



# FMS Wertmanagement AöR

Geschäftsbericht 2023

# Auftrag: Gewinnorientierte Abwicklung des Portfolios



## Das Geschäftsjahr 2023



Ziele zum Portfolioabbau mit EUR 5,0 Mrd. erreicht



Positives Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit in Höhe von EUR 96 Mio.



Zinsüberschuss übersteigt weiterhin deutlich die Verwaltungsaufwendungen



Komplexität des Portfolios zur Erreichung des mittelfristigen Zielbildes weiter reduziert



Maßnahmen zur Reduzierung der Verwaltungsaufwendungen umgesetzt



Transformationsprozess von FMS-WM und FMS-SG gemeinsam vorangetrieben



Bewertungs- und Abbaumaßnahmen prägen Saldo aus Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis



# INHALT



## **FMS Wertmanagement im Überblick**

Auftrag und wichtige Aussagen .....	U2
Auf einen Blick .....	U3
Zusammenfassung Geschäftsjahr 2023 .....	2

## **Finanzbericht**

Lagebericht .....	15
Grundlagen der FMS Wertmanagement .....	15
Wirtschaftsbericht .....	23
Risiko-, Chancen- und Prognosebericht.....	39
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem/ Risikomanagementsystem.....	75
Jahresabschluss .....	78
Jahresbilanz .....	78
Gewinn- und Verlustrechnung .....	80
Kapitalflussrechnung.....	81
Eigenkapitalpiegel .....	82
Anhang .....	83
Allgemeine Angaben.....	83
Erläuterungen zur Bilanz .....	93
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung .....	106
Erläuterung sonstiger Angaben .....	109
Nachtragsbericht .....	112
Versicherung der gesetzlichen Vertreter.....	113
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers.....	114

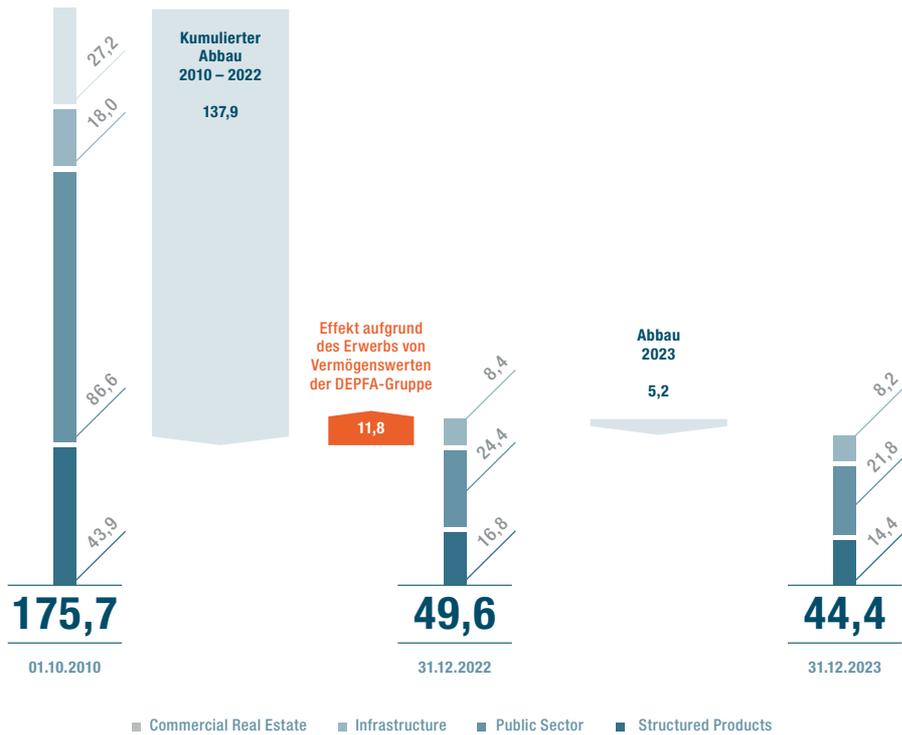
## **Weitere Informationen**

Impressum .....	U5
-----------------	----

# Auf einen Blick

## ENTWICKLUNG DES PORTFOLIOS DER FMS WERTMANAGEMENT (FMS-WM)

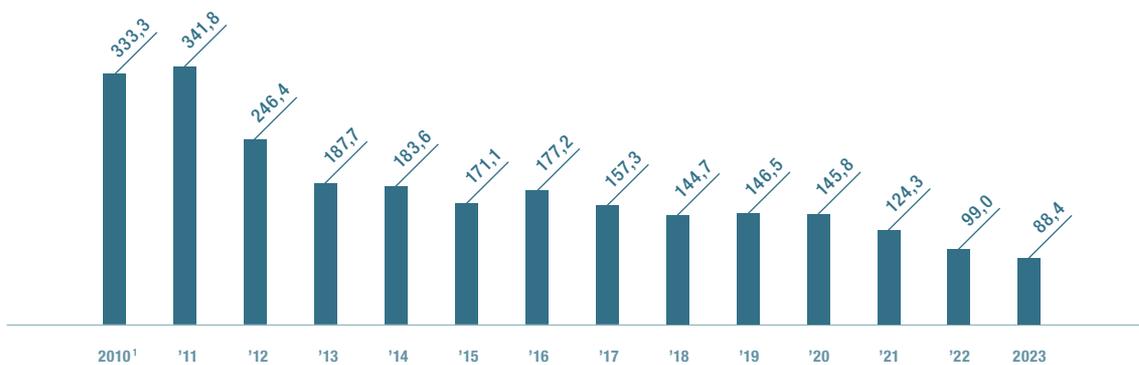
( Nominalwerte in EUR Mrd. )



Sämtliche Abbauzahlen unter Berücksichtigung von Währungseffekten.

## BILANZSUMME FMS-WM

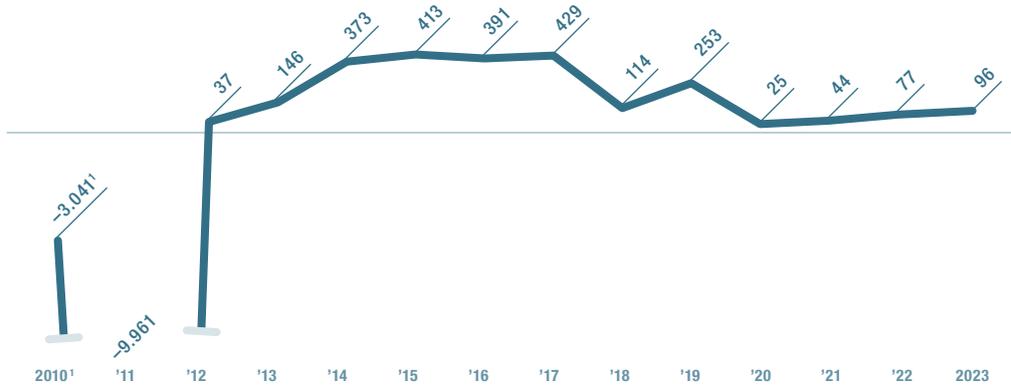
( in EUR Mrd. zum Jahresende )



<sup>1</sup> Rumpfgeschäftsjahr 08.07. – 31.12.2010

### ERGEBNIS DER NORMALEN GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

(in EUR Mio.)



### ZINSÜBERSCHUSS

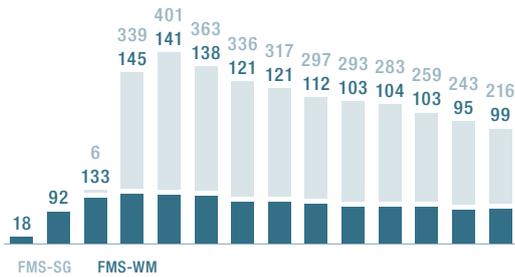
(in EUR Mio.)



2010<sup>1</sup> '11 '12 '13 '14 '15 '16 '17 '18 '19 '20 '21 '22 2023

### MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER

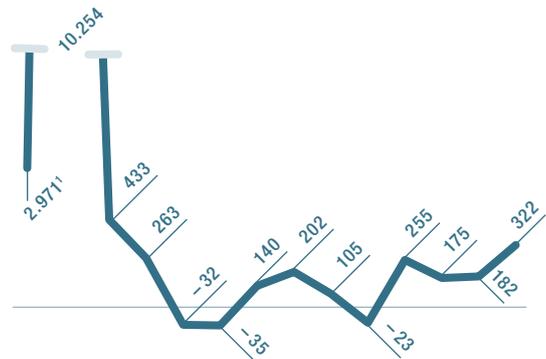
(Anzahl zum Jahresende)



2010 '11 '12 '13 '14 '15 '16 '17 '18 '19 '20 '21 '22 2023

### AUFWAND FÜR RISIKOVORSORGE INKL. FINANZANLAGEERGEBNIS

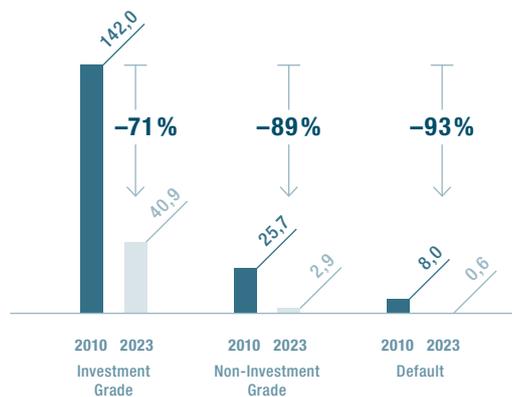
(in EUR Mio.)



2010<sup>1</sup> '11 '12 '13 '14 '15 '16 '17 '18 '19 '20 '21 '22 2023

### ENTWICKLUNG DER RATINGVERTEILUNG DES PORTFOLIOS DER FMS-WM

(Nominalvolumen in EUR Mrd.)



<sup>1</sup> Rumpfgeschäftsjahr 08.07. – 31.12.2010



# Erfolgreiches Geschäftsjahr 2023 für die FMS Wertmanagement



*Christoph Müller, Sprecher des Vorstands; Carola Falkner, Mitglied des Vorstands*

Die FMS Wertmanagement (FMS-WM) hat das Geschäftsjahr 2023 mit einem deutlich positiven Jahresergebnis abgeschlossen. Das *Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit* für das Geschäftsjahr 2023 betrug EUR 96 Mio.

Der *Zinsüberschuss* in Höhe von EUR 528 Mio. ist im Vergleich zum Vorjahr (EUR 391 Mio.) weiter deutlich angestiegen. Diese Entwicklung ist im Wesentlichen auf das gestiegene Zinsniveau in den für die FMS-WM relevanten Währungen und die optimierten Refinanzierungskonditionen

zurückzuführen, die gegenläufige Effekte durch den fortschreitenden Portfolioabbau überkompensieren. Der Zinsüberschuss und das Provisionsergebnis übersteigen die Verwaltungsaufwendungen der FMS-WM weiterhin deutlich.



Der Saldo aus Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis in Höhe von EUR –322 Mio. (Vj. EUR –182 Mio.) ist von Bewertungs- und Verkaufsentscheidungen geprägt und hat das Ergebnis im Geschäftsjahr 2023 negativ beeinflusst. Der Posten Risikovorsorge war maßgeblich durch die erstmalige Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB beeinflusst.

Die Bilanzsumme reduzierte sich zum 31. Dezember 2023 weiter um 11% auf EUR 88,4 Mrd. im Vergleich zum Bilanzstichtag des Vorjahres. Im Wesentlichen resultiert dies aus dem Abbau von Risikopositionen und Derivaten sowie einem Rückgang der liquiden Mittel.

Der *Portfolioabbau* belief sich im Geschäftsjahr 2023 auf EUR 5,0 Mrd. und resultierte aus Veräußerungen und planmäßigen sowie außerplanmäßigen Rückführungen. Ohne Berücksichtigung gegenläufiger Währungseffekte wurde der Nominalwert des Portfolios zum 31. Dezember 2023 insgesamt um EUR 133,0 Mrd. seit Übernahme von der HRE-Gruppe reduziert. Damit konnten im Geschäftsjahr 2023 trotz der Vielzahl makroökonomischer Herausforderungen die Ziele für den Portfolioabbau und eine weitere Reduktion der Komplexität im Portfolio erreicht werden.

Der ausgewiesene Bilanzgewinn in Höhe von EUR 36 Mio. wird wie in den Vorjahren nicht ausgeschüttet, sondern thesauriert. Zum 31. Dezember 2023 weist die FMS-WM ein Eigenkapital von EUR 1,9 Mrd. aus. Dieses dient zusammen mit der Risikovorsorge und dem Fonds für allgemeine Bankrisiken als Polster für im Rahmen der weiteren Abwicklung des Portfolios möglicherweise noch auftretende Verluste.

Auch im Geschäftsjahr 2023 haben die *Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter* an allen Standorten der FMS-WM und der FMS Wertmanagement Service GmbH (FMS-SG) wieder den wesentlichsten Beitrag geleistet, die Abwicklung voranzutreiben und gleichzeitig hohe Prozessqualität und -stabilität aufrechtzuerhalten.

Der Abschlussprüfer der FMS-WM hat den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2023 sowie den Lagebericht für das Geschäftsjahr 2023 geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Verwaltungsrat der FMS-WM hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss am 22. März 2024 festgestellt.

Im Geschäftsjahr 2023 ist die FMS-WM mit ihrem Auftrag, die übernommenen Risikopositionen gewinnorientiert abzuwickeln und zu verwerten, weiter gut vorangekommen.

Die Maßnahmen für den Abbau und die Bewirtschaftung des Portfolios sowie die Optimierung der Refinanzierung und Weiterentwicklung des Betriebsmodells standen auch im Jahr 2023 im Mittelpunkt der Arbeit der FMS-WM. Basierend auf einem risikoreduzierten und deutlich weniger komplexen Portfolio wird das *Betriebsmodell der FMS-WM-Gruppe* (FMS-WM und FMS-SG) so weiterentwickelt, dass eine qualitativ hochwertige, operativ stabile und kostengünstige Bewirtschaftung des Portfolios sichergestellt ist. Dabei werden Optionen einer Übertragung von Teilen der Bewirtschaftung der Risikopositionen auf Dritte, sofern wirtschaftlich sinnvoll, mitberücksichtigt.

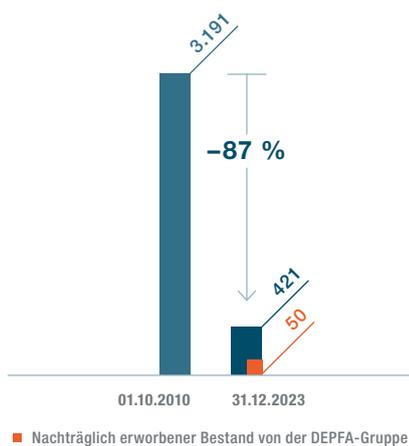


## PORTFOLIO DER FMS-WM

### ENTWICKLUNG DES NOMINALVOLUMENS ( IN EUR MRD. )



### ENTWICKLUNG DER ANZAHL DER KONTRAHENTEN



## Portfolioabbau

Der Nominalwert des Portfolios reduzierte sich seit der Übernahme von der HRE-Gruppe zum 1. Oktober 2010 von ursprünglich EUR 175,7 Mrd. auf EUR 44,4 Mrd. zum Jahresende 2023. Bereinigt um die in den Geschäftsjahren 2016 bis 2020 von Gesellschaften der DEPFA-Gruppe erworbenen Vermögenswerte mit einem Nominalvolumen zum jeweiligen Übertragungszeitpunkt von in Summe EUR 11,8 Mrd. konnte das ursprüngliche Portfolio bis Ende 2023 um ca. 77 % abgebaut werden.

### Ziele für Portfolioabbau im Jahr 2023 erreicht

Die FMS-WM konnte die Komplexität des Portfolios auch im Geschäftsjahr 2023 reduzieren und damit weitere Voraussetzungen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Weiterentwicklung des Betriebsmodells schaffen. Seit der Übernahme des Portfolios im Jahr 2010 wurde die Anzahl der Länder, in denen die FMS-WM noch Engagements hält, von 66 auf 28 Länder reduziert (siehe Grafik Seite 6 und 7). Dabei konnte die Anzahl an Ländern, in denen noch Engagements gehalten werden, im Jahr 2023 um weitere 3 Länder reduziert werden. Auch die im Portfolio enthaltenen Währungen konnten seit der Übernahme des Portfolios von ursprünglich 19 Währungen auf 8 Währungen Ende 2023 reduziert werden. Im Jahr 2023 konnten alle in CHF denominierten verbliebenen Engagements abgebaut werden.

## IM PORTFOLIO ENTHALTENE WÄHRUNGEN

AUD	DKK	ITL	SEK
CAD	ESP	JPY	SGD
CHF	EUR	MXN	USD
CLF	GBP	NOK	ZAR
CZK	INR	PLN	

- Währungen im Portfolio per 31.12.2023
- Bereits abgebaute Währungen seit Oktober 2010

Ursprünglich befanden sich im Jahr 2010 im Portfolio der FMS-WM 3.191 Kontrahenten. Die Zahl konnte seit Übernahme von der HRE-Gruppe auf 421 Kontrahenten zum Jahresende 2023 reduziert werden. Durch Verkäufe sowie planmäßige und aktiv erwirkte Rückführungen gelang der FMS-WM im Jahr 2023 eine Reduktion um 95 Kontrahenten.

Ein deutlicher Schwerpunkt des Portfolios liegt weiterhin in den Ländern Großbritannien, Italien und USA, deren Anteil am Nominalvolumen des Portfolios sich zum 31. Dezember 2023 auf zusammen rund 73 % belief. Mit dem fortschreitenden Abbau steigen diese Risikokonzentrationen bedingt durch die langen Laufzeiten des verbleibenden Portfolios weiter an.

### Portfolio um 3 weitere Länder reduziert

Das aufgrund der andauernden Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten, den fortgesetzten Zinsanhebungen der Notenbanken und weiterer Faktoren anspruchsvolle Marktumfeld war



und ist für den Abbau des Portfolios, das in größerem Umfang aus komplexen, sehr langlaufenden und illiquiden Finanzierungen mit niedrigen und nicht marktüblichen Margen besteht, sehr herausfordernd. Trotzdem gelang es der FMS-WM auch im Geschäftsjahr 2023 in allen Segmenten Abbauerfolge, die die Risiken und Komplexität weiter reduzierten.

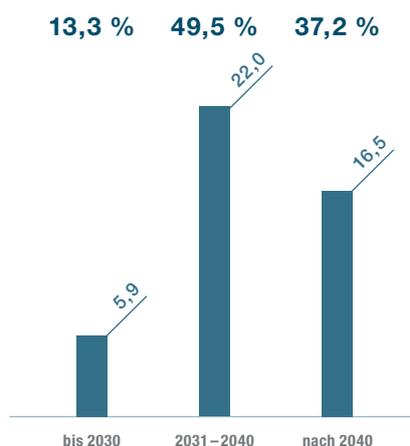
Im Segment *Infrastructure*, welches zum 31. Dezember 2023 einen Anteil von 18 % des Portfolios ausmachte, konnte die FMS-WM ein Portfolio aus 10 langlaufenden Krediten in Höhe von ca. EUR 125 Mio. sowie einer Reihe damit verbundener Derivate verkaufen bzw. auflösen. Dabei handelte es sich um Finanzierungen für den Sektor der sozialen Infrastruktur in Großbritannien. Die Transaktion ist Beleg für die aktive Arbeit zur Reduzierung von Konzentrationsrisiken und Komplexität des Portfolios.

Durch Rückführungen sowie Verkaufsaktivitäten, insbesondere bei französischen und spanischen Finanzierungen sowie bei Teilen der letzten amerikanischen Anleihen der öffentlichen Hand („US-Municipals“) wurde das Segment „*Structured Products*“ um insgesamt EUR 2,4 Mrd. abgebaut.

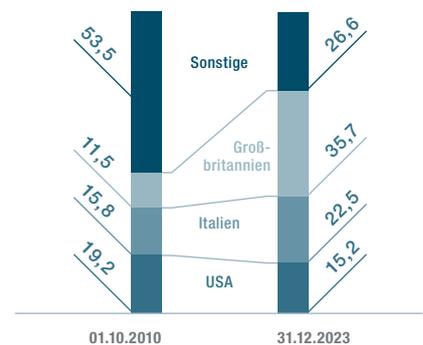
Im Segment *Public Sector* befinden sich unter den Kreditnehmern und Emittenten von Wertpapieren Staaten, Regionen, Städte, Anstalten des öffentlichen

Rechts und staatsnahe Unternehmen. Im Geschäftsjahr 2023 konnte die FMS-WM vor allem Fortschritte bei der Abwicklung europäischer Kreditengagements verzeichnen und ein kleinteiliges, niederländisches Kreditportfolio bestehend aus 43 Krediten und einem Volumen von ca. EUR 363 Mio. sowie verbleibenden Laufzeiten von bis zu 25 Jahren verkaufen. Damit konnte dieses Teilsegment gleichartiger Kredite vollständig abgebaut werden. Im ersten Quartal 2024 wurde zudem ein weiteres Portfolio aus 28 Krediten an italienische Kommunen mit einem Volumen in Höhe von ca. EUR 68 Mio. erfolgreich verkauft. Dieser Verkauf war im Jahr 2023 lange vorbereitet und unter intensiven Anstrengungen seitens der FMS-WM und der FMS-SG vorangetrieben worden.

**VERTEILUNG DES PORTFOLIOS NACH LAUFZEITEN**  
( IN EUR MRD. )



**VERTEILUNG DES PORTFOLIOS NACH LÄNDERN**  
( IN % DES NOMINALVOLUMENS )

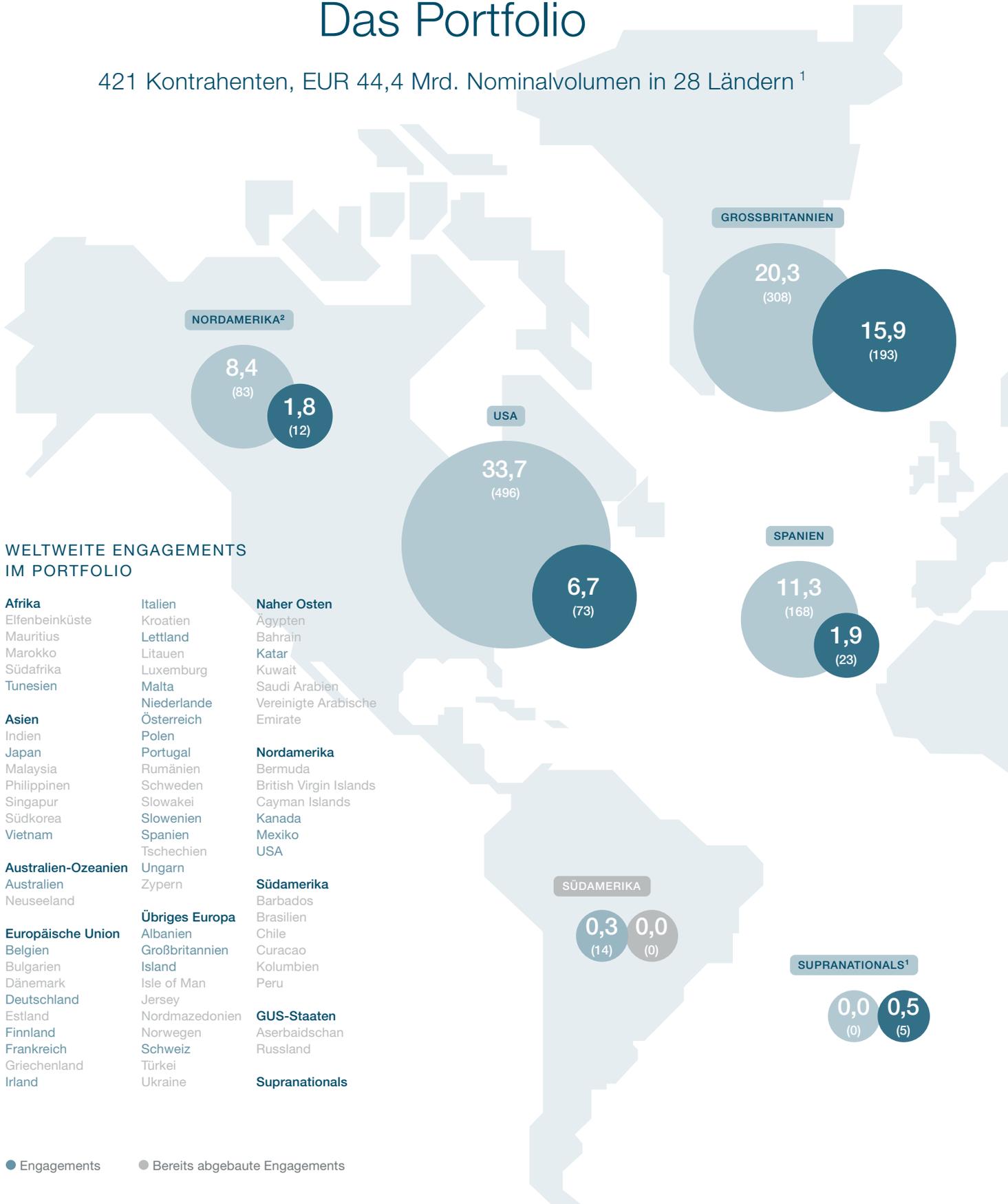


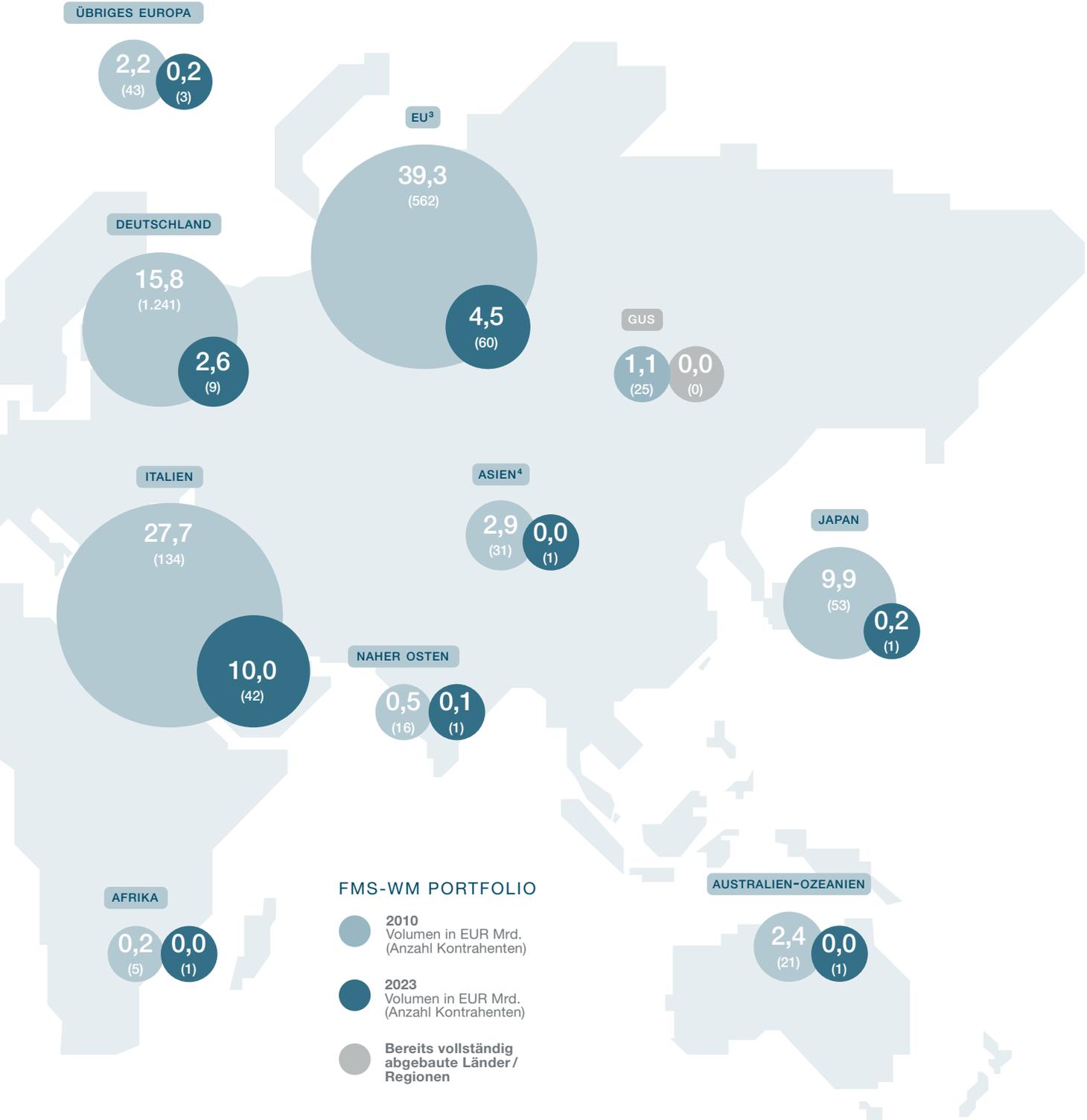
Bestandteil des Segments Public Sector sind auch die so genannten LOBO-Kredite (Lender Option - Borrower Option Kredite). Hierbei handelt es sich um komplexe Finanztransaktionen, bei denen Kredite an Städte und andere Gebietskörperschaften in Großbritannien vergeben wurden. Die FMS-WM hält LOBO-Kredite mit einem Nominalvolumen von ca. GBP 2,2 Mrd. und Laufzeiten bis teilweise in das Jahr 2078. Ein Verkauf der Kredite und die Auflösung der Sicherungsderivate wäre in der Vergangenheit mit hohen Verlusten verbunden gewesen, da die Sicherungsderivate aufgrund der niedrigen Zinsen hohe negative Marktwerte aufwiesen. Durch den Anstieg des



# Das Portfolio

421 Kontrahenten, EUR 44,4 Mrd. Nominalvolumen in 28 Ländern<sup>1</sup>





FMS-WM PORTFOLIO

- 2010  
Volumen in EUR Mrd.  
(Anzahl Kontrahenten)
- 2023  
Volumen in EUR Mrd.  
(Anzahl Kontrahenten)
- Bereits vollständig  
abgebaute Länder/  
Regionen

<sup>1</sup> Supranationals werden als ein Land gezählt; Cluster wurde nach der Übertragung neu gebildet und mit Wertpapieren von internationalen Institutionen befüllt  
<sup>2</sup> Ohne USA  
<sup>3</sup> Ohne Deutschland, Italien und Spanien  
<sup>4</sup> Ohne Japan



Zinsniveaus im GBP-Umfeld haben sich die Marktwerte der Sicherungsderivate aus Sicht der FMS-WM verbessert. Dennoch sind die Produkte weiter sehr illiquide.

Die FMS-WM befasst sich intensiv mit diesem kleinteiligen und langlaufenden Portfolio und prüft Möglichkeiten zum Abbau oder zur Reduktion von Komplexität bei diesen Krediten.

Die FMS-WM verfolgt zudem weiterhin die Abbaustrategie für einen Teil des *Derivate-Portfolios*, der nicht dauerhaft in Sicherungsbeziehungen mit Risikopositionen des Portfolios oder Refinanzierungsinstrumenten steht. Bis Anfang 2024 konnte der Großteil dieser Derivate erfolgreich abgebaut und der Bestand auf 38 Geschäfte mit Fälligkeiten nach 2024 reduziert werden. Im Geschäftsjahr 2023 wurden 223 Derivate mit Fälligkeiten nach 2024 aufgelöst.

Das Portfolio der FMS-WM war im Geschäftsjahr 2023 kreditmateriell nicht von den Kriegen in der Ukraine und dem Nahen Osten betroffen. Die FMS-WM hielt keine Risikopositionen mit Kontrahenten oder Geschäftsbeziehungen aus den involvierten Ländern. Die Kreditqualität des Portfolios

der FMS-WM wurde durch die Entwicklung des Zinsniveaus, die Entwicklung der Inflationserwartungen sowie die Volatilitäten an den Finanz- und Kapitalmärkten im Laufe des Geschäftsjahres nicht wesentlich negativ beeinflusst. Im Geschäftsjahr 2023 gab es auch keine Kreditausfälle oder durch die FMS-WM gewährte Stundungen. Der Anteil an Investment-Grade-Finanzierungen beträgt 93 % und ist damit unverändert auf einem hohen Niveau.

Wie bereits bei der Übernahme des Portfolios im Jahr 2010 sind die meisten Risikopositionen in der Regel als Asset-Swap-Pakete mit Derivaten zur Absicherung von Zins-, Inflations- bzw. Währungsrisiken gekoppelt. Diese Derivate müssten bei einem vorzeitigen Verkauf der entsprechenden Risikopositionen vor Fälligkeit aufgelöst werden und können dabei hohe Verluste verursachen. Der teilweise anhand von Modellbewertungen und unter der Annahme der grundsätzlichen Veräußerbarkeit von Krediten ermittelte Saldo der stillen Lasten und Reserven bezogen auf das Portfolio und der zugehörigen Derivate belief sich zum 31. Dezember 2023 auf EUR –9,6 Mrd. und reduzierte sich im Vergleich zum 31. Dezember 2022 um EUR 0,3 Mrd. Ein sofortiger oder kurzfristiger Verkauf aller Risikopositionen bei gleichzeitiger Auflösung der zugehörigen Derivate wäre weiterhin nur mit erheblichen Verlusten möglich.

## Vorteilhafte Refinanzierung

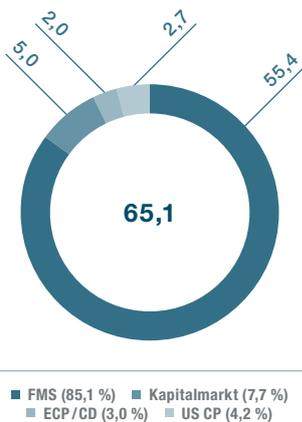
Die FMS-WM verfügt dank der statuarischen Verlustausgleichspflicht und der explizit bestehenden direkten Garantie des Sondervermögens Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) weiterhin über die jeweils höchsten Bonitätseinstufungen der Ratingagenturen Standard & Poor's und Moody's.

Seit Januar 2019 refinanziert sich die FMS-WM längerfristig in Euro durch vom FMS bereitgestellte Refinanzierungsmittel. Auch im Jahr 2023 hat die FMS-WM die Refinanzierung weiter optimiert und dazu den Refinanzierungsrahmen über den FMS von EUR 60 Mrd. weitestgehend ausgeschöpft. Insgesamt konnten neue Refinanzierungsmittel im Volumen von EUR 6,0 Mrd. aufgenommen werden. Damit belief sich der Anteil der in Anspruch genommenen Refinanzierungsmittel über den FMS am Gesamtvolumen der Refinanzierungsmittel der FMS-WM zum 31. Dezember 2023 auf 85 %.



Die über den FMS in Anspruch genommenen Mittel in Euro nutzt die FMS-WM in Verbindung mit Währungsderivaten auch für die Refinanzierung ausgewählter Fremdwährungen. Durch diese Strategie konnten die Refinanzierungskosten für das langlaufende Portfolio in britischen Pfund, aber auch für die Mittelbeschaffung von US-Dollar deutlich gesenkt werden.

**REFINANZIERUNGSSTRUKTUR DER FMS-WM**  
( IN EUR MRD. )



Im Gegenzug hat die FMS-WM die eigenen Aktivitäten am Kapitalmarkt zurückgefahren. Erstmals begab die FMS-WM im Jahr 2023 keine Emissionen mehr unter dem Debt Issuance

Programme und konnte die damit verbundenen Kosten einsparen. Perspektivisch sind Mittelaufnahmen über den Kapitalmarkt weiterhin möglich, aber derzeit nicht vorgesehen.

*Refinanzierungsstrategie leistet wesentlichen Beitrag zum Erfolg der FMS-WM*

Die kurzfristige *Geldmarktrefinanzierung* stellt die FMS-WM weiterhin eigenständig über die zwei am Markt etablierten Geldmarktprogramme (European Commercial Paper-Programm und US Commercial Paper-Programm) sicher. In Summe umfasste der Refinanzierungsbestand beider Programme am 31. Dezember 2023 ein Volumen von umgerechnet EUR 4,7 Mrd. (Vj. EUR 9,0 Mrd.)

Im Geschäftsjahr 2023 hat die FMS-WM, auch nach dem erfolgreichen Abschluss des Projekts „Post-IBOR“, Arbeiten im Zuge der Überarbeitung der Referenzzinssätze für variabel verzinsliche Finanzinstrumente („Benchmark-Reform“) durchgeführt. Im Fokus standen die noch verbleibenden Verträge in US-Dollar, die im Jahr 2023 auf den risikofreien Referenzzinssatz Secured Overnight Financing Rate („SOFR“) umgestellt wurden.

**Bewirtschaftung des Portfolios**

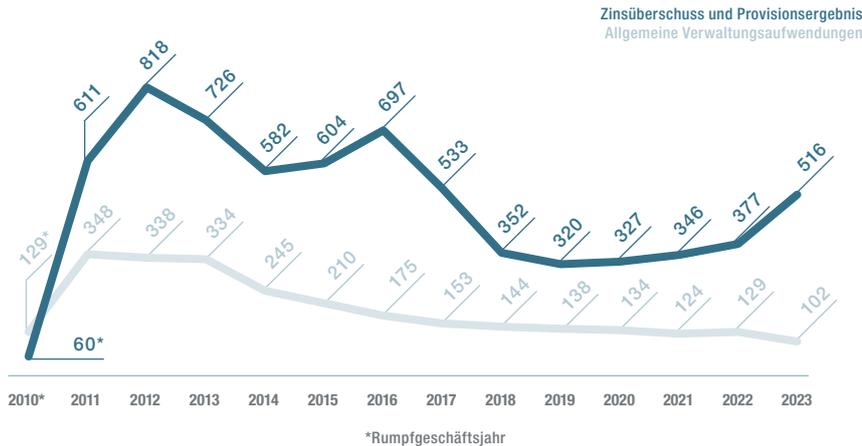
Der Saldo aus Zinsüberschuss und Provisionsergebnis erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr nochmals auf EUR 516 Mio. (Vj. EUR 377 Mio.). Damit setzt sich die positive Entwicklung des Vorjahres, im Wesentlichen bedingt durch den Anstieg der Zinsen in den für die FMS-WM relevanten Währungen, weiter fort.

Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen beliefen sich im Geschäftsjahr 2023 auf EUR 102 Mio. (Vj. EUR 129 Mio.). Im Vorjahr enthielten diese noch Sondereffekte im Zusammenhang mit der IT-Transition im Jahr 2022 in Höhe von EUR 15 Mio. Unabhängig davon konnten die Aufwendungen im Zusammenhang mit Auslagerungen im Geschäftsjahr 2023 weiter deutlich reduziert werden. Ein wesentlicher Faktor war dabei der Rückgang der Aufwendungen für die FMS-SG, deren Niederlassung in New York den operativen Betrieb zum Jahresende 2022 einstellte.



## ZINSÜBERSCHUSS UND PROVISIONSERGEBNIS VS. VERWALTUNGSaufWAND

( IN EUR MIO. )



*Zinsüberschuss und Provisionsergebnis übersteigen Verwaltungsaufwendungen weiterhin deutlich*

Für das Erreichen des mittelfristigen Zielbildes arbeiten die FMS-WM und die FMS-SG weiter an der Vereinfachung von Prozessen und der Optimierung der Organisationsstruktur der FMS-WM-Gruppe. Durch vorgezogene Maßnahmen konnten in den vergangenen Jahren Einsparungen bereits früher erzielt werden als ursprünglich geplant. Die Maßnahmen haben die Reduktion der Aufwendungen für IT, Personal sowie weitere Betriebsaufwendungen zum Ziel.

Mit der erfolgreichen Transition im Jahr 2022 hat die FMS-WM einen großen Entwicklungsschritt bei der Modernisierung ihrer IT-Landschaft vollzogen. Gleichzeitig wurde die Voraussetzung geschaffen, Projekte zur Digitalisierung umzusetzen, Maßnahmen zur IT-Sicherheit auszubauen sowie die Ziele zur Reduktion der Aufwendungen für die IT zu erreichen. Aufgrund gestiegener regulatorischer Anforderungen an IT und IT-Sicherheit beobachtet auch die FMS-WM generell gestiegene Marktpreise für IT-Dienstleistungen. Diesen Effekten konnte durch an die Entwicklung der FMS-WM angepasste Anforderungen an IT-Dienstleistungen und an Lizenzaufwendungen erfolgreich begegnet und der laufende Aufwand weitgehend stabil gehalten werden. Die FMS-WM arbeitet gemeinsam mit den IT-Dienstleistern fortlaufend daran, Potentiale zu identifizieren, um insbesondere bei den laufenden IT-Kosten weitere Einsparungen in den Bereichen IT-Infrastruktur und Lizenzen

sowie durch die Nutzung von Software-as-a-Service oder Cloud-Lösungen zu erzielen.

Die Entwicklung des Personalbestands in der FMS-WM-Gruppe verlief auch im Geschäftsjahr 2023 planmäßig. Durch die in den vergangenen Jahren erfolgten Maßnahmen haben sich in der FMS-WM-Gruppe bereits deutliche Einsparungen bei den Personalkosten realisieren lassen.

Erhebliche Reduktionen der Aufwendungen konnten zudem im Bereich der weiteren Betriebskosten im Jahr 2023 erzielt werden. Dies ist vor allem auf Einsparungen bei Mieten zurückzuführen.

Mit der Rückgabe der Lizenzen zur Erbringung von erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen im Jahr 2022 wurden weitere Einsparungen durch den Wegfall damit verbundener regulatorischer Anforderungen für die FMS-SG erzielt. Neben dem vollständigen Rückbau von Prozessen der FMS-SG konnten so weitere, nicht mehr bankregulierte Prozesse flexibler auf die Anforderungen der FMS-SG ausgestaltet werden. Mit der Auflösung des Aufsichtsrates der FMS-SG im September 2023 wurde die Unternehmenssteuerung in der FMS-WM-Gruppe weiter vereinfacht.

Insgesamt konnte die FMS-WM-Gruppe auch im Geschäftsjahr 2023 wieder Maßnahmen zur Umsetzung des mittelfristigen Zielbilds bei der Reduzierung der Verwaltungsaufwendungen und der dafür erforderlichen Voraussetzungen erfolgreich umsetzen.



## Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2023 waren bei der FMS-WM 99 und bei der FMS-SG 216 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter tätig.

Die Abwicklung des Portfolios ist eine komplexe Aufgabe, bei der sich die FMS-WM zur höchsten Professionalität verpflichtet hat und davon überzeugt ist, dass motivierte, qualifizierte und loyale Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter einen wesentlichen Erfolgsfaktor für die Organisation darstellen.

Gemeinsam sind FMS-WM und FMS-SG im Geschäftsjahr 2023 in die nächste Phase des *Transformationsprozesses* getreten. Dabei steht die FMS-WM-Gruppe vor der Herausforderung, Portfolioabwicklung und Weiterentwicklung des Betriebsmodells voranzutreiben sowie gleichzeitig hohe Prozessqualität und -stabilität aufrechtzuerhalten. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter werden in diesem Transformationsprozess aktiv unter Einbezug der gesamten Organisation begleitet. Dies beinhaltet eine klare Strategie und Zielsetzung seitens des Vorstands sowie eine offene Kommunikation mit den Mitarbeitenden, um Widerstände zu überwinden und Akzeptanz für den Wandel zu schaffen. Die Transformation soll immer mehr in den Prozessen und Entscheidungen Berücksichtigung

finden. Auch werden Herausforderungen wie der fortschreitende Personalabbau angesprochen und in die Transformation integriert. Individuelle Entwicklungspfade sind Voraussetzung für selbstverantwortliche Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die sich mit der FMS-WM-Gruppe identifizieren.

Um die Ebenen der Organisation mit der des einzelnen Mitarbeitenden zu verbinden, haben die Fachbereiche im Geschäftsjahr 2023 eine Reihe von Strategie-Workshops mit Beteiligung des Managements durchgeführt. Mit diesen Formaten eröffnen FMS-WM und FMS-SG den Mitarbeitenden die Chance, aktiv an der Weiterentwicklung des Betriebsmodells der FMS-WM-Gruppe mitzuarbeiten.

---

### *Flexibles Agieren und Reagieren sind der gewohnte Modus*

---

Damit sich die Organisation an die sukzessiven, immer schnelleren und grundlegenden Veränderungen und Herausforderungen in allen Phasen der Transformation anpassen kann, wird der Prozess durch ein internes Transformationsteam begleitet. Dieses ist der Dienstleister für die Mitarbeitenden und hilft dabei, neue Routinen zu etablieren und Denken, Arbeitsweisen sowie Entscheidungsfindungen an die stärker werdenden Veränderungsschritte anzupassen.

Die Erfolgsfaktoren, mit denen die Fortschritte des Transformationsprozesses gemessen werden, wurden auch im Jahr 2023 wieder evaluiert. Das Ergebnis zeigt, dass den Mitarbeitenden der FMS-WM und der FMS-SG die Notwendigkeit zur Transformation bewusst ist und dass sie wahrnehmen, einen eigenen, individuellen Beitrag zum Prozess leisten zu können. Besonders positiv ist zudem, dass die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der FMS-WM-Gruppe ein hohes Maß an Selbstorganisiertheit bescheinigen und sich der fachliche Austausch über Einheiten hinweg weiter intensiviert hat.

Für die FMS-WM ergibt sich ein Spannungsfeld zwischen Mitarbeiterbindung und Mitarbeiterabbau. Entstehende Unsicherheiten könnten sich negativ auf die operative Stabilität auswirken. Das Finden eines Gleichgewichts zwischen diesen beiden Herausforderungen ist deshalb entscheidend.

Um diesen Herausforderungen zu begegnen, fördert die FMS-WM gezielt die individuellen Fähigkeiten und Erfahrungen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Kontinuierliches Feedback, bedarfsorientierte Weiterbildung und Wissenstransfer sind essenziell. Maßnahmen wie z. B. Jobrotation oder abteilungs- und bereichsübergreifende Projektarbeit leisten einen wichtigen Beitrag für die Weitergabe und Sicherung des vorhandenen Know-hows. Es wird in die persönliche Entwicklung der



Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter investiert sowie Unterstützung für eine mögliche Anschlussbeschäftigung, auch mittels einer externen Karriere- oder Perspektivenberatung, angeboten. Ein wertschätzendes Trennungsmanagement spielt eine entscheidende Rolle, nicht nur um den betroffenen Mitarbeitenden einen respektvollen Abschied zu ermöglichen, sondern auch um die Unternehmenskultur insgesamt positiv zu beeinflussen und sich als verantwortungsbewusster Arbeitgeber zu positionieren.

Die gestiegenen Erwartungen an Arbeitgeber in der modernen Arbeitswelt erfüllt die FMS-WM mit einem hybriden Bürokonzept und ermöglicht so eine effiziente Kombination aus dem Arbeiten im Büro und Mobilem Arbeiten. Die Mitarbeitenden der FMS-WM sind grundsätzlich frei darin zu entscheiden, an welchen und an wie vielen Tagen sie mobil arbeiten möchten, die Basis dafür bildet die Selbstorganisation der Fachbereiche und Teams. Außerdem kann bei der FMS-WM bis

zu 20 Arbeitstage pro Kalenderjahr aus verschiedenen europäischen Ländern gearbeitet werden. Für die FMS-WM ist dies ein wesentlicher Beitrag für die Vereinbarkeit von Beruf und Familie und die Stärkung der Mitarbeiterbindung. Diese Maßnahmen werden sowohl den betrieblichen Belangen als auch den Bedürfnissen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter gerecht.



Die Attraktivität der FMS-WM als Arbeitgeber mit einem endlichen, aber einzigartigen und sinnvollen Auftrag sowie anspruchsvollen und herausfordernden Aufgaben wird regelmäßig bescheinigt. Im Jahr 2023 wurde die FMS-WM von der Arbeitgeber-Bewertungsplattform kununu zum wiederholten Male als Toparbeitgeber ausgezeichnet.

Auch ehemalige Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bestätigen immer wieder, was die FMS-WM in der Außenperspektive für sie auszeichnet. So wird genannt, dass bei Problemlösungen immer bei der Frage begonnen wird, was die eigentliche Herausforderung ist. Außerdem wird Perspektivenvielfalt bewusst Raum gegeben, da diese zu nachhaltigen Lösungen führt.

---

*„Bei der FMS-WM-Gruppe geht es darum, die richtigen Fragen zu stellen“*

*(ehem. Mitarbeiter)*

---

Durch die Integration von Kollaboration und den Prinzipien des modernen Zusammenarbeitens in den Arbeitsalltag der FMS-WM-Gruppe bleibt diese wettbewerbsfähig im Vergleich zu anderen Arbeitgebern. Eine geringe Fluktuationsquote unterstreicht den Erfolg und ermöglicht einen stabilen und erfolgreichen Geschäftsbetrieb.



## Ausblick

Die FMS-WM hat im Geschäftsjahr 2023 weiter Maßnahmen zum Erreichen des mittelfristigen Zielbildes umgesetzt. Damit soll auch in Zukunft eine qualitativ hochwertige, operativ stabile und kostengünstige, effiziente Bewirtschaftung des Portfolios gewährleistet und mehr Handlungsspielraum geschaffen werden, die Bewirtschaftung des Portfolios auf Dritte, sofern wirtschaftlich sinnvoll, zu übertragen.

Auch im Geschäftsjahr 2024 wird die FMS-WM im Rahmen der gewinnorientierten Abwicklung des Portfolios an der aktiven Reduktion von Komplexität und Risiken arbeiten. In Abhängigkeit vom Marktumfeld wird ein weiterer Abbau des Portfolios mit einem Nominalvolumen von ca. EUR 4 Mrd. bis EUR 6 Mrd. erwartet.

Flexibel agierende Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bleiben der Erfolgsfaktor und mit ihnen wird die FMS-WM-Gruppe im Geschäftsjahr 2024 den Abwicklungsauftrag weiter bestmöglich erfüllen.

Parallel dazu wird die Organisations- und Kostenstruktur kontinuierlich vereinfacht und optimiert. Im Rahmen der Umsetzung des mittelfristigen Zielbildes arbeitet die FMS-WM gemeinsam mit der FMS-SG seit dem zweiten Halbjahr 2023 an der Evaluierung der vorhandenen strategischen Optionen einer künftigen Aufbau- und Ablauforganisation. Dabei werden verschiedene Modelle möglicher Kooperationen in Form von Auslagerungen genauso wie eine optimierte Eigenbewirtschaftung strukturiert analysiert und bei wirtschaftlicher Vorteilhaftigkeit mit konkretisierenden Maßnahmen unterlegt, die in den kommenden Jahren umgesetzt werden sollen.

Sofern das zu Beginn des Jahres 2024 beobachtbare Zinsniveau in den für die FMS-WM relevanten Währungen nicht deutlich zurückgeht, wird für das Geschäftsjahr 2024 mit einem stabilen Zinsüberschuss auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2023 gerechnet. Bei den über die letzten Jahre rückläufigen Verwaltungsaufwendungen erwartet die FMS-WM, dass diese im Jahr 2024 trotz Inflation in den für die FMS-WM wichtigen Beschaffungsmärkten auf dem Niveau des Jahres 2023 liegen.

Vorbehaltlich der weiteren geopolitischen Entwicklungen, insbesondere im Zusammenhang mit den Kriegen in der Ukraine und im Nahen Osten und den damit verbundenen Auswirkungen sowie anderer unvorhersehbarer Ereignisse, erwartet die FMS-WM für das Geschäftsjahr 2024, dass der positive Saldo aus dem laufenden Ergebnis abzüglich der Verwaltungsaufwendungen zumindest einem etwaigen negativen Saldo der von Bewertungsmaßnahmen und Verkaufsergebnissen geprägten Posten Risikoversorge und Finanzanlageergebnis entspricht und sich somit ein mindestens ausgeglichenes Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit ergibt.



# FINANZBERICHT

<b>Lagebericht</b> .....	<b>15</b>
Grundlagen der FMS Wertmanagement .....	15
Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen .....	15
Organisatorische Struktur .....	18
Steuerungssystem und finanzielle Leistungsindikatoren .....	19
Wirtschaftsbericht .....	23
Gesamtwirtschaftliche und portfoliobezogene Entwicklungen.....	23
Geschäftsverlauf .....	25
Wirtschaftliche Entwicklung .....	25
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.....	28
Lage der FMS Wertmanagement .....	29
Vermögenslage .....	29
Finanzlage .....	33
Ertragslage.....	35
Gesamtaussage.....	37
Risiko-, Chancen- und Prognosebericht.....	39
Risikobericht.....	39
Chancen- und Prognosebericht.....	68
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung .....	68
Entwicklung der FMS Wertmanagement .....	72
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem/ Risikomanagementsystem.....	75
<b>Jahresabschluss</b> .....	<b>78</b>
Jahresbilanz .....	78
Gewinn- und Verlustrechnung .....	80
Kapitalflussrechnung.....	81
Eigenkapitalpiegel .....	82
Anhang .....	83
Allgemeine Angaben.....	83
Erläuterungen zur Bilanz .....	93
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung .....	106
Erläuterung sonstiger Angaben .....	109
Nachtragsbericht .....	112
<b>Versicherung der gesetzlichen Vertreter</b> .....	<b>113</b>
<b>Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers</b> .....	<b>114</b>



# LAGEBERICHT



## GRUNDLAGEN DER FMS WERTMANAGEMENT

### GESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND RAHMENBEDINGUNGEN

Auf Antrag der Hypo Real Estate Holding AG, München (HRE), hat die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, Frankfurt am Main (FMSA), am 8. Juli 2010 nach §8a des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (FMStFG<sup>1</sup>) die FMS Wertmanagement AöR, München (FMS-WM), als bundesrechtliche Abwicklungsanstalt errichtet. Die FMS-WM 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, Bonn und Frankfurt am Main (BaFin), reguliert und beaufsichtigt. Das Sondervermögen Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) ist als Eigentümer per Gesetz und Statut zum Verlustausgleich verpflichtet. Die Verwaltung des 2008 von der FMSA geschaffenen FMS wurde zum 1. Januar 2018 der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, Frankfurt am Main (Finanzagentur), übertragen. Die FMS-WM 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 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (ABl. L 177 vom 30. Juni 2006, S. 1) oder der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 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-WM hat mit Verträgen vom 29. und 30. September 2010 mit Wirkung zum 1. Oktober 2010 Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche von Gesellschaften der HRE-Gruppe<sup>2</sup> mit einem Nominalvolumen in Höhe von EUR 175,7 Mrd. (ohne Derivate) übernommen. Hierfür haben die FMSA, ggf. handelnd für den FMS, die HRE, die Deutsche Pfandbriefbank AG, München (pbb), die DEPFA BANK plc, Dublin (DEPFA BANK plc), und weitere Gesellschaften der HRE-Gruppe sowie die FMS-WM verschiedene Verträge abgeschlossen, nach denen bestimmte Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche von Gesellschaften der HRE-Gruppe gemäß §8a FMStFG auf die FMS-WM übertragen wurden.

<sup>1</sup> Gesetzesname und Kurzname neu gefasst mit Wirkung vom 28. März 2020 in „Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarkt- und eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Stabilisierungsfondsgesetz – StFG)“

<sup>2</sup> HRE-Gruppe: HRE und ihre unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften im In- und Ausland



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

Die FMS-WM hat 2012 eine eigene Servicegesellschaft unter dem Namen FMS Wertmanagement Service GmbH, Unterschleißheim (FMS-SG), gegründet, die mit Wirkung zum 1. Oktober 2013 das Servicing des Portfolios und aller damit verbundenen Dienstleistungen übernommen hat. Der Umfang der von der FMS-SG für die FMS-WM erbrachten Dienstleistungen wurde mit Wirkung zum 1. April 2015 um Dienstleistungen im Bereich Rechnungswesen und zum 1. April 2016 um Tätigkeiten im Bereich der aufsichtsrechtlichen Meldungen erweitert.

Die Entscheidungshoheit und Verantwortung für die verwalteten Risikopositionen liegen weiterhin bei der FMS-WM. Der Rahmenvertrag über die Auslagerung von Geschäftsprozessen und Dienstleistungen enthält zudem umfassende Auskunfts-, Informations- und Prüfungsrechte, die es der FMS-WM ermöglichen, das Servicing der Risikopositionen durch die FMS-SG zu überwachen und zu steuern.

Die FMS-SG operierte im Geschäftsjahr 2023 von zwei Standorten (Unterschleißheim und Dublin) aus. Der operative Betrieb am Standort in New York wurde zum Jahresende 2022 eingestellt und die Tätigkeiten auf die verbleibenden Standorte der FMS-SG verlagert. Im Juli 2023 wurde der Standort in New York vollständig geschlossen.

Für die Erbringung notwendiger IT-Dienstleistungen wurden die Firmen Fujitsu Technology Solutions GmbH, München (Fujitsu Technology), IBM Deutschland GmbH, Ehningen (IBM Deutschland), sowie CGI Deutschland B.V. & Co. KG, Leinfelden-Echterdingen (CGI Deutschland), beauftragt.

### ***Auftrag und strategische Zielsetzung***

Die FMS-WM wurde gegründet, um die gewinnorientierte Abwicklung der übernommenen Risikopositionen unter Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit zu gewährleisten. Unter Berücksichtigung der aktuellen Rahmenbedingungen und künftigen Herausforderungen sowie der im Bestand der FMS-WM befindlichen Risikopositionen hat die FMS-WM im Geschäftsjahr 2023 ihre Geschäftsstrategie angepasst. Der Auftrag der FMS-WM und die daraus abgeleiteten strategischen Ziele definieren sich wie folgt:

*Die übernommenen Risikopositionen werden gewinnorientiert abgewickelt und verwertet sowie hinsichtlich Risiken und Komplexität adäquat, qualitativ hochwertig, operativ stabil und effizient bewirtschaftet.*

Die Maßnahmen und Ziele der FMS-WM hinsichtlich Portfolioabbau, Bewirtschaftung des Portfolios, Optimierung der Refinanzierung und Weiterentwicklung des Betriebsmodells sind dabei eng auf die Erfüllung des Auftrags ausgerichtet.



Das Betriebsmodell wird dahingehend weiterentwickelt, dass basierend auf einem weniger komplexen und risikoreduzierten Portfolio mittelfristig eine qualitativ hochwertige, operativ stabile und effiziente Bewirtschaftung des Portfolios sichergestellt ist. Dabei werden auch Optionen zur Übertragung von Teilen der Bewirtschaftung der Risikopositionen auf Dritte, sofern wirtschaftlich sinnvoll, berücksichtigt.

Die FMS-WM hat sowohl eine Abwicklungs- als auch eine Risikostrategie definiert, die jeweils laufend aktualisiert werden und die die Vorgehensweise für die Erfüllung des Auftrags konkretisieren. Die Strategien bilden die Grundlage für die gewinnorientierte Abwicklung und Verwertung der Risikopositionen. Als Basis für die operative Umsetzung dieser Strategien dient der Abwicklungsplan, der als zentrales strategisches Steuerungsinstrument der FMS-WM anzusehen ist.

Unter einer effizienten Bewirtschaftung der übernommenen Risikopositionen versteht die FMS-WM unter anderem den verantwortungsbewussten Umgang mit den einhergehenden Kosten (kostengünstige Bewirtschaftung). Die Abwicklung und Verwertung sowie die Bewirtschaftung der Risikopositionen erfolgen durch die FMS-WM und durch Dienstleister auf der Grundlage von Leistungsscheinen. Hierbei liegt die alleinige Verantwortung bei der FMS-WM.

Zur effizienten Bewirtschaftung der Risikopositionen trägt maßgeblich die Sicherstellung einer vorteilhaften Refinanzierung bei. Dies wird durch die im Statut enthaltene Verlustausgleichspflicht des FMS und die seit dem 1. Januar 2014 explizit bestehende direkte Garantie des FMS erreicht. Ferner hat die FMS-WM die Möglichkeit, über den FMS längerfristige Refinanzierungsmittel in Anspruch zu nehmen, und hat zudem einen eigenen Zugang zum Geld- und Kapitalmarkt.

Zur Erfüllung ihres Auftrags kann die FMS-WM gemäß ihrem Statut bestimmte Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte sowie sonstige Geschäfte betreiben, die unmittelbar oder mittelbar der Abwicklung und Verwertung der Risikopositionen dienen.

Neugeschäftsaktivitäten sind in der FMS-WM grundsätzlich nicht zulässig. Ausnahmen von dieser Regel sind Refinanzierungs- und Absicherungsgeschäfte im Rahmen der Refinanzierung und Marktrisikosteuerung sowie selektives Neugeschäft, um Risiken in vorhandenen Positionen kosteneffizient zu reduzieren oder beherrschbarer zu machen (erforderliche Prologationen sowie vereinzelte Restrukturierungsmaßnahmen).

### ***Standort und Niederlassung***

Der Sitz der FMS-WM ist München. Die FMS-WM unterhält eine Niederlassung in Rom, Italien. Die Niederlassung wickelt Geschäfte mit dem öffentlichen Sektor sowie Infrastrukturfinanzierungen in Italien ab und beschäftigt neben dem aus München entsandten Niederlassungsleiter zwei weitere Mitarbeiter.



## ORGANISATORISCHE STRUKTUR

Organe der FMS-WM sind gemäß Statut der Verwaltungsrat und der Vorstand.

Der Verwaltungsrat bestand zum 31. Dezember 2023 aus sieben Mitgliedern. Die Mitglieder des Verwaltungsrats werden durch die Finanzagentur, handelnd für den FMS, entsendet. Der Verwaltungsrat hat den Vorstand der FMS-WM zu beraten und seine Geschäftsführung zu überwachen. Er ist ferner zuständig für

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

Der Verwaltungsrat kann außerdem in Angelegenheiten von besonderer Bedeutung, für die der Vorstand zuständig ist, die Beschlussfassung im Einzelfall oder generell für den Verwaltungsrat vorsehen. Die Kompetenz des Vorstands zur rechtswirksamen Vertretung der FMS-WM im Außenverhältnis bleibt davon unberührt. Der Verwaltungsrat hat aus seiner Mitte zwei Ausschüsse gebildet:

- ▶ Der Risikoausschuss fungiert als zentrales Informations- und Entscheidungsgremium des Verwaltungsrats zur Risikostrategie der FMS-WM, zu Entscheidungen im Rahmen des Portfoliomanagements und zur Umsetzung des Abwicklungsplans.
- ▶ Der Prüfungsausschuss befasst sich insbesondere mit der Erörterung der Prüfungsberichte sowie der Vorbereitung der Entscheidungen des Verwaltungsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und ist verantwortlich für die Auswahl und Überwachung des Abschlussprüfers.

Der Vorstand führt die Geschäfte der FMS-WM und vertritt diese gerichtlich und außergerichtlich. Der Vorstand bestand zum 31. Dezember 2023 aus Christoph Müller (Vorstandsprecher) und Carola Falkner. Der Vorstand wird vom Verwaltungsrat mit Zustimmung der FMSA für höchstens vier Jahre berufen; eine erneute Berufung ist zulässig.

Christoph Müller leitet das Ressort CEO (Chief Executive Officer). Das Ressort verantwortet das externe und interne Rechnungswesen, das darauf basierende Reporting sowie die unabhängige Überwachung der und Berichterstattung über die Risiken der FMS-WM und ist darüber hinaus für die Entwicklung der Abwicklungsstrategie und die Erstellung der Abwicklungsplanung zuständig. Außerdem stellt das Ressort den operativen Betrieb der FMS-WM sicher und verantwortet die IT-Architektur, sämtliche Beschaffungsvorgänge sowie die Dienstleistersteuerung. Darüber hinaus werden im Ressort auch das Personalmanagement, die interne und externe Kommunikation sowie die Betreuung der Organgremien wahrgenommen.



Carola Falkner leitet das Ressort Asset Management & Treasury. Das Ressort verantwortet die Liquiditätssteuerung, das Aktiv-/Passivmanagement, die Betreuung des Derivateportfolios sowie das operative Kredit- und Wertpapiergeschäft der FMS-WM. Zudem werden im Ressort alle rechtlichen Fragestellungen und die Prüfung der Einhaltung compliance-relevanter Anforderungen verantwortet sowie die gruppenweite interne Revisionsfunktion wahrgenommen, die den Vorstand in seiner Überwachungsfunktion unterstützt.

Im Geschäftsjahr 2023 ergaben sich keine wesentlichen organisatorischen Veränderungen für die Aufbauorganisation der FMS-WM.

## STEUERUNGSSYSTEM UND FINANZIELLE LEISTUNGSINDIKATOREN

Das Steuerungssystem der FMS-WM leitet sich direkt aus dem Auftrag ab und bildet die Grundlage für die finanziellen Leistungsindikatoren. Das Steuerungssystem lässt sich wie folgt unterteilen:

### Gewinnorientierte Abwicklung und Verwertung der Risikopositionen

Die von Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Risikopositionen bestanden aus Kreditforderungen, Wertpapieren, derivativen Finanzinstrumenten, Rechten und Pflichten aus Kreditzusagen, Garantien und Beteiligungen sowie zugehörigen Sicherheiten. In den Geschäftsjahren 2016 bis 2020 wurden diese jeweils durch die Übernahme von Risikopositionen von Gesellschaften der DEPFA-Gruppe<sup>3</sup> mit einem Nominalvolumen von insgesamt EUR 11,8 Mrd.<sup>4</sup> (die sogenannten „Portfolioerweiterungen“) erweitert. Die von der HRE-Gruppe oder im Rahmen der Portfolioerweiterungen übernommenen Kreditforderungen, Wertpapiere, Kreditzusagen und Garantien werden nachfolgend als „Portfolio“ bezeichnet.

Die Abwicklungsstrategie der FMS-WM beruht auf der grundsätzlichen Einteilung des Portfolios (unter Einbezug der damit verbundenen Sicherungsinstrumente) in aktiv gesteuerte und eher passiv verwaltete Teilportfolios. Die Zuordnung zu den Teilportfolios erfolgt anhand definierter und mit dem Verwaltungsrat abgestimmter Kriterien. Sie wird regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst. Das aktive Management umfasst dabei insbesondere die Herbeiführung von beschleunigten Rückzahlungen oder den Verkauf von Risikopositionen, wobei beides, falls notwendig, auch nach Durchführung von etwaigen Restrukturierungen erfolgen kann. Bei den eher passiv bewirtschafteten Teilen steht die Effizienz inklusive eines Monitorings zur Erkennung von Risiko- oder Verkaufssignalen im Mittelpunkt.

<sup>3</sup> DEPFA-Gruppe: DEPFA BANK plc und ihre unmittelbaren Tochterunternehmen

<sup>4</sup> Jeweils zum Erwerbszeitpunkt: November 2016: EUR 5,2 Mrd., November 2017: EUR 2,0 Mrd., November 2018: EUR 0,5 Mrd., Juni 2019: EUR 1,6 Mrd., November 2019: EUR 1,0 Mrd., Dezember 2019: EUR 1,4 Mrd., Dezember 2020: EUR 0,1 Mrd.



Zur Umsetzung der Abwicklungsstrategie sieht der Abwicklungsplan für den Portfolioabbau folgende Vorgehensweisen vor:

- ▶ Die Vorgehensweise „Halten“ umfasst bei der FMS-WM die aktive Betreuung von Risikopositionen mit dem Ziel der vollen Rückzahlung ausstehender Beträge (Kredite und Wertpapiere) bzw. des Erreichens der Fälligkeit (u. a. Garantien, unwiderrufliche Kreditzusagen und Kreditderivate). Ein Großteil der Risikopositionen wird durch Halten und Bewirtschaften bis zur Endfälligkeit abgewickelt.
- ▶ Unter der Vorgehensweise „Verkaufen“ versteht die FMS-WM die Veräußerung von Einzelwerten oder Teilportfolios bei ökonomischer Wirtschaftlichkeit, bspw. zur Reduktion von Risiken, zur Verringerung der Komplexität im Portfolio und bei Marktopportunitäten.
- ▶ Die Anpassung und Optimierung von Vertragsverhältnissen bei Krediten und Wertpapieren, soweit es ökonomisch erforderlich ist, sowie Sanierungs- und Abwicklungsmaßnahmen für risikoauffällige Risikopositionen sind der Vorgehensweise „Restrukturieren“ zugeordnet.

Bei Entscheidungen für Einzel- oder Portfolioverkäufe sowie für Restrukturierungen von Risikopositionen dient die implementierte Steuerungslogik der konsistenten und transparenten Abwägung sowie der Dokumentation von identifizierten Entscheidungskriterien. Das Rahmenwerk der Steuerungslogik gibt keinen Algorithmus für automatische Entscheidungen vor. Im Entscheidungsprozess werden quantifizierbare Entscheidungsgrößen verglichen, qualitative Einschätzungen ausgewertet und darauf basierend Einzelfallentscheidungen oder Entscheidungen über Teilportfolios im Rahmen der Kompetenzordnung getroffen.

Das Steuerungssystem der FMS-WM basiert auf dem Abwicklungsplan, der jährlich auf Vorschlag des Vorstands vom Verwaltungsrat beschlossen und von der FMSA genehmigt wird. Zentrale Bestandteile des Abwicklungsplans sind die Prognosen der Ergebnisbeiträge des auf Basis der Abwicklungsstrategie künftig erwarteten Portfolios (inkl. der Abschätzung erwarteter Verluste), die Planung der Refinanzierung sowie die Budgetierung der Verwaltungskosten.

Die Steuerung sowie die Darstellung im Berichtswesen erfolgen auf Basis der Segmente des Portfolios:

- ▶ Infrastructure,
- ▶ Public Sector und
- ▶ Structured Products.

Im Rahmen der Berichterstattung findet ein Abgleich der tatsächlich realisierten Ergebnisse mit den Prognosen des Abwicklungsplans statt.



Die Abbaumaßnahmen werden durch die Abteilung Planning & Reporting laufend überwacht. Der Vorstand, der Risikoausschuss des Verwaltungsrats und die FMSA werden monatlich über den Abwicklungsbericht über die aktuelle Entwicklung des Portfolioabbaus auf Ebene der Segmente informiert. Der Abwicklungsbericht enthält Informationen über den Ablauf der Abwicklung und Verwertung sowie über die Umsetzung des Abwicklungsplans. Der Abgleich von Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung mit der Planung wird quartalsweise durchgeführt. Über die Ergebnisse wird dem Vorstand im Risk/Asset Liability Committee (RALCO) berichtet. Auf Basis des Plan-Ist-Abgleichs wird im RALCO vom Vorstand festgelegt, ob Anpassungsbedarf für den Abwicklungsplan besteht.

Die FMS-WM steuert die gewinnorientierte Abwicklung und Verwertung der Risikopositionen im Wesentlichen unter Heranziehung von Indikatoren, welche den Abwicklungserfolg aufzeigen. Das zentrale Instrumentarium hierfür ist der Abwicklungsbericht. Der Abwicklungserfolg stellt einen finanziellen Leistungsindikator für die FMS-WM dar und definiert sich als die um Fremdwährungseffekte bereinigte Entwicklung des Portfolios. Die Entwicklung des Portfolios im Geschäftsjahr 2023 sowie die kumulierte Entwicklung seit der Übertragung des Portfolios zum 1. Oktober 2010 sind im Kapitel *Geschäftsverlauf – Portfolioentwicklung* dargestellt.

#### **Kostengünstige Bewirtschaftung**

Die kostengünstige Bewirtschaftung der übernommenen Risikopositionen leitet sich unmittelbar aus dem Auftrag der FMS-WM ab. Die Steuerung einer kostengünstigen Bewirtschaftung erfolgt anhand von Budgetplanung und Budgetverantwortung, die sich auf die FMS-WM und auf die FMS-SG erstrecken. Zentrale Steuerungsgrößen für die kostengünstige Bewirtschaftung sind die Budgetierung und die Entwicklung der Verwaltungskosten.

Die Entwicklung der Kosten und die Einhaltung der Budgetvorgaben werden durch die Abteilung Finance & Tax überwacht. Im Rahmen der Kostenberichterstattung werden der Vorstand und der Prüfungsausschuss des Verwaltungsrats regelmäßig über die Entwicklung der Kosten und über Abweichungen von Budgetvorgaben informiert. Die Kostenberichterstattung basiert auf den in der Gewinn- und Verlustrechnung in den Posten Allgemeine Verwaltungsaufwendungen sowie Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen erfassten Aufwendungen. Innerhalb der Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen sind insbesondere die Entwicklung des Personalaufwands, der IT-Kosten sowie der Aufwendungen für das Servicing für ausgelagerte Dienstleistungen durch die FMS-SG von Bedeutung. Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen stellen für die FMS-WM einen finanziellen Leistungsindikator dar und werden im Kapitel *Lage der FMS Wertmanagement – Ertragslage* dargestellt.

Die FMS-WM steuert und überwacht im Rahmen der Dienstleistersteuerung durch die verantwortlichen Fachbereiche über ein standardisiertes Verfahren die ausgelagerten Aktivitäten. Dies umfasst sowohl die an die FMS-SG als auch an andere Dienstleister ausgelagerten Tätigkeiten. Dabei wird der Vorstand durch die Abteilung Servicer Steering & IT Planning vierjährlich über alle wesentlichen Auslagerungen und über die in den Leistungsscheinen vertraglich definierte Servicequalität informiert.



### Vorteilhafte Refinanzierung

Die FMS-WM stellt zur Erfüllung ihres Auftrags eine kostengünstige Refinanzierung sicher. Für die Ermittlung des Refinanzierungsbedarfs werden für die jährliche Fundingplanung der liquiditätswirksame Teil der Bilanzsumme und deren planmäßiger Ablauf zugrunde gelegt. Dabei wird auch die für den Planungszeitraum erwartete Stellung von Barsicherheiten für Finanzderivate berücksichtigt. Der sich auf dieser Basis ergebende zukünftige Refinanzierungsbedarf wird gemäß Fundingstrategie planerisch durch Mittelaufnahmen über den FMS sowie über den Geld- und gegebenenfalls in geringem Umfang über den Kapitalmarkt gedeckt.

Der FMS stellt seit Beginn des Jahres 2019 die längerfristige Refinanzierung in EUR für die FMS-WM bereit, die sowohl für die Refinanzierung in EUR als auch, in Verbindung mit Währungsderivaten, für die Refinanzierung in ausgewählten Fremdwährungen genutzt wird. Die kurzfristige Mittelbeschaffung über den Geldmarkt führt die FMS-WM selbst durch.

Der Umfang der Mittelaufnahmen über den FMS stellt für die FMS-WM einen finanziellen Leistungsindikator für die Messung einer vorteilhaften Refinanzierung dar. Im Geschäftsjahr 2023 fand kein Absatz über den Kapitalmarkt statt. Perspektivisch sind Mittelaufnahmen über den Kapitalmarkt weiterhin möglich, aber derzeit nicht vorgesehen. Die Mittelaufnahme über den Kapitalmarkt wird daher ab dem Geschäftsjahr 2023 nicht mehr als finanzieller Leistungsindikator definiert.

Die Entwicklung der Refinanzierungstätigkeiten, insbesondere der Mittelaufnahmen über den FMS, wird im Kapitel *Lage der FMS Wertmanagement – Finanzlage* beschrieben.

Neben den finanziellen Leistungsindikatoren hat die FMS-WM mit der „Entwicklung der Mitarbeiterzahlen“ einen nichtfinanziellen Leistungsindikator definiert. Für die Darstellung des nichtfinanziellen Leistungsindikators wird auf das Kapitel *Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter* verwiesen.



## WIRTSCHAFTSBERICHT

### GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND PORTFOLIOBEZOGENE ENTWICKLUNGEN

#### Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Die Erholung von den Folgen der COVID-19-Pandemie schreitet auch aufgrund der Auswirkungen des anhaltenden Ukraine-Konflikts nur langsam und ungleichmäßig voran. Die Zinserhöhungen durch die Notenbanken in der Eurozone, Großbritannien und den USA führten zu einem Nachlassen der Inflation in den entsprechenden Wirtschaftsräumen. Ein Rückgang der Inflation auf das angestrebte Niveau von 2 % p.a. und damit eine nachhaltige Entspannung konnten bislang aber nicht erreicht werden.

Die nebenstehende Tabelle zeigt ausgewählte makroökonomische Indikatoren in den für die FMS-WM wesentlichen Volkswirtschaften der Eurozone (insbesondere Deutschland und Italien), Großbritanniens und der USA. Das Wirtschaftswachstum hat sich im Jahr 2023 in der Eurozone und Großbritannien weiter deutlich verlangsamt. Nur in den USA wuchs die Wirtschaft mit 2,9 % stärker als im Vorjahr. Die USA waren jedoch im Jahr 2022 von der Inflation weniger stark betroffen als die Eurozone oder Großbritannien. Die Arbeitsmärkte hingegen zeigten sich bei allen Wirtschaftsräumen im Vergleich zum Vorjahr stabil. Die weiterhin erhöhte Inflation (im Vergleich zu einer Zielinflation von 2 % p.a.) in Verbindung mit dem kontinuierlichen Anstieg der Leitzinsen im Jahr 2023 wirkte sich wachstumshemmend aus. In den USA und in der Eurozone fiel die Inflation im Jahresverlauf vergleichsweise stark auf 3,7 % p.a. bzw. 4,3 % p.a., während Großbritannien immer noch eine Inflationsrate von 6,7 % p.a. aufwies.

Wirtschaftswachstum in % (annualisiert per 30.09.)	2023	2022
Eurozone	0,0	2,3
darunter Deutschland	-0,4	1,4
darunter Italien	0,1	2,6
Großbritannien	0,3	1,9
USA	2,9	1,9

Arbeitslosigkeit in % (Stichtag: 30.09.)	2023	2022
Eurozone	6,5	6,7
darunter Deutschland	5,7	5,5
darunter Italien	7,6	8,0
Großbritannien (Stichtag: 30.06.)	4,0	3,6
USA	3,7	3,6

Inflation in % (annualisiert per 30.09.)	2023	2022
Eurozone	4,3	9,9
darunter Deutschland	4,5	10,0
darunter Italien	5,6	9,4
Großbritannien	6,7	10,1
USA	3,7	8,2

Nach den signifikanten Zinserhöhungen im Vorjahr setzten die Notenbanken im Jahr 2023 diesen Trend mit weiteren Erhöhungen der Leitzinsen fort.

#### Infrastructure

Trotz des andauernden Krieges in der Ukraine und der fortgesetzten Zinsanhebungen der Notenbanken, insbesondere in den ersten drei Quartalen 2023, präsentierte sich der globale Infrastrukturmarkt in einer stabilen Verfassung.



Während das globale Infrastrukturfinanzierungsvolumen mit USD 1.679 Mrd. leicht über dem Niveau des Vorjahres lag, hat sich die Anzahl der getätigten Transaktionen deutlich erhöht. Der Anteil der Projektfinanzierungen am gesamten Finanzierungsvolumen stieg im Berichtszeitraum auf USD 669 Mrd. Die gewerbliche Kreditvergabe im Jahr 2023 belief sich auf USD 595 Mrd. Derweil verzeichneten die Finanzierungen von Infrastrukturprojekten über Anleihen einen markanten Anstieg auf USD 511 Mrd. und erreichten damit wieder das Volumen des Jahres 2021.

Mit einem Finanzierungsvolumen von USD 644 Mrd. im Jahr 2023 war Nordamerika erneut die volumenstärkste Region für Infrastrukturfinanzierungen, gefolgt von Europa mit einem Volumen von USD 529 Mrd. Auf den Sektor Öl- und Gasfinanzierungen entfiel mit USD 340 Mrd. der größte Anteil, gefolgt von erneuerbaren Energien mit USD 325 Mrd., konventionelle Energieerzeugung mit USD 288 Mrd. und Telekommunikation mit USD 244 Mrd.

#### Public Sector

Die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of England (BoE) führten im Jahr 2023 ihre im Vorjahr gestarteten geldpolitischen Maßnahmen zur Begrenzung bzw. Reduktion der Inflation fort und erhöhten die Leitzinsen weiter. So wurde der europäische Leitzins von 2,5 % zum Jahresanfang auf 4,5 % bis zum Jahresende angehoben. Die BoE erhöhte ihren Leitzins von 3,5 % zum Jahresanfang auf 5,25 % zum Jahresende. In den USA stieg der Leitzins im gleichen Zeitraum von 4,5 % auf 5,5 %. Diese Zinserhöhungen verstärkten den Druck auf die Anleihepreise an den Märkten. Die Risikoaufschläge für Anleihen europäischer Peripherieländer blieben dagegen eher stabil bzw. haben sich sogar leicht rückläufig entwickelt. So sanken die Risikoaufschläge für zehnjährige italienische Staatsanleihen von 177 Basispunkten zum Jahresanfang auf 168 Basispunkte zum Jahresende, während die Risikoaufschläge zehnjähriger spanischer Staatsanleihen von 110 Basispunkten zum Jahresanfang auf 97 Basispunkte zum Jahresende fielen.

#### Structured Products

##### *US-Municipals*

Im Jahr 2023 setzten sich die im Vorjahr gestarteten Leitzinserhöhungen der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) in einem deutlich langsameren Tempo fort. Im Vergleich zum Vorjahr blieben die Risikoaufschläge für US-Municipals vor allem im Investment-Grade-Bereich stabil. Eine leichte Ausweitung der Risikoaufschläge war im Jahresvergleich nur bei Anleihen im unteren Investment-Grade- und im Non-Investment-Grade-Bereich zu beobachten. Das erreichte Emissionsvolumen konnte mit USD 380 Mrd. die Erwartungen aus dem Vorjahr, die in einer Bandbreite von USD 450 Mrd. bis USD 500 Mrd. lagen, nicht erfüllen. Die fundamentale Kreditqualität von US-Municipal-Anleihen war im Jahr 2023 stabil, der Anteil der Ratingverbesserungen überstieg den der Ratingverschlechterungen. Der Markt für US-Municipals zeichnete sich vorwiegend durch Investment-Grade-Ratings und niedrige Ausfallwahrscheinlichkeiten aus.

Die Risikoaufschläge der für die FMS-WM relevanten Schuldner in Kalifornien und Illinois sind im Jahr 2023 nur leicht gesunken. Viele Pensionssysteme sind nach wie vor unterfinanziert, exemplarisch gilt dies für das Pensionssystem des Bundesstaates Illinois.

##### *Asset Backed Securities (ABS)*

Das platzierte ABS-Volumen in den USA lag mit knapp USD 260 Mrd. deutlich über den Vorjahreserwartungen. Im Jahresverlauf 2023 haben sich die Risikoaufschläge für variabel verzinsliche Anleihen des US-amerikanischen Federal Family Education Loan Program (FFELP) über alle Laufzeiten hinweg deutlich eingeeengt. Seit nunmehr zwei Jahren gab es keine Neuemissionen mehr für dieses Programm.



## GESCHÄFTSVERLAUF

### *Wirtschaftliche Entwicklung*

Das Geschäftsjahr 2023 war insbesondere durch den fortgesetzten Abbau von übernommenen Risikopositionen sowie Derivaten geprägt. Die FMS-WM hat im Laufe des Geschäftsjahres ihre liquiden Mittel reduziert. Zum 31. Dezember 2022 bestanden diese noch aus der Barreserve von EUR 8,8 Mrd., zum Stichtag 31. Dezember 2023 bestehen diese aus Forderungen aus laufenden Bankkonten von EUR 1,1 Mrd. und Forderungen aus kurzfristigen Wertpapierpensionsgeschäften von EUR 1,5 Mrd. Die zurückerworbenen eigenen Schuldverschreibungen sind zum Stichtag 31. Dezember 2023 temporär um EUR 4,0 Mrd. auf EUR 9,0 Mrd. angestiegen. Der temporäre Anstieg resultiert aus dem Rückkauf eigener Schuldverschreibungen im Geschäftsjahr 2023 als Ersatz für den planmäßigen Auslauf von eigenen Schuldverschreibungen zu Beginn des Geschäftsjahres 2024 im Volumen von EUR 4,0 Mrd. Die Bilanzsumme hat sich im Berichtszeitraum weiter reduziert und beläuft sich per 31. Dezember 2023 auf EUR 88,4 Mrd.

Die FMS-WM weist für das Geschäftsjahr 2023 ein positives Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit von EUR 96 Mio. (Vj. EUR 77 Mio.) aus. Unter Berücksichtigung des Steueraufwands von EUR 60 Mio. (Vj. EUR 27 Mio.) ergibt sich insgesamt ein Jahresüberschuss von EUR 36 Mio. (Vj. EUR 50 Mio.). Die im Ausblick für das Geschäftsjahr 2023 getroffene Aussage, dass mit einem mindestens ausgeglichenen Ergebnis gerechnet wird, war somit zutreffend.

Der Ergebnisbeitrag aus dem Zinsüberschuss (EUR 528 Mio.; Vj. EUR 391 Mio.) und dem Provisionsergebnis (EUR –12 Mio.; Vj. EUR –14 Mio.) von insgesamt EUR 516 Mio. (Vj. EUR 377 Mio.) übersteigt die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von EUR 102 Mio. (Vj. EUR 129 Mio.) deutlich. Für die positive Entwicklung des Zinsüberschusses waren insbesondere der Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus und die verbesserten Refinanzierungskonditionen ursächlich. Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen des Vorjahres enthielten Sondereffekte im Zusammenhang mit der im Geschäftsjahr 2022 abgeschlossenen IT-Transition in Höhe von EUR 15 Mio.

Der Saldo der von Bewertungs- und Verkaufsentscheidungen geprägten Posten Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis beläuft sich im Geschäftsjahr 2023 auf EUR –322 Mio. (Vj. EUR –182 Mio.). Der Posten Risikovorsorge war maßgeblich durch die Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken nach §340g HGB in Höhe von EUR 250 Mio. (Vj. EUR 0 Mio.) sowie durch die Bewertung von Darlehen des Portfolios geprägt. Das Finanzanlageergebnis war maßgeblich durch die Terminierung von Derivaten in Höhe von EUR 25 Mio. sowie die Bewertung von Anleihen und Derivaten des Portfolios geprägt.

Die Liquidität der FMS-WM lag im Geschäftsjahr 2023 jederzeit oberhalb der für die Steuerung relevanten Liquiditätsschwelle. Die FMS-WM hat im Geschäftsjahr 2023 Refinanzierungsmittel über den FMS in einem Umfang von EUR 6,0 Mrd. aufgenommen.



### Portfolioentwicklung

Der um Fremdwährungseffekte bereinigte Abwicklungserfolg (kumulierte Portfolioentwicklung auf Basis von Nominalwerten) stellt einen der finanziellen Leistungsindikatoren für die FMS-WM dar.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die kumulierte Portfolioentwicklung vom Übertragungszeitpunkt zum 1. Oktober 2010 bis zum 31. Dezember 2023. Die kumulierte Portfolioentwicklung beinhaltet dabei auch die Zugänge aus den Portfolioerweiterungen sowie den bis zum Stichtag erfolgten Portfolioabbau bezogen auf die Portfolioerweiterungen:

<b>Entwicklung Portfolio Kumuliert</b>	<b>in EUR Mrd.</b>
Nominal Portfolio per 01.10.2010	175,7
– Kumulierte Portfolioentwicklung	–133,0
<i>davon Zugänge durch Portfolioerweiterungen (nominal)</i>	+11,8
<i>davon Portfolioabbau</i>	–144,8
+ Währungseffekte	+1,7
<b>Nominal Portfolio per 31.12.2023<sup>1</sup></b>	<b>44,4</b>

<sup>1</sup> Umgerechnet mit Wechselkursen zum 29. Dezember 2023

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Portfolioentwicklung des Geschäftsjahres 2023 und die Überleitung des Nominalvolumens des Portfolios auf die Summe der Aktiva zum 31. Dezember 2023:

<b>Entwicklung Portfolio Geschäftsjahr 2023</b>	<b>in EUR Mrd.</b>
Nominal Portfolio per 31.12.2022	49,6
– Portfolioabbau Geschäftsjahr	–5,0
+ Währungseffekte	–0,2
<b>Nominal Portfolio per 31.12.2023<sup>1</sup></b>	<b>44,4</b>
– Ungezogene Linien und Garantien	–0,1
+ Bestand an eigenen Emissionen (nominal)	+9,0
+ Andere Forderungen / Forderungsbestandteile / Sonstiges	+35,1
<b>Summe der Aktiva per 31.12.2023</b>	<b>88,4</b>

<sup>1</sup> Umgerechnet mit Wechselkursen zum 29. Dezember 2023

In „Andere Forderungen / Forderungsbestandteile / Sonstiges“ sind im Wesentlichen gestellte Barsicherheiten für Finanzderivate, Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften, Guthaben in laufender Rechnung, fortgeführte Anschaffungskosten für übernommene Derivate und Zinsabgrenzungen enthalten.



Auf Basis der Nominalwerte stellt sich die seit dem Übertragungszeitpunkt 1. Oktober 2010 kumulierte Portfolioentwicklung, unter Berücksichtigung der Portfolioerweiterungen, zum 31. Dezember 2023 nach Segmenten gegliedert wie folgt dar:

Segment/Nominal Kumuliert	01.10.2010 in EUR Mrd.	Portfolio- entwicklung in EUR Mrd.	Währungseffekte in EUR Mrd.	Umbuchung in EUR Mrd.	31.12.2023 in EUR Mrd.
Commercial Real Estate	27,2	-26,9	0,0	-0,3	-
Infrastructure	18,0	-10,0	-0,1	+0,3	8,2
Public Sector	86,6	-64,7	-0,1	-	21,8
Structured Products	43,9	-31,4	+1,9	-	14,4
<b>Gesamt</b>	<b>175,7</b>	<b>-133,0</b>	<b>+1,7</b>	<b>-</b>	<b>44,4</b>

Das Segment Commercial Real Estate wird nicht mehr als aktives Segment geführt. Die ursprünglich zu diesem Segment gehörenden und zum Jahresende 2021 noch im Portfolio befindlichen Risikopositionen wurden mit Wirkung zum 31. Dezember 2021 in das Segment Infrastructure überführt und sind in der obigen Tabelle als Umbuchung dargestellt.

Unter Berücksichtigung des Portfolioabbaus und der Zugänge aus den Portfolioerweiterungen reduzierte sich das Portfolio zum 31. Dezember 2023 auf EUR 44,4 Mrd. Bereinigt um gegenläufige Währungseffekte entspricht dies einer Reduktion von EUR 133,0 Mrd. seit dem 1. Oktober 2010. Die Reduktion setzt sich dabei zusammen aus dem Abbau des bereits im Jahr 2010 übertragenen Portfolios und den Zugängen aus den Portfolioerweiterungen sowie deren Abbau bis zum 31. Dezember 2023. Der Abbau erfolgte durch planmäßige und außerplanmäßige Rückführungen sowie durch Verkaufstransaktionen.

Auf Basis der Nominalwerte stellt sich die nach Segmenten gegliederte Entwicklung des Portfolios im Geschäftsjahr 2023 wie folgt dar:

Segment/Nominal Geschäftsjahr 2023	31.12.2022 in EUR Mrd.	Portfolioabbau in EUR Mrd.	Währungseffekte in EUR Mrd.	31.12.2023 in EUR Mrd.
Infrastructure	8,4	-0,3	0,1	8,2
Public Sector	24,4	-2,7	0,1	21,8
Structured Products	16,8	-2,0	-0,4	14,4
<b>Gesamt</b>	<b>49,6</b>	<b>-5,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>44,4</b>

Im Geschäftsjahr 2023 ergab sich ein Portfolioabbau (vor Währungseffekten) von EUR 5,0 Mrd. Der im Ausblick für das Geschäftsjahr 2023 avisierte Abbau mit einem Nominalvolumen von EUR 4 Mrd. bis EUR 6 Mrd. wurde somit eingehalten.



## MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER

Zum 31. Dezember 2023 waren bei der FMS-WM 99 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter angestellt (31. Dezember 2022: 95 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter). Das Zielbild wird regelmäßig an die Anforderungen angepasst. Derzeit liegt es bei 100 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Die Entwicklung der Mitarbeiterzahlen – und damit auch der Abgleich zwischen dem Zielbild und den tatsächlichen Mitarbeiterzahlen – stellt für die FMS-WM einen nichtfinanziellen Leistungsindikator dar, der jährlich im Rahmen der Abwicklungsplanung einer Überprüfung unterzogen und ggf. auch unterjährig an die aktuellen Gegebenheiten angepasst wird.

Die Abwicklung des Portfolios ist eine komplexe Aufgabe, bei der sich die FMS-WM zur höchsten Professionalität verpflichtet hat. Der Vorstand der FMS-WM ist davon überzeugt, dass motivierte, qualifizierte und loyale Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter einen wesentlichen Erfolgsfaktor für die Organisation darstellen.

Die FMS-WM befindet sich in einem Transformationsprozess, der zahlreiche Herausforderungen mit sich bringt. Diese erfordern eine klare Strategie und Zielsetzung seitens des Vorstands sowie eine offene Kommunikation mit den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, um Widerstände zu überwinden und Akzeptanz für den Wandel zu schaffen. Die FMS-WM begleitet die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in diesem Prozess aktiv durch ein internes Transformationsteam, damit sich die Organisation an die sukzessiven, immer schnelleren und grundlegenden Veränderungen und Herausforderungen in allen Phasen der Transformation anpassen kann.

Für die FMS-WM ergibt sich ein Spannungsfeld zwischen Mitarbeiterbindung und Mitarbeiterabbau. Entstehende Unsicherheiten könnten sich negativ auf die Mitarbeiterbindung auswirken. Das Finden eines Gleichgewichts zwischen diesen beiden Herausforderungen ist entscheidend für die Wahrung der operativen Stabilität und die Erfüllung des Qualitätsanspruchs.

Um diesen Herausforderungen zu begegnen, fördert die FMS-WM gezielt die individuellen Fähigkeiten und Erfahrungen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Kontinuierliches Feedback, bedarfsorientierte Weiterbildung und Wissenstransfer sind essenziell. Maßnahmen wie z.B. Jobrotation oder abteilungs- und bereichsübergreifende Projektarbeit leisten einen wichtigen Beitrag für die Weitergabe und Sicherung des vorhandenen Know-hows. Es wird in die persönliche Entwicklung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter investiert sowie Unterstützung für eine mögliche Anschlussbeschäftigung, auch mittels einer externen Karriere- oder Perspektivenberatung, angeboten. Ein wertschätzendes Trennungsmanagement spielt eine entscheidende Rolle, nicht nur um den betroffenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern einen respektvollen Abschied zu ermöglichen, sondern auch um die Unternehmenskultur insgesamt positiv zu beeinflussen und sich als verantwortungsbewusster Arbeitgeber zu positionieren.

Maßnahmen zur Förderung der körperlichen und mentalen Gesundheit sowie flexible Arbeitsmodelle tragen zur Mitarbeiterzufriedenheit bei. Mobiles Arbeiten basiert in der FMS-WM auf Selbstorganisation der Bereiche und Abteilungen und wird durch das im Oktober 2022 eingeführte Bürokonzept und bspw. die Schaffung hybrider Meetingräume unterstützt. Die FMS-WM ermöglicht es zudem, bis zu 20 Arbeitstage pro Kalenderjahr aus verschiedenen europäischen Ländern zu arbeiten.

Diese Maßnahmen stärken die Mitarbeiterbindung und die interne als auch externe Attraktivität der FMS-WM als Arbeitgeber. Erneut wurde die FMS-WM von der Arbeitgeber-Bewertungsplattform kununu als Toparbeitgeber ausgezeichnet. Auch eine geringe Fluktuationsquote unterstreicht den Erfolg und ermöglicht einen stabilen und erfolgreichen Geschäftsbetrieb.



## LAGE DER FMS WERTMANAGEMENT

### *Vermögenslage*

Wesentliche Einflussfaktoren auf die Vermögenslage waren im Geschäftsjahr 2023 der Abbau von Risikopositionen des Portfolios und Derivaten sowie der Rückgang der liquiden Mittel. Kompensierend wirkt sich der temporäre Anstieg der zurückerworbenen eigenen Schuldverschreibungen aus.

Unter Berücksichtigung von Eventualverbindlichkeiten und anderen Verpflichtungen ergibt sich für die FMS-WM zum 31. Dezember 2023 ein Geschäftsvolumen von EUR 88,7 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 99,2 Mrd.). Die nachstehende Aufstellung gibt einen Überblick über die Höhe und die Zusammensetzung des Geschäftsvolumens der FMS-WM zum 31. Dezember 2023:

<b>Aktiva</b>	<b>31.12.2023 in EUR Mio.</b>	<b>31.12.2022 in EUR Mio.</b>
Barreserve	0	8.761
Forderungen an Kreditinstitute	21.363	17.969
Forderungen an Kunden	11.828	14.636
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	52.070	52.005
Beteiligungen	0	0
Anteile an verbundenen Unternehmen	10	30
Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	0	0
Sonstige Vermögensgegenstände	530	1.030
Rechnungsabgrenzungsposten	2.571	4.533
<b>Bilanzsumme</b>	<b>88.372</b>	<b>98.964</b>

<b>Passiva</b>	<b>31.12.2023 in EUR Mio.</b>	<b>31.12.2022 in EUR Mio.</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.667	1.644
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	58.037	60.952
Verbriefte Verbindlichkeiten	17.558	23.338
Sonstige Verbindlichkeiten	296	307
Rechnungsabgrenzungsposten	8.486	10.642
Rückstellungen	174	213
Fonds für allgemeine Bankrisiken nach §340g HGB	250	0
Eigenkapital	1.904	1.868
<b>Bilanzsumme</b>	<b>88.372</b>	<b>98.964</b>
Eventualverbindlichkeiten	235	239
Andere Verpflichtungen	52	46
<b>Geschäftsvolumen</b>	<b>88.659</b>	<b>99.249</b>



Der Rückgang des Geschäftsvolumens zum 31. Dezember 2023 gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf den Portfolioabbau mit einem Nominalvolumen von EUR 5,0 Mrd. (davon entfallen EUR 1,6 Mrd. auf Forderungen an Kunden und EUR 3,4 Mrd. auf Schuldverschreibungen) und den Abbau von Derivaten (EUR 1,2 Mrd. im aktiven Rechnungsabgrenzungsposten) zurückzuführen. Die zum 31. Dezember 2022 vorgehaltenen liquiden Mittel bestehend aus der Barreserve wurden im Laufe des Geschäftsjahres 2023 reduziert und setzen sich zum Stichtag 31. Dezember 2023 nunmehr aus Forderungen aus laufenden Bankkonten (EUR 1,1 Mrd. in den Forderungen an Kreditinstituten) sowie Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften (EUR 1,5 Mrd. in den Forderungen an Kreditinstitute) zusammen. Gegenläufig wirkt sich der temporäre Anstieg des unter den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren ausgewiesenen Bestands an zurückerworbenen eigenen Schuldverschreibungen auf EUR 9,0 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 5,0 Mrd.) aus.

Die Beschreibung der nachfolgenden Bilanzposten enthält, sofern vorhanden, anteilige Zinsen.

#### *Forderungen*

Die Forderungen an Kreditinstitute enthalten zum 31. Dezember 2023 im Wesentlichen täglich fällige Forderungen in Höhe von EUR 18,3 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 15,9 Mrd.). Der Anstieg entfällt mit EUR 1,4 Mrd. auf Forderungen aus gestellten Barsicherheiten für Finanzderivate, insbesondere aufgrund der Entwicklung der Zinskurven in den relevanten Währungen EUR und GBP und der Inflationserwartungen im GBP-Bereich, sowie mit EUR 1,0 Mrd. auf Forderungen aus laufenden Bankkonten. Des Weiteren beinhalten die Forderungen an Kreditinstitute Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften in Höhe von EUR 1,5 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 0,0 Mrd.).

Die Forderungen an Kunden enthalten zum 31. Dezember 2023 gestellte Barsicherheiten für Finanzderivate in Höhe von EUR 5,4 Mrd. infolge des Derivateclearings mit der Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch die Finanzagentur (31. Dezember 2022: EUR 6,8 Mrd.). Der Rückgang im Berichtszeitraum ist bedingt durch das verminderte Refinanzierungsvolumen und die Entwicklung der Zinskurve in der Währung EUR. Der Portfolioabbau mit einem Nominalvolumen von EUR 1,6 Mrd. hat sich bestandsreduzierend auf die Forderungen an Kunden ausgewirkt.

#### *Wertpapierbestand*

Der Bestand der Wertpapiere beträgt zum 31. Dezember 2023 EUR 52,1 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 52,0 Mrd.). Die zurückerworbenen eigenen Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 9,0 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 5,0 Mrd.) sind der Liquiditätsreserve zugeordnet. Die restlichen Wertpapiere betreffen ausschließlich börsenfähige Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere und sind Bestandteil des Anlagevermögens. Die Wertpapiere sind weitgehend mit Derivaten gegen Zinsänderungs- und Währungsrisiken abgesichert.

Der Portfolioabbau mit einem Nominalvolumen von EUR 3,4 Mrd. sowie Währungseffekte von EUR –0,2 Mrd. (bezogen auf das Nominalvolumen des Portfolios) haben sich reduzierend auf den Wertpapierbestand ausgewirkt.



### *Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen*

Die Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen belaufen sich zum 31. Dezember 2023 auf EUR 10 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 30 Mio.) und enthalten fast ausschließlich die Anteile an der FMS-SG. Im Geschäftsjahr 2023 fand eine Kapitalreduktion bei der FMS-SG in Höhe von EUR 20 Mio. statt.

### *Verbindlichkeiten*

Die FMS-WM weist zum 31. Dezember 2023 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von EUR 1,7 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 1,6 Mrd.) aus. Darin enthalten sind Zinsabgrenzungen für Derivate in Höhe von EUR 1,3 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 1,3 Mrd.).

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in Höhe von EUR 58,0 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 61,0 Mrd.) enthalten im Wesentlichen über den FMS bereitgestellte Refinanzierungsmittel in Höhe von EUR 55,5 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 59,4 Mrd.).

Der Bestand der Verbrieften Verbindlichkeiten beläuft sich zum 31. Dezember 2023 auf EUR 17,6 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 23,3 Mrd.) und enthält von der FMS-WM emittierte Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 12,9 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 14,4 Mrd.). Zudem werden in diesem Posten Geldmarktpapiere aus dem US Commercial Paper-Programm (USCP-Programm) in Höhe von EUR 2,7 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 0,5 Mrd.) sowie aus dem European Commercial Paper-/Certificates of Deposit-Programm (ECP-/CD-Programm) in Höhe von EUR 2,0 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 8,4 Mrd.) ausgewiesen.

### *Rechnungsabgrenzungsposten*

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten von insgesamt EUR 2,6 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 4,5 Mrd.) enthalten noch nicht amortisierte geleistete Zahlungen für Derivate in Höhe von EUR 1,6 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 3,4 Mrd.). Diese entfallen im Wesentlichen auf die noch nicht amortisierten Zahlungen, die die FMS-WM im Rahmen der Refinanzierungstätigkeit und des Abwicklungsauftrags sowie der Übernahme des Portfolios zum 1. Oktober 2010 für erworbene Zinssicherungsderivate geleistet hat. Vom Rückgang der noch nicht amortisierten geleisteten Zahlungen für Derivate im Geschäftsjahr entfallen EUR 1,2 Mrd. auf die Terminierung von Derivaten im Rahmen des Abwicklungsauftrags.

Ein weiterer Bestandteil der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten sind die Abgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft in Höhe von EUR 0,9 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 1,1 Mrd.), überwiegend bestehend aus Zahlungen, die die FMS-WM zum 1. Oktober 2010 für die von den Gesellschaften der HRE-Gruppe übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte (Forderungen) geleistet hat. Des Weiteren wurden im Rahmen des Erwerbs von Risikopositionen (Forderungen) im Zuge der Portfolioerweiterungen Rechnungsabgrenzungsposten für geleistete Zahlungen erfasst, soweit diese den Nominalwert der erworbenen Forderungen übersteigen.

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten von insgesamt EUR 8,5 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 10,6 Mrd.) enthalten mit EUR 7,7 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 9,6 Mrd.) im Wesentlichen noch nicht amortisierte erhaltene Zahlungen für übernommene Derivate. Diese Derivate wurden überwiegend zum 1. Oktober 2010 von Gesellschaften der HRE-Gruppe und zu einem kleineren Teil im Zusammenhang mit dem Abwicklungsauftrag übernommen. Vom Rückgang der noch nicht amortisierten erhaltenen Zahlungen für übernommene Derivate im Geschäftsjahr entfallen EUR 1,1 Mrd. auf die Terminierung von Derivaten im Rahmen des Abwicklungsauftrags.



Des Weiteren beinhaltet der passive Rechnungsabgrenzungsposten auch abgegrenzte erhaltene Zahlungen im Zusammenhang mit dem Darlehens- und Refinanzierungsgeschäft von in Summe EUR 0,8 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 1,0 Mrd.).

#### *Eigenkapital*

Das Eigenkapital der FMS-WM beläuft sich zum 31. Dezember 2023 auf EUR 1.904 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 1.868 Mio.). 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-WM übertragen.

Die FMS-WM weist zum 31. Dezember 2023 einen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 36 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 50 Mio.) aus. Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2022 in Höhe von EUR 50 Mio. wurde mit Beschluss vom 27. März 2023 in die Gewinnrücklage eingestellt. Die Gewinnrücklage beträgt zum 31. Dezember 2023 EUR 1.866 Mio.

#### *Bilanzvermerke*

Die Eventualverbindlichkeiten enthalten zum 31. Dezember 2023 im Wesentlichen Verpflichtungen aus Credit Default Swaps (CDS), bei denen die FMS-WM die Sicherungsgeberposition innehat.

Die anderen Verpflichtungen enthalten zum 31. Dezember 2023 eine nicht in voller Höhe in Anspruch genommene Liquiditätsfazilität sowie unwiderrufliche Kreditzusagen.



## Finanzlage

### Kapitalstruktur

Zum 31. Dezember 2023 werden verbrieft Verbindlichkeiten aus von der FMS-WM emittierten Schuldverschreibungen sowie aus dem USCP-Programm und aus dem ECP-/CD-Programm von insgesamt EUR 17,6 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 23,3 Mrd.) ausgewiesen. Die FMS-WM hat zum 31. Dezember 2023 eigene Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 12,9 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 14,4 Mrd.) emittiert, von denen EUR 9,0 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 5,0 Mrd.) zurückgekauft und in der Bilanz unter den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren aktivisch ausgewiesen werden.

### Finanzierungsmaßnahmen

Die FMS-WM hat im Berichtsjahr ihre Ziele im Rahmen der Refinanzierungs- und Investorenstrategie erreichen können. Das übergeordnete Ziel ist hierbei die jederzeitige Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit der FMS-WM. Dies wird insbesondere über die Möglichkeit der Mittelaufnahme über den FMS sichergestellt. Darüber hinaus stellt die FMS-WM ihre kurzfristige Refinanzierung über den Geldmarkt selbst sicher.

Der FMS-WM steht ein Refinanzierungsrahmen über den FMS in Höhe von EUR 60,0 Mrd. zur Verfügung, der für längerfristige Mittelaufnahmen genutzt werden kann. Die FMS-WM nimmt dabei über den FMS an den Emissionen von Bundeswertpapieren durch die Finanzagentur teil und erhält Refinanzierungsmittel in Form von Darlehen. Die Konditionen dieser Darlehen entsprechen den Konditionen der Bundeswertpapiere. Dieser Rahmen wird sowohl für die Refinanzierung in EUR als auch, in Verbindung mit Fremdwährungsderivaten, für ausgewählte Fremdwährungen genutzt. Innerhalb dieses Refinanzierungsrahmens wurden im Geschäftsjahr 2023 planmäßig längerfristige Refinanzierungsmittel in EUR in Höhe von EUR 6,0 Mrd. aufgenommen. Damit wurde für diesen finanziellen Leistungsindikator der im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2022 prognostizierte Umfang der Mittelaufnahmen im Jahr 2023 von EUR 6,0 Mrd. erreicht.

Die im Geschäftsjahr getätigten Mittelaufnahmen über den FMS hatten zum Stichtag 31. Dezember 2023 eine durchschnittliche Restlaufzeit von rund 5,5 Jahren.

Im Geschäftsjahr 2023 wurden keine Mittelaufnahmen über den Kapitalmarkt getätigt. Die zum 31. Dezember 2023 vorhandene Kapitalmarktrefinanzierung (ohne Berücksichtigung der eigenen Schuldverschreibungen) und die Refinanzierungsmittel über den FMS weisen die nachfolgende Fälligkeitenstruktur auf:

Fälligkeiten	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
bis ein Jahr	13.230	15.430
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	23.633	28.918
mehr als fünf Jahre	23.555	25.599
<b>Gesamt</b>	<b>60.418</b>	<b>69.947</b>



Die Veränderungen der Fälligkeitenstruktur resultieren im Wesentlichen aus der im Geschäftsjahr erfolgten Aufnahme der längerfristigen Refinanzierung in EUR durch den FMS und dem Rückgang des Bestands der Kapitalmarktrefinanzierung.

Sofern Kapitalmarktrefinanzierungen beziehungsweise Mittelaufnahmen über den FMS mit einem festen Zinssatz abgeschlossen werden, sichert die FMS-WM diese in der Regel im Rahmen der allgemeinen Zinssteuerung durch entsprechende Zinnsicherungsgeschäfte ab.

Im Geldmarkt besteht die Produktpalette aus folgenden Instrumenten:

- ▶ ECP-/CD-Programm,
- ▶ USCP-Programm,
- ▶ Wertpapierpensionsgeschäfte,
- ▶ Einlagen von institutionellen Investoren.

Die Geldmarktrefinanzierung hat zum Stichtag 31. Dezember 2023 eine durchschnittliche Restlaufzeit von ca. 1,6 Monaten und besteht im Wesentlichen in den Währungen EUR, GBP und USD. Geldmarktrefinanzierungen können sowohl mit fester als auch mit variabler Verzinsung abgeschlossen werden.

Es ist weiterhin geplant, den Anteil langfristiger Refinanzierungen (durch den FMS und am Kapitalmarkt) am gesamten Refinanzierungsvolumen dauerhaft auf einem hohen Niveau zu halten (zum 31. Dezember 2023: ca. 93 %). Die EUR-Mittelaufnahmen über den FMS werden teilweise in andere Währungen transformiert und insbesondere zur Deckung des Refinanzierungsbedarfs in GBP genutzt.

#### Liquidität

Die FMS-WM verfügt jederzeit über ausreichend Liquidität und verfügt auch künftig über die Möglichkeit der Mittelaufnahmen über den FMS sowie über einen eigenen Zugang zum Geld- und Kapitalmarkt, sodass fällige Refinanzierungen, sofern diese nicht aus den Geldeingängen der Abwicklung des Portfolios zurückgeführt werden, jederzeit durch neue Mittelaufnahmen ersetzt werden können.

#### Außerbilanzielle Verpflichtungen

Für die ausgelagerten Servicedienstleistungen (u. a. FMS-SG, Fujitsu Technology, IBM Deutschland sowie CGI Deutschland) bestehen teilweise langfristige Verträge, aus denen sich sonstige finanzielle Verpflichtungen für die FMS-WM ergeben. Diese Verträge haben fixe und variable Leistungskomponenten. Es wird für die Geschäftsjahre 2024 bis 2026 von einem durchschnittlichen Vertragsvolumen von jeweils ca. EUR 60 Mio. pro Jahr ausgegangen, davon entfallen durchschnittlich jeweils ca. 70 % auf die FMS-SG.

Hinsichtlich weiterer außerbilanzieller Verpflichtungen wird auf die Abschnitte *Eventualverbindlichkeiten* und *Andere Verpflichtungen* im Erläuterungsteil des Anhangs zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2023 verwiesen.



### Ertragslage

Die laufenden Erträge und Aufwendungen (Zinsüberschuss und Provisionsergebnis sowie Erträge aus Gewinnabführung abzüglich der Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen) ergeben für das Geschäftsjahr 2023 mit EUR 414 Mio. (Vj. EUR 251 Mio.) ein deutlich positives Ergebnis. Der Saldo aus den von Bewertungsentscheidungen und Verkaufsergebnissen geprägten Posten Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis ist mit EUR –322 Mio. (Vj. EUR –182 Mio.) negativ. Der Posten Risikovorsorge enthält im Berichtsjahr die Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken nach §340g HGB in Höhe von EUR 250 Mio. (Vj. EUR 0 Mio.) und war darüber hinaus durch die Bewertung von Darlehen des Portfolios geprägt. Das Finanzanlageergebnis war maßgeblich durch die Terminierung von Derivaten in Höhe von EUR 25 Mio. sowie die Bewertung von Anleihen und Derivaten geprägt. Im Geschäftsjahr 2023 ergibt sich insgesamt (unter Berücksichtigung des Saldos der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen) ein positives Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit von EUR 96 Mio. (Vj. EUR 77 Mio.). Unter Berücksichtigung des Steueraufwands von EUR 60 Mio. (Vj. EUR 27 Mio.) ergibt sich insgesamt ein Jahresüberschuss von EUR 36 Mio. (Vj. EUR 50 Mio.).

Die nachstehende Aufstellung gibt einen Überblick über die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung:

	01.01. – 31.12.2023 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2022 in EUR Mio.
Zinsüberschuss	528	391
Laufende Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen	0	0
Erträge aus Gewinnabführung	0	3
Provisionsergebnis	-12	-14
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	4	8
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-102	-129
Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	0	0
Risikovorsorge	-409	-214
Finanzanlageergebnis	87	32
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>96</b>	<b>77</b>
Steuern (inkl. Sonstige Steuern)	-60	-27
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>36</b>	<b>50</b>
Gewinn-/Verlustvortrag aus dem Vorjahr	0	0
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>36</b>	<b>50</b>

### Zinsüberschuss

Der Zinsüberschuss für das Geschäftsjahr 2023 beträgt EUR 528 Mio. (Vj. EUR 391 Mio.). Der Anstieg des Zinsüberschusses ist neben dem gestiegenen Zinsniveau auch auf verbesserte Refinanzierungskonditionen infolge der Aufnahme der FMS-Refinanzierungsmittel zurückzuführen. Die Konditionen der Refinanzierungsmittel über den FMS sind für die FMS-WM im Vergleich zu den Konditionen der Refinanzierung über den Kapitalmarkt vorteilhafter und damit günstiger. Bei einem etwa gleichbleibenden durchschnittlichen FMS-Refinanzierungsvolumen hat sich das durchschnittliche Volumen der Kapitalmarktrefinanzierung im Geschäftsjahr 2023 im Vergleich zum Geschäftsjahr 2022 deutlich reduziert. Die positiven Effekte des Zinsanstiegs werden teilweise durch den Portfolioabbau kompensiert.



### Erträge aus Gewinnabführung

Die FMS-WM hat aufgrund des bestehenden Gewinnabführungsvertrags mit der FMS-SG deren Jahresergebnis für das Geschäftsjahr 2023 in Höhe von EUR 0,1 Mio. (Vj. EUR 3 Mio.) vereinnahmt.

### Provisionsergebnis

Das Provisionsergebnis in Höhe von EUR –12 Mio. (Vj. EUR –14 Mio.) ist vor allem von Aufwendungen und Erträgen im Zusammenhang mit Kreditderivaten geprägt. Die Verbesserung im Vergleich zum Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus dem planmäßigen Auslauf einer Kreditderivateposition (FMS-WM als Sicherungsnehmer) im dritten Quartal 2023.

### Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

Der Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen von EUR 4 Mio. (Vj. EUR 8 Mio.) beinhaltet periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von EUR 4 Mio. (Vj. EUR 1 Mio.), Erträge aus der Weiterverrechnung von an die FMS-SG erbrachten Dienstleistungen von EUR 1 Mio. (Vj. EUR 1 Mio.), Erträge aus der Fremdwährungsumrechnung von EUR 1 Mio. (Vj. EUR 1 Mio.) sowie portfoliobezogene Kosten und Transaktionskosten von EUR 2 Mio. (Vj. EUR 1 Mio.).

### Allgemeine Verwaltungsaufwendungen/ Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen betragen EUR 102 Mio. (Vj. EUR 129 Mio.) und beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen in Höhe von EUR 68 Mio. (Vj. EUR 100 Mio.) im Zusammenhang mit der Auslagerung von Dienstleistungen (Servicing des Portfolios, Administrations- und Back-Office-Tätigkeiten, IT-Dienstleistungen sowie Dienstleistungen im Rechnungswesen). In den Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen des Vorjahres waren Sondereffekte im Zusammenhang mit der im Geschäftsjahr 2021 begonnenen und im Geschäftsjahr 2022 abgeschlossenen IT-Transition in Höhe von EUR 15 Mio. enthalten. Bereinigt um diese Sondereffekte konnten die Aufwendungen im Zusammenhang mit Auslagerungen im Vergleich zum Vorjahr nochmals deutlich reduziert werden. Dies resultiert im Wesentlichen aus dem Rückgang von Aufwendungen im Zusammenhang mit der FMS-SG, unter anderem infolge der Einstellung des operativen Betriebs der Niederlassung der FMS-SG in New York zum Jahresende 2022.

Die Personalaufwendungen für die im Geschäftsjahr 2023 bei der FMS-WM beschäftigten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter betragen EUR 18 Mio. (Vj. EUR 16 Mio.).

Die Entwicklung der Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen stellt für die FMS-WM einen finanziellen Leistungsindikator im Hinblick auf die kostengünstige Bewirtschaftung dar. Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen insgesamt, aber auch die darin enthaltenen Aufwendungen für ausgelagerte Dienstleistungen, sind im Vergleich zum Vorjahr, auch bereinigt um die Sondereffekte im Zusammenhang mit der IT-Transition, zurückgegangen. Dies liegt im Wesentlichen an den geringeren Aufwendungen für an die FMS-SG ausgelagerte Tätigkeiten. Die im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2022 getroffene Prognose für das Geschäftsjahr 2023, dass sich die Verwaltungskosten, ohne Berücksichtigung einmaliger Sondereffekte im Zusammenhang mit dem Wechsel der IT-Dienstleister, mit dem fortschreitenden Portfolioabbau leicht rückläufig entwickeln werden, ist somit eingetreten.



### Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis

Das Ergebnis aus der Risikovorsorge nach § 340f Abs. 3 HGB und aus dem Finanzanlageergebnis nach § 340c Abs. 2 HGB beläuft sich auf EUR –322 Mio. (Vj. EUR –182 Mio.).

Das Ergebnis der Risikovorsorge war maßgeblich durch die Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB in Höhe von EUR 250 Mio. (Vj. EUR 0 Mio.) sowie durch die Bewertung von Darlehen des Portfolios geprägt. Das Finanzanlageergebnis wurde maßgeblich durch die Terminierung von Derivaten in Höhe von EUR 25 Mio. sowie die Bewertung von Anleihen und Derivaten beeinflusst.

### Gesamtaussage

Insgesamt verlief das Geschäftsjahr 2023 für die FMS-WM erfolgreich. Die FMS-WM konnte den Abbau des Portfolios sowie der Derivate weiter vorantreiben. Infolge der positiven Entwicklung des Zinsüberschusses bedingt durch den Anstieg der Zinsen in den für die FMS-WM relevanten Märkten sowie der weiteren Reduktion der Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen konnte die FMS-WM im Geschäftsjahr 2023 den Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB in Höhe von EUR 250 Mio. dotieren. Insgesamt konnte die FMS-WM für das Geschäftsjahr 2023 ein positives Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit in Höhe von EUR 96 Mio. erzielen.

Für das Geschäftsjahr 2023 ergab sich ein Portfolioabbau (vor Fremdwährungseffekten) von EUR 5,0 Mrd. Der im Ausblick für das Geschäftsjahr 2023 avisierte Abbau mit einem Nominalvolumen von EUR 4 Mrd. bis EUR 6 Mrd. wurde somit erreicht.

Für die Ertragslage war die im Ausblick für das Geschäftsjahr 2023 getroffene Aussage, dass mit einem mindestens ausgeglichenen Ergebnis gerechnet wird, zutreffend. Die laufenden Erträge aus dem Portfolio liegen um EUR 414 Mio. (Vj. EUR 251 Mio.) deutlich über den Aufwendungen aus dem laufenden Betrieb. Der Anstieg resultiert zum einen aus dem deutlichen Anstieg des Zinsüberschusses (von EUR 137 Mio.) und zum anderen aus dem Rückgang der Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen. Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen von EUR 102 Mio. (Vj. EUR 129 Mio.) konnten, auch bereinigt um die Sondereffekte im Zusammenhang mit der IT-Transition des Vorjahres (EUR 15 Mio.), nochmals deutlich reduziert werden. Darüber hinaus ergab sich im Geschäftsjahr 2023 ein in Höhe von EUR –322 Mio. (Vj. EUR –182 Mio.) negativer Saldo aus den von Bewertungsentscheidungen und Verkaufsergebnissen geprägten Posten Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis. Dieser Saldo war maßgeblich durch die erstmalige Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB, durch Effekte aus der Terminierung von Derivaten sowie der Bewertung von Risikopositionen des Portfolios geprägt. Die FMS-WM weist für das Geschäftsjahr 2023 einen Jahresüberschuss in Höhe von EUR 36 Mio. (Vj. EUR 50 Mio.) aus.

Die FMS-WM verfügte im Geschäftsjahr 2023 jederzeit über ausreichend Liquidität. Es wurden längerfristige Refinanzierungsmittel in EUR über den FMS in Höhe von EUR 6,0 Mrd. aufgenommen. Die im Ausblick für das Geschäftsjahr 2023 angestrebten Mittelaufnahmen über den FMS in Höhe von EUR 6,0 Mrd. wurden somit umgesetzt.



Die operativen Tätigkeiten konnten im Geschäftsjahr 2023 verlässlich und ohne Einschränkungen sowohl im Mobile-Office als auch vor Ort durchgeführt und die operative Stabilität des Geschäftsbetriebs gewährleistet werden. Dies gilt insbesondere auch für Kontrollaktivitäten, die im Rahmen des implementierten internen Kontrollsystems durchgeführt werden, welches jederzeit und ohne Einschränkung voll funktionsfähig war.

Im Rahmen der Dienstleistersteuerung wurde sichergestellt, dass die wesentlichen an externe Dienstleister ausgelagerten Aktivitäten vollumfänglich im vertraglich definierten Umfang erbracht wurden.

Das Portfolio der FMS-WM war im Geschäftsjahr 2023 kreditmateriell nicht von den Kriegen in der Ukraine und dem Nahen Osten betroffen. Die FMS-WM hielt weder im Laufe des Geschäftsjahres 2023 noch zum Stichtag 31. Dezember 2023 Risikopositionen mit Kontrahenten sowie Geschäftsbeziehungen zu Banken oder Unternehmen aus den betroffenen Ländern. Die Kreditqualität des Portfolios der FMS-WM wurde durch die weiteren Anstiege der Zinsen, die Entwicklung der Inflationserwartungen sowie die Volatilitäten an den Finanz- und Kapitalmärkten im Laufe des Geschäftsjahres nicht wesentlich beeinflusst. Nachhaltige negative Effekte auf das Portfolio der FMS-WM sind derzeit nicht erkennbar. Im Geschäftsjahr 2023 gab es weder Kreditausfälle noch durch die FMS-WM gewährte Stundungen. Die Ratingeinstufungen der Kreditnehmer der FMS-WM wurden im Geschäftsjahr 2023 regelmäßig beobachtet und, sofern notwendig, an die aktuellen Gegebenheiten und die veränderten Rahmenbedingungen angepasst. Die FMS-WM erwartet zum Stichtag 31. Dezember 2023 keine weiteren erhöhten Ausfallrisiken und geht davon aus, dass Unsicherheiten in den bestehenden Ratingmodellen entsprechend berücksichtigt sind.

Die Refinanzierung und die Zahlungsfähigkeit der FMS-WM konnte im Geschäftsjahr 2023 zu jedem Zeitpunkt sichergestellt werden.

Zusammenfassend beurteilt der Vorstand die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS-WM für das Geschäftsjahr 2023 als geordnet.



## RISIKO-, CHANCEN- UND PROGNOSEBERICHT

### Risikobericht

Der Risikobericht wird nach den Vorschriften des HGB für große Kapitalgesellschaften sowie den ergänzenden Vorschriften für Kreditinstitute erstellt.

In den Darstellungen des Risikoberichts sind alle Risikopositionen berücksichtigt, soweit das wirtschaftliche Eigentum und somit das Wertrisiko bei der FMS-WM liegt. Daneben sind im Risikobericht auch Risikopositionen dargestellt, deren Risiko aus unterschiedlichen Gründen nicht direkt, sondern z. B. über eine Garantie übertragen wurde. Im Rahmen der Darstellung wird nicht zwischen bilanzwirksamen Transaktionen (Forderungen, Wertpapiere) und bilanzunwirksamen Transaktionen (Garantien, Kreditzusagen, Derivate) unterschieden. Alle Risiken sind vor Berücksichtigung von Risikobegrenzungsmaßnahmen dargestellt.

#### GRUNDLAGEN DES RISIKOMANAGEMENTS

Das Risikomanagement erfolgt auf der Grundlage des Abwicklungsplans und der Risikostrategie und ist im Risikohandbuch dokumentiert. Die wesentlichen Funktionen und Instrumente des Risikomanagements wurden im Geschäftsjahr 2023 weiterentwickelt. Neben den Instrumentarien zur Risikosteuerung und -überwachung umfasst dies die Überprüfung und ggf. Anpassung der Steuerungs-, Limitierungs- und Berichtskonzepte hinsichtlich relevanter Anpassungen der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) und der Besonderheiten der FMS-WM, ihrer Geschäftsstrategie und der darauf ausgerichteten Risikostrategie.

Die Risikostrategie berücksichtigt die Anforderungen des § 25a Abs. 1 KWG, § 2 Abs. 4 des Statuts und die relevanten Vorschriften der MaRisk. Obgleich die FMS-WM kein Kreditinstitut oder Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne des KWG ist, werden die Vorschriften und Grundsätze aufgrund von Gemeinsamkeiten mit solchen Instituten im Geschäftsbetrieb berücksichtigt, soweit dies inhaltlich zweckmäßig, erforderlich oder durch das Statut vorgeschrieben ist. Veränderungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen im Bankenwesen werden auf ihre Relevanz für die FMS-WM überprüft und sofern notwendig berücksichtigt.

Die Risikostrategie legt die Rahmenbedingungen, Grundsätze und Ziele für das Risikomanagement der FMS-WM fest, an denen sich sämtliche Geschäftsentscheidungen orientieren müssen. Sie bildet die Grundlage für die Ausgestaltung des Risikomanagements und -controllings der einzelnen Risikoarten.



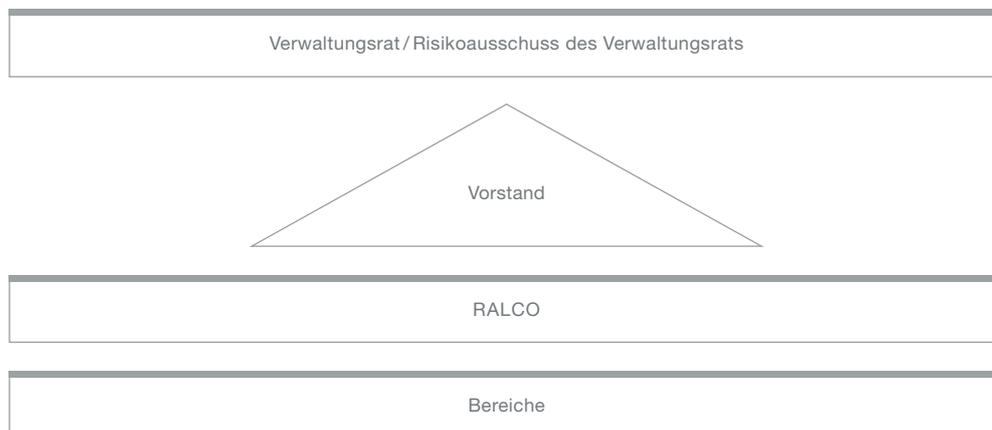
Die derzeit gültige Risikostrategie ist aus der im Statut festgelegten Zielsetzung der FMS-WM sowie dem Abwicklungsplan, der die Geschäftsstrategie und die Risikotoleranz beschreibt, abgeleitet. Als Nebenbedingung bei der Risikoreduzierung sind die Wirtschaftlichkeit, die operative Umsetzbarkeit der Risikosteuerungsmaßnahmen und die Sicherstellung einer kostengünstigen Refinanzierung zu berücksichtigen. Die Risikostrategie, einschließlich der Einzelstrategien für die fünf relevanten Risikoarten Kredit-, Marktpreis-, Liquiditäts-, Operationelles und Sonstiges Risiko, ist in der schriftlich fixierten Ordnung festgehalten.

Aufgrund der Nichtanwendbarkeit der Kapitalunterlegungsvorschriften gemäß KWG und der fehlenden Verpflichtung sowohl zur Erstellung einer Risikotragfähigkeitsrechnung als auch hinsichtlich der Steuerung auf Basis des ökonomischen Kapitals gemäß den Vorgaben der MaRisk ergeben sich für die FMS-WM unter anderem geringere Anforderungen an das Berichtswesen als sonst bei Kreditinstituten üblich. Gleichwohl ist das Risikomanagement der FMS-WM darauf ausgerichtet, die Inanspruchnahme der Verlustausgleichspflicht des FMS zu vermeiden.

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

### AUFBAUORGANISATION DES RISIKOMANAGEMENTS

Die Verantwortung für das Risikomanagement liegt beim Vorstand der FMS-WM und dabei insbesondere beim CEO. Die nachfolgende Grafik illustriert den organisatorischen Aufbau des Risikomanagements:





### **Verwaltungsrat / Risikoausschuss des Verwaltungsrats**

Der Verwaltungsrat überwacht die Geschäftsführung im Sinne des Statuts der FMS-WM und hat risikorelevante Themen an den Risikoausschuss des Verwaltungsrats delegiert. Der Risikoausschuss des Verwaltungsrats dient in Bezug auf das Kredit- und Portfoliomanagement als Genehmigungsinstanz des Verwaltungsrats, insbesondere für Einzelfallentscheidungen mit besonderer Risikorelevanz, besonders großen Auswirkungen auf den Abwicklungserfolg oder wesentlicher strategischer Bedeutung. Seine Aufgabe ist die Überprüfung und Genehmigung von Transaktionen und einzelengagementbezogenen Maßnahmen, Strategien und Zielen hinsichtlich der Portfolioabwicklung sowie die Überwachung relevanter Kreditentscheidungen. Stimmberechtigt sind die vom Verwaltungsrat hierfür delegierten Mitglieder.

### **RALCO**

Zur Unterstützung und Beratung des Vorstands sowie für bestimmte Entscheidungen besteht in der FMS-WM das RALCO, das regelmäßig tagt und bei Bedarf kurzfristig einberufen wird. Folgende Aufgaben und Zuständigkeiten obliegen dem RALCO:

- ▶ Als operatives Kreditentscheidungsgremium auf Leitungsebene der FMS-WM trifft es Einzelkreditentscheidungen für alle Assetklassen, die in die Kompetenzstufe des RALCO fallen. Aufgabe ist zudem die Entscheidungsfindung zu einzelengagementbezogenen Maßnahmen sowie der Vorschlag für Transaktionen, Strategien und Ziele hinsichtlich der Portfolioabwicklung sowie das Monitoring von relevanten Portfolioentscheidungen.
- ▶ Es fungiert als strategisches Steuerungs- und Informationsgremium auf Vorstandsebene, das unter anderem in Bezug auf Anpassungen des Abwicklungsplans Entscheidungen vorbereitet.
- ▶ Das RALCO dient weiter dem Vorstand als zentrales Informations-, Überwachungs- und Steuerungsgremium hinsichtlich strategischer Entscheidungen über Bilanzstruktur, Liquiditäts- und Marktrisikopositionen, Refinanzierungs- und Hedgingstrategien, Limitierung und methodischer Vorgaben für das Risikocontrolling und die Steuerung aller Risikoarten.

### **Bereiche**

Für das Risikomanagement der FMS-WM sind im Wesentlichen die im Folgenden genannten Bereiche zuständig:

Im Bereich Risk Controlling & Quantitative Analytics ist die Abteilung Risk Controlling für die Funktionen des Risikocontrollings gemäß MaRisk für alle Risikoarten verantwortlich. Hierunter fallen die Identifikation, Analyse, Bewertung, Überwachung und das Reporting der Risiken. Daneben überprüft die Abteilung Quantitative Analytics die Angemessenheit der eingesetzten Modelle zur Ermittlung des Kreditrisikos und der modellbasierten Marktpreisbewertung. Der Bereich Finance & Planning ist für die jährliche Aktualisierung des Abwicklungsplans der FMS-WM zuständig. Das zentrale Berichtswesen für alle Risikoarten stellt der monatliche Abwicklungsbericht dar, welcher von der Abteilung Planning & Reporting dieses Bereichs verantwortet wird.



Das Management des Kreditrisikos ist eine der wesentlichen Aufgaben der FMS-WM und wird vom Bereich Asset Management verantwortet. Hauptaufgaben des Asset Managements sind die Überwachung der Kreditnehmer- und Emittentenrisiken und das Treffen von Einzel- und Portfolioentscheidungen im Zusammenhang mit Risikopositionen des Portfolios. Hier werden die Entscheidungen des RALCO, ob Risikopositionen veräußert oder restrukturiert werden sollen, vorbereitet und umgesetzt.

Daneben ist der Bereich Group Treasury für die operative Steuerung der Marktpreisrisiken, insbesondere der Zins- und Fremdwährungsrisiken, sowie für die Refinanzierungsstrategie und die damit verbundene taktische und strategische Liquiditätssteuerung verantwortlich. Als Center of Competence für Derivate berät der Bereich zudem den Bereich Asset Management und führt derivativespezifische Analysen durch.

Der Bereich IT, Sourcing & Operations umfasst die folgenden drei Abteilungen mit entsprechenden Zuständigkeiten:

- ▶ Servicer Steering & IT Planning: IT-Budgetmanagement, die Überwachung und Steuerung vertragskonformer Erbringung ausgelagerter IT-Leistungen, die Festlegung angemessener Richtlinien und Prozesse sowie die Überwachung des IT-Projektportfolios, Dienstleistersteuerung und Management der Outsourcing-Risiken.
- ▶ Sourcing & Corporate Services: Beschaffungsmanagement und Corporate Services.
- ▶ Operations & Project Management: Management der IT-Risiken, Steuerung der operativen Back-Office-Prozesse und Management der damit verbundenen Risiken, Demand Management, Notfallmanagement und Arbeitssicherheit.

Darüber hinaus verantwortet jede einzelne Abteilung der FMS-WM die Steuerung derjenigen Operationellen Risiken, die im jeweils eigenen Verantwortungsbereich liegen. In dezentraler Verantwortung liegen beispielsweise die Sicherstellung ausreichender Vertretungsregelungen sowie die Durchführung von Maßnahmen zur Vermeidung von Schäden.

Der Bereich Group Internal Audit hat im Berichtsjahr risikoorientierte und prozessunabhängige Revisionsprüfungen in Bezug auf die Wirksamkeit und Angemessenheit des Risikomanagements in der FMS-WM durchgeführt.

## ABLAUFORGANISATION DES RISIKOMANAGEMENTS

Das Risikomanagement umfasst die

- ▶ Identifikation,
- ▶ Analyse/Bewertung,
- ▶ Steuerung und
- ▶ Überwachung/Reporting

von Risiken.



Die wesentlichen mit dem Geschäftsmodell der FMS-WM verbundenen Risikoarten sind:

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

Die Identifikation bzw. die Überprüfung der als wesentlich eingestuften Risiken erfolgt im Rahmen der regelmäßig durchgeführten Risikoinventur. Aufgrund der Größe und Komplexität des übertragenen Portfolios stellt das Kreditrisiko in Form des Kreditnehmer- und Emittentenrisikos die wichtigste Risikoart für die FMS-WM dar. Daneben unterliegt die FMS-WM aufgrund der umfangreichen ausgelagerten Prozesse einem Operationellen Risiko. Aufgrund der Verlustausgleichspflicht durch den FMS ist jedoch keine der Risikoarten bestandsgefährdend für die FMS-WM.

Darüber hinaus werden insbesondere Kontrahenten-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken limitiert, überwacht und aktiv gesteuert. Neben risikoartenspezifischen Stresstests werden risikoartenübergreifende Stresstests vierteljährlich durchgeführt und berichtet. Die Überwachung und die Steuerung der Kreditnehmer- und Emittentenrisiken erfolgt 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 Portfolio der FMS-WM.

ESG-Risiken sind Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, deren Eintreten potenziell negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage der FMS-WM haben können (Wirkung von außen). Dabei können sie als Risikotreiber auf die für die FMS-WM wesentlichen Risikoarten wirken. Die FMS-WM hat im Rahmen ihrer im Geschäftsjahr durchgeführten Risikoinventur Auswirkungen von ESG-Risiken auf die Geschäftstätigkeit sowie -entwicklung identifiziert und geeignete Maßnahmen im Risikomanagementprozess implementiert. Der Umgang mit ESG-Risiken unterliegt seitens der Aufsichtsbehörden und des Gesetzgebers sowie auch bei Investoren derzeit einer äußerst dynamischen Entwicklung, sodass Bedarfe zur Anpassung von Prozessen und Steuerungsmechanismen zukünftig nicht ausgeschlossen werden können. Die FMS-WM ist bestrebt, bei ihren Geschäftsaktivitäten auch die Nachhaltigkeit zu berücksichtigen. Aufgrund des Neugeschäftsverbots und der grundsätzlichen Halteabsicht für Assets ist der Handlungsspielraum im Rahmen der Geschäftsstrategie bezüglich des Portfolios jedoch beschränkt.

Die FMS-WM trägt in vollem Umfang die Verantwortungen für die Steuerungs- und Überwachungsfunktionen der einzelnen Risikoarten. Die FMS-WM hat wesentliche operative Aufgaben und Tätigkeiten über einen Rahmenvertrag an die FMS-SG ausgelagert. Der Leistungsumfang wird durch detaillierte Leistungsscheine festgelegt.

Zudem sind wesentliche Bereiche des IT-Betriebs über Rahmenverträge an die Fujitsu Technology, IBM Deutschland und die CGI Deutschland ausgelagert. Umfangreiche Leistungsscheine gewährleisten die Funktionsfähigkeit der IT-Systeme sowie, auf Antrag, die zukünftige Anpassung der Systeme an die speziellen Bedürfnisse der FMS-WM.



## KREDITRISIKEN

### *Definition*

Das Kreditrisiko der FMS-WM umfasst folgende als wesentlich eingeschätzte Risiken:

- ▶ Das **Kreditnehmer- und Emittentenrisiko** umfasst das Risiko, dass ein Vertragspartner bzw. ein Referenzschuldner von Kreditderivaten seinen aus Kreditverträgen oder Wertpapieremissionen resultierenden Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig oder fristgerecht nachkommt oder dass ein in Derivateverträgen definiertes Kreditereignis eintritt. Kreditnehmer- und Emittentenrisiken werden wie folgt unterschieden:
  - **Ausfallrisiko:** Risiko, dass ein Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht fristgerecht oder vollständig nachkommt bzw. dass ein definiertes Kreditereignis eintritt und der FMS-WM hieraus ein finanzieller Nachteil entsteht. Die FMS-WM besitzt in einigen Fällen Garantien oder verwertbare Sicherheiten, deren Erfüllung bzw. Verwertung aber auch Unsicherheiten unterliegen kann.
  - **Migrationsrisiko:** Risiko, dass sich die Bonität eines Kreditnehmers oder Emittenten im Laufe der Zeit verschlechtert. Mit der Bonitätsverschlechterung ist zunächst kein direkter Verlust verbunden; sie erhöht jedoch das Risiko, dass es künftig zu solchen Verlusten kommt. Auf Portfolioebene bedeutet dies ein verschlechtertes Kreditrisikoprofil, verbunden mit einer Wertminderung des Kreditportfolios, unabhängig davon, ob diese Wertminderung bereits bilanziell berücksichtigt wird bzw. zu berücksichtigen ist.
- ▶ Das **Kontrahentenrisiko** umfasst das Risiko, dass durch den Ausfall eines Vertragspartners ein unrealisierter Gewinn aus Derivaten und schwebenden Geschäften nicht in voller Höhe vereinnahmt werden kann. Das Kontrahentenrisiko wird wie folgt unterschieden:
  - **Wiedereindeckungsrisiko:** Beim Ausfall eines Derivatekontrahenten muss ein Kontrakt mit im Vergleich zum ursprünglichen Vertragsabschluss ungünstigeren Konditionen ersetzt werden.
  - **Erfüllungsrisiko:** Die FMS-WM liefert einen verkauften Vermögenswert an einen Kontrahenten oder leistet eine Zahlung, erhält aber im Gegenzug den vereinbarten Geldbetrag bzw. Vermögenswert nicht.
  - **Credit Valuation Adjustment (CVA):** Risiko, dass sich die Bonität eines Kontrahenten verschlechtert und sich dadurch der Marktwert aus Sicht der FMS-WM mindert. Der Abschluss von Derivaten zur Absicherung von Risiken darf nur mit einer entsprechenden Besicherungsvereinbarung (CSA) erfolgen.
- ▶ Das **Länderrisiko** umfasst Kreditnehmer-, Emittenten- oder Kontrahentenrisiken, die aus der Abhängigkeit des Vertragspartners von Handlungen fremder Staaten bzw. politischen oder ökonomischen Entwicklungen entstehen. Hierunter fällt insbesondere das Risiko, dass ein Schuldner seine Verbindlichkeiten nicht bedienen kann, weil
  - die Regierung oder die Zentralbank seines Landes die zur Rückzahlung erforderlichen Devisen nicht bereitstellen kann oder will bzw. die Rückzahlung verbietet (**Transferisiko**) oder
  - sich die volkswirtschaftliche Situation oder politische Lage des Landes so gravierend verschlechtert hat, dass die Währung nicht mehr konvertierbar ist (**Konvertierungsrisiko**).



### ***Risikostrategie***

Die Strategie für das Kreditrisiko sieht vor, Verluste aus dem Portfolio durch das Halten der Risikopositionen bis zur Endfälligkeit oder durch eine gewinnorientierte Abwicklung und Verwertung so gering wie möglich zu halten. Kreditneugeschäft oder der Kauf von Wertpapieren, die nicht zu Absicherungszwecken dienen, sind gemäß Abwicklungsplan grundsätzlich nicht vorgesehen. Selektives Neugeschäft ist laut Geschäftsstrategie nur zur kosteneffizienten Reduzierung von Risiken aus vorhandenen Positionen oder Beteiligungen im Rahmen von Einzelfallentscheidungen erlaubt.

### ***Risikoidentifikation***

Mithilfe eines mit der FMS-SG abgestimmten Katalogs von Frühwarnindikatoren werden Risikopositionen zur frühzeitigen Identifizierung problembehafteter Engagements kontinuierlich überwacht. Dabei werden Risikopositionen bei Vorliegen bestimmter Indikatoren in die aufeinander folgenden Kategorien „Facilities in Focus“, „Watchlist“, „Restructuring“ und „Workout“ eingeordnet. Engagements werden entsprechend der genannten Reihenfolge zunehmend intensiver betreut, um frühzeitig Risiken erkennen und Maßnahmen zur Risikoreduzierung einleiten zu können. Dabei werden die Kategorien „Restructuring“ und „Workout“ auch unter „Problem Assets“ zusammengefasst.

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

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

Die Messung des Kreditrisikos erfolgt mit internen Modellen für die Ermittlung der

- ▶ Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD) von Risikopositionen,
- ▶ erwarteten Forderungshöhe zum Zeitpunkt eines Ausfalls (Exposure at Default, EaD) sowie
- ▶ potenziellen Verlustquote im Falle eines Ausfalls (Loss Given Default, LGD).

Die Modelle zur Bestimmung dieser Parameter werden von der FMS-WM jährlich überprüft. Der erwartete Verlust (Expected Loss, EL) auf Sicht eines Jahres errechnet sich aus der Einjahresausfallwahrscheinlichkeit, dem EaD und dem LGD. Der EL wird auf Einzelgeschäftsebene berechnet und auf Segment- und Portfolioebene aggregiert.

Daneben wird als Risikogröße der kumulierte erwartete Verlust für einen längeren Planungshorizont sowie für die Gesamtlaufzeit der Positionen des Portfolios ermittelt und zusammen mit weiteren Daten und Informationen für die Risikoanalyse des Portfolios verwendet. Zusätzlich werden auf Portfolio- und Segmentebene Stresstests durchgeführt sowie der unerwartete Verlust mithilfe eines Kreditportfoliomodells quantifiziert. In Sensitivitäts- sowie historischen und hypothetischen Szenarioanalysen werden Stresssituationen für die Hauptrisikoparameter PD und LGD modelliert und die Auswirkungen auf den kumulierten erwarteten Verlust ermittelt.



### **Risikosteuerung**

Für die Steuerung der Kreditrisiken, hierbei handelt es sich aufgrund des limitierten Geschäftsauftrags um Strategien zur gewinnorientierten Abwicklung und Verwertung, ist der im Abschnitt *Aufbauorganisation des Risikomanagements* aufgeführte Bereich Asset Management verantwortlich. Als wichtigste Steuerungsmaßnahmen für Kreditnehmer- und Emittentenrisiken stehen der FMS-WM neben dem Halten die Restrukturierung und der Verkauf von Risikopositionen zur Verfügung. Für die Kreditnehmer- und Emittentenrisiken werden Überwachungsmitel festgelegt, deren Auslastung täglich gemessen und berichtet wird. Die Limithöhen werden regelmäßig und anlassbezogen überprüft.

Bei der Steuerung des Portfolios kommen unterschiedliche Entscheidungskriterien zum Tragen, z. B. wird der langfristige Halte-Wert („Intrinsic Value“) einer Position mit dem potenziellen Verkaufserlös verglichen, aber auch das jeweils aktuelle Marktumfeld und die kreditmaterielle Einschätzung des Asset Managements berücksichtigt. Dabei werden für Analysen zur Bonitätseinschätzung auch Marktwertänderungen berücksichtigt, da diese zeitnahe und unabhängige Bonitätsindikatoren darstellen können. Bei wesentlichen Marktwertänderungen werden weitere Analysen des Kreditnehmer- und Emittentenrisikos sowie Analysen eines möglichen Wertberichtigungsbedarfs durchgeführt.

Kontrahentenrisiken werden über Limite auf Basis des „Gross Future Exposure“-Ansatzes gesteuert, welcher neben den aktuellen Marktwerten und gestellten oder erhaltenen Sicherheiten auch mögliche zukünftige Marktwertänderungen von Derivaten berücksichtigt und sowohl Wiedereindeckungs- als auch Erfüllungsrisiken abdeckt. Grundsätzlich darf ohne ein ausreichendes kreditnehmerbezogenes Limit keine Transaktion mit Kontrahentenrisiko abgeschlossen werden. Vor Abschluss einer neuen Transaktion muss die aktuelle Limitauslastung geprüft werden. Transaktionen werden unverzüglich auf die kreditnehmerbezogenen Limite angerechnet.

Bei der Limitierung und der Steuerung von Kontrahentenrisiken werden zwei Kundengruppen unterschieden:

- ▶ **Kontrahentenrisiken mit Kunden aus dem Portfolio:** Zu den Risikopositionen gehören auch Derivate mit Kunden des Portfolios. Diese Derivate sind im Allgemeinen nicht besichert. Neugeschäfte sind nur in Ausnahmefällen möglich, beispielsweise zur Stabilisierung der Gesamtposition. Die Limitierung dieser Risiken hat deshalb keine Steuerungsfunktion, sondern dient ausschließlich Überwachungszwecken, d. h., sie soll Risk Controlling dabei unterstützen, unplausible Exposureerhöhungen zu identifizieren. Risk Controlling veranlasst eigenständig regelmäßig oder anlassbezogen eine Anpassung dieser Limite durch die FMS-SG. Anpassungsbedarf der Limite ergibt sich insbesondere im Zuge von auslaufenden Geschäften oder aufgrund von veränderten Marktbedingungen.
- ▶ **Kontrahentenrisiken mit Kapitalmarktpartnern:** Der Bereich Group Treasury schließt zur Steuerung der Risiko- und Liquiditätspositionen Geldmarkt-, Derivate- und Wertpapierpensionsgeschäfte ab. Zur Steuerung dieser Geschäftsaktivitäten sind Limite erforderlich, die dem Bereich einerseits ausreichend Flexibilität geben und andererseits die notwendige Überwachung durch das Risk Controlling ermöglichen. Die Aktivitäten beschränken sich auf einen definierten Kreis relevanter Adressen, sind typischerweise besichert und unterliegen einem unabhängigen Limitüberwachungs- und -eskalationsprozess durch Risk Controlling.



Für Länderrisiken werden im Bedarfsfall auf Basis von veröffentlichten Länderratings Länderrisikovorsorgen als pauschalierte Einzelwertberichtigungen gebildet.

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

Kreditnehmer- und Emittentenrisiken werden primär auf Portfolioebene gemäß dem gültigen Abwicklungsplan, aber auch gegebenenfalls auf Einzelengagementebene überwacht und im Rahmen des monatlich zu erstellenden Abwicklungsberichts beschrieben. Ein detaillierter Kreditrisiko- und Stresstestbericht untersucht zudem vierteljährlich kreditrisikospezifische sowie risikoartenübergreifende Stressszenarien und wird im RALCO vorgestellt.

Auf Einzelengagementebene überwacht die FMS-SG im Rahmen abgestimmter Prozesse die Kreditrisiken. Ratingmigrationen der größten Engagements werden über den Abwicklungsbericht an den Vorstand berichtet. Daneben berichtet die FMS-SG die Entwicklung der Watchlist und Problem Assets monatlich an die zuständigen Asset Manager der FMS-WM. Auf Basis der gelieferten Daten sowie eigener Analysen überwachen die Asset Manager jeweils für ihr Segment die einzelnen Engagements hinsichtlich des Entscheidungsbedarfs im Sinne einer ökonomischen Wertmaximierung.

Kontrahentenlimite und deren Auslastungen werden auf Einzelgeschäftsebene im täglichen Kontrahentenrisikoreport erfasst, überwacht und an den Vorstand sowie den Bereich Group Treasury berichtet. Ein Eskalationsprozess stellt eine zeitnahe Reaktion und Kommunikation an den Vorstand im Fall von Limitüberschreitungen sicher.

Länderrisiken werden halbjährlich gemessen und dem RALCO vorgestellt.

### ***Risikoposition***

Das Portfolio der FMS-WM wird über die Segmente Public Sector, Structured Products und Infrastructure gesteuert. Für alle Segmente des Portfolios wird nach einheitlichen Vorgaben ein EaD ermittelt. Das EaD weist die potenzielle Forderungshöhe gegenüber dem Schuldner, unabhängig von dessen Bonitätseinstufung und einer ggf. bereits gebildeten Risikovorsorge, aus. Das EaD berücksichtigt neben der aktuellen Inanspruchnahme auch die anteiligen Kreditzinsen, mit denen ein Schuldner bis zur Feststellung eines Ausfalls in Verzug geraten kann (maximal 90 Tage), sowie diejenigen Kreditzusagen, die ein Schuldner trotz einer wesentlichen Bonitätsverschlechterung zukünftig noch ausnutzen kann. Bei Derivaten ergibt sich das EaD als Summe aus aktuellem Marktwert (nach Anrechnung von Sicherheiten) und produktabhängig bestimmten Zuschlägen (Add-ons), die einen Puffer für mögliche künftige Erhöhungen des Marktwerts darstellen.

Als weitere kurzfristige Risikogröße des Portfolios wird der EL für das gesamte Portfolio für einen Zeitraum von einem Jahr berechnet. Von der Ermittlung des EL sind nur solche Risikopositionen ausgenommen, für die bereits eine Risikovorsorge gebildet wurde bzw. die ein internes Rating 29 oder 30 haben.



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

### Aufteilung EaD und EL des Portfolios

Aufteilung des EaD sowie des EL des Portfolios (inkl. Kundenderivate und CDS) auf die einzelnen Segmente:

EaD und EL in EUR Mrd.	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt (ohne Hedgederivate)		Hedgederivate (inkl. bei Banken hinterlegter Sicherheiten)	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
31.12.										
EaD	27,7	30,7	14,9	17,3	12,0	12,3	54,6	60,3	1,1	1,0
EL	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,06	0,05	0,00	0,00

Zum 31. Dezember 2023 betrug das EaD der Risikopositionen ohne Hedgederivate EUR 54,6 Mrd. Der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr in Höhe von EUR 5,7 Mrd. (9%) resultiert im Wesentlichen aus plan- und außerplanmäßigen Rückführungen und Verkäufen. Knapp ein Fünftel des Portfolioabbaus im Geschäftsjahr 2023 ist auf Verkäufe zurückzuführen.

Während sich das EaD (ohne Hedgederivate) des Portfolios im Jahresvergleich um 9% verringerte, erhöhte sich der EL um 17% auf EUR 62 Mio. (Vj. EUR 53 Mio.). Bezogen auf das EaD an noch nicht einzelwertberichtigten Forderungen (interne Ratingklassen 1 bis 28) in Höhe von EUR 54,5 Mrd. entspricht dies einer erwarteten Einjahresverlustquote von 0,11%. Die Erhöhung des EL ist im Wesentlichen auf Ratingmigrationen (überwiegend im Segment Structured Products) zurückzuführen.

Kontrahentenrisiken aus Hedgederivaten bestehen zum 31. Dezember 2023 in Höhe eines EaD von EUR 1,1 Mrd. und haben sich im Vergleich zum Vorjahr um EUR 0,1 Mrd. erhöht. Die Erhöhung ist im Wesentlichen auf Marktwertbewegungen zurückzuführen. Der EL auf Einjahres-sicht aus Hedgederivaten beträgt EUR 0,5 Mio. und liegt damit auf Vorjahresniveau.

### Aufteilung des Portfolios nach Währungen

EaD in EUR Mrd. <sup>1</sup>	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
31.12.								
EUR	18,1	19,6	3,2	3,8	0,9	1,0	22,2	24,4
USD	0,7	1,9	10,9	12,6	0,6	0,6	12,2	15,1
GBP	8,6	8,7	0,4	0,4	9,2	9,3	18,2	18,4
Sonst. FX	0,3	0,5	0,4	0,5	1,3	1,4	2,0	2,4
Gesamt	27,7	30,7	14,9	17,3	12,0	12,3	54,6	60,3

<sup>1</sup> Ohne Hedgederivate in Höhe von EUR 1,1 Mrd. EaD

Die Veränderungen der Fremdwährungskurse im Stichtagsvergleich zum 31. Dezember 2022 wirkten sich insgesamt reduzierend auf das EaD des Portfolios aus (EUR 0,1 Mrd.). Die Ursache hierfür lag in der Abwertung des US-Dollars um 3,6%. Gegenläufig dazu gewann das britische Pfund gegenüber dem EUR 2,0%. Währungseffekte wirkten sich auf alle Segmente aus.



### Aufteilung des Portfolios nach internen Ratingklassen (IR)

EaD in EUR Mrd. <sup>1</sup>	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
31.12.								
IR 1–7	14,4	15,6	9,0	15,9	1,4	1,4	24,8	32,9
IR 8–10	12,3	13,9	4,9	0,4	8,6	8,7	25,8	23,0
IR 11–13	1,0	1,2	0,5	0,5	1,3	1,5	2,8	3,2
IR 14–22	0,0	0,0	0,0	0,2	0,6	0,6	0,6	0,8
IR 23–27	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IR 28–30	0,0	0,0	0,5	0,3	0,1	0,1	0,6	0,4
<b>Gesamt</b>	<b>27,7</b>	<b>30,7</b>	<b>14,9</b>	<b>17,3</b>	<b>12,0</b>	<b>12,3</b>	<b>54,6</b>	<b>60,3</b>

<sup>1</sup> Ohne Hedgederivate in Höhe von EUR 1,1 Mrd. EaD

Die Verteilung des Portfolios auf die Ratinggruppen ist im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert, betrachtet man die Anteile jeweils an Investment-Grade-Finanzierungen (IR 10 und besser) (31. Dezember 2023 93%, Vj. 93%). Der leichte Anstieg des EaD in der Ratinggruppe IR 28 bis 30 im Segment Structured Products ist auf ein Engagement mit erhöhter Ausfallwahrscheinlichkeit des Kunden zurückzuführen. Ein finanzieller Verlust wird vorerst nicht erwartet, da das betroffene Engagement garantiert ist. Im Segment Structured Products wurden im Jahresvergleich Engagements mit einem EaD von in Summe EUR 4,7 Mrd. von der Ratinggruppe IR 1 bis 7 auf die Ratinggruppe IR 8 bis 10 herabgestuft.

Die Ratinggruppe IR 1 bis 7 enthält 51 % aller USD-Engagements (Vj. 81 %), 49 % aller GBP-Engagements (Vj. 50 %) und 40 % (Vj. 42 %) der auf EUR lautenden Risikopositionen des Portfolios. Der Ratinggruppe IR 8 bis 10 sind 40 % (Vj. 12 %) aller USD-Engagements, 46 % (Vj. 45 %) aller GBP-Engagements sowie 53 % der in EUR denominierten Engagements (Vj. 50 %) zugeordnet.

### Aufteilung des Portfolios nach Ländern und Regionen

EaD in EUR Mrd. <sup>1</sup>	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
31.12.								
Großbritannien	8,1	8,2	4,6	4,7	9,2	9,2	21,9	22,1
Italien	11,4	12,8	0,5	0,5	0,2	0,2	12,1	13,5
Deutschland	0,1	0,1	2,4	2,9	0,2	0,2	2,7	3,2
Restliches Europa	7,2	8,7	0,3	0,4	0,4	0,5	7,9	9,6
USA	0,0	0,0	6,2	7,7	0,8	0,8	7,0	8,5
Asien	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4
Restliche Welt	0,7	0,7	0,9	1,1	1,1	1,2	2,7	3,0
<b>Gesamt</b>	<b>27,7</b>	<b>30,7</b>	<b>14,9</b>	<b>17,3</b>	<b>12,0</b>	<b>12,3</b>	<b>54,6</b>	<b>60,3</b>

<sup>1</sup> Ohne Hedgederivate in Höhe von EUR 1,1 Mrd. EaD  
Zuordnung gemäß Land des wirtschaftlichen Risikos

Der Anteil europäischer Schuldner am Portfolio ist im Jahresvergleich von 80 % auf 82 % gestiegen. Die größten Anteile des Portfolios entfallen weiterhin auf Großbritannien mit 40 % (+3 %-Punkte gegenüber dem Vorjahr), Italien mit 22 % (unverändert gegenüber dem Vorjahr) und die USA mit 13 % (-1 %-Punkt gegenüber dem Vorjahr) des Portfoliovolumens.



Das Segment Public Sector umfasst Wertpapiere und Kredite mit einem EaD von EUR 27,7 Mrd. Wesentliche Risikopositionen bestehen gegenüber italienischen (EaD EUR 11,4 Mrd.) und britischen Schuldern (EaD EUR 8,1 Mrd.). Auf die Region „Restliches Europa“ entfallen Finanzierungen mit einem EaD von EUR 7,2 Mrd., darunter Staatsanleihen und Darlehen aus Belgien (EaD EUR 2,0 Mrd.), Spanien (EaD EUR 1,9 Mrd.) und Frankreich (EaD EUR 1,2 Mrd.).

Im Segment Structured Products mit einem EaD von EUR 14,9 Mrd. entfallen EUR 6,2 Mrd. (42%) auf die USA, davon EUR 3,9 Mrd. auf FFELP Verbriefungen von Studentendarlehen und EUR 1,8 Mrd. auf Verbriefungen von Forderungen an kommunale Schuldner. Ferner bestehen weitere wesentliche Risikopositionen mit einem EaD von EUR 4,6 Mrd. gegenüber Schuldnern aus Großbritannien und EUR 2,4 Mrd. gegenüber Schuldnern aus Deutschland.

Im Segment Infrastructure mit einem EaD von EUR 12,0 Mrd. entfallen mit einem EaD von EUR 9,2 Mrd. 77 % auf Schuldner aus Großbritannien. Ein weiterer regionaler Schwerpunkt von Infrastrukturfinanzierungen liegt in Kanada mit einem EaD von EUR 1,1 Mrd.

Die FMS-WM hält keine Risikopositionen mit Kontrahenten aus der Russischen Föderation, Belarus oder der Ukraine. Das EaD mit Schuldnern aus Anrainerstaaten (Finnland, Lettland, Polen und Ungarn) beläuft sich zum Stichtag 31. Dezember 2023 auf EUR 0,7 Mrd. und entspricht damit einem Anteil von 1,3 % des Portfoliovolumens.

Risikopositionen im Nahen Osten hält die FMS-WM nicht.

#### Aufteilung des Portfolios nach Restlaufzeiten

EaD in EUR Mrd. <sup>1</sup>	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
31.12.								
fällig	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
bis 1 Jahr	0,5	1,8	0,4	0,5	0,1	0,0	1,0	2,3
1 bis 5 Jahre	2,7	2,4	0,7	1,3	0,8	0,9	4,2	4,6
5 bis 10 Jahre	0,9	2,2	2,7	2,0	0,7	0,7	4,3	4,9
10 bis 20 Jahre	14,3	14,8	8,7	10,4	3,4	3,3	26,4	28,5
20 bis 30 Jahre	4,6	4,6	1,9	2,8	2,4	2,7	8,9	10,1
über 30 Jahre	4,7	4,9	0,5	0,3	4,6	4,7	9,8	9,9
<b>Gesamt</b>	<b>27,7</b>	<b>30,7</b>	<b>14,9</b>	<b>17,3</b>	<b>12,0</b>	<b>12,3</b>	<b>54,6</b>	<b>60,3</b>

<sup>1</sup> Ohne Hedgederivate in Höhe von EUR 1,1 Mrd. EaD  
Restlaufzeiten in Jahren (Zeitpunkt der nächsten Konditionen Anpassung)

58% der Infrastrukturfinanzierungen haben eine Restlaufzeit von mehr als 20 Jahren, 38% sind erst in über 30 Jahren fällig. Hierbei handelt es sich überwiegend um inflationsindexierte Anleihen britischer Versorgungsunternehmen.

Von den Forderungen gegenüber Schuldnern der Segmente Public Sector bzw. Structured Products werden Finanzierungen mit einem EaD von EUR 9,3 Mrd. (34 %) bzw. EUR 2,4 Mrd. (16 %) erst in über 20 Jahren fällig.



## Watchlist und Problem Assets

EaD in EUR Mrd.	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
31.12.								
Watchlist Assets	0,2	0,6	0,1	0,1	1,7	0,7	2,0	1,4
Problem Assets	0,1	0,1	0,5	0,3	0,1	0,1	0,7	0,5
Restructuring Assets	0,1	0,1	0,5	0,3	0,0	0,0	0,6	0,4
Workout Assets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Gesamt</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>

Als „Watchlist Assets“ werden Risikopositionen eingestuft, die einen Zahlungsverzug von über 60 Tagen oder ein anderes festgelegtes Kriterium aufweisen, das eine intensivere Beobachtung der Risikoposition nach sich zieht. „Restructuring Assets“ beinhalten Risikopositionen, für die eine Einzelwertberichtigung gebildet wurde, sowie Risikopositionen, die entsprechend den Kriterien nach Basel III ausgefallen sind (z.B. Zahlungsverzug > 90 Tage). „Workout Assets“ umfassen Risikopositionen, für die eine Sanierung nicht sinnvoll erscheint, für die bereits Zwangsmaßnahmen eingeleitet und eine Einzelwertberichtigung gebildet wurde.

Das EaD der „Watchlist Assets“ und „Problem Assets“ liegt im Berichtsjahr bei EUR 2,7 Mrd. Etwa 5% des Portfolioexposures werden in der Problemerkreditbearbeitung als „Watchlist Assets“ oder „Problem Assets“ geführt.

Das Frühwarnsystem ist darauf ausgerichtet, Schuldner der FMS-WM, deren Bonität bzw. Sicherheitenwerte sich verschlechtern könnten, zeitnah zu identifizieren und eng zu überwachen. Risikopositionen mit Leistungsstörungen und einem Zahlungsrückstand von mehr als 90 Tagen werden an die Problemerkreditbearbeitung (Restructuring, Workout) übertragen. Es wird regelmäßig sowie außerplanmäßig bei Eintritt bestimmter vordefinierter Ereignisse (Trigger-Events) geprüft, ob Wertberichtigungsbedarf besteht. Sollte dies der Fall sein, wird ein entsprechender Einzelwertberichtigungsvorschlag erstellt, der dem zuständigen Gremium zur Entscheidung vorgelegt wird.

Die Berechnung der Pauschalwertberichtigung erfolgt für Forderungen an Kunden und Kreditinstitute sowie Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen grundsätzlich auf Basis des EL über die Restlaufzeit der jeweiligen Risikopositionen. Dieser wird einzelfallbezogen unter Berücksichtigung der Parameter PD, EaD und LGD für jedes Jahr bis zur Endfälligkeit berechnet und auf den Abschlussstichtag mit risikolosen Zinssätzen diskontiert. Bonitätsprämien werden hierbei nicht berücksichtigt. Sofern die FMS-WM bei Forderungen aufgrund einer vertraglichen Vereinbarung die Möglichkeit hat, während der Laufzeit die Konditionen risikogerecht anzupassen, und diese Anpassung auch erwartungsgemäß, im Einklang mit dem statuarischen Ziel der gewinnorientierten Abwicklung des Portfolios, erfolgen wird, wird statt der vertraglich vereinbarten Laufzeit ein entsprechend kürzerer Zeitraum, über den die FMS-WM einem Adressenausfallrisiko ausgesetzt ist, verwendet.



### **Größte Herausforderungen aus den Kreditrisiken**

Die FMS-WM hat mit dem zum 1. Oktober 2010 übertragenen Portfolio und den durchgeführten Portfolioerweiterungen große Risiken übernommen, die zu einer weiteren Inanspruchnahme der Verlustausgleichspflicht durch den FMS und damit zu Belastungen für den deutschen Staatshaushalt führen können. Die wichtigsten dieser Risiken zum Bilanzstichtag sind:

- ▶ **Portfoliokonzentration:** Der EL eines Portfolios gibt den auf Basis aktueller Schätzungen ermittelten Erwartungswert für die innerhalb eines bestimmten Prognosehorizonts auftretenden Verluste aus Ausfallrisiken der Risikopositionen des Portfolios an. Die später tatsächlich eintretenden Verluste können hiervon aber auch erheblich abweichen. Die Gefahr signifikanter Abweichungen der tatsächlichen von den „im Durchschnitt“ erwarteten Verlusten ist umso größer, je stärker das Portfolio konzentriert ist. Das Portfolio weist insbesondere starke Konzentrationen von Risikopositionen in den Ländern Italien und Großbritannien auf.
- ▶ **Lange Laufzeiten:** 90 % der Risikopositionen haben noch eine Restlaufzeit von über fünf Jahren, 83 % werden erst nach über zehn Jahren fällig. 18 % der Risikopositionen haben noch eine Restlaufzeit von über 30 Jahren, wobei es sich häufig um inflationsindexierte Wertpapiere handelt, bei denen das Exposure im Zeitverlauf noch ansteigen kann.
- ▶ **Risiken aus Absicherungsgeschäften:** Die Risikostrategie der FMS-WM sieht eine weitgehende Absicherung des Portfolios gegen Marktpreisrisiken, wie Zins-, Fremdwährungs- oder Inflationsrisiken, vor. Fallen jedoch die zugrunde liegenden Kreditrisikopositionen aus, können aus den zugehörigen Marktrisiko-Absicherungsgeschäften erhebliche zusätzliche Verluste resultieren.
- ▶ **Finanzierungsstrukturen:** Eine signifikante Anzahl von Risikopositionen der FMS-WM besteht aus vormals liquiden Positionen, die sich nach der der Gründung der FMS-WM vorausgegangenen Krise als illiquide darstellen. Erschwerend kommt hinzu, dass in einigen Marktsegmenten ein insgesamt positiver Ergebnisbeitrag für die FMS-WM selbst auf Basis der derzeit äußerst günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten kaum mehr realistisch ist, da die zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses vereinbarten Margen den heutigen Ausfallerwartungen für die Risikopositionen nicht mehr entsprechen.

Sollte eines oder mehrere der vorgenannten Risiken schlagend werden, kann dies signifikante Auswirkungen auf die nach den handelsrechtlichen Vorschriften zu bildende Risikovorsorge haben. Die FMS-WM bildet dabei Einzelwertberichtigungen auf Risikopositionen, die entweder bereits leistungsgestört sind oder für die eine vollständige Rückzahlung nach Ablauf der Laufzeit aus heutiger Sicht nicht mehr zu erwarten ist. Zur Ermittlung der angemessenen Höhe der Einzelwertberichtigungen werden dabei für Risikopositionen, bei denen eine Verwertung der gestellten Sicherheiten zu erwarten ist, die mit einem risikofreien Zinssatz diskontierten, erwarteten Sicherheitenerlöse berücksichtigt. Ferner werden für ausgewählte Länder zur Berücksichtigung von Transfer- und Konvertierungsrisiken Länderrisikovorsorgen als pauschalierte Einzelwertberichtigungen gebildet.



## MARKTPREISRISIKEN

### *Definition*

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

- ▶ **Zinsänderungsrisiko:** Beschreibt die Veränderung des Barwerts von Risikopositionen aufgrund der Veränderung der entsprechenden Marktzinssätze.
- ▶ **Fremdwährungsrisiko (FX-Risiko):** Dieses Risiko ergibt sich aus der Veränderung von Devisenkursen und gibt an, wie sich eine Veränderung eines Devisenkurses auf den Euro-Gegenwert einer Fremdwährungsposition auswirkt.
- ▶ **Credit-Spread-Risiko:** Dieses Risiko beschreibt die Veränderung des Barwerts, wenn sich die zugrunde liegende CDS- oder Credit-Spread-Kurve verändert.
- ▶ Weitere Marktpreisrisiken sind hauptsächlich:
  - **Basisrisiko:** Das Basisrisiko, wie beispielsweise das Fremdwährungs- oder Zinssatzbasisrisiko, kann aufgrund von nicht währungs- und/oder nicht fristenkongruenter Refinanzierung von Geschäften und durch unterschiedliche Referenzzinssätze der variabel verzinslichen Geschäfte entstehen.
  - **Inflationsrisiko:** Das Inflationsrisiko beschreibt die Veränderung des Barwerts von Produkten, deren Zins- oder Tilgungsleistungen an bestimmte nationale oder regionale Konsumentenpreisindizes (Inflationsraten) geknüpft sind.

Für die FMS-WM sind dem aktuellen Risikoprofil entsprechend Zinsänderungsrisiken und Fremdwährungsrisiken die wesentlichen steuerungsrelevanten Ausprägungen des Marktpreisrisikos.

Aktienkurs- und Rohwarenrisiken bestehen in der FMS-WM unverändert nicht. Das Marktliquiditätsrisiko wird als nicht wesentlich eingeschätzt, da aufgrund der Refinanzierungsmöglichkeiten über den FMS sowie dessen Verpflichtung, der FMS-WM im Notfall Liquidität bereitzustellen, die Notwendigkeit von Notverkäufen zu inakzeptablen Preisen weitgehend ausgeschlossen werden kann.

### *Risikostrategie*

Marktpreisrisiken dürfen nicht rein auf Basis von Gewinnerzielungsabsichten eingegangen werden, sondern nur, um bereits vorhandene Risikopositionen abzubauen bzw. um die Entstehung neuer Risikopositionen zu vermeiden, um damit mögliche Schwankungen des Portfoliowerts zu begrenzen.

Ziel der Marktpreisrisikostrategie ist es, die durch Marktpreisrisikofaktoren induzierten Wertschwankungen und mögliche Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung möglichst gering zu halten. Hierfür ist die Bilanzierung nach HGB-Konvention maßgebend. Der dafür notwendige Aufwand für Sicherungsmaßnahmen muss in einem ökonomisch sinnvollen Verhältnis zu den erzielbaren Vorteilen stehen. Ziel ist es, die bestehenden Risikopositionen abzubauen und das Eingehen neuer Risikopositionen zu vermeiden.



Zur Unterstützung der Abwicklungsstrategien kann auf Antrag des Bereichs Asset Management eine vom Verkauf der Risikoposition zeitlich unabhängige Auflösung der Sicherungsderivate erfolgen, um die Flexibilität bei geplanten Restrukturierungen und Abwicklungsaktivitäten zu erhöhen. Die Zinsrisiken der Risikopositionen aus den beschlossenen Abwicklungsstrategien werden identisch zum verbleibenden Portfolio identifiziert, gemessen, gesondert eng limitiert und täglich als separate Position berichtet. Der Umsetzungsstatus der beschlossenen Abwicklungsstrategien wird durch den zuständigen Bereich Asset Management überwacht und regelmäßig, mindestens quartalsweise, dem Vorstand berichtet.

Für alle Aktivitäten des Bereichs Group Treasury gilt der Grundsatz, dass Group Treasury im Rahmen der vorher festgelegten Limite ohne weitere Einschränkungen handeln kann. Für die operative Steuerung offener Positionen sind die Markteinheiten des Bereichs verantwortlich, für die Überwachung die Abteilung Risk Controlling und für die Festlegung von Limiten und Grundsätzen zur Risikosteuerung das RALCO.

### ***Risikoidentifikation***

Marktpreisrisiken bestehen aufgrund der Portfoliostruktur insbesondere in Form von Zinsänderungs- und Fremdwährungsrisiken (FX-Risiken). Die Risiken aus Credit-Spread-Veränderungen sind zwar Bestandteil der täglichen Berichterstattung, jedoch aufgrund des Abwicklungsauftrags für das Portfolio nicht limitiert. Eine unmittelbare aufwandswirksame Auswirkung eines Anstiegs der Credit-Spreads ist aufgrund der Bilanzierung aller fremden Wertpapiere (mit Halteabsicht bis zur Endfälligkeit) zum gemilderten Niederstwertprinzip nicht gegeben, solange keine dauerhafte Wertminderung vorliegt.

Die Basis für die Identifikation der Marktpreisrisiken bilden die täglichen Datenlieferungen der FMS-SG sowie die in den IT-Systemen verfügbaren Informationen zusammen mit aktuellen Marktdaten.

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

Zinsänderungsrisiken werden mithilfe von Sensitivitätsanalysen, d. h. den Effekten einer Verschiebung der Zinsstrukturkurven um einen Basispunkt auf den Nettobarwert relevanter Risikopositionen, gemessen. Die getrennte Analyse nach Laufzeitbändern ermöglicht der FMS-WM, neben der Sensitivität gegenüber einer Parallelverschiebung auch weitergehende Analysen bezüglich Zinsrisiken durchzuführen, z. B. bei einer Drehung der Zinskurven. Neben der Detailanalyse nach Laufzeitbändern wird eine getrennte Bewertung nach Währungen vorgenommen, um den unterschiedlichen Zinsstrukturkurven je Währung Rechnung zu tragen. Die FMS-WM berücksichtigt bei der Messung des Zinsänderungsrisikos weder die Margenbestandteile der Cashflows noch Credit-Spread-Aufschläge bei der Diskontierung.

Aufgrund der Fokussierung auf eine möglichst geringe Schwankung der ertragsrelevanten Größen wird monatlich die bilanzielle Fremdwährungsposition ermittelt, analysiert und gesteuert.

Für die Credit-Spread-Risiken werden bei der Diskontierung die aktuellen Credit-Spreads zugrunde gelegt. Messgröße ist hier die Änderung des Nettobarwerts bei Credit-Spread-Veränderungen um einen Basispunkt.



Die Risikomessung und -analyse auf Basis von Sensitivitäten wird durch geeignete vierteljährliche Stresstests mit hypothetischen, aber plausibel möglichen sowie historischen Zins-, Fremdwährungs- und Credit-Spread-Szenarien im Rahmen der risikoartenübergreifenden Stresstests ergänzt. Auf die Erzeugung von marktrisikospezifischen Stresstests wird aufgrund der fehlenden Steuerungsrelevanz verzichtet.

### ***Risikosteuerung***

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

Zur Absicherung von Risikopositionen dürfen die Bereiche Asset Management und Group Treasury nur auf genehmigte Finanzinstrumente zurückgreifen.

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

Für Zinsrisiken aus Risikopositionen, deren Sicherungsderivate im Rahmen einer Abwicklungsstrategie zeitlich losgelöst von dem Verkauf der Risikoposition aufgelöst wurden, werden separate Limite mit Vorlage der Abwicklungsstrategie des relevanten Portfolios beschlossen. Die Überwachung der engen Limitierung innerhalb des genehmigten Rahmens erfolgt durch die Abteilung Risk Controlling. Die Kontrolle der Abwicklungsstrategien erfolgt mindestens vierteljährlich und schließt die Steuerung der Zinsrisiken mit ein. Die Steuerung wird durch den Bereich Group Treasury gemäß den Vorgaben aus den Abwicklungsstrategien durchgeführt.

Das Steuerungskonzept der Fremdwährungsposition basiert auf der Steuerung der monatlich ermittelten bilanziellen Fremdwährungsposition, um die ertragswirksamen Schwankungen aus Währungsveränderungen so gering wie möglich zu halten. Hierzu sind einzelne Limite pro Hauptwährung sowie ein Limit für Nebenwährungen und ein Eskalationsprozess definiert. Die Überwachung der Limite erfolgt auf Basis der ermittelten bilanziellen Währungsposition des Vormonats, ergänzt um zwischenzeitlich angefallene bilanziell relevante Fremdwährungsbuchungen.

Die Risiken aus Credit-Spread-Veränderungen werden aufgrund des Auftrags zur gewinnorientierten Abwicklung und Verwertung des Portfolios nicht limitiert. Eine Steuerung dieser Risiken erfolgt im Rahmen der Abwicklung des Portfolios durch das Asset Management.



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

Im täglichen Risikomanagementprozess dürfen Marktpreisrisiken Sensitivätslimite nicht überschreiten. Die Limitüberwachung erfolgt anhand des täglichen Marktrisikoberichts, den die FMS-SG erstellt und der von der Abteilung Risk Controlling der FMS-WM analysiert wird. Der Bericht, der auch die Credit-Spread-Sensitivitäten beinhaltet, wird täglich dem Vorstand sowie dem Bereich Group Treasury zur Verfügung gestellt. Bei der Überziehung von Limiten greift der definierte Prüfungs- und Eskalationsprozess. Bei Überschreitungen der genehmigten Limite für Positionen aus Abwicklungsstrategien greifen die im Rahmen der beschlossenen Strategien definierten Maßnahmen.

Darüber hinaus wird über Marktpreisrisiken regelmäßig im RALCO und im Rahmen des monatlich erstellten Abwicklungsberichts an den Vorstand berichtet. Über die Marktpreisrisiken wird zudem der Verwaltungsrat vierteljährlich über den Abwicklungsbericht informiert.

### ***Risikoposition***

Haupteinflussfaktor für die Zinssensitivitäten sind festverzinsliche Aktiv- und Passivpositionen, deren Zinsänderungsrisiken insbesondere durch Zinsderivate abgesichert werden. Auf Basis der angewandten Methode beträgt die Zinssensitivität aller relevanten Risikopositionen zum 31. Dezember 2023 EUR –0,11 Mio. (31. Dezember 2022: EUR –0,06 Mio.). Das bedeutet, dass sich bei einem parallelen Anstieg der Zinsstrukturkurven aller Währungen um einen Basispunkt der Barwert des Portfolios um EUR 0,11 Mio. verringern würde. Wesentliche Zinssensitivitäten bestehen gegenüber dem Währungsraum EUR mit EUR –0,08 Mio. (31. Dezember 2022: EUR –0,06 Mio.) und USD mit EUR –0,07 Mio. (31. Dezember 2022: EUR –0,02 Mio.). Die veränderte Zinssensitivität im Währungsraum EUR ist im Wesentlichen auf Positionen im kurzfristigen Laufzeitbereich zurückzuführen. Auf die Positionen aus beschlossenen Abwicklungsstrategien entfallen zum 31. Dezember 2023 zusätzlich EUR –0,16 Mio. (31. Dezember 2022: EUR –0,11 Mio.).

An allen Handelstagen des Geschäftsjahres 2023 lag die Zinssensitivität in einer Bandbreite zwischen EUR –0,15 Mio. und EUR –0,01 Mio. Die Zinssensitivität der Positionen aus beschlossenen Abwicklungsstrategien bewegte sich in einer Bandbreite zwischen EUR –0,28 Mio. und EUR –0,02 Mio.

Die operative Steuerung des FX-Risikos erfolgt auf Basis der bilanziellen Positionen sowie der derivativen Absicherungspositionen unter Einhaltung der festgelegten Limite. Die offene FX-Position zum Stichtag 31. Dezember 2023 betrug umgerechnet über alle Währungen EUR 4,6 Mio. Die bilanzielle Währungsposition ist so weit geschlossen, dass die genehmigten Limite eingehalten werden.

Da das Zinsrisiko des Portfolios weitgehend geschlossen ist, werden auch zukünftige Veränderungen der Zinsstrukturkurven nur einen begrenzten Einfluss auf den Wert des Portfolios der FMS-WM haben.

Inflationsrisiken als Form des Marktpreisrisikos werden weiterhin als gering eingeschätzt. Sie sind weitgehend abgesichert. Die Inflationssensitivitäten sind niedrig und bewegen sich unverändert auf relativ konstantem Niveau.



## LIQUIDITÄTSRISIKEN

### *Definition*

Die FMS-WM unterscheidet das taktische und das strategische Liquiditätsrisiko:

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

### *Risikostrategie*

Ziel der Liquiditätsrisikostrategie ist es, jederzeit, auch im Stressfall, die Zahlungsfähigkeit der FMS-WM sicherzustellen. Um dies zu gewährleisten, hält die FMS-WM, neben einer angemessenen Liquiditätsreserve bestehend aus Barreserve und kurzfristigen Wertpapierpensionsgeschäften, hochliquide EZB-fähige Aktiva in Form eigener und fremder Anleihen vor, die mittelbar über Wertpapierpensionsgeschäfte eine ausreichende Liquiditätsreserve darstellen, und begrenzt darüber hinaus die täglichen Nettomittelabflüsse der nächsten zehn Tage auf maximal EUR 2 Mrd.

Der FMS-WM steht ein Refinanzierungsrahmen über den FMS in Höhe von EUR 60 Mrd. zur Verfügung, der für längerfristige Mittelaufnahmen genutzt werden kann. Dieser Rahmen wird sowohl für die Refinanzierung in EUR als auch, in Verbindung mit FX-Derivaten, für ausgewählte Fremdwährungen genutzt.

Die FMS-WM diversifiziert ihren darüber hinausgehenden Refinanzierungsbedarf an den Geldmärkten hinsichtlich der Investorenbasis, der Laufzeiten, der Produktvielfalt (besicherte und unbesicherte Produkte und Programme), der Märkte (z. B. Länder) und Währungen. Die FMS-WM hat einen originären Zugang zu Refinanzierungsmitteln in Fremdwährung (insbesondere USD und GBP) etabliert und kann jederzeit die liquiden FX-Märkte (FX-Spot und FX-Derivate) nutzen.

Bei Liquiditätsmaßnahmen stellt die FMS-WM sicher, dass die Bonität der FMS-WM nicht negativ beeinflusst wird. Innerhalb dieses Rahmens optimiert die FMS-WM ihre Liquiditätskosten.

### *Risikoidentifikation*

Zur Identifikation des taktischen Liquiditätsrisikos wird das Liquiditätsablaufprofil je Laufzeitband in verschiedenen Szenarien betrachtet und dem Liquiditätspuffer gegenübergestellt.



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

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

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

- ▶ vertragliche Mittelzuflüsse und -abflüsse inklusive der Bestände der Nostrokonten,
- ▶ Annahmen in Bezug auf
  - Prolongationen von Aktivbeständen,
  - Inanspruchnahme von gewährten Kreditlinien,
  - Verfügbarkeit der Refinanzierungsinstrumente,
  - Liquiditätswirkung von Marktszenarien (inklusive Zins-, FX- und Credit-Spread-Szenarien),
- ▶ Liquiditätsreserve, bestehend aus liquiden, freien, EZB-fähigen Wertpapieren.

Hinsichtlich der Annahmen betrachtet die FMS-WM im täglichen Risikobericht zwei Szenarien, deren Methodik die spezielle Situation der FMS-WM reflektiert. Die beiden Szenarien umfassen den Normalfall als Grundannahme und das Stressszenario „Globale Finanzmarktkrise“.

Zur regelmäßigen Prüfung der Angemessenheit der Annahmen in den Szenarien wird ein monatliches Backtesting durchgeführt. Hierbei wird die prognostizierte mit der tatsächlich eingetretenen Liquiditätsposition verglichen. Die Annahmen für den Normalfall wie für das Stressszenario blieben im Vergleich zum Vorjahr unverändert.

Das strategische Liquiditätsrisiko wird über die Analyse der Abweichung des Ist Refinanzierungsvolumens vom Refinanzierungsplan, die Abweichung der Refinanzierungskosten zum Refinanzierungsplan sowie Refinanzierungskonzentrationen ermittelt. Darauf aufbauend wird eine quartalsweise Analyse der Auswirkung eines Anstiegs des eigenen Refinanzierungskostensatzes auf das Zinsergebnis durchgeführt.

### ***Risikosteuerung***

Die taktische Liquidität wird vom Bereich Group Treasury gesteuert. Hierfür stehen besicherte und unbesicherte Geldmarktinstrumente gemäß dem genehmigten Produktkatalog zur Verfügung.

Die strategische Liquidität wird ebenfalls durch den Bereich Group Treasury sichergestellt. Der Bereich Group Treasury erstellt die langfristige Refinanzierungsstrategie sowie den daraus abgeleiteten Refinanzierungsplan und setzt diesen insbesondere durch die Inanspruchnahme von Refinanzierungsmitteln über den FMS mit Laufzeiten von über einem Jahr um.



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

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

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

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

- ▶ Group Treasury verifiziert die Limitüberschreitung und kommentiert diese bezüglich der erwarteten Dauer der Überschreitung und der Maßnahmen für deren Rückführung.
- ▶ Risk Controlling kommentiert und überwacht die Umsetzung der Maßnahmen.
- ▶ Der Vorstand wird unverzüglich über die Limitüberschreitung informiert.

Solange eine Limitüberschreitung vorliegt, werden der Vorstand und der Bereich Group Treasury täglich über den aktuellen Status der Umsetzung vereinbarter Maßnahmen informiert. Das RALCO wird ferner im regelmäßigen Reporting über Überziehungen in Kenntnis gesetzt.

Unabhängig davon erfolgt eine monatliche Berichterstattung über die Liquiditätssituation an den Vorstand und vierteljährlich an den Verwaltungsrat im Rahmen des Abwicklungsberichts.

### ***Risikoposition***

Im Geschäftsjahr 2023 wurde die Refinanzierungsstrategie der FMS-WM erfolgreich umgesetzt.

Innerhalb des Refinanzierungsrahmens über den FMS wurden im Geschäftsjahr 2023 planmäßig längerfristige Refinanzierungsmittel in EUR in Höhe von EUR 6,0 Mrd. aufgenommen. Die Emissionsaktivitäten im Rahmen der Geldmarktrefinanzierung über das ECP-/CD-Programm und das USCP-Programm haben im Geschäftsjahr 2023 weiter zu einer nachhaltigen Refinanzierungsstruktur der FMS-WM beigetragen. Die durchschnittlichen Restlaufzeiten der Geldmarktrefinanzierung lagen zum Stichtag 31. Dezember 2023 bei ca. 1,6 Monaten.

Zum 31. Dezember 2023 verbleibt unter den Annahmen des für die Limitierung relevanten Stressszenarios „Globale Finanzmarktkrise“ nach der definierten minimalen Überlebensperiode von 90 Tagen ein positiver Liquiditätspuffer in Höhe von EUR 19,6 Mrd. (31. Dezember 2022: EUR 15,3 Mrd.).



## OPERATIONELLE RISIKEN

### *Definition*

Operationelle Risiken sind Risiken, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren oder Prozessen, Mitarbeitern, Systemen oder infolge externer Ereignisse auftreten können. Folgende Operationelle Risiken sind für die FMS-WM neben den Sonstigen Operationellen Risiken wesentlich:

- ▶ **Outsourcing-Risiko:** Bezeichnet mögliche Verluste aus der Auslagerung von institutsspezifischen Aktivitäten und Prozessen auf Dritte. Neben dem Ausfall von Dienstleistern umfasst dies auch das Risiko, dass vertraglich vereinbarte Leistungen nicht bzw. nicht in vereinbarter Qualität oder Zeit erbracht werden.
- ▶ **Projektrisiko:** Bezeichnet das Risiko, dass die FMS-WM wesentliche Funktionen und geplante Ziele in fachbereichsbezogenen und/oder IT-Projekten nicht oder nicht ausreichend erfüllen kann infolge einer nicht erfolgreichen bzw. einer nicht termingerechten Umsetzung oder einer Umsetzung zu höheren als den geplanten Projektkosten.
- ▶ **IT-Risiko:** Bezeichnet alle Risiken für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS-WM, die aufgrund von Mängeln entstehen, die das IT-Management beziehungsweise die IT-Steuerung, die Verfügbarkeit, Vertraulichkeit, Integrität und Authentizität der Daten, das interne Kontrollsystem der IT-Organisation, die IT-Strategie, -Leitlinien und -Aspekte der Geschäftsordnung oder den Einsatz von Informationstechnologie betreffen. Hierbei sind physische Informationsträger inbegriffen.
- ▶ **Rechtsrisiko:** Das Rechtsrisiko lässt sich in drei Risikounterarten unterteilen:
  - Das **Allgemeine Rechtsrisiko** (auch **Rechtsanwendungsrisiko**) bezeichnet die Gefahr von künftigen Vermögenseinbußen, die sich aus der Verletzung geltender rechtlicher (einschließlich vertraglicher) Bestimmungen ergeben. Hierzu zählt im Hinblick auf vertragliche Vereinbarungen insbesondere auch, dass Ansprüche aus rechtlichen Gründen nicht durchsetzbar sind oder in sonstiger Weise aus rechtlichen Gründen unvorhergesehene Vermögenseinbußen aus Verträgen resultieren. Das Rechtsanwendungsrisiko umfasst zudem auch die freiwillige Entscheidung, einen Verlust zu tragen, um ein drohendes Rechtsrisiko abzuwenden.
  - Das **Rechtsänderungsrisiko** bezeichnet die Gefahr von künftigen Vermögenseinbußen, die sich aus neu geschaffenen oder veränderten Normen ergeben, die auf die FMS-WM anwendbar sind. Hierzu zählt auch das Risiko aus einer neuen oder geänderten Rechtsprechung oder geänderten Anwendungspraxis.
  - Das **Compliance-Risiko** ist ein Risiko von künftigen Vermögenseinbußen infolge von Verletzungen oder der Nichteinhaltung von Gesetzen, Regelungen, Vorschriften, Vereinbarungen, vorgeschriebenen Praktiken oder ethischen Standards. Im Unterschied zum Allgemeinen Rechtsrisiko handelt es sich hier um Normen, deren Verletzung Rechtsfolgen in der Regel in Form eines hoheitlichen Aktes auslösen (z. B. Geldstrafen, Bußgelder) oder die Nichtigkeit von Verträgen aufgrund eines gesetzlichen Verbots zur Folge haben. Zum Compliance-Risiko zählen auch solche Risiken aus der Nichteinhaltung, die zu Reputationsschäden führen können.



### ***Risikostrategie***

Wesentliches Ziel ist allgemein die Vermeidung und Reduktion dieser Risiken sowie spezifisch innerhalb

- ▶ des Outsourcing-Risikos die Sicherstellung einer hohen Leistungsqualität der Dienstleister und damit einhergehend der operativen Stabilität sowie Gewährleistung der Wirtschaftlichkeit bei der Bewirtschaftung des Portfolios,
- ▶ des Projektrisikos, das jeweilige Projektziel termingerecht und zu geplanten Projektkosten zu erreichen,
- ▶ des IT-Risikos eine risiko- und ergebnisorientierte IT-Steuerung im Hinblick auf den ordnungsgemäßen IT-Betrieb, die Stabilität der verwendeten Applikationen und die in den Applikationen enthaltenen Daten sowie für physische Informationsträger die Bereitstellung von effizienten Sicherungsmaßnahmen an und in den Büroräumen der FMS-WM,
- ▶ des Rechtsrisikos die Vermeidung bzw. Reduktion derartiger Risiken durch die frühzeitige Einbindung des Bereichs Legal & Group Compliance der FMS-WM.

### ***Risikoidentifikation***

Operationelle Risiken werden bei der FMS-WM sowie analog bei der FMS-SG mittels des jährlich durchgeführten Operational Risk Self Assessments (ORSA), über die Erfassung operationeller Risikoereignisse und Schadensfälle sowie die regelmäßig zu erhebenden Frühwarnindikatoren identifiziert.

Aufgrund der hohen Bedeutung des Outsourcing-Risikos hat die FMS-WM in der Abteilung Servicer Steering & IT Planning ein Kompetenzteam zur Steuerung und Überwachung der Auslagerungen eingerichtet. Der zentrale Auslagerungsbeauftragte identifiziert unter Einbeziehung der relevanten Fachbereiche Risiken der ausgelagerten Tätigkeiten und Prozesse.

Die Identifikation potenzieller Projektrisiken erfolgt in einem zweistufigen Prozess bestehend aus Risikomeldung und Risikoerfassung durch den jeweiligen Projektleiter. Bei entsprechenden Projekten erfolgt eine gesamthafte Risikoidentifikation im Rahmen einer Risikodatenbank.

Das IT-Risiko wird unter anderem mittels Fehlerprotokollen bei Nichtverfügbarkeit oder der Unterbrechung von IT-Systemen identifiziert. Hierbei wird auf das interne Kontrollsystem und die dort definierten IT-Kontrollen zurückgegriffen. Die Identifikation von Informationsrisiken für physische Informationsträger wird über Bedrohungsauswertungen und folgend mittels regelmäßigen technischen oder manuellen Auswertungen gegenüber definierten Sollmaßnahmen durchgeführt.

Rechtsrisiken durch die Änderung der bestehenden Rechtslage werden auf Basis eines Tools, das Informationen des Bundesverbands Öffentlicher Banken Deutschlands enthält, dezentral durch die Fachbereiche identifiziert.



### **Risikoanalyse und -bewertung**

Operationelle Risiken werden bei der FMS-WM sowie bei der FMS-SG

- ▶ ex post über die erfassten relevanten operationellen Ereignisse und Schadensfälle in der gemeinsamen Ereignis-/Schadensfalldatenbank innerhalb des gemeinsamen Operational Risk-Workflowtools,
- ▶ ex ante über die Ergebnisse des jährlich einheitlich durchgeführten ORSA, das die Einschätzung von Eintrittshäufigkeiten und potenziellen Schadenshöhen in einem gemeinsamen Operational Risk-Workflowtool beinhaltet sowie
- ▶ über die Auswertung vereinbarter Frühwarnindikatoren

analysiert und bewertet.

Die Abteilung Servicer Steering & IT Planning analysiert und bewertet darüber hinaus das Outsourcing-Risiko im Rahmen der Risikoanalysen gemeinsam mit den betroffenen Fachbereichen und der Abteilung Risk Controlling. Dabei erfolgt in einem ersten Schritt die Wesentlichkeitseinstufung der Auslagerungen anhand einer strukturierten Methode mit Risikoeinschätzungen. Für wesentliche Auslagerungen und Weiterverlagerungen werden weitere Risikoanalysen und -bewertungen durchgeführt. Diese Risikoanalysen werden anlassbezogen, mindestens aber jährlich aktualisiert. Werden dabei wesentliche Risiken identifiziert, muss das Risiko durch den betroffenen Bereich unverzüglich im ORSA erfasst werden. Nicht wesentliche Risiken werden im Zuge des jährlichen ORSA erfasst. Group Internal Audit erhält die Risikoanalysen zur Kenntnis.

Zur Analyse und Bewertung des Risikos relevanter Projekte werden die Eintrittswahrscheinlichkeit des Projektrisikos und die potenzielle Auswirkung anhand definierter Skalen ausgewertet. Aus der Kombination der beiden Größen ergibt sich eine Gesamtbewertung in Form einer Einordnung des einzelnen Projektrisikos in eine Risikomatrix. Bestimmte Kombinationen klassifizieren das Risiko als „niedrig“, „hoch“ oder „kritisch“. Die Analyse und Bewertung der Risiken obliegen dem Projektleiter, der die Kritikalität der Risiken über den Grad des Einflusses auf wesentliche Ziele des Projekts feststellt.

Die IT-Risiken werden unter anderem mittels Abfrage eines Risikoartenkatalogs zur Ermittlung permanenter bzw. Ad-hoc-Risiken aus dem Betrieb von IT-Anwendungen identifiziert. Weiterhin werden Fehlerprotokolle bei Nichtverfügbarkeit oder der Unterbrechung von IT-Systemen analysiert und im Rahmen der Gesamtrisikosituation in der IT berücksichtigt. Die Analyse, Bewertung und Konsolidierung der IT-Risiken erfolgt regelmäßig und anlassbezogen durch die in der FMS-SG befindliche IT-Retained Organisation bzw. Risk Contact Persons, die unter anderem die Steuerung des IT-Outsourcing überwachen.

Die Informationsrisiken für physische Informationsträger werden über die Auswertung der Sollmaßnahmen und die individuelle Betrachtung nicht erfüllter Sollmaßnahmen bzw. abweichender Mitigationsmaßnahmen in einem Gremium, u. a. bestehend aus dem Chief Information Security Officer und Corporate Services, analysiert und bewertet.

Rechtsrisiken eines Geschäftsvorfalles werden nach Einbindung des Bereichs Legal & Group Compliance, gegebenenfalls unter Einbindung externer Anwaltskanzleien, analysiert und bewertet. Die Analyse und Bewertung Allgemeiner Rechtsrisiken aus einer geänderten Rechtslage erfolgt durch den jeweils für den Regelungsinhalt verantwortlichen Bereich.



### ***Risikosteuerung***

Für potenzielle Operationelle Risiken, die im Rahmen des ORSA als „kritisch“ eingestuft wurden, müssen Handlungspläne und Maßnahmen vereinbart und umgesetzt werden, die die Schadenshöhe und/oder die Eintrittswahrscheinlichkeit reduzieren. Die Maßnahmen werden im gruppenweiten Operational Risk-Workflowtool nachgehalten. Je nach Zuständigkeit erfolgt die Steuerung der Risiken bei der FMS-SG oder im betroffenen Bereich der FMS-WM. Als Absicherungsmaßnahme Operationeller Risiken innerhalb der FMS-WM ist für alle geschäftskritischen Prozesse ein Notfallplan definiert. Die Reduktion der Abwicklungsrisiken aus beispielsweise neuen Produkten erfolgt durch den Neu-Produkt-Prozess (NPP).

Die Steuerung des Outsourcing-Risikos erfolgt durch die Vereinbarung von qualitativen Leistungsindikatoren sowie durch die regelmäßige Bewertung der Endprodukte durch die Leistungsempfänger. Die Bewertungen erfolgen anhand der Bewertungsdimensionen Termingerechtigkeit und Qualität und werden in einer Dienstleistungssteuerungssoftware dokumentiert. Die Qualität der Leistungserbringung wird durch die regelmäßige Kommunikation mit den Dienstleistern sowie über abgestimmte und von der FMS-WM überwachte Maßnahmen sichergestellt. Zur Durchsetzung der Maßnahmen sind Eskalationsverfahren von der Ebene der Fachverantwortlichen bis zum Vorstand definiert.

Projektrisiken werden vom Projektleiter über geeignete risikoreduzierende Maßnahmen gesteuert, die dem Projekt-Lenkungsgremium zur Information vorgelegt werden. Die Umsetzung und Wirksamkeit der Maßnahmen werden überwacht.

Die IT-Risiken werden durch geeignete technische und manuelle Kontrollen und Prozesse überwacht. Die FMS-SG und die Risk Contact Persons konsolidieren und steuern IT-Risiken und initiieren bzw. stimmen über Kontrollen hinausgehende Maßnahmen zur Risikomitigation mit dem Risikoakzeptanzgremium der FMS-WM ab.

Die Informationsrisiken für physische Informationsträger werden durch geeignete technische und manuelle Kontrollen regelmäßig überwacht bzw. über Bedrohungsanalysen identifiziert. Einzuführende Maßnahmen werden im Regelkontrollprozess überwacht.

Für die Steuerung von Rechtsrisiken stützt sich die FMS-WM auf klar definierte Governance-Strukturen und -Prozesse. Eine enge Zusammenarbeit mit der FMS-SG ermöglicht es, potenzielle künftige Gefährdungen früh zu erkennen und im Vorfeld zu vermeiden. Soweit erforderlich, werden zur Beratung in rechtlichen Fragen externe Spezialisten eingesetzt. Der Bereich Legal & Group Compliance der FMS-WM steuert und überwacht im Zusammenwirken mit der Geschäftsleitung der FMS-SG Rechtsrisiken, die der FMS-WM in ihrem Außenverhältnis entstehen können.

Die FMS-WM begegnet dem Risiko des internen und externen Betrugs insbesondere durch ein internes Kontrollsystem, einer Internen Revision und laufende Maßnahmen zur Sicherung des Risiko- und Kontrollbewusstseins aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Sowohl die FMS-WM als auch die FMS-SG haben die gesetzlich geforderte zentrale Stelle zur Verhinderung sonstiger strafbarer Handlungen etabliert.



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

Operationelle Risiken, die die von der FMS-SG erbrachten Serviceleistungen betreffen, werden direkt bei der FMS-SG überwacht. Operationelle Ereignisse und Schadensfälle der FMS-WM wie auch der FMS-SG mit Auswirkungen auf die FMS-WM werden monatlich im Abwicklungsbericht an den Vorstand sowie vierteljährlich dem Verwaltungsrat berichtet. Die Ergebnisse des durchgeführten ORSA werden entweder in einem separaten ORSA-Bericht oder zusammen mit den aufgetretenen operationellen Ereignissen /Schadensfällen sowie den Risikofrühwarnindikatoren im jährlichen Operational Risk Report an den Vorstand und den Verwaltungsrat berichtet.

Die FMS-SG stellt quartalsweise einen Bericht über mit der Abteilung Risk Controlling der FMS-WM abgestimmte relevante Frühwarnindikatoren zur Verfügung, der auf potenzielle Operationelle Risiken bei der FMS-WM und der FMS-SG sowie potenzielle operationelle Outsourcing-Risiken der FMS-WM hinweist und jährlich im Rahmen des Operational Risk Reports dem Vorstand präsentiert wird.

Mit den genannten Berichten erhält der Vorstand der FMS-WM einen umfassenden Überblick über die Operationellen Risiken sowohl bei der FMS-SG als auch bei der FMS-WM.

Die Überwachung des Outsourcing-Risikos obliegt der Abteilung Servicer Steering & IT Planning. Im vierteljährlichen Abwicklungsbericht sowie einem Detailbericht zur Dienstleistersteuerung an den Vorstand wird über die Leistungserbringung der Outsourcing-Partner berichtet.

Projektrisiken werden in Abhängigkeit vom Projektumfang in regelmäßigen Projekt-Meetings, Steering Boards und gegebenenfalls direkt an den Vorstand der FMS-WM berichtet. Dabei wird auch auf die Entwicklung der jeweiligen Projektrisiken sowie den Umsetzungsstand und die Wirksamkeit von Mitigationsmaßnahmen eingegangen. Die wesentlichen Projektrisiken aus IT-Projekten werden konsolidiert und über das quartalsweise IT-Risiko-Management-Reporting an den Vorstand berichtet. Bei wesentlichen Nicht-IT-Projekten erfolgt eine regelmäßige Berichterstattung an den Vorstand, die auch die Projektrisiken berücksichtigt.

Die Überwachung und das Reporting der aktuellen IT-Risikosituation aus dem Betrieb zur Leistungsfähigkeit der IT-Dienstleister erfolgt ebenfalls mit dem quartalsweisen IT-Risiko-Management-Reporting an den Vorstand, in dem auch über Informationsrisiken aus physischen Informationsträgern berichtet wird.

Parallel werden regelmäßig Kontrollen hinsichtlich der IT-Prozesse und -Arbeitsabläufe durchgeführt. Hierbei werden Maßnahmen zur Minderung von IT Risiken implementiert sowie festgestellte Mängel nachgehalten und behoben.

Bei auftretenden oder drohenden wesentlichen Rechtsrisiken bei einzelnen Geschäftsvorfällen erfolgt eine Information an die jeweiligen Entscheidungsträger. Gesetzliche und regulatorische Änderungen sowie Neuerungen in der allgemeinen Rechtsprechung werden von den einzelnen Bereichen überwacht.



### ***Risikoposition***

Die in der FMS-WM und FMS-SG im ORSA geschätzten erwarteten Verluste sind im Vergleich zum Vorjahr leicht gestiegen.

Im Geschäftsjahr wurde ein EL von EUR 16,1 Mio. (Vj. EUR 15,1 Mio.) ermittelt. Die Erhöhung gegenüber dem Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus einer Detaillierung der Risiken aus Hackerangriffen, die im Rahmen der jährlichen Fraudanalyse eruiert wurden. Hierbei wurden gegenüber den Vorjahren zusätzliche Szenarien bzw. Risiken durch die Fachbereiche analysiert und die potenziellen Schäden im Eintrittsfall basierend auf einheitlich vorgegebenen Eintrittshäufigkeiten geschätzt.

Von der Summe aller identifizierten Operationellen Risiken werden ca. 96 % mit einem EL von unter EUR 0,1 Mio. bewertet, bei 4 % liegt der EL zwischen EUR 0,1 Mio. und EUR 0,5 Mio. und lediglich drei Risiken wurden mit einem EL über EUR 0,5 Mio. bewertet.

### **SONSTIGE RISIKEN**

#### ***Steuerliches Risiko***

Das qualitativ beurteilte Steuerliche Risiko ergibt sich aus möglichen Änderungen der steuerlichen Rechtsgrundlagen, möglichen Änderungen der Rechtsprechung und möglichen unterschiedlichen Interpretationen bei der Rechtsanwendung zwischen der FMS-WM und den zuständigen Steuerbehörden. Für die Analyse und Steuerung des Steuerlichen Risikos bestehen in der FMS-WM angemessene Prozesse. Falls erforderlich, werden zur Beratung in steuerrechtlichen Fragen externe Berater hinzugezogen.



## BEURTEILUNG DER GESAMTRISIKOSITUATION UND AUSBLICK

Das Kreditrisiko und das Operationelle Risiko, hier insbesondere das Risiko aus dem Outsourcing, stellen die größten Risiken für die FMS-WM dar.

Kreditrisiken bestehen für die FMS-WM aus dem von der HRE Gruppe übernommenen Portfolio sowie den Portfolioerweiterungen. Die FMS-WM wird gemäß Geschäftsstrategie kein Neugeschäft mit einem zusätzlichen Kreditrisiko abschließen, abgesehen von streng limitierten Ausnahmen im Zusammenhang mit Zwangsprolongationen, Restrukturierungen und Rettungserwerben.

Das Portfolio besteht aus Finanzierungen mit teilweise sehr langen Laufzeiten. Des Weiteren weist das Portfolio hohe Konzentrationsrisiken auf, die sich durch unterschiedliche Abbau-geschwindigkeiten im Zuge von planmäßigen und außerplanmäßigen Tilgungen sowie Ver-käufen im Zeitverlauf voraussichtlich noch weiter aufbauen werden. Portfoliokonzentrationen werden im Rahmen der Ermittlung des Kreditrisikos überwacht, können aber aufgrund des Abwicklungsauftrags nur bedingt gesteuert werden. Dies geschieht sowohl implizit durch die Berücksichtigung in der Steuerungslogik (inkl. Unexpected Loss) als auch explizit bei der Ent-wicklung von Abwicklungsstrategien und Einzelkreditentscheidungen. Die Gefahr signifikan-ter Abweichungen der tatsächlichen von den im Durchschnitt auf Portfolioebene erwarteten Verlusten ist umso größer, je höher die Konzentrationen im Portfolio sind. Ausfälle von großen Positionen im Portfolio können somit zu einer signifikanten Ertragsbelastung führen. Im Rah-men der gewinnorientierten Abwicklungsstrategie beabsichtigt die FMS-WM, das Kreditrisiko sukzessive entlang der Leitlinien des Abwicklungsplans zu reduzieren.

Der überwiegende Teil des Portfolioabbaus des aktuellen Geschäftsjahres erfolgte durch Til-gungen und Verkäufe, schwerpunktmäßig in den Segmenten Public Sector und Structured Products.

Für ausfallgefährdete und wertgeminderte Risikopositionen bildet die FMS-WM Risikovor-sorge in Form von Einzelwertberichtigungen für Kredite bzw. Abschreibungen für Wertpapiere. Darüber hinaus werden latente Ausfallrisiken im Portfolio durch die Bildung von Pauschal-wertberichtigungen berücksichtigt. Im Falle von konkreten Abwicklungsmaßnahmen werden darüber hinaus noch absehbare Verluste bevorsorgt. Für Länderrisiken wird, soweit erforder-lich, eine Länderrisikovorsorge gebildet. Marktpreis- und Kontrahentenrisiken werden von der FMS-WM streng begrenzt und überwacht. Veränderungen der zu überwachenden Zins- und Währungsrisiken sowie Kontrahentenrisiken entstehen insbesondere aus den Refinan-zierungs- und Absicherungsmaßnahmen. Für einzelne Verkaufsstrategien kann die Auflösung der Sicherungsinstrumente zeitlich getrennt vom Verkauf durchgeführt werden. Die hieraus entstehenden offenen Marktrisikopositionen werden separat überwacht, limitiert und berich-tet. Über den Verlauf der Abwicklungsstrategien wird regelmäßig berichtet. Bei veränderten Marktbedingungen oder Realisierungsaussichten der individuellen Strategie werden die Posi-tionen gegebenenfalls wieder abgesichert.



Für die operative Stabilität sind Mitarbeiterbindungsmaßnahmen wie Möglichkeiten für flexibles Arbeiten und die Förderung der besseren Vereinbarkeit von Berufs- und Privatleben (z. B. Remote-Arbeit und Arbeiten im Ausland), aber auch individuelle Weiterentwicklungsmöglichkeiten und Bildungsmöglichkeiten ein wesentlicher Beitrag. Sie sollen die Wettbewerbsfähigkeit und Arbeitgeberattraktivität der FMS-WM erhöhen.

Im Geschäftsjahr 2024 wird der Schwerpunkt weiterhin auf der gewinnorientierten Abwicklung des Portfolios liegen. Dabei wird ein weiterer Abbau des Portfolios mit einem Nominalvolumen von ca. EUR 4 Mrd. bis EUR 6 Mrd. erwartet, der insbesondere in den Segmenten Structured Products und Public Sector erfolgen soll. Der erwartete Abbau ist stark vom herrschenden Marktumfeld abhängig.

Große Unsicherheiten im makroökonomischen Ausblick bestehen aufgrund von militärisch ausgetragenen Konflikten (z. B. Ukraine-Konflikt und Naher Osten) mit möglichen Folgen auch wieder für Lieferketten und Inflation. Spannungen zwischen der Volksrepublik China und der Republik China (Taiwan) sowie der Ausgang diverser im Jahr 2024 anstehender Wahlen, unter anderen der in den USA und in Großbritannien, tragen neben den wahrscheinlicher werdenden Rezessionsszenarien für einige europäische Staaten aufgrund des rasant durchgeführten Zinserhöhungszyklus der führenden Zentralbanken zu den Unsicherheiten in Bezug auf die zukünftigen Entwicklungen bei. Auswirkungen des Klimawandels könnten weitere negative Folgen nach sich ziehen und gegebenenfalls Lieferengpässe verstärken. Hinsichtlich des Kreditrisikos sind zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2023 keine unmittelbaren und auch keine mittelbaren Folgen für das Portfolio der FMS-WM erkennbar. Für das Liquiditätsrisiko sind für die FMS-WM vor dem Hintergrund ihres erstklassigen Ratings zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2023 keine negativen Auswirkungen erkennbar. Auch für das Marktpreisrisiko und das Operationelle Risiko sind zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2023 keine negativen Auswirkungen erkennbar. Dennoch können sich bei einer weiteren Eskalation der kriegerischen Auseinandersetzungen in der Ukraine oder im Nahen Osten negative Effekte auf alle Risikoarten oder geplante Abwicklungsmaßnahmen ergeben.



## Chancen- und Prognosebericht

### GESAMTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

Sofern nicht anders angegeben, sind die nachfolgenden Daten auf annualisierter Basis.

Für das Jahr 2024 erwartet der IWF<sup>5</sup> ein globales Wirtschaftswachstum von 2,9%. Die Wachstumserwartungen für Schwellen- und Entwicklungsländer für das Jahr 2024 liegen mit 4,0% deutlich höher als in den fortgeschritteneren Volkswirtschaften wie den USA mit 1,5% und der Eurozone mit 1,2%. In der Volksrepublik China wird für das Jahr 2024 mit einem Wirtschaftswachstum von 4,8% gerechnet.

Für Großbritannien wird im Vergleich zu Kontinentaleuropa von einer weiterhin schlechten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2024 ausgegangen. Das Rating für Großbritannien liegt weiterhin bei den führenden Ratingagenturen im oberen Investment-Grade-Bereich; der Ausblick ist stabil. Nur der Ausblick der Ratingagentur Fitch ist unverändert negativ. Dieser Ausblick reflektiert die steigende Staatsverschuldung in Großbritannien und unsichere Aussichten im Hinblick auf eine fiskalische Konsolidierung vor dem Hintergrund der schlechten makroökonomischen Entwicklung. Die Erwartungen des IWF hinsichtlich des Wirtschaftswachstums Italiens für das Jahr 2024 liegen mit 0,7% unterhalb der Erwartungen für das Wachstum in der Eurozone. Das Rating für Italien liegt weiterhin im unteren Investment-Grade-Bereich. Der Ausblick wird von den drei großen Ratingagenturen als durchweg stabil erachtet und reflektiert damit eine Stabilisierung der Zukunftsaussichten für die ökonomische Stärke des Landes, den Zustand des Bankensektors und die Dynamik der öffentlichen Verschuldung.

Die Inflationsraten in den größten Wirtschaftsräumen sind im Jahr 2023 infolge der massiven Leitzinserhöhungen der Jahre 2022 und 2023 zwar wieder gefallen, verbleiben aber auch zum Jahresbeginn 2024 auf einem deutlich erhöhten Niveau im Vergleich zum Zielniveau der wichtigsten Notenbanken von 2,0%. Vor allem für fortgeschrittene Volkswirtschaften wird ein sukzessives Absinken der Inflation aufgrund besserer geldpolitischer Rahmenbedingungen erwartet.

<sup>5</sup> Quelle: IWF World Economic Outlook, October 2023 (gilt auch für die weitere Bezugnahme auf den IWF in diesem Abschnitt)



Aus den nachfolgenden Punkten könnten sich Chancen und Risiken für die makroökonomischen Entwicklungen ergeben, die jedoch nicht als Prämissen den im Kapitel *Entwicklung der FMS Wertmanagement* getroffenen Aussagen zugrunde liegen:

- ▶ Geopolitisch bergen der Ukraine-Krieg und die Konfliktsituation im Nahen Osten weiterhin Risiken und können für Volatilitäten an den Finanzmärkten sorgen.
- ▶ Die Gefahr einer Rezession ist infolge der hohen Zinsen für einzelne Volkswirtschaften deutlich angestiegen. Dies kann sich, je nach Ausprägung, mittel- bis langfristig negativ auf die betroffenen Volkswirtschaften auswirken.
- ▶ Volatilitäten an den Zinsmärkten können für die FMS-WM Chancen und Risiken beinhalten. Einerseits bedeuten steigende Zinsen im Umfeld hoher Staatsverschuldungen eine Verteuerung der Refinanzierung einzelner Staaten und gefährden deren Schuldentragfähigkeit. Auf der anderen Seite führt ein steigendes Zinsumfeld zu einer Verbesserung der Ertragslage der FMS-WM. Darüber hinaus führen steigende Zinsen zu rückläufigen negativen Marktwerten der zinsbezogenen Derivate und somit zu einem Rückgang der dafür zu stellenden Barsicherheiten, was sich reduzierend auf die Bilanzsumme der FMS-WM auswirken kann. Aufgrund steigender Zinsen können sich auch in einzelnen Teilen des Portfolios Abbaupportunitäten ergeben.
- ▶ Durch eine deutlich verbesserte Grundimmunisierung sind stärkere ökonomische Beeinträchtigungen durch COVID-19 mittlerweile weniger wahrscheinlich. So wurden im zweiten Halbjahr 2023 in den USA und in Deutschland zwar wieder Zunahmen der COVID-19-Fallzahlen festgestellt. Diese erreichten jedoch bei Weitem nicht das Niveau der Pandemie-Höchststände.
- ▶ Es könnten zusätzliche Risiken aus erneuten Lieferkettenengpässen infolge fehlender Transport- und Personalkapazitäten oder aufgrund unsicherer Handelswege bei weiterhin hoher Konsumnachfrage sowie aus einer wieder ansteigenden Inflation aufgrund von höheren Löhnen und Personalknappheit in einigen Sektoren entstehen, was sich negativ auf die für die FMS-WM relevanten Volkswirtschaften auswirken könnte.
- ▶ Ein stärkerer Einbruch des chinesischen Immobiliensektors sowie ein anhaltend schwacher Arbeitsmarkt in der Volksrepublik China könnten sich negativ auf chinesische Investitionstätigkeiten und den chinesischen Konsum auswirken, dies hätte negative Folgen für exportorientierte Länder.
- ▶ Eine Verschärfung der Krise auf dem US-amerikanischen Büroimmobilienmarkt könnte sich negativ auf den Immobiliensektor auswirken. Darüber hinaus könnten je nach Intensität der Krise vereinzelte Banken oder der Bankensektor insgesamt betroffen sein.
- ▶ Politische Veränderungen und mögliche Unsicherheiten aufgrund von anstehenden Wahlen, insbesondere in den USA, führen zu Unsicherheiten.
- ▶ Hinzu kommen weitere bestehende Unsicherheiten wie z. B. geopolitische Spannungen in verschiedenen Regionen der Welt, ökologische Risiken (Klimawandel), soziale Konflikte und Arbeitskämpfe sowie die Spannungen zwischen den Ländern, die sich westlichen Werten verbunden fühlen, und autoritär regierten Staaten. Diese Unsicherheitsfaktoren könnten sich beispielsweise über Lieferengpässe negativ auf die weltwirtschaftliche Entwicklung auswirken.



Im Rahmen der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung schätzt die FMS-WM, auch unter Verwendung externer Quellen, die Auswirkungen auf das Portfolio wie folgt ein:

### ***Infrastructure***

Der Sektor der privat finanzierten Krankenhäuser in Großbritannien steht unter verstärkter Prüfung seitens der Leistungsabnehmer (UK Trusts). Nach Einschätzung der Ratingagentur Moody's erhöhen die zunehmenden Streitigkeiten über vereinbarte Zahlungsmechanismen das systemische Risiko für solche Finanzierungen. Diese Herausforderungen werden sich in erster Linie in geringeren Einnahmen und höheren Kosten äußern und nicht in der Kündigung entsprechender Verträge. Allerdings erhöht es das systemische Risiko für Krankenhausprojekte und kann die Kreditwürdigkeit von Projektgesellschaften erheblich belasten.

Für das Jahr 2024 behält Moody's einen negativen Ausblick für die regulierten Wasserversorger in Großbritannien bei. Im Oktober 2023 legten die Unternehmen der Regulierungsbehörde ihre Geschäftspläne für den Zeitraum April 2025 bis März 2030 vor, die das größte Investitionsprogramm seit der Privatisierung des Sektors beinhalten. Es bestehe jedoch die Gefahr, auch aufgrund der negativen Stimmung in der Öffentlichkeit, einer für die Versorger unvorteilhaften Preisfestsetzung durch die Regulierungsbehörde im Dezember 2024. Dies würde zu einer Schwächung der Kreditqualität des Sektors führen, was ihn für Investoren weniger attraktiv werden lassen könnte.

Für die Versorger von Strom- und Gasverteilungsnetzwerken in Europa hält Moody's auch für das Jahr 2024 an seinem stabilen Ausblick fest. Die Kreditqualität wird weiterhin durch eine etablierte und transparente Regulierung unterstützt. Darüber hinaus geht Moody's davon aus, dass durch eine Reihe von zum Jahresbeginn 2024 in Kraft getretenen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen die zugestandenen Renditen für einen Großteil der bewerteten Unternehmen und Finanzierungen zumindest teilweise das höhere Zinsumfeld widerspiegeln werden.

Moody's hat seinen Ausblick für den europäischen Mautstraßensektor auf stabil belassen. Dies beruht auf der Einschätzung, dass sich das europäische Verkehrswachstum im Jahr 2024 infolge gedämpfter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen und längerfristig höherer Zinssätze auf etwa 1 % bis 2 % abschwächen wird. Nichtsdestotrotz wird erwartet, dass die Maut-einnahmen durch die in den meisten Konzessionen eingebauten Indexierungsmechanismen stabilisiert werden. Moody's prognostiziert hierdurch einen Anstieg der Mauteinnahmen im Jahr 2024 um 4 % bis 5 %.



### **Public Sector**

Vor dem Hintergrund der im Jahr 2023 gesunkenen Risikoaufschläge zehnjähriger europäischer Staatsanleihen und der robust erscheinenden fundamentalen Kreditqualitäten in den europäischen Peripherieländern wird im Jahr 2024 im Wesentlichen von einer Stabilisierung der aktuellen Risikoaufschläge im Segment Public Sector ausgegangen. Sollte das Ausmaß der geopolitischen Konflikte wieder zunehmen oder eine weitere Eskalation bei den bestehenden Konflikten eintreten, kann dies auch zu einer erneuten Ausweitung der Risikoaufschläge führen. Geldpolitisch wird im Jahr 2024 mit Zinssenkungen durch die drei großen Notenbanken (EZB, Fed und BoE) gerechnet.

### **Structured Products**

#### **US-Municipals**

Die Marktteilnehmer von US-Municipals erwarten für das Jahr 2024 ein Ende der Zinserhöhungen durch die US-Notenbank, ein leichtes Wachstum der US-Wirtschaft von 1,5% und stabile Kreditaufschläge für US-Municipal-Anleihen. Das Emissionsvolumen des Jahres 2023 blieb etwas hinter den Erwartungen des Vorjahres zurück. Für das Jahr 2024 werden gleichbleibende bis leicht steigende Emissionsvolumina bei US-Municipals in einer Bandbreite zwischen USD 400 Mrd. und USD 410 Mrd. erwartet. Die Neuemissionen sollen unter dem Vorjahresniveau im Bereich zwischen USD 300 Mrd. und USD 315 Mrd. liegen. Das Refinanzierungsvolumen wird in einer Bandbreite von USD 95 Mrd. und USD 100 Mrd. erwartet, überträfe damit das Volumen des Jahres 2023 und läge wieder auf dem Niveau des Jahres 2022.

#### **ABS**

Das ABS-Emissionsvolumen in den USA wird im Jahr 2024 mit einem Volumen von USD 270 Mrd. bis USD 275 Mrd. und damit über dem Niveau des Jahres 2023 prognostiziert. Die Kreditqualität der Student Loan Asset Backed Securities entwickelt sich in Verbindung mit der US-FFELP-Garantie im Rahmen der Erwartungen. Die Rückzahlungsquoten haben sich nach dem Höchststand im vierten Quartal 2022, bedingt durch den Biden Forgiveness Plan, bis zum jetzigen Zeitpunkt wieder normalisiert, und es ist aus heutiger Sicht – ohne Änderungen des politischen Rahmenwerks für diese Studentenkredite – nicht mit deutlichen Veränderungen zu rechnen.



## ENTWICKLUNG DER FMS WERTMANAGEMENT

### *Portfolio*

Im Geschäftsjahr 2024 wird ein weiterer Abbau des Portfolios mit einem Nominalvolumen von ca. EUR 4 Mrd. bis EUR 6 Mrd. erwartet, der insbesondere in den Segmenten Public Sector und Structured Products erfolgen soll. Die Prognose beruht auf den vertraglichen Konditionen des Portfolios unter Berücksichtigung von Annahmen zum ökonomischen Rückzahlungsprofil bei strukturierten Produkten und von Annahmen der FMS-WM zu Verkäufen, notwendigen Zwangsprolongationen und Restrukturierungsmaßnahmen.

Der erwartete Portfolioabbau ist stark vom herrschenden Marktumfeld abhängig. Grundsätzlich ist neben geplanten Maßnahmen auch die Ausnutzung von Opportunitäten ein Bestandteil der Abwicklungsstrategie der FMS-WM. Basis hierfür bilden das ständige Monitoring des Portfolios und die Marktbedingungen.

Im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2024 haben sich noch keine konkreten Anzeichen ergeben, dass das erwartete Abbauziel für das Geschäftsjahr 2024 nicht erreicht werden kann.

### *Ertragslage*

Vorbehaltlich der weiteren geopolitischen Entwicklungen, insbesondere im Zusammenhang mit den Kriegen in der Ukraine und dem Nahen Osten und den damit verbundenen Auswirkungen, und sofern keine unvorhergesehenen Ereignisse andere für das Portfolio der FMS-WM kritische Entwicklungen auslösen, wird auch in den folgenden Jahren mit einem mindestens ausgeglichenen Ergebnis gerechnet. Dabei wird für das Geschäftsjahr 2024, sofern das zu Beginn des Jahres 2024 beobachtbare Zinsniveau in den relevanten Währungen nicht deutlich zurückgeht, mit einem stabilen Zinsüberschuss auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2023 gerechnet. Dem gegenüber stehen Verwaltungsaufwendungen, bei denen die FMS-WM erwartet, dass diese im Jahr 2024 trotz Inflation in den für die FMS-WM wichtigen Beschaffungsmärkten auf dem Niveau des Jahres 2023 liegen. Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit ist darüber hinaus im Wesentlichen abhängig von den volatilen und durch Bewertungsentscheidungen und Verkaufsergebnisse geprägten Posten Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis. Aufgrund der hohen Konzentrationsrisiken bei einzelnen Adressen und in einzelnen Märkten können Bewertungsparameter zu entsprechend positiven und negativen Abweichungen in diesen Posten und damit zu Abweichungen vom prognostizierten Ergebnis führen.

Die FMS-WM erwartet unter den oben genannten Prämissen für das Geschäftsjahr 2024, dass der positive Saldo aus dem laufenden Ergebnis abzüglich der Verwaltungsaufwendungen zumindest einem etwaigen negativen Saldo der von Bewertungsmaßnahmen und Verkaufsergebnissen geprägten Posten Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis entspricht und sich somit ein mindestens ausgeglichenes Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit ergibt.

Im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2024 ergaben sich keine Anzeichen, die diesen Prognosen entgegenstehen.



### ***Refinanzierung***

Die FMS-WM geht davon aus, die Mittelaufnahmen für das Jahr 2024 planmäßig durchführen zu können. Innerhalb des Refinanzierungsrahmens über den FMS in Höhe von EUR 60,0 Mrd. sind für das Geschäftsjahr 2024 Mittelaufnahmen in Höhe von EUR 8,0 Mrd. vorgesehen. Damit verringert sich die Inanspruchnahme des Refinanzierungsrahmens von EUR 55,4 Mrd. zum Stichtag 31. Dezember 2023 unter Berücksichtigung von Rückzahlungen fälliger Mittelaufnahmen planmäßig auf EUR 52,9 Mrd. zum Jahresende 2024. Für die Folgejahre ist geplant, das Refinanzierungsvolumen über den FMS auf einem möglichst hohen Niveau zu halten.

Der Anteil langfristiger Refinanzierungen am gesamten Refinanzierungsvolumen wird damit weiterhin auf einem hohen Niveau liegen. Die kurzfristige Mittelbeschaffung über den Geldmarkt wird die FMS-WM wie bisher selbst durchführen.

Im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2024 ergaben sich keine Anzeichen, die diesen Prognosen entgegenstehen.

Eine weitere Eskalation der Kriege in der Ukraine und dem Nahen Osten sowie eine Eskalation der angespannten Situation zwischen der Volksrepublik China und der Republik China (Taiwan) und damit verbundene Effekte könnten sich negativ auf die Entwicklung der FMS-WM im Geschäftsjahr 2024 auswirken.



### ***Chancen der künftigen Entwicklung***

Bei der FMS-WM können sich neben den Chancen aufgrund einer positiven Entwicklung in den für die FMS-WM relevanten Märkten und den sich dadurch ergebenden Möglichkeiten eines beschleunigten gewinnorientierten Portfolioabbaus auch Chancen und Risiken aus strategischen Projekten ergeben.

Im Geschäftsjahr 2023 hat die FMS-WM weiter an der Umsetzung eines mittelfristigen Zielbildes gearbeitet. Der geplante Portfolioabbau ist trotz der Vielzahl makroökonomischer Herausforderungen gut vorangeschritten. Für das Jahr 2024 schätzt die FMS-WM den allgemeinen Marktausblick aufgrund stabiler Fundamentaldaten einiger für die Geschäftstätigkeit der FMS-WM bedeutender Volkswirtschaften verhalten positiv ein. Die FMS-WM wird auch im Jahr 2024 weiter am gewinnorientierten Abbau und der Verwertung der Risikopositionen arbeiten. Parallel dazu werden kontinuierlich Maßnahmen zur Optimierung der Aufbau- und Ablauforganisation umgesetzt. Trotz der beschriebenen Herausforderungen hält die FMS-WM sowohl an der Umsetzung des Zielbildes als auch an deren zeitlicher Planung fest und wird die Marktentwicklungen weiterhin eng beobachten. Sollte es im weiteren Verlauf der Umsetzung zu Einschränkungen kommen, z.B. durch eine anhaltende Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Lage infolge der geopolitischen Entwicklungen oder eine schwache Liquidität in den relevanten Märkten, könnte dies dazu führen, dass sich geplante Abbaumaßnahmen oder geplante Maßnahmen zur Optimierung der Aufbau- und Ablauforganisation verzögern.

Die Umsetzung des mittelfristigen Zielbildes soll auch in Zukunft unter Berücksichtigung der aktuellen Rahmenbedingungen und künftigen Herausforderungen eine qualitativ hochwertige, operativ stabile und effiziente Bewirtschaftung des Portfolios gewährleisten und mehr Handlungsspielraum hinsichtlich der Übertragung der Bewirtschaftung des Portfolios auf Dritte, sofern wirtschaftlich sinnvoll, verschaffen.

Die FMS-WM arbeitet gemeinsam mit der FMS-SG seit dem zweiten Halbjahr 2023 an der Evaluierung der vorhandenen strategischen Optionen einer künftigen Aufbau- und Ablauforganisation. Dabei werden verschiedene Modelle möglicher Kooperationen in Form von Auslagerungen genauso wie eine optimierte Eigenbewirtschaftung strukturiert analysiert und bei wirtschaftlicher Vorteilhaftigkeit mit konkretisierenden Maßnahmen unterlegt, die in den kommenden Jahren dann umgesetzt werden sollen.



## RECHNUNGSLEGUNGSBEZOGENES INTERNES KONTROLLSYSTEM / RISIKOMANAGEMENTSYSTEM

Ziel des rechnungslegungsbezogenen und auf geschäftskritische Prozesse fokussierten internen Kontroll- und Risikomanagementsystems (IKS/RMS) der FMS-WM ist es, sicherzustellen, dass insbesondere die Standards und Vorschriften zur Rechnungslegung eingehalten werden und die Verlässlichkeit der Rechnungslegung gewährleistet ist.

Das IKS wird im Bereich IT, Sourcing & Operations von der zentralen IKS-Instanz verantwortet. Der Bereich IT, Sourcing & Operations ist dem Ressort CEO zugeordnet.

Das Rechnungswesen (Abteilung Finance & Tax) ist dem Ressort CEO zugeordnet und dem Bereichsleiter Finance & Planning unterstellt.

Die FMS-WM hat wesentliche Teile des Rechnungswesens ausgelagert. Die Tochtergesellschaft FMS-SG übernimmt im Wesentlichen die Verwaltung des Portfolios, die Führung des Haupt- und Nebenbuchs inklusive der Finanzbuchhaltung, die Stammdatenpflege, die Abwicklung des Zahlungsverkehrs, die Anfertigung der aufsichtsrechtlichen Meldungen sowie die Abschlusserstellung.

Neben den direkt das Rechnungswesen betreffenden Dienstleistungen sind auch IT-Dienstleistungen ausgelagert, die ebenfalls für das IKS relevant sind. IT-Dienstleistungen werden durch die Abteilung Servicer Steering & IT Planning im Bereich IT, Sourcing & Operations überwacht.

Die Fachbereiche der FMS-WM steuern und überwachen die ausgelagerten Dienstleistungen über Leistungsscheine und die darin definierten Kriterien. Die das Rechnungswesen im engeren Sinne betreffenden ausgelagerten Tätigkeiten werden insbesondere durch die Abteilung Finance & Tax der FMS-WM gesteuert.

Neben der Verantwortung der Überwachung und Steuerung der ausgelagerten Dienstleistungen hat die FMS-WM im Zusammenhang mit dem Rechnungslegungsprozess die folgenden Methoden- und Entscheidungshoheiten:

- ▶ Entscheidung über Ansatz-, Bewertungs- und Ausweiswahlrechte,
- ▶ Erstellen von bestimmten Buchungsanweisungen, u. a. für Bewertungsmaßnahmen, Rückstellungen und die Erfassung von Steuerpositionen.

Ein bereichsübergreifender NPP besteht unter der Leitung der Abteilung Servicer Steering & IT Planning im Ressort CEO und stellt die korrekte Abbildung bislang noch nicht vorhandener Produkte und Produktergänzungen sicher.

Die grundsätzliche Aufgabe des IKS der FMS-WM besteht in der Erfüllung der folgenden wesentlichen Grundsätze:

- ▶ Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit,
- ▶ Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der internen und externen Rechnungslegung und
- ▶ Einhaltung der für die FMS-WM maßgeblichen rechtlichen Vorschriften.



In Anlehnung an marktübliche Standards wurden die wesentlichen Zielsetzungen für das IKS in der FMS-WM wie folgt konkretisiert:

- ▶ Erhöhung von Transparenz und Verlässlichkeit steuerungsrelevanter Informationen für eine wirksame und effiziente Geschäftsführung,
- ▶ Schutz des Geschäftsvermögens durch Reduktion des Betrugspotenzials,
- ▶ Erhöhung der Prozesssicherheit bzw. Verringerung der Fehleranfälligkeit der Prozesse,
- ▶ Schaffen der Möglichkeit, Chancen und Fehlentwicklungen frühzeitiger aufzeigen zu können und
- ▶ Sicherstellung der Einhaltung interner und externer Regularien (Compliance).

Die selbst gesetzten geschäftspolitischen Ziele und Grundsätze werden bei der Planung und Ausgestaltung operativer Kontrollmaßnahmen des IKS berücksichtigt. Dazu werden für die geplanten Kontrollmaßnahmen im Einzelnen Kontrollziele definiert, die sich aus den übergreifenden Zielsetzungen ableiten. Die rechnungslegungsbezogenen Kontrollziele wirken sich auf Vollständigkeit, Ansatz, Richtigkeit, Bewertung, Ausweis und Periodenabgrenzung der im Jahresabschluss getroffenen Aussagen aus.

Das IKS-Rahmenwerk der FMS-WM regelt hierbei die konkrete Ausgestaltung der Grundsätze des IKS für die FMS-WM.

Die Gesamtverantwortung für das interne Kontrollsystem der FMS-WM liegt beim Vorstand der FMS-WM.

Die zentrale IKS-Instanz stellt die nachhaltige Verankerung des IKS-Rahmenwerks in den Bereichen der FMS-WM und der FMS-SG sicher. Sie übernimmt die zentrale Verwaltung der IKS-Datenbank, die Koordination des jährlichen IKS-Regelprozesses und die Konsolidierung der IKS-Kontrollbestätigungen zu einem gesamthaften IKS-Reporting. Um die Wirksamkeit des IKS der FMS-WM und der FMS-SG zu gewährleisten, wird das IKS-Rahmenwerk regelmäßig im Hinblick auf die Einhaltung gesetzlicher Regelungen und Branchenstandards hinterfragt und gegebenenfalls angepasst.

Die Identifikation von Kontrollerfordernissen, die Implementierung eines angemessenen Kontrollsystems in Bezug auf die rechnungslegungsrelevanten und geschäftskritischen Risiken sowie die Überwachung der Kontrolldurchführung obliegen den jeweiligen Bereichsleitern. Die Definition und Durchführung der jeweiligen IKS-Kontrollen liegen in den Zuständigkeiten der definierten Kontrollverantwortlichen.



Die Wirksamkeit und Angemessenheit des IKS der FMS-WM werden zudem von der Internen Revision auf Basis der prozessunabhängig durchgeführten Prüfungen beurteilt.

Im Rahmen des von der IKS-Instanz durchgeführten jährlichen IKS-Regelprozesses werden die vorhandenen Kontrollen im Kontext der unternehmensübergreifenden Leistungserstellungsprozesse validiert. Dies erfolgt durch die jeweiligen Bereichsleiter und Kontrollverantwortlichen und berücksichtigt sowohl die Ergebnisse des jährlich von der Abteilung Risk Controlling durchgeführten ORSA als auch die Feststellungen von internen und externen Prüfungen.

Für das Geschäftsjahr 2023 wurden der Aufbau des IKS und die Durchführung der Kontrollen durch die jeweiligen Bereichsleiter der FMS-WM sowie durch die Abteilungsleiter und die Geschäftsführer der FMS-SG im Rahmen einer IKS Control Attestation bestätigt.

Für auf Dritte ausgelagerte IT-Dienstleistungen erfolgte, soweit es vertraglich vereinbart ist, eine Berichterstattung gemäß ISAE 3402. Darüber hinaus hat die FMS-WM weitere anlassbezogene IT-Kontrollen hinsichtlich der IT-Dienstleistungen durchgeführt.



# JAHRESABSCHLUSS

## JAHRESBILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2023

der FMS Wertmanagement

Aktivseite	in EUR Tsd.	in EUR Tsd.	31.12.2023 in EUR Tsd.	31.12.2022 in EUR Tsd.
<b>1. Barreserve</b>				
Guthaben bei Zentralnotenbanken darunter: bei der Deutschen Bundesbank EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 8.761.110 Tsd.)		0		8.761.110
			0	8.761.110
<b>2. Forderungen an Kreditinstitute</b>				
a) täglich fällig		18.293.627		15.875.470
b) andere Forderungen		3.069.560		2.093.250
			21.363.187	17.968.720
<b>3. Forderungen an Kunden</b> darunter: durch Grundpfandrechte gesichert EUR 271.168 Tsd. (Vj. EUR 268.153 Tsd.) Kommunalkredite EUR 3.544.110 Tsd. (Vj. EUR 3.898.885 Tsd.)			11.827.779	14.636.228
<b>4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>				
a) Anleihen und Schuldverschreibungen				
aa) von öffentlichen Emittenten darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 12.416.445 Tsd. (Vj. EUR 12.528.040 Tsd.)	17.728.679			19.605.551
ab) von anderen Emittenten darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 752.096 Tsd. (Vj. EUR 714.674 Tsd.)	25.328.946	43.057.625		27.396.348
b) eigene Schuldverschreibungen Nennbetrag EUR 9.000.000 Tsd. (Vj. EUR 5.000.000 Tsd.)		9.012.052	52.069.677	5.003.207
				52.005.106
<b>5. Beteiligungen</b> darunter: an Kreditinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.) an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.)			3	3
<b>6. Anteile an verbundenen Unternehmen</b> darunter: an Kreditinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.) an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.)			10.000	30.000
<b>7. Immaterielle Anlagewerte</b> Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten			221	250
<b>8. Sachanlagen</b>			20	24
<b>9. Sonstige Vermögensgegenstände</b>			530.027	1.030.129
<b>10. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			2.570.895	4.532.371
<b>Summe der Aktiva</b>			<b>88.371.809</b>	<b>98.963.941</b>



Passivseite	in EUR Tsd.	31.12.2023 in EUR Tsd.	31.12.2022 in EUR Tsd.
<b>1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>			
a) täglich fällig	357.226		341.544
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	1.310.137		1.302.023
		<b>1.667.363</b>	<b>1.643.567</b>
<b>2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden</b>			
andere Verbindlichkeiten			
a) täglich fällig	43.442		48.306
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	57.992.850		60.903.931
		<b>58.036.292</b>	<b>60.952.237</b>
<b>3. Verbriefte Verbindlichkeiten</b>			
a) begebene Schuldverschreibungen	12.890.033		14.407.415
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten darunter: Geldmarktpapiere EUR 4.668.203 Tsd. (Vj. EUR 8.931.094 Tsd.)	4.668.203		8.931.094
		<b>17.558.236</b>	<b>23.338.509</b>
<b>4. Sonstige Verbindlichkeiten</b>		<b>296.000</b>	<b>306.661</b>
<b>5. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		<b>8.486.196</b>	<b>10.642.277</b>
<b>6. Rückstellungen</b>			
a) Steuerrückstellungen	5.014		8.749
b) andere Rückstellungen	169.220		203.946
		<b>174.234</b>	<b>212.695</b>
<b>7. Fonds für allgemeine Bankrisiken</b>		<b>250.000</b>	<b>0</b>
<b>8. Eigenkapital</b>			
a) Gezeichnetes Kapital	200		200
b) Kapitalrücklage	1.800		1.800
c) Gewinnrücklagen			
andere Gewinnrücklagen	1.865.995		1.815.554
d) Bilanzgewinn	35.493		50.441
		<b>1.903.488</b>	<b>1.867.995</b>
<b>Summe der Passiva</b>		<b>88.371.809</b>	<b>98.963.941</b>
<b>1. Eventualverbindlichkeiten</b>			
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen		<b>234.705</b>	<b>238.542</b>
<b>2. Andere Verpflichtungen</b>			
Unwiderrufliche Kreditzusagen		<b>51.861</b>	<b>45.648</b>



## GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

der FMS Wertmanagement für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023

Gewinn- und Verlustrechnung	in EUR Tsd.	in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2023 in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2022 in EUR Tsd.
<b>1. Zinserträge aus</b>				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften darunter: abgesetzte negative Zinsen EUR 62 Tsd. (Vj. EUR 250.088 Tsd.)	7.697.739			3.918.928
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	1.963.664			1.499.000
		9.661.403		5.417.928
<b>2. Zinsaufwendungen</b> darunter: abgesetzte positive Zinsen EUR 826 Tsd. (Vj. EUR 220.162 Tsd.)		-9.133.730		-5.026.843
			527.673	391.085
<b>3. Laufende Erträge aus</b>				
Anteilen an verbundenen Unternehmen			0	10
<b>4. Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen</b>			72	2.848
<b>5. Provisionserträge</b>		4.146		6.857
<b>6. Provisionsaufwendungen</b>		-16.469		-20.732
			-12.323	-13.875
<b>7. Sonstige betriebliche Erträge</b>			7.265	9.106
<b>8. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen</b>				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	-16.071			-14.162
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung EUR -100 Tsd. (Vj. EUR -100 Tsd.)	-1.603	-17.674		-1.538
b) andere Verwaltungsaufwendungen		-84.186		-113.665
			-101.860	-129.365
<b>9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen</b>			-34	-39
<b>10. Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>			-3.017	-1.220
<b>11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft</b> darunter: Aufwendungen aus der Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken EUR -250.000 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.)			-409.295	-213.828
<b>12. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren</b>			87.560	31.969
<b>13. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>			96.041	76.691
<b>14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>			-60.548	-26.249
<b>15. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 10 ausgewiesen</b>			0	-1
<b>16. Jahresüberschuss</b>			35.493	50.441
<b>17. Bilanzgewinn</b>			35.493	50.441



## KAPITALFLUSSRECHNUNG

der FMS Wertmanagement für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023

Kapitalflussrechnung		01.01.– 31.12.2023 in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2022 in EUR Tsd.
1.	Periodenergebnis	35.493	50.441
	<b>Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
2.	+/- Abschreibungen, Wertberichtigungen/Zuschreibungen auf Forderungen und Gegenstände des Anlagevermögens	364.098	162.216
3.	+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	-34.726	-28.722
4.	+/- Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-2.288	-3.864
5.	-/+ Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Gegenständen des Anlagevermögens	-5	-8
6.	-/+ Sonstige Anpassungen (Saldo)	-72	-2.848
7.	-/+ Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kreditinstitute	-2.302.099	20.749.927
8.	-/+ Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kunden	2.807.072	-4.350.521
9.	-/+ Zunahme/Abnahme der Wertpapiere	3.426.359	3.482.468
10.	-/+ Zunahme/Abnahme anderer Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	1.947.313	5.307.305
11.	+/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	20.181	63.296
12.	+/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	-2.915.889	4.570.928
13.	+/- Zunahme/Abnahme verbriefteter Verbindlichkeiten	-9.726.060	-26.132.079
14.	+/- Zunahme/Abnahme anderer Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-1.270.998	-4.473.836
15.	+/- Zinsaufwendungen/Zinserträge	-527.673	-391.085
16.	+/- Ertragsteueraufwand/-ertrag	60.548	26.249
17.	+ Erhaltene Zinszahlungen und Dividendenzahlungen	8.874.108	4.775.673
18.	- Gezahlte Zinsen	-8.377.791	-4.428.565
19.	-/+ Ertragsteuerzahlungen	-84.915	-2.784
20.	= <b>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>-7.707.344</b>	<b>-625.809</b>
21.	+ Einzahlungen aus Abgängen des Finanzanlagevermögens	20.000	417
22.	- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	0	0
23.	+ Einzahlungen aus Abgängen des Sachanlagevermögens	5	8
24.	- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-1	-14
25.	+ Einzahlungen aus Abgängen des immateriellen Anlagevermögens	0	0
26.	- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	0	0
27.	= <b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>20.004</b>	<b>411</b>
28.	= <b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
29.	Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-7.687.340	-625.398
30.	+/- Wechselkurs- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	-1.685	40.764
31.	+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	8.830.282	9.414.916
32.	= <b>Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>1.141.257</b>	<b>8.830.282</b>

Die Kapitalflussrechnung wurde nach der indirekten Methode gemäß DRS 21 erstellt. Der ausgewiesene Finanzmittelfonds umfasst täglich fällige Sichteinlagen bei Kreditinstituten, die nicht der Sicherheitenstellung für Finanzderivate dienen, sowie im Vorjahr das Guthaben bei der Deutschen Bundesbank.



## EIGENKAPITALSPIEGEL

*Eigenkapitalspiegel für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023*

	Bestand per 01.01.2023 in EUR Tsd.	Ergebnis- verwendung in EUR Tsd.	Jahres- überschuss in EUR Tsd.	Bestand per 31.12.2023 in EUR Tsd.
Gezeichnetes Kapital	200	0	0	200
Kapitalrücklage	1.800	0	0	1.800
Andere Gewinnrücklagen	1.815.554	50.441	0	1.865.995
Bilanzgewinn	50.441	-50.441	35.493	35.493
<b>Handelsrechtliches Eigenkapital</b>	<b>1.867.995</b>	<b>0</b>	<b>35.493</b>	<b>1.903.488</b>

Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2022 wurde mit Beschluss des Verwaltungsrats der FMS Wertmanagement AöR vom 27. März 2023 in die Gewinnrücklagen eingestellt.

*Eigenkapitalspiegel für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2022*

	Bestand per 01.01.2022 in EUR Tsd.	Ergebnis- verwendung in EUR Tsd.	Jahres- überschuss in EUR Tsd.	Bestand per 31.12.2022 in EUR Tsd.
Gezeichnetes Kapital	200	0	0	200
Kapitalrücklage	1.800	0	0	1.800
Andere Gewinnrücklagen	1.771.707	43.847	0	1.815.554
Bilanzgewinn	43.847	-43.847	50.441	50.441
<b>Handelsrechtliches Eigenkapital</b>	<b>1.817.554</b>	<b>0</b>	<b>50.441</b>	<b>1.867.995</b>



## ANHANG

### ALLGEMEINE ANGABEN

#### *Rechtlicher Rahmen*

Die FMS Wertmanagement AöR, München (FMS-WM), wurde am 8. Juli 2010 gegründet und am 13. September 2010 unter der Nummer HRA 96076 in das Handelsregister des Amtsgerichts München eingetragen. Sitz der FMS-WM ist München.

Die FMS-WM hat mit Verträgen vom 29. und 30. September 2010 mit Wirkung zum 1. Oktober 2010 ein Portfolio mit einem Nominalvolumen in Höhe von EUR 175,7 Mrd. (ohne Derivate) übernommen.

Die FMS-WM 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 Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, Frankfurt am Main (FMSA), und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn und Frankfurt am Main (BaFin), reguliert und beaufsichtigt.

Die FMS-WM hat 2012 mit der FMS Wertmanagement Service GmbH, Unterschleißheim (FMS-SG), eine eigene Servicegesellschaft gegründet, die mit Wirkung zum 1. Oktober 2013 das Servicing des Portfolios und die Erbringung der wesentlichen damit verbundenen Dienstleistungen übernommen hat. Die Entscheidungshoheit und Verantwortung für die verwalteten Risikopositionen liegen bei der FMS-WM. Der Rahmenvertrag über die Auslagerung von Geschäftsprozessen und Dienstleistungen enthält umfassende Auskunfts-, Informations- und Prüfungsrechte, die es der FMS-WM ermöglichen, das Servicing der Risikopositionen durch die FMS-SG zu überwachen und zu steuern. Die FMS-SG operierte im Geschäftsjahr 2023 von zwei Standorten (Unterschleißheim und Dublin) aus. Der operative Betrieb am Standort in New York wurde zum Jahresende 2022 eingestellt und die Tätigkeiten auf die verbleibenden Standorte der FMS-SG verlagert. Im Juli 2023 wurde der Standort in New York vollständig geschlossen.

Des Weiteren wurden für die Erbringung notwendiger IT-Dienstleistungen die Firmen Fujitsu Technology Solutions GmbH, München (Fujitsu Technology), IBM Deutschland GmbH, Ehningen (IBM Deutschland), sowie CGI Deutschland BV & Co. KG, Leinfelden-Echterdingen (CGI Deutschland), beauftragt.

#### *Grundlagen der Rechnungslegung*

Der vorliegende Jahresabschluss der FMS-WM wurde gemäß § 8a Abs. 1a des Gesetzes zur Errichtung eines Finanzmarkt- und eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Stabilisierungsfondsgesetz – StFG) und den ergänzenden Regelungen des Statuts der FMS-WM nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs (HGB) für große Kapitalgesellschaften, den ergänzenden Vorschriften des HGB für Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute sowie der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (Rech-KredV) aufgestellt.



Als kapitalmarktorientiertes Unternehmen gemäß § 264d HGB hat die FMS-WM gemäß § 264 Abs. 1 Satz 2 HGB den Jahresabschluss um einen Eigenkapitalspiegel sowie eine Kapitalflussrechnung erweitert. Darüber hinaus wurde ein Lagebericht erstellt. Die FMS-WM unterliegt gemäß § 8a StFG und den ergänzenden Regelungen des Statuts nicht der Konzernrechnungslegungspflicht.

### ***Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden***

Der Ansatz der Vermögensgegenstände, der Schulden und der Rechnungsabgrenzungsposten erfolgt nach den Grundsätzen der §§ 246 ff. HGB. Die Bewertung der Vermögensgegenstände, Schulden und schwebenden Geschäfte erfolgt nach den Grundsätzen der §§ 252 ff. HGB. Für die Bilanzierung und Bewertung wendet die FMS-WM auch die ergänzenden Vorschriften für Kreditinstitute der §§ 340 ff. HGB an. Dies schließt die Möglichkeit zur Bildung einer Vorsorge für allgemeine Bankrisiken nach § 340f HGB und eines Sonderpostens für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB ein. Für die Gliederung der Bilanz hat die FMS-WM das Formblatt 1 und für die Gewinn- und Verlustrechnung das Formblatt 3 (Staffelform) gemäß § 2 Abs. 1 RechKredV verwendet.

Die FMS-WM hat im Rahmen der Portfolioübertragung Vermögensgegenstände, Rückstellungen, Verbindlichkeiten, Rechnungsabgrenzungsposten sowie Derivate mit bilanzrechtlicher Wirkung zum 1. Oktober 2010 übernommen. Die Vermögensübernahme wird nach allgemeinen Grundsätzen und für das im Rahmen der Abspaltung zur Aufnahme (§ 123 Abs. 2 Nr. 1 UmwG) erworbene Vermögen nach § 24 UmwG bilanziert. Das Wahlrecht des § 24 UmwG zur Fortführung der Buchwerte des übertragenden Rechtsträgers wurde in Anspruch genommen.

Sofern die Vermögensgegenstände im Rahmen sogenannter Konzentrationsvereinbarungen auf die FMS-WM übergegangen sind, wurden die Buchwerte des jeweils übertragenden Rechtsträgers angesetzt. Sofern der übertragende Rechtsträger nach den Regelungen der IFRS bilanzierte, bildete der IFRS-Buchwert die Anschaffungskosten der FMS-WM. Der IFRS-Buchwert enthält für Forderungen und Wertpapiere, die in Mikro-Bewertungseinheiten abgebildet wurden, sogenannte Hedge Adjustments, die für Wertpapiere im Posten Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere und für Kredite in den Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen werden. Den Hedge Adjustments für Kredite oder Wertpapiere stehen in der Regel gegenläufige Marktwerte der übernommenen Sicherungsderivate gegenüber. Die Zahlungen, die die FMS-WM für die übernommenen Sicherungsderivate erhalten oder geleistet hat, werden unter den Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen. Die Hedge Adjustments und die erfassten Rechnungsabgrenzungsposten für abgegrenzte Zahlungen im Zusammenhang mit Derivaten werden planmäßig über die Restlaufzeit der entsprechenden Geschäfte amortisiert. Aufwendungen und Erträge aus der Amortisation werden unter den Zinsaufwendungen bzw. Zinserträgen ausgewiesen. Amortisationen von Abgrenzungsposten und laufende Prämienzahlungen für Credit Default Swaps (CDS) werden in den Provisionsaufwendungen bzw. Provisionserträgen erfasst.

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



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

Für erkennbare Einzelrisiken im Kreditgeschäft werden auf der Grundlage von Vorschlägen der FMS-SG, Analysen sachverständiger Dritter sowie eigener Untersuchungen *Einzelwertberichtigungen und Rückstellungen* gebildet, die dem konkreten Adressenausfallrisiko und im Fall hinreichend konkreter Abbaumaßnahmen auch den Verhältnissen am Absatzmarkt Rechnung tragen. Erwartete zukünftige Sicherheitenverwertungserlöse werden, soweit erforderlich, mit einem fristenkongruenten Marktzinssatz über den Verwertungszeitraum diskontiert.

Seit dem 1. Januar 2022 wendet die FMS-WM für die Ermittlung der Pauschalwertberichtigung die Vorgaben der IDW-Stellungnahme IDW RS BFA 7 an. Die Berechnung erfolgt für Forderungen an Kunden und Kreditinstitute sowie Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen grundsätzlich auf Basis des erwarteten Verlusts über die Restlaufzeit der jeweiligen Risikopositionen. Dieser wird einzelfallbezogen unter Berücksichtigung der Parameter Ausfallwahrscheinlichkeit, Höhe der Risikoposition bei Ausfall und erwartete Erlösquote bei Ausfall für jedes Jahr bis zur Endfälligkeit berechnet und auf den Abschlussstichtag mit risikolosen Zinssätzen diskontiert. Bonitätsprämien werden hierbei nicht berücksichtigt. Sofern die FMS-WM bei Forderungen aufgrund einer vertraglichen Vereinbarung die Möglichkeit hat, während der Laufzeit die Konditionen risikogerecht anzupassen, und diese Anpassung auch erwartungsgemäß im Einklang mit dem statuarischen Ziel der gewinnorientierten Abwicklung des Portfolios erfolgen wird, wird statt der vertraglich vereinbarten Laufzeit ein entsprechend kürzerer Zeitraum, über den die FMS-WM einem Adressenausfallrisiko ausgesetzt ist, verwendet. Im Geschäftsjahr 2023 wurde die zur Berechnung der Pauschalwertberichtigung notwendige Modellierung der Ein- und Mehrjahresausfallwahrscheinlichkeiten unterjährig turnusmäßig überprüft und angepasst. Dabei erfolgte eine Kalibrierung der Ein- und Mehrjahresausfallwahrscheinlichkeiten auf Basis externer Ausfallzeitreihen. Für Laufzeiten von zwei bis fünf Jahren wurden die Ausfallwahrscheinlichkeiten auf der Grundlage einer Expertenschätzung angepasst. Hierdurch wurde den aktuellen makroökonomischen Unsicherheiten Rechnung getragen und die Ausfallwahrscheinlichkeiten für kürzere Laufzeiten wurden dem langfristigen Durchschnitt angeglichen. Dadurch ergab sich eine Reduktion der Pauschalwertberichtigung um EUR 0,4 Mio. Des Weiteren erfolgte zum Jahresende 2023 eine Vereinheitlichung der Behandlung von Länder- und Unternehmensratings durch Kalibrierung der Ratingklassen auf eine einheitliche Masterskala, wodurch sich die Pauschalwertberichtigung um EUR 3,6 Mio. erhöhte.

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



*Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere*, ohne die zurückgekauften eigenen Emissionen, sind dem Anlagevermögen (Finanzanlagebestand) zugeordnet, da sie dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen. Diese werden gemäß § 253 Abs. 1 und 3 HGB zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Soweit nach Einschätzung der FMS-WM eine dauerhafte Wertminderung vorliegt, wird gemäß § 340e Abs. 1 Satz 1 i. V. m. Satz 2 HGB eine Abschreibung vorgenommen. Das Vorliegen einer dauerhaften Wertminderung wird im Einzelfall auf Grundlage von Informationen der FMS-SG und beauftragter sachverständiger Dritter sowie eigenen Untersuchungshandlungen festgestellt. Die Überprüfung, ob eine dauerhafte Wertminderung vorliegt, erfolgt grundsätzlich analog zur Überprüfung von Wertminderungen bei Kreditforderungen, ergänzt um die Berücksichtigung der Entwicklung der Marktwerte, die für Abwicklungs-Cluster mit einem hohen Anteil von an liquiden Märkten gehandelten Wertpapieren einen weiteren Trigger bei der Überprüfung von Wertminderungen darstellen.

Besteht bei einzelnen Wertpapieren eine hinreichend konkrete Absicht, diese nicht mehr bis zur Endfälligkeit zu halten, sind diese nicht mehr dazu bestimmt, dauerhaft dem Geschäftsbetrieb zu dienen. Die Bewertung dieser Wertpapiere erfolgt nach den Grundsätzen des strengen Niederstwertprinzips. Sofern bei diesen Wertpapieren bis zum Ende der erwarteten Halteperiode nicht mit einer vollständigen Wertaufholung gerechnet wird, wird eine Abschreibung auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen.

Soweit die Gründe für eine dauerhafte Wertminderung nicht mehr bestehen, werden Zuschreibungen gemäß § 253 Abs. 5 Satz 1 HGB bis maximal zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten vorgenommen.

Die zurückgekauften eigenen Schuldverschreibungen sind dem Umlaufvermögen (Liquiditätsreserve) zugeordnet. Die Bewertung erfolgt nach dem strengen Niederstwertprinzip gemäß § 253 Abs. 4 HGB.

Die beizulegenden Zeitwerte für Wertpapiere und Derivate werden entweder auf Basis von externen Kursquellen (z. B. Börsenkurse oder andere Kurslieferanten wie Reuters) oder auf Basis von Marktwerten aus internen Bewertungsmodellen (Mark-to-Model) berechnet. Für Wertpapiere werden überwiegend Kurse von externen Kursquellen für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts verwendet. Derivate werden zum größten Teil auf Basis von Bewertungsmodellen bewertet. Dabei wird bei unbesicherten OTC-Derivaten dem Kontrahentenrisiko bei der Ermittlung etwaiger Rückstellungen für drohende Verluste für Hedge-Ineffizienzen oder für Stand-Alone-Derivate Rechnung getragen. Die verwendeten Schätzverfahren (marktübliche Bewertungsmodelle wie z. B. die Discounted-Cashflow-Methode) zur Ermittlung eines ggf. vorhandenen Verpflichtungsüberhangs bei Hedge-Ineffizienzen und Stand-Alone-Derivaten berücksichtigen neben den bewertungsrelevanten Marktdaten (insbesondere Zinskurven und Wechselkurse) vom Bilanzstichtag auch die potenzielle Ausfallwahrscheinlichkeit der Kontrahenten und ggf. vorhandene Sicherheiten. Den so ermittelten Verpflichtungsüberhängen wird in Form von Rückstellungen für drohende Verluste Rechnung getragen.

Bei der Bewertung besicherter und unbesicherter Derivate erfolgt die Diskontierung zukünftiger Cashflows auf der Basis von risikolosen Zinssätzen.



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

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

Die Parameter für interne Bewertungsmodelle (z. B. Zinskurven, Volatilitäten, Spreads) werden weitgehend aus externen Quellen entnommen und durch das Risikocontrolling auf ihre Plausibilität und Korrektheit hin geprüft. Zur Bewertung von strukturierten Derivaten werden die Modelle zunächst anhand von Marktdaten kalibriert. Die Bewertung erfolgt dann mithilfe der hieraus resultierenden Modellparameter.

Soweit wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere unter Anwendung des gemilderten Niederstwertprinzips über ihrem beizulegenden Zeitwert ausgewiesen werden, werden diese Unterschiedsbeträge im Anhang bei der Darstellung der Position Schuldverschreibungen und Wertpapiere gesondert angegeben.

Die FMS-WM hält Positionen in Asset Backed Securities. Diese strukturierten Finanzinstrumente sind nicht trennungspflichtig und werden jeweils als einheitlicher Vermögensgegenstand bilanziert. Die Regelungen des IDW RS HFA 22 werden eingehalten.

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

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



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

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

Vereinfachend und in Anlehnung an die steuerlichen Vorschriften werden seit dem 1. Januar 2019 Vermögensgegenstände, deren Anschaffungskosten ohne Umsatzsteuer EUR 800,00 nicht übersteigen, im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben.

Zunächst werden zum 31. Dezember 2023 aktive und passive latente Steuern auf temporäre Differenzen zwischen den Wertansätzen der Handels- und der Steuerbilanz ermittelt und mit dem kombinierten Ertragsteuersatz von 29,55 % bewertet. Der kombinierte Ertragsteuersatz umfasst Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und Solidaritätszuschlag. Im Rahmen einer Gesamtbetrachtung ergibt sich für die FMS-WM ein Überhang der aktiven über die passiven latenten Steuern. Der sich zum 31. Dezember 2023 ergebende Aktivüberhang resultiert insbesondere aus temporären Differenzen bei den Bilanzposten Forderungen an Kreditinstitute, Forderungen an Kunden, Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sowie Rückstellungen für drohende Verluste. Darüber hinaus bestehen steuerliche Verlustvorträge. Das Wahlrecht, den Aktivüberhang gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB zu bilanzieren, wird, wie im Vorjahr, nicht in Anspruch genommen.

Mit der FMS-SG besteht aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags vom 16. Oktober 2012 eine umsatz-, körperschaft- und gewerbesteuerliche Organschaft. Dementsprechend werden im Jahresabschluss der FMS-WM auch die inländischen steuerlichen Verpflichtungen der FMS-SG berücksichtigt.

In den *aktiven Rechnungsabgrenzungsposten* (ARAP) werden ausgewiesen:

- ▶ Ausgaben vor dem Bilanzstichtag, soweit sie Aufwand für eine bestimmte Zeit nach dem Stichtag darstellen.
- ▶ Abgrenzungen (Disagien) im Zusammenhang mit dem Refinanzierungsgeschäft.
- ▶ Abgrenzungen im Zusammenhang mit derivativen Produkten. Dabei werden hauptsächlich Zahlungen abgegrenzt, die von der FMS-WM für das Eingehen von Derivaten (positive Marktwerte) geleistet wurden.
- ▶ Geleistete Zahlungen zum Ausgleich des ESTR/EONIA-Unterschieds im Rahmen der Umstellung der Verzinsung von EUR-Barsicherheiten und der Referenzzinssätze für besicherte Derivate.
- ▶ Abgrenzungen von positiven Unterschiedsbeträgen zwischen Nennwert (bzw. Nominalwert) von Forderungen und Anschaffungskosten, denen Zinscharakter zukommt.

Die ARAP werden grundsätzlich rätierlich amortisiert. Sofern im Zusammenhang mit der Übernahme von Derivaten Zahlungen abgegrenzt wurden und erhebliche Zweifel an der Wirksamkeit der Derivate bzw. der Einbringlichkeit der Zahlungen aus diesen Derivaten bestehen, werden diese Bestandteile der ARAP aufwandswirksam ausgebucht.



*Verbindlichkeiten* sind mit ihrem Erfüllungsbetrag passiviert. Unterschiedsbeträge zwischen Ausgabe- und Erfüllungsbetrag der Verbindlichkeiten werden in die Rechnungsabgrenzungsposten eingestellt und zeitanteilig erfolgswirksam aufgelöst.

*Rückstellungen* für ungewisse Verbindlichkeiten und Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags gebildet. Dies schließt die Berücksichtigung erwarteter Verluste aus hinreichend konkreten Abbaumaßnahmen für entsprechende Risikopositionen mit ein. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden grundsätzlich gemäß § 253 Abs. 2 HGB mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen sieben Geschäftsjahre abgezinst. Es werden hierzu die von der Bundesbank bereitgestellten Zinssätze verwendet. Die Bildung von Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften (Derivate) erfolgt in Höhe des bestehenden Verpflichtungsüberhangs. Zur Ermittlung des Verpflichtungsüberhangs kommen, insbesondere bei komplex strukturierten Derivaten, finanzmathematische Bewertungsmodelle zum Einsatz.

Soweit bei einem Derivat, unabhängig von künftigen Entwicklungen in den relevanten Marktrisikofaktoren, ein fixierter Verpflichtungsüberhang besteht, wird dieser nicht als Drohverlustrückstellung, sondern als sonstige Verbindlichkeit bilanziert.

In den *passiven Rechnungsabgrenzungsposten* (PRAP) werden ausgewiesen:

- ▶ Einnahmen vor dem Bilanzstichtag, soweit sie Ertrag für eine bestimmte Zeit nach dem Stichtag darstellen.
- ▶ Abgrenzungen (Agien) im Zusammenhang mit dem Refinanzierungsgeschäft.
- ▶ Abgrenzungen im Zusammenhang mit derivativen Produkten. Dabei werden hauptsächlich Zahlungen abgegrenzt, die die FMS-WM für das Eingehen von Derivaten (negative Marktwerte) erhalten hat.
- ▶ Erhaltene Zahlungen zum Ausgleich des ESTR/EONIA-Unterschieds im Rahmen der Umstellung der Verzinsung von EUR-Barsicherheiten für besicherte Derivate.
- ▶ Abgrenzungen im Zusammenhang mit dem Darlehensgeschäft (Disagien auf Forderungen).

Die PRAP werden grundsätzlich rätierlich amortisiert.

*Derivative Finanzinstrumente* bestehen zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken einzelner Grundgeschäfte, zur Steuerung des allgemeinen Zinsänderungsrisikos sowie zur Absicherung von Inflations-, Kredit- und Währungsrisiken. Die im Bestand befindlichen derivativen Finanzinstrumente sind dem Nichthandelsbestand zugeordnet.

- ▶ Für derivative Finanzinstrumente, die der *Absicherung von Marktpreisrisiken (im Wesentlichen Zinsänderungsrisiken) einzelner Grundgeschäfte* dienen, werden zusammen mit den Grundgeschäften Mikro-Bewertungseinheiten nach § 254 HGB gebildet.
- ▶ Derivative Finanzinstrumente, die der *Steuerung des allgemeinen Zinsänderungsrisikos* dienen, werden mit den übrigen zinsgebundenen und nicht zinsinduziert bewerteten Geschäften des Anlagebuchs (Wertpapiere und Kredite) und den der Refinanzierung dienenden zinsgebundenen Finanzinstrumenten zu einem Saldierungsbereich zusammengefasst. Dabei handelt es sich nach herrschender Meinung nicht um eine Bewertungseinheit nach § 254 HGB, sondern um eine Bilanzierungskonvention.



- ▶ Derivative Finanzinstrumente wie CDS dienen der *Absicherung von Kreditrisiken*. Diese Derivate werden grundsätzlich nicht mit anderen Grundgeschäften in Bewertungseinheiten zusammengefasst und werden nach den allgemeinen handelsrechtlichen Grundsätzen bewertet (nach IDW RS BFA 1).
- ▶ Derivative Finanzinstrumente wie Währungs- und Zinswährungsswaps werden im Rahmen der *Steuerung der Fremdwährungspositionen* zur Schließung offener Risikopositionen eingesetzt.

Im Einklang mit den Vorgaben des Risikomanagements werden zur Absicherung von Marktpreisrisiken dokumentierte Sicherungsbeziehungen auf Einzelgeschäftsebene (Mikro-Bewertungseinheiten) eingegangen. Als Zeithorizont wird die Laufzeit des Grundgeschäfts herangezogen. Als Grundgeschäfte kommen erworbene oder emittierte Wertpapiere, Darlehensforderungen oder -verbindlichkeiten und Derivate infrage. Für die bilanzielle Abbildung dieser Sicherungsbeziehungen nach § 254 HGB wendet die FMS-WM die Einfrierungsmethode an. Soweit sich die gegenläufigen Wertänderungen aus dem abgesicherten Risiko (insbesondere Zinsänderungsrisiko) ausgleichen, werden die Wertänderungen weder beim Grundgeschäft noch beim Sicherungsgeschäft erfasst. Der ineffektive Teil des abgesicherten Risikos der Sicherungsbeziehung wird bei einem bestehenden Verpflichtungsüberhang gemäß IDW RS HFA 35 aufwandswirksam, dem Imparitätsprinzip folgend, durch die Bildung einer Drohverlustrückstellung erfasst. Der ineffektive Teil wird über den Vergleich der Wertänderung aus dem abgesicherten Risiko des Grundgeschäfts und der Wertänderung aus dem abgesicherten Risiko des Sicherungsgeschäfts ermittelt. Verpflichtungsüberhänge für nicht abgesicherte Risiken werden unter Beachtung des Einzelbewertungsgrundsatzes nach den allgemeinen Bilanzierungsvorschriften behandelt. Aufwendungen aus der Zuführung zu Rückstellungen für drohende Verluste werden im Bewertungsergebnis für das Kredit- und Wertpapiergeschäft ausgewiesen.

Sämtliche Sicherungsbeziehungen werden einem Effektivitätstest unterzogen. Die prospektive Wirksamkeit der Sicherungsbeziehungen wird primär auf Basis der linearen Regression oder der Critical-Terms-Match-Methode untersucht.

Darüber hinaus hält die FMS-WM Kreditderivate (z. B. CDS), bei denen sie Sicherungsgeber bzw. Sicherungsnehmer ist. Die Bilanzierung dieser Kreditderivate erfolgt nach den Vorgaben des IDW RS BFA 1.

Zusätzlich zu den erforderlichen und gebildeten Rückstellungen für drohende Verluste für Bewertungseinheiten wird das gesamte Zins- bzw. Bankbuch auf das Bestehen eines Verpflichtungsüberhangs untersucht. In diese Untersuchung werden alle zinsbezogenen Finanzinstrumente (Refinanzierungsverbund), einschließlich derer, die in Bewertungseinheiten nach § 254 HGB designiert sind, einbezogen. Eine zusätzliche Drohverlustrückstellung für den Verpflichtungsüberhang wird in Übereinstimmung mit den Regelungen des IDW RS BFA 3 nur dann gebildet, wenn sich in diesem Saldierungsbereich ein Verpflichtungsüberschuss ergibt. Die Verlustausgleichspflicht des Sondervermögen Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) nach § 7 der Satzung der FMS-WM wird in den Saldierungsbereich einbezogen.



Gemäß IDW RH FAB 1.020 führt eine durch die EU-Benchmark-Verordnung bedingte Änderung der Referenzzinssätze nicht zu einem bilanziellen Abgang eines variabel verzinslichen Finanzinstruments. Eine Bewertungseinheit – als einheitliches Bewertungsobjekt gemäß IDW RS HFA 35 – bleibt trotz der Änderung des Referenzzinssatzes bestehen. Aus der Änderung der Referenzzinssätze resultierende Ausgleichszahlungen werden ergebnisneutral durch die Bildung eines Rechnungsabgrenzungspostens erfasst.

Die FMS-WM hält Finanzinstrumente, die den USD-LIBOR-Referenzzinssätzen unterliegen und deren Quotierung Mitte des Geschäftsjahres 2023 eingestellt wurde. Aufgrund der Zustimmung der FMS-WM zu den Zusatzvereinbarungen nationaler und internationaler Rahmenverträge und der damit vertraglich vereinbarten Nachfolgeregelung mittels entsprechender Anpassung der Aufschläge auf die Referenzzinssätze kam es zu keinen signifikanten Anpassungen in der Bewertung dieser Finanzinstrumente.

Etwaige anlässlich des Austritts von Großbritannien aus der EU vorgenommene Überträge von Derivatepositionen von in Großbritannien ansässigen Kontrahenten auf EU-Einheiten werden erfolgsneutral vorgenommen.

*Eventualverbindlichkeiten* werden mit dem maximalen Haftungsbetrag ausgewiesen, der sich grundsätzlich aus dem Nominalbetrag abzüglich fortgeführter Anschaffungskosten sowie Risikovorsorge in Form von Rückstellungen ermittelt. In begründeten Einzelfällen kann für das maximale Haftungsrisiko in Abhängigkeit von der Referenzrisikoposition ein vom Nominalvolumen abweichender Wert zum Ansatz kommen.

Die Umrechnung von Aktiv- und Passivposten in fremden Währungen in die Berichtswährung (EUR) erfolgt nach der Vorschrift des § 256a HGB in Verbindung mit den §§ 340a Abs. 1 und 340h HGB und in Übereinstimmung mit den Regelungen des IDW RS BFA 4. Die FMS-WM hat ihre Vermögensgegenstände und Schulden mit dem Devisenkassamittelkurs vom 29. Dezember 2023 umgerechnet. Hierzu wird der jeweilige Referenzkurs der Europäischen Zentralbank verwendet. Aufwendungen und Erträge aus der Währungsumrechnung von auf fremde Währung lautenden bilanzwirksamen und nicht bilanzwirksamen Geschäften, die in derselben Währung besonders gedeckt sind, werden saldiert unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen bzw. sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen. Soweit sich aus der Währungsumrechnung der nicht bilanzwirksamen Fremdwährungsgeschäfte im Rahmen der besonderen Deckung nach § 340h HGB ein Aktivüberhang ergibt, so wird dieser unter den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesen, im Falle eines sich so ergebenden Passivüberhangs erfolgt der Ausweis unter den sonstigen Verbindlichkeiten. Dienen Devisentermingeschäfte der Absicherung von zinstragenden Positionen, dann erfolgt die Aufspaltung des Terminkurses in seine beiden Elemente (Kassakurs und Swapsatz), um sie für Zwecke der Ergebnisermittlung getrennt zu berücksichtigen.



Soweit derivative Finanzinstrumente Ausstattungsmerkmale zum Austausch von Kapitalbeträgen (sogenannte Nominaltauschvereinbarungen) enthalten, erfolgt der Ausweis erhaltener Zahlungen bzw. noch zu leistender Zahlungen unter den sonstigen Verbindlichkeiten. Geleistete Zahlungen bzw. noch zu erhaltende Zahlungen werden unter den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesen.

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

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

Der Ausweis von negativen Zinsen in der Gewinn- und Verlustrechnung folgt dem Geschäft, das der Vereinbarung von negativen Zinsen zugrunde liegt. Sofern für Vermögensgegenstände negative Zinsen vertraglich vereinbart wurden, mindern diese den Zinsertrag, während vertraglich vereinbarte negative Zinsen für Verbindlichkeiten den Zinsaufwand mindern. Für die auf diese Weise bei den Zinserträgen bzw. Zinsaufwendungen abgesetzten negativen Zinsen wurde das für die Darstellung der Gewinn- und Verlustrechnung verwendete Formblatt 3 der RechKredV jeweils um einen „Darunter“-Vermerk („darunter abgesetzte negative/positive Zinsen“) erweitert.

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

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



## ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

Die Zahlenangaben bei der nachfolgenden Beschreibung der Bilanzposten beinhalten, sofern bestehend, auch anteilige Zinsen.

### *Aktivseite*

#### Barreserve

Der Posten Barreserve weist zum 31. Dezember 2023 keinen Bestand aus (31. Dezember 2022: EUR 8.761 Mio.). Die Reduktion erfolgte aufgrund der seit dem 1. Oktober 2023 erfolgten Anpassung der Verzinsung der bei der Bundesbank gehaltenen Guthaben öffentlicher Haushalte auf 0 % p.a. Entsprechend erfolgte im 4. Quartal des Geschäftsjahres die Anlage der Liquidität der FMS-WM in Form von Wertpapierpensionsgeschäften und laufenden Bankkonten.

#### Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
a) täglich fällig	18.294	15.876
b) andere Forderungen	3.069	2.093
<b>Gesamt</b>	<b>21.363</b>	<b>17.969</b>
darunter an verbundene Unternehmen	0	0
darunter an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0

Die täglich fälligen Forderungen enthalten überwiegend Forderungen aus zu stellenden Barsicherheiten für Finanzderivate sowie zu einem kleineren Teil auch Forderungen aus laufenden Bankkonten. Der Anstieg der täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute resultiert neben dem marktwertbedingten Anstieg an zu stellenden Barsicherheiten für Finanzderivate aus dem oben genannten Anstieg der Forderungen aus laufenden Bankkonten.

In den anderen Forderungen sind mit EUR 1.452 Mio. Forderungen aus abgeschlossenen Wertpapierpensionsgeschäften (FMS-WM als Pensionsnehmer) (31. Dezember 2022: kein Bestand) sowie mit EUR 675 Mio. Forderungen aus Kommunalkrediten (31. Dezember 2022: EUR 671 Mio.) enthalten.

Die Restlaufzeiten der anderen Forderungen an Kreditinstitute stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
bis drei Monate	1.450	600
mehr als drei Monate bis ein Jahr	760	652
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	669	0
mehr als fünf Jahre	190	841
<b>Gesamt</b>	<b>3.069</b>	<b>2.093</b>



Der Bestand der anderen Forderungen an Kreditinstitute mit einer Laufzeit bis drei Monate resultiert aus den im Geschäftsjahr neu abgeschlossenen Wertpapierpensionsgeschäften; im Vorjahr in diesem Laufzeitband noch enthaltene Termingelder wurden im Laufe des Geschäftsjahres aufgelöst. Im Vorjahr noch im Laufzeitband mehr als fünf Jahre enthaltene Forderungen aus Kommunalkrediten werden zum Stichtag 31. Dezember 2023 innerhalb der nächsten fünf Jahre fällig und führen somit zu einer Wanderbewegung in das Laufzeitband mehr als ein Jahr bis fünf Jahre.

#### Forderungen an Kunden

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
<b>Gesamt</b>	<b>11.828</b>	<b>14.636</b>
darunter an verbundene Unternehmen	0	0
darunter an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0

Der Rückgang der Forderungen an Kunden resultiert im Wesentlichen aus dem Rückgang der zu stellenden täglich fälligen Barsicherheiten für Finanzderivate infolge des Derivateclearings mit der Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, Frankfurt am Main. Der Bestand beläuft sich zum 31. Dezember 2023 auf EUR 5.417 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 6.836 Mio.).

Des Weiteren wirkten sich planmäßige Rückführungen und Verkäufe von Darlehen des abzuwickelnden Portfolios bestandsreduzierend auf den Bilanzposten aus.

Die Restlaufzeiten der Forderungen an Kunden stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
täglich fällig	5.418	6.836
bis drei Monate	17	152
mehr als drei Monate bis ein Jahr	898	599
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	673	1.194
mehr als fünf Jahre	4.822	5.855
<b>Gesamt</b>	<b>11.828</b>	<b>14.636</b>

Der Abbau von Darlehen des Portfolios ist im Wesentlichen verantwortlich für den Rückgang der Laufzeitbänder mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

Forderungen mit unbestimmter Laufzeit bestehen unverändert nicht.



### Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

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

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
Buchwert	52.070	52.005
davon öffentliche Emittenten	17.729	19.606
davon andere Emittenten	25.329	27.396
davon eigene Schuldverschreibungen	9.012	5.003
Börsenfähige Wertpapiere	52.070	52.005
davon börsennotiert	46.016	45.236
davon nicht börsennotiert	6.054	6.769
Wertpapiere, die im Folgejahr fällig werden	5.315	3.449
Wertpapiere von verbundenen Unternehmen	0	0

Von den börsenfähigen Wertpapieren werden Wertpapiere mit einem Buchwert von EUR 43.058 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 47.002 Mio.) im Anlagevermögen gehalten. Der Rückgang im Berichtszeitraum ist auf planmäßige Rückführungen, Endfälligkeiten und Verkäufe von Wertpapieren des abzuwickelnden Portfolios sowie bestandsreduzierende Fremdwährungseffekte zurückzuführen.

Ferner enthalten die börsenfähigen Wertpapiere zurückerworbene eigene Schuldverschreibungen mit einem Buchwert von EUR 9.012 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 5.003 Mio.), die wie Umlaufvermögen entsprechend dem strengen Niederstwertprinzip bewertet werden. Der Anstieg resultiert aus dem Rückkauf eigener Schuldverschreibungen im Geschäftsjahr 2023 als Ersatz für den planmäßigen Auslauf von eigenen Schuldverschreibungen zu Beginn des Geschäftsjahres 2024 im Volumen von EUR 4,0 Mrd.

Die unterlassenen außerplanmäßigen Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere belaufen sich auf Basis der beizulegenden Zeitwerte zum 31. Dezember 2023 auf insgesamt EUR 1.950 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 2.744 Mio.) und beziehen sich auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere mit Buchwerten in Höhe von EUR 25.152 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 32.570 Mio.) sowie beizulegenden Zeitwerten in Höhe von EUR 23.202 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 29.826 Mio.). Bestehen bei Wertpapieren zum Bilanzstichtag stille Lasten, so geht die FMS-WM aufgrund ihrer überwiegend langfristigen Abwicklungsstrategie und der erwarteten Wertentwicklung von einem vorübergehend unter dem Buchwert liegenden beizulegenden Zeitwert aus. Soweit Zweifel an der Einbringlichkeit bestehen, wurde eine entsprechende Wertberichtigung vorgenommen.



Die Buchwerte und die beizulegenden Zeitwerte der im Anlagebestand enthaltenen Wertpapiere gegliedert nach Emittentengruppen ergeben sich aus der folgenden Übersicht. Die Buchwerte enthalten abzugrenzende Zinsen.

in EUR Mio.	Andere Emittenten			Gesamt 31.12.2023	Gesamt 31.12.2022
	Davon öffentliche Emittenten	Davon Kredit- institute	Davon sonstige Emittenten		
Buchwert	17.729	1.106	24.223	43.058	47.002
Beizulegender Zeitwert	18.621	1.161	25.701	45.483	47.705
Stille Reserven	1.698	97	2.580	4.375	3.447
Stille Lasten (Unterlassene Abschreibungen)	806	42	1.102	1.950	2.744

Den stillen Lasten und Reserven bei den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren stehen teilweise gegenläufige Effekte bei Derivaten (insbesondere zinsbezogene Derivate) gegenüber. Hierzu wird auf die Ausführungen im Abschnitt *Derivative Finanzinstrumente* verwiesen.

#### Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

Sämtliche von der FMS-WM gehaltenen Beteiligungen bzw. Anteile an verbundenen Unternehmen sind nicht börsenfähig. Die ausgewiesenen Anteile an verbundenen Unternehmen betreffen die FMS-SG. Im Geschäftsjahr 2023 fand eine Kapitalreduktion bei der FMS-SG in Höhe von EUR 20 Mio. statt.

#### Anlagenspiegel

in EUR Mio.	Anschaffungskosten			Abschreibungen				Restbuchwerte	
	Stand 01.01.2023	Zugänge 2023	Abgänge 2023	kumuliert 01.01.2023	lfd. Jahr 2023	Abgänge 2023	kumuliert 31.12.2023	Stand 31.12.2023	Stand 31.12.2022
Immaterielle Anlagewerte	4,8	0,0	0,0	4,5	0,1	0,0	4,6	0,2	0,3
Sachanlagen	1,6	0,0	0,0	1,6	0,0	0,0	1,6	0,0	0,0
Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen	30			-20 <sup>1</sup>				10	30
Anleihen und Schuld- verschreibungen	47.002			-3.944 <sup>1</sup>				43.058	47.002

<sup>1</sup> Es wurde von der Zusammenfassungsmöglichkeit des §34 Abs. 3 RechKredV Gebrauch gemacht

Bei den immateriellen Anlagewerten handelt es sich ausschließlich um entgeltlich erworbene Softwarelizenzen.

Das Sachanlagevermögen setzt sich ausschließlich aus Betriebs- und Geschäftsausstattung zusammen.

Betreffend die Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen sowie die Anleihen und Schuldverschreibungen wird auf die beiden vorangegangenen Abschnitte verwiesen.



### Sonstige Vermögensgegenstände

Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von EUR 530 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 1.030 Mio.) enthalten im Wesentlichen den Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung der nicht bilanzwirksamen Fremdwährungsgeschäfte von EUR 467 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 968 Mio.), der im Rahmen des Konzepts der besonderen Deckung nach § 340h HGB gebildet wird, sowie Forderungen aus Derivaten von EUR 52 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 54 Mio.).

### Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten (ARAP) setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
Noch nicht amortisierte geleistete Zahlungen für Derivate	1.567	3.371
Darlehensgeschäft (Agio auf Forderungen)	913	1.074
Emissionsgeschäft / Aufgenommene Darlehen (Disagio Verbindlichkeiten)	84	81
Sonstige	7	7
<b>Gesamt</b>	<b>2.571</b>	<b>4.533</b>

Die noch nicht amortisierten geleisteten Zahlungen für Derivate enthalten im Wesentlichen die noch nicht amortisierten Zahlungen, die die FMS-WM im Rahmen der Refinanzierungstätigkeit und des Abwicklungsauftrags sowie bei der Übernahme des Portfolios zum 1. Oktober 2010 für den Erwerb von Zinssicherungsderivaten geleistet hat. Der Rückgang der noch nicht amortisierten Zahlungen für Derivate im Geschäftsjahr ist auf den Abbau von Derivaten mit EUR 1,2 Mrd. sowie auf laufende Amortisierungen von Abgrenzungsposten zurückzuführen.

Die Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft resultieren im Wesentlichen aus noch nicht amortisierten Zahlungen, die die FMS-WM zum Übertragungszeitpunkt im Jahr 2010 für die von den übertragenden Rechtsträgern übernommenen Hedge Adjustments der Grundgeschäfte (Forderungen) geleistet hat. Daneben enthält der Posten noch nicht amortisierte Zahlungen, die die FMS-WM für übernommene Darlehensforderungen im Zusammenhang mit dem Abwicklungsauftrag geleistet hat. Der Rückgang des Postens im Berichtszeitraum ist auf den Portfolioabbau sowie auf laufende Amortisierungen von Abgrenzungsposten zurückzuführen.

Die Erhöhung der Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Emissionsgeschäft / Aufgenommene Darlehen ist im Wesentlichen auf Disagien im Zusammenhang mit den im Berichtszeitraum über den FMS erhaltenen Refinanzierungsmitteln zurückzuführen. Teilweise kompensierend haben sich laufende Amortisierungen von Abgrenzungsposten ausgewirkt.

### Nachrangige Vermögensgegenstände

Folgender Posten auf der Aktivseite der Bilanz beinhaltet nachrangige Vermögensgegenstände:

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Buchwerte)	36	39



**Passivseite**

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
a) täglich fällig	357	342
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	1.310	1.302
<b>Gesamt</b>	<b>1.667</b>	<b>1.644</b>
darunter gegenüber verbundenen Unternehmen	0	0
darunter gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0

Die täglich fälligen Verbindlichkeiten bestehen aus erhaltenen Barsicherheiten für Finanzderivate.

Die Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist beinhalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Zinsabgrenzungen für Derivate in Höhe von EUR 1.265 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 1.257 Mio.).

Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
bis drei Monate	0	0
mehr als drei Monate bis ein Jahr	1.265	1.257
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	45	45
mehr als fünf Jahre	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>1.310</b>	<b>1.302</b>

Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
a) täglich fällig	44	48
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	57.993	60.904
<b>Gesamt</b>	<b>58.037</b>	<b>60.952</b>
darunter gegenüber verbundenen Unternehmen	0	0
darunter gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0

Die Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist beinhalten im Wesentlichen erhaltene Refinanzierungsmittel des FMS in Höhe von EUR 55.508 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 59.410 Mio.).



Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
bis drei Monate	500	3.500
mehr als drei Monate bis ein Jahr	11.482	6.865
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	22.955	25.440
mehr als fünf Jahre	23.056	25.099
<b>Gesamt</b>	<b>57.993</b>	<b>60.904</b>

Im Geschäftsjahr 2023 wurden Refinanzierungsmittel über den FMS im Volumen von EUR 6,0 Mrd. aufgenommen; davon entfielen jeweils EUR 3,0 Mrd. auf die Laufzeitbänder mehr als ein Jahr bis fünf Jahre und mehr als fünf Jahre. Im Geschäftsjahr sind Refinanzierungsmittel über den FMS im Volumen von EUR 10,0 Mrd. planmäßig ausgelaufen. Darüber hinaus waren die Veränderungen im Ausweis der Restlaufzeitbänder im Wesentlichen durch Wanderbewegungen bestehender Refinanzierungsmittel über den FMS geprägt.

#### Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
a) begebene Schuldverschreibungen	12.890	14.407
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten	4.668	8.931
<b>Gesamt</b>	<b>17.558</b>	<b>23.338</b>
darunter gegenüber verbundenen Unternehmen	0	0
darunter gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Beträge, die im Folgejahr fällig werden	11.425	15.406
darunter begebene Schuldverschreibungen	6.757	6.475

Die verbrieften Verbindlichkeiten setzen sich zusammen aus den begebenen Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 12.890 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 14.407 Mio.), aus emittierten European Commercial Paper in Höhe von EUR 1.969 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 8.444 Mio.) und aus emittierten US Commercial Paper in Höhe von EUR 2.699 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 487 Mio.).

Die Restlaufzeiten der anderen verbrieften Verbindlichkeiten stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
bis drei Monate	3.638	6.026
mehr als drei Monate bis ein Jahr	1.030	2.905
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	0	0
mehr als fünf Jahre	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>4.668</b>	<b>8.931</b>



### Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten enthalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Derivaten in Höhe von EUR 276 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 267 Mio.) sowie aus dem Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung der schwebenden Fremdwährungsgeschäfte in Höhe von EUR 8 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 7 Mio.), der im Rahmen des Konzepts der besonderen Deckung nach §340h HGB gebildet wird.

### Passive Rechnungsabgrenzungsposten

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
Noch nicht amortisierte erhaltene Zahlungen für Derivate	7.733	9.614
Emissionsgeschäft / Aufgenommene Darlehen	737	993
Darlehensgeschäft (Disagio auf Forderungen)	12	31
Sonstige	4	4
<b>Gesamt</b>	<b>8.486</b>	<b>10.642</b>

Die noch nicht amortisierten erhaltenen Zahlungen für Derivate resultieren im Wesentlichen aus Zahlungen, welche die FMS-WM für die zum Übertragungszeitpunkt im Jahr 2010 bei den übertragenden Rechtsträgern bilanzierten Marktwerte von Derivaten erhalten hat. Daneben enthält der Posten noch nicht amortisierte Zahlungen, die die FMS-WM für den Erwerb von Zinssicherungsderivaten im Zusammenhang mit dem Abwicklungsauftrag erhalten hat. Der Rückgang der noch nicht amortisierten erhaltenen Zahlungen für Derivate im Geschäftsjahr ist auf den Abbau von Derivaten mit EUR 1,1 Mrd. sowie auf laufende Amortisierungen von Abgrenzungsposten zurückzuführen.

Der Rückgang der Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Emissionsgeschäft / Aufgenommene Darlehen ist im Wesentlichen auf laufende Amortisierungen von Agien im Zusammenhang mit den über den FMS erhaltenen Refinanzierungsmitteln zurückzuführen.

Die Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft resultieren im Wesentlichen aus noch nicht amortisierten Zahlungen, die die FMS-WM zum Übertragungszeitpunkt im Jahr 2010 für von den übertragenden Rechtsträgern übernommene Hedge Adjustments der Grundgeschäfte (Forderungen) erhalten hat. Der Rückgang im Berichtszeitraum ist im Wesentlichen auf den Portfolioabbau zurückzuführen.

### Rückstellungen

	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
Steuerrückstellungen	5	9
Andere Rückstellungen	169	204
darunter Rückstellungen für drohende Verluste	154	183
<b>Gesamt</b>	<b>174</b>	<b>213</b>



Die Rückstellungen für drohende Verluste setzen sich im Wesentlichen zusammen aus Rückstellungen für drohende Verluste aus freistehenden Derivaten in Höhe von EUR 76 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 84 Mio.) und für Ineffektivitäten aus Bewertungseinheiten nach § 254 HGB in Höhe von EUR 51 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 72 Mio.).

#### Fonds für allgemeine Bankrisiken

Im Berichtszeitraum wurden EUR 250 Mio. zum Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB zugeführt (31. Dezember 2022: EUR 0 Mio.).

#### Eigenkapital

Bezüglich der Entwicklung und Zusammensetzung des Eigenkapitals wird auf die Ausführungen im Kapitel *Eigenkapitalspiegel* verwiesen.

#### Eventualverbindlichkeiten

Die FMS-WM weist mögliche Verbindlichkeiten aus Garantien in Höhe von EUR 235 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 239 Mio.) aus. Darin enthalten sind im Wesentlichen als Finanzgarantien ausgewiesene Verpflichtungen aus CDS (fremde Dritte als Kontraktpartner) in Höhe von EUR 168 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 168 Mio.).

Das Risiko der Inanspruchnahme bei den Eventualverbindlichkeiten bemisst sich anhand der bei der Steuerung des Kreditrisikos (Risikoanalyse und -bewertung) verwendeten Parameter.

#### Andere Verpflichtungen

Die unwiderruflichen Kreditzusagen belaufen sich auf EUR 52 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 46 Mio.) und enthalten eine nicht in voller Höhe in Anspruch genommene Liquiditätsfazilität in Höhe von EUR 31 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 20 Mio.).

#### Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Für die ausgelagerten Servicedienstleistungen (u. a. FMS-SG, Fujitsu Technology, IBM Deutschland sowie CGI Deutschland) bestehen teilweise langfristige Verträge, aus denen sich sonstige finanzielle Verpflichtungen für die FMS-WM ergeben. Diese Verträge haben fixe und variable Leistungskomponenten. Es wird für die Jahre 2024 bis 2026 von einem durchschnittlichen Vertragsvolumen von jeweils ca. EUR 60 Mio. pro Jahr ausgegangen, davon entfallen durchschnittlich jeweils ca. 70 % auf die FMS-SG.

#### Als Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände

Zum 31. Dezember 2023 bestehen keine als Sicherheit übertragenen Vermögensgegenstände für Verbindlichkeiten oder Eventualverbindlichkeiten der FMS-WM. Unter den Forderungen an Kreditinstitute ist eine Forderung in Höhe von EUR 191 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 172 Mio.) ausgewiesen, die vertragsgemäß an einen Kunden verpfändet ist.



### Derivative Finanzinstrumente

Die Marktwerte der nicht börsengehandelten OTC-Derivate werden mittels anerkannter finanzmathematischer Bewertungsmodelle unter Verwendung von am Markt verfügbaren Bewertungsparametern bestimmt.

Die nachfolgenden Übersichten enthalten eine Aufgliederung der zins- und währungsbezogenen Derivate sowie der Total Return Swaps (TRS) der FMS-WM:

in EUR Mio.	Nominalwerte				
	Restlaufzeiten 31.12.2023			Summe 31.12.2023	Summe 31.12.2022
	< 1 Jahr	1 – 5 Jahre	> 5 Jahre		
Zinsbezogene Geschäfte	26.108	43.514	62.471	132.093	177.454
TRS	0	3	4.453	4.456	4.624
Währungsbezogene Geschäfte	5.494	7.278	21.068	33.840	36.300
davon Devisentermingeschäfte	3.501	0	0	3.501	7.840
davon Cross Currency Swaps	1.993	7.278	21.068	30.339	28.460
<b>Gesamt</b>	<b>31.602</b>	<b>50.795</b>	<b>87.992</b>	<b>170.389</b>	<b>218.378</b>

in EUR Mio.	Marktwerte			
	31.12.2023		31.12.2022	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Zinsbezogene Geschäfte	1.311	-22.757	1.652	-24.631
TRS	835	-688	926	-737
Währungsbezogene Geschäfte	635	-551	1.208	-627
davon Devisentermingeschäfte	7	-20	211	-55
davon Cross Currency Swaps	628	-531	997	-572
<b>Gesamt</b>	<b>2.781</b>	<b>-23.996</b>	<b>3.786</b>	<b>-25.995</b>

Die unter den Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesenen Buchwerte dieser Derivate (Saldo der aktivischen und passivischen Buchwerte) betragen zum 31. Dezember 2023 EUR -6.174 Mio. (31. Dezember 2022: EUR -6.254 Mio.). Unter den sonstigen Vermögensgegenständen/sonstigen Verbindlichkeiten werden Buchwerte dieser Derivate von per saldo EUR 234 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 748 Mio.) ausgewiesen.

Der Bestand der Kreditderivate der FMS-WM gegenüber Dritten stellt sich wie folgt dar:

in EUR Mio.	31.12.2023		31.12.2022	
	Nominalwerte	Marktwerte	Nominalwerte	Marktwerte
Sicherungsnehmer CDS	209	13	1.556	15
Sicherungsgeber CDS	259	-1	268	-5
<b>Gesamt</b>	<b>468</b>	<b>12</b>	<b>1.824</b>	<b>10</b>



Abgegrenzte Zahlungen für CDS sind in den Rechnungsabgrenzungsposten erfasst. Zum 31. Dezember 2023 beläuft sich der Saldo dieser aktivischen und passivischen Rechnungsabgrenzungsposten auf EUR 8 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 11 Mio.).

Von der FMS-WM als Sicherungsnehmer gehaltene CDS mit einem Nominalvolumen von USD 1,5 Mrd. sind im Berichtszeitraum planmäßig ausgelaufen. Die CDS, bei denen die FMS-WM Sicherungsgeber ist, werden mit EUR 168 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 168 Mio.) unter den Eventualverbindlichkeiten ausgewiesen.

#### Bewertungseinheiten

Die FMS-WM fasst Grund- und Sicherungsgeschäfte in Bewertungseinheiten nach §254 HGB zusammen. Für die Bewertungseinheiten wendet die FMS-WM buchhalterisch die Einfrierungsmethode an. Das abgesicherte Risiko ist insbesondere das zinsinduzierte Wertänderungsrisiko (Zinsänderungsrisiko).

Insgesamt setzt sich der Nominalwert dieser abgesicherten Grundgeschäfte wie folgt zusammen:

Nominalwerte der Grundgeschäfte	31.12.2023 in EUR Mio.	31.12.2022 in EUR Mio.
Vermögensgegenstände	25.318	27.714
Verbindlichkeiten	60.418	69.176
Derivate	1.128	2.906
<b>Gesamt</b>	<b>86.864</b>	<b>99.796</b>

Zum 31. Dezember 2023 wurden Grundgeschäfte mit einem Nominalwert von EUR 4.482 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 4.652 Mio.) mit TRS und Grundgeschäfte mit einem Nominalwert von EUR 17 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 1.168 Mio.) mit CDS gemäß IDW RS BFA 1 zusammengefasst. Der Rückgang bei den CDS ist auf den planmäßigen Auslauf einer Kreditderivatposition (FMS-WM als Sicherungsnehmer) im Berichtszeitraum zurückzuführen.



Die nachfolgenden Übersichten enthalten die Nominalbeträge, gegliedert nach deren Laufzeiten, für Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Derivate, die zum 31. Dezember 2023 in Bewertungseinheiten als Grundgeschäft designiert sind und deren gegenläufige Wertänderungen oder Zahlungsströme sich künftig voraussichtlich ausgleichen werden.

<b>Vermögensgegenstände</b>	<b>31.12.2023 in EUR Mio.</b>	<b>31.12.2022 in EUR Mio.</b>
bis drei Monate	195	77
mehr als drei Monate bis ein Jahr	348	1.476
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	1.923	2.354
mehr als fünf Jahre	22.852	23.807
<b>Gesamt</b>	<b>25.318</b>	<b>27.714</b>

<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>31.12.2023 in EUR Mio.</b>	<b>31.12.2022 in EUR Mio.</b>
bis drei Monate	2.310	5.784
mehr als drei Monate bis ein Jahr	10.920	8.876
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	23.633	28.918
mehr als fünf Jahre	23.555	25.598
<b>Gesamt</b>	<b>60.418</b>	<b>69.176</b>

<b>Derivate</b>	<b>31.12.2023 in EUR Mio.</b>	<b>31.12.2022 in EUR Mio.</b>
bis drei Monate	90	0
mehr als drei Monate bis ein Jahr	251	598
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	510	888
mehr als fünf Jahre	277	1.420
<b>Gesamt</b>	<b>1.128</b>	<b>2.906</b>



Positive und negative Wertänderungen des abgesicherten Risikos in Mikro-Bewertungseinheiten werden aufgrund der Einfrierungsmethode bilanziell nicht abgebildet. Bei der Anwendung der Durchbuchungsmethode würden sich zum Stichtag 31. Dezember 2023 aktivisch sowie passivisch bestandserhöhende Effekte von jeweils EUR 16.665 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 18.871 Mio.) ergeben.

Die zinsrisikobezogenen Wertänderungen der Grund- und Sicherungsgeschäfte aus Bewertungseinheiten mit Ineffektivitäten gemäß § 254 HGB (Absicherung des Zinsrisikos) stellen sich wie folgt dar:

<b>31.12.2023 in EUR Mio.</b>	<b>Negative Wertänderung (Absolutwert)</b>	<b>Positive Wertänderung (Absolutwert)</b>
Grundgeschäfte	295	8.184
Sicherungsgeschäfte	8.218	278
<b>Gesamt</b>	<b>8.513</b>	<b>8.462</b>
davon nicht gebucht	8.462	0
davon als Drohverlustrückstellung gebucht	51	0

#### Fremdwährungspositionen

Der Gesamtbetrag der auf Fremdwährung lautenden bilanziellen Aktiva beläuft sich zum 31. Dezember 2023 auf EUR 37.684 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 41.452 Mio.). Bilanzielle Passiva in fremder Währung bestehen zum 31. Dezember 2023 in Höhe von EUR 12.808 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 22.667 Mio.).



ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

*Zinsüberschuss*

	01.01. – 31.12.2023 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2022 in EUR Mio.
<b>Zinserträge</b>	<b>9.662</b>	<b>5.418</b>
Kredit- und Geldmarktgeschäfte darunter: abgesetzte negative Zinsen EUR 0 Mio. (Vj. EUR 250 Mio.)	7.698	3.919
Festverzinsliche Wertpapiere und Schuldbuchforderungen	1.964	1.499
<b>Zinsaufwendungen</b>	<b>9.134</b>	<b>5.027</b>
Kredit- und Geldmarktgeschäfte darunter: abgesetzte positive Zinsen EUR 1 Mio. (Vj. EUR 220 Mio.)	7.987	4.289
Verbriefte Verbindlichkeiten	572	354
Aufgenommene Darlehen	-122	-256
Sonstige	697	640
<b>Gesamt</b>	<b>528</b>	<b>391</b>

Der Anstieg des Zinsüberschusses ist neben dem gestiegenen Zinsniveau auch auf verbesserte Refinanzierungskonditionen infolge der Aufnahme der FMS-Refinanzierungsmittel zurückzuführen. Die Konditionen der Refinanzierungsmittel über den FMS sind für die FMS-WM im Vergleich zu den Konditionen der Refinanzierung über den Kapitalmarkt vorteilhafter und damit günstiger. Bei einem etwa gleichbleibenden durchschnittlichen FMS-Refinanzierungsvolumen hat sich das durchschnittliche Volumen der Kapitalmarktrefinanzierung im Geschäftsjahr 2023 im Vergleich zum Geschäftsjahr 2022 deutlich reduziert. Die positiven Effekte des Zinsanstiegs werden teilweise durch den Portfolioabbau kompensiert.

In den Zinserträgen sind Zinsen aus derivativen Finanzinstrumenten in Höhe von EUR 6.012 Mio. (Vj. EUR 3.486 Mio.) und Negativzinsen auf Aktivgeschäfte (Verminderung des Zinsertrags) in Höhe von EUR 0 Mio. (Vj. EUR 250 Mio.) enthalten. Die Zinserträge entfallen unverändert im Wesentlichen auf Westeuropa und die USA. Von den Zinsaufwendungen entfallen EUR 7.977 Mio. (Vj. EUR 4.508 Mio.) auf derivative Finanzinstrumente und EUR 1 Mio. (Vj. EUR 220 Mio.) auf Negativzinsen auf Passivgeschäfte (Verminderung des Zinsaufwands). Zudem enthalten die Zinsaufwendungen aus aufgenommenen Darlehen die planmäßige Amortisation von Agien betreffend die über den FMS aufgenommenen Refinanzierungsmittel, welche den Zinsaufwand mindern. Diesen Effekten stehen gegenläufige Effekte aus Zinsderivaten in etwa gleicher Höhe gegenüber.

Der Posten Sonstige unter den Zinsaufwendungen enthält im Wesentlichen Amortisierungen von Unterschiedsbeträgen bei über dem Nominalwert liegenden Anschaffungskosten von Risikopositionen.



Ein geändertes Verfahren zur Berücksichtigung von bestimmten Buchwertkomponenten beim Abgang einzelner zinstragender Risikopositionen hat dazu geführt, dass sowohl der Zinsertrag als auch der Zinsaufwand für das Geschäftsjahr 2022 um jeweils EUR 123,8 Mio. zu niedrig ausgewiesen wurden. Die Abweichung im Ausweis entspricht 2,3 % der Zinserträge des Geschäftsjahres 2022 bzw. 2,5 % der Zinsaufwendungen des Geschäftsjahres 2022. Die Höhe des im Geschäftsjahr 2022 ausgewiesenen Zinsüberschusses war davon nicht betroffen. Das Verfahren wurde im Laufe des Geschäftsjahres 2023 überarbeitet. Die im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2023 für das Vorjahr angegebenen Vergleichszahlen (in der Tabelle oben jeweils betreffend das Kredit- und Geldmarktgeschäft) wurden dementsprechend angepasst.

### ***Erträge aus Gewinnabführung***

Die FMS-WM hat aufgrund des bestehenden Gewinnabführungsvertrags mit der FMS-SG deren Jahresergebnis für das Geschäftsjahr 2023 in Höhe von EUR 72 Tsd. (Vj. EUR 3 Mio.) vereinnahmt.

### ***Provisionsergebnis***

Das Provisionsergebnis in Höhe von EUR –12 Mio. (Vj. EUR –14 Mio.) ist im Wesentlichen durch Aufwendungen und Erträge im Zusammenhang mit Kreditderivaten von saldiert EUR –11 Mio. (Vj. saldiert EUR –15 Mio.) geprägt. Die Verbesserung im Vergleich zum Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus dem planmäßigen Auslauf einer Kreditderivateposition (FMS-WM als Sicherungsnehmer) im dritten Quartal 2023.

Die Erträge aus dem Derivategeschäft entfallen im Wesentlichen auf Westeuropa.

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

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von EUR 7 Mio. (Vj. EUR 9 Mio.) enthalten im Wesentlichen periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen sowie Erträge aus der Weiterverrechnung von an die FMS-SG erbrachten Dienstleistungen.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von EUR 3 Mio. (Vj. EUR 1 Mio.) beinhalten im Wesentlichen portfoliobezogene Kosten sowie Transaktionskosten.

### ***Allgemeine Verwaltungsaufwendungen***

Der Personalaufwand für die im Berichtszeitraum bei der FMS-WM beschäftigten Mitarbeiter beträgt EUR 18 Mio. (Vj. EUR 16 Mio.).

Die anderen Verwaltungsaufwendungen von EUR 84 Mio. (Vj. EUR 113 Mio.) beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen in Höhe von EUR 68 Mio. (Vj. EUR 100 Mio.) im Zusammenhang mit der Auslagerung von Dienstleistungen (Servicing des Portfolios, Administrations- und Back-Office-Tätigkeiten, IT-Dienstleistungen sowie Dienstleistungen im Rechnungswesen). Im Vorjahr beinhalten die anderen Verwaltungsaufwendungen Sondereffekte im Zusammenhang mit der im Geschäftsjahr 2021 gestarteten und im Geschäftsjahr 2022 abgeschlossenen



IT-Transition in Höhe von EUR 15 Mio. Bereinigt um diese Sondereffekte konnten die Aufwendungen im Zusammenhang mit Auslagerungen im Vergleich zum Vorjahr nochmals deutlich reduziert werden. Dies ist im Wesentlichen auf rückläufige Aufwendungen im Zusammenhang mit der FMS-SG, unter anderem infolge der Einstellung des operativen Betriebs der Niederlassung der FMS-SG in New York zum Jahresende 2022, zurückzuführen.

#### ***Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen***

Die Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen belaufen sich auf EUR 34 Tsd. (Vj. EUR 39 Tsd.).

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

Der Posten enthält Erträge und Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Darlehens- und Kreditgeschäft von per saldo EUR –409 Mio. (Vj. EUR –214 Mio.), im Wesentlichen geprägt durch die Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB in Höhe von EUR 250 Mio. (Vj. EUR 0 Mio.) sowie durch die Bewertung von Darlehen des Portfolios.

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

Der Posten enthält Erträge und Aufwendungen von per saldo EUR 87 Mio. (Vj. EUR 32 Mio.) und war maßgeblich geprägt durch die Terminierung von Derivaten in Höhe von EUR 25 Mio. sowie die Bewertung von Anleihen des Portfolios.

Der Posten enthält ein Bewertungsergebnis für Derivate von EUR 21 Mio. (Vj. EUR 26 Mio.), das im Wesentlichen auf Auflösungen von Rückstellungen für drohende Verluste für Ineffektivitäten aus Bewertungseinheiten nach § 254 HGB entfällt.

#### ***Steuern vom Einkommen und vom Ertrag***

Die unter diesem Posten ausgewiesenen Aufwendungen in Höhe von EUR 60 Mio. (Vj. EUR 27 Mio.) setzen sich aus laufenden Ertragsteuern von EUR 55 Mio. und aus Steuern für Vorjahre von EUR 5 Mio. zusammen und entfallen fast ausschließlich auf Ertragsteuern betreffend das deutsche Stammhaus.



## ERLÄUTERUNG SONSTIGER ANGABEN

### *Abschlussprüferhonorar*

Das im Geschäftsjahr als Aufwand erfasste Abschlussprüferhonorar in Höhe von EUR 2 Mio. (Vj. EUR 2 Mio.) setzt sich wie folgt zusammen:

	01.01. – 31.12.2023 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2022 in EUR Mio.
Abschlussprüfungsleistungen	2	2
Andere Bestätigungsleistungen	0	0
Steuerberatungsleistungen	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

Bei den in der Tabelle genannten Aufwendungen handelt es sich um Bruttobeträge.

Die Abschlussprüfungsleistungen beziehen sich auf die Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2023 sowie die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschlusses per 30. Juni 2023.

Die anderen Bestätigungsleistungen in Höhe von EUR 31 Tsd. (Vj. EUR 30 Tsd.) sind im Zusammenhang mit Emissionstätigkeiten der FMS-WM angefallen.

### *Ergebnisverwendungsvorschlag*

Der Vorstand der FMS-WM schlägt gemäß § 13 des Statuts dem Verwaltungsrat vor, den Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2023 in die Gewinnrücklagen einzustellen.

### *Anzahl Beschäftigte im Jahresdurchschnitt*

Zum 31. Dezember 2023 sind 99 Beschäftigte (31. Dezember 2022: 95) bei der FMS-WM tätig. Die Anzahl der Beschäftigten im Geschäftsjahr 2023 betrug durchschnittlich:

	weiblich	männlich	insgesamt
Beschäftigte	35	62	97



### Anteilsbesitz

Die nachstehende Übersicht enthält die Anteile an verbundenen Unternehmen der FMS-WM zum 31. Dezember 2023.

Name und Sitz	Anteil am Kapital	Eigenkapital in Tsd.	Ergebnis in Tsd.	Währung <sup>1</sup>
FMS Wertmanagement Service GmbH, Unterschleißheim	100,00 %	10.000 <sup>2</sup>	0 <sup>3,4</sup>	EUR
Hypo Real Estate Capital Corp., New York <sup>5</sup>	100,00 %	453 <sup>6</sup>	-196 <sup>7</sup>	USD
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, München <sup>5</sup>	100,00 %	11 <sup>8</sup>	-16 <sup>9</sup>	EUR

<sup>1</sup> Umrechnungskurs zum 29. Dezember 2023: 1 EUR = 1,105 USD

<sup>2</sup> 31. Dezember 2023

<sup>3</sup> 2023

<sup>4</sup> Nach Ergebnisabführung

<sup>5</sup> In Liquidation

<sup>6</sup> Schlussbilanz zum 28. Oktober 2021

<sup>7</sup> 1. Januar 2021 bis 28. Oktober 2021

<sup>8</sup> Schlussbilanz zum 14. September 2021

<sup>9</sup> 1. Januar 2021 bis 14. September 2021



### **Organe der FMS Wertmanagement**

#### **Mitglieder des Vorstands**

Christoph Müller, CEO, Vorstandssprecher

Carola Falkner, Asset Management & Treasury

#### **Mitglieder des Verwaltungsrats**

Dr. Michael Kemmer – Vorsitzender des Verwaltungsrats  
Diplom-Kaufmann

Dr. Tammo Diemer – Stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats  
Geschäftsführer der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH

Dr. Axel Berger  
Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

Dr. Frank Czichowski (seit 1. Februar 2023)  
Diplom-Volkswirt

Birgit Dietl-Benzin  
Mitglied des Vorstands der DekaBank Deutsche Girozentrale AöR

Sandra Gransberger (seit 2. Januar 2023)  
Geschäftsführende Direktorin der ATHELIOS Vermögensatelier SE

Dr. Holger Horn (bis 31. Januar 2023)  
Vorsitzender des Vorstands der Münchener Hypothekenbank eG

Dr. Diana Kapsa  
Head of Corporate Credit Risk Models der UBS Group

#### **Kredite an Organmitglieder**

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

#### **Organbezüge**

Den Mitgliedern des Vorstands der FMS-WM wurden im Geschäftsjahr 2023 laufende Bezüge von EUR 988 Tsd. (Vj. EUR 963 Tsd.) gewährt. Im Geschäftsjahr 2023 sind wie im Vorjahr keine Sachbezüge des Vorstands angefallen. In der Berichtsperiode wurden für die Altersversorgung der Mitglieder des Vorstands EUR 100 Tsd. (Vj. EUR 100 Tsd.) aufgewendet.

Die Gesamtbezüge für die Mitglieder des Verwaltungsrats der FMS-WM betragen für das Geschäftsjahr 2023 EUR 183 Tsd. (Vj. EUR 145 Tsd.).

#### **Mandate von Vorstandsmitgliedern**

Die Vorstandsmitglieder der FMS-WM haben im Geschäftsjahr 2023 keine Mandate in einem gesetzlich zu bildenden Aufsichtsgremium von großen Kapitalgesellschaften gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 HGB in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB wahrgenommen.



## NACHTRAGSBERICHT

Es ergaben sich keine berichtenswerten Ereignisse nach dem Bilanzstichtag.



# VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

NACH §264 ABS. 2 SATZ 3 HGB UND §289 ABS. 1 SATZ 5 HGB

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

München, den 12. März 2024

FMS Wertmanagement  
Der Vorstand



Christoph Müller



Carola Falkner



# BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die FMS Wertmanagement AöR, München

## VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES LAGEBERICHTS

### Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der FMS Wertmanagement AöR, München, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2023, der Gewinn- und Verlustrechnung, der Kapitalflussrechnung und dem Eigenkapitalpiegel für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der FMS Wertmanagement AöR für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- ▶ entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2023 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023 und
- ▶ vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs.3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

### Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig



in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

### **Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Jahresabschlusses**

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2023 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Aus unserer Sicht waren folgende Sachverhalte am bedeutsamsten in unserer Prüfung:

- 1 Angemessenheit der Risikovorsorge im Kreditgeschäft
- 2 Modellbasiert bewertete Finanzinstrumente (Wertpapiere und Derivate)

Unsere Darstellung dieser besonders wichtigen Prüfungssachverhalte haben wir jeweils wie folgt strukturiert:

- 1 Sachverhalt und Problemstellung
- 2 Prüferisches Vorgehen und Erkenntnisse
- 3 Verweis auf weitergehende Informationen

Nachfolgend stellen wir die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte dar:

- 1 Angemessenheit der Risikovorsorge im Kreditgeschäft
- 1 Das Kreditgeschäft der FMS-WM setzt sich zusammen aus Forderungen an Kunden, Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen sowie Unwiderruflichen Kreditzusagen. Im Jahresabschluss der FMS-WM werden Forderungen an Kunden in Höhe von € 11,8 Mrd., Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen in Höhe von € 0,2 Mrd. sowie Unwiderrufliche Kreditzusagen in Höhe von € 0,1 Mrd. ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2023 führte das Risikovorsorgeergebnis zu einem Aufwand in der Überkreuzkompensation von € 409,3 Mio. Die Bemessung der Risikovorsorge im Kreditgeschäft wird insbesondere durch die Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter hinsichtlich zukünftiger Kreditausfälle, die Struktur und Qualität des Kreditportfolios sowie gesamtwirtschaftlicher Einflussfaktoren und gegebenenfalls erwartete Veräußerungspreise auf das Kreditgeschäft bestimmt. Die Höhe der Einzelwertberichtigungen bei den Forderungen an Kunden entspricht der Differenz zwischen den noch ausstehenden Kreditbeträgen und dem niedrigeren Wert, der diesen am Abschlussstichtag beizulegen



ist. Die Höhe der Einzelrückstellungen bei den Eventualverbindlichkeiten bemisst sich nach dem Risiko der Inanspruchnahme. Bestehende Sicherheiten werden berücksichtigt. Für latente Ausfallrisiken werden grundsätzlich Pauschalwertberichtigungen und -rückstellungen auf Grundlage des erwarteten Verlustes über die Restlaufzeit der jeweiligen Risikoposition nach IDW RS BFA 7 gebildet, welcher auf Basis statistischer Daten ermittelt wird. Dadurch sollen vorhersehbare, noch nicht individuell konkretisierte Adressenausfallrisiken sowie negative adressenspezifische Entwicklungen im Kreditgeschäft, welche bereits eingetreten, aber der FMS-WM noch nicht bekannt geworden sind, abgedeckt werden. Die Wertberichtigungen im Kreditgeschäft sind zum einen betragsmäßig für die Vermögens- und Ertragslage der FMS-WM von hoher Bedeutung und zum anderen mit erheblichen Ermessensspielräumen der gesetzlichen Vertreter verbunden. Darüber hinaus haben die angewandten, mit wesentlichen Unsicherheiten behafteten Bewertungsparameter einen bedeutsamen Einfluss auf die Bildung bzw. die Höhe gegebenenfalls erforderlicher Wertberichtigungen. Vor diesem Hintergrund war dieser Sachverhalt im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung.

- ② Im Rahmen unserer Prüfung haben wir zunächst die Angemessenheit der Ausgestaltung der Kontrollen im relevanten internen Kontrollsystem der FMS-WM beurteilt und die Funktionsfähigkeit der Kontrollen getestet. Dabei haben wir die Geschäftsorganisation, die IT-Systeme und die relevanten Bewertungsmodelle berücksichtigt. Darüber hinaus haben wir die Bewertung im Kreditgeschäft, einschließlich der Angemessenheit geschätzter Werte, auf der Basis von Stichproben von Kreditengagements beurteilt. Bei der Auswahl der zu prüfenden Kreditengagements haben wir außerbilanzielle Risikopositionen ebenfalls berücksichtigt. Dabei haben wir unter anderem die vorliegenden Unterlagen der FMS-WM bezüglich der wirtschaftlichen Verhältnisse sowie der Werthaltigkeit der entsprechenden Sicherheiten gewürdigt und dabei auch die Einschätzung der gesetzlichen Vertreter hinsichtlich der Auswirkungen der makroökonomischen Rahmenbedingungen und des Ukraine-Konflikts berücksichtigt. Bei Objektsicherheiten, für die uns die FMS-WM Wertgutachten vorgelegt hat, haben wir uns ein Verständnis über die zugrundeliegenden Ausgangsdaten, die angewandten Bewertungsparameter und getroffenen Annahmen verschafft, diese kritisch gewürdigt und beurteilt, ob sie innerhalb einer vertretbaren Bandbreite liegen. Ferner haben wir zur Beurteilung der ermittelten Risikovorsorge die von der FMS-WM angewandten Berechnungsmethoden sowie die zugrundeliegenden Annahmen und Parameter gewürdigt. Auf Basis der von uns durchgeführten Prüfungshandlungen haben wir uns insgesamt von der Angemessenheit der bei der Überprüfung der Werthaltigkeit des Kreditportfolios von den gesetzlichen Vertretern getroffenen Annahmen sowie der Angemessenheit und Wirksamkeit der implementierten Prozesse der FMS-WM überzeugt.
- ③ Die Angaben der FMS-WM zum Kreditgeschäft sind in den Abschnitten „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ und den „Erläuterungen zur Bilanz“ des Anhangs enthalten.
- ② Modellbasiert bewertete Finanzinstrumente (Wertpapiere und Derivate)
- ① Für Zwecke der Bilanzierung bzw. der Darstellung im Anhang ermittelt die FMS-WM für ihre Finanzinstrumente den beizulegenden Zeitwert. Sofern kein aktiver Markt oder beobachtbare Preise vergleichbarer Instrumente zur Verfügung stehen, erfolgt die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts anhand eigener Bewertungsmodelle. Zum Bilanzstichtag belaufen sich die Buchwerte der fremden Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere auf € 43,1 Mrd. Davon entfallen € 6,1 Mrd. auf nicht börsennotierte



Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, für die keine beobachtbaren Marktpreise vorliegen und deren beizulegende Zeitwerte auf der Grundlage von eigenen Bewertungsmodellen ermittelt werden. Zum Bilanzstichtag werden Derivate mit einem Nominalvolumen von € 170,4 Mrd. bzw. mit positiven beizulegenden Zeitwerten von € 2,8 Mrd. und mit negativen beizulegenden Zeitwerten von € 24,0 Mrd. gehalten. Diese bestehen ausschließlich aus nicht börsengehandelten OTC-Derivaten, deren beizulegender Zeitwert anhand eigener Bewertungsmodelle ermittelt wird. Die wesentlichen Parameter der von der FMS-WM verwendeten Bewertungsmodelle basieren auf Schätzungen, die mit Unsicherheiten und Ermessensspielräumen verbunden sind. Daher bestehen erhöhte Bewertungsunsicherheiten bzw. Bewertungsbandbreiten für die beizulegenden Zeitwerte bei diesen Finanzinstrumenten. Insbesondere trifft dies bei komplexen Finanzinstrumenten sowie bei der Verwendung nicht beobachtbarer Bewertungsparameter zu. Vor diesem Hintergrund und aufgrund der potenziellen Auswirkungen der bestehenden Bewertungsunsicherheiten auf den Jahresabschluss war die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von modellbewerteten Wertpapieren und Derivaten im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung.

- ② Im Rahmen unserer Prüfung haben wir insbesondere die modellbewerteten Wertpapiere und Derivate analysiert, wobei der Schwerpunkt auf den Positionen mit erhöhten Bewertungsunsicherheiten lag. Unter Einbeziehung unserer internen Bewertungsspezialisten haben wir die Angemessenheit der verwendeten Bewertungsmodelle, die Angemessenheit der Verfahren zur Datenversorgung sowie die Angemessenheit und Wirksamkeit der relevanten Kontrollen des internen Kontrollsystems der FMS-WM zur Bewertung der betroffenen Wertpapiere und Derivate beurteilt. Gegenstand dieser Kontrollen sind die unabhängige Überprüfung der verwendeten Preisquellen und Bewertungsparameter sowie die unabhängige Validierung der Bewertungsmodelle. Ergänzend haben wir für ausgewählte illiquide Finanzinstrumente eine eigenständige, unabhängige und risikoorientierte Nachbewertung zum Bilanzstichtag durchgeführt und die Ergebnisse mit den von der Gesellschaft ermittelten Werten verglichen. Die auf Basis der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Bewertungsmethoden und -annahmen ermittelten beizulegenden Zeitwerte von Wertpapieren und Derivaten liegen innerhalb der aus unserer Sicht vertretbaren Bandbreiten.
- ③ Die Angaben der FMS-WM zur modellbasierten Bewertung von Finanzinstrumenten (Wertpapieren und Derivaten) sind in den Abschnitten „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ und den „Erläuterungen zur Bilanz“ des Anhangs enthalten.

### Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich.

Die sonstigen Informationen umfassen den Geschäftsbericht – ohne weitergehende Querverweise auf externe Informationen –, mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses, des geprüften Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.



Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die oben genannten sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- ▶ wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zu den inhaltlich geprüften Lageberichtsangaben oder zu unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- ▶ anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

### **Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Verwaltungsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht**

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.



### **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- ▶ identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- ▶ gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- ▶ beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ▶ ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutende Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben



- unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- ▶ beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
  - ▶ beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
  - ▶ führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und sofern einschlägig, die zur Beseitigung von Unabhängigkeitsgefährdungen vorgenommenen Handlungen oder ergriffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Jahresabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.



## SONSTIGE GESETZLICHE UND ANDERE RECHTLICHE ANFORDERUNGEN

### Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden vom Verwaltungsrat am 27. März 2023 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 24. September 2023 vom Verwaltungsrat beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2018 als Abschlussprüfer der FMS Wertmanagement AöR, München, tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

## VERANTWORTLICHER WIRTSCHAFTSPRÜFER

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Michael Maifarth.

München, den 13. März 2024

PricewaterhouseCoopers GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Michael Maifarth  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Joachim Zierau  
Wirtschaftsprüfer



## FMS Wertmanagement

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

Beratung, Konzept & Design  
Silvester Group  
[www.silvestergroup.com](http://www.silvestergroup.com)



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