse weitere Bankpartner zur Verfügung, über die insbesondere Privatplatzierungen an Langfristinvestoren vermittelt werden.

Somit verfügt die FMS Wertmanagement über die nötigen Instrumente und einen gut etablierten Marktzugang, um den Refinanzierungsbedarf langfristig zu marktgerechten Konditionen decken zu können. Der Refinanzierungsplan sieht vor, in den kommenden Jahren jeweils EUR 20 Mrd. bis EUR 30 Mrd. am Kapitalmarkt aufzunehmen. Bis Ende 2014 wird eine Verteilung zwischen Geld- und Kapitalmarktaufnahmen von 45 % zu 55 % angestrebt. Außerdem wird sich die FMS Wertmanagement bis dahin als erstklassiger Daueremittent fest am Kapitalmarkt etabliert haben.



# FMS Wertmanagement

Finanzbericht 2010



# Finanzbericht der FMS Wertmanagement

<b>Lagebericht</b> .....	26
Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen.....	26
Unternehmensspezifische Rahmenbedingungen .....	26
Übertragung Portfolio.....	31
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen.....	33
Abwicklungsbericht.....	37
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.....	40
Standorte .....	40
Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz- und Ertragslage .....	41
Vermögenslage .....	41
Ertragslage .....	45
Finanzlage .....	47
Gesamtaussage.....	48
Risikobericht .....	49
Grundlagen des Risikomanagements .....	49
Organisation des Risikomanagements.....	50
Grundsätze des Risikomanagements.....	52
Adressenausfallrisiken .....	53
Marktpreisrisiken.....	62
Liquiditätsrisiken .....	66
Operationelle Risiken.....	69
Sonstige Risiken .....	71
Beurteilung der Gesamtrisikosituation und Ausblick .....	74
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem (IKS)/ Risikomanagementsystem (RMS).....	76
Nachtragsbericht .....	78
Ausblick .....	78
<b>Jahresabschluss</b> .....	82
Bilanz .....	82
Gewinn- und Verlustrechnung.....	84
Kapitalflussrechnung.....	85
Eigenkapitalspiegel .....	86
Anhang .....	87
Allgemeine Angaben.....	87



Erläuterungen zur Bilanz.....	93
Forderungen an Kreditinstitute .....	93
Forderungen an Kunden .....	93
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere .....	94
Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen .....	95
Treuhandvermögen .....	96
Sachanlagen.....	96
Entwicklung des Anlagevermögens .....	96
Sonstige Vermögensgegenstände .....	97
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten .....	97
Nachrangige Vermögensgegenstände .....	98
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.....	98
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden.....	98
Verbriefte Verbindlichkeiten.....	99
Treuhandverbindlichkeiten .....	99
Sonstige Verbindlichkeiten.....	99
Passive Rechnungsabgrenzungsposten.....	99
Rückstellungen .....	100
Entwicklung des Eigenkapitals .....	100
Latente Steuern .....	100
Haftungsverhältnisse.....	101
Als Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände .....	101
Derivative Finanzinstrumente .....	102
Fremdwährungspositionen.....	103
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung.....	104
Zinsüberschuss.....	104
Provisionsergebnis .....	104
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu den Rückstellungen im Kreditgeschäft .....	105
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere .....	105
Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen .....	106
Periodenfremde Erträge und Aufwendungen .....	106
Erträge aus Verlustübernahme .....	106
Erläuterungen sonstiger Angaben .....	107
Abschlussprüferhonorar .....	107
Anteilsbesitz .....	107
Beteiligungen zum 31. Dezember 2010 .....	108
Devisenkurse .....	108
Organe der FMS Wertmanagement .....	109
Kredite an Organmitglieder .....	110
Organbezüge.....	110
Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt .....	110
Mandate von Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern .....	110
<b>Versicherung der gesetzlichen Vertreter .....</b>	<b>111</b>
<b>Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers.....</b>	<b>112</b>



# Lagebericht

## Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen

### Unternehmensspezifische Rahmenbedingungen

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

Die FMS Wertmanagement hat mit Verträgen vom 29. und 30. September 2010 mit Wirkung zum 1. Oktober 2010 Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe mit einem Nominalvolumen von rd. EUR 173 Mrd. übernommen. Hierfür haben die FMSA, ggf. handelnd für den Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS, die HRE, Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb), Depfa Bank plc und weitere Gesellschaften der HRE-Gruppe sowie die FMS Wertmanagement verschiedene Verträge abgeschlossen, nach denen bestimmte Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe gemäß § 8a FMStFG auf die FMS Wertmanagement übertragen werden sollten.

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



nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche übernommen hat. Die Eintragungen der Abspaltungen durch die HRE und die pbb in das Handelsregister sind sowohl für die HRE und pbb als auch für die FMS Wertmanagement erfolgt.

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

Die FMS Wertmanagement hat die Verwaltung ihres Portfolios mit notariell beurkundetem Kooperationsvertrag überwiegend an die pbb als Portfoliodienstleister ausgelagert. Bis zum Abschluss der Verhandlungen über den genauen Umfang dieser Auslagerung erfolgt die Portfolioverwaltung auf Basis der Bestimmungen im Kooperationsvertrag und vorläufiger Leistungsscheine. Der Abschluss dieser Verhandlungen zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb ist für das zweite Quartal 2011 vorgesehen. Die Entscheidungshoheit und Verantwortung für das verwaltete Portfolio liegt ausschließlich bei der FMS Wertmanagement. Der Kooperationsvertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb kann erstmalig zum 30. September 2013 gekündigt werden.

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

- ◆ *Aufnahme von nichtstrategienotwendigen und risikobehafteten Vermögensgegenständen, Verbindlichkeiten und Derivaten aus der HRE-Gruppe:*  
Die Übernahme des Risikovermögens hat zum 1. Oktober 2010 stattgefunden.
- ◆ *Gewinnorientierter<sup>1</sup> Abbau des Risikovermögens, operative Umsetzung und Weiterentwicklung adäquater Abwicklungsstrategien für das gesamte übertragene Portfolio:*  
Der gewinnorientierte Abbau des Risikovermögens wird im Rahmen definierter Abwicklungs- und Risikostrategien umgesetzt, die kontinuierlich aktualisiert werden. Als Basis für die operative Umsetzung dieser Strategien dient der sogenannte Abwicklungsplan, der als zentrales strategisches Steuerungsinstrument der FMS Wertmanagement anzusehen ist.
- ◆ *Kostengünstige Bewirtschaftung des Risikovermögens:*  
Der Abbau des Risikovermögens wird einerseits durch die FMS Wertmanagement selbst, andererseits durch den Portfoliodienstleister gemäß dem Kooperationsvertrag durchgeführt. Hierbei liegt die alleinige Verantwortung für den gewinnorientierten Abbau respektive die kostengünstige Bewirtschaftung bei der FMS Wertmanagement.

<sup>1</sup> Gewinnorientiert i.S.v. wertmaximierend



◆ *Kostengünstige Refinanzierung und eigener Marktzugang des Ressorts Treasury/Markets der FMS Wertmanagement:*

Zur Erfüllung des Auftrages stellt die FMS Wertmanagement eine kostengünstige Refinanzierung sicher. Die FMS Wertmanagement kann aufgrund der regulatorischen und gesetzlichen Rahmenbedingungen Refinanzierungskostenvorteile gegenüber der HRE-Gruppe erzielen. Diese werden durch den eigenen Marktzugang des Ressorts Treasury/Markets sowie durch die Verlustausgleichspflicht des SoFFin erlangt.

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

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

### **Organisatorische Struktur**

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

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

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

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



Der Vorstand besteht aus zwei Mitgliedern, die vom Verwaltungsrat mit Zustimmung der FMSA für höchstens vier Jahre berufen werden; eine erneute Berufung ist zulässig. Der Vorstand führt die Geschäfte der FMS Wertmanagement und vertritt diese gerichtlich und außergerichtlich. Als Vorstand wurden Dr. Christian Bluhm mit Wirkung zum 8. Juli 2010 sowie Ernst-Albrecht Brockhaus mit Wirkung zum 1. September 2010 berufen.

Der Vorstand bildet zusammen mit dem Generalbevollmächtigten die Geschäftsleitung.

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

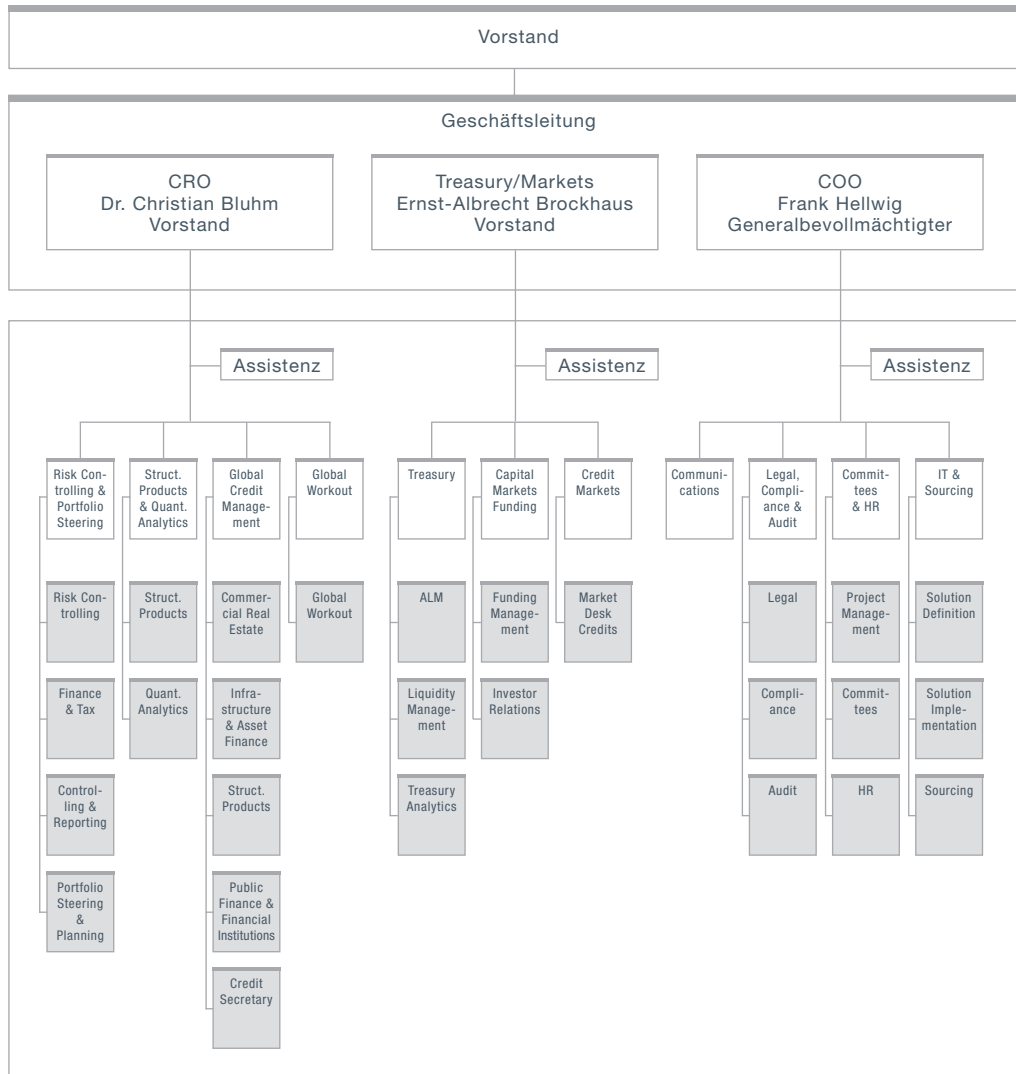
Das Ressort CRO ist insbesondere für die Risikoidentifizierung, Risikobewertung und Risikoüberwachung sowie das Risikomanagement verantwortlich. Außerdem liegt hier die Verantwortung für das operative Kredit- und Wertpapiergeschäft. Darüber hinaus sind im CRO-Ressort das Rechnungswesen (Bilanzierung und Finanzen) sowie das Controlling angesiedelt. Dem Ressort obliegt weiterhin die Verantwortung für alle Risikomessmethoden und -bewertungsverfahren, die in der FMS Wertmanagement und beim Portfoliodienstleister Anwendung für das Portfolio der FMS Wertmanagement finden. Überdies werden im CRO-Ressort der sogenannte Abwicklungsplan geführt und etwaige Anpassungen für die im Rahmen des Governance-Prozesses zuständigen Entscheidungsgremien vorbereitet.

Treasury/Markets ist vor allem dafür verantwortlich, die Liquidität der FMS Wertmanagement zu jeder Zeit und zu möglichst günstigen Refinanzierungskosten sicherzustellen. Das Ressort pflegt den intensiven und regelmäßigen Kontakt zu Investoren und Rating-Agenturen. Zu den Aufgaben des Ressorts gehört auch, die Marktrisiken zu steuern und sicherzustellen, dass die durch die Refinanzierungsstrategie vorgegebenen und im Refinanzierungsplan konkretisierten Ziele zur taktischen und strategischen Liquidität erfüllt werden. Außerdem betreut das Ressort im Bereich Credit Markets einen Teil der im Portfolio enthaltenen, handelbaren Wertpapiere. Zu ihnen zählen europäische Staatsanleihen, Bank-Bonds und Pfandbriefe.

Das Ressort COO stellt den operativen Betrieb der FMS Wertmanagement sicher. Hier sind die Zuständigkeiten für Recht, Compliance, Interne Revision, Personalmanagement, Projektmanagement, IT und Einkauf inklusive Dienstleistersteuerung angesiedelt. Zu den Aufgaben des Ressorts zählen schließlich auch die interne und externe Kommunikation der FMS Wertmanagement.



**Organigramm der FMS Wertmanagement**



Die FMS Wertmanagement verfügt über eine Betriebsorganisation mit klar definierten Verantwortlichkeiten sowie eine mit dem Eigentümer und der Rechtsaufsicht (FMSA) abgestimmte Governance, im Rahmen derer sie alle rechtlichen und wirtschaftlichen Entscheidungen trifft. Hierbei konzentriert sich die FMS Wertmanagement hauptsächlich auf die Entwicklung und Umsetzung der Risikostrategie, ein aktives Portfoliomanagement sowie den Bereich Treasury. Flankiert werden diese Tätigkeiten durch die Portfoliosteuerung und das Risikocontrolling. Alle sonstigen Aufgaben der FMS Wertmanagement, insbesondere die Unterstützung standardisierter Tätigkeiten zur Umsetzung der getroffenen Entscheidungen, wurden an externe Dienstleister, insbesondere die pbb, ausgelagert.



## Übertragung Portfolio

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

Das übernommene Portfolio ist ursprünglich in drei Segmente aufgeteilt:

- ◆ Real Estate
- ◆ Infrastructure
- ◆ Value Management

Das Segment Real Estate umfasst Finanzierungen überwiegend gewerblicher Immobilienobjekte mit Schwerpunkt im europäischen Raum, aufgeteilt in Commercial Real Estate und Workout.

Im Segment Infrastructure werden Darlehen und Wertpapiere aus der Finanzierung von Vermögensgegenständen und Infrastrukturprojekten verwaltet.

Das Segment Value Management (Public Sector/Structured Products) enthält Darlehen und Wertpapiere öffentlicher Emittenten, strukturierte und andere Wertpapiere.

Die Darstellung im Abwicklungsbericht und im Risikobericht folgt derzeit noch der ursprünglichen Segmentierung in die drei Segmente Real Estate (Workout und Commercial Real Estate), Infrastructure und Value Management (Public Sector und Structured Products).

Zukünftig erfolgt die Steuerung auf Basis von fünf Segmenten:

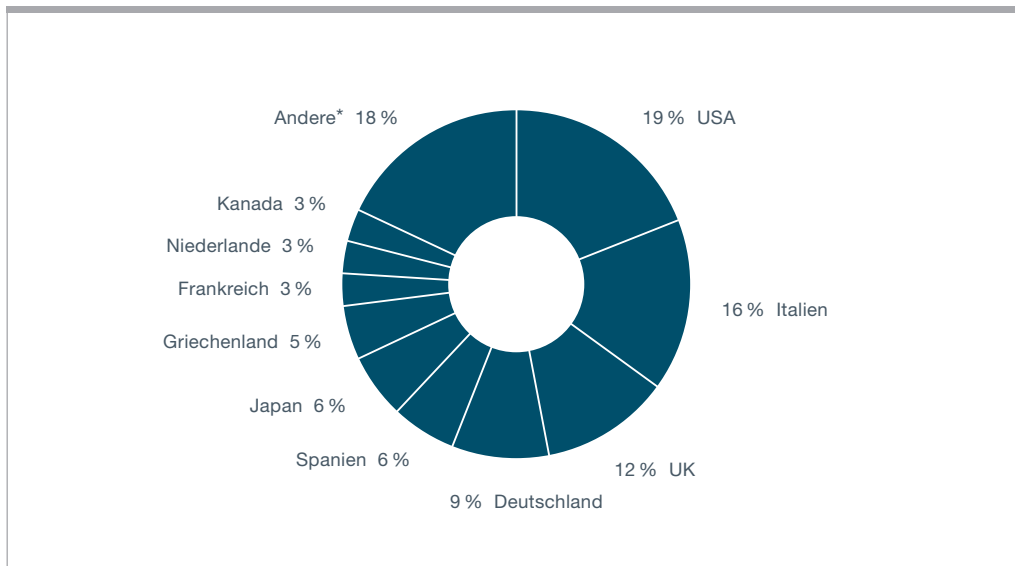
- ◆ Commercial Real Estate
- ◆ Workout
- ◆ Infrastructure
- ◆ Public Sector
- ◆ Structured Products

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



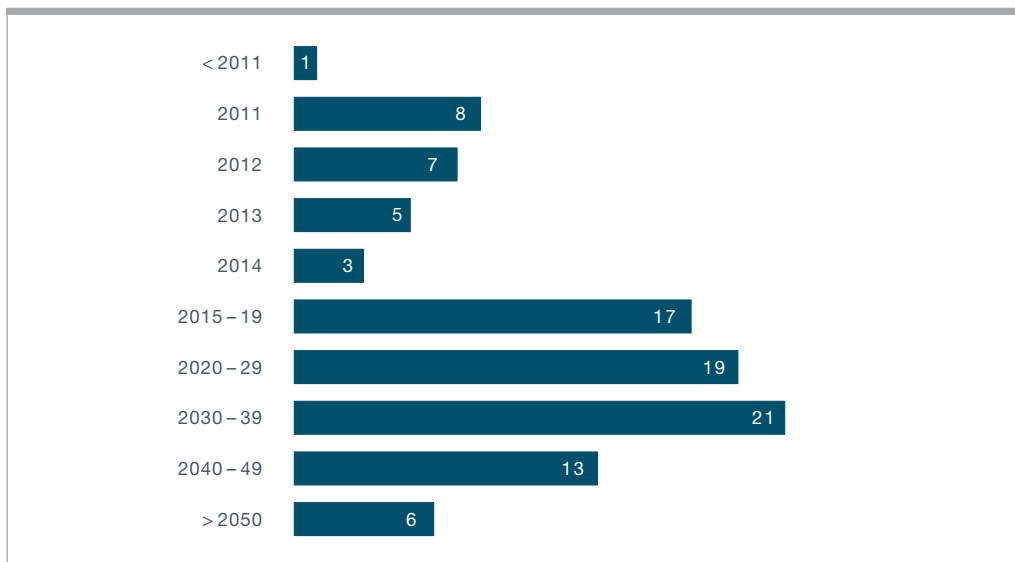
Geografisch und nach Fälligkeiten stellt sich das übertragene Portfolio wie folgt dar:

**Portfolioübersicht**  
**Geografische Aufteilung, in % der Nominalwerte vom 31. Dezember 2010**



\* Übrige 50 Länder mit jeweils weniger als 2% Exposure

**Portfolioübersicht – Fälligkeiten (ohne Prolongationen), in %**





Ein starker Fokus des übernommenen Portfolios liegt auf den USA, Westeuropa und Japan. Es bestehen keine bedeutenden Risiken in Emerging Markets. Das Portfolio enthält einen signifikanten Anteil mit Fälligkeiten nach 2020.

Nach den bestehenden Planungen soll das Portfolio innerhalb der nächsten zehn Jahre abgebaut werden. Der Abwicklungsplan geht hierzu davon aus, dass die im Jahr 2020 noch vorhandenen Bestände zu Buchwerten verkauft werden können.

## **Wirtschaftliche Rahmenbedingungen**

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

Umfangreiche Maßnahmen der Regierungen und Notenbanken führten im Jahr 2010 dazu, dass sich die Weltwirtschaft weiter erholte. Die Kombination aus nachhaltiger wirtschaftlicher Belebung und einer expansiven Geldpolitik trug maßgeblich dazu bei. Belebend auf das Weltwirtschaftswachstum wirkten sich die Entwicklungen in der chinesischen und in der US-amerikanischen Volkswirtschaft aus. In Europa zeigt insbesondere die Entwicklung der deutschen Wirtschaft im Jahr 2010 eine solide, nachhaltige Basis auch für zukünftiges Wachstum. 2010 wurde geprägt durch wirtschaftlichen Aufschwung sowie durch verstärkte Interventionen der Politik in den jeweiligen Wirtschaftsnationen. Für 2011 ist zu erwarten, dass sich die Inflation insbesondere in Schwellenländern weiter erhöhen wird, während gleichzeitig mit einem geringeren Wachstum der Volkswirtschaften zu rechnen ist. Die Regierungen werden von einer expansiven Fiskalpolitik hin zu einer gemäßigeren Strategie wechseln, beispielsweise durch das Auslaufen von Fördermaßnahmen sowie die Reduktion von Subventionsbeihilfen.

Die Kapitalmärkte für europäische Staatsanleihen waren 2010 durch intensive Diskussionen um die Zahlungsfähigkeit hoch verschuldeter Staaten des Euro-Raums geprägt. Die EU hat infolgedessen im Mai 2010 auf europäischer Ebene auf die Diskussion um die Zahlungsfähigkeit hoch verschuldeter Staaten des Euro-Raums (insbesondere die PIIGS-Länder: Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien) reagiert und den Europäischen Finanzstabilitätsmechanismus (EU-Rettungsschirm) ins Leben gerufen. Der Europäische Finanzstabilitätsmechanismus leistet den EU-Mitgliedstaaten Beistand, wenn ein Mitgliedstaat von gravierenden finanziellen Störungen betroffen oder von diesen ernstlich bedroht ist. Der finanzielle Beistand der Europäischen Union kann dem Mitgliedstaat in Form eines Darlehens oder einer Kreditlinie gewährt werden. Die Finanzmärkte reagierten nur sehr verhalten auf diesen Sicherungsmechanismus, insbesondere bei Finanzinstrumenten mit einer Fälligkeit nach 2013. Die aktuellen Risikoaufschläge für europäische Staatsanleihen, insbesondere der PIIGS-Länder, liegen weiterhin auf hohem Niveau und sind sehr volatil. Ratings der betroffenen Staaten wurden 2010 teilweise deutlich herabgestuft und/oder mit einem negativen Ratingausblick versehen.

Im November 2010 kündigte Irland an, internationale Hilfe im Zusammenhang mit der Sanierung der irischen Banken zu beantragen. Die Risikoaufschläge für irische Staatsanleihen hatten sich stark erhöht und erschwerten die Refinanzierung der Banken an den Märkten massiv. Ende November 2010 stellten der Internationale Währungsfonds (IWF) und die EU aus dem Rettungsschirm Finanzhilfen in Höhe von EUR 85 Mrd. zur Verfügung.



Der Präzedenzfall für aufkommende Zweifel an der Zahlungsfähigkeit europäischer Länder ist der des griechischen Staates. Durch die schnelle Reaktion der Regierungen auf die sich anbahnende Sovereign-Krise sowie durch die schnelle Intervention der Notenbanken und des IWF mit einem entsprechenden Hilfspaket konnte die Zahlungsunfähigkeit Griechenlands vorerst abgewendet werden.

Die globale Wirtschaftskrise hat auch die USA 2010 schwer getroffen. Die USA weisen ein bedeutendes Haushaltsdefizit im Bereich von 10 % des Bruttoinlandproduktes (BIP) auf, welches eines der höchsten Defizite unter den G7-Staaten darstellt. Das Haushaltsdefizit sowie die bisher stockende wirtschaftliche Erholung und der Inflationsdruck können möglicherweise zu einem wirtschaftlichen Umfeld führen, in dem staatliche und quasi-staatliche Anleihen unter Druck geraten. Auch die Privatwirtschaft würde dann die Auswirkungen spüren. Auch wenn der Fokus im Moment auf die europäische Staatsschuldenkrise gerichtet ist, ist auch im US-amerikanischen Raum weiteres signifikantes Abwertungspotenzial vorhanden. Es ist daher ungewiss, ob es zu einer nachhaltigen Erholung oder zu einer weiteren wirtschaftlichen Verschärfung, vor allem im öffentlichen Sektor, kommen wird.

Die italienische Volkswirtschaft hat sich 2010 leicht besser als erwartet entwickelt. Der von einem positiven internationalen Umfeld profitierende Außenhandel hat hierzu maßgeblich beigetragen. Allerdings blieb das BIP-Wachstum mit insgesamt 1,3 % nur moderat. Die Inflation lag am Jahresende mit 2,1 % etwas höher als im Vorjahr. Übergeordnetes Thema war für Italien im Jahr 2010 die Schuldenkrise der europäischen Länder. Obwohl die Fundamentaldaten des Landes (mit Ausnahme der hohen Schuldenstandsquote von 119 %) wesentlich besser sind als in anderen peripheren Staaten der Eurozone, wurde Italien von negativen Ansteckungseffekten erfasst. Dies führte zu einer deutlichen Ausweitung der Risikoaufschläge italienischer Staatsanleihen gegenüber deutschen Staatsanleihen. Allerdings gelang es Italien, die Defizitquote im Jahr 2010 auf –4,6 % zu verringern, nach noch –5,4 % im Jahr 2009. Erhöhte politische Unsicherheiten sorgten ebenfalls für Unruhe an den Finanzmärkten. Die Bemühungen um eine Haushaltskonsolidierung werden voraussichtlich auch die wirtschaftliche (und politische) Entwicklung im Jahr 2011 entscheidend mitbestimmen.

Die britische Volkswirtschaft hat sich 2010 von der Finanzkrise erholt. Mit voraussichtlich 1,6 % fiel das Wachstum allerdings nur gering aus. Wachstumsmotor war das verarbeitende Gewerbe, während der ansonsten für Großbritannien so wichtige private Konsum unter Steuererhöhungen, Ausgabenkürzungen und einer erhöhten Arbeitslosigkeit litt. Im Unterschied zu anderen entwickelten Volkswirtschaften ist die Inflation im Jahr 2010 allerdings hoch geblieben und weiter gestiegen. Ende 2010 lag die Preissteigerungsrate für Konsumgüter bei 3,7 % nach 2,9 % im Dezember 2009. Auf die Geldpolitik der Bank of England hatte der erhöhte Preisdruck keine Auswirkungen. Der relevante Leitzins wurde unverändert bei 0,5 % gehalten. Allerdings wurde das Aufkaufprogramm von Staatsanleihen nicht fortgesetzt. Eine dynamische wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2011 ist, aufgrund der umfangreichen Ausgabenkürzungen im öffentlichen Sektor, nicht sehr wahrscheinlich.

In Deutschland zeigt sich nach dem konjunkturellen Abschwung 2009, insbesondere aufgrund der andauernden Finanzkrise, für 2010 ein deutlich positiveres Bild der konjunkturellen Gesamtlage. Das BIP ist in Deutschland 2010 um 3,6 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Der Außenhandel trug 2010 mit 1,1 % zum Wachstum bei. Daneben kamen mehr als zwei Drittel der Wachstumsimpulse aus dem Inland. Auch die Konsumnachfrage von Verbrauchern und Staat nahm um 0,5 % bzw. 2,2 % zu. Insgesamt kam die deutsche Volkswirtschaft somit günstiger aus der Krise als andere große Industrienationen. Ein früher und kräftiger Wintereinbruch zum Jahresende führte jedoch dazu, dass sich das Wachstumstempo verlangsamte. Nach Einschätzung des Statistischen Bundesamtes nahm das BIP im Vergleich zu einem Wachstum von preis- und saisonbereinigt 0,7 %



im dritten Quartal, im vierten Quartal 2010 um etwa 0,5 % zu. Das Wachstum dürfte, unabhängig von Sondereffekten, nunmehr etwas geringer ausfallen. Für 2011 wird erwartet, dass sich das gesamtwirtschaftliche Wachstum solide fortsetzen soll. Der Arbeitsmarkt in Deutschland entwickelt sich weiterhin günstig. Dies zeigt sich insbesondere in dem erneuten Anstieg der saisonbereinigten Beschäftigung und der weiterhin hohen Nachfrage nach Arbeitskräften. Die Erwerbstätigkeit blieb zuletzt stabil bei über 41 Millionen. Trotz des leichten Anstiegs der Arbeitslosenquote im Januar 2011 auf 7,9 % wird auch für den weiteren Verlauf des Jahres 2011 eine positive Entwicklung des Arbeitsmarktes erwartet.

Die japanische Volkswirtschaft ist 2010 nach der tiefen Rezession im Vorjahr wieder stark gewachsen (4 % im Jahresdurchschnitt). Hierbei hat vor allem der Exportsektor von der starken Erholung der Weltkonjunktur profitiert. Im vierten Quartal hat die wirtschaftliche Dynamik jedoch erneut deutlich nachgelassen. Auch konnte sich Japan 2010 nicht von der Deflation befreien. Die Verbraucherpreise fielen um –0,7 % im Jahresdurchschnitt. Die immer noch labile Konjunktur und der anhaltende Preisverfall sorgten dafür, dass die japanische Notenbank die Leitzinsen unverändert bei 0,1 % beließ. Auch die Kapitalmarktzinsen haben sich, über das gesamte Jahr betrachtet, nur geringfügig verändert. Die Rendite für zehnjährige Staatsanleihen betrug am Jahresende 1,1 % nach 1,3 % zu Beginn des Jahres.

### **Immobilienmärkte**

Die Immobilienmärkte zeigten 2010 eine positive Entwicklung als in den beiden vorangegangenen Jahren, die durch die Finanz- und Wirtschaftskrise geprägt waren. Die ersten Anzeichen der Verbesserung sind aber noch nicht nachhaltig, und die Märkte sind weit von den Entwicklungen der Jahre 2006/2007 entfernt. Ausschlaggebend für die Erholung sind die positiven wirtschaftlichen Indikatoren, das Niedrigzinsniveau und das Ausbleiben der erwarteten Refinanzierungsklemme sowie Insolvenzen.

Im Immobilienfinanzierungsmarkt dominierten Kreditverlängerungen. Refinanzierungen mit Drittbanken waren 2010 kaum realisierbar. Die Refinanzierungslücke, der Unterschied zwischen dem erwarteten Refinanzierungsvolumen und dem verfügbaren Finanzierungsvolumen, wird bis 2013 auf EUR 177 Mrd. geschätzt, allein EUR 39 Mrd. in Großbritannien und EUR 35 Mrd. in den USA.

Europaweit hat sich das Transaktionsvolumen um 53 % auf EUR 96 Mrd. im Vergleich zum Vorjahreswert gesteigert. Ein Großteil dieser Transaktionen entfällt mit 76 % auf Büro- und Einzelhandelsimmobilien. In Deutschland hat sich das Transaktionsvolumen 2010 auf EUR 19 Mrd. um 83 % im Vergleich zum Vorjahreswert gesteigert. Die Mieten für Büro- und Einzelhandelsimmobilien in A-Lagen haben sich stabilisiert, nachdem 2008 bis 2009 die Mieten um bis zu 25 % gefallen waren. Der Vermietungsstand ist 2010 wieder gestiegen, und die Renditen für 1A-Immobilien sind aufgrund der erhöhten Nachfrage nach sicheren Immobilieninvestments wieder rückläufig. Investoren bevorzugten Core-Immobilien in Spitzenlagen der Top-Bürostandorte. Die Renditen für Immobilien in B-Standorten blieben auf ihrem Vorjahresniveau.

In Großbritannien haben sich insbesondere die 1A-Prime-Immobilien im Londoner Büromarkt rasant erholt, Spitzenmieten in London City sind um 22 % auf GBP 55,00/psf und Spitzenmieten im Londoner Westend um 18 % auf GBP 88,5/psf gestiegen. Das Transaktionsvolumen in London hat sich im Vergleich zum Vorjahreswert um 34 % auf EUR 12 Mrd. gesteigert. Wie in vielen Immobilienmärkten, sind in Großbritannien die Renditen für Core-Immobilien in Spitzenlagen gesunken, in London um bis zu 75 Basispunkte auf 4 %. Angesichts der anhaltenden Investorennachfrage und des Mangels an Core-Immobilien werden für 2011 rückläufige Renditen auch an B-Standorten prognostiziert.



Die immobilienwirtschaftliche Entwicklung hat auch in den USA Fortschritte gezeigt. Die Leerstandsdaten für Büroimmobilien reduzierten sich in New York auf 12 % und in Washington auf 15 % besonders schnell. Die Spitzenrenditen sind um bis zu 200 Basispunkte für Büroimmobilien gesunken, und das Transaktionsvolumen ist von USD 37 Mrd. 2009 bis auf USD 80 Mrd. in 2010 gestiegen. Weltweit ist das Transaktionsvolumen um 50 %, auf geschätzt EUR 231 Mrd., gestiegen.

### ***Infrastrukturfinanzierung***

Mit der Erholung der allgemeinen Wirtschaftslage im Jahre 2010 hat sich auch der Markt für Infrastrukturfinanzierungen verbessert. Dies zeigte sich unter anderem in einem Anstieg des Finanzierungsvolumens, welches mit fallenden Zinsmargen einherging. Die Finanzierungskosten 2010 befanden sich durch niedrige Einstandsdaten auf einem historischen Tief. Gleichwohl weisen bestehende Infrastrukturportfolien nach wie vor extrem niedrige Zinsmargen und aggressive Finanzierungsstrukturen auf, wie sie in den Jahren vor der Finanzkrise abgeschlossen wurden. Hieran wird auch das zwischenzeitlich wieder größere Investoreninteresse und die Nachfrage nach anspruchsvollem Risikoprofil mittelfristig keine Änderung herbeiführen.

### ***Financial Institutions und Covered Bonds***

Die Anleihenpreise der Bankschuldverschreibungen haben sich im letzten Quartal des Jahres leicht erholt. Das gestiegene Vertrauen der Anleger in Bankschuldverschreibungen drückte sich in sinkenden Credit Spreads im Vergleich zu Staatsschuldtiteln aus. Aus makroökonomischer Sicht werden in diesen Anlagen jedoch mittelfristig wegen der steigenden Eigenkapitalanforderungen durch die Einführung von Basel III sowie der hohen Belastungen aus Abschreibungen und Wertberichtigungen in den Bankbilanzen aus den Nachwirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise keine weiteren Verbesserungen erwartet. Im Covered-Bond-Segment gehen die Markterwartungen von nur sehr geringen Ausfällen aus – dieser Teilmarkt an Bankschuldverschreibungen hat sich im letzten Quartal 2010, wie auch während der gesamten Finanzkrise, als sehr widerstandsfähig herausgestellt. Auch in den schwierigen Märkten der europäischen Peripherie zeigten Covered Bonds im Vergleich zu den unbesicherten Anlagen eine geringere Volatilität und deutlich geringere Wertabschläge.

### ***Öffentlicher Sektor***

Die europäischen Peripheriestaaten zeigten hinsichtlich der Schuldverschreibungen und der Kredite an die öffentliche Hand und den ihr zugeordneten staatlichen Einheiten im vierten Quartal des Jahres 2010 weiterhin große Volatilität und eine deutliche Ausweitung der Risikoaufschläge gegenüber der Swap-Kurve. Allerdings begann der Markt mit einer ersten Differenzierung: Spanien und Italien haben sich als deutlich stabiler und weniger anfällig für krisenbehaftete Nachrichten gezeigt als die Länder Griechenland, Portugal und Irland. Obwohl die Republik Irland für gezielte Hilfe zur Stabilisierung des Staatshaushalts und der Kapitalisierung der Banken den EU-Rettungsschirm in Anspruch nehmen musste, blieb eine nennenswerte Verbesserung der Marktpreise allerdings bis heute aus. In Japan bestand auch 2010 weiterhin großes Interesse der lokalen Banken an der Übernahme von heimischen staatlichen und staatsnahen Kreditrisiken.



Im osteuropäischen Emerging-Market-Bereich zeigt sich eine differenzierte Entwicklung. Wenige Schuldner, wie etwa der Staat Polen, haben sich in der Zeit der Finanzkrise gut entwickelt. Die große Mehrheit der Staaten jedoch litt in der Berichtsperiode unter erheblichen Ausweitungen ihrer Refinanzierungskosten. Der IWF stand mit seinen Hilfsmaßnahmen verschiedenen Ländern (z.B. Ungarn) zur Seite, was sich stabilisierend auswirkte.

### Abwicklungsbericht

Entsprechend dem Statut reicht die FMS Wertmanagement in jedem 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 Jahresabschlusses der FMS Wertmanagement und waren insofern nicht Gegenstand der gesetzlichen Jahresabschlussprüfung der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2010. Hieraus resultierend, sind die nachfolgenden Beträge, insbesondere der Abwicklungserfolg, nur bedingt mit dem Jahresabschluss der FMS Wertmanagement abstimbar.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Überleitung des Nominalwertes des Abbauportfolios vom Übertragungszeitpunkt zum 1. Oktober 2010 auf die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2010<sup>2</sup>:

<b>in Mrd. EUR</b>	
Commitment Abbauportfolio per 1.10.2010	175,7
- kumulierter Portfolioabbau	-3,3
+ Währungseffekte	1,9
Commitment Abbauportfolio per 31.12.2010	174,3
- ungezogene Linien und Garantien	-9,4
+ Bestand an eigenen Emissionen*	115,6
+ andere Forderungen/Forderungsbestandteile	77,3
Bilanzsumme per 31.12.2010	357,8

\* Nominal vor Zinsabgrenzung

<sup>2</sup> Umgerechnet zu Wechselkursen 30.9.2010 bzw. 31.12.2010



Der Abwicklungsplan sieht für den Portfolioabbau drei sogenannte Normstrategien vor:

- ◆ Halten
- ◆ Verkaufen
- ◆ Restrukturieren (umfasst auch Workout-/Abwicklungs- und Sanierungsmaßnahmen)

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

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

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

Unter der Strategie „Verkaufen“ versteht die FMS Wertmanagement die Veräußerung von Einzelwerten oder Teilportfolios bei ökonomischer Wirtschaftlichkeit. Der Abwicklungsplan enthält für signifikante Vermögenswerte, aggregiert auf Segmentebene, Zielwerte für den Abverkauf, inklusive zugehörigem Verlustbudget (Verkaufspreis minus Buchwert zum Übertragungszeitpunkt 1. Oktober 2010, unter Berücksichtigung bereits gebildeter Wertberichtigungen).

Die Anpassung und Optimierung von Vertrags- und Geschäftsverhältnissen bei Krediten und Wertpapieren, wo es ökonomisch erforderlich ist, sowie Sanierungs- und Abwicklungsmaßnahmen für risikoauffällige Finanzinstrumente sind der Strategie „Restrukturieren“ zugeordnet. Ziel ist, bei jeder Restrukturierungsmaßnahme (sowohl bei Performing- als auch bei Non-Performing-Finanzinstrumenten) eine gewinnorientierte Abwicklung im Sinne einer Wertmaximierung (hierzu gehört auch eine Risikoverminderung) mit Blick auf das jeweilige Finanzinstrument zu gewährleisten.

Teilt man das Portfolio gemäß den drei Normstrategien in Cluster ein, so sind die Cluster „Halten“ und „Restrukturieren“ zueinander durchlässig, d. h., Engagements können zwischen Clustern verschoben werden. Dies ist eine Maßnahme im Rahmen der operativen Bewirtschaftung des Portfolios und entspricht dem Vorgang „Downgrade in den Workout“ sowie „Upgrade vom Workout in das Performing-Portfolio“, analog dem Vorgehen von Kreditinstituten.



Die Entwicklung des Portfolios stellt sich gemäß dem derzeit gültigen Abwicklungsplan für das abgelaufene Rumpfgeschäftsjahr wie folgt dar:

**Entwicklung Segmente<sup>3</sup>**

Segment/Commitment	1.10.2010 in Mrd. EUR	Portfolioabbau in Mrd. EUR	Währungseffekte in Mrd. EUR	31.12.2010 in Mrd. EUR
Real Estate – Commercial Real Estate	19,9	-1,5	0,2	18,6
Real Estate – Workout	7,3	0,2	0,0	7,5
Infrastructure	18,1	-0,3	0,3	18,1
Value Management (Public Sector und Structured Products)	130,4	-1,7	1,4	130,1
<b>Gesamt</b>	<b>175,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>1,9</b>	<b>174,3</b>

Die Strategien und die Einteilung der Segmente werden regelmäßig überprüft und jährlich im Rahmen der Überarbeitung des Abwicklungsplans dokumentiert.

Insgesamt konnte zum 31. Dezember 2010 ein Abbau des übertragenen Portfolios um EUR 3,3 Mrd. auf EUR 174,3 Mrd. erreicht werden. Der Abbau erfolgte durch aktiv durchgeführte Transaktionen (z. B. Verkäufe oder vorzeitige Rückführungen). Des Weiteren resultiert die Reduktion des Portfolios aus planmäßigen, abgelaufenen Fälligkeiten. Dem Abwicklungseffekt im Segment Real Estate – Commercial Real Estate mit EUR 1,5 Mrd. steht eine Ausdehnung der Exposures in zwei Fällen gegenüber. Einer davon geht auf die Übernahme der Gesamtfinanzierung im Rahmen einer großen Immobilienfinanzierung zurück, in welcher die FMS Wertmanagement dazu gezwungen war, vorrangig gestellte Gläubiger abzulösen, um die Kontrolle über die Struktur zu erlangen. Der zweite Fall war eine Stabilisierungsmaßnahme im Bereich „Strukturierte Kredite“, bei der die FMS Wertmanagement eine Sperrminorität erworben hat, um die Zwangsliquidation einer nachrangig gestellten, signifikanten Exposure, welche mit einem hohen Verlust verbunden gewesen wäre, zu vermeiden.

Ausweitungen der Ausleihungen müssen im Rahmen eines dreistufigen Governance-Prozesses genehmigt werden. Zunächst entscheidet der Risikoausschuss des Verwaltungsrats der FMS Wertmanagement über eine anstehende Rettungsmaßnahme. Auf nächster Stufe wird der Gesamtverwaltungsrat um Zustimmung gebeten. In dritter Instanz und im letzten Schritt des Verfahrens wird die FMSA, vertreten durch ihren Leitungsausschuss, um Genehmigung der Ausweitung der Ausleihungen gebeten. Nur wenn alle drei Instanzen zustimmen, kann die FMS Wertmanagement eine solche Rettungs- oder Stabilisierungsmaßnahme, welche immer eine Abweichung vom Abwicklungsplan darstellt, durchführen.

Die FMS Wertmanagement wird den Abwicklungsplan im Laufe des Jahres 2011 grundsätzlich überarbeiten und im Rahmen bestehender Governance den Entscheidungsgremien zur Genehmigung vorlegen. Dies ist u.a. deshalb notwendig, weil Änderungen des Abwicklungsplans auch das Portfoliomangement und die Refinanzierung beeinflussen. Neben Annahmen bzgl. des Kredit- und

<sup>3</sup> Umgerechnet mit FX-Raten zum jeweiligen Stichtag



Portfoliomanagements sowie zur Risikovorsorge sind auch die getroffenen Annahmen bzgl. des Refinanzierungsplans aus heutiger Sicht zu überarbeiten. Derzeit liegt dem Abwicklungsplan eine „Top-down“-Clustersicht zugrunde, welche die Einzelrisiken aktuell nur in aggregierter Form berücksichtigt. Die FMS Wertmanagement wird Korrekturen des Abwicklungsplans anhand einer „Bottom-up“-Sicht einarbeiten, welche die Risiken aus Einzelengagementsicht behandelt und diese dann entsprechend in Cluster aggregiert, um so die (Sub)Portfoliosicht des originären Abwicklungsplans – unter Berücksichtigung aktualisierter Annahmen und Parameter – darzustellen.

### **Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter**

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

Seit der Aufnahme der Geschäftstätigkeit der FMS Wertmanagement am 1. Oktober 2010 wurde ein Schwerpunkt auf die Rekrutierung von fachlich geeigneten Mitarbeitern für diese schwierige und herausfordernde Aufgabe gesetzt. Bis Ende 2010 konnten für alle Schlüsselpositionen direkt unterhalb der Geschäftsleitung herausragende und in ihren jeweiligen Kompetenzfeldern anerkannte Experten als Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter gewonnen werden. Insgesamt wurden im Jahre 2010 bereits 43 Stellen besetzt, wovon zum Stichtag 31. Dezember 2010 bereits 18 Mitarbeiter die operative Arbeit in allen Bereichen aufgenommen hatten. Im Zielbild zum 31. Dezember 2010 der FMS Wertmanagement sind 68 Stellen vorgesehen, wobei der Personalbestand im Hinblick auf Anforderungen sowie unter Berücksichtigung der Kosteneffizienz dynamisch angepasst wird. Um im Sinne der Kosteneffizienz schnell reagieren zu können, wird die FMS Wertmanagement bedarfsbezogen mit einem gewissen Bestand an externen, nicht FMS-Wertmanagement-eigenen Ressourcen arbeiten.

Neben der Besetzung vieler offener Stellen hat die FMS Wertmanagement im Bereich Personalwesen die notwendige Infrastruktur bereitgestellt.

Für den weiteren Aufbau werden in den nächsten Monaten insbesondere die Integration der Mitarbeiter und die Etablierung einer konsistenten Führungskultur im Fokus stehen, um die hohen Anforderungen an die FMS Wertmanagement erfolgreich zu erfüllen.

### **Standorte**

Der Sitz der FMS Wertmanagement ist München. In einer Übergangsphase, die dem Rumpfgeschäftsjahr entspricht, hatte die FMS Wertmanagement einen Standort in Eschborn. In Eschborn war der Bereich Treasury angesiedelt. Darüber hinaus unterhält die FMS Wertmanagement keine weiteren eigenen Standorte.



## Wirtschaftsbericht – Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS Wertmanagement im Rumpfgeschäftsjahr 2010 wurde durch zwei wesentliche Transaktionen geprägt. Zum einen erfolgte mit bilanzrechtlicher Wirkung zum 1. Oktober 2010 die Übertragung der Risikopositionen von der HRE-Gruppe. Diese Übertragung bestimmt die aktuelle Bilanzstruktur zum 31. Dezember 2010 und die damit verbundenen Ertrags- und Aufwandseffekte im Rumpfgeschäftsjahr. Zum anderen wurden das Bilanzvolumen und die Bilanzstruktur der FMS Wertmanagement maßgeblich gegenüber dem Übertragungstichtag (1. Oktober 2010) durch die Begebung von eigenen Schuldverschreibungen, deren Rückkauf sowie durch die Refinanzierung mittels Pensionsgeschäften verändert.

Die FMSA wurde im Rahmen des mit dem SoFFin abgestimmten Berichtswesens über die wirtschaftliche Lage der FMS Wertmanagement bzw. die aktuellen Entwicklungen durch die Geschäftsleitung monatlich informiert. In diesem Zusammenhang werden turnusmäßig Monatsberichte und weitere Auswertungen durch die FMS Wertmanagement erstellt.

### Vermögenslage

Die Vermögenslage der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2010 ist im Wesentlichen durch die Vermögensübertragung von der HRE-Gruppe geprägt. Die FMS Wertmanagement erwarb mit bilanzrechtlicher Wirkung zum 1. Oktober 2010 von den übertragenden Rechtsträgern Vermögensgegenstände, Schulden, Rückstellungen, Rechnungsabgrenzungsposten, derivative Finanzinstrumente sowie weitere schwebende Verträge.

Insgesamt, und unter Berücksichtigung des außerbilanziellen Geschäfts, ergibt sich für die FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2010 ein Geschäftsvolumen von EUR 376.740 Mio. Die nachstehende Aufstellung gibt einen Überblick über die Höhe und die Zusammensetzung des Vermögens der FMS Wertmanagement zum 31. Dezember 2010.

FINANZBERICHT / LAGEBERICHT  
WIRTSCHAFTSBERICHT – VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE



<b>Aktiva</b>	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Forderungen an Kreditinstitute	67.753
Forderungen an Kunden	34.812
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	243.776
Beteiligungen	7
Anteile an verbundenen Unternehmen	316
Treuhandvermögen	0
Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	2
Sonstige Vermögensgegenstände	3.069
Rechnungsabgrenzungsposten	8.018
<b>Bilanzsumme</b>	<b>357.753</b>

<b>Passiva</b>	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	190.078
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	2.450
Verbriefte Verbindlichkeiten	139.651
Treuhandverbindlichkeiten	0
Sonstige Verbindlichkeiten	1.330
Rechnungsabgrenzungsposten	23.873
Rückstellungen	371
Eigenkapital	0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>357.753</b>
Eventualverbindlichkeiten	16.829
Andere Verpflichtungen	2.158
<b>Geschäftsvolumen</b>	<b>376.740</b>



### **Kreditgeschäft**

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

Das Kreditgeschäft umfasst ein Volumen von EUR 114.007 Mio. und teilt sich auf folgende Bilanzposten auf:

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Forderungen an Kreditinstitute	67.753
Forderungen an Kunden	34.812
Eventualverbindlichkeiten (ohne CDS)	9.284
Andere Verpflichtungen	2.158
<b>Kreditgeschäft</b>	<b>114.007</b>

Die Forderungen an Kreditinstitute betreffen in Höhe von EUR 10.117 Mio. Hypothekendarlehen aus dem Deckungsstock der pbb. Die Chancen und Risiken aus diesen Hypothekendarlehen wurden synthetisch auf die FMS Wertmanagement übertragen, ohne dass das rechtliche Eigentum übertragen werden konnte.

In den Forderungen an Kunden sind Immobilienfinanzierungen in Höhe von EUR 10.622 Mio. und Kommunaldarlehen in Höhe von EUR 10.418 Mio. enthalten.

Im Rahmen der Vermögensübertragung von der HRE-Gruppe auf die FMS Wertmanagement wurde das wirtschaftliche Risiko aus bestimmten Risikopositionen in einem Volumen EUR 6.302 Mio. mittels Garantien im Sinne von § 8a Abs. 1 FMStFG abgesichert. Darüber hinaus bestehen Liquiditätsfazilitäten in Höhe von EUR 2.982 Mio. Die garantierten Vermögenswerte werden weiterhin bei der pbb bilanziert. Bei der Definition des Kreditgeschäfts wurden bei den Eventualverbindlichkeiten die Sicherungsgeberpositionen aus CDS nicht mit einbezogen, um eine Doppelerfassung des Kreditrisikos zu vermeiden.

Die anderen Verpflichtungen bestehen aus unwiderruflichen Kreditzusagen aus dem Hypothekengeschäft (EUR 2.033 Mio.) und aus dem Kommunalgeschäft (EUR 125 Mio.).

#### **Wertpapierbestände**

Der ausgewiesene Bestand der Wertpapiere beträgt zum Bilanzstichtag EUR 243.775 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 besitzen sowie die zurückerworbenen, eigenen Emissionen (EUR 115.744 Mio.) sind dem Liquiditätsbestand zugeordnet. Die Wertpapierbestände sind grundsätzlich mit Derivaten gegen Zinsänderungs- und Währungsrisiken abgesichert. Zur Verbesserung der Liquiditätsausstattung wurden Wertpapiere in Höhe von EUR 157.966 Mio. (Stichtagswert) in Pension gegeben.



#### *Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen*

Der in Höhe von EUR 323 Mio. ausgewiesene Buchwert der Beteiligungen und die Anteile an verbundenen Unternehmen betreffen die zum 1. Oktober 2010 von der HRE-Gruppe übertragenen Beteiligungen. Im Rumpfgeschäftsjahr wurde die Beteiligungsgesellschaft Zamara Investment Ltd. liquidiert. Die wesentlichen Beteiligungen betreffen die Investments in die Hypo Real Estate Capital Corp., New York, und WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld.

#### *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 Rumpfgeschäftsjahr eigene Emissionen mit einem Volumen von EUR 124.475 Mio. emittiert und übernommene, von der SoFFin garantierte Emissionen zurückgeführt. Von den zum 31. Dezember 2010 ausgewiesenen Verbrieften Verbindlichkeiten (EUR 139.651 Mio.) wurden eigene Emissionen in Höhe von EUR 115.744 Mio. inklusive 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“.

#### *Passive Abgrenzungsposten*

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten von insgesamt EUR 23.873 Mio. resultieren mit EUR 23.711 Mio. EUR aus derivativen Finanzinstrumenten, die von den abgebenden Einheiten der HRE-Gruppe auf Basis der zum 30. September 2010 bestehenden Buchwerte übertragen wurden. Die Buchwerte dieser Finanzinstrumente zum Zeitpunkt der Übertragung ergeben sich insbesondere aus den negativen Marktwerten von Finanzinstrumenten zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken. Darüber hinaus betreffen die passiven Rechnungsabgrenzungsposten mit EUR 154 Mio. Abgrenzungen im Zusammenhang mit dem Darlehensgeschäft (Damnum auf Forderungen).

#### *Eigenkapital*

Die Eigenkapitalausstattung der FMS Wertmanagement ist wie folgt strukturiert:

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

Die HRE hat zudem einen Anspruch gegen den SoFFin, der auf Einzahlung eines Betrags in Höhe von EUR 2,08 Mrd. in das Eigenkapital (§ 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB) gerichtet ist, auf die FMS Wertmanagement abgespalten. Dieser Anspruch steht allerdings noch unter der aufschiebenden Bedingung der – ggf. auch nur vorläufigen – beihilferechtlichen Zustimmung durch die Europäische Kommission zur vorgenannten Eigenkapitalzufuhr und unter der auflösenden Bedingung für den Fall, dass die Europäische Kommission diese Zustimmung endgültig versagt.

Ferner ist vorgesehen, dass die FMSA nach eigenem Ermessen gegenüber der HRE unter bestimmten Voraussetzungen eine Zahlungsaufgabe in Höhe von bis zu EUR 1,59 Mrd. zur Zahlung an die FMS Wertmanagement festsetzen kann, eine Zahlungsaufgabe war zum 31. Dezember 2010 nicht festgesetzt.



Gemäß § 7 Abs. 1 des Statuts der FMS Wertmanagement ist der SoFFin bis zur Auflösung der FMS Wertmanagement verpflichtet, (1) auf erstes Anfordern des Vorstands der FMS Wertmanagement die Beträge zu zahlen, die nach pflichtgemäßem Ermessen des Vorstands erforderlich sind, um sicherzustellen, dass die Abwicklungsanstalt jede ihrer Verbindlichkeiten pünktlich, jederzeit und vollständig erfüllen kann sowie (2) sämtliche Verluste der FMS Wertmanagement auszugleichen. Verluste im vorstehenden Sinne sind alle Beträge, die – wie vorstehend beschrieben – zur Sicherstellung der Erfüllung der Verbindlichkeiten der FMS Wertmanagement an diese zu zahlen sind und nicht unter den in § 7 Abs. 2 des Statuts genannten Voraussetzungen an den SoFFin zurückzahlen sind. Diese Verlustausgleichspflicht des SoFFin wurde durch die Aktivierung und ertragswirksame Erfassung eines Verlustausgleichsanspruchs in Höhe von EUR 3.039 Mio. bilanziert.

### Ertragslage

Die Ertragslage ist im Wesentlichen von den durchgeführten Bewertungsmaßnahmen und den laufenden Aufwendungen und Erträgen der von der HRE-Gruppe übernommenen Risikopositionen geprägt. Die aus den übertragenen Positionen resultierenden Aufwendungen und Erträge werden ab dem 1. Oktober 2010 für Rechnung der FMS Wertmanagement erfasst.

Im Rumpfgeschäftsjahr der FMS Wertmanagement vom 8. Juli 2010 bis zum 31. Dezember 2010 ergibt sich ein Ergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von EUR –3.041 Mio. Die FMS Wertmanagement hat zum 31. Dezember 2010 einen Anspruch gegen den SoFFin auf Verlustausgleich in Höhe von EUR 3.039 Mio. ertragswirksam erfasst. Danach ergibt sich ein Jahresfehlbetrag von EUR 2 Mio.

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



**Gewinn- und Verlustrechnung der FMS Wertmanagement  
für die Zeit vom 8. Juli 2010 bis zum 31. Dezember 2010**

	<b>8.7.2010 bis 31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Zinsüberschuss	146
Provisionsergebnis	-86
Sonstige betriebliche Erträge	16
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-129
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-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	-1.948
Erträge aus Zuschreibungen zu/Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	-1.023
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-3.041</b>
Sonstige Steuern	0
Erträge aus der Verlustübernahme	3.039
Jahresfehlbetrag	-2
<b>Bilanzverlust</b>	<b>-2</b>

**Zinsüberschuss**

Den Zinserträgen in Höhe von EUR 4.088 Mio. stehen Zinsaufwendungen in Höhe von EUR 3.942 Mio. gegenüber. Die Zinserträge im Zusammenhang mit derivativen Finanzinstrumenten belaufen sich auf EUR 2.542 Mio. Den Zinserträgen aus den derivativen Finanzinstrumenten stehen Zinsaufwendungen für derivative Finanzinstrumente in Höhe von EUR 2.791 Mio. gegenüber. Daneben sind Zinserträge aus Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 939 Mio. sowie aus dem Darlehensgeschäft in Höhe von EUR 455 Mio. enthalten. Diesen stehen Refinanzierungsaufwendungen im Wesentlichen resultierend aus Verbrieften Verbindlichkeiten sowie für Verbindlichkeiten aus Wertpapierpensionsgeschäften in Höhe von EUR 1.151 Mio. gegenüber.

**Provisionsergebnis**

Das negative Provisionsergebnis ist maßgeblich geprägt durch Provisionsaufwendungen für den SoFFin (EUR 110 Mio.) im Zusammenhang mit Garantien für die durch die HRE-Gruppe übertragenen Emissionen. 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. Davon wurden bis zum Jahresende 2010 EUR 109 Mrd. durch eigene FMS-Wertmanagement-Emissionen ersetzt und die nicht mehr benötigten SoFFin-Garantien Zug um Zug zurückgegeben.

Den Provisionsaufwendungen stehen im Wesentlichen sonstige Provisionserträge (EUR 18 Mio.) und vereinnahmte Bearbeitungsentgelte (EUR 8 Mio.) gegenüber.



### ***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 Rumpfgeschäftsjahr Abschlagszahlungen in Höhe von EUR 90 Mio. geleistet.

Im Rahmen der Gründung der FMS Wertmanagement sowie des Aufbaus des operativen Betriebs fielen Beratungskosten in Höhe von EUR 15 Mio. an. Die Beratungskosten sind, neben fachlicher Beratung, vor allem auf die Schließung operativer Lücken mangels eigenen Personals zurückzuführen. Die FMS Wertmanagement war personell zum Übertragungstichtag 1. Oktober 2010 noch deutlich unterbesetzt und musste daher Schlüsselfunktionen sowie operative Tätigkeiten auch durch externe Ressourcen abdecken. Dazu kam ein erhöhter Kostenaufwand im Rahmen rechtlicher Beratung in dem Zeitraum, in dem die FMS Wertmanagement mit der HRE die Kooperationsverträge bzgl. Portfolioverwaltung verhandelt und geschlossen hatte. Die Personalkosten für im Rumpfgeschäftsjahr 2010 bei der FMS Wertmanagement beschäftigten Mitarbeiter betragen EUR 2 Mio.

### ***Risikovorsorge und Abschreibungen auf Wertpapiere***

Im Rahmen der Beurteilung der Kreditrisiken hat die FMS Wertmanagement eine grundsätzliche Überprüfung des Gesamtportfolios vorgenommen und dabei einen Zuführungsbedarf an Einzelwertberichtigungen, Pauschalwertberichtigungen sowie Einzelrückstellungen in Höhe von EUR 1.839 Mio. ermittelt. Im Rumpfgeschäftsjahr 2010 wurden Abschreibungen auf wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere inklusive anteiliger Pauschalwertberichtigungen in Höhe von EUR 1.016 Mio. sowie auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve in Höhe von EUR 47 Mio. vorgenommen. In den Beträgen für das Kreditgeschäft und die Wertpapiere des Anlagevermögens sind pauschalierte Einzelwertberichtigungen von EUR 103 Mio. aus der gesonderten Beurteilung der Länderrisiken in den Portfolien enthalten, davon entfallen 84 Mio. auf Kreditrisiken und 19 Mio. auf Wertpapiere. Die Abschreibungen auf Wertpapiere entfallen im Wesentlichen auf inflationsindexierte Wertpapiere des Anlagevermögens mit langen Restlaufzeiten. Im Kreditgeschäft entfällt die Risikovorsorge vor allem auf Immobilienfinanzierungen und nicht europäische Infrastrukturkredite. Die Risikovorsorge für diese Engagements ist überwiegend durch eine Neueinschätzung der Sicherheitenwerte begründet.

### **Finanzlage**

Im Rahmen der Übertragung von Aktiv- und Passivbeständen von der HRE-Gruppe wurden auch Refinanzierungsmittel übertragen. Bei der Umstrukturierung der Refinanzierung wurde ein Teil dieser Bestände getilgt und durch neue Emissionen der FMS Wertmanagement ersetzt. Die FMS Wertmanagement emittierte im Rumpfgeschäftsjahr eigene Emissionen in Höhe von EUR 124.475 Mio. Zum 31. Dezember 2010 werden Verbriefte Verbindlichkeiten aus eigenen Emissionen der FMS Wertmanagement in Höhe von EUR 139.651 Mio. ausgewiesen. Hiervon wurden eigene Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 115.575 Mio. zurückgekauft und in der Bilanz unter den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren aktivisch ausgewiesen.



### ***Emissionsaktivitäten und Refinanzierung***

Die strategischen Entscheidungen zur Liquiditätsaufnahme werden im Ressort Treasury/Markets der FMS Wertmanagement nach Abstimmung mit den Gremien getroffen. Die operativen Handelsabschlüsse erfolgen im Bereich Treasury/Markets und Capital Markets Funding der FMS Wertmanagement. Buchungs- und Abwicklungsvorgänge werden im Rahmen des Kooperationsvertrages durch den Portfoliodienstleister erbracht.

Die FMS Wertmanagement hat einen detaillierten Refinanzierungsplan festgelegt, der alle Instrumente der Mittelaufnahme beinhaltet. Dieser wird regelmäßig überprüft und auf Basis von Erfahrungswerten sowie Investorenfeedback den Marktgegebenheiten angepasst. Für die Erstellung der Dokumentation und der Emissionsprogramme werden externe Rechtsanwälte hinzugezogen.

Die FMS Wertmanagement refinanzierte sich zum Jahresende 2010 durch besicherte Geldmarktgeschäfte (Wertpapierpensionsgeschäfte/Repogeschäfte), durch ein für den US-Markt aufgelegtes USD-ABCP Programm (vorgesehenes Gesamtvolumen US 20 Mrd.; Volumen zum 31. Dezember 2010 USD 2,68 Mrd.) zur Refinanzierung diverser Aktiva sowie durch sonstige Geldmarkt- und Zentralbankaufnahmen. Das ausstehende Volumen zum 31. Dezember 2010 betrug USD 2,68 Mrd. Darüber hinaus wurden erste externe Kapitalmarktplatzierungen in Höhe von EUR 0,2 Mrd. getätigt, und es bestand eine syndizierte Konsortialfinanzierung „BLUE“ in Höhe von EUR 16 Mrd. Hierbei handelt es sich um langfristige Refinanzierungsaufnahmen bei Bankpartnern und Investoren.

Im Zuge der Portfolioübernahme wurden durch den SoFFin garantierte Emissionen in Höhe von EUR 124 Mrd. von der HRE-Gruppe übernommen. Davon wurden bis zum Jahresende EUR 109 Mrd. durch eigene FMS-Wertmanagement-Emissionen ersetzt und die nicht mehr benötigten SoFFin-Garantien Zug um Zug zurückgegeben. Die FMS-Wertmanagement-Emissionen dienen ab diesem Zeitpunkt zur Besicherung der Mittelaufnahmen bei der Zentralbank. Da die FMS-Wertmanagement-Emissionen EZB-fähig sind, hat die FMS Wertmanagement eigene Emissionen im Pfanddepot der EZB hinterlegt und dafür Liquidität im Rahmen der Offenmarktgeschäfte der EZB aufgenommen. Der technische Bieterprozess wird dabei durch die pbb durchgeführt, da die FMS Wertmanagement keine Banklizenz besitzt und somit nicht direkt bei der EZB für Offenmarktgeschäfte bieten kann.

Der Refinanzierungsbedarf in Fremdwährungen wurde über Wertpapierpensionsgeschäfte und erste Ziehungen aus dem US-ABCP-Programm abgedeckt.

### **Gesamtaussage**

Die FMS Wertmanagement weist für das Rumpfgeschäftsjahr vom 8. Juli 2010 bis 31. Dezember 2010 ein negatives Ergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von EUR 3.041 Mio. aus. Dieses Ergebnis resultiert im Wesentlichen aus Aufwendungen aus der Zuführung zur Risikovorsorge sowie Abschreibungen auf Wertpapiere. Nach Aufwendungen für Steuern und unter Berücksichtigung der Erträge aus dem Verlustausgleichsanspruch gegenüber dem SoFFin ergibt sich für die FMS Wertmanagement ein Jahresfehlbetrag in Höhe des ausgewiesenen Eigenkapitals von EUR 2 Mio.



## Risikobericht

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

In den Darstellungen im Risikobericht sind alle Risikopositionen berücksichtigt, soweit das wirtschaftliche Eigentum bei der FMS Wertmanagement liegt. Dies umfasst auch Forderungen von Tochtergesellschaften an Dritte, bei denen die FMS Wertmanagement im Rahmen der Refinanzierung der Tochtergesellschaften das gesamte Ausfallrisiko unmittelbar oder mittelbar übernommen hat sowie Risikopositionen, deren Risiko aus unterschiedlichen Gründen nicht direkt, sondern z. B. über eine Garantie übertragen wurde. Im Rahmen der Darstellung wurde nicht zwischen bilanzwirksamen (Forderungen, Wertpapiere) und bilanzunwirksamen (insbesondere Garantien, Kreditzusagen) Transaktionen unterschieden. Im Übrigen entspricht die zahlenmäßige Darstellung der Darstellung im Jahresabwicklungsbericht.

### Grundlagen des Risikomanagements

Das Risikomanagement erfolgt auf der Grundlage des Abwicklungsplans, der neben strategischen Leitlinien zur Abwicklung insbesondere eine Risikostrategie, Konzepte für die Refinanzierung sowie für die Hedging-Aktivitäten der FMS Wertmanagement enthält. Die wesentlichen Funktionen und Instrumente des Risikocontrollings konnten im Rumpfgeschäftsjahr 2010 sowie im ersten Quartal 2011 weitgehend aufgebaut werden. Hierzu gehören umfassende Instrumentarien zur Risikosteuerung und zum Risikomonitoring – insbesondere die Einführung von Limit- und Reportingsystemen für Marktpreis- sowie Kontrahenten- und Liquiditätsrisiken. Die für das Geschäftsjahr 2010 in diesem Zusammenhang gesetzten Ziele zur Umsetzung sind vollumfänglich erreicht worden.

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



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

Die Risikostrategie ist unmittelbar abgeleitet aus der im Statut festgelegten Zielsetzung der FMS Wertmanagement und den risikostrategischen Leitlinien, wie diese im Abwicklungsplan als Konkretisierung der Geschäftsstrategie, bezogen auf die mit der Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken, definiert sind. Als Abwicklungsanstalt verfolgt die FMS Wertmanagement eine Strategie des gewinnorientierten und damit wertmaximierenden Abbaus des Portfolios. Als Nebenbedingungen bei der Risikoreduzierung sind Wirtschaftlichkeit und operative Umsetzbarkeit der Risikosteuerungsmaßnahmen zu berücksichtigen. Die Risikotoleranz der FMS Wertmanagement ist im Abwicklungsplan und der Geschäftsstrategie dokumentiert.

Zusätzliche Risikokonzentrationen durch selektives Neugeschäft mit Kapitalmarktkontrahenten sind ebenso wie zusätzliche Risiken durch den einseitigen Abbau von insbesondere gegen Marktpreisrisiken abgesicherten Positionen ohne Anpassung der Sicherungsgeschäfte zu vermeiden. Für eine weitere Detaillierung beschließt die FMS Wertmanagement Einzelstrategien für die fünf relevanten Risikokategorien Adressenausfallrisiko (differenziert in Kreditrisiko und Kontrahentenrisiko), Marktpreisrisiko, Liquiditätsrisiko, Operationelles Risiko und Sonstiges Risiko.

Aufgrund der Nichtanwendbarkeit von Kapitalunterlegungsvorschriften des KWG, der fehlenden Verpflichtung zur Erstellung einer Risikotragfähigkeitsrechnung und zur Steuerung auf Basis ökonomischen Kapitals gemäß den Vorgaben der MaRisk ergeben sich Erleichterungen im Berichtswesen. Das Risikomanagement der FMS Wertmanagement ist insbesondere darauf ausgerichtet, die Inanspruchnahme der Verlustausgleichspflicht des SoFFin zu vermeiden bzw. auf das Unvermeidbare zu begrenzen.

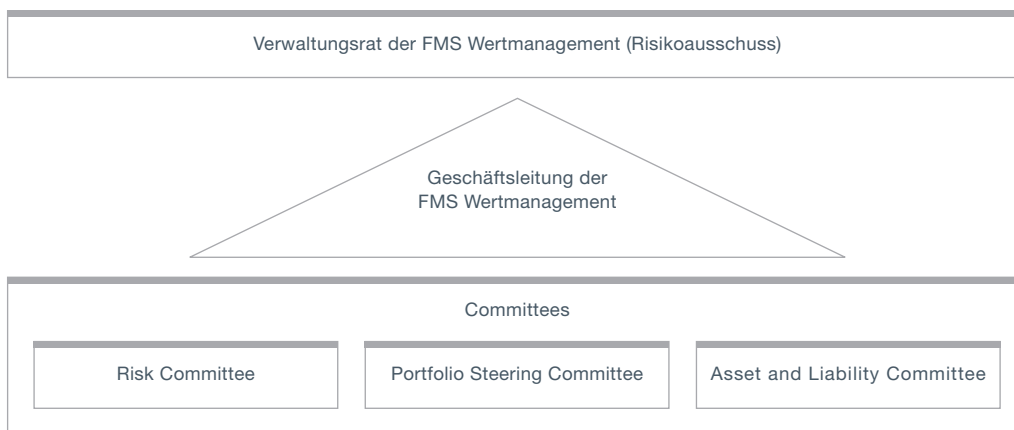
Die Risikostrategie ist von der Geschäftsleitung zu beschließen und wird dem Verwaltungsrat der FMS Wertmanagement zur Kenntnis vorgelegt. Die Risikostrategie wird regelmäßig (mindestens jährlich) überprüft und bei Bedarf aktualisiert. Änderungen der Risikostrategie müssen von der Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement beschlossen werden. Die FMS Wertmanagement hat sich im Rumpfgeschäftsjahr an der Risikostrategie im Abwicklungsplan orientiert. Eine überarbeitete Risikostrategie ist von der Geschäftsleitung am 29. März 2011 beschlossen worden.

### **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 hat die FMS Wertmanagement 2010 die folgenden drei Committees eingerichtet:



### Committees der FMS Wertmanagement



Die wesentlichen Funktionen und Aufgaben der Committees sind die folgenden:

Das *Risk Committee* ist das operative Kreditentscheidungsgremium auf Leitungsebene der FMS Wertmanagement. Stimmberechtigt sind die Mitglieder der Geschäftsleitung, bei Abwesenheit ihre Vertreter, im Rahmen der gültigen Vertretungsregeln. Das Risk Committee trifft Einzelkreditentscheidungen, die aufgrund ihrer Risikorelevanz auf Geschäftsleitungsebene entschieden werden müssen.

Das *Portfolio Steering Committee* ist ein strategisches Diskussions- und Entscheidungsforum auf Leitungsebene, in dem insbesondere folgende Entscheidungen getroffen werden:

- ◆ Anpassungen des Abwicklungsplans unter Genehmigung von Verwaltungsrat und FMSA
- ◆ Bildung von Einzel- und Pauschalwertberichtigungen
- ◆ Methodikanpassungen (für alle Risikoarten)
- ◆ Strategische Entscheidungen für Segmente, z. B. Regionen, Assetklassen, etc.
- ◆ Generelle Risikosteuerung

Stimmberechtigt sind die Mitglieder der Geschäftsleitung, bei Abwesenheit ihre Vertreter.

Das *Asset and Liability Committee* (ALCO) dient der Geschäftsleitung als zentrales Informations-, Überwachungs- und Steuerungsgremium hinsichtlich strategischer Entscheidungen über Bilanz- und Risikostruktur (Liquiditäts- und Marktrisiken) der FMS Wertmanagement. Stimmberechtigt sind die Mitglieder der Geschäftsleitung, bei Abwesenheit ihre Vertreter, im Rahmen der gültigen Vertretungsregeln. Zu den wesentlichen Aufgaben des ALCO gehören die Überwachung der Geschäftsentwicklung und Bilanzstruktur im Hinblick auf den Abwicklungsplan, die Diskussion der Liquiditäts- und Marktrisikoposition einschließlich Verabschiedung erforderlicher Refinanzierungs- und Hedgingstrategien sowie die Festlegung von Limiten, Grundsätzen und Richtlinien, insbesondere zur Methodik der Risikomessung für Markt- und Liquiditätsrisiken.



Der *Risikoausschuss des Verwaltungsrats* dient in Bezug auf das Kredit- und Portfoliomanagement als Entscheidungsgremium des Verwaltungsrats über Einzelfallentscheidungen von besonderer Risikorelevanz, besonders großen, erfolgswirksamen Auswirkungen oder wesentlicher strategischer Bedeutung. Aufgabe des Risikoausschusses ist die Überprüfung und Entscheidung von Transaktionen und einzelengagementbezogenen Maßnahmen, Strategien und Zielen hinsichtlich des Portfolioabbaus sowie das Monitoring von relevanten Portfolioentscheidungen. Außerdem berät der Risikoausschuss die FMS Wertmanagement in portfoliostrategischen und risikorelevanten Fragestellungen.

Das Risikocontrolling unterliegt künftig ebenfalls Prüfungen der Internen Revision. Im Rumpfgeschäftsjahr war ein Revisionsbeauftragter benannt. Die aktive Tätigkeit wurde ab 2011 vollumfänglich aufgenommen. Die Prüfungen der Internen Revision (Audit) umfassen künftig die risikoorientierte und prozessunabhängige Prüfung der Wirksamkeit und Angemessenheit des Risikomanagements im Allgemeinen und des Internen Kontrollsystems (IKS) im Besonderen.

Die FMS Wertmanagement hat die Aufgaben der Internen Revision in Bezug auf das vom Portfoliodienstleister betreute Risikovermögen der FMS Wertmanagement auf die Abteilung Group Internal Audit des Portfoliodienstleisters übertragen. Diese Bereiche werden in Übereinstimmung mit den MaRisk durch den Leiter der Abteilung Audit (Bereich Legal, Audit & Compliance) der FMS Wertmanagement als Revisionsbeauftragtem überwacht. Die nicht an den Portfoliodienstleister ausgelagerten Aktivitäten der FMS Wertmanagement werden von der Abteilung Audit der FMS Wertmanagement, ggf. unter Einbeziehung externer Dienstleister, geprüft.

Systemseitig nutzt die FMS Wertmanagement die vorhandenen Systeme des Portfoliodienstleisters und hat diese bzw. wird diese an ihre speziellen Bedürfnisse anpassen. Die Systeme unterstützen das Management der Adressenausfall-, Marktpreis-, Liquiditäts-, Operationellen und Sonstigen Risiken.

### Grundsätze des Risikomanagements

Das Risikomanagement umfasst die Identifikation, Analyse und Bewertung, Steuerung sowie Überwachung und Reporting aller mit der Geschäftstätigkeit der FMS Wertmanagement verbundenen Risiken. Für das Portfolio und die Geschäftsaktivitäten der FMS Wertmanagement bestehen folgende Risiken, die aktiv gesteuert und überwacht werden:

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

Eine regelmäßige, jährliche Risikoinventur ist künftig als Teil des Prozesses zur gesamthafter Überprüfung und Anpassung der Risikostrategie und des Abwicklungsplans vorgesehen. Für das Rumpfgeschäftsjahr umfasst der Abwicklungsplan die wesentlichen Elemente einer Risikoinventur.

Nach Art, Umfang und Komplexität des übertragenen Portfolios stellt das Adressenausfallrisiko in Form des Kreditrisikos die wesentliche Risikoart für die FMS Wertmanagement dar. Darüber hinaus werden insbesondere Kontrahenten-, Marktpreis-, Liquiditäts- und Operationelle Risiken



aktiv limitiert, gesteuert und überwacht. Die Überwachung und die Steuerung der Kreditrisiken erfolgen im Rahmen der Abwicklungsstrategien für die einzelnen Abwicklungs-Cluster innerhalb der Segmente. Das Risikomanagement der Kontrahenten-, Marktpreis-, Liquiditäts-, Operationellen und Sonstigen Risiken erfolgt übergreifend für das Gesamtportfolio der FMS Wertmanagement, unabhängig von den Abwicklungs-Clustern.

Grundsätzlich übernimmt die FMS Wertmanagement in vollem Umfang die Steuerungs- und Überwachungsfunktion. Über Leistungsscheine hat die FMS Wertmanagement verschiedene Aufgaben an einen Portfoliodienstleister ausgelagert. Der Portfoliodienstleister hat jedoch nur in sehr eingeschränktem Maß eigene Entscheidungskompetenzen.

### Adressenausfallrisiken

Das Adressenausfallrisiko der FMS Wertmanagement umfasst insbesondere das Kreditrisiko aus Wertpapieren und Darlehen, das Kontrahentenrisiko sowie das Länderrisiko:

- ◆ Das Kreditrisiko umfasst das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht nachkommen kann (z. B. Risiko des Ausfalls eines Darlehensschuldners oder eines Anleiheemittenten; Risiko bei der Verwertung von Sicherheiten). Das Kreditrisiko beinhaltet das Kreditausfallrisiko (Risiko von Bonitätsverschlechterungen oder Ausfällen von Kreditnehmern) und das Emittentenrisiko (Risiko von Bonitätsverschlechterungen oder Ausfällen von Wertpapieremittenten).
- ◆ Das Kontrahentenrisiko umfasst das Risiko, dass durch den Ausfall eines Vertragspartners ein unrealisierter Gewinn aus schwebenden Geschäften nicht mehr vereinnahmt werden kann. Das Kontrahentenrisiko beinhaltet das Wiedereindeckungs- und das Erfüllungsrisiko.
  - Wiedereindeckungsrisiko: Beim Ausfall des Kontrahenten muss der Kontrakt zu im Vergleich zum Einstand ungünstigeren Konditionen ersetzt werden.
  - Erfüllungsrisiko: Die FMS Wertmanagement liefert einen verkauften Vermögenswert an einen Kontrahenten bzw. leistet eine Zahlung, erhält den gekauften Vermögenswert beziehungsweise eine Zahlungsforderung aber nicht.

Darüber hinaus bestehen für die FMS Wertmanagement Länderrisiken in Form von Staatsrisiken sowie als Transfer- und Konvertierungsrisiken. Ein Staatsrisiko besteht bei einer Verschlechterung der Bonität (einschließlich Ausfall) eines Landes und der damit verbundenen Unfähigkeit oder Unwilligkeit, Verbindlichkeiten gegenüber der FMS Wertmanagement zu begleichen. Das Transfer- und Konvertierungsrisiko umfasst Kredit- oder Kontrahentenrisiken, die nicht beim Vertragspartner selbst, sondern nur aufgrund seines Sitzes im Ausland entstehen. Aufgrund krisenhafter politischer oder ökonomischer Entwicklungen in diesem Land kann es zu Transferproblemen und somit zu zusätzlichen Adressenausfallrisiken kommen. Weiterhin bestehen Beteiligungsrisiken bei Tochter- bzw. Beteiligungsgesellschaften (vgl. hierzu Sonstige Risiken).

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. Ausnahmen hiervon sind Zwangsprolongationen, Rettungserwerbe und Stabilisierungsmaßnahmen, die im Rahmen von Einzelfallentscheidungen zur Verbesserung der Risikosituation der FMS Wertmanagement getroffen werden.



Die Aufbauorganisation vom Kreditportfoliomanagement der FMS Wertmanagement umfasst die folgenden vier Bereiche:

- ◆ Der Bereich Structured Products ist im Ressort CRO angesiedelt. Der Bereich betreut insbesondere die übernommenen Risikopositionen aus strukturierten Produkten.
- ◆ Der Bereich Global Credit Management ist im Ressort CRO angesiedelt. Seine Hauptaufgaben sind die Einzel- und Portfolioentscheidungen im Zusammenhang mit Kreditrisiken und Wertpapieren.
- ◆ Der Bereich Global Workout im Ressort CRO befasst sich mit dem Management von Risikopositionen, bei denen Risiken schlagend wurden. Dies umfasst unter anderem die Betreuung von leistungsgestörten Krediten.
- ◆ Der Bereich Credit Markets ist im Ressort Treasury/Markets angesiedelt; ihm ist die Abteilung Market Desk Credits untergeordnet. Der Bereich Credit Markets ist verantwortlich für das Management eines Teils der handelbaren Wertpapiere. Darüber hinaus hat Credit Markets eine Advisory-Funktion für gewisse Asset-Klassen.

### ***Risikoidentifikation***

Mit Hilfe eines Katalogs von Frühwarnindikatoren werden Kreditengagements zur frühzeitigen Identifizierung problembehafteter Engagements durch den Portfoliodienstleister kontinuierlich überwacht. Dabei werden Kreditengagements eingeordnet, in die im Sinne einer weiteren Verschlechterung des Engagements aufeinanderfolgenden Kategorien „Watchlist“, „Restructuring“ und „Workout“ (vgl. Definitionen im Abschnitt zu Watchlist und Problem-Assets). Engagements werden in den Kategorien „Watchlist“ und „Restructuring“ entsprechend der genannten Reihenfolge zunehmend intensiver betreut, um Risiken frühzeitiger zu erkennen und Maßnahmen zur Risikoreduzierung einleiten zu können. Daneben werden sogenannte Critical Facilities auf monatlicher Basis intensiv überwacht.

In Einzelfällen werden zudem zur Identifizierung problembehafteter Engagements sowie zur Risikobewertung Gutachten und Einschätzungen externer Sachverständiger einbezogen, die als Vergleichsbasis zur Überprüfung der internen Einschätzungen herangezogen werden. Maßnahmen zur Verlustbegrenzung bzw. Verlustvermeidung werden insbesondere vom Portfolio Steering Committee der FMS Wertmanagement beschlossen.

### ***Risikoanalyse und -bewertung***

Auf Portfolioebene erfolgt die Bewertung des Adressenausfallrisikos mit marktkonformen Methoden auf Basis von „Basel II“-konformen Parametrisierungen. Die Ermittlung der Ausfallwahrscheinlichkeiten basiert auf internen und aufseiten des Dienstleisters aufsichtsrechtlich abgenommenen Ratingmodellen des Portfoliodienstleisters, bei denen nach Kunden- und Produkttypen unterschieden wird. Alle Modelle werden jährlich validiert. LGD-Werte werden ebenfalls auf Basis segmentspezifischer interner LGD-Modelle des Portfoliodienstleisters berechnet.

Als Risikogröße für ein Verlustbudget über einen längeren Zeitraum wurde der erwartete Verlust (EL: Expected Loss) für das Abbauportfolio für einen Zeitraum von zehn Jahren festgelegt. Für jedes Abwicklungs-Cluster ist für diesen Zeitraum der auf Basis von Risikoparametern geschätzte, kumulative EL im Sinne eines Verlustbudgets ausgewiesen. Die relevanten Risikoparameter sind



die Ausfallwahrscheinlichkeit (PD: Probability of Default), das risikorelevante Exposure (EaD: Exposure at Default) und der relevante Verlustbetrag bei Ausfall (LGD: Loss given Default). Durch Vergleich der realisierten Verluste während der 10-Jahres-Abwicklungsperiode mit dem prognostizierten kumulativen EL bis zum Ende der Abwicklungsperiode überwacht die FMS Wertmanagement die Auslastung der Verlustbudgets in jedem Abwicklungs-Cluster. Zusätzlich zur Berechnung und Überwachung des EL im Sinne eines Verlustbudgets verwendet die FMS Wertmanagement zur Bestimmung des unerwarteten Verlusts weitere marktübliche Modelle, die sich im Rumpfgeschäftsjahr noch im Aufbau befanden.

Auf *Einzelgeschäftsebene* bestimmen die Richtlinien des Portfoliodienstleisters zu den Kreditprozessen die notwendigen Schritte der Risikoprüfung, insbesondere im Rahmen der turnusmäßigen Überwachung (u. a. jährliche Wiedervorlage, Überprüfung von Waiver Requests), bei Prolongationen sowie bei der Übergabe in die Intensivbetreuung bzw. Abwicklung.

Zusätzlich werden auf Portfolio- und auf Einzelgeschäftsebene Stresstests durch die Abteilung Risk Management & Control des Portfoliodienstleisters sowie einzelner CRM-Abteilungen des Portfoliodienstleisters durchgeführt. Auf Portfolioebene finden diese Stresstests regelmäßig (mindestens jährlich) im Rahmen der Risikokostenplanung statt. Anhand eines Most-likely- und eines Adverse-Szenarios werden für die unterschiedlichen Portfoliomanagement-Einheiten (Commercial Real Estate/Workout, Infrastructure und Value Management (Public Sector/Structured Products)) Stresssituationen für die Hauptrisikoparameter wie z. B. PD oder LGD unterstellt und die Auswirkungen auf den EL gemessen. Darüber hinaus werden auf Einzelgeschäftsebene im Rahmen von Cashflow-Forecasts ebenfalls Stress-Szenarien definiert und die Auswirkungen auf das vorhandene Kreditrisiko gemessen.

### **Risikosteuerung**

Verantwortlich für die Risikosteuerung ist das Kreditportfoliomanagement der FMS Wertmanagement, das in den Bereichen Structured Products, Global Credit Management, Global Workout und Credit Markets liegt. Als wichtigste Steuerungsmaßnahmen für Kreditrisiken stehen der FMS Wertmanagement die Restrukturierung von Engagements und der Verkauf von Krediten zur Verfügung.

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

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



Die FMS Wertmanagement hat im Rumpfgeschäftsjahr 2010 begonnen, Limite und Positionen aktiv zu überwachen und zu steuern. Die Steuerung wurde im ersten Quartal 2011 weiter verfeinert. Hierbei wird das Kontrahentenrisiko in zwei Dimensionen betrachtet.

- ◆ *Kontrahentenrisiken mit Kunden aus den Abbauportfolien:* Zu den übertragenen Risikopositionen gehören auch Derivate mit Kunden in Verbindung mit Kreditgeschäften. Diese Positionen werden zur Überwachung von potenziellen Risikoausweitungen aufgrund veränderter Marktbedingungen limitiert. Ausnahmen bilden beispielsweise ökonomisch erforderliche Stabilisierungsmaßnahmen und damit eventuell einhergehende Ausweitung von Exposures. Diese bedürfen entsprechend der Kompetenzordnung einer Kreditentscheidung als auch einer Genehmigung entsprechend den im Statut festgelegten Governance Prozessen.
- ◆ *Kontrahentenrisiken mit Kapitalmarktpartnern:* Treasury muss zur Steuerung der Risikoposition und der Liquidität der FMS-Wertmanagement-Geldmarktgeschäfte, -Derivate und -Repogeschäfte abschließen. Um diese Geschäftsaktivitäten zu steuern, sind Limite erforderlich, um dem Treasury einerseits ausreichend Flexibilität zu geben und andererseits die notwendige Überwachung durch das Risikocontrolling zu ermöglichen. Die Aktivitäten des Treasury beschränken sich auf einen definierten Kreis relevanter Adressen (Positivliste) und unterliegen einem unabhängigen Limitüberwachungs- und Eskalationsprozess.

### ***Risikoüberwachung und -reporting***

Die Kreditrisiken werden auf Portfolioebene gemäß 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 Eskalationsprozess stellt ab 2011 eine zeitnahe Reaktion und Kommunikation an die Geschäftsleitung bei eventueller Limitüberschreitung sicher.

### ***Risikoposition***

Das Kreditportfolio der FMS Wertmanagement wurde in der Berichtsperiode auf Basis von drei Segmenten gesteuert (vgl. Abschnitt Übertragung Portfolio). 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 das 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 EL für das gesamte Portfolio für einen Zeitraum von einem Jahr sowie auf die Laufzeit der Risikopositionen berechnet. Eine Ausnahme bilden hier die Risikopositionen, für die bereits Risikovorsorge durch die pbb/Depfa Bank plc (vor Übertragung) oder durch die FMS Wertmanagement gebildet wurde, für



die kein EL berechnet wird. Der EL, der sich aus der jährlichen Ausfallwahrscheinlichkeit (PD), der Verlusthöhe im Falle des Ausfalls (LGD) und risikorelevanten Exposure (EaD) ergibt, beträgt zum 31. Dezember 2010, unter Anwendung der nach Basel II vorgegebenen Parameter inkl. Derivaten, EUR 805,4 Mio.

Aufteilung des EaD sowie des EL des Kreditportfolios<sup>4</sup> auf die einzelnen Segmente:

31.12.2010 in Mio. EUR	Commercial Real Estate /Workout		Value Management (Public Sector/ Structured Products)		Infrastructure		Summe (ohne Derivate)	Derivate
		davon Assets mit Einzelwert- berichtigungen seit 1.10.2010		davon Assets mit Einzelwert- berichtigungen		davon Assets mit Einzelwert- berichtigungen		
EaD	26.236,4	4.392,9	139.792,9	552,7	20.970,5	3.092,7	186.999,8	21.094,0
EL	463,3	0	115,8	0	85,3	0	664,4	141,0

Zum 31. Dezember 2010 beträgt das EaD der im Abwicklungsbericht ausgewiesenen Risikopositionen (ohne Derivate) EUR 187,0 Mrd. Nicht enthalten sind Forderungen gegenüber der Depfa Bank plc und der pbb, die aus der Art des Transfers (z. B. Liquiditätsfazilitäten für die Depfa Bank plc zur Refinanzierung der risikotechnisch übertragenen Derivate über EUR 12,0 Mrd. EaD mit einem EL von EUR 0,9 Mio.), aus ehemaligen Intragroup-Geschäften der pbb mit der Depfa Bank plc (EUR 1,4 Mrd. EaD mit einem EL von EUR 0,1 Mio.) oder dem Weg der Refinanzierung der FMS Wertmanagement (Forderungen aus Repogeschäften über die pbb sowie die entsprechend hinterlegten Cash Collaterals EUR 67,9 Mrd. EaD mit einem EL über EUR 16,7 Mio.) vorübergehend entstanden sind. Mit Ablösung der bestehenden, nur risikotechnisch durch sogenannte Back-to-back-Geschäfte mit der Depfa Bank plc bzw. der pbb übertragenen Derivatekontrakte durch neue Derivateverträge der FMS Wertmanagement sowie der direkten Refinanzierung der FMS Wertmanagement über den Kapitalmarkt werden sich die Forderungen gegenüber der Depfa Bank plc und der pbb, die noch aus dem Transferprozess resultieren, sukzessive reduzieren. Da diese Geschäfte nicht zum übertragenen Abwicklungsportfolio gehören, sind sie nicht in den nachfolgenden Portfoliodarstellungen enthalten.

Die Derivate weisen auf Basis des Abwicklungsberichts zum 31. Dezember 2010 insgesamt ein EaD von EUR 21,1 Mrd. auf. Diese verteilen sich mit EUR 13,4 Mrd. auf Zins- und Währungsabsicherungsgeschäfte, mit EUR 5,6 Mrd. auf Kreditderivate sowie mit EUR 2,1 Mrd. auf Kundenderivate.

Die *Ratingverteilung* des Portfolios zeigt, bedingt durch den hohen Anteil an Kreditnehmern aus dem öffentlichen Sektor, mit 80 % einen hohen Anteil im Investmentgrade (Ratingstufen AAA bis BBB-).

<sup>4</sup> Im Segment Value Management (Public Sector/Structured Products) erfolgt der Ausweis der Assets mit Einzelwertberichtigung ohne die Octagon Note.



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

31.12.2010 EaD (in Mrd. EUR)	Commercial Real Estate/Workout	Value Management (Public Sector/ Structured Products)	Infrastructure	Summe
<b>Gesamt</b>	<b>26,2</b>	<b>139,8</b>	<b>21,0</b>	<b>187,0</b>
AAA bis A-	0,4	118,0	8,4	126,8
BBB+ bis BBB-	1,3	17,5	4,4	23,2
BB+ bis BB-	7,2	2,2	3,8	13,2
B+ bis B-	8,2	0,6	1,0	9,9
CCC+ bis CCC-	0,3	0,6	0,2	1,1
D	8,8	0,8	3,2	12,8

Die Verteilung des Kreditportfolios nach *Ländern und Regionen* ist durch einen hohen europäischen Anteil (EUR 131,7 Mrd.) geprägt.

Im Segment Commercial Real Estate/Workout entfallen EUR 9,0 Mrd. auf Finanzierungen deutscher Objekte EUR 3,1 Mrd. dieser Finanzierungen befinden sich in der Intensivbetreuung. Immobilienfinanzierungen von Objekten in den PIIGS-Staaten, deren Immobilienmärkte nach wie vor von der Wirtschaftskrise geprägt sind, machen mit EUR 1,8 Mrd. einen geringeren Anteil aus. Das US-Real-Estate-Portfolio mit über EUR 5,1 Mrd. besteht zu einem großen Teil aus Immobilienfinanzierungen, die aufgrund des Risikogehalts einer intensiveren Begleitung und Überwachung unterliegen. Mehr als die Hälfte des US-Real-Estate-Portfolios ist als „Watchlist“ oder „Problem-Asset“ („Restructuring“ oder „Workout“) eingestuft. Die Region „Rest of Europe“ umfasst Finanzierungen in Frankreich (EUR 2,0 Mrd.), in den Niederlanden (EUR 0,9 Mrd.) sowie in Russland (EUR 0,7 Mrd.) als größte Positionen.

Im Segment Value Management (Public Sector/Structured Products) konzentriert sich das Portfolio (EaD insgesamt EUR 139,8 Mrd.) mit einem EaD von EUR 113,6 Mrd. auf Finanzierungen mit kommunalen, staatlichen Kontrahenten oder anderen öffentlichen Emittenten. Hierbei entfällt ein Anteil von EUR 50,1 Mrd. auf die sogenannten PIIGS-Staaten, die mit EUR 29,3 Mrd. eine Restlaufzeit von mehr als 20 Jahren (insbesondere Italien EUR 23,3 Mrd. EaD, Griechenland EUR 3,4 Mrd. EaD und Spanien EUR 2,1 Mrd. EaD) aufweisen. Angesichts der hohen Verschuldungsquote der öffentlichen Haushalte beinhalten besonders die langen Restlaufzeiten ein erhöhtes Risiko. Zudem bestehen Forderungen an öffentliche Emittenten der USA in Höhe von EUR 20,4 Mrd., in dem auch EUR 9,8 Mrd. Verbriefungen von FFELP<sup>5</sup> Student Loans enthalten sind, die mit EUR 6,5 Mrd. ebenfalls eine Restlaufzeit von über 20 Jahren ausweisen.

Im Segment Infrastructure, das aufgrund der Cashflow-basierten Finanzierungen besonders konjunktursensitiv ist, liegt der Schwerpunkt mit knapp der Hälfte des EaD (EUR 10,4 Mrd.) in Großbritannien. Hierbei handelt es sich um die Finanzierung langfristiger Projekte im öffentlichen Interesse, wie beispielsweise dem Bau von Infrastrukturanlagen, wovon EUR 7,6 Mrd. EaD eine

<sup>5</sup> Federal Family Education Loan Program



Restlaufzeit haben, die über 2040 hinausgeht. Der Cashflow der finanzierten Infrastrukturprojekte ist meist direkt vom Nutzungsumfang der einzelnen Anlagen, wie beispielsweise Autobahnen, abhängig. Dabei wirkt sich die noch zögerliche Erholung der britischen Volkswirtschaft, zusammen mit Steuererhöhungen, hoher Arbeitslosigkeit sowie hoher Inflation, belastend aus. Der hieraus resultierende, erhöhte Risikogehalt der Forderungen wird intensiv überwacht.

Aufteilung des Kreditportfolios nach Ländern bzw. Regionen<sup>6</sup>:

31.12.2010 EaD (in Mrd. EUR)		Commercial Real Estate/ Workout	Value Management (Public Sector/ Structured Products)	Infrastructure	Summe
<b>Gesamtportfolio</b>		<b>26,2</b>	<b>139,8</b>	<b>21,0</b>	<b>187,0</b>
Deutschland		9,0	6,9	0,4	16,3
USA		5,1	24,4	2,2	31,7
Großbritannien		2,3	11,5	10,4	24,2
PIIGS	Italien	0,5	33,4	0,7	34,6
	Spanien	1,1	10,3	0,4	11,8
	Griechenland	0	10,8	0	10,8
	Irland	0,1	2,2	0,2	2,5
	Portugal	0,1	2,2	0,1	2,4
Japan		0,6	10,0	0,1	10,7
Asien (ex Japan)		0,6	2,6	0,3	3,5
Rest of Europe		6,1	21,4	1,6	29,2
Rest of World		0,7	4,0	4,6	9,3

Die *Restlaufzeiten* (nach Konditionsbindungsende) im Commercial Real Estate/Workout-Portfolio liegen mit einem Schwerpunkt in den nächsten vier Jahren im mittelfristigen Bereich. Regional entfallen von den zwischen 2011 und 2015 zur Konditionenanpassung anstehenden Krediten EUR 5,4 Mrd. auf Deutschland, EUR 4,0 Mrd. auf Finanzierungen in den USA, gefolgt von EUR 2,0 Mrd. in Großbritannien.

Im Value Management (Public Sector/Structured Products) besitzen Risikopositionen mit einem EaD in Höhe von EUR 60,1 Mrd. eine Restlaufzeit von mindestens 20 Jahren. Hiervon entfallen EUR 23,5 Mrd. auf Italien sowie EUR 12,1 Mrd. auf die USA.

Im Segment Infrastructure haben EUR 9,2 Mrd. bzw. fast 44 % des EaD eine Fälligkeit, die über 2040 hinausgeht. Davon betreffen mit einem EaD von EUR 7,6 Mrd. Finanzierungen in Großbritannien, wovon EUR 5,1 Mrd. als Investmentgrade eingestuft sind und EUR 2,5 Mrd. den Problem-Assets zugeordnet sind.

<sup>6</sup> Ohne Derivate in Höhe von EUR 21,1 Mrd. EaD



Aufteilung des Kreditportfolios nach Restlaufzeiten<sup>7</sup>

31.12.2010 EaD (in Mrd. EUR)	Commercial Real Estate/Workout	Value Management (Public Sector/ Structured Products)	Infrastructure	Summe
<b>Gesamtportfolio</b>	<b>26,2</b>	<b>139,8</b>	<b>21,0</b>	<b>187,0</b>
2011–2015	19,8	23,3	4,0	47,1
2016–2020	1,1	27,7	1,3	30,1
2021–2030	1,3	28,7	2,8	32,8
2031–2040	0,7	39,3	3,7	43,7
>2040	1,4	20,8	9,2	31,4
n.a.*	1,9	0	0	1,9

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

### Watchlist und Problem-Assets

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

„Restructuring Assets“ beinhalten Fälle, für die eine Einzelwertberichtigung gebildet wurde, sowie Fälle, die entsprechend den Kriterien nach Basel II ausgefallen sind (z. B. Zahlungsverzug > 90 Tage). Der Anteil der Risikopositionen in dieser Kategorie, für die noch keine Wertberichtigungen gebildet wurden, beträgt im Segment Commercial Real Estate/Workout EUR 0,8 Mrd. und im Value Management (Public Sector/Structured Products) EUR 0,07 Mrd.

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

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

Watchlist und Problem-Assets:

31.12.2010 EaD (in Mrd. EUR)	Commercial Real Estate/Workout	Value Management (Public Sector/ Structured Products)	Infrastructure	Summe
<b>Watchlist Assets</b>	<b>3,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>4,5</b>
<b>Problem-Assets</b>	<b>8,8</b>	<b>1,3</b>	<b>3,2</b>	<b>13,3</b>
Workout Assets	0,7	0	0	0,7
Restructuring Assets	8,1	1,3	3,2	12,6
<b>Gesamt</b>	<b>12,6</b>	<b>1,5</b>	<b>3,7</b>	<b>17,8</b>

<sup>7</sup> Aufteilung ohne Derivate von EUR 15,5 Mrd. EaD



Das Frühwarnsystem ist darauf ausgerichtet, Kreditnehmer der FMS Wertmanagement, deren Bonität beziehungsweise deren Sicherheitenwerte sich eventuell verschlechtern könnten, zeitnah zu identifizieren und eng zu überwachen. Risikopositionen mit Leistungsstörungen und einem Zahlungsrückstand von mehr als 90 Tagen werden an die Problemerkreditbearbeitung (Watchlist, Restructuring, Workout) übertragen. Die Problemerkreditbearbeitung testet regelmäßig und bei Eintritt entsprechender, vordefinierter Ereignisse (Trigger-Events) das eventuelle Vorliegen eines Wertberichtigungsbedarfs. Sollte dieser festgestellt werden, erstellen die Abteilungen einen entsprechenden Einzelwertberichtigungs-vorschlag, der im Portfolio Steering Committee der FMS Wertmanagement zu genehmigen ist.

### **Größte Herausforderungen aus den Adressenausfallrisiken**

Die FMS Wertmanagement hat mit dem übertragenen Portfolio große Herausforderungen übernommen. Die wichtigsten sind:

- ◆ **Lange Laufzeiten:** In 59 % der Fälle gehen die vereinbarten vertraglichen Laufzeiten der übernommenen Kreditrisiken deutlich über die gemäß Abwicklungsplan geplante Abwicklung der Risikopositionen bis 2020 hinaus. Folglich existieren hierzu Prognoseunsicherheiten, da nicht davon ausgegangen werden kann, dass die Teile des Portfolios, die Laufzeiten nach 2020 aufweisen, über Buchwert abverkauft werden können.
- ◆ **Restrukturierungsrisiken:** In vielen Fällen hat die FMS Wertmanagement Konsortialfinanzierungen übernommen. Hierbei ist die FMS Wertmanagement verschiedentlich in nachrangigen Positionen, die eine Kontrolle über die Struktur bzw. eine entsprechende Einflussnahme erschweren. Dadurch können Restrukturierungsrisiken entstehen, welche generell im Risikoprofil der FMS Wertmanagement eine dominante Rolle spielen.
- ◆ **Finanzierungsstrukturen:** Die Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise hat die Kredit- und Kapitalmärkte nachhaltig verändert. Eine signifikante Anzahl von Risikopositionen der FMS Wertmanagement besteht aus vormals liquiden Positionen, die sich nach der Krise als illiquide und als schwer veräußerbar darstellen. Hinzu kommt erschwerend, dass in einigen Marktsegmenten ein insgesamt positiver Ergebnisbeitrag für die FMS Wertmanagement selbst auf Basis der äußerst günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten schwer oder überhaupt nicht zu erzielen ist, da die vereinbarten Risikokosten und Margen nicht den heutigen Ausfallerwartungen für die Risikopositionen entsprechen.
- ◆ **Angemessene Risikovorsorge:** Auch unter dem Gesichtspunkt der drei zuvor genannten Herausforderungen ist es für die FMS Wertmanagement darüber hinaus von besonderer Bedeutung, unter Berücksichtigung der handelsrechtlichen Vorgaben für die übertragenen Risikopositionen eine angemessene Risikovorsorge zu bilden. Die FMS Wertmanagement bildet Einzelwertberichtigungen auf Kreditengagements, die bereits leistungsgestört sind oder für die eine vollständige Rückzahlung nach Ablauf der Laufzeit bereits aus heutiger Sicht nicht zu erwarten ist. Zur Ermittlung der angemessenen Höhe der Einzelwertberichtigungen werden dabei bei Risikopositionen, bei denen eine Verwertung der Sicherheit zu erwarten ist, die mit einem risikofreien Zinssatz abgezinsten, erwarteten Sicherheitenerlöse berücksichtigt. Andererseits werden für latente Ausfallrisiken Pauschalwertberichtigungen auf Basis eines (einjährigen) EL sowie für Transferrisiken Länderrisikovorsorgen als pauschalierte Einzelwertberichtigungen für ausgewählte Länder gebildet.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> vgl. auch den Anhang zur Bilanz und GuV



## Marktpreisrisiken

Mögliche Wertverluste der Risikopositionen der FMS Wertmanagement aufgrund von veränderten Marktbedingungen bedeuten ein Marktpreisrisiko. Das gilt insbesondere für das potenzielle Verlustrisiko aus Schwankungen von Marktpreisrisikofaktoren. Hierbei werden verschiedene Marktpreisrisikoarten – einschließlich der zugehörigen Optionsrisiken – unterschieden.

- ◆ *Zinsrisiko*: Beschreibt die Veränderung des Barwerts von Risikopositionen aufgrund der Veränderung der Marktzinssätze.
- ◆ *Fremdwährungsrisiko (FX-Risiko)*: Dieses Risiko ergibt sich aus der Änderung von Devisenkursen und gibt an, wie sich eine Veränderung des Devisenkurses auf den Euro-Barwert einer FX-Position auswirkt.
- ◆ *Credit-Spread-Risiko*: Dieses Risiko beschreibt die Veränderung des Barwerts, wenn sich die zugrunde liegenden bonitätsinduzierten Aufschläge auf die Zinskurve ändern.
- ◆ *Weitere Risiken*: Hierzu gehören beispielsweise das Basisrisiko und das Inflationsrisiko.
  - Das Basisrisiko (beispielsweise Cross-Currency-Basisrisiko, Zinssatz-Basisrisiko) entsteht aufgrund von Differenzen zwischen dem Grundgeschäft und dem Hedging Instrument, beispielsweise durch eine Nichtübereinstimmung von Fälligkeiten oder den Referenzgrößen. Das Basisrisiko ergibt sich dann aus der Bewertung dieser Differenz.
  - Das Inflationsrisiko entsteht dadurch, dass bestimmte Produkte im Portfolio der FMS Wertmanagement hinsichtlich ihrer Zinszahlungen oder Tilgungsstrukturen an die Inflation in bestimmten Ländern oder Regionen geknüpft sind.

Commodity-Risiken bestehen bei der FMS Wertmanagement nicht.

Ziel der Marktpreisrisikostrategie ist es, die durch Marktpreisrisikofaktoren beeinflussten Schwankungen des Portfoliowerts zu begrenzen. Dies betrifft sowohl die Risiken aus dem übernommenen Portfolio als auch neue Marktpreisrisiken aus Treasury-Aktivitäten. Der dafür notwendige Aufwand für Sicherungsmaßnahmen muss in einem ökonomisch sinnvollen Verhältnis stehen – unter Abwägung von Vorteilen und damit verbundenen Kosten. Ziel ist es, die Risikopositionen abzubauen und neue Risikopositionen zu vermeiden.

Zur Risikosteuerung werden im Treasury offene Risikopositionen nur in begrenztem Umfang und im Rahmen der bestehenden Limite eingegangen. Dies ist vor allem erforderlich im Hinblick auf die kurzfristige Liquiditätssteuerung, in deren Rahmen der FMS Wertmanagement beispielsweise kurzfristige Zinsrisiken aus der Aussteuerung der Liquiditätslage entstehen können. Darüber hinaus können offene Risikopositionen in begrenztem Umfang und im Rahmen der bestehenden Limite im Zusammenhang mit der Steuerung von Zinsrisiken- und FX-Risiken entstehen, wo aus Effizienzgründen erst bei bestimmten Transaktionsgrößen Risikopositionen effektiv abgesichert werden oder auch bei kurzfristiger Marktilliquidität das zwingende Glattstellen aller Transaktionen nur zu einem schlechtem Pricing möglich wäre und somit zu hohen Kosten führen würde.

Für alle Aktivitäten des Treasury gilt der Grundsatz, dass die FMS Wertmanagement keine offenen Positionen mit reiner Gewinnerzielungsabsicht eingeht, sich der Bereich Treasury aber im Rahmen der vorher festgelegten Limite frei bewegen kann. Für die operative Steuerung offener Positionen sind die Markteinheiten des Treasury verantwortlich, für die Überwachung das Risikocontrolling und für die Festlegung von Limiten und Grundsätzen zur Risikosteuerung das ALCO. Der Risikoausschuss des Verwaltungsrats ist über materielle Veränderungen zu informieren.



### ***Risikoidentifikation***

Marktpreisrisiken bestehen insbesondere in Form von Zins- und FX-Risiken (insbesondere gegenüber dem US-Dollar) aufgrund der Portfoliostruktur, da die Refinanzierung für das Portfolio nicht vollständig laufzeit- und währungskongruent in Euro bzw. in Fremdwährung übernommen wurde. Credit-Spread-Risiken begründen eine mögliche Wertveränderung, insbesondere der handelbaren Wertpapiere. Auf Schwankungen des Credit Spreads wird jedoch aufgrund der langfristigen Perspektive (hold to maturity) und der geltenden Rechnungslegungsvorschriften in Abhängigkeit von der konkreten Risikoposition reagiert.

Die Behandlung des Credit-Spread-Risikos spiegelt sich auch in der Berechnung der Sensitivitäten für Zinsrisiken und FX-Risiken wider. Hier kam im überwiegenden Teil des Rumpfgeschäftsjahres die von der pbb übernommene Initial-Spread-Methode zum Einsatz, bei der in die Barwertberechnung die bei Abschluss der jeweiligen Geschäfte bestehenden Risikoaufschläge in die Diskontierung einfließen. Ab 2011 setzt die FMS Wertmanagement eine neu entwickelte sog. No-Spread-Methode ein, bei der der Credit Spread sowie zusätzlich der Bonitäts-Spread in den Cashflows einer Risikoposition eliminiert werden und somit eine bereinigte Zins- bzw. FX-Sensitivität zur Steuerung zur Verfügung steht. Credit-Spread-Risiken werden mit einem Current Market View berechnet, d. h. die aktuell gültigen Credit Spreads werden bei der Diskontierung zugrunde gelegt. Die Einführung des Current Market View ist für das zweite Quartal 2011 vorgesehen.

### ***Risikoanalyse und -bewertung***

Grundlage der Analyse von Zinsrisiken ist die Auswertung von Sensitivitätsanalysen, d. h. der Effekt einer Verschiebung der Zinsstrukturkurve um einen Basispunkt auf den Nettobarwert des Portfolios. Die getrennte Analyse nach Laufzeitbändern ermöglicht es der FMS Wertmanagement, neben der Sensitivität gegenüber einer Parallelverschiebung auch weitergehende Analysen bezüglich der Zinsrisiken durchzuführen, z. B. bei einer Drehung der Kurve. Neben der Detailanalyse nach Laufzeitbändern wird eine getrennte Bewertung nach Fremdwährungen vorgenommen, um der unterschiedlichen Zinsstrukturkurve je Währung Rechnung zu tragen. Zusätzlich wird die Zinsrisikoposition regelmäßig durch geeignete monatliche Stresstests bewertet. Die im Rumpfgeschäftsjahr 2010 verwendeten Stresstests waren nur eingeschränkt aussagekräftig, da diese auf der Initial-Spread-Methode basierten. Eine Anpassung auf die No-Spread-Methode ist für das zweite Quartal 2011 vorgesehen. Analog zum Zinsrisiko erfolgt die Analyse von FX-Risiken auf der Grundlage von Sensitivitäten. Messgröße ist hier die Änderung des Nettobarwertes in Bezug auf Wechselkursveränderungen von 1 % gegenüber dem Euro.

### ***Risikosteuerung***

Um die Risikoposition abzubauen, dürfen die Einheiten des Kreditportfoliomanagements und Treasury nur auf Finanzinstrumente zurückgreifen, die objektiv unter Rückgriff auf marktübliche Bewertungsmethoden bewertet werden können und die gemäß Statut der FMS Wertmanagement genutzt werden dürfen. Zu diesen Finanzinstrumenten sind Rahmenverträge bezüglich der Hinterlegung von Sicherheiten/Collateral mit bestehenden Kontrahenten abgeschlossen bzw. geplant.



Im Großteil des Rumpfgeschäftsjahres hat die FMS Wertmanagement Marktpreisrisiken auf Basis der Initial-Spread-Methode gesteuert. Aufgrund der hohen Anzahl an Korrekturbuchungen und den damit verbundenen Veränderungen der Risikoposition wurde zu Beginn auf ein Limitsystem verzichtet. Seit Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2010 werden Zins- und FX-Positionen vor allem über Sensitivitätslimite, basierend auf der No-Spread-Methode, gesteuert. Dabei handelt es sich um sogenannte Soft-Limite, bei deren Überziehung geprüft wird, ob eine ökonomische Absicherungsmöglichkeit besteht, für die jedoch kein strikter, automatisierter Eskalationsprozess existiert. Ab dem zweiten Quartal 2011 werden für Zins-Positionen harte Limite mit einem festen Eskalationsprozess eingeführt. Die Einführung harter Limite für FX-Positionen ist auch im Laufe des zweiten Quartals 2011 geplant, sobald letzte, migrationsbedingte Korrekturmaßnahmen vorgenommen wurden. Eine aussagekräftige, systemseitig ermittelte FX-Position kann erst nach Abschluss dieser Korrekturmaßnahmen ermittelt werden. Im Bereich der Zinsrisiken werden Limite für alle Währungen festgelegt, Hauptwährungen werden zudem in einzelne Laufzeitbänder differenziert. FX-Risiken erhalten ebenfalls je Währung Limite auf Basis von Sensitivitäten.

Die Risiken aus Credit-Spread-Veränderungen werden zwar im aktuellen Reporting überwacht, aber nicht aktiv limitiert. Die Ausweitung der Credit-Spread-Risiken ist im Auftrag der FMS Wertmanagement nicht vorgesehen, sodass aus dem Portfolio heraus ein Abschmelzen der Risikoposition im Gleichklang mit dem Abbau des Portfolios zu erwarten ist. Die FMS Wertmanagement sichert im Portfolio vorhandene Credit-Spread-Risiken nur in Ausnahmefällen ab. Solche Maßnahmen unterliegen der Genehmigung der in der Kompetenzordnung festgelegten Gremien und Organe.

Ökonomisch gesehen geht allerdings ein Anstieg des Credit Spread eines Wertpapiers mit einer faktischen Erhöhung des Risikos einher. Diese Effekte misst die FMS Wertmanagement auf Einzel- und Portfolioebene. Eine unmittelbare, ertragswirksame Auswirkung ist aufgrund der Bilanzierung der Wertpapiere des Anlagevermögens zum gemilderten Niederstwertprinzip nicht gegeben, solange keine dauerhafte Wertminderung vorliegt und die FMS Wertmanagement die betroffenen Wertpapiere bis zur Endfälligkeit hält.

Für den Beschluss von Limiten sowie ggf. erforderliche Limitanpassungen wurde ein Prozess einschließlich eindeutiger Verantwortungen definiert. Die Sensitivitätslimite sind durch das ALCO der FMS Wertmanagement zu beschließen.

Bei Limitüberschreitung erfolgt zuerst eine Prüfung der Risikodaten und der Ursache, um technisch bedingte Limitüberziehungen auszuschließen. Nach Abschluss weiterer technischer Verbesserungen (z. B. Korrektur der Sensitivitätsberechnung für einige Positionen, Sicherstellung der Tagesaktualität aller Daten) ab April 2011 wird nach Ausschluss einer technischen Überziehung zusätzlich ein formales Eskalationsverfahren eingeleitet.

### ***Risikoüberwachung und -reporting***

Im täglichen Risikomanagementprozess dürfen Marktpreisrisiken die Sensitivitätslimite nicht überschreiten. Die Limitüberwachung erfolgt anhand des täglichen Marktrisikoberichts, der von Risk Management & Control erstellt und vom Risk Controlling analysiert wird. Im Falle der Überziehung von Soft-Limiten werden die Abweichungen überprüft und ggf. Gegenmaßnahmen eingeleitet. Bei der Überziehung von Hard-Limiten greift zukünftig der definierte Prüfungs- und Eskalationsprozess. Der Bereich Risk Controlling der FMS Wertmanagement koordiniert in Absprache mit den Bereichen Treasury, Structured Products & Quantitative Analytics, Global Credit Management, Global Workout



und Credit Markets notwendige Gegenmaßnahmen und informiert die Geschäftsleitung über beschlossene und ausgeführte Maßnahmen sowie deren Ergebnis. 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. Bei der Ermittlung der Zinssensitivitäten wurde 2010 noch der Initial Spread View angewandt. Ab 2011 setzt die FMS Wertmanagement die No-Spread-Methode ein. Zum 31. Dezember 2010 betrug die Zinssensitivität EUR 3,92 Mio. Bei einem parallelen Anstieg der Zinsstrukturkurven aller Währungen um einen Basispunkt steigt der Wert des Portfolios um EUR 3,92 Mio. Wesentliche Zinssensitivitäten bestehen gegenüber den Währungsräumen GBP mit EUR 2,98 Mio. und Euro mit EUR 0,98 Mio.

Nach Gründung der FMS Wertmanagement und Transfer der Risikopositionen auf die FMS Wertmanagement ergaben sich zunächst, verursacht durch Datenkorrekturen bei den übertragenen Risikopositionen, größere Schwankungen der Zinssensitivitäten in den Hauptwährungen. Nach Erfassung dieser Korrekturen blieben die Zinssensitivitäten auf relativ konstantem Niveau.

#### ***Credit Spread Risiko***

Markterholungen in der Berichtsperiode, wie zum Beispiel die Reduzierung von Credit Spreads verschiedener Risikopositionen, haben auf das Portfolio der FMS Wertmanagement implizit positiven Einfluss gehabt.

#### ***Inflationsrisiko***

Insgesamt werden die Inflationsrisiken, als Form des Marktpreisrisikos, als geringfügig eingeschätzt. Sie sind weitgehend abgesichert. Die Inflationssensitivitäten sind niedrig und bewegen sich auf relativ konstantem Niveau. Dies resultiert daraus, dass, soweit Risikopositionen mit Inflationskomponenten übernommen wurden, die daraus resultierenden, marktpreisbezogenen Inflationsrisiken durch entsprechende Derivate abgesichert sind. Obwohl das Inflationsrisiko als Marktpreisrisiko weitgehend abgesichert ist, können durch die in Abhängigkeit von der Inflationsentwicklung sich verändernden Zins- und/oder Tilgungszahlungen zusätzliche Adressenausfallrisiken entstehen. Dies ist für absehbare Risiken in der Risikovorsorge per 31. Dezember 2010 berücksichtigt.

#### ***FX-Risiko und sonstige Marktpreisrisiken***

Korrekte FX-Sensitivitäten können voraussichtlich erst ab dem zweiten Quartal 2011 nach vollständiger Bereinigung von mit der Migration verbundenen Korrekturmaßnahmen bestimmt werden. Sobald die Ermittlung aussagekräftiger FX-Sensitivitäten möglich ist, wird von einer deutlichen Reduktion der FX-Sensitivitäten ausgegangen. Noch vorhandene FX-Sensitivitäten werden dann auch im Rahmen der monatlichen Glättstellung der bilanziellen FX-Position stark reduziert werden. Die operative Steuerung des FX-Risikos erfolgt auf Basis der bilanziellen Positionen, unter Einhaltung der festgelegten Limite, während FX-Sensitivitäten auf Basis von Barwerten ermittelt werden. Daher kann sich selbst bei einer bilanziell geschlossenen FX-Position eine FX-Sensitivität nach barwertiger Betrachtung ergeben.

Eine weitergehende Messung spezifischer Marktpreisrisiken (z. B. aus Commodity-Risiken) ist aktuell nicht erforderlich.



## Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiken können entstehen, wenn

- (1) gegenwärtige oder zukünftige Zahlungsverpflichtungen nicht beziehungsweise nicht in vollem Umfang oder nicht zum vertraglich vereinbarten Zeitpunkt erfüllt werden können;
- (2) ein unerwarteter Anstieg der Refinanzierungskosten erfolgt (beispielsweise aufgrund von allgemeinen Marktverwerfungen oder idiosynkratischen Ereignissen).

Die FMS Wertmanagement unterscheidet taktische und strategische Liquiditätsrisiken:

- ◆ *Taktisches Liquiditätsrisiko*: Beschreibt das Risiko, kurzfristig keine ausreichende Liquidität (Laufzeit unter einem Jahr) generieren zu können.
- ◆ *Strategisches Liquiditätsrisiko*: Bezeichnet das Risiko, die notwendigen und in der Refinanzierungsstrategie beschriebenen Maßnahmen (mit Laufzeiten der Instrumente von mehr als einem Jahr) nicht beziehungsweise nur zu höheren Kosten am Markt umsetzen zu können.

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

Ziel der Liquiditätsrisikostategie ist es, jederzeit, auch im Stressfall, die Zahlungsfähigkeit der FMS Wertmanagement sicherzustellen, ohne dass auf die Liquiditätsunterstützung des SoFFin durch die Inanspruchnahme der bestehenden Verlustausgleichspflicht zurückgegriffen werden muss. Um dies zu gewährleisten, hält die FMS Wertmanagement eine ausreichende Liquiditätsreserve vor (EZB-fähige Aktiva zur Absicherung von unerwarteten Mittelabflüssen) und diversifiziert ihre Refinanzierung (sowohl hinsichtlich der Fremdkapitalgeber als auch hinsichtlich der Laufzeiten und Instrumente).

## Risikoidentifikation

### *Taktische Liquidität:*

Zur Identifikation der Liquiditätsrisiken wird das Liquiditätsablaufprofil

- (1) je Laufzeitband in verschiedenen Szenarien (Base und Risk) betrachtet und dem Liquiditätspuffer gegenübergestellt sowie
- (2) nach Produktgruppen betrachtet und den Treasury-Limiten gegenübergestellt.

### *Strategische Liquidität:*

Zur Identifikation der strategischen Liquiditätsrisiken (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 werden.



### **Risikoanalyse und -bewertung**

#### *Taktische Liquidität:*

Das Liquiditätsablaufprofil wird mit Hilfe einer Liquiditätsablaufbilanz (Gap-Profil) in beiden Szenarien gemessen. Diese basiert auf der 24-Monats-Projektion von drei Komponenten:

- ◆ Vertragliche Mittelzuflüsse und -abflüsse inklusive Nostrokonten
- ◆ Annahmen in Bezug auf
  - Prolongationen und Verfügbarkeit der Refinanzierungsinstrumente (vollständige Umsetzung geplant im ersten Halbjahr 2011)
  - Liquiditätswirkung von Marktszenarien (Umsetzung geplant im ersten Halbjahr 2011)
- ◆ Liquiditätsreserve, bestehend aus liquiden freien EZB-fähigen Aktiva

Auf Basis der Liquiditätsposition wird die *Überlebensperiode* als der Zeitraum abgeleitet, bis zu dem die Liquiditätsposition positiv ist, die FMS Wertmanagement auf Basis bestehender Geschäfte und mit eingeschränktem Marktzugang nur durch Verwertung der Liquiditätsreserve zahlungsfähig bleiben kann. Die FMS Wertmanagement legt die *minimale Überlebensperiode* mit 90 Tagen fest.

#### *Strategische Liquidität:*

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

### **Risikosteuerung**

#### *Taktische Liquidität:*

Bei der Steuerung der taktischen Liquidität sind folgende Messgrößen abzustimmen:

- ◆ die Überlebensperiode
- ◆ die Net-Cash-Outflow-Volumina (Summe der Zahlungseingänge und -abflüsse pro Laufzeitband)
- ◆ die Höhe des Liquiditätspuffers

Ausgangspunkt der Liquiditätslimitierung ist die Festlegung der Überlebensperiode im Stress-Szenario. Hierbei müssen die erwarteten Zuflüsse (inklusive Mobilisierung des Liquiditätspuffers) innerhalb eines Zeitraumes von 90 Tagen jederzeit die erwarteten Abflüsse übersteigen. Die Umsetzung der Erwartung bzgl. Abflüsse aus Prolongationen von Geldmarktgeschäften erfolgt erst im ersten Halbjahr 2011. Auch im Geschäftsjahr 2010 erfolgte bereits eine Steuerung der taktischen Liquidität entlang der oben angeführten Methoden und Messgrößen – wenn auch noch ohne festgelegte Limitierung – in enger Abstimmung mit Geschäftsleitung und Aufsichtsorganen. Noch nicht umgesetzte methodische Anpassungen und ihre Auswirkungen auf die Liquiditätssituation wurden dabei in den jeweiligen Sitzungen des Asset and Liability Committees dargestellt und erläutert.



Die Rahmenbedingungen der taktischen Liquiditätsrisikostrategie werden mit Hilfe der folgenden wesentlichen Maßnahmen umgesetzt:

- ◆ Tägliche Messung der Liquiditätsposition
- ◆ Tägliche Überwachung und Steuerung der freien liquiden Wertpapiere (Liquiditätsreserve) durch Treasury
- ◆ Definition eines Notfallplans für Liquiditätsengpässe und regelmäßige Prüfung der Angemessenheit bzw. Umsetzbarkeit der Maßnahmen

*Strategische Liquidität:*

Bei Erreichen der Steuerungslimite für die in der Risikoanalyse dargestellten Messgrößen wird die Emissionsplanung aktualisiert.

***Risikoüberwachung und -reporting***

Das Liquiditätsprofil der FMS Wertmanagement wird täglich überwacht und gegenüber dem Risk Controlling berichtet.

Ebenso werden die Limitauslastung vom Risk Controlling überwacht und Überschreitungen unverzüglich an die Geschäftsleitung der FMS Wertmanagement berichtet. Der Eskalationsprozess sieht wie folgt aus:

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

Solange eine Limitüberschreitung vorliegt, wird täglich an das Risk Controlling eine Information zum aktuellen Status und den getroffenen bzw. geplanten Maßnahmen versendet. Das ALCO wird ferner im regelmäßigen Reporting über die Überziehung informiert.

***Risikoposition***

Die Liquiditätsposition der FMS Wertmanagement war im Rumpfgeschäftsjahr 2010 sehr stark durch die SoFFin-garantierten Wertpapiere beeinflusst. Die FMS Wertmanagement hat allerdings bereits im vierten Quartal 2010 mit dem Aufbau einer eigenständigen Refinanzierung durch Geldmarkt- und Kapitalmarktprogramme begonnen. Dadurch konnte die Abhängigkeit von SoFFin-Garantien in der Refinanzierung schrittweise reduziert werden. Von dem am 1. Oktober 2010 übertragenen Volumen an durch den SoFFin garantierten Emissionen im Umfang von EUR 123,5 Mrd. konnten bis Ende 2010 bereits EUR 108,5 Mrd. zurückgegeben und entsprechend durch eigene Emissionen ersetzt werden. Dabei erfolgte die Rückgabe der Garantien wie folgt:

- ◆ Rückgabe von SoFFin Garantien in Höhe von EUR 23 Mrd. im Oktober
- ◆ Rückgabe von SoFFin Garantien in Höhe von EUR 47 Mrd. Anfang Dezember
- ◆ Rückgabe von SoFFin Garantien in Höhe von EUR 38,5 Mrd. Ende Dezember



Im Rumpfgeschäftsjahr 2010 hat die FMS Wertmanagement die Liquiditätsposition auf Basis einer von der HRE-Gruppe übernommenen, nicht FMS-Wertmanagement-spezifischen Methodik gemessen. Die Anpassung der Methodik zur Messung der Liquiditätssituation der FMS Wertmanagement unter Berücksichtigung spezifischer Voraussetzungen für die FMS Wertmanagement hat für das Jahr 2011 höchste Priorität und wurde bereits im ersten Quartal 2011 begonnen (insbesondere Prolongationsannahmen für Base- und Stress-Szenario sowie Einbeziehung von Marktrisikoszenarien, die liquiditätsbeeinflussend sind). Durch die Anpassung wird die tatsächliche Liquiditätsposition der FMS Wertmanagement besser wiedergespiegelt und eine verbesserte Steuerung der Liquiditätssituation ermöglicht.

Im Rahmen der Refinanzierungsstrategie konnte die FMS Wertmanagement erste Emissionen über ein Bankenkonsortium in Form von Schuldscheindarlehen platzieren sowie den Zugang zum US-amerikanischen Geldmarkt über das US Vehikel (Kells Funding LLC, Delaware, USA) in Form der Platzierung besicherter Geldmarktpapiere (US Asset Backed Commercial Paper) erreichen. Am europäischen Geldmarkt kann die FMS Wertmanagement über das Standardprodukt European Commercial Paper (ECP) ab Januar 2011 unbesichert Refinanzierungsmittel aufnehmen. Weitere Geldmarkt- und Kapitalmarktprogramme (insbesondere das Debt-Issuance-Programme für Kapitalmarktmissionen) befinden sich in der Planungs- und Umsetzungsphase und stellen sicher, dass die FMS Wertmanagement einen breiten und diversifizierten Refinanzierungs-Mix erzielen wird.

Da die Refinanzierung der FMS Wertmanagement mittelbar im Wesentlichen über die Zentralbank erfolgt, ist die FMS Wertmanagement stark von der zukünftig verfolgten Zins- und Geldpolitik der Zentralbank abhängig. Zum Stichtag 31. Dezember 2010 waren EUR 93,3 Mrd. über die Zentralbank refinanziert. Die Refinanzierungsplanung sieht allerdings einen vollständigen Abbau der Zentralbankrefinanzierung bis Ende 2012 vor.

### Operationelle Risiken

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

- ◆ Outsourcing-Risiken bezeichnen mögliche Verluste aus der Vergabe von Dienstleistungen an Dritte. Dies umfasst insbesondere Risiken, dass vertraglich vereinbarte Leistungen nicht bzw. nicht in vereinbarter Qualität erbracht werden.
- ◆ Sonstige Operationelle Risiken sind sämtliche Risiken aus der Unangemessenheit oder dem Versagen von internen Verfahren und Systemen, von Menschen oder in Folge externer Ereignisse (z. B. mangelnde Datenqualität, Prozessfehler, unzureichendes Projektmanagement).

Die Strategie zur Behandlung Operationeller Risiken zielt auf die Vermeidung und Reduktion von Operationellen Risiken durch Früherkennung, Erfassung, Analyse und Monitoring ab. Im Zusammenhang mit Operationellen Risiken soll ab 2011 ein zeitnahes und aussagekräftiges Managementreporting von Ereignissen und Maßnahmen erfolgen. Ziel ist die Sicherstellung ausreichender Informationen und Analysen zur gezielten Minimierung vorhandener Operationeller Risiken. Im Berichtsjahr erfolgt die Berichterstattung über Operationelle Risiken im Wesentlichen im Rahmen der monatlich erstellten Abwicklungsberichte.



### ***Risikoidentifikation***

Durch das Outsourcing wesentlicher Leistungen an den Portfoliodienstleister bestehen für die FMS Wertmanagement im Bereich der Operationellen Risiken in besonderem Maße Outsourcing-Risiken. Weiterhin besteht aufgrund der noch im Aufbau befindlichen Organisation der Abwicklungsanstalt eine erhöhte Anfälligkeit gegenüber sonstigen Operationellen Risiken, da Prozesse, Teams und IT-Systeme neu organisiert wurden. Nach Abschluss der Interimsphase wird eine Reduzierung sonstiger Operationeller Risiken erwartet.

### ***Risikoanalyse und -bewertung***

Die Analyse Operationeller Risiken soll sowohl ex ante als auch ex post erfolgen. Grundlage ist die geplante Einrichtung und Pflege einer Schadensfalldatenbank. Die Auswertung der Datenbasis nach Schadensarten, -höhen und -ursachen soll künftig im Rahmen der geplanten jährlichen Risikoinventur erfolgen und soll für Maßnahmen zur Steuerung der wesentlichen Risikotreiber genutzt werden. Durch die Analyse der Datenbasis sollen künftig Trigger und Indikatoren für Operationelle Risiken abgeleitet werden, die in einem Frühwarnsystem umgesetzt werden können. Dies soll durch Szenarioanalysen für besonders schwerwiegende Ereignisse begleitet werden.

### ***Risikosteuerung***

Der Steuerung der Operationellen Risiken und hierbei insbesondere der Outsourcing-Risiken wird von der FMS Wertmanagement ein hoher Stellenwert eingeräumt. Die Prozesse und die Dokumentation orientieren sich an den Anforderungen der MaRisk. Die Behandlung der Outsourcing-Risiken im Operationellen Risikomanagement erfolgt dabei mit besonderer Aufmerksamkeit und einer ausführlichen Steuerung des Portfoliodienstleisters durch Leistungsscheine hinsichtlich Leistungsqualität, Prozesstreue, Kosten und Mitarbeiterentwicklung.

Die Verantwortung und der Umfang der ausgelagerten Aufgaben werden in – derzeit in Verhandlung befindlichen – Leistungsscheinen klar geregelt sein, um die potenziellen Risiken, die aus den ausgelagerten Geschäftsaktivitäten resultieren, steuern und überwachen zu können.

### ***Risikoüberwachung und -reporting***

Die Überwachung hat auf der Grundlage fester Meldepflichten zu erfolgen, die auf Basis der Schadenhöhe die Information fester Ansprechpartner mit standardisierten Formularen und Prozessen vorsehen. Dabei hat der Portfoliodienstleister im Rahmen eines Kooperationsvertrags, wie in den Leistungsscheinen vorgesehen, Messung, Monitoring, Management und Reporting der Operationellen Risiken für die FMS Wertmanagement vorzunehmen. Maßnahmen werden regelmäßig an das Risk Committee berichtet und dort diskutiert. Eine Absicherung gegenüber Operationellen Risiken wird zukünftig durch die Einrichtung von Notfallplänen erreicht. Um finanziellen Schaden abzuwenden, werden zudem, soweit wirtschaftlich sinnvoll, Versicherungen abgeschlossen. Zudem soll die Einführung einer Plattform zur Dienstleistersteuerung, zur umfangreichen und zeitnahen Überwachung von erbrachten Leistungen erfolgen.

Zusätzlich hat die FMS Wertmanagement zur Sicherstellung eines effektiven internen Kontrollsystems die Grundlagen für eine eigene Interne Revision eingerichtet.



### ***Risikoposition***

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

Zur Begrenzung des Outsourcing-Risikos werden Leistungsscheine vereinbart. Die Finalisierung der Leistungsscheine erfolgt im zweiten Quartal 2011. Die Leistungsüberwachung soll zukünftig anhand definierter Key-Performance-Indikatoren erfolgen, die jedoch zum 31. Dezember 2010 noch nicht vollumfänglich festgelegt waren.

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

Im Rumpfgeschäftsjahr 2010 wurden keine wesentlichen finanziellen Verluste aufgrund Operationeller Risiken berichtet.

Aufgrund der Erbringung von wesentlichen Dienstleistungen zur Verwaltung des Portfolios durch die pbb sowie des damit verbundenen Rückgriffs auf die Abwicklungs- und Überwachungssysteme, ist die FMS Wertmanagement identischen Operationellen Risiken wie die pbb ausgesetzt. Hierzu zählen insbesondere die folgenden Risiken, auf die im Lagebericht des Jahresabschlusses der pbb zum 31. Dezember 2010 hingewiesen wird:

- ◆ Manuelle Geschäftserfassungen
- ◆ Hohe Anzahl von unterschiedlichen Abwicklungs- und Überwachungssystemen
- ◆ Abhängigkeit von Know-how von Schlüsselpersonen

### **Sonstige Risiken**

#### ***Reputationsrisiken***

Durch das starke öffentliche Interesse hat das Reputationsrisiko für die FMS Wertmanagement direkte Auswirkungen auf den Marktauftritt und die Einschätzung möglicher Refinanzierungspartner und Geschäftspartner im Zusammenhang mit dem Abschluss von Sicherungsgeschäften. Ebenso ergeben sich aus der komplexen Struktur des Portfolios steuerliche und rechtliche Risiken.



### ***Steuerliche und rechtliche Risiken***

Die Analyse und Steuerung von rechtlichen und steuerlichen Risiken erfolgt anhand definierter Governance-Strukturen und Prozesse. Wesentliche Prüfungen sind im Rahmen der Gründung der FMS Wertmanagement durchgeführt und dokumentiert worden. Mit dem Rahmenvertrag, der die Übertragung der Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe auf die FMS Wertmanagement regelt, wurde ein rechtlicher und ein wirtschaftlicher Risikobericht erstellt (Risikoeffenlegung). Daneben sind steuerrechtliche Länderberichte zur Beurteilung der steuerlichen Rahmenbedingungen erstellt worden. Eine enge Zusammenarbeit mit dem Portfoliodienstleister ermöglicht es, potenzielle zukünftige Gefährdungen früh zu erkennen und durch aktive Kommunikation mit Aufsichtsbehörden und anderen staatlichen Stellen eine Klärung im Vorfeld herbeizuführen.

#### ***Steuerliche Risiken***

Die Verwaltung des auf die FMS Wertmanagement übertragenen Risikovermögens durch den Portfoliodienstleister und seine ausländischen Tochterunternehmen im Rahmen des Kooperationsvertrags kann grundsätzlich ein Risiko steuerlicher Betriebsstätten der FMS Wertmanagement im Ausland begründen. Dies könnte eine Belastung der FMS Wertmanagement mit ausländischen Steuern zur Folge haben. Um dieses Risiko zu vermeiden, sollen alle die Verwaltung des Risikovermögens betreffenden Entscheidungen grundsätzlich in Deutschland getroffen werden. Derzeit unternimmt die FMS Wertmanagement mit Hilfe externer Berater weitere Maßnahmen, die eine Optimierung der Portfolioverwaltung zum Ziel haben, ohne dadurch steuerliche Risiken zu begründen.

Im Übrigen ergeben sich steuerliche Risiken grundsätzlich aus Änderungen der steuerlichen Rechtsgrundlagen, Rechtsprechungsänderungen und möglichen Fehlern bei der Rechtsanwendung. Für die Analyse und Steuerung von steuerrechtlichen Risiken greift die FMS Wertmanagement auf klar definierte Abläufe zurück. Falls erforderlich, werden zur Beratung in steuerrechtlichen Fragen externe Berater hinzugezogen.

#### ***Rechtliche Risiken***

Die EU-Kommission hat mit Entscheidung vom 24. September 2010 die Übertragung der Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe auf die FMS Wertmanagement als Stabilisierungsmaßnahme zur Stützung der HRE-Gruppe vorläufig genehmigt. Diese vorläufige Genehmigung steht jedoch unter dem Vorbehalt der finalen Entscheidung der EU-Kommission über die Vereinbarkeit dieser Stabilisierungsmaßnahme mit dem EU-Beihilferecht. Die FMS Wertmanagement hat in Abstimmung mit der FMSA das Verständnis erzielt, dass die Übertragung der Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe auf die FMS Wertmanagement wirksam ist, da die vollzogene Übertragung von der EU-Kommission nicht infrage gestellt wird.

Bei der Übernahme der Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe hat die FMS Wertmanagement keine eigene rechtliche Due Diligence der zu übernehmenden Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten durchgeführt. Vielmehr hat die FMS Wertmanagement insoweit ausschließlich auf den Inhalt und die Vollständigkeit der Risikoeffenlegung durch die HRE-Gruppe gemäß § 8a Abs. 4 Nr. 5 FMStFG zurückgegriffen.



Die FMS Wertmanagement hat alle Prozessrechtsverhältnisse und sonstigen verfahrensrechtlichen Rechtsverhältnisse von der HRE-Gruppe übernommen, die direkt in Zusammenhang mit den übernommenen Risikopositionen stehen oder ihnen zuzuordnen sind. Dies gilt auch für Prozessverhältnisse und sonstige verfahrensrechtliche Rechtsverhältnisse, die im Zusammenhang mit den übernommenen Risikopositionen stehen, wenn diese erst nach dem Übertragungsstichtag rechtshängig werden. Die im Zusammenhang mit diesen Prozessrechtsverhältnissen und sonstigen Rechtsverhältnissen anfallenden Rechtsberatungs- und Gerichtskosten werden bis auf Weiteres von der FMS Wertmanagement getragen, sofern insoweit mit der HRE-Gruppe keine abweichenden Vereinbarungen getroffen sind bzw. werden.

### ***Risiken aus Beteiligungen***

Die FMS Wertmanagement hat Beteiligungen an Gesellschaften von der pbb übernommen, die überwiegend entweder Immobilienfinanzierungen gewährt haben oder deren Hintergrund der Rettungserwerb von Immobilien ist.

Soweit durch diese Gesellschaften Immobilienfinanzierungen gewährt wurden, wurden diese Darlehen über den Abschluss eines fristen- und währungskongruenten Refinanzierungsgeschäfts (sog. Matched Funding) zwischen der pbb und der jeweiligen darlehensgebenden Gesellschaft refinanziert. Durch diese vertragliche Vereinbarung ergeben sich aus Sicht der Gesellschaft keine Refinanzierungsrisiken. Nahezu alle abgeschlossenen Kreditverträge der Beteiligungsgesellschaften wurden so refinanziert. Lediglich in geringem Umfang wurden Darlehen ausgegeben, die auf andere Weise refinanziert wurden. Insoweit trägt die darlehensgebende Gesellschaft das Finanzierungsrisiko. Die Matched-Funding-Verpflichtungen der pbb sind auf die FMS Wertmanagement übergegangen.

Die durch die Gesellschaften ausgegebenen Immobilienfinanzierungen waren ursprünglich über einen Credit Default Swap (CDS) durch die pbb abgesichert. Aus Sicht der jeweils darlehensgebenden Gesellschaft ergeben sich somit keine Kreditausfallrisiken. Die Refinanzierungsgeschäfte (Matched Funding) sowie die Risiken aus den CDS wurden von der pbb auf die FMS Wertmanagement übertragen. Dies gilt auch für die bei der pbb gebildete Risikovorsorge.

Bei den Rettungserwerben handelt es sich um Immobilienfinanzierungen, bei denen sich aufgrund vertraglicher Leistungsstörungen (Non Performing Loan) die ursprüngliche Gläubigerstellung der pbb gegenüber einem Kreditnehmer in eine Beteiligung an dem Kreditnehmer umgewandelt hat. Neben dem Eigenkapital wurden von der pbb teilweise weitere Darlehen gewährt. Hierbei wurde die Strategie verfolgt, durch den wertschonenden Abbau der in der Beteiligung gehaltenen Immobilien die Darlehen zurückzuführen. Die Darlehen, welche auf die FMS Wertmanagement übertragen worden sind, laufen bis auf Weiteres und müssen entsprechend refinanziert werden.

Bei den Rettungserwerben kann das bestehende Darlehen ausschließlich auf die in der Gesellschaft vorhandene Immobilie abgestellt werden. Eine negative Veränderung der Immobilienwerte führt zu Risiken im Kreditengagement oder zu einem Abschreibungsbedarf auf den Beteiligungsbuchwert. Das Kreditausfallrisiko trägt die FMS Wertmanagement.



### Beurteilung der Gesamtrisikosituation und Ausblick

Die FMS Wertmanagement wurde gegründet mit dem Ziel, Risikopositionen und nichtstrategie-notwendige Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe zu übernehmen und langfristig entlang eines definierten Abwicklungsplans gewinnorientiert im Sinne von wertmaximierend abzubauen. Risiken bestehen insbesondere in Form von übernommenen Kreditrisiken aus dem klassischen Kreditgeschäft sowie aus dem Wertpapier-Portfolio der HRE-Gruppe.

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

Der Abbau des übernommenen Portfolios ist im Abwicklungsplan (Stand August 2010) in Eckpunkten vorgegeben. Der Erfolg des Portfolioabbaus, aber auch andere Aspekte der Geschäftstätigkeit, werden monatlich im Abwicklungsbericht durch einen Abgleich mit dem Abwicklungsplan überprüft. Der Abwicklungsplan soll künftig von der FMS Wertmanagement in regelmäßigen Abständen aktualisiert und an die aktuellen Marktentwicklungen angepasst werden. Die primären Risiken der FMS Wertmanagement sind das Kreditrisiko und das Operationelle Risiko.

Kreditrisiken bestehen für die FMS Wertmanagement aus dem übernommenen Portfolio der HRE-Gruppe. Die FMS Wertmanagement darf gemäß Statut kein Neugeschäft mit einem zusätzlichen Kreditrisiko abschließen bis auf streng limitierte Ausnahmen im Zusammenhang mit Zwangsprolongationen, Rettungserwerben und Stabilisierungsmaßnahmen. Im Rahmen der gewinnorientierten, im Sinne einer wertmaximierenden Abbaustrategie versucht die FMS Wertmanagement, das Kreditrisiko sukzessive entlang der Leitlinien des Abwicklungsplans zu reduzieren. Durch den Abwicklungsbericht informiert die FMS Wertmanagement monatlich den Verwaltungsrat und den Eigentümer über Kreditrisiken und portfoliospezifische Maßnahmen.

Für ausfallgefährdete und wertgeminderte Risikopositionen bildet die FMS Wertmanagement eine Risikovorsorge in Form von Einzelwertberichtigungen für Kredite bzw. Abschreibungen auf Wertpapiere. Darüber hinaus wird latenten Ausfallrisiken im Portfolio durch eine Pauschalwertberichtigung Rechnung getragen. Für Transferrisiken wird im Falle einzelner, als risikoreich identifizierter Länder darüber hinaus 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 bereits im Rumpfgeschäftsjahr ein Risikocontrolling für diese Risiken umgesetzt, einschl. Limitsystem und täglichem Reporting, das im ersten Quartal 2011 weiter verbessert wurde.



Das Liquiditätsrisiko der FMS Wertmanagement ist aufgrund der bestehenden Refinanzierungsmöglichkeiten begrenzt. Die FMS Wertmanagement hat bereits erfolgreich eigenständig Refinanzierungen am Kapitalmarkt aufgenommen. Derzeit nutzt die FMS Wertmanagement verstärkt Refinanzierungsmöglichkeiten durch diverse Geldmarktinstrumente.

Zur Kontrolle der Operationellen Risiken, insbesondere aus der Auslagerung umfangreicher Tätigkeiten an den Portfoliodienstleister, wird die FMS Wertmanagement eine umfangreiche Dienstleistersteuerung umsetzen. Dies umfasst die Vereinbarung und Überprüfung von Leistungsscheinen (SLA), die Festlegung eines umfangreichen Messsystems für die Leistungserbringung sowie die regelmäßige Kontrolle u.a. durch interne Kontrollmechanismen.



## Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem (IKS)/ Risikomanagementsystem (RMS)

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

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

Die FMS Wertmanagement hat wesentliche Teile der Rechnungslegung an den Portfoliodienstleister pbb ausgelagert. Am 30. September 2010 wurde ein Kooperationsvertrag zwischen dem Portfoliodienstleister und der FMS Wertmanagement geschlossen. Hierzu wurden Leistungsscheine erarbeitet, die die Servicedienstleistungen für das Rechnungswesen betreffen. Die Fixierung der Leistungsscheine erfolgt im zweiten Quartal 2011. In der zwischenzeitlichen Interimsphase wurden die notwendigen Tätigkeiten auf Basis der Vereinbarungen im Kooperationsvertrag und von vorläufigen Leistungsscheinen vom Portfoliodienstleister durchgeführt, um die Ordnungsmäßigkeit der Buchführung und des Jahresabschlusses für das Rumpfgeschäftsjahr 2010 zu gewährleisten.

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

Dabei sind im Wesentlichen die folgenden Dienstleistungen auf den Portfoliodienstleister ausgelagert:

- ◆ Die Betreuung der Hauptbuchpflege, die Buchstammdatenpflege und die laufende Buchhaltung sowie der Zahlungsverkehr
- ◆ Die Vorbereitung der Abschlusserstellung und die Zulieferung der rechnungslegungsrelevanten Bestandteile zur Abschlusserstellung (Jahres-, Monats- und Quartalsberichterstattung)
- ◆ Erstellung eines Vorschlags für das Bilanzierungshandbuch der FMS Wertmanagement sowie die fortlaufende Unterstützung zur Entscheidungsfindung bei rechnungslegungsrelevanten Sachverhalten
- ◆ Die Anfertigung von aufsichtsrechtlichen Meldungen

Das Rechnungswesen der FMS Wertmanagement hat in diesem Zusammenhang u. a. die folgenden Mitwirkungspflichten:

- ◆ Entscheidung über Ansatz-, Bewertungs- und Ausweiswahlrechte
- ◆ Zulieferung von Buchungsanweisungen u. a. für Bewertungsbuchungen, Rückstellungen und latente Steuern sowie von Eingangsrechnungen
- ◆ Sicherstellung von Zulieferungen von weiteren Bereichen der FMS Wertmanagement



Die Entscheidungs- und Methodenhoheit über rechnungslegungsbezogene Themen der externen Rechnungslegung obliegt der FMS Wertmanagement.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethodik der FMS Wertmanagement ist in einem Bilanzierungshandbuch festgelegt. Dieses wird im ersten Halbjahr 2011 weiterentwickelt und anschließend sämtlichen Bereichen der FMS Wertmanagement zur Verfügung gestellt. Jahres-, Quartals-, und Monatsabschlüsse werden nach einem abgestimmten Terminplan erstellt.

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

Die notwendige IT-Systemstruktur wird durch den Portfoliodienstleister bereitgestellt. Das Rechnungswesen der FMS Wertmanagement hatte zum 31. Dezember 2010 keine Zugriffsrechte hierauf. Im ersten Quartal 2011 werden für den Zugriff auf bestimmte Systeme Leserechte eingeräumt. Ein zeitnaher Datenaustausch zwischen der FMS Wertmanagement und dem Portfoliodienstleister im Hinblick auf die in den Leistungsscheinen vereinbarten Leistungen wird über einen Sharepoint sichergestellt.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht der FMS Wertmanagement werden gemäß § 3a Abs. 4 FMStFG und den ergänzenden Regelungen des Statuts der FMS Wertmanagement nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) für große Kapitalgesellschaften und den rechtsform- bzw. branchenspezifischen Vorschriften der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt.

Im Zusammenhang mit der externen Rechnungslegung erfolgt die Zulieferung von quantitativen Bestandteilen im Wesentlichen durch den Portfoliodienstleister. Die qualitativen Bestandteile des Jahresabschlusses und des Lageberichts werden überwiegend durch die FMS Wertmanagement erstellt. Die entsprechenden Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen werden nachfolgend beschrieben.

Für die Einhaltung der Ordnungsmäßigkeit der Buchhaltung wurden bei der FMS Wertmanagement verschiedene Kontroll- und Überprüfungsmechanismen implementiert. Hierzu zählen insbesondere das Vier-Augen-Prinzip, eine Kompetenzordnung, ein Freigabeprozess für Rechnungen und Buchungsbelege sowie Plausibilitätskontrollen. Somit sind die Voraussetzungen dafür gegeben, dass Geschäftsvorfälle in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften, dem Statut sowie internen Richtlinien erfasst, verarbeitet und dokumentiert sowie zeitnah und buchhalterisch durch den Portfoliodienstleister erfasst werden können.

Die FMS Wertmanagement überprüft die Zulieferungen des Portfoliodienstleisters auf Vollständigkeit und Richtigkeit, insbesondere durch Plausibilitätsprüfungen.

Die bestehenden fachlichen und technischen Kontrollen im Rechnungswesen der FMS Wertmanagement werden zukünftig in den Prüfungszyklus der Internen Revision einbezogen. Im Hinblick auf die ausgelagerten Bereiche des Rechnungswesens stellt der Portfoliodienstleister der FMS Wertmanagement etwaige Feststellungen aus internen und externen Prüfungen zur Verfügung. Die FMS Wertmanagement wird diese Informationen eigenverantwortlich aufbereiten und den Leistungsbeziehungen bzw. den individuellen Leistungsscheinen zuordnen. Sofern aus



Sicht der FMS Wertmanagement erforderlich, können Auswirkungen von Prüfungsfeststellungen oder Operationellen Risiken auf die Qualität der Leistungsbeziehungen an den Portfoliodienstleister adressiert werden.

Neben der Überwachung durch die Interne Revision sind die eingerichteten Maßnahmen und Kontrollen des rechnungslegungsbezogenen IKS/RMS auch Bestandteil der Prüfung des Jahresabschlusses.

## Nachtragsbericht

Seit Jahresbeginn 2011 konnte die FMS Wertmanagement in der marktseitigen Refinanzierung erhebliche Fortschritte erreichen. Dies erfolgte über Privatplatzierungen von Inhaber- und Namensschuldverschreibungen bei institutionellen Investoren. Damit hat die FMS Wertmanagement die anteilige Zielgröße erreicht.

Die aktuelle Lage in Japan wird beim Monitoring des Portfolios berücksichtigt. Eine mögliche Auswirkung hieraus wird untersucht.

Weitere wesentliche Vorgänge nach dem Schluss des Rumpfgeschäftsjahres mit Auswirkungen auf den Jahresabschluss gab es nicht. Zu den weiteren Fortschritten beim Abbau des Portfolios und der Operationalisierung wird auf die Ausführungen in den jeweiligen Berichtsabschnitten verwiesen.

## Ausblick

Neben den im Geschäftsjahr 2010 bereits rekrutierten 43 Mitarbeitern der FMS Wertmanagement konnten im ersten Quartal des neuen Geschäftsjahrs weitere 20 Stellen erfolgreich besetzt werden. Die erfolgreiche Gewinnung hoch spezialisierter und motivierter Mitarbeiter trägt maßgeblich zum Unternehmenserfolg bei. Über die Besetzung der ursprünglich 68 Stellen der Zielorganisation hinaus wurde ein Projekt initiiert, um weitere Experten für die Kreditbearbeitung im Bereich CRE zu gewinnen. Im Rahmen des strukturierten Recruitings erfolgt die Auswahl von ca. 25 weiteren kompetenten Mitarbeitern. Somit erreicht die FMS Wertmanagement auf Basis des aktuellen Kooperationsmodells mit der pbb einen zukünftigen Mitarbeiterstamm von ca. 100 Mitarbeitern.

Im Geschäftsjahr 2011 wird die FMS Wertmanagement die Interims- und Aufbauphase weitgehend abschließen und sich zunehmend auf das Tagesgeschäft konzentrieren. Insbesondere hinsichtlich des Kooperationsmodells zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb als Portfoliodienstleister soll die Operationalisierung bis Ende 2011 abgeschlossen sein.

Der Kooperationsvertrag mit der pbb läuft im September 2013 aus. Die FMS Wertmanagement wird aus Vorlaufzeitgründen bereits 2011 wesentliche Weichenstellungen bzgl. der möglichen Kooperation mit anderen Servicedienstleistern vornehmen müssen. Hierzu entsteht im COO-Bereich eine umfangreiche Initiative, welche sich mit den Themen wie Wertschöpfungstiefe, „Operating



Model“ und Dienstleisterauswahl beschäftigt. Diese Initiative ist eng vernetzt mit dem im März 2011 vom Verwaltungsrat genehmigten IT-Projekt der FMS Wertmanagement. IT-Ziellandschaft und „Operating Model“ der FMS Wertmanagement sind untrennbar miteinander verbunden. Die FMS Wertmanagement wird die Zielfindung, Ausschreibungen sowie Lösungserarbeitung bereits 2011 abschließen müssen, um ausreichend Vorlauf für die Implementierung der Initiativen zur Verfügung zu haben. Wesentliche Treiber hierbei sind auf der einen Seite die Komplexität des Portfolios, auf der anderen Seite das Grundprinzip der Kosteneffizienz, welchem die FMS Wertmanagement uneingeschränkt unterliegt.

In den kommenden Jahren ist eine weitere Diversifizierung und Verlängerung der gegenwärtig von unterjährigen Mittelaufnahmen geprägten Refinanzierungsstruktur geplant. Es ist vorgesehen, den Anteil der Kapitalmarktrefinanzierung an der gesamten Mittelaufnahme per Ende 2012 auf 30 % auszubauen. Hierbei wird eine hälftige Verteilung zwischen Benchmarkanleihen und Privatplatzierungen angestrebt.

Zu den wesentlichen Grundlagen des weiteren Ausbaus der Kapitalmarktrefinanzierung gehört eine breit diversifizierte, global verteilte, institutionelle Investorenstruktur. Hierzu gehören zum einen die nationalen Kapitalsammelstellen, in erster Linie Versicherungen, Fondsgesellschaften und Pensionskassen sowie Banken. Diese Investorensegmente werden in erster Linie mittels Privatplatzierungen, aber auch über liquide Benchmarkemissionen angesprochen. Im Bereich der internationalen Investoren stehen insbesondere die Zentralbanken im Fokus. Hierauf ist sowohl das favorisierte Laufzeitenband der Benchmarkemissionen (zwei bis fünf Jahre) als auch die geplante Emissionsgröße (zwischen EUR 1,5 und 3 Mrd.) ausgerichtet.

Die Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA sollte sich in den nächsten Jahren beschleunigen. Die meisten Frühindikatoren befinden sich auf hohem Niveau, und die Weltwirtschaft wächst weiterhin kräftig. Das dürfte sich günstig auf die Investitionsbereitschaft der Unternehmen auswirken. Der private Konsum wird voraussichtlich von einem erwarteten Rückgang der Arbeitslosigkeit profitieren. Allerdings sollte ein verbesserter wirtschaftlicher Ausblick zu höheren Leitzinsen führen, wenn wahrscheinlich auch nicht vor 2012. Zudem wird in Zukunft der finanzpolitische Impuls zurückgehen. Geringe Wachstumsimpulse sollten auch vom Immobilienmarkt ausgehen, der sich voraussichtlich nur langsam erholen wird. Infolgedessen wird erwartet, dass das BIP-Wachstum in der mittleren Frist insgesamt nur leicht über dem Potenzialwachstum liegen wird. Der US-Dollar hat Erholungspotenzial gegenüber den anderen Kernwährungen. Zu einem festeren Wechselkurs des US-Dollar wird es voraussichtlich allerdings erst kommen, wenn sich die US-amerikanische Notenbank von ihrer extrem akkommodierenden Geldpolitik abkehrt.

Die Wachstumsaussichten für Großbritannien bleiben für die nächsten Jahre moderat. Zwar sorgen die starke Weltkonjunktur und das schwache Pfund für eine kräftige Expansion des verarbeitenden Gewerbes. Dieses stellt aber nur einen geringfügigen Teil der britischen Wirtschaft dar. Der Dienstleistungssektor und der private Verbrauch werden voraussichtlich unter den Einsparmaßnahmen im öffentlichen Sektor zur Haushaltskonsolidierung leiden. Die Bank of England hat bisher an ihrer Niedrigzinspolitik festgehalten, um die Konjunktur zu unterstützen. Da die Inflationsrate derzeitig allerdings deutlich über der Preisstabilität liegt, sind höhere Leitzinsen in der mittleren Frist wahrscheinlich, auch wenn der Preisdruck sich im Laufe des Jahres wieder etwas verringern sollte. Insgesamt wird für die nächsten Jahre ein BIP-Wachstum um die 2 % erwartet. Der derzeitige „Policy-Mix“ aus restriktiver Finanzpolitik und expansiver Geldpolitik spricht gegen ein deutlich stärkeres Pfund Sterling.



Die Konjunkturaussichten für Deutschland bleiben weiterhin positiv. Die hohe Wachstumsdynamik der Vergangenheit wird allerdings kaum beibehalten werden können. Nach wie vor kräftige Auftragseingänge sollten die Investitionsgüterindustrie begünstigen. Der Exportsektor profitiert von einer unvermindert starken Auslandsnachfrage, insbesondere aus Asien. Aufgrund der hohen Wettbewerbsfähigkeit und Spezialisierung dürfte der Außenhandel auch bei einem etwas stärkeren Euro wachstumsunterstützend bleiben. Der private Konsum wird voraussichtlich nicht vorrangiger Wachstumstreiber sein, sollte sich aber in Anbetracht der günstigen Arbeitsmarktentwicklung dennoch positiv entwickeln. Risiken für die deutsche Konjunktur ergeben sich aus höheren Leitzinsen, den geopolitischen Unsicherheiten in der MENA-Region (Nahost und Nordafrika), der zumindest kurzfristig stark gedämpften Wirtschaftsleistung in Japan sowie durch die weitere Entwicklung der europäischen Schuldenkrise.

Die italienische Wirtschaft sollte sich in den nächsten Jahren moderat positiv entwickeln, mit Wachstumsraten leicht unter 1,5%. Gedämpft wird die Konjunktur durch die eingeschränkte Wettbewerbsfähigkeit Italiens, die Aussicht auf nur geringe Lohnzuwächse und die Notwendigkeit zur Haushaltskonsolidierung. Die Stärke Italiens in gewissen Nischenmärkten, wie Luxusgüter, wirkt in diesem Zusammenhang etwas kompensierend, insbesondere, solange die Weltwirtschaft stark bleibt. Im Gegensatz zu anderen europäischen Peripheriestaaten hat Italien zudem nicht mit den Folgen eines überbewerteten Häusermarktes zu kämpfen. Eine weitere Rückführung des Haushaltsdefizits von 4,5% in 2010 erscheint möglich, solange der politische Wille hierzu bestehen bleibt. In der mittelfristigen Zukunft sollte eine verbesserte wirtschaftliche Entwicklung auf den Kernmärkten und in den Kernsegmenten der FMS Wertmanagement auch zu einer Stabilisierung des Portfolios führen. Insbesondere die erwartete positive Entwicklung der Immobilienmärkte in Deutschland, Großbritannien und den USA sowie die Stabilisierung auf dem Markt für Infrastrukturfinanzierungen lassen auf einen moderaten, zukünftigen Wertberichtigungsbedarf für Kredite in diesen Segmenten und Märkten schließen.

Risiken könnten sich für die FMS Wertmanagement vor allem aus einer weiteren Verschlechterung der finanzpolitischen Situation von Peripheriestaaten des Euro-Raums sowie aus der durch die gewaltige Naturkatastrophe im März 2011 angespannten Situation Japans ergeben. Anlass zur Sorge bereiten insbesondere die zunehmende Ausweitung des EU-Rettungsschirms auf weitere Staaten und die daraus resultierende Belastung der Garantiegeber, die Frage nach der Laufzeit des Rettungsschirms im Vergleich zur Laufzeit der entsprechenden Risikopositionen der FMS Wertmanagement sowie die öffentlich geführte Diskussion über die Notwendigkeit einer Umschuldung in Griechenland. Eine solche Umschuldung könnte dazu führen, dass die FMS Wertmanagement, trotz ihrer langfristigen Abwicklungsstrategie, kurz- bis mittelfristig die Werthaltigkeit ihrer Wertpapierpositionen gegenüber dem griechischen Staat überprüfen müsste.

Die FMS Wertmanagement begegnet diesen Risiken durch eine besonders enge Überwachung der Markt- und Kreditnehmer Risiken in diesen Sektoren und für diese Adressen. Hierzu gehört auch eine kontinuierliche Analyse der konkreten Auswirkungen der Krise in Japan auf die Exposures der FMS Wertmanagement in diesem Land.

Aufgrund des vor allem anzahlmäßig hohen Anteils kommerzieller Immobilienfinanzierungen im Portfolio der FMS Wertmanagement wird im zweiten Quartal 2011 innerhalb des CRO-Bereichs ein Commercial Real Estate Center of Competence (CRE CoC) etabliert. Ziel und Zweck des CRE CoC ist es, alle Aktivitäten im Bereich CRE zu bündeln und ein einheitliches Management interner und externer Ressourcen, wie z. B. Kreditanalyse, Bewertung und Dienstleistersteuerung, zu



ermöglichen. Die FMS Wertmanagement ist mit einem Volumen von rund EUR 26 Mrd. im CRE-Teil des Portfolios einer der größeren Gläubiger von Immobilienfinanzierungen im internationalen Immobilienmarkt. Diesem Sachverhalt wird mit der Etablierung des CRE CoC Rechnung getragen.

2011 wird die FMS Wertmanagement den von der HRE erstellten Abwicklungsplan, der Teil des EU-Beihilfeverfahrens war und an die FMS Wertmanagement weitergegeben wurde, auf Basis eigener Erkenntnisse und Strategien fortschreiben und weiterentwickeln. Ziel ist es, statt einer „Top-down“-Vorgehensweise einen „Bottom-up“-Ansatz zu implementieren, welcher die Risikopositionen auf Einzelbasis im Abwicklungsplan berücksichtigen wird. Darüber hinaus sollen ursprünglich getroffene, zum Teil generische Annahmen und Aussagen durch „Best-practice“-Portfoliomanagementansätze ersetzt werden. Die überarbeitete Fassung des Abwicklungsplans soll dann dem Verwaltungsrat und der FMSA zur Genehmigung vorgelegt werden.

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 in den folgenden Jahren verbessert. Aufgrund der o. g. Indikatoren sowie der in 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.



# Jahresabschluss

## Bilanz

zum 31. Dezember 2010 der FMS Wertmanagement

Aktivseite	TEUR	TEUR	31.12.2010 TEUR	8.7.2010 TEUR
<b>1. Forderungen an Kreditinstitute</b>				
a) täglich fällig		47.083.706		
b) andere Forderungen		20.669.734	<b>67.753.440</b>	<b>0</b>
<b>2. Forderungen an Kunden</b>			<b>34.812.087</b>	<b>0</b>
darunter: durch Grundpfandrechte gesichert TEUR 606.824 Kommunalkredite TEUR 10.417.533				
<b>3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>				
a) Anleihen und Schuldverschreibungen				
aa) von öffentlichen Emittenten	62.674.221			
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank TEUR 40.473.765				
ab) von anderen Emittenten	65.357.539	128.031.760		
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank TEUR 16.243.780				
b) Eigene Schuldverschreibungen Nennbetrag TEUR 115.574.751		115.743.616	<b>243.775.376</b>	<b>0</b>
<b>4. Beteiligungen</b>			<b>6.719</b>	<b>0</b>
darunter: an Kreditinstituten TEUR 0				
darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten TEUR 0				
<b>5. Anteile an verbundenen Unternehmen</b>			<b>315.681</b>	<b>0</b>
darunter: an Kreditinstituten TEUR 0				
darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten TEUR 253.129				
<b>6. Treuhandvermögen</b>			<b>479</b>	<b>0</b>
darunter: Treuhandkredite TEUR 479				
<b>7. Immaterielle Anlagewerte</b>				
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten			<b>2.026</b>	<b>0</b>
<b>8. Sachanlagen</b>			<b>165</b>	<b>0</b>
<b>9. Sonstige Vermögensgegenstände</b>			<b>3.068.908</b>	<b>0</b>
<b>10. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			<b>8.018.482</b>	<b>0</b>
<b>Summe der Aktiva</b>			<b>357.753.363</b>	<b>0</b>

FINANZBERICHT / JAHRESABSCHLUSS  
BILANZ



Passivseite	TEUR	31.12.2010 TEUR	8.7.2010 TEUR
<b>1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>			
a) täglich fällig	0		
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	190.077.277	190.077.277	0
<b>2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden</b>			
andere Verbindlichkeiten			
a) täglich fällig	230.575		
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	2.219.371	2.449.946	0
<b>3. Verbriefte Verbindlichkeiten</b>		139.651.229	0
begebene Schuldverschreibungen			
<b>4. Treuhandverbindlichkeiten</b>		479	0
darunter: Treuhandkredite TEUR 479			
<b>5. Sonstige Verbindlichkeiten</b>		1.330.404	0
<b>6. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		23.873.212	0
<b>7. Rückstellungen</b>			
andere Rückstellungen		370.816	0
<b>8. Eigenkapital</b>			
a) gezeichnetes Kapital	200		
b) Kapitalrücklage	1.800		
c) Gewinnrücklagen	0		
d) Bilanzverlust	-2.000	0	0
<b>Summe der Passiva</b>		<b>357.753.363</b>	<b>0</b>
<b>1. Eventualverbindlichkeiten</b>			
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	16.828.552	16.828.552	0
<b>2. Andere Verpflichtungen</b>			
Unwiderrufliche Kreditzusagen	2.157.693	2.157.693	0



## Gewinn- und Verlustrechnung

der FMS Wertmanagement für die Zeit vom 8. Juli bis 31. Dezember 2010

Gewinn- und Verlustrechnung	TEUR	TEUR	8.7.2010- 31.12.2010 TEUR
<b>1. Zinserträge aus</b>			
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	3.148.713		
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	939.506	4.088.219	
<b>2. Zinsaufwendungen</b>		-3.942.242	<b>145.977</b>
<b>3. Laufende Erträge aus</b>			
a) Beteiligungen		0	
b) Anteilen an verbundenen Unternehmen		0	
<b>4. Provisionserträge</b>		25.704	
<b>5. Provisionsaufwendungen</b>		-112.016	<b>-86.312</b>
<b>6. Sonstige betriebliche Erträge</b>			<b>15.835</b>
<b>7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen</b>			
a) Personalaufwand			
aa) Löhne und Gehälter	-1.251		
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen	-281	-1.532	
darunter: für Altersversorgung TEUR 226			
b) andere Verwaltungsaufwendungen		-127.390	<b>-128.922</b>
<b>8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte</b>			<b>-144</b>
<b>9. Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>			<b>-16.600</b>
<b>10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft</b>		-1.950.055	
<b>11. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft</b>		2.419	<b>-1.947.636</b>
<b>12. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere</b>		-1.026.268	
<b>13. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren</b>		3.175	<b>-1.023.093</b>
<b>14. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>			<b>-3.040.895</b>
<b>15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>		0	
<b>16. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 9 ausgewiesen</b>		-1	<b>-1</b>
<b>17. Erträge aus Verlustübernahme</b>			<b>3.038.896</b>
<b>18. Jahresfehlbetrag</b>			<b>-2.000</b>
<b>19. Bilanzverlust</b>			<b>-2.000</b>



## Kapitalflussrechnung

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

Kapitalflussrechnung		8.7.2010– 31.12.2010 TEUR
<b>1.</b>	<b>Periodenergebnis einschließlich Ergebnisanteilen von Minderheitsgesellschaftern vor außerordentlichen Posten</b>	<b>-2.000</b>
<b>Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
2.	+/- Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen	2.736.742
3.	+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	308.215
4.	+/- Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-3.038.084
5.	-/+ Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- und Sachanlagen	0
6.	-/+ Sonstige Anpassungen (Saldo)	0
7.	= Zwischensumme	4.873
<b>Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
8.	Forderungen	
a.	+/- an Kreditinstitute	-65.205.099
b.	+/- an Kunden	-36.065.721
9.	+/- Wertpapiere soweit nicht Finanzanlagen	-129.192.960
10.	+/- Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-8.048.493
11.	Verbindlichkeiten	
a.	+/- gegenüber Kreditinstituten	190.077.277
b.	+/- gegenüber Kunden	2.449.946
12.	+/- Verbriefte Verbindlichkeiten	23.907.613
13.	+/- Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	25.265.405
14.	+ Erhaltene Zinsen und Dividenden	4.088.219
15.	- Gezahlte Zinsen	-3.942.242
16.	+ Außerordentliche Einzahlungen	0
17.	- Außerordentliche Auszahlungen	0
18.	+/- Ertragsteuerzahlungen	0
<b>19.</b>	<b>= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>3.338.818</b>
20.	Einzahlungen aus Abgängen des	
a.	+ Finanzanlagevermögens	0
b.	+ Sachanlagevermögens	0
21.	Auszahlungen für Investitionen in das	
a.	- Finanzanlagevermögen	0
b.	- Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögensgegenstände	-309
22.	+ Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen und sonstige Geschäftseinheiten	0
23.	- Auszahlungen aus dem Erwerb von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten	-328.506
24.	+/- Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit (Saldo)	-2.026
<b>25.</b>	<b>= Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>-330.841</b>



		<b>8.7.2010– 31.12.2010 TEUR</b>
<b>Kapitalflussrechnung</b>		
26.	Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	2.000
27.	Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter	
a. –	Dividendenzahlungen	0
b. –	sonstige Auszahlungen	0
28.	+/- Mittelveränderungen aus sonstigem Kapital (Saldo)	0
<b>29.</b>	<b>= Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>2.000</b>
30.	Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 19, 25, 29)	3.009.977
31.	+/- Wechselkurs-, konsolidierungskreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	0
32.	+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	0
<b>33.</b>	<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>3.009.977</b>

Die Kapitalflussrechnung wurde nach der indirekten Methode erstellt. Dabei ergaben sich folgende unternehmensspezifische Besonderheiten: Die auf die FMS Wertmanagement übertragenen Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche wurden in der Kapitalflussrechnung als zahlungswirksam behandelt. Daneben wurden wegen der Ausrichtung auf den Abbau des übernommenen Vermögens auch die dem Anlagevermögen zugeordneten Anleihen und Schuldverschreibungen nicht dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit (Position 21 a), sondern dem Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit (Position 9) zugeordnet. Der ausgewiesene Finanzmittelfonds umfasst täglich fällige Sichteinlagen bei Kreditinstituten.

## Eigenkapitalspiegel

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

	<b>Bestand per 8.7.2010 TEUR</b>	<b>Sonstige Kapital- veränderung TEUR</b>	<b>Ergebnis- verwendung TEUR</b>	<b>Bestand per 31.12.2010 TEUR</b>
Gezeichnetes Kapital	0	200	0	200
Kapitalrücklage	0	1.800	0	1.800
Andere Gewinnrücklagen	0	0	0	0
Bilanzverlust	0	0	–2.000	–2.000
Handelsrechtliches Eigenkapital	0	2.000	–2.000	0



## Anhang

### Allgemeine Angaben

#### *Rechtlicher Rahmen*

Die FMS Wertmanagement hat mit Verträgen vom 29. und 30. September 2010 mit Wirkung zum 1. Oktober 2010 Risikopositionen und nichtstrategische Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe mit einem Nominalvolumen von rund EUR 173 Mrd. übernommen. Hierfür haben die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA), ggf. handelnd für den Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS, die Hypo Real Estate Holding AG (HRE), Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb), Depfa Bank plc und weitere Gesellschaften der HRE-Gruppe sowie die FMS Wertmanagement verschiedene Verträge abgeschlossen, nach denen bestimmte Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche der HRE-Gruppe gemäß § 8a FMStFG auf die FMS Wertmanagement übertragen werden sollten.

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

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

Die FMS Wertmanagement ist eine organisatorisch und wirtschaftlich selbstständige teilrechtsfähige Abwicklungsanstalt des öffentlichen Rechts, die unter eigenem Namen im rechtsgeschäftlichen Verkehr handeln, klagen und verklagt werden kann. Hierbei wird sie durch die FMSA und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert und beaufsichtigt. Der SoFFin ist nach dem Gesetz und dem Statut der FMS Wertmanagement zum Verlustausgleich verpflichtet. Die FMS Wertmanagement wurde am 8. Juli 2010 gegründet und am 13. September 2010 in das Handelsregister des Amtsgerichts München eingetragen.



Die FMS Wertmanagement hat die Vermögensgegenstände, Rückstellungen, Verbindlichkeiten, Rechnungsabgrenzungsposten sowie schwebende Verträge mit bilanzrechtlicher Wirkung zum 1. Oktober 2010 erworben. Die Vermögensübernahme wird nach allgemeinen Grundsätzen und für das im Rahmen der Abspaltung zur Aufnahme (§ 123 Abs. 2 Nr. 1 UmwG) erworbene Vermögen nach § 24 UmwG bilanziert. Das Wahlrecht des § 24 UmwG zur Fortführung der Buchwerte des übertragenden Rechtsträgers wird in Anspruch genommen. Die übernommenen Buchwerte bilden die Anschaffungskosten der FMS Wertmanagement.

Die FMS Wertmanagement hat zudem im Einklang mit ihrem Statut über einen notariell beurkundeten, unbefristeten Kooperationsvertrag die Verwaltung des von der HRE-Gruppe übernommenen Risikovermögens derzeit an die pbb (Portfoliodienstleister) ausgelagert. Die Auslagerung an die pbb umfasst einen Großteil der administrativen Tätigkeiten in Bezug auf das übernommene Portfolio. Der Umfang dieser Auslagerung wird in Leistungsscheinen zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb beschrieben. Die genaue Bestimmung des Inhalts der Leistungsscheine erfolgt im ersten Halbjahr 2011. Im Berichtszeitraum wurden die erforderlichen Tätigkeiten auf Basis vorläufiger Leistungsscheine durch die pbb durchgeführt. Die Entscheidungshoheit und Verantwortung für das verwaltete Risikovermögen liegen ausschließlich bei der FMS Wertmanagement. Der Kooperationsvertrag enthält zudem umfassende Auskunfts-, Informations- und Prüfungsrechte, die es der FMS Wertmanagement ermöglichen sollen, die Verwaltung des Risikovermögens durch die pbb zu überwachen und zu steuern. Der Vertrag zwischen der FMS Wertmanagement und der pbb kann erstmalig zum 30. September 2013 mit einer Frist von 12 Monaten gekündigt werden.

#### ***Aufstellung des Jahresabschlusses für das Rumpfgeschäftsjahr 2010***

Der Jahresabschluss der FMS Wertmanagement für das Rumpfgeschäftsjahr 8. Juli 2010 bis zum 31. Dezember 2010 ist gemäß § 8a Abs. 1 Satz 10 in Verbindung mit § 3a Abs. 4 FMStFG und den ergänzenden Regelungen des Statuts der FMS Wertmanagement in Übereinstimmung mit den Vorschriften für große Kapitalgesellschaften des Handelsgesetzbuches (HGB), zuletzt geändert durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG), sowie unter Beachtung der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt.

Als kapitalmarktorientiertes Unternehmen besteht der Jahresabschluss der FMS Wertmanagement gemäß § 264 Abs. 1 Satz 2 HGB aus der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung, dem Anhang, einem Eigenkapitalpiegel sowie einer Kapitalflussrechnung. Darüber hinaus wurde ein Lagebericht erstellt.

Der Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010 ist der erste Jahresabschluss der FMS Wertmanagement. Demzufolge stehen für die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung keine Vergleichszahlen zur Verfügung.

Die Darstellung der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung der FMS Wertmanagement erfolgt zur Verbesserung der Übersichtlichkeit in tausend Euro (TEUR).



### **Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

Die Bewertung der Vermögensgegenstände, der Verbindlichkeiten und der schwebenden Geschäfte erfolgt gemäß §§ 252 ff. und §§ 340 ff. HGB.

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

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

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

Bei Krediten an Kreditnehmer in Ländern mit Transferrisiken werden zusätzlich pauschalierte *Länderwertberichtigungen* gebildet. Die Höhe der Wertberichtigungssätze wird unter Zugrundelegung der vom Bundesministerium der Finanzen im Schreiben Nr. IV C 6 – S2174/0 vorge schlagenen Methodik bestimmt. Die Bestimmung der einzubeziehenden Länder und die Höhe der Wertberichtigungssätze erfolgt auf Basis externer Länderratings, welche aktuelle und erwartete volkswirtschaftliche Daten sowie die politische Gesamtsituation der jeweiligen Länder reflektieren.

Die *Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere* sind grundsätzlich dem Anlagevermögen (Finanzanlagebestand) zugeordnet, da sie dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen. Die Wertpapiere des Anlagevermögens werden nach § 340e Abs. 1 Satz 2 HGB nach dem gemilderten Niederstwertprinzip bewertet. Abschreibungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens werden vorgenommen, soweit nach Einschätzung der FMS Wertmanagement eine dauerhafte Wertminderung vorliegt. Das Vorliegen einer dauerhaften Wertminderung wird im Einzelfall auf Grundlage von Informationen des Portfoliodienstleisters und beauftragter sachverständiger Dritter sowie eigenen Untersuchungshandlungen festgestellt. Die Überprüfung, ob eine dauerhafte Wertminderung vorliegt, erfolgt grundsätzlich analog zur Überprüfung von Wertminderungen bei Kreditforderungen. Die Wertpapiere des Finanzanlagebestandes, bei denen keine dauerhafte Wertminderung vorliegt, werden in die Bemessungsgrundlage zur Ermittlung der Pauschalwertberichtigung mit einbezogen.



Wertpapiere, die im Zeitpunkt der Übertragung bzw. des Zugangs eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr aufweisen, sind dem Umlaufvermögen (Liquiditätsreserve) zugeordnet. Die Wertpapiere des Umlaufvermögens werden unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungskosten und beizulegendem Wert bilanziert.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes erfolgt grundsätzlich auf der Basis von stichtagsbezogenen Börsen- oder Marktpreisen, die aus Transaktionspreisen abgeleitet sind. Zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von Wertpapieren, für die keine verlässlichen Börsen- oder Marktpreise verfügbar sind, wird auf Preise aus modellbasierten Bewertungen oder auf indikative Preise zurückgegriffen.

Soweit Wertpapiere des Finanzanlagebestandes unter Anwendung des gemilderten Niederstwertprinzips zu Werten bilanziert sind, die über dem aktuellen beizulegenden Zeitwert liegen, sind diese Unterschiedsbeträge im Anhang gesondert angegeben.

Die FMS Wertmanagement hält Positionen in Asset Backed Securities. Diese *strukturierten Finanzinstrumente* sind nicht trennungspflichtig und werden als einheitlicher Vermögensgegenstand und in Übereinstimmung mit den allgemeinen handelsrechtlichen Grundsätzen bilanziert.

*Wertpapierpensionsgeschäfte* (Repos) werden nach den Regelungen des § 340b HGB bilanziert. Die im Rahmen echter Pensionsgeschäfte in Pension gegebenen Wertpapiere werden weiterhin in der Bilanz der FMS Wertmanagement ausgewiesen.

*Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen* sind nach den Regelungen des Anlagevermögens mit den fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Im Fall einer dauerhaften Wertminderung werden außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen.

*Sachanlagen* sind zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert. Bei der Schätzung der zugrunde gelegten Nutzungsdauer haben wir uns an den von der Finanzverwaltung veröffentlichten Tabellen orientiert. Sachanlagen wurden im Rumpfgeschäftsjahr pro rata temporis abgeschrieben.

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

Es werden *aktive latente Steuern* und *passive latente Steuern* auf temporäre Differenzen zwischen den Wertansätzen der Handelsbilanz und der Steuerbilanz ermittelt. Die identifizierten temporären Differenzen werden mit dem Steuersatz von 32,975 % bewertet. Der kombinierte Ertragsteuersatz umfasst Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und Solidaritätszuschlag. Die temporären Differenzen betreffen die Bilanzposten Forderungen an Kreditinstitute, Forderungen an Kunden, Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, Anteile an verbundenen Unternehmen, Rückstellungen für drohende Verluste und Prozesskostenrückstellungen. Darüber hinaus bestehen steuerliche Verlustvorträge. Im Rahmen der Gesamtbetrachtung ergibt sich für die FMS Wertmanagement ein Überhang der aktiven latenten Steuern über die passiven latenten Steuern. Das Wahlrecht, den Aktivüberhang an latenten Steuern gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB anzusetzen, wird nicht in Anspruch genommen.



In den *aktiven Rechnungsabgrenzungsposten* werden Ausgaben vor dem Bilanzstichtag ausgewiesen, soweit sie Aufwand für eine bestimmte Zeit nach dem Stichtag darstellen. Hierunter fallen hauptsächlich Abgrenzungen im Zusammenhang mit derivativen Produkten. Dabei werden Zahlungen abgegrenzt, die für die von der pbb und HRE übernommenen Derivate (positive Marktwerte) geleistet wurden. Darüber hinaus werden in den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten Abgrenzungen im Zusammenhang mit dem Emissions- und Darlehensgeschäft ausgewiesen. Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten enthalten insbesondere die abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für die von der pbb bzw. der HRE übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte geleistet hat. Diese Grundgeschäfte wurden bei dem übertragenden Rechtsträger nach Regelungen der IFRS bilanziert, und der IFRS-Buchwert (inkl. IFRS Hedge Adjustment) bildete den Transferpreis. Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten werden linear über die Laufzeit amortisiert.

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

*Rückstellungen* für ungewisse Verbindlichkeiten und Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften werden in Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahme (Erfüllungsbetrag) gebildet. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden grundsätzlich gemäß § 253 Abs. 2 HGB ab- bzw. aufgezinnt. Laufende Ergebnisse aus der Ab- und Aufzinsung werden in das Zinsergebnis gebucht. Im Berichtsjahr bestanden jedoch keine Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Eine Abzinsung gemäß § 253 Abs. 2 HGB war daher nicht erforderlich. Die Bildung von Drohverlustrückstellungen für schwebende Geschäfte (Derivate) erfolgt in Höhe des bestehenden Verpflichtungsüberhangs.

In den *passiven Rechnungsabgrenzungen* werden Einnahmen vor dem Bilanzstichtag ausgewiesen, soweit sie einen Ertrag für eine bestimmte Zeit nach dem Stichtag darstellen. Hierunter fallen hauptsächlich Abgrenzungen im Zusammenhang mit derivativen Produkten. Dabei werden Zahlungen abgegrenzt, die die FMS Wertmanagement für die von der pbb und HRE übernommenen Derivate (negative Marktwerte) erhalten hat. Darüber hinaus werden in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten Abgrenzungen im Zusammenhang mit dem Emissions- und Darlehensgeschäft ausgewiesen. Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten enthalten insbesondere auch die abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement für von der pbb bzw. der HRE übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte erhalten hat. Diese Grundgeschäfte wurden bei dem übertragenden Rechtsträger nach Regelungen der IFRS bilanziert und der IFRS-Buchwert (inkl. IFRS Hedge Adjustment) bildete den Transferpreis. Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten werden über die Laufzeit amortisiert.

*Derivative Finanzinstrumente* bestehen zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken einzelner Grundgeschäfte, zur Steuerung des allgemeinen Zinsänderungsrisikos sowie zur Absicherung von Währungs- und Bonitätsrisiken.

- ◆ Derivative Finanzinstrumente, die der Absicherung von *Zinsänderungsrisiken einzelner Grundgeschäfte* dienen (Mikro-Bewertungseinheiten), werden zusammen mit den Grundgeschäften bewertet. Soweit sich die gegenläufigen, zinsinduzierten Wertänderungen von Grund- und Sicherungsgeschäft nicht ausgleichen, erfolgt eine imparitatische Behandlung des Unterschiedsbetrags.



- ◆ Derivative Finanzinstrumente, die der *Steuerung des allgemeinen Zinsänderungsrisikos* dienen, werden mit den übrigen, zinsgebundenen und nicht zinsinduziert bewerteten Geschäften des Anlagebuchs (Wertpapiere, Kredite) zu einem Saldierungsbereich zusammengefasst. Eine Rückstellung wird nur gebildet, sofern sich in diesem Saldierungsbereich ein Verpflichtungsüberschuss ergibt. Im Rumpfgeschäftsjahr war die Bildung einer Rückstellung nicht erforderlich.
- ◆ Derivative Finanzinstrumente wie Credit Default Swaps und Fremdwährungsswaps dienen der *Absicherung von Bonitätsrisiken bzw. Währungsrisiken*. Diese Derivate werden nicht mit anderen Grundgeschäften in Bewertungseinheiten zusammengefasst und werden nach den allgemeinen handelsrechtlichen Grundsätzen bewertet. Im Rumpfgeschäftsjahr war die Bildung einer Rückstellung nicht erforderlich.

Für die Abbildung von dokumentierten Sicherungsbeziehungen zur Absicherung von Marktpreisrisiken auf Einzelgeschäftsebene (Mikro-Bewertungseinheiten) nach § 254 HGB wenden wir die Einfrierungsmethode an. Soweit sich die gegenläufigen Wertänderungen aus dem abgesicherten Risiko (insbesondere Zinsänderungsrisiko) ausgleichen, haben wir die Wertänderungen weder beim Grundgeschäft noch beim Sicherungsinstrument erfasst (Einfrierungsmethode). Soweit sich die gegenläufigen Wertänderungen aus dem abgesicherten Risiko von Grund- und Sicherungsgeschäft nicht ausgleichen, wenden wir für diesen ineffektiven Teil die allgemeinen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften an. Der ineffektive Teil des abgesicherten Risikos der Sicherungsbeziehung wird bei einem bestehenden Verpflichtungsüberhang imparitatisch durch die Bildung einer Drohverlustrückstellung erfasst. Den ineffektiven Teil ermitteln wir über den Vergleich der Wertänderung aus dem abgesicherten Risiko des Grundgeschäfts mit der Wertänderung aus dem abgesicherten Risiko des Sicherungsgeschäfts.

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

*Eventualverbindlichkeiten* werden zum Nennbetrag abzüglich gebildeter Rückstellungen als Unterstrichposition ausgewiesen.

Die Umrechnung von Aktiv- und Passivposten in fremden Währungen in die Berichtswährung (EUR) erfolgt nach den Vorschriften der §§ 256a HGB i.V.m. 340a Abs. 1 und 340h HGB. Die FMS Wertmanagement führt ihre Währungsumrechnung zum Bilanzstichtag im Rahmen der besonderen Deckung nach § 340h HGB durch. Auf fremde Währung lautende Vermögensgegenstände und Schulden sind mit dem Devisenkassamittelkurs am 31. Dezember 2010 umgerechnet. Hierzu wird der jeweils zentral eingespielte Referenzkurs der Europäischen Zentralbank verwendet. Aufwendungen und Erträge sind mit dem jeweiligen Tageskurs in Euro umgerechnet worden. Die Aufwendungen bzw. Erträge aus der Währungsumrechnung sind saldiert unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen bzw. unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

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



## Erläuterungen zur Bilanz

### Forderungen an Kreditinstitute

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
darunter an verbundene Unternehmen	0
darunter an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0
Täglich fällig	47.084
Bis drei Monate	2.442
Mehr als drei Monate bis ein Jahr	4.480
Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	5.022
Mehr als fünf Jahre	8.725
Unbestimmte Laufzeit	0
<b>Gesamt</b>	<b>67.753</b>

### Forderungen an Kunden

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
darunter an verbundene Unternehmen	2.321
darunter an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	9
Täglich fällig	0
Bis drei Monate	5.211
Mehr als drei Monate bis ein Jahr	4.039
Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	11.142
Mehr als fünf Jahre	14.420
Unbestimmte Laufzeit	0
<b>Gesamt</b>	<b>34.812</b>



### Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

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

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Buchwert	243.775
davon öffentliche Emittenten	62.674
davon andere Emittenten	65.357
davon eigene Schuldverschreibungen	115.744
Börsenfähige Wertpapiere	243.775
davon börsennotiert	210.986
davon nicht börsennotiert	32.789
Wertpapiere von verbundenen Unternehmen	0
Wertpapiere von Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0
Wertpapiere, die zum 31.12.2010 in Pension gegeben sind	157.966
Wertpapiere, die 2011 fällig werden	66.921

Von den börsenfähigen Wertpapieren sind Wertpapiere i.H.v. EUR 125.353 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.

Der Bestand an eigenen Schuldverschreibungen i.H.v. EUR 116 Mrd. resultiert aus der Vorrats-emission von eigenen Schuldverschreibungen zur Umstrukturierung der Refinanzierung der FMS Wertmanagement und wird wie Umlaufvermögen bewertet. Im Zuge der Portfolioübernahme wurden durch den SoFFin garantierte Emissionen i.H.v. EUR 124 Mrd. von der HRE-Gruppe übernommen. Davon wurden bis zum Jahresende 2010 EUR 109 Mrd. durch eigene FMS-Wertmanagement-Emissionen ersetzt und die nicht mehr benötigten SoFFin-Garantien Zug um Zug zurückgegeben. Die FMS-Wertmanagement-Emissionen dienen ab diesem Zeitpunkt zur Besicherung der Mittelaufnahmen bei den Zentralbanken.



Die unterlassenen außerplanmäßigen Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere belaufen sich insgesamt auf EUR 24.427 Mio. Die Buchwerte und die beizulegenden Zeitwerte dieser Finanzinstrumente (inklusive Zinsabgrenzung), nach Emittentengruppen aufgeteilt, ergeben sich aus der folgenden Übersicht:

in Mio. EUR	Davon öffentliche Emittenten	Davon Kreditinstitute	Davon andere Emittenten	Gesamt
Buchwert	62.430	11.648	51.275	125.353
Beizulegender Zeitwert	46.750	10.331	43.614	100.695
Unterlassene Abschreibungen im Anlagevermögen	15.346	1.231	7.850	24.427
darunter Asset Backed Securities				2.443
darunter PIIGS-Staaten				14.519
Portugal				(437)
Irland				(365)
Italien				(7.655)
Griechenland				(4.717)
Spanien				(1.345)

Bei diesen Wertpapieren geht die FMS Wertmanagement aufgrund ihrer zum Teil langfristigen Abwicklungsstrategie sowie der erwarteten Wertentwicklungen davon aus, dass der beizulegende Zeitwert lediglich vorübergehend unter dem Buchwert liegt. Zahlungsstörungen bzw. Zweifel an der Einbringlichkeit dieser Wertpapiere bestehen derzeit nicht. Den unterlassenen Abschreibungen stehen zum Teil Pauschalwertberichtigungen i.H.v. EUR 44 Mio. gegenüber.

### Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

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

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



	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
<b>Anteile an verbundenen Unternehmen</b>	
Bilanzausweis	316
darunter Anteile an verbundenen Unternehmen (Kreditinstitute)	0
darunter Anteile an verbundenen Unternehmen (Finanzdienstleistungsinstitute)	253

Diese betreffen im Wesentlichen die Investments in die Hypo Real Estate Capital Corp., New York, und WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld.

### Treuhandvermögen

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

### Sachanlagen

Der ausgewiesene Wert der Sachanlagen umfasst vollständig die Betriebs- und Geschäftsausstattung der FMS Wertmanagement.

### Entwicklung des Anlagevermögens

in TEUR	Anschaffungs-/ Herstellungskosten 8.7.2010	Zugänge 2010	Abgänge 2010	Abschreibungen		Restbuchwert 31.12.2010
				lfd. Jahr 2010	kumuliert 31.12.2010	
Immaterielle Anlagewerte	0	2.133	0	107	107	2.026
Sachanlagen	0	202	0	37	37	165
		<b>Veränderungen*</b>				
Beteiligungen	0	6.719				6.719
Anteile an verbundenen Unternehmen	0	315.681				315.681
Wertpapiere des Anlagevermögens	0	125.352.728				125.352.728

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



### Sonstige Vermögensgegenstände

Die zum 31. Dezember 2010 i.H.v. EUR 3.069 Mio. ausgewiesenen sonstigen Vermögensgegenstände betreffen mit EUR 3.039 Mio. fast ausschließlich den bestehenden Anspruch aus Verlustausgleich gegen den SoFFin.

### Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten setzen sich wie folgt zusammen:

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Bilanzausweis	8.018
davon positive Marktwerte der zum 1.10.2010 übernommenen Derivate	6.385
davon aus dem Darlehensgeschäft	1.633
Agio aus Forderungen	(1.633)

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft enthalten auch die abgegrenzten Zahlungen, die die FMS Wertmanagement 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 Auflösung der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten erfolgt linear über die Laufzeit.



### Nachrangige Vermögensgegenstände

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Forderungen an Kreditinstitute	510
an verbundene Unternehmen	0
an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0
Forderungen an Kunden	0
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	336
an verbundene Unternehmen	0
an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0
<b>Gesamt</b>	<b>846</b>

### Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
gegenüber verbundenen Unternehmen	0
gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0
Täglich fällig	0
Bis drei Monate	147.151
Mehr als drei Monate bis ein Jahr	33.443
Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	4.952
Mehr als fünf Jahre	4.531
<b>Gesamt</b>	<b>190.077</b>

### Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
gegenüber verbundenen Unternehmen	0
gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0
Täglich fällig	231
Bis drei Monate	45
Mehr als drei Monate bis ein Jahr	292
Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	655
Mehr als fünf Jahre	1.227
<b>Gesamt</b>	<b>2.450</b>



### Verbriefte Verbindlichkeiten

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Buchwert	139.651
darunter gegenüber verbundenen Unternehmen	0
darunter gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0
Beträge, die 2011 fällig werden	83.651

### Treuhandverbindlichkeiten

	<b>31.12.2010 in TEUR</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	275
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	204
<b>Gesamt</b>	<b>479</b>

### Sonstige Verbindlichkeiten

Der Posten enthält im Wesentlichen i.H.v. EUR 1.316 Mio. den Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung.

### Passive Rechnungsabgrenzungsposten

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten setzen sich wie folgt zusammen:

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Negative Marktwerte der zum 1.10.2010 übernommenen Derivate	23.711
Aus dem Darlehensgeschäft (Damnum aus Forderungen)	154
Sonstige	8
<b>Gesamt</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 linear über die Laufzeit.



### Rückstellungen

in Mio. EUR	Bestand 8.7.2010	Übernahme	Zuführung	Auflösung	Verbrauch	Endbestand 31.12.2010
Andere						
Sach- und Provisionsaufwand	0	0	3	0	0	3
Verlustübernahme	0	12	0	0	5	7
Drohende Verluste	0	48	306	0	0	354
Sonstige	0	3	4	0	0	7
<b>Gesamt</b>	<b>0</b>	<b>63</b>	<b>313</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>371</b>

### Entwicklung des Eigenkapitals

Das gezeichnete Kapital der FMS Wertmanagement beträgt zum 31. Dezember 2010 TEUR 200. Aus den Übertragungen erhielt die FMS Wertmanagement sonstige Zuzahlungen in die Kapitalrücklage i.H.v. TEUR 1.800. Der Jahresfehlbetrag für das Berichtsjahr 2010 beträgt TEUR 2.000.

### Latente Steuern

Von dem Wahlrecht zum Ansatz des aktiven latenten Steuerüberhangs aufgrund sich ergebender Steuerentlastungen nach § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB wird kein Gebrauch gemacht. Der sich zum 31. Dezember 2010 ergebende Überhang der aktiven latenten Steuern resultiert im Wesentlichen aus dem ertragsteuerlichen Verlustvortrag sowie steuerlichen Differenzen, insbesondere aus Wertberichtigungen auf Forderungen an Kreditinstitute, Forderungen an Kunden, Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, Anteilen an verbundenen Unternehmen sowie Rückstellungen für drohende Verluste und Prozesskostenrückstellungen.

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



### Haftungsverhältnisse

Die FMS Wertmanagement weist hier ihre mögliche Inanspruchnahme aus Garantien i.H.v. EUR 13.847 Mio., ungezogenen Liquiditätsfazilitäten i.H.v. EUR 2.982 Mio. sowie aus unwiderruflichen Kreditzusagen i.H.v. 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 6.302 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 2.224 Mio. Die Forderungen gegenüber diesen verbundenen Unternehmen werden in der Bilanz aufgeführt, und deshalb stellen die Credit Default Swaps kein zusätzliches Kreditrisiko dar. Ein potenzieller Ausfall wird daher nur einmal schlagend.

Darüber hinaus sind in dieser Position i.H.v. EUR 5.320 Mio. Credit Default Swaps mit einer Sicherungsgeber-Position der FMS Wertmanagement enthalten. Diese Credit Default Swaps sind ebenfalls in der Aufgliederung der derivativen Finanzinstrumente unter den Kreditderivaten aufgeführt.

Zusätzlich zu den oben angegebenen, ungezogenen Liquiditätsfazilitäten besteht noch eine weitere, unbegrenzte Liquiditätsfazilität mit der Depfa Bank plc zur Refinanzierung von Barsicherheiten für bestimmte Vermögensgegenstände und Derivate, die von der Depfa Bank plc zu stellen sind.

Für diese Haftungsverhältnisse ist der FMS Wertmanagement im Einzelnen nicht bekannt, ob, wann und in welcher Höhe eine Inanspruchnahme erfolgen wird. Sofern sich hinreichend konkrete Erkenntnisse über einen Verlust aus einer zu erwartenden Inanspruchnahme ergeben, erfolgt eine Rückstellungsbildung.

### Als Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände

Über die zum 31. Dezember 2010 in Pension gegebenen Wertpapiere i.H.v. EUR 157.966 Mio. (vgl. Darstellung unter Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere) bestehen keine weiteren als Sicherheit übertragenen Vermögensgegenstände für Verbindlichkeiten oder Eventualverbindlichkeiten der FMS Wertmanagement.



### Derivative Finanzinstrumente

Die Aufgliederung der zins- und währungsbezogenen Geschäfte der FMS Wertmanagement ist nachfolgend dargestellt:

31.12.2010 in Mio. EUR	Restlaufzeit in Jahren (Nominal)			Nominal	Marktwert	
	≤ 1	1 – 5	≥ 5	Summe	Positiv	Negativ
<b>Zinsbezogene Geschäfte</b>	<b>26.160</b>	<b>103.079</b>	<b>159.999</b>	<b>289.237</b>	<b>8.162</b>	<b>-22.297</b>
davon OTC-Produkte	26.160	103.079	159.999	289.237	8.162	-22.297
<b>Währungsbezogene Geschäfte</b>	<b>48.015</b>	<b>10.763</b>	<b>2.287</b>	<b>61.066</b>	<b>1.081</b>	<b>-1.574</b>
davon OTC-Produkte:	48.015	10.763	2.287	61.066	1.081	-1.574
Devisentermin- Geschäfte	46.393	121	0	46.515	390	-610
Cross Currency Swaps	1.622	10.642	2.287	14.551	691	-964
<b>Gesamt</b>	<b>74.175</b>	<b>113.842</b>	<b>162.286</b>	<b>350.303</b>	<b>9.243</b>	<b>-23.871</b>

Das zinsbezogene Geschäft setzt sich fast ausschließlich aus Zinsswaps zusammen.

Nachfolgende Übersicht enthält die Aufgliederung der Kreditderivate:

31.12.2010 in Mio. EUR	Nominal	Positive Marktwerte	Negative Marktwerte
<b>Sicherungsnehmer</b>			
Credit Default Swaps	2.939	550	-14
<b>Sicherungsgeber</b>			
Credit Default Swaps	5.320	1	-484
davon in Mio. EUR	1.515	0	-265
davon in Mio. USD	5.084	2	-293
<b>Summe</b>	<b>8.259</b>	<b>551</b>	<b>-498</b>

Für die nicht börsengehandelten Derivate wurden die Marktwerte anhand von finanzmathematischen Bewertungsmodellen sowie am Markt verfügbaren Bewertungsparametern bestimmt.

Die FMS Wertmanagement fasst Grund- und Sicherungsgeschäfte in Bewertungseinheiten nach § 254 HGB zusammen. Insgesamt wurden Grundgeschäfte mit einem Betrag i.H.v. EUR 80.968 Mio. in Mikro-Bewertungseinheiten zusammengefasst.



Nominale der Grundgeschäfte in Mio. EUR:

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Vermögensgegenstände	78.886
Schulden	2.082
<b>Gesamt</b>	<b>80.968</b>

Die Höhe des abgesicherten Risikos, d. h. der Betrag, in dessen Höhe sich die Wertänderungen (Aufwendungen und Erträge) der zum Bilanzstichtag in den Micro-Bewertungseinheiten zusammengefassten Grund- und Sicherungsgeschäfte vollständig ausgleichen und somit nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden, beträgt EUR 4.560 Mio.

Die Wertänderungen der Grund- und Sicherungsgeschäfte aus Bewertungseinheiten mit negativen Ineffektivitäten ergeben sich aus der folgenden Übersicht:

<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>	<b>negative Wertänderung</b>	<b>positive Wertänderung</b>
Grundgeschäfte	2.170	36
Sicherungsgeschäfte	67	2.094
<b>Gesamt</b>	<b>2.237</b>	<b>2.130</b>
darunter nicht gebucht	(2.130)	(2.130)
darunter als Drohverlustrückstellung gebucht	(107)	0

Diese Aufstellung sowie die Angabe zum abgesicherten Risiko enthält alle Grund- und Sicherungsgeschäfte aus Bewertungseinheiten, deren Effektivitätsnachweis über einen Fair Value Hedge erfolgt. Nicht enthalten sind hier jene Bewertungseinheiten, bei denen der Effektivitätsnachweis über die Cashflows von Grund- und Sicherungsgeschäft erfolgt. Dies trifft dann zu, wenn es sich bei dem Sicherungsgeschäft um einen Total Return Swap (TRS) handelt. Für die TRS wurden Grundgeschäfte mit einem Betrag i.H.v. EUR 6.860 Mio. in Mikro-Bewertungseinheiten zusammengefasst.

### Fremdwährungspositionen

Der Gesamtbetrag der auf Fremdwährung lautenden, bilanziellen Aktiva beläuft sich auf EUR 97.905 Mio. Bilanzielle Passiva in fremder Währung bestehen zum Jahresende i.H.v. EUR 55.373 Mio.

Den offenen Fremdwährungspositionen stehen laufzeitkongruente Devisentermin-Geschäfte oder Währungsswaps gegenüber.



## Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### Zinsüberschuss

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Zinserträge	4.088
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	3.149
Festverzinsliche Wertpapiere und Schuldforderungen	939
Zinsaufwendungen	3.942
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	3.027
Verbriefte Verbindlichkeiten	407
Aufgenommene Darlehen	53
Sonstige	455
<b>Gesamt</b>	<b>146</b>

Im Rumpfgeschäftsjahr 2010 gab es weder Erträge bzw. Aufwendungen aus Abzinsungen.

### Provisionsergebnis

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Provisionserträge	26
Kreditgeschäft	8
Sonstiges	18
Derivategeschäft	1
Provisionsaufwendungen	112
SoFFin-Garantien	110
Sonstige	2
<b>Gesamt</b>	<b>-86</b>

Das negative Provisionsergebnis ist im Wesentlichen bestimmt durch Prämienzahlungen für Derivate, die für Sicherungszwecke abgeschlossen wurden, sowie Provisionsaufwendungen für ehemalige, von der HRE emittierte Schuldverschreibungen mit SoFFin-Garantien (§ 6 FMStG). Diese SoFFin-garantierten Schuldverschreibungen wurden 2010 weitgehend eingelöst, und somit sind die Garantien zurückgegeben.



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

In dieser Position der Gewinn- und Verlustrechnung sind folgende Aufwendungen ausgewiesen:

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Wertberichtigungen sowie Zuführungen zu den Rückstellungen im Kreditgeschäft	1.839
Abschreibungen im Wertpapier- und Schuldscheingeschäft	111
<b>Gesamt</b>	<b>1.950</b>

Die Wertberichtigungen im Kreditgeschäft betreffen die im Rumpfgeschäftsjahr vorgenommenen Zuführungen zu den Einzel- und Pauschalwertberichtigungen auf Forderungen. Die Abschreibungen im Wertpapier- und Schuldscheingeschäft betreffen die Abschreibungen auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve.

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

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

	<b>31.12.2010 in Mio. EUR</b>
Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.017
Abschreibungen auf Beteiligungen	6
Verluste aus dem Verkauf von Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren	3
<b>Gesamt</b>	<b>1.026</b>



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

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen i.H.v. EUR 17 Mio. resultieren im Wesentlichen aus Zuführungen zu den anderen Rückstellungen, die nicht das Kreditgeschäft betreffen (EUR 9 Mio.). Zudem ist in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ein Betrag aus der Währungsumrechnung saldiert i.H.v. EUR 0,8 Mio. enthalten.

Die sonstigen betrieblichen Erträge i.H.v. EUR 16 Mio. betreffen vereinnahmte Prämienzahlungen im Zusammenhang mit der Beendigung von Kreditderivaten.

### **Periodenfremde Erträge und Aufwendungen**

Periodenfremde Erträge und Aufwendungen sind im Rumpfgeschäftsjahr nicht angefallen.

### **Erträge aus Verlustübernahme**

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



## Erläuterungen sonstiger Angaben

### Abschlussprüferhonorar

Die im Rumpfgeschäftsjahr von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers erbrachten Leistungen teilen sich in TEUR 1.200 für Abschlussprüfungsleistungen zum 31. Dezember 2010 und TEUR 65 für sonstige Leistungen auf.

### 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 31. Dezember 2010:

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 Camelback, LLC, Wilmington/Delaware*	100,00 %	100,00 %	1.500	n.a.	USD
Liffey NSYC, LLC, Wilmington/Delaware*	100,00 %	100,00 %	2.600	n.a.	USD
Liffey 1110 Park LLC, Delaware*	100,00 %	100,00 %	700	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

\* FMS Wertmanagement ist zum 31. Dezember 2010 nicht rechtlicher, aber wirtschaftlicher Eigentümer.



### Beteiligungen zum 31. Dezember 2010

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

### Devisenkurse

Die Devisenkurse zum 31. Dezember 2010 betragen:

Großbritannien	1 EUR =	0,86075	GBP
Hongkong	1 EUR =	10,3856	HKD
Indien	1 EUR =	59,7580	INR
Japan	1 EUR =	108,65	JPY
Singapur	1 EUR =	1,7136	SGD
Vereinigte Staaten von Amerika	1 EUR =	1,3362	USD



## Organe der FMS Wertmanagement

### *Mitglieder des Vorstands*

Dr. Christian Bluhm, CRO (seit 8. Juli 2010)  
Ernst-Albrecht Brockhaus, Treasury/Markets (seit 1. September 2010)  
Frank Hellwig (vom 8. Juli bis zum 15. September 2010)

### *Mitglieder des Verwaltungsrats*

Dr. Karl Kauermann (seit 8. Juli 2010)  
Vorsitzender des Verwaltungsrats  
Kaufmann

Dr. Christopher Pleister (seit 8. Juli 2010)  
Stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats  
Mitglied des Leitungsausschusses der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

Dr. Hannes Rehm (vom 8. Juli bis zum 20. August 2010)  
Sprecher des Leitungsausschusses der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

Gerhard Stratthaus (vom 8. Juli bis zum 20. August 2010)  
Mitglied des Leitungsausschusses der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

Bernd Giersberg (seit 8. Juli 2010)  
Rechtsanwalt

Dr. Eckart John von Freyend (seit 8. Juli 2010)  
Kaufmann

Rita Geyermann (seit 25. August 2010)  
Direktorin Kreditverbriefung der KfW Bankengruppe

Dr. Andreas Ricker (seit 25. August 2010)  
Bereichsleiter Strategie der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH



### Kredite an Organmitglieder

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

### Organbezüge

Den Mitgliedern des Vorstandes der FMS Wertmanagement werden im gesamten Rumpfgeschäftsjahr 2010 Bezüge von TEUR 549 gewährt. Zudem beläuft sich die Summe der Sachbezüge des Vorstands im Rumpfgeschäftsjahr auf TEUR 11.

Die Gesamtbezüge für die Mitglieder des Verwaltungsrates der FMS Wertmanagement betragen TEUR 95.

### Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt

Zum 31. Dezember 2010 sind 18 Beschäftigte bei der FMS Wertmanagement tätig. Die Anzahl der Beschäftigten im Durchschnitt des Rumpfgeschäftsjahres 2010 betrug:

	weiblich	männlich	insgesamt
Vollzeitbeschäftigte	2	6	8

### Mandate von Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern

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



## Versicherung der gesetzlichen Vertreter nach § 264 Abs. 2 Satz 3 HGB

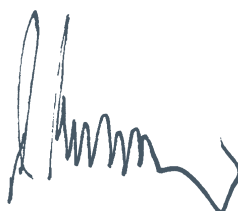
Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS Wertmanagement vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des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

München, den 9. Mai 2011

FMS Wertmanagement  
Der Vorstand



Dr. Christian Bluhm



Ernst-Albrecht Brockhaus



## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang, Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalspiegel – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der FMS Wertmanagement, München, für das Rumpfgeschäftsjahr vom 8. Juli bis 31. Dezember 2010 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Statuts liegen in der Verantwortung des Vorstands der FMS Wertmanagement. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

München, den 9. Mai 2011

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Sven Hauke  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Carolin Dilger  
Wirtschaftsprüferin



## Glossar

### **Abteilung**

Organisationseinheit der FMS Wertmanagement unterhalb der Bereiche

### **Abwicklungsanstalt**

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

### **Abwicklungsberichte**

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

### **Abwicklungsplan**

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

### **Asset and Liability Committee (ALCO)**

Gremium der Geschäftsleitung: Das zentrale Steuerungs- und Informationsgremium für strategische Fragestellungen im Rahmen des Asset Liability Management (ALM) und das Monitoring der Geschäftsentwicklung im Hinblick auf den Abwicklungsplan sowie der regelmäßigen und zeitnahen Kommunikation und Diskussion der Umsetzung des Abwicklungsplans zwischen der FMS Wertmanagement und dem Portfoliodienstleister

### **Assetcluster**

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

### **Bereich**

Organisationseinheit der FMS Wertmanagement unterhalb der Ressorts

### **Berichtswesen**

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

### **Beteiligungen**

An die FMS Wertmanagement übertragene Beteiligungen der HRE-Gruppe

### **Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung oder FMSA**

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

### **COO (Chief Operating Officer)**

Ressort der FMS Wertmanagement

### **CRO (Chief Risk Officer)**

Ressort der FMS Wertmanagement



### **Compliance**

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

### **Corporate Governance**

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

### **Expected Loss Klasse**

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

### **Exposure at Default (EaD)**

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

### **Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz oder FMStFG**

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

### **FMS Wertmanagement**

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

### **Gap-Report**

Strukturelle Liquiditätsablaufbilanz

### **Geldwäschegesetz**

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

### **Generalbevollmächtigter**

Vom Vorstand ernanntes Mitglied der Geschäftsleitung

### **Geschäftsleitung**

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

### **Geschäftsordnung Asset and Liability Committee**

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

### **Geschäftsordnung Portfolio Steering Committee**

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



#### **Geschäftsordnung Prüfungsausschuss**

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

#### **Geschäftsordnung Risikoausschuss des Verwaltungsrats**

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

#### **Geschäftsordnung Risk Committee**

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

#### **Geschäftsordnung Verwaltungsrat**

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

#### **Geschäftsordnung Vorstand**

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

#### **Handelsgesetzbuch**

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

#### **HRE-Gruppe**

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

#### **IDW PS 951**

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

#### **Interne Revision**

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

#### **IT-Prozesse**

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

#### **Kommunikationsbeauftragter**

Bereichsleiter Communications, verantwortlich insbesondere für die externe Kommunikation

#### **Kompetenzordnung**

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



### **Kontrahentenlimite**

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

### **Kooperationsvertrag**

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

### **Kreditwesengesetz**

Kreditwesengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998

### **Leistungsschein**

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

### **Market and Liquidity Reporting Application** oder **Marlin**

Datenbank bestehend aus Risikokennzahlen, bzw. zur Ermöglichung von Risikoanalysen

### **MENA Region**

Nahost und Nordafrika

### **Mindestanforderungen an das Risikomanagement** oder **MaRisk**

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

### **Monitor**

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

### **No Spread View**

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

### **Portfolio**

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

### **Portfoliodienstleister**

Übernimmt im Rahmen des Kooperationsvertrags die operative Verwaltung des Portfolios

### **Portfolioentscheidung**

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



### **Portfoliomanagement**

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

### **Portfolio Steering Committee**

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

### **Pre-Deal Limit Check**

Überprüfung der aktuellen Limitausnutzung vor Abschluss einer neuen Transaktion

### **Programm US Asset Backed Commercial Paper (ABCP)**

US Programm zur Emission forderungsbesicherter Geldmarktpapiere

### **Prüfungsausschuss**

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

### **Ressort**

Organisationseinheit auf Geschäftsleitungsebene

### **Risk Committee**

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

### **Risikoausschuss**

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

### **Risikomanagementprozess**

Umfasst die Identifikation, Bewertung, Steuerung und Überwachung aller Risiken

### **Risikovermögen**

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

### **Solvabilitätsverordnung**

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

### **Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung oder SoFFin**

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



### **Statut**

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

### **Subsegmente**

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

### **Treasury/Markets**

Ressort der FMS Wertmanagement

### **Trigger Event Overview**

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

### **Verlustrückstellungspflicht**

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

### **Verlustbudget**

Differenz von Buchwert und Verkaufspreis geplant

### **Verwaltungsaufgaben**

Die dem Portfoliodienstleister nach den Leistungsscheinen übertragenen Aufgaben

### **Verwaltungsrat**

Organ der FMS Wertmanagement

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

### **Vorstand**

Organ der FMS Wertmanagement

Der Vorstand führt die Geschäfte der FMS Wertmanagement und vertritt diese gerichtlich und außergerichtlich (siehe § 11 Statut der FMS Wertmanagement)

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

### **Watchlist**

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

### **Zeichnungsberechtigungen**

Festlegung des Umfangs der Zeichnungsberechtigung der Mitarbeiter der FMS Wertmanagement

## FMS Wertmanagement

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

Konzept und Gestaltung  
CAT Consultants  
[www.cat-consultants.de](http://www.cat-consultants.de)



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