



FMS Wertmanagement AöR

Geschäftsbericht 2024

Auftrag: Gewinnorientierte Abwicklung des Portfolios



Das Geschäftsjahr 2024



Ziele zum Portfolioabbau mit
EUR 4,8 Mrd. erreicht



Positives Ergebnis der
normalen Geschäftstätigkeit
in Höhe von EUR 41 Mio.



Zinsüberschuss über-
steigt weiterhin deutlich die
Verwaltungsaufwendungen



Ziele zur Reduktion von
Komplexität und Risiken im
Portfolio erreicht



Verwaltungsauf-
wendungen seit 2019
um 30 % reduziert



Künftiges Betriebsmodell
weiter konkretisiert und
Transformationsprozess kon-
sequent darauf ausgerichtet



Bewertungs- und Abbau-
maßnahmen prägen Saldo
aus Risikovorsorge und
Finanzanlageergebnis



INHALT



FMS Wertmanagement im Überblick

Auftrag und wichtige Aussagen	U2
Auf einen Blick	U3
Gewinnorientierte Abwicklung im Geschäftsjahr 2024 erfolgreich fortgesetzt	2

Finanzbericht

Lagebericht	15
Grundlagen der FMS Wertmanagement AöR	15
Wirtschaftsbericht	21
Risiko-, Chancen- und Prognosebericht.....	38
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem/ Risikomanagementsystem.....	69
Jahresabschluss	72
Jahresbilanz	72
Gewinn- und Verlustrechnung	74
Kapitalflussrechnung.....	75
Eigenkapitalspiegel	76
Anhang	77
Allgemeine Angaben.....	77
Erläuterungen zur Bilanz	87
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	101
Erläuterung sonstiger Angaben	104
Nachtragsbericht	107
Versicherung der gesetzlichen Vertreter.....	108
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers.....	109

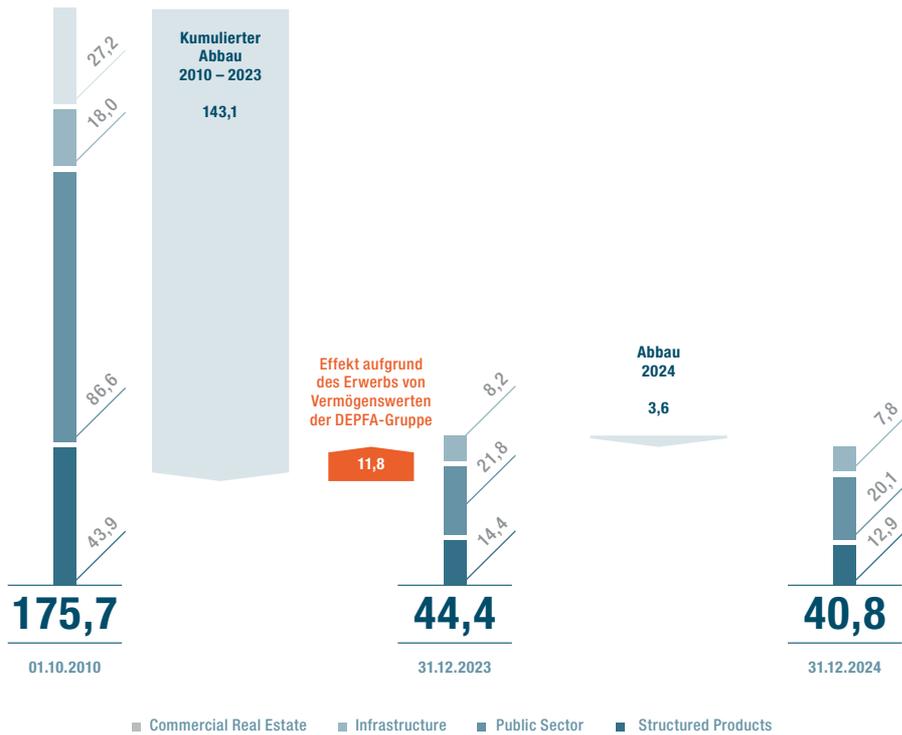
Weitere Informationen

Impressum	U5
-----------------	----

Auf einen Blick

ENTWICKLUNG DES PORTFOLIOS DER FMS WERTMANAGEMENT (FMS-WM)

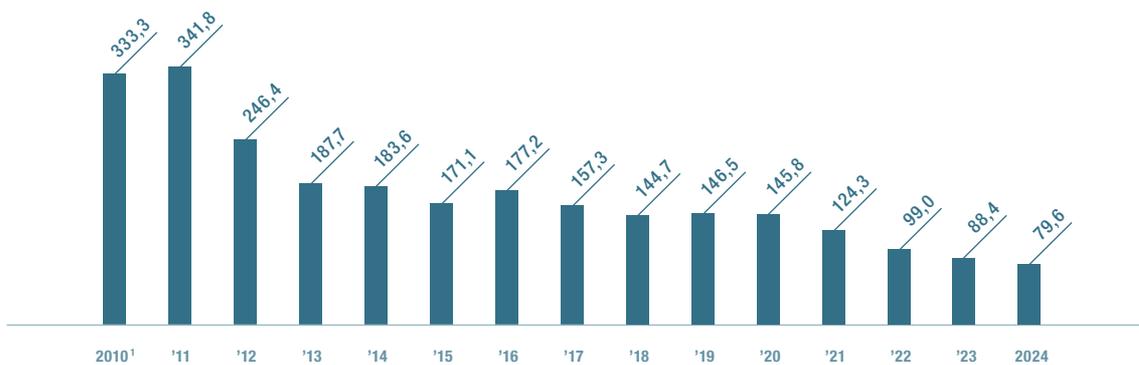
(Nominalwerte in EUR Mrd.)



Sämtliche Abbauzahlen unter Berücksichtigung von Währungseffekten.

BILANZSUMME FMS-WM

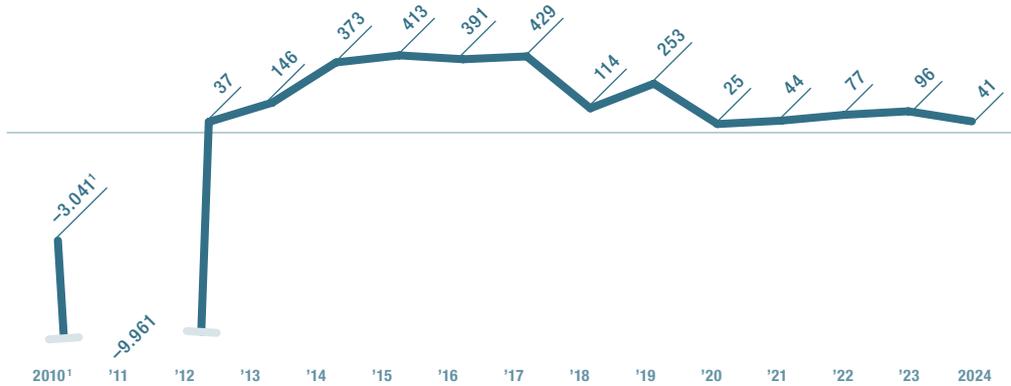
(in EUR Mrd. zum Jahresende)



¹ Rumpfgeschäftsjahr 08.07. – 31.12.2010

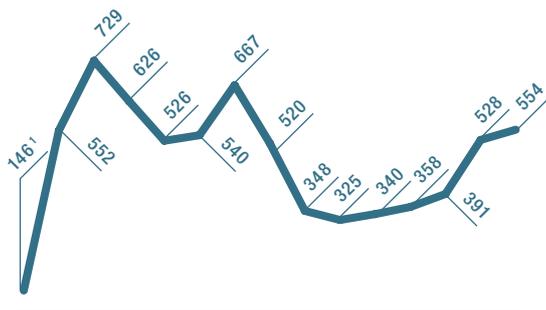
ERGEBNIS DER NORMALEN GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

(in EUR Mio.)



ZINSÜBERSCHUSS

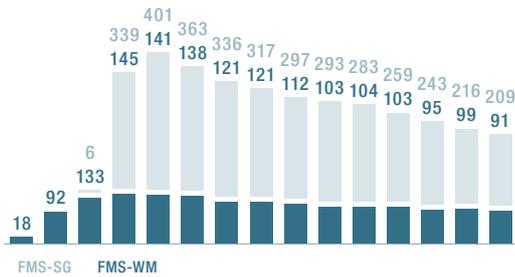
(in EUR Mio.)



2010¹ '11 '12 '13 '14 '15 '16 '17 '18 '19 '20 '21 '22 '23 2024

MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER

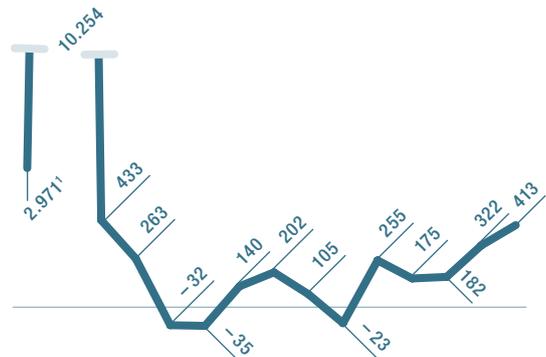
(Anzahl zum Jahresende)



2010 '11 '12 '13 '14 '15 '16 '17 '18 '19 '20 '21 '22 '23 2024

AUFWAND FÜR RISIKOVORSORGE INKL. FINANZANLAGEERGEBNIS

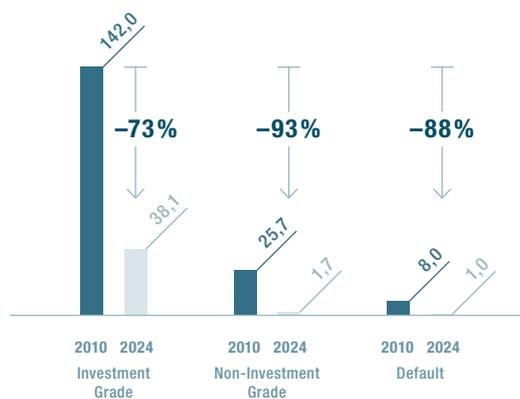
(in EUR Mio.)



2010¹ '11 '12 '13 '14 '15 '16 '17 '18 '19 '20 '21 '22 '23 2024

ENTWICKLUNG DER RATINGVERTEILUNG DES PORTFOLIOS DER FMS-WM

(Nominalvolumen in EUR Mrd.)



¹ Rumpfgeschäftsjahr 08.07. – 31.12.2010



Gewinnorientierte Abwicklung im Geschäftsjahr 2024 erfolgreich fortgesetzt



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

Die FMS Wertmanagement (FMS-WM) hat mit einem Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit von EUR 41 Mio. für das Jahr 2024 *zum 13. Mal in Folge ein positives Jahresergebnis* erzielt und damit die eigenen Vorjahreserwartungen an ein mindestens ausgeglichenes Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit erfüllt.

Wesentlich zum positiven Jahresergebnis beigetragen hat der *Zinsüberschuss* in Höhe von EUR 554 Mio., der im Vergleich zum Vorjahr (EUR 528 Mio.) weiter angestiegen ist. Ursächlich sind positive Effekte aus dem höheren durchschnittlichen Zinsniveau im Jahr 2024 sowie verbesserte Refinanzierungskonditionen aus der Aufnahme der Refinanzierungsmittel über das Sondervermögen

Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), die aber teilweise durch den fortschreitenden Portfolioabbau kompensiert werden.

Der Saldo aus Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis in Höhe von EUR –413 Mio. (Vj. EUR –322 Mio.) ist von Bewertungs- und Abbaumaßnahmen für das Portfolio und Derivate



geprägt. In den Bewertungsmaßnahmen ist auch eine bonitätsbedingte Wertberichtigung für ein Einzelengagement enthalten. Der Posten Risikovorsorge war wie im Vorjahr maßgeblich durch eine Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB beeinflusst. Die Risikovorsorge und der Fonds für allgemeine Bankrisiken dienen zusammen mit dem Eigenkapital als Polster für im Rahmen der weiteren Abwicklung des Portfolios möglicherweise noch auftretende Verluste.

Die Bilanzsumme reduzierte sich zum 31. Dezember 2024 im Vergleich zum Bilanzstichtag des Vorjahres um rund 10 % auf EUR 79,6 Mrd. Im Wesentlichen resultiert der Rückgang aus dem Abbau des Portfolios, gegenüber dem Vorjahr niedrigeren Forderungen aus Barsicherheiten für Derivate und einem Rückgang der für Zwecke der Liquiditätssteuerung gehaltenen zurückerworbenen eigenen Schuldverschreibungen. Gegenläufig wirkte sich ein Anstieg der liquiden Mittel aus.

In einem anspruchsvollen Marktumfeld konnte die FMS-WM das *Portfolio* im Geschäftsjahr 2024 ohne gegenläufige Währungseffekte um EUR 4,8 Mrd. abbauen. Wesentliche Treiber waren planmäßige und aktiv initiierte Rückführungen sowie Verkäufe, schwerpunktmäßig in den Segmenten Public Sector und Structured Products. Ohne Berücksichtigung gegenläufiger Währungseffekte konnte das Nominalvolumen des Portfolios zum 31. Dezember 2024 seit Übernahme von der HRE-Gruppe insgesamt um EUR 137,6 Mrd. reduziert werden.

Mit der erfolgreichen Umsetzung des für das Geschäftsjahr 2024 geplanten Portfolioabbaus gelang es der FMS-WM, die Ziele zur Reduktion von Komplexität und Risiken im Portfolio zu erreichen. Die *Mitarbeitenden an den Standorten* der FMS-WM und der FMS Wertmanagement Service GmbH (FMS-SG) waren wieder wesentlicher Faktor für diese Fortschritte bei der Erfüllung des Auftrags der gewinnorientierten Abwicklung des Portfolios.

Da der Bilanzgewinn in Höhe von EUR 17 Mio. wie in den Vorjahren nicht ausgeschüttet, sondern thesauriert. Insgesamt beläuft sich das Eigenkapital der FMS-WM zum 31. Dezember 2024 mittlerweile auf EUR 1,9 Mrd.

Den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2024 sowie den Lagebericht für das Geschäftsjahr 2024 hat der Abschlussprüfer der FMS-WM geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

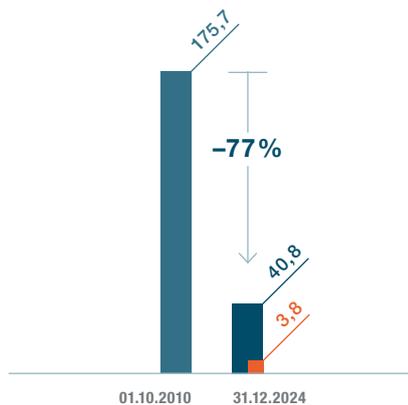
Die Feststellung des vom Vorstand aufgestellten Jahresabschlusses erfolgte am 31. März 2024 durch den Verwaltungsrat der FMS-WM.

Die FMS-WM hat gemeinsam mit der FMS-SG weiter an der Umsetzung ihres Zielbildes gearbeitet. Im Geschäftsjahr 2024 wurden die vorhandenen *strategischen Optionen* einer künftigen Aufbau- und Ablauforganisation unter Abwägung qualitativer und quantitativer Entscheidungsmerkmale evaluiert. Die identifizierten Maßnahmen sollen dazu beitragen, dass mit dem abbaubedingten Rückgang der Erträge aus dem Portfolio auch eine Reduktion der Aufwendungen zur Bewirtschaftung des Portfolios, bei gleichzeitig stabilen hohem Qualitätsniveau ermöglicht wird.



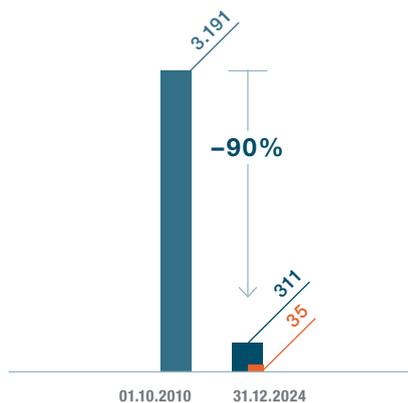
PORTFOLIO DER FMS-WM

ENTWICKLUNG DES NOMINALVOLUMENS (IN EUR MRD.)



■ Nachträglich erworbener Bestand von der DEPFA-Gruppe

ENTWICKLUNG DER ANZAHL DER KONTRAHENTEN



■ Nachträglich erworbener Bestand von der DEPFA-Gruppe

Portfolioabbau

Seit der Übernahme von der HRE-Gruppe zum 1. Oktober 2010 konnte das Nominalvolumen des Portfolios von ursprünglich EUR 175,7 Mrd. auf EUR 40,8 Mrd. zum 31. Dezember 2024 reduziert werden. 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 Jahresende 2024 um ca. 79 % abgebaut werden.

Mit den im Geschäftsjahr 2024 erzielten Maßnahmen zum Portfolioabbau konnte die FMS-WM ihre Strategie zur Reduktion von Komplexität und Risiken im Portfolio erfolgreich umsetzen. Damit wurden die Voraussetzungen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Weiterentwicklung des Betriebsmodells geschaffen.

Ursprünglich setzte sich das Portfolio der FMS-WM im Jahr 2010 aus 3.191 Kontrahenten zusammen. Die Zahl konnte seit Übernahme von der HRE-Gruppe auf 311 *Kontrahenten* zum Jahresende 2024 reduziert werden. Durch Verkäufe sowie planmäßige und außerplanmäßige Rückführungen gelang der FMS-WM im Jahr 2024 eine Reduktion um 110 Kontrahenten.

Auch die im Portfolio enthaltenen *Währungen* konnten seit der Übernahme des Portfolios von ursprünglich 19 Währungen auf 7 Währungen bis Ende 2024 reduziert werden. Im Jahr 2024 fiel dank der Abbauerfolge mit dem mexikanischen Peso eine weitere Währung aus dem Portfolio.

IM PORTFOLIO ENTHALTENE WÄHRUNGEN

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

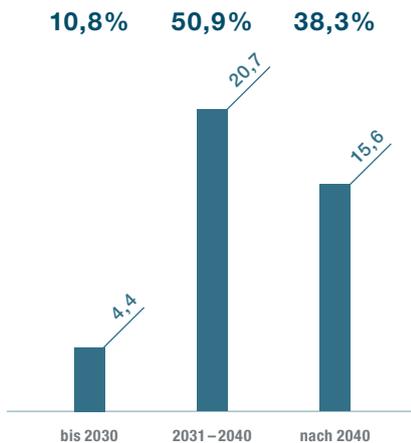
■ Währungen im Portfolio per 31.12.2024
 ■ Bereits abgebaute Währungen seit Oktober 2010

Seit der Übernahme des Portfolios im Jahr 2010 konnte die Anzahl der *Länder*, in denen die FMS-WM noch Engagements hält, von 66 auf 23 Länder reduziert (siehe Weltkarte Seite 6 und 7) werden. Dabei gelang allein im Jahr 2024 der Ausstieg aus weiteren 5 Ländern.



VERTEILUNG DES PORTFOLIOS NACH LAUFZEITEN

(IN EUR MRD.)



5 Länder im Portfolio im Geschäftsjahr 2024 abgebaut

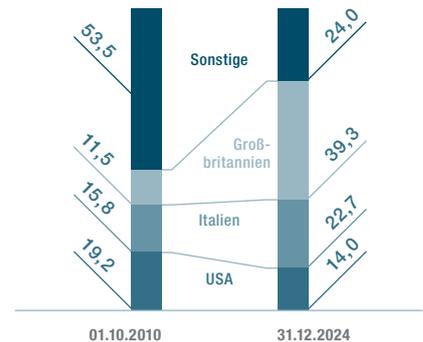
Die Länder Großbritannien, Italien und USA bilden weiter den Schwerpunkt des Portfolios. Deren Anteil am Nominalvolumen des Portfolios belief sich zum 31. Dezember 2024 auf zusammen rund 76 %. Diese Risikokonzentrationen steigen, bedingt durch die langen Laufzeiten des verbleibenden Portfolios und auch des großen Anteils inflationsindexierter Wertpapiere, im Zeitablauf weiter an.

Das Geschäftsjahr 2024 war, bedingt durch Zinsentwicklungen und weltweite geopolitische Entwicklungen, geprägt von einem anspruchsvollen Marktumfeld. Vor diesem Hintergrund gestaltete sich der Abbau des Portfolios, das in größerem Umfang aus komplexen, sehr langlaufenden und illiquiden Finanzierungen mit niedrigen und nicht marktüblichen Margen besteht, herausfordernd. Die FMS-WM erreichte dennoch ihre Abbauziele über aktive Abbaumaßnahmen in allen Segmenten des Portfolios.

Das Segment *Public Sector* konnte im Geschäftsjahr währungsbereinigt um Nominal EUR 2,0 Mrd. reduziert werden. Mit einem Nominalvolumen von EUR 20,1 Mrd. zum 31. Dezember 2024 macht es weiter den größten Anteil am Portfolio der FMS-WM aus. Ein großer Abwicklungserfolg und gleichzeitig eine Komplexitätsreduktion gelang der FMS-WM beim Abbau eines Kreditengagements mit einer italienischen Region im Nominalvolumen von ca. EUR 500 Mio. Die Transaktion war sehr lange vorbereitet worden und zunächst als Verkauf geplant. Letztlich erfolgte auf Initiative der FMS-WM der Abbau aufgrund der höheren Wirtschaftlichkeit in Form einer vorzeitigen Rückführung durch den Kreditnehmer selbst. Die komplexe Umsetzung der Transaktion erforderte die Involvierung einer Vielzahl von Parteien und wurde seitens der FMS-WM geplant und koordiniert. Weiterhin gelangen der FMS-WM im Geschäftsjahr 2024 erfolgreiche Verkäufe von spanischen, polnischen und italienischen Finanzierungen des öffentlichen Sektors.

VERTEILUNG DES PORTFOLIOS NACH LÄNDERN

(IN % DES NOMINALVOLUMENS)

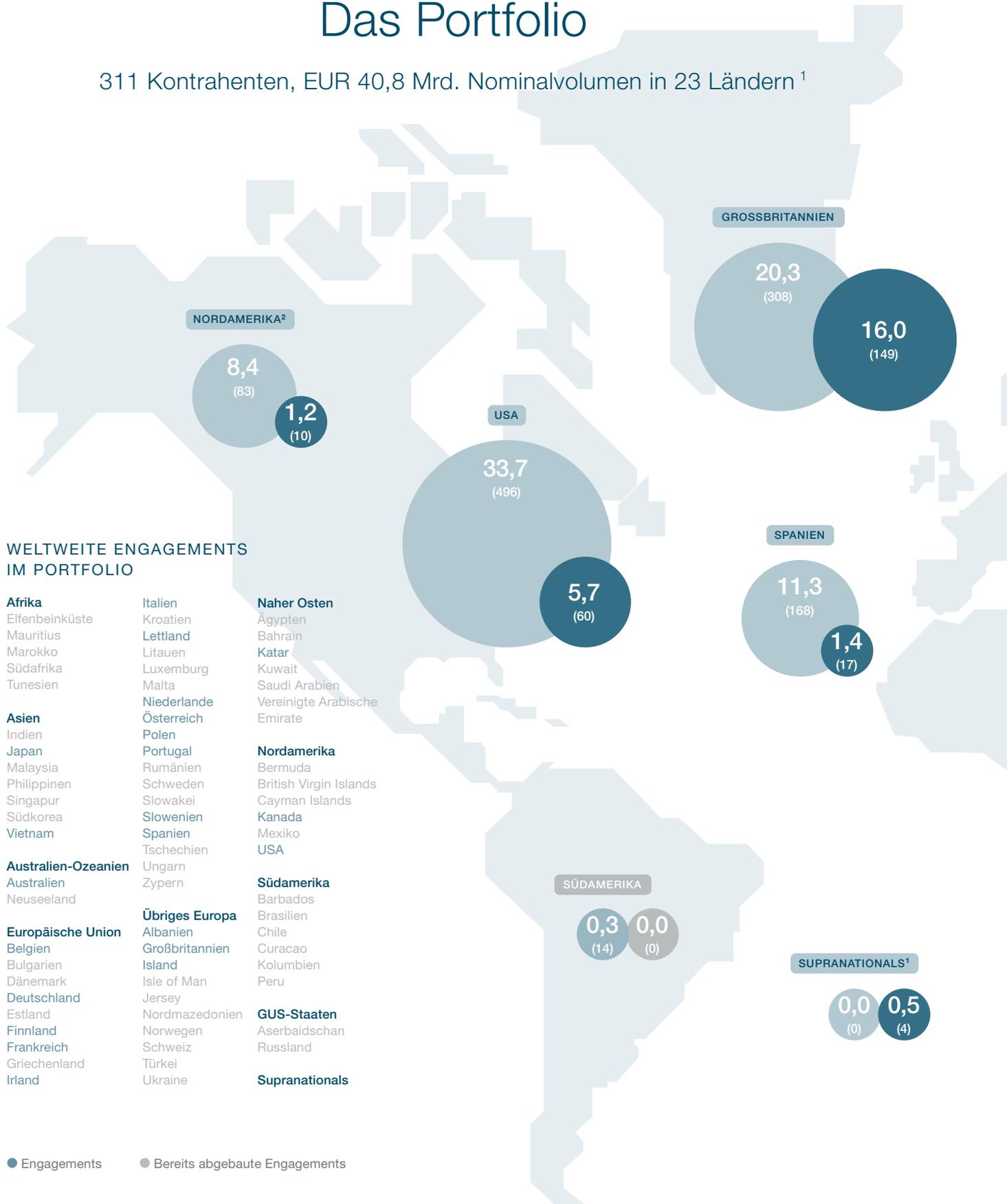


Bei den komplexen und sehr illiquiden LOBO-Krediten (Lender Option Borrower Option) an Städte und andere Gebietskörperschaften in Großbritannien hat die FMS-WM im Geschäftsjahr 2024 das zeitweise vorteilhafte Zinsumfeld für einen partiellen Abbau dieser Finanzierungen nutzen können. Der Fokus lag dabei auf besonders kleinteiligen Engagements mit sehr langen Laufzeiten. Infolge des Abbaus konnte das Nominalvolumen des Segments *Public Sector* bis Dezember 2024 um ca. EUR 320 Mio. reduziert werden. Außerdem wurde durch die Auflösung von Derivaten bis Januar 2025 die Möglichkeit geschaffen, die Laufzeit des Portfolios der FMS-WM vom Jahr 2078 auf das Jahr 2067 zu verkürzen.



Das Portfolio

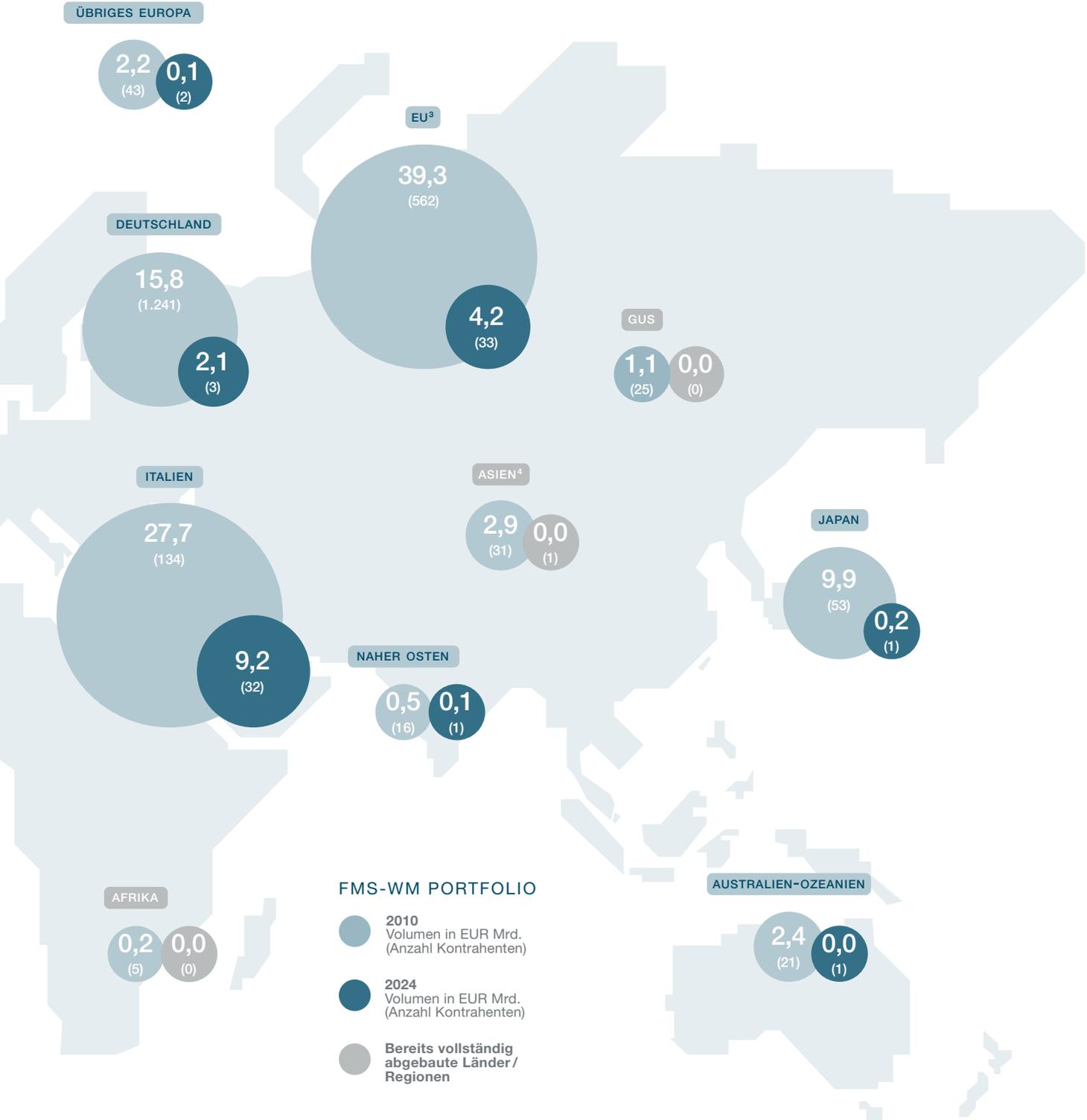
311 Kontrahenten, EUR 40,8 Mrd. Nominalvolumen in 23 Ländern ¹



WELTWEITE ENGAGEMENTS IM PORTFOLIO

- Afrika**
Elfenbeinküste
Mauritius
Marokko
Südafrika
Tunesien
- Asien**
Indien
Japan
Malaysia
Philippinen
Singapur
Südkorea
Vietnam
- Australien-Ozeanien**
Australien
Neuseeland
- Europäische Union**
Belgien
Bulgarien
Dänemark
Deutschland
Estland
Finnland
Frankreich
Griechenland
Irland
- Italien**
Kroatien
Lettland
Litauen
Luxemburg
Malta
Niederlande
Österreich
Polen
Portugal
Rumänien
Schweden
Slowakei
Slowenien
Spanien
Tschechien
Ungarn
Zypern
- Übriges Europa**
Albanien
Großbritannien
Island
Isle of Man
Jersey
Nordmazedonien
Norwegen
Schweiz
Türkei
Ukraine
- Naher Osten**
Ägypten
Bahrain
Katar
Kuwait
Saudi Arabien
Vereinigte Arabische Emirate
- Nordamerika**
Bermuda
British Virgin Islands
Cayman Islands
Kanada
Mexiko
USA
- Südamerika**
Barbados
Brasilien
Chile
Curacao
Kolumbien
Peru
- GUS-Staaten**
Aserbaidschan
Russland
- Supranationals**

● Engagements ● Bereits abgebaute Engagements



¹ Supranationals werden als ein Land gezählt; Cluster wurde nach der Übertragung neu gebildet und mit Wertpapieren von internationalen Institutionen befüllt

² Ohne USA

³ Ohne Deutschland, Italien und Spanien

⁴ Ohne Japan



Das Segment *Structured Products* beinhaltet im Wesentlichen Verbriefungstransaktionen sowie Finanzierungen des öffentlichen Sektors in den USA und Kanada und belief sich zum 31. Dezember 2024 auf ein Nominalvolumen von EUR 12,9 Mrd. Im Segment befinden sich sogenannte FFELP Student Loan Asset-Backed-Securities (ABS) – also verbrieft Studentenkredite, die weitestgehend durch implizite, staatliche Garantien der USA abgesichert sind. Das Student-Loan-ABS-Portfolio belief sich zum 31. Dezember 2024 auf ein Nominalvolumen von rund USD 3,2 Mrd. USD, mit Laufzeiten bis 2043. Im Januar 2025 konnte die FMS-WM eine Marktopportunität nutzen und den überwiegenden Teil dieses Portfolios erfolgreich verkaufen. Mit der Transaktion konnte nicht nur die Komplexität im Portfolio deutlich reduziert, sondern auch die langen Laufzeiten im US-Portfolio verkürzt werden.

Das Segment *Infrastructure* enthält im Wesentlichen Finanzierungen regulierter Versorger und sozialer Infrastruktur in Großbritannien und ist aufgrund dieser Konzentrationen stark abhängig von regulatorischen Vorgaben und der Entwicklung der Inflation in Großbritannien. Zum 31. Dezember 2024 machte das Segment mit einem Nominalvolumen von EUR 7,8 Mrd. einen Anteil von 19 % des gesamten Portfolios der FMS-WM aus. Im Geschäftsjahr 2024 konnte die FMS-WM zahlreiche langlaufende und zum Teil sehr illiquide

Kredite mit einem Nominal in Höhe von ca. EUR 163 Mio. sowie einer Reihe damit verbundener Derivate verkaufen bzw. auflösen. Dabei handelte es sich beispielsweise um britische Krankenhausfinanzierungen. Daneben konnte die FMS-WM unter anderem bei einer Finanzierung im Gesundheitsbereich Kanadas sowie im März 2025 bei einem Engagement mit einem italienischen Wasserversorgungsunternehmen erfolgreich größere vorzeitige Rückführungen verhandeln.

Strategie zur Reduktion von Komplexität und Risiken im Portfolio erfolgreich umgesetzt

Den Abbau des Großteils des *Derivate-Portfolios*, der nicht dauerhaft in Sicherungsbeziehungen mit Risikopositionen des Portfolios oder Refinanzierungsinstrumenten steht, hat die FMS-WM im Geschäftsjahr 2024 erfolgreich fortgesetzt und abgeschlossen.

Die Kreditqualität des Portfolios der FMS-WM wurde durch die Entwicklung der Zinsen, der Inflationserwartungen sowie der weltweiten geopolitischen Entwicklungen im Laufe des Jahres 2024 nicht negativ beeinflusst. Im Geschäftsjahr 2024 gab es weder Kreditausfälle noch durch die FMS-WM gewährte Stundungen. Für ein in einer Restrukturierungsphase befindliches, problembehaftetes

Engagement im Segment *Infrastructure* wurde im Geschäftsjahr eine angemessene Risikovorsorge gebildet. Es handelt sich hierbei um einen Einzel-sachverhalt. Der Anteil an Investment-Grade-Finanzierungen beträgt wie im Vorjahr 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 2024 auf EUR 7,6 Mrd. Der Rückgang im Vergleich zum 31. Dezember 2023 um EUR 2,0 Mrd. resultiert vorwiegend aus gestiegenen mittel- und langfristigen Zinsen in für die FMS-WM relevanten Währungen. Das zeigt, dass ein sofortiger oder kurzfristiger Verkauf aller Risikopositionen bei gleichzeitiger Auflösung der zugehörigen Derivate weiterhin nur mit erheblichen Verlusten möglich wäre.



Vorteilhafte Refinanzierung

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

Auch im Geschäftsjahr 2024 hat die FMS-WM die Optimierung der Refinanzierung weiter konsequent fortgesetzt. Der *Refinanzierungsrahmen* über den FMS von EUR 60 Mrd. wurde zum Jahresende mit EUR 55,9 Mrd. in Anspruch genommen. Insgesamt konnten im Geschäftsjahr neue Refinanzierungsmittel im Volumen von EUR 11,0 Mrd. aufgenommen werden. Zum 31. Dezember 2024 lag der Anteil der über den FMS in Anspruch genommenen Refinanzierungsmittel an der gesamten Refinanzierung bei rund 92 %.

Refinanzierungsrahmen über FMS zum Jahresende 2024 mit EUR 55,9 Mrd. in Anspruch genommen

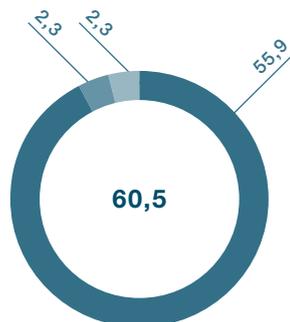
Die Refinanzierungsmittel in Euro über den FMS nutzte die FMS-WM auch im Geschäftsjahr 2024 in Verbindung mit Währungsderivaten für die Refinanzierung ausgewählter Fremdwährungen. Diese Strategie trägt dazu bei, die Refinanzierungskosten für das

langlaufende Portfolio in britischen Pfund, aber auch für die Mittelbeschaffung von US-Dollar deutlich senken zu können.

Wie bereits im Vorjahr wurden im Geschäftsjahr 2024 keine Mittelaufnahmen über den Kapitalmarkt getätigt. Perspektivisch sind Mittelaufnahmen über den Kapitalmarkt weiterhin möglich, aber derzeit nicht vorgesehen.

REFINANZIERUNGSSTRUKTUR DER FMS-WM

(IN EUR MRD.)



■ FMS (92 %) ■ Kapitalmarkt (4 %) ■ US CP (4 %)

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. Der Refinanzierungsbestand des US Commercial Paper-Programms umfasste am 31. Dezember 2024 ein Nominalvolumen von umgerechnet EUR 2,3 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 2,7 Mrd.).

Im Geschäftsjahr 2024 wurde die *Kooperation* mit der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH (Finanzagentur) erfolgreich weiterentwickelt. Teile der liquiden Mittel der FMS-WM werden anstatt am besicherten Geldmarkt nun kurzfristig bei der Bundesrepublik Deutschland über die Finanzagentur angelegt.

Bewirtschaftung des Portfolios

Der Saldo aus Zinsüberschuss und Provisionsergebnis erhöhte sich im Geschäftsjahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr auf EUR 554 Mio. (Vj. EUR 516 Mio.). Damit hat sich die positive Entwicklung der Vorjahre, im Wesentlichen bedingt durch das höhere durchschnittliche Zinsniveau in den für die FMS-WM relevanten Währungen sowie verbesserte Refinanzierungskonditionen aus der Aufnahme der Refinanzierungsmittel über den FMS, weiter fortgesetzt.

Seit 2019 konnten die Verwaltungsaufwendungen um 30 Prozent reduziert werden

Die Fortschritte bei der Vereinfachung des Portfolios nutzte die FMS-WM zur Verschlanung der Aufbau- und Ablauforganisation der FMS-WM-Gruppe (FMS-WM und FMS-SG). In den vergangenen Jahren konnten bereits Standortschließungen,



Personalmaßnahmen und Vereinfachungen von Strukturen schrittweise und effizient durchgeführt werden. Dies führte zu einem deutlichen Rückgang der Verwaltungsaufwendungen von 2019 bis 2024 um EUR 42 Mio. bzw. um 30 %. Im Geschäftsjahr 2024 beliefen sich die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen auf EUR 96 Mio. und lagen damit EUR 6 Mio. unter dem Vorjahresniveau von EUR 102 Mio. Der Rückgang ist überwiegend auf eine weitere Reduktion der Aufwendungen im Zusammenhang mit Auslagerungen für das Servicing des Portfolios zurückzuführen. Davon betroffen sind im Wesentlichen Aufwendungen für Serviceleistungen der FMS-SG sowie für IT-Dienstleistungen.

Im Geschäftsjahr 2024 wurde unter anderem der Grundstein für die operative Schließung der Niederlassung Rom der FMS-WM gelegt, die für das Kalenderjahr 2025 vorgesehen ist.

Die FMS-WM hat auch im Geschäftsjahr 2024 weiter gemeinsam mit den IT-Dienstleistern daran gearbeitet, die Betriebskosten zu senken. Beispielsweise wurden die Speichernutzung optimiert, Infrastrukturkomponenten des eingesetzten Handelssystems vereinfacht und kostenintensive Spezialanwendungen ersetzt. Seit der bereits im Jahr 2022 erfolgten IT-Transition betreibt die FMS-WM einen **Multi-Provider-Ansatz**, durch den neben Abhängigkeiten auch die IT-Kosten, beispielsweise durch die Erbringung von Leistungen aus dem Ausland, reduziert werden konnten.

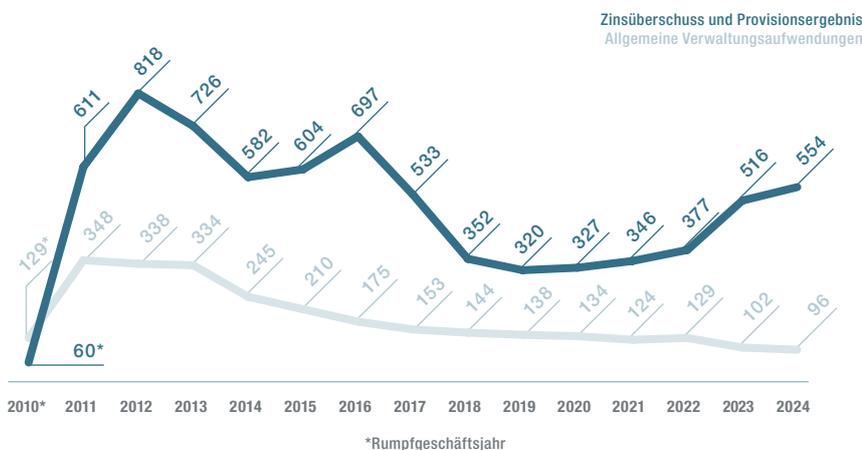
Für eine effizientere Bewirtschaftung des Portfolios und den Personalabbau bei der FMS-WM und FMS-SG wurden diverse Maßnahmen umgesetzt, wie beispielsweise die Zentralisierung des Lizenzmanagements oder die Verringerung der Anzahl der Teams.

In den vergangenen Jahren wurde durch die Ausnutzung des **doppelten Proportionalitätsprinzips** aus den MaRisk die Anwendbarkeit einer Vielzahl von regulatorischen Anforderungen reduziert, was der FMS-WM Vereinfachungen in ihrer Aufbau- und Ablauforganisation ermöglichte. Beispielsweise konnten interne Prozesse, wie eine Konsolidierung der angewandten Methoden bei Risikoklassifizierungsverfahren oder die Anpassung der internen Steuerungslogik im Verkaufsprozess, optimiert werden. Der vollständige Rückbau bankregulierter Prozesse bei der FMS-SG gelang bereits im Jahr 2022 mit der erfolgreichen Rückgabe der Finanzdienstleistungslizenz und der damit verbundenen Vereinfachung des regulatorischen Meldewesens.

Außer der FMS-SG hält die FMS-WM keine weiteren wesentlichen Beteiligungen. Die Prozesse der Unternehmenssteuerung und Dienstleistersteuerung im Hinblick auf die FMS-SG konnten durch einen ganzheitlichen Blick optimiert und vereinfacht sowie Potential für **Unterstützungsmaßnahmen** bei Ressourcenengpässen erschlossen werden. Auch konnten durch eine Optimierung der IT-bezogenen Prozesse buchungsrelevante Sachverhalte verringert und daneben das Berichtswesen vereinfacht werden.

ZINSÜBERSCHUSS UND PROVISIONSERGEBNIS VS. VERWALTUNGSaufWAND

(IN EUR MIO.)





Die Aufwendungen für die Marktdatenversorgung und Ratingdaten wurden im Geschäftsjahr 2024 einer intensiven Analyse unterzogen und mit dem fortschreitenden Abbau des Portfolios wiederum aktiv reduziert. Im Jahr 2024 konnten zudem weitere Einsparungen bei den Software-Lizenzkosten erzielt werden.

Insgesamt konnte die FMS-WM-Gruppe auch im Geschäftsjahr 2024 wieder Maßnahmen zum Erreichen des Zielbildes umsetzen. Identifizierte Maßnahmen zur Weiterentwicklung des Betriebsmodells beinhalten eine geplante *Zusammenlegung von FMS-WM und FMS-SG* sowie eine *Struktur- und Prozessoptimierung* inklusive Cloudifizierung sowie Konsolidierung und Standardisierung der IT-Landschaft. Die Bewirtschaftung des Portfolios soll ab 2027 durch die FMS-WM, erbracht werden. Die Auslagerung wesentlicher Tätigkeiten und Aufgaben soll im zukünftigen Zielbild auf IT-Dienstleistungen beschränkt werden.

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2024 beschäftigte die FMS-WM 91 (Vorjahr: 99) Mitarbeitende und die FMS-SG 209 (Vorjahr: 216) Mitarbeitende.

Im Geschäftsjahr 2024 haben die FMS-WM und die FMS-SG entscheidende und wegweisende Schritte in unserem Transformationsprozess durchlaufen. Dieser beinhaltet auch die geplante Zusammenlegung von FMS-WM mit der eigenen Servicegesellschaft FMS-SG.

Unsere *Transformation* erreicht somit eine neue Tragweite und geht mit vielfältigen und neuen Herausforderungen einher. Klarheit über diese Veränderungen zu schaffen und sie in den Kontext des Auftrags zu setzen, ist essenziell. Der Vorstand der FMS-WM und die Geschäftsführung der FMS-SG legen dabei besonderen Wert auf transparente und authentische Kommunikation, die die strategischen Ziele der FMS-WM-Gruppe unterstützt. Über (Präsenz-) Formate wie regelmäßige „Pulse Calls“ sowie „Open Dialogues“ fördern wir den Austausch mit den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Außerdem stärken wir unsere Unternehmenskultur dadurch, dass wir die Mitarbeitenden aktiv in den Transformationsprozess

einbinden. Unser Transformationsteam hat die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auch im Geschäftsjahr 2024 aktiv bei der Anpassung an die zunehmend schnelleren und grundlegenden Veränderungen in allen Phasen der Transformation unterstützt. Das Transformationsteam selbst wurde aus internen Mitarbeitenden zusammengesetzt, denn diese kennen die Abläufe und Zusammenhänge der FMS-WM-Gruppe am besten.

Künftiges Betriebsmodell weiter konkretisiert und Transformationsprozess konsequent darauf ausgerichtet

Die Fortschritte des Transformationsprozesses messen wir fortlaufend. Das Ergebnis des „Transformation Checks“ im Jahr 2024 hat wieder dazu beigetragen, wichtige Schwerpunktthemen zu identifizieren, die die Grundlage für künftige Maßnahmen auf dem Weg zum Zielmodell bilden. Danach erleben unsere Mitarbeitenden ein sehr positives Arbeitsklima, aufgrund einer fairen Verteilung der Arbeitslast und einer offenen Kommunikation innerhalb der Teams. Als Herausforderung und wichtiges Element bei der künftigen Motivation und Begleitung der individuellen Entwicklungswege der Mitarbeitenden sieht die Belegschaft das Thema Führung.



Das Spannungsfeld zwischen der Bindung von Mitarbeitenden und dem Abbau von Personal besteht fort und bildet mit Blick auf die anstehenden Veränderungen eine Herausforderung, die Unsicherheiten mit sich bringt. Ein ausgewogenes Verhältnis zwischen diesen Anforderungen zu sichern, bleibt entscheidend. Der Vorstand ist weiter davon überzeugt, dass auch künftig motivierte, qualifizierte und loyale *Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter einen wesentlichen Erfolgsfaktor* für die Organisation darstellen.

Einerseits legen wir großen Wert auf ein faires, transparentes und professionelles Trennungsmanagement. Die Schulung von Führungskräften und die enge Begleitung durch den Bereich People & Culture sowie die Unterstützung durch Outplacement-Beratungen spielen eine zentrale Rolle. Um unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern Klarheit zu bieten, soll frühzeitig kommuniziert werden, ob ein Verbleib in der Zielorganisation oder ein Austritt aus der FMS-WM-Gruppe vorgesehen ist.

Gleichzeitig gestalten und gewährleisten wir *attraktive Rahmenbedingungen*, um sowohl die längerfristige Bindung unserer Mitarbeitenden an die FMS-WM und die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Organisation zu fördern,

als auch ein attraktiver Arbeitgeber für unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die wertvolle Beiträge zur Transformation leisten, zu sein. Dazu zählen beispielsweise auch flexible Arbeitszeitmodelle mit der Möglichkeit, mobil zu arbeiten.

Die kontinuierliche Weiterentwicklung der Mitarbeitenden wird durch individuelle Entwicklungspfade unterstützt, die Mitarbeitende und Führungskräfte im Dialog erarbeiten. Denn die Transition in das Zielmodell bietet weitreichende und interessante Möglichkeiten, sich einzubringen und in crossfunktionalen Arbeitsgruppen die FMS-WM-Gruppe mitzugestalten. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter nutzen in der Zusammenarbeit eigenverantwortlich und aktiv die ihnen gegebenen Entscheidungsfreiräume.

Familienfreundliche Maßnahmen wie betriebliche Kinderbetreuung im Rahmen der Sommerferien fördern Motivation und Produktivität. Außerdem wurde die Förderung von Frauen und die Unterstützung des internen Frauennetzwerks im Geschäftsjahr 2024 fortgesetzt. Dazu gehört die weitere Optimierung von Rahmenbedingungen und Organisationsstrukturen, die Frauen Entwicklungs- und Karriere-möglichkeiten eröffnen.



Diese Initiativen fördern die Bindung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Dies spiegelt auch die Arbeitgeber-Bewertungsplattform kununu wider und weist für die FMS-WM einen außergewöhnlich positiven Score (4,9 von 5) im Kriterium „Kollegenzusammenhalt“ aus. Zudem werden „Interessante Aufgaben“ als der stärkste Treiber für unsere Weiterempfehlungsrate von überdurchschnittlichen 88 % identifiziert. Auch für das Jahr 2024 wurde die FMS-WM wieder als Toparbeitgeber ausgezeichnet.



Ausblick

Im Geschäftsjahr 2024 hat die FMS-WM den geplanten Portfolioabbau erfolgreich umgesetzt und damit die Ziele zur Reduktion von Komplexität und Risiken im Portfolio erreicht.

Aus der im Geschäftsjahr 2024 erfolgten Evaluation der strategischen Optionen einer künftigen Aufbau- und Ablauforganisation resultieren die weiteren Maßnahmen für eine Bewirtschaftung des Portfolios durch die FMS-WM nach der geplanten Zusammenlegung mit der FMS-SG. Diese beinhalten eine Struktur- und Prozessoptimierung, bei der die IT-Landschaft konsolidiert und standardisiert werden soll. Die Auslagerung wesentlicher Tätigkeiten und Aufgaben soll sich im zukünftigen Zielbild auf IT-Dienstleistungen beschränken. Die Bewirtschaftung des Portfolios sowie alle damit verbundenen Dienstleistungen werden durch die FMS-WM erbracht. Diese Maßnahmen sollen bis 2027 abgeschlossen sein und dazu beitragen, dass die FMS-WM im zukünftigen Betriebsmodell ihren Auftrag erfüllen und ihre strategischen Ziele erreichen kann.

Insbesondere soll mit dem abbaubedingten Rückgang der Erträge aus dem Portfolio auch eine Reduktion der Aufwendungen zur Bewirtschaftung des Portfolios, bei gleichbleibend hohem Qualitätsniveau, realisiert werden. Die FMS-WM sieht damit die Möglichkeit, das Portfolio im Zeitablauf kosteneffizient zu bewirtschaften und die vorhandenen Kenntnisse bestmöglich zu nutzen. Parallel sollen weitere Kooperationspotentiale im Bereich der Refinanzierung realisiert werden.

Für das Erreichen des Zielbildes bleiben flexibel agierende Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auch in Zukunft der Erfolgsfaktor.

Die FMS-WM wird während der Umsetzung des Zielbildes 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.

Im Geschäftsjahr 2025 wird ein weiterer Abbau des Portfolios mit einem Nominalvolumen von ca. EUR 2 Mrd. bis EUR 3 Mrd. erwartet. Dieser ist stark vom herrschenden Marktumfeld abhängig. Im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2025 haben sich noch keine konkreten Anzeichen ergeben, dass das erwartete Abbauziel für das Geschäftsjahr 2025 nicht erreicht werden kann.

Die FMS-WM erwartet für das Geschäftsjahr 2025, vorbehaltlich der weiteren geopolitischen Entwicklungen und anderer unvorhergesehener volkswirtschaftlicher Ereignisse, ein mindestens ausgeglichenes Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit.



FINANZBERICHT

Lagebericht	15
Grundlagen der FMS Wertmanagement AöR	15
Auftrag und strategische Zielsetzung	15
Organisatorische Struktur	18
Steuerungssystem und finanzielle Leistungsindikatoren	18
Wirtschaftsbericht	21
Gesamtwirtschaftliche und portfoliobezogene Entwicklungen.....	21
Geschäftsverlauf	24
Wirtschaftliche Entwicklung	24
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.....	27
Lage der FMS Wertmanagement	29
Vermögenslage	29
Finanzlage	32
Ertragslage.....	34
Gesamtaussage.....	36
Risiko-, Chancen- und Prognosebericht.....	38
Risikobericht.....	38
Chancen- und Prognosebericht.....	65
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung	65
Entwicklung der FMS Wertmanagement	67
Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem/ Risikomanagementsystem.....	69
Jahresabschluss	72
Jahresbilanz	72
Gewinn- und Verlustrechnung	74
Kapitalflussrechnung.....	75
Eigenkapitalpiegel	76
Anhang	77
Allgemeine Angaben.....	77
Erläuterungen zur Bilanz	87
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	101
Erläuterung sonstiger Angaben	104
Nachtragsbericht	107
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	108
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers	109



LAGEBERICHT



GRUNDLAGEN DER FMS WERTMANAGEMENT AÖR

AUFTRAG UND STRATEGISCHE ZIELSETZUNG

Die FMS Wertmanagement AöR, München (FMS-WM), wurde im Jahr 2010 als bundeseigene Abwicklungsanstalt gegründet, um Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche von Gesellschaften der HRE-Gruppe¹ zu übernehmen und abzuwickeln. Die Risikopositionen (ohne derivative Sicherungsgeschäfte) hatten zum Zeitpunkt der Übernahme zum 1. Oktober 2010 ein Nominalvolumen von EUR 175,7 Mrd. In den Geschäftsjahren 2016 bis 2020 wurden zusätzliche Risikopositionen von Gesellschaften der DEPFA-Gruppe² mit einem Nominalvolumen von insgesamt EUR 11,8 Mrd. (die sogenannten „Portfolioerweiterungen“) übernommen. Die von der HRE-Gruppe und die im Rahmen der Portfolioerweiterungen auf die FMS-WM übertragenen Risikopositionen werden nachfolgend als „Portfolio“ bezeichnet.

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 Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, Frankfurt am Main (FMSA), und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn und Frankfurt am Main (BaFin), beaufsichtigt.

Das Sondervermögen Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) ist als Eigentümer per Gesetz und Statut zum Verlustausgleich verpflichtet. 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 FMS-WM jede ihrer Verbindlichkeiten pünktlich, jederzeit und vollständig erfüllen kann, sowie (ii) sämtliche Verluste der FMS-WM auszugleichen. Zudem hat der FMS gegenüber der FMS-WM eine direkte und explizite Garantie ausgesprochen.

Der Auftrag der FMS-WM und die daraus abgeleiteten strategischen Ziele werden wie folgt konkretisiert:

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

Die geschäftspolitischen Entscheidungen der FMS-WM in Bezug auf den Portfolioabbau, die Bewirtschaftung des Portfolios, die Optimierung der Refinanzierung und die Weiterentwicklung des Betriebsmodells sind dabei eng auf die Erfüllung des Auftrags ausgerichtet.

¹ HRE-Gruppe: Hypo Real Estate Holding AG, München, und ihre unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften im In- und Ausland

² DEPFA-Gruppe: DEPFA BANK plc, Dublin, und ihre unmittelbaren Tochterunternehmen



Die FMS-WM hat sowohl eine Abwicklungs- als auch eine Risikostrategie definiert, die jeweils mindestens jährlich und ggfs. anlassbezogen überprüft sowie 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 die Grundlage für die strategische Steuerung der FMS-WM ist und jährlich auf Vorschlag des Vorstands vom Verwaltungsrat beschlossen und von der FMSA genehmigt wird.

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. Neugeschäfte 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 Prolongationen sowie vereinzelte Restrukturierungsmaßnahmen).

Zur effizienten Bewirtschaftung der übernommenen Risikopositionen wird mit den einhergehenden Kosten verantwortungsvoll umgegangen. Die FMS-WM hat die Möglichkeit, über den FMS längerfristige Refinanzierungsmittel in Anspruch zu nehmen, und hat zudem einen eigenen Zugang zum Geld- und Kapitalmarkt. Damit wird eine vorteilhafte Refinanzierung über den gesamten Abwicklungszeitraum sichergestellt. Die Abwicklung und Verwertung sowie die Bewirtschaftung der Risikopositionen erfolgen durch die FMS-WM und durch Dienstleister auf der Grundlage von Leistungsscheinen. Die Entscheidungshoheit und die alleinige Verantwortung über die ausgelagerten Aktivitäten verbleiben bei der FMS-WM.

Das Betriebsmodell wird aktuell dahingehend weiterentwickelt, dass für das weniger komplexe und risikoreduzierte Portfolio langfristig eine qualitativ hochwertige, operativ stabile und effiziente Bewirtschaftung sichergestellt ist. Als Voraussetzung für die Anpassung des Betriebsmodells wurden Maßnahmen zur Reduktion von Komplexität im Portfolio definiert und umgesetzt. Darauf aufsetzend werden die organisatorische und prozessuale Struktur sowie die IT-Landschaft der FMS-WM weiter vereinfacht. Die identifizierten Maßnahmen zur Weiterentwicklung des Betriebsmodells beinhalten eine geplante Zusammenlegung von FMS-WM und der eigenen Servicegesellschaft FMS Wertmanagement Service GmbH, Unterschleißheim (FMS-SG). Die Bewirtschaftung des Portfolios soll ab dem Jahr 2027 aus der FMS-WM heraus erfolgen.



Portfoliosegmente

Das Portfolio der FMS-WM ist zum Stichtag 31. Dezember 2024 in drei Segmente unterteilt:

Das Segment *Public Sector* enthält im Wesentlichen Finanzierungen des öffentlichen Sektors wie Staatsanleihen und Kommunalfinanzierungen mit Konzentrationen in der Eurozone und Großbritannien. Etwas mehr als die Hälfte des Segments besteht aus Wertpapieren, deren Rückzahlungsbeträge an die Entwicklung der Inflation gekoppelt sind.

Das Segment *Structured Products* enthält fast ausschließlich Wertpapiere, die meisten davon strukturiert. Die Schwerpunkte des Segments liegen in den USA und Großbritannien.

Das Segment *Infrastructure* enthält im Wesentlichen Infrastrukturfinanzierungen in Großbritannien. Der Großteil dieser Finanzierungen besteht aus Wertpapieren, deren Rückzahlungsbeträge an die Entwicklung der Inflation gekoppelt sind.

Standort und Niederlassung

Der Sitz der FMS-WM ist München. Die FMS-WM unterhält eine Niederlassung in Rom. Die Niederlassung wickelt Geschäfte mit dem öffentlichen Sektor sowie Infrastrukturfinanzierungen in Italien ab und beschäftigt neben dem aus München entsandten Niederlassungsleiter zwei weitere Mitarbeiter. Es ist vorgesehen, dass die Niederlassung im Kalenderjahr 2025 ihren operativen Geschäftsbetrieb einstellt und in der Folge geschlossen wird.

Wesentliche Auslagerungen

Zur Erfüllung ihres Auftrags hat die FMS-WM bestimmte Tätigkeiten und Aufgaben ausgelagert. Für die ausgelagerten Geschäftsprozesse und Dienstleistungen bestehen Rahmenverträge, die umfassende Auskunfts-, Informations- und Prüfungsrechte vorsehen und der FMS-WM damit eine Überwachung und Steuerung ermöglichen.

Die FMS-SG hat das Servicing des Portfolios, das Rechnungswesen und die aufsichtsrechtlichen Meldungen sowie alle damit verbundenen Dienstleistungen übernommen.

Mit der 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.



ORGANISATORISCHE STRUKTUR

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

Der Verwaltungsrat bestand zum 31. Dezember 2024 aus sieben Mitgliedern. Die Mitglieder des Verwaltungsrats werden durch die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, Frankfurt am Main (Finanzagentur), handelnd für den FMS, entsendet. Der Verwaltungsrat berät den Vorstand der FMS-WM und überwacht dessen Geschäftsführung. Daneben obliegen ihm weitere nach dem Statut zugewiesene Aufgaben.

Der Vorstand führt die Geschäfte der FMS-WM und vertritt die FMS-WM gerichtlich und außergerichtlich. Der Vorstand bestand im Geschäftsjahr 2024 aus Christoph Müller (Vorstands-sprecher) und Carola Falkner. Der Vorstand wird vom Verwaltungsrat mit Zustimmung der FMSA für höchstens vier Jahre berufen; eine erneute Berufung ist zulässig.

STEUERUNGSSYSTEM UND FINANZIELLE LEISTUNGSINDIKATOREN

Das Steuerungssystem der FMS-WM basiert auf dem Abwicklungsplan. 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. Das Steuerungssystem der FMS-WM bildet die Grundlage für die finanziellen Leistungsindikatoren.

Gewinnorientierte Abwicklung und Verwertung der Risikopositionen

Die Abwicklungsstrategie der FMS-WM wird im Rahmen der mindestens jährlich stattfindenden Aktualisierung des Abwicklungsplans eng mit dem Verwaltungsrat abgestimmt, regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Die Abwicklungsstrategie sieht für die gewinnorientierte Abwicklung und Verwertung der übernommenen Risikopositionen folgende Vorgehensweisen vor:

- ▶ Das „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 „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.
- ▶ Bei der „Restrukturierung“ werden – soweit es wirtschaftlich sinnvoll ist – Vertragsverhältnisse für Kredite und Wertpapiere optimiert oder angepasst, sowie Sanierungs- und Abwicklungsmaßnahmen für risikoauffällige Risikopositionen durchgeführt.



Die Entscheidungen für Einzel- oder Portfolioverkäufe sowie für Restrukturierungen erfolgen auf Basis von definierten Entscheidungskriterien. Im Entscheidungsprozess werden quantifizierbare Entscheidungsgrößen berücksichtigt, qualitative Einschätzungen ausgewertet und im Rahmen der Kompetenzordnung Entscheidungen unter Berücksichtigung aller Entscheidungskriterien getroffen.

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 der um Fremdwährungseffekte bereinigte Abbau des Portfolios. Der Abbau des Portfolios im Geschäftsjahr 2024 sowie die kumulierte Entwicklung seit der Übertragung des Portfolios zum 1. Oktober 2010 sind im Kapitel *Geschäftsverlauf – Portfolioentwicklung* dargestellt.

Die Steuerung sowie die Darstellung der Abwicklung im Berichtswesen erfolgen auf Basis der Segmente des Portfolios. Im Rahmen der Berichterstattung findet ein Abgleich der tatsächlich realisierten Ergebnisse mit den Prognosen des Abwicklungsplans statt.

Die Abbaumaßnahmen werden laufend überwacht. Der Vorstand, der Risikoausschuss des Verwaltungsrats und die FMSA werden monatlich durch 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 und dem Vorstand berichtet. Auf Basis des Plan-Ist-Abgleichs wird vom Vorstand festgelegt, ob Anpassungsbedarf für den Abwicklungsplan besteht.

Kostengünstige Bewirtschaftung

Die kostengünstige Bewirtschaftung der 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 Budgets für die Verwaltungsaufwendungen und deren Auslastung sowie die Entwicklung der Verwaltungsaufwendungen im Zeitablauf bei einem abschmelzenden Portfolio.

Die Entwicklung der Kosten und die Einhaltung der Budgetvorgaben werden überwacht. Im Rahmen der Kostenberichterstattung werden der Vorstand und der Prüfungsausschuss des Verwaltungsrats regelmäßig über die Entwicklung der Kosten und über die Abweichungen von Budgetvorgaben informiert. 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 alle ausgelagerten Aktivitäten. Dabei wird der Vorstand vierteljährlich 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, deren planmäßiger Ablauf sowie die erwartete Stellung von Barsicherheiten für Finanzderivate zugrunde gelegt. Der sich auf dieser Basis ergebende zukünftige Refinanzierungsbedarf wird gemäß Fundingstrategie planerisch durch Mittelaufnahmen über den FMS sowie über den Geld- und gegebenenfalls über den Kapitalmarkt gedeckt.

Der FMS stellt seit Beginn des Jahres 2019 die längerfristige Refinanzierung in Euro für die FMS-WM bereit, die in Verbindung mit Währungsderivaten auch für die Refinanzierung in ausgewählten Fremdwährungen genutzt wird. Der Umfang der Mittelaufnahme über den FMS stellt für die FMS-WM einen finanziellen Leistungsindikator für die Messung einer vorteilhaften Refinanzierung dar.

Die Entwicklung der Refinanzierungstätigkeiten, insbesondere die Mittelaufnahme 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 Notenbanken in der Eurozone, Großbritannien und den USA hatten zur Bekämpfung der Inflation seit dem Jahr 2022 mit Zinserhöhungen reagiert. Seit ihren Höchstständen sind die Inflationsraten deutlich gesunken und näherten sich im Jahr 2024 weiter dem jeweiligen Zielniveau an. Die vorgenannten Notenbanken haben aufgrund der nachlassenden Inflationsrisiken und der als restriktiv angesehenen Geldpolitik im Berichtsjahr erstmals wieder Zinssenkungen vorgenommen. Die Inflation erweist sich jedoch, insbesondere in den USA, als hartnäckig, wie die im vierten Quartal 2024 wieder ansteigenden Inflationsraten zeigen.

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 2024 in der Eurozone und Großbritannien nur leicht erhöht und liegt jeweils bei 1 % p.a. In den USA wuchs die Wirtschaft mit 2,7 % p.a. deutlich stärker, bewegt sich aber unterhalb ihres Vorjahreswachstums von 2,9 % p.a. Die Arbeitsmärkte hingegen zeigten sich in den dargestellten Wirtschaftsräumen im Vergleich zum Vorjahr stabil, lediglich in den USA fällt der Anstieg der Arbeitslosigkeit im Vergleich zum Vorjahr etwas stärker aus.

Wirtschaftswachstum in % (annualisiert per 30.09.)	2024	2023
Eurozone	1,0	0,0
darunter Deutschland	-0,3	-0,4
darunter Italien	0,6	0,1
Großbritannien	1,0	0,3
USA	2,7	2,9

Arbeitslosigkeit in % (Stichtag: 30.09.)	2024	2023
Eurozone	6,3	6,5
darunter Deutschland	6,0	5,7
darunter Italien	6,3	7,6
Großbritannien	4,2	4,0
USA	4,2	3,7

Inflation in % (annualisiert per 30.09.)	2024	2023
Eurozone	1,7	4,3
darunter Deutschland	1,6	4,5
darunter Italien	0,7	5,6
Großbritannien	2,0	6,7
USA	2,4	3,7

Die Risikoprämien für zehnjährige Staatsanleihen der Bundesrepublik Deutschland haben sich im Jahresverlauf 2024 von anfänglich -47 Basispunkten auf 0 Basispunkte zum Jahresende erhöht. Die Entwicklung der Risikoprämie für deutsche Staatsanleihen hat direkten Einfluss auf die Ertragslage der FMS-WM, da sich die FMS-WM überwiegend über durch den FMS zur Verfügung gestellte Refinanzierungsmittel refinanziert.

Nachfolgend werden die wichtigsten makroökonomischen Entwicklungen mit Bezug zum Portfolio der FMS-WM anhand der drei Segmente erläutert.



Infrastructure

Das Segment Infrastructure ist geprägt von Finanzierungen regulierter Versorger und sozialer Infrastruktur in Großbritannien (ca. 80 %). Diese Finanzierungen sind überwiegend an die Inflationsentwicklung in Großbritannien gekoppelt. Der Rest des Segments verteilt sich im Wesentlichen auf Finanzierungen in den Sektoren Transport und Energie. Geografisch liegen die Schwerpunkte des Segments in Großbritannien (ca. 80 %), den USA und Kanada (zusammen ca. 13 %). Das Segment Infrastructure ist aufgrund der aufgezeigten Konzentrationen stark abhängig von regulatorischen Vorgaben und der Entwicklung der Inflation in Großbritannien.

Ein wesentlicher Einflussfaktor auf den Sektor der regulierten britischen Wasserversorger im Jahr 2024 war die regulatorische Festlegung der Rahmenparameter für die ab April 2025 neu beginnende fünfjährige Preisperiode und die damit einhergehenden Auswirkungen für die betroffenen Unternehmen. Das schwierige Umfeld für die Unternehmen und die staatliche Regulatorik resultiert einerseits aus strengeren Umweltschutzanforderungen verbunden mit einem hohen Investitionsbedarf für die Unternehmen und andererseits aus dem Bedürfnis, die Verbraucher vor starken Preisanstiegen zu schützen. Nach Einschätzung der Ratingagentur Moody's hat sich die Kreditqualität fast aller Unternehmen in diesem Sektor nachhaltig verschlechtert.

Public Sector

Das Segment Public Sector besteht überwiegend aus Staatsanleihen und Kommunalfinanzierungen. Der geografische Schwerpunkt des Segments liegt in Europa mit Konzentrationen in Italien (ca. 40 %) und Großbritannien (ca. 30 %). Knapp 60 % des Finanzierungsvolumens dieses Segments sind an die Entwicklung der Inflation gekoppelt.

Die Europäische Zentralbank (EZB), die Bank of England (BoE) und die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) behielten im Jahr 2024 zunächst ihre im Vorjahr erreichten Leitzinsniveaus zur Begrenzung bzw. Reduktion der Inflation länger bei als von vielen Marktteilnehmern erwartet. In der Folge hat die EZB ihren Leitzins von 4,5 % zum Jahresanfang 2024 auf 3,15 % zum Jahresende 2024 gesenkt. Die BoE senkte ihren Leitzins von 5,25 % zum Jahresanfang 2024 auf 4,75 % zum Jahresende 2024 und die Fed senkte ihren Leitzins im gleichen Zeitraum von 5,5 % auf 4,5 %. Diese Zinssenkungen wirkten sich negativ auf die Wachstumserwartungen der betroffenen Volkswirtschaften aus. Die Risikoaufschläge für Anleihen europäischer Peripherieländer reduzierten sich im Jahr 2024 deutlich. So sanken die Risikoaufschläge für zehnjährige italienische Staatsanleihen von 168 Basispunkten zum Jahresanfang 2024 auf 116 Basispunkte zum Jahresende 2024, während die Risikoaufschläge zehnjähriger spanischer Staatsanleihen von 97 Basispunkten zum Jahresanfang 2024 auf 70 Basispunkte zum Jahresende 2024 fielen. In Großbritannien weiteten sich die Risikoaufschläge für zehnjährige Staatsanleihen im selben Zeitraum dagegen deutlich von 152 Basispunkten auf 220 Basispunkte aus. Die Ratings dieser Länder sind stabil geblieben.



Structured Products

Das Segment Structured Products besteht fast ausschließlich aus Anleihefinanzierungen mit geografischen Schwerpunkten in den USA, Großbritannien (jeweils ca. 40 %) und Deutschland (ca. 15 %). Die Finanzierungen dieses Segments beinhalten im Wesentlichen Verbriefungstransaktionen sowie Finanzierungen des öffentlichen Sektors in den USA.

Asset Backed Securities (ABS)

Im Jahresverlauf 2024 haben sich die Risikoaufschläge für variabel verzinsliche verbrieftete Anleihen des US-amerikanischen Federal Family Education Loan Program (FFELP) mit sieben- und zehnjähriger Laufzeit leicht verringert. In den letzten zwei Jahren gab es nur noch eine Neuemission im Volumen von USD 500 Mio. Das Handelsvolumen mit FFELP-Anleihen war im Jahr 2024 ansonsten sehr gering.

US-Municipals

Der Markt für US-Municipals zeichnete sich auch im Jahr 2024 vorwiegend durch Investment-Grade-Ratings und niedrige Ausfallwahrscheinlichkeiten aus. Im Vergleich zum Vorjahr blieben die Risikoaufschläge für US-Municipals im Investment-Grade-Bereich stabil, während bei Anleihen im unteren Investment-Grade- und im Non-Investment-Grade-Bereich eine Verringerung der Risikoaufschläge im Jahresvergleich zu beobachten war. Die fundamentale Kreditqualität der US-Municipal-Anleihen im Portfolio der FMS-WM blieb im Jahr 2024 unverändert. Die Risikoaufschläge der für die FMS-WM relevanten Schuldner in Kalifornien, New Jersey und Illinois waren im Jahr 2024 stabil. Viele Pensionssysteme sind jedoch nach wie vor unterfinanziert, so z.B. die Pensionssysteme der beiden US-Bundesstaaten New Jersey und Illinois.



GESCHÄFTSVERLAUF

Wirtschaftliche Entwicklung

Das Geschäftsjahr 2024 der FMS-WM war wesentlich durch den fortgesetzten Abbau des Portfolios im Umfang von EUR 4,8 Mrd. (Nominalvolumen) geprägt. Neben dem Abbau des Portfolios waren außerdem die nachfolgenden wesentlichen Effekte für den Rückgang der Bilanzsumme um EUR 8,8 Mrd. bzw. 9,9% zum 31. Dezember 2024 ursächlich:

Die FMS-WM weist Forderungen aus gestellten Barsicherheiten für negative Marktwerte von Finanzderivaten in den Bilanzpositionen Forderungen an Kreditinstitute und Forderungen an Kunden aus. Der Gesamtbestand dieser Forderungen hat sich, im Wesentlichen bedingt durch die Entwicklung der Zinsen und der Inflationserwartungen in den für die FMS-WM relevanten Märkten, um EUR 2,9 Mrd. bzw. 12,4% zum 31. Dezember 2024 reduziert. Der Abbau von Derivaten ist neben laufenden Amortisationen bestehender Abgrenzungsposten ein wesentlicher Grund für den Rückgang der Rechnungsabgrenzungsposten, die überwiegend aus den fortgeführten Anschaffungskosten für Derivate bestehen.

Im Rahmen ihrer Liquiditätssteuerung kann die FMS-WM seit dem Geschäftsjahr 2024 liquide Mittel in Form kurzfristiger Einlagen bei der Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch die Finanzagentur, anlegen. Zum Stichtag 31. Dezember 2024 belaufen sich diese Einlagen auf EUR 6,0 Mrd. Die FMS-WM hält zum 31. Dezember 2024 zurückerworbene eigene Schuldverschreibungen im Nominalvolumen von EUR 5,0 Mrd. für Zwecke der Liquiditätsreserve im Bestand. Im Januar 2024 wurden zurückerworbene eigene Schuldverschreibungen mit einem Nominalvolumen von EUR 4,0 Mrd. vorzeitig terminiert.

Die FMS-WM hat im Geschäftsjahr 2024 ihre Refinanzierungsstruktur über Mittelaufnahmen über den FMS weiter optimiert. Im Laufe des Geschäftsjahres 2024 konnten zusätzlich zu dem geplanten Refinanzierungsvolumen von EUR 8,0 Mrd. weitere Mittel im Volumen von EUR 3,0 Mrd. vom FMS aufgenommen werden. Gleichzeitig wurde das Volumen der Geld- und Kapitalmarktrefinanzierung deutlich reduziert. Die Refinanzierung über den FMS ist aufgrund der günstigen Konditionen für die FMS-WM vorteilhafter gegenüber einer Refinanzierung am Geld- oder Kapitalmarkt. Die FMS-WM refinanziert sich mittlerweile überwiegend durch über den FMS bereitgestellte Refinanzierungsmittel.



Die FMS-WM weist für das Geschäftsjahr 2024 ein positives Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit von EUR 41 Mio. (Vj. EUR 96 Mio.) aus. Unter Berücksichtigung des Steueraufwands von EUR 24 Mio. (Vj. EUR 60 Mio.) ergibt sich insgesamt ein Jahresüberschuss von EUR 17 Mio. (Vj. EUR 36 Mio.). Die im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2023 getroffene Aussage, dass für das Geschäftsjahr 2024 mit einem mindestens ausgeglichenen Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit gerechnet wird, war somit zutreffend. Die nachfolgenden Faktoren haben wesentlich zum Jahresergebnis des Geschäftsjahres 2024 beigetragen:

Das im Vergleich zum Vorjahr auf Jahressicht durchschnittlich höhere Zinsniveau in den für die FMS-WM relevanten Märkten hat wesentlich zu einem Anstieg des Zinsüberschusses beigetragen.

Die Verwaltungsaufwendungen konnten im Vergleich zum Vorjahr nochmals reduziert werden. Maßgeblich dafür waren Reduktionen der Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Servicing des Portfolios (im Wesentlichen Aufwendungen für die FMS-SG und für IT-Dienstleistungen) sowie der sonstigen Aufwendungen des laufenden Betriebs. Gegenläufig wirken sich höhere Aufwendungen für Rückstellungen im Zusammenhang mit dem geplanten Personalabbau im Rahmen der Weiterentwicklung des Betriebsmodells aus.

Der Saldo der von Bewertungs- und Verkaufsentscheidungen geprägten Posten Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis war im Geschäftsjahr 2024 von Abbau- und Bewertungsmaßnahmen für das Portfolio sowie Derivate geprägt. Die Bewertungsmaßnahmen enthalten eine bonitätsbedingte Wertberichtigung für ein Einzelengagement des Segments Infrastructure. Die im Bestand befindlichen zurückerworbenen eigenen Schuldverschreibungen wurden zum Stichtag 31. Dezember 2024 nach den Regelungen des strengen Niederstwertprinzips um EUR 66 Mio. abgeschrieben. Darüber hinaus wurden EUR 450 Mio. zum Fonds für allgemeine Bankrisiken nach §340g HGB zugeführt.



Portfolioentwicklung

Im Geschäftsjahr 2024 konnte das Portfolio der FMS-WM um EUR 4,8 Mrd. (Nominalvolumen vor Währungseffekten) abgebaut werden. Der im Ausblick für das Geschäftsjahr 2024 avisierte Abbau mit einem Nominalvolumen von EUR 4 Mrd. bis EUR 6 Mrd. vor Fremdwährungseffekten wurde somit erreicht. Der Portfolioabbau fand mit einem Anteil von 44 % im Segment Structured Products und mit einem Anteil von 42 % im Segment Public Sector statt. 83 % des Portfolioabbaus des Geschäftsjahres entfielen auf plan- und außerplanmäßige Tilgungen sowie Rückführungen, teilweise auch bedingt durch aktive Maßnahmen der FMS-WM. 17 % des Portfolioabbaus des Geschäftsjahres entfielen auf Verkaufsmaßnahmen. Auf Basis der Nominalwerte stellt sich der nach Segmenten gegliederte kumulierte Abbau des Portfolios im Geschäftsjahr 2024 wie folgt dar:

Segment/Nominal Geschäftsjahr 2024	31.12.2023 in EUR Mrd.	Portfolioabbau in EUR Mrd.	Währungseffekte in EUR Mrd.	31.12.2024 in EUR Mrd.
Infrastructure	8,2	-0,7	0,3	7,8
Public Sector	21,8	-2,0	0,3	20,1
Structured Products	14,4	-2,1	0,6	12,9
Gesamt	44,4	-4,8	1,2	40,8

Die Nominalbestände des Portfolios sind zum jeweiligen Bilanzstichtag mit den jeweils geltenden Wechselkursen umgerechnet

Auf Basis von Nominalwerten stellt sich die seit dem Übertragungszeitpunkt 1. Oktober 2010 kumulierte Portfolioentwicklung, unter Berücksichtigung der Zugänge aus den Portfolioerweiterungen von in Summe EUR 11,8 Mrd., zum 31. Dezember 2024 nach Segmenten gegliedert wie folgt dar:

Segment/Nominal Kumuliert	01.10.2010 in EUR Mrd.	Portfolio- entwicklung in EUR Mrd.	Währungseffekte in EUR Mrd.	31.12.2024 in EUR Mrd.
Infrastructure ¹	45,2	-37,6	0,2	7,8
Public Sector	86,6	-66,7	0,2	20,1
Structured Products	43,9	-33,3	2,3	12,9
Gesamt	175,7	-137,6	2,7	40,8

Die Nominalbestände des Portfolios sind zum jeweiligen Bilanzstichtag mit den jeweils geltenden Wechselkursen umgerechnet

¹ Das Segment Infrastructure beinhaltet das ehemalige Segment Commercial Real Estate mit einem Startwert von EUR 27,2 Mrd., einem Abbau von EUR 26,9 Mrd. sowie einer Umbuchung von EUR 0,3 Mrd. in das Segment Infrastructure bis zum Stichtag 31. Dezember 2024

Zum Stichtag 31. Dezember 2024 konnte das Portfolio seit dem 1. Oktober 2010 somit um insgesamt 78,3 % abgebaut werden.



MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER

Zum 31. Dezember 2024 beschäftigte die FMS-WM insgesamt 91 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, im Vergleich zu 99 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern am 31. Dezember 2023. Der Rückgang der Mitarbeiterzahlen steht im Einklang mit der Entwicklung des Abbauportfolios. Die angestrebte Mitarbeiterzahl wird regelmäßig überprüft und laufend an die aktuellen Anforderungen einer operativ stabilen und effizienten Bewirtschaftung des Portfolios angepasst. Die Entwicklung der Mitarbeiterzahlen, einschließlich des Abgleichs zwischen den angestrebten und den tatsächlichen Zahlen, dient der FMS-WM als nichtfinanzieller Leistungsindikator. Dieser wird im Rahmen der jährlichen Abwicklungsplanung überprüft und bei Bedarf auch unterjährig an veränderte Rahmenbedingungen angepasst. Für das Geschäftsjahr 2025 geht die FMS-WM davon aus, dass der Mitarbeiterabbau, bereinigt um Sondereffekte im Zusammenhang mit der Implementierung des zukünftigen Zielbildes, weiterhin mit der Entwicklung im Abbauportfolio einhergeht.

Die Transformation der FMS-WM hat im Jahr 2024 entscheidende und wegweisende Fortschritte gemacht. Diese beinhaltet eine geplante Zusammenlegung der FMS-WM und FMS-SG. Bereits jetzt sind FMS-WM und FMS-SG auf dem Weg, die für eine Zusammenführung notwendigen Arbeitsstränge zu identifizieren, vorzubereiten und Effizienzen zu realisieren. Der Transformationsprozess erreicht somit eine neue Tragweite und geht mit vielfältigen und neuen Herausforderungen einher.

Um diese Veränderung erfolgreich zu meistern, ist eine offene Kommunikation zwischen Vorstand und Mitarbeitenden unerlässlich. Ein besonderer Fokus liegt dabei auf dem Thema Führung und Unternehmenskultur: Der Vorstand hat klare Ziele und Strategien formuliert, die regelmäßig angepasst, kommuniziert und diskutiert werden. Zudem ist es wichtig, frühzeitig Transparenz über aktuelle Veränderungen und Entscheidungen zu schaffen sowie Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter aktiv in Veränderungsprozesse einzubinden. Ein internes Transformationsteam unterstützt die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter weiterhin aktiv bei der Anpassung an die grundlegenden Veränderungen in allen Phasen der Transformation.

In diesem Zusammenhang entsteht ein Spannungsfeld zwischen der Bindung von Mitarbeitenden und dem Abbau von Personal, das Unsicherheiten in der Belegschaft mit sich bringt. Daher ist es entscheidend, ein ausgewogenes Verhältnis zwischen diesen Anforderungen zu sichern, um sowohl die operative Stabilität zu gewährleisten als auch den eigenen Qualitätsstandard aufrechtzuerhalten.

Zum einen ist es wichtig, ein faires, transparentes und professionelles Trennungsmanagement sicherzustellen. Dabei spielen u. a. auch die Schulung von Führungskräften, die enge Begleitung und Beratung durch den Bereich People & Culture sowie die Unterstützung durch Outplacement-Beratungen eine zentrale Rolle. Zusätzlich werden gezielte Maßnahmen für Mitarbeitende über 55 Jahre eingeführt, wie beispielsweise der Abschluss von Altersteilzeitverträgen. Um den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern Klarheit zu bieten, soll frühzeitig kommuniziert werden, ob ein Verbleib in der Zielorganisation oder ein Austritt aus der FMS-WM-Gruppe vorgesehen ist.



Zum anderen werden attraktive Rahmenbedingungen geschaffen und gesichert, um Mitarbeitende langfristig an die FMS-WM-Gruppe zu binden. Dazu zählen flexible Arbeitszeitmodelle und die Möglichkeit, mobil zu arbeiten. Die kontinuierliche Weiterentwicklung der Mitarbeitenden wird durch individuelle Entwicklungspfade unterstützt. Subjektive Fähigkeiten und Erfahrungen werden durch regelmäßiges Feedback, gezielte Weiterbildung und Wissensaustausch gefördert. Auch die Transition in ein neues Zielmodell bietet weitreichende und interessante Möglichkeiten, sich einzubringen und in crossfunktionalen Arbeitsgruppen die Zukunft der FMS-WM-Gruppe mitzugestalten.

Die FMS-WM fördert die Vereinbarkeit von Beruf und Familie und ermöglicht flexible Arbeitszeitmodelle sowie flexibles Mobile-Office. Familienfreundliche Maßnahmen wie betriebliche Kinderbetreuung im Rahmen der Sommerferien fördern Motivation und Produktivität. Eine gerechtere Aufteilung von Erwerbs- und Sorgearbeit innerhalb der Familie stärkt unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und somit auch die FMS-WM als Arbeitgeber. Zudem soll die Förderung von Frauen und die Unterstützung des internen Frauennetzwerks fortgesetzt und intensiviert werden. Dazu gehört die weitere Optimierung von Rahmenbedingungen und Organisationsstrukturen, die Frauen Entwicklungs- und Karrieremöglichkeiten eröffnen.

Diese Initiativen, gepaart mit den vielfältigen Aufgaben und Möglichkeiten, die Transition zu begleiten und gemeinsam zum Erfolg zu führen, fördern die Bindung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Dies spiegelt auch die Arbeitgeber-Bewertungsplattform kununu wider und weist für die FMS-WM einen außergewöhnlich positiven Score von (4,9 von 5) im Kriterium „Kollegenzusammenhalt“ aus. Zudem werden „Interessante Aufgaben“ als der stärkste Treiber für unsere Weiterempfehlungsrate von überdurchschnittlichen 88 % identifiziert.



LAGE DER FMS WERTMANAGEMENT

Vermögenslage

Wesentliche Einflussfaktoren auf die Vermögenslage waren im Geschäftsjahr 2024 der Portfolioabbau sowie der Abbau von Derivaten, der Rückgang der Forderungen aus gestellten Barsicherheiten für Finanzderivate sowie Maßnahmen im Rahmen der Liquiditätssteuerung.

Die Refinanzierungstätigkeiten der FMS-WM sind im Wesentlichen an der Entwicklung des Portfolios und den zu stellenden Barsicherheiten für Finanzderivate ausgerichtet.

Unter Berücksichtigung von Eventualverbindlichkeiten und anderen Verpflichtungen ergibt sich für die FMS-WM zum 31. Dezember 2024 ein Geschäftsvolumen von EUR 80,7 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 88,7 Mrd.):

Aktiva	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Forderungen an Kreditinstitute	17.666	21.363
Forderungen an Kunden	14.786	11.828
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	45.188	52.070
Beteiligungen	0	0
Anteile an verbundenen Unternehmen	10	10
Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	0	0
Sonstige Vermögensgegenstände	168	530
Rechnungsabgrenzungsposten	1.779	2.571
Bilanzsumme	79.597	88.372

Passiva	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.233	1.667
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	58.571	58.037
Verbriefte Verbindlichkeiten	8.469	17.558
Sonstige Verbindlichkeiten	1.259	296
Rechnungsabgrenzungsposten	7.252	8.486
Rückstellungen	192	174
Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB	700	250
Eigenkapital	1.921	1.904
Bilanzsumme	79.597	88.372
Eventualverbindlichkeiten	223	235
Andere Verpflichtungen	861	52
Geschäftsvolumen	80.681	88.659

Die wesentlichen Entwicklungen der Aktiva und Passiva werden nachfolgend beschrieben. Sofern vorhanden sind anteilige Zinsen in den Beständen enthalten.



Forderungen

Die Forderungen an Kreditinstitute enthalten zum 31. Dezember 2024 überwiegend täglich fällige Forderungen aus gestellten Barsicherheiten für Finanzderivate von EUR 16,5 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 18,1 Mrd.). Der Rückgang im Berichtszeitraum ist überwiegend marktwertbedingt und resultiert im Wesentlichen aus der Entwicklung der Zinsen in der Währung GBP sowie der Inflationsentwicklung in Großbritannien. Zum Stichtag 31. Dezember 2023 enthielten die Forderungen an Kreditinstitute außerdem Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften in Höhe von EUR 1,5 Mrd., die im Geschäftsjahr 2024 ausgelaufen sind.

Die Forderungen an Kunden enthalten zum 31. Dezember 2024 Forderungen aus der im Berichtsjahr erstmalig durchgeführten Anlage liquider Mittel bei der Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch die Finanzagentur, in Höhe von EUR 6,0 Mrd. Darüber hinaus bestehen täglich fällige Forderungen aus gestellten Barsicherheiten für Finanzderivate infolge des Derivateclearings mit der Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch die Finanzagentur, in Höhe von EUR 4,1 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 5,4 Mrd.). Der Rückgang im Berichtszeitraum ist im Wesentlichen auf die Entwicklung der Zinsen in der Währung EUR zurückzuführen. Der Bilanzposten enthält zudem Darlehensforderungen des Portfolios. Der Portfolioabbau des Jahres 2024 entfällt mit einem Nominalvolumen von EUR 2,2 Mrd. auf Darlehen. Fremdwährungseffekte von EUR 0,2 Mrd. (im Wesentlichen GBP) haben sich dagegen bestands erhöhend ausgewirkt.

Wertpapierbestand

Der überwiegende Teil des Wertpapierbestands enthält börsenfähige Schuldverschreibungen und festverzinsliche Wertpapiere des Portfolios. Der Portfolioabbau des Jahres 2024 entfällt mit einem Nominalvolumen von EUR 2,6 Mrd. auf Wertpapiere. Fremdwährungseffekte von EUR 1,0 Mrd. (im Wesentlichen USD und GBP) haben sich dagegen bestands erhöhend ausgewirkt. Für Zwecke der Liquiditätssteuerung hält die FMS-WM zurückerworbene eigene Schuldverschreibungen mit einem Nominalvolumen von EUR 5,0 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 9,0 Mrd.). Im Geschäftsjahr 2024 wurden per 31. Dezember 2023 noch im Wertpapierbestand befindliche eigene Schuldverschreibungen mit einem Nominalvolumen von EUR 4,0 Mrd. vorzeitig terminiert.

Die Risikopositionen des Portfolios sind weitgehend mit Derivaten gegen Zinsänderungs- und Währungsrisiken abgesichert.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen belaufen sich zum 31. Dezember 2024 auf EUR 10 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 10 Mio.) und enthalten fast ausschließlich die Anteile an der FMS-SG.

Verbindlichkeiten

Die FMS-WM weist zum 31. Dezember 2024 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von EUR 1,2 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 1,7 Mrd.) aus. Darin enthalten sind im Wesentlichen Zinsabgrenzungen für Derivate in Höhe von EUR 1,0 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 1,3 Mrd.).



Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in Höhe von EUR 58,6 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 58,0 Mrd.) enthalten im Wesentlichen über den FMS bereitgestellte Refinanzierungsmittel in Höhe von EUR 56,2 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 55,5 Mrd.). Im Geschäftsjahr 2024 wurden über den FMS Refinanzierungsmittel im Nominalvolumen von EUR 11,0 Mrd. aufgenommen und Refinanzierungsmittel im Nominalvolumen von EUR 10,5 Mrd. sind fällig geworden.

Der Bestand der verbrieften Verbindlichkeiten beläuft sich zum 31. Dezember 2024 auf EUR 8,5 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 17,6 Mrd.) und enthält von der FMS-WM emittierte Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 6,2 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 12,9 Mrd.). Der Rückgang der emittierten Schuldverschreibungen ist neben der vorstehend genannten vorzeitigen Terminierung von Schuldverschreibungen im Volumen von EUR 4,0 Mrd. auf Fälligkeiten im Geschäftsjahr zurückzuführen. Zudem werden zum 31. Dezember 2024 in diesem Posten Geldmarktpapiere aus dem US Commercial Paper-Programm (USCP-Programm) in Höhe von EUR 2,3 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 2,7 Mrd.) ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2023 waren zudem Verbindlichkeiten aus dem European Commercial Paper-/Certificates of Deposit-Programm (ECP-/CD-Programm) in Höhe von EUR 2,0 Mrd. enthalten, die im Geschäftsjahr 2024 fällig geworden sind.

Rechnungsabgrenzungsposten

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten von insgesamt EUR 1,8 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 2,6 Mrd.) enthalten noch nicht amortisierte geleistete Zahlungen für Derivate in Höhe von EUR 1,0 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 1,6 Mrd.). Diese entfallen im Wesentlichen auf die noch nicht amortisierten Zahlungen, die die FMS-WM im Rahmen der Refinanzierungstätigkeit und der laufenden Abwicklung 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 0,3 Mrd. auf die Terminierung von Derivaten im Rahmen der laufenden Abwicklung und der Rest im Wesentlichen auf ratierliche Amortisierungen.

Ein weiterer Bestandteil der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten sind die Abgrenzungsposten aus dem Darlehensgeschäft in Höhe von EUR 0,5 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 0,9 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. Der Rückgang im Berichtszeitraum ist im Wesentlichen auf den Portfolioabbau zurückzuführen.

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten von insgesamt EUR 7,3 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 8,5 Mrd.) enthalten mit EUR 6,7 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 7,7 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 der laufenden Abwicklung übernommen. Vom Rückgang der noch nicht amortisierten erhaltenen Zahlungen für übernommene Derivate im Geschäftsjahr entfallen EUR 0,8 Mrd. auf die Terminierung von Derivaten im Rahmen der laufenden Abwicklung und der Rest im Wesentlichen auf ratierliche Amortisierungen.



Des Weiteren beinhaltet der passive Rechnungsabgrenzungsposten auch abgegrenzte erhaltene Zahlungen im Zusammenhang mit dem Darlehens- und Refinanzierungsgeschäft von in Summe EUR 0,6 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 0,8 Mrd.). Der Rückgang ist im Wesentlichen auf ratierliche Amortisierungen zurückzuführen.

Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB

Im Geschäftsjahr wurden EUR 450 Mio. (Vj. EUR 250 Mio.) zum Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB zugeführt. Zum Stichtag 31. Dezember 2024 hat der Sonderposten einen Bestand von EUR 700 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 250 Mio.).

Eigenkapital

Das Eigenkapital der FMS-WM beläuft sich zum 31. Dezember 2024 auf EUR 1.921 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 1.904 Mio.). Die FMS-WM weist zum 31. Dezember 2024 einen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 17 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 36 Mio.) aus. Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2023 in Höhe von EUR 36 Mio. wurde mit Beschluss vom 22. März 2024 in die Gewinnrücklage eingestellt. Die Gewinnrücklage beträgt zum 31. Dezember 2024 EUR 1.902 Mio.

Bilanzvermerke

Die Eventualverbindlichkeiten enthalten zum 31. Dezember 2024 im Wesentlichen Verpflichtungen aus Credit Default Swaps (CDS), bei denen die FMS-WM die Sicherungsgeberposition innehat.

Die anderen Verpflichtungen enthalten zum 31. Dezember 2024 im Wesentlichen eine nicht in voller Höhe in Anspruch genommene Liquiditätsfazilität.

Finanzlage

Die FMS-WM stellt mittlerweile den Großteil ihres Refinanzierungsbedarfs über die Aufnahme von Refinanzierungsmitteln über den FMS sicher. Der FMS-WM steht ein Refinanzierungsrahmen über den FMS in Höhe von EUR 60,0 Mrd. zur Verfügung, der für längerfristige Mittelaufnahmen in EUR 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. Darüber hinaus kann sich die FMS-WM am Kapitalmarkt über die Emission von Schuldverschreibungen sowie am Geldmarkt im Wesentlichen über das USCP- und das ECP-/CD-Programm refinanzieren.

Der Refinanzierungsbedarf der FMS-WM leitet sich im Wesentlichen aus dem Ablaufprofil des Portfolios sowie dem Bestand an Forderungen aus gestellten Barsicherheiten für Finanzderivate ab. Die für die FMS-WM relevanten Refinanzierungswährungen sind neben EUR, USD und GBP.



Finanzierungsmaßnahmen

Die FMS-WM hat im Berichtsjahr ihre im Rahmen der Refinanzierungsstrategie gesetzten Ziele erreicht. 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. Im Geschäftsjahr 2024 wurden, wie bereits im Vorjahr, keine Mittelaufnahmen über den Kapitalmarkt getätigt.

Innerhalb des Refinanzierungsrahmens über den FMS wurden im Geschäftsjahr 2024 längerfristige Refinanzierungsmittel in Höhe von EUR 11,0 Mrd. aufgenommen. Der im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2023 prognostizierte Umfang der Mittelaufnahmen für das Geschäftsjahr 2024 betrug EUR 8,0 Mrd. Die FMS-WM konnte sich somit im Vergleich zum Kapitalmarkt günstigere Refinanzierungskonditionen sichern und diesen finanziellen Leistungsindikator deutlich übertreffen. Die zum Stichtag 31. Dezember 2024 im Bestand befindlichen Refinanzierungsmittel über den FMS haben eine durchschnittliche Restlaufzeit von rund 3,9 Jahren.

Im Rahmen der Geldmarktrefinanzierung hat die FMS-WM neben dem ECP-/CD- und dem USCP-Programm auch die Möglichkeit, sich über Wertpapierpensionsgeschäfte und Einlagen von institutionellen Investoren zu refinanzieren. Der Bestand der Geldmarktrefinanzierung hat zum Stichtag 31. Dezember 2024 eine durchschnittliche Restlaufzeit von weniger als einem Monat und besteht ausschließlich aus Mittelaufnahmen über das USCP-Programm. Geldmarktrefinanzierungen können sowohl mit fester als auch mit variabler Verzinsung abgeschlossen werden.

Kapitalstruktur

Zum 31. Dezember 2024 werden unter den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden aufgenommene Mittel des FMS von insgesamt EUR 56,2 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 55,5 Mrd.) ausgewiesen. In den verbrieften Verbindlichkeiten werden von der FMS-WM emittierte Schuldverschreibungen von EUR 6,2 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 12,9 Mrd.) sowie Verbindlichkeiten aus dem USCP-Programm von insgesamt EUR 2,3 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 2,7 Mrd.) ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2023 enthielten die verbrieften Verbindlichkeiten zudem noch Verbindlichkeiten aus dem ECP-Programm von EUR 2,0 Mrd., die im Geschäftsjahr 2024 ausgelaufen sind. Von den emittierten Schuldverschreibungen waren zum Stichtag 31. Dezember 2024 Schuldverschreibungen mit einem Nominalvolumen von EUR 5,0 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 9,0 Mrd.) zurückgekauft und in der Bilanz unter den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren aktivisch ausgewiesen.

Liquidität

Die FMS-WM verfügte jederzeit über ausreichend Liquidität und verfügt auch künftig über die Möglichkeit von 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. Die Liquidität der FMS-WM lag im Geschäftsjahr 2024 jederzeit oberhalb der für die Steuerung relevanten Liquiditätsschwelle.



Ertragslage

Die Ertragslage der FMS-WM ist von den Zinserträgen und Aufwendungen der Risikopositionen des Portfolios sowie der Refinanzierung, dem Personal- und Verwaltungsaufwand sowie dem Bewertungs- und Verkaufsergebnis des Portfolios geprägt.

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

	01.01. – 31.12.2024 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2023 in EUR Mio.
Zinsüberschuss	554	528
Provisionsergebnis	0	-12
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	2	4
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-96	-102
Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	0	0
Risikovorsorge	-340	-409
Finanzanlageergebnis	-73	87
Erträge aus Gewinnabführung/Aufwendungen aus Verlustübernahme	-6	0
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	41	96
Steuern (inkl. Sonstige Steuern)	-24	-60
Jahresüberschuss	17	36
Gewinn-/Verlustvortrag aus dem Vorjahr	0	0
Bilanzgewinn	17	36

Zinsüberschuss

Der Zinsüberschuss für das Geschäftsjahr 2024 beträgt EUR 554 Mio. (Vj. EUR 528 Mio.). Der Anstieg ist im Wesentlichen auf das im Vergleich zum Vorjahr höhere durchschnittliche Zinsniveau des Geschäftsjahres 2024 sowie verbesserte Refinanzierungskonditionen aus der Aufnahme der FMS-Refinanzierungsmittel zurückzuführen. Teilweise kompensierend hat sich der Portfolioabbau ausgewirkt.

Erträge aus Gewinnabführung/Aufwendungen aus Verlustübernahme

Die FMS-WM hat aufgrund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrags mit der FMS-SG deren negatives Jahresergebnis für das Geschäftsjahr 2024 in Höhe von EUR 6 Mio. (Vj. positives Jahresergebnis EUR 72 Tsd.) als Aufwendungen aus Verlustübernahme berücksichtigt. Das Jahresergebnis der FMS-SG war wesentlich geprägt durch Aufwendungen für Rückstellungen im Zusammenhang mit dem geplanten Personalabbau im Zuge der Weiterentwicklung des Betriebsmodells der FMS-WM.



Provisionsergebnis

Das Provisionsergebnis in Höhe von EUR 0 Mio. (Vj. EUR –12 Mio.) ist im Wesentlichen durch Aufwendungen und Erträge im Zusammenhang mit Kreditderivaten von saldiert EUR 1 Mio. sowie Gebühren und Entgelte im Zusammenhang mit der Wertpapierverwahrung von EUR –2 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.

Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

Der Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen von EUR 2 Mio. (Vj. EUR 4 Mio.) beinhaltet im Wesentlichen periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von EUR 2 Mio. (Vj. EUR 4 Mio.) sowie Erträge aus der Fremdwährungsumrechnung von EUR 1 Mio. (Vj. EUR 1 Mio.).

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen

Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen belaufen sich auf EUR 96 Mio. (Vj. EUR 102 Mio.) und beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen in Höhe von EUR 60 Mio. (Vj. EUR 68 Mio.) im Zusammenhang mit der Auslagerung von Dienstleistungen (Servicing des Portfolios, Administrations- und Back-Office-Tätigkeiten, IT-Dienstleistungen sowie Dienstleistungen im Rechnungswesen). Der Rückgang der Aufwendungen für Auslagerungen ist im Wesentlichen auf geringere Aufwendungen für Serviceleistungen der FMS-SG sowie geringere Aufwendungen für IT-Dienstleistungen zurückzuführen.

Die Personalaufwendungen für die im Geschäftsjahr 2024 bei der FMS-WM beschäftigten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter betragen EUR 20 Mio. (Vj. EUR 18 Mio.). Der Anstieg ist im Wesentlichen auf Aufwendungen für Rückstellungen im Zusammenhang mit dem geplanten Personalabbau im Rahmen der Weiterentwicklung des Betriebsmodells zurückzuführen.

Die Entwicklung der Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen stellt für die FMS-WM einen finanziellen Leistungsindikator im Hinblick auf die kostengünstige Bewirtschaftung dar. Die im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2023 getroffene Prognose, dass die Verwaltungsaufwendungen des Geschäftsjahres 2024 trotz Inflation in den für die FMS-WM wichtigen Beschaffungsmärkten auf dem Niveau des Jahres 2023 liegen werden, wurde somit übertroffen.

Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Die Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen des Geschäftsjahres belaufen sich auf EUR 32 Tsd. (Vj. EUR 34 Tsd.).



Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis

Das Ergebnis aus der Risikovorsorge nach §340f Abs.3 HGB und dem Finanzanlageergebnis nach §340c Abs.2 HGB beläuft sich auf saldiert EUR –413 Mio. (Vj. EUR –322 Mio.).

Das Ergebnis der Risikovorsorge war maßgeblich durch eine Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken nach §340g HGB in Höhe von EUR 450 Mio. (Vj. EUR 250 Mio.) sowie durch die Bewertung und den Abbau von Darlehen des Portfolios geprägt. Des Weiteren beinhaltet die Risikovorsorge Aufwendungen infolge der Bewertung der sich im Umlaufvermögen der FMS-WM befindlichen zurückerworbenen eigenen Schuldverschreibungen von EUR 66 Mio.

Das Finanzanlageergebnis war maßgeblich durch die bonitätsbedingte Wertberichtigung eines Einzelengagements des Segments Infrastructure sowie durch Erträge im Zusammenhang mit dem Abbau von Derivaten geprägt.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die unter diesem Posten per saldo ausgewiesenen Aufwendungen betreffen im Wesentlichen laufende Ertragsteuern des deutschen Stammhauses.

Gesamtaussage

Insgesamt verlief das Geschäftsjahr 2024 für die FMS-WM erfolgreich. Die FMS-WM konnte den Abbau des Portfolios sowie der Derivate weiter vorantreiben. Für das Geschäftsjahr 2024 ergab sich ein Portfolioabbau (vor Fremdwährungseffekten) von EUR 4,8 Mrd.

Die FMS-WM verfügte im Geschäftsjahr 2024 jederzeit über ausreichend Liquidität. Es wurden gegenüber dem Geld- und Kapitalmarkt vorteilhafte Refinanzierungsmittel über den FMS in Höhe von EUR 11,0 Mrd. aufgenommen. Die Refinanzierungs- und die Zahlungsfähigkeit der FMS-WM konnten im Geschäftsjahr 2024 zu jedem Zeitpunkt sichergestellt werden.

Die laufenden Erträge aus dem Portfolio liegen um EUR 452 Mio. (Vj. EUR 414 Mio.) deutlich über den Aufwendungen aus dem laufenden Betrieb. Dies resultiert im Wesentlichen aus dem Anstieg des Zinsüberschusses von EUR 26 Mio., dem Anstieg des Provisionsergebnisses von EUR 12 Mio. und dem Rückgang der Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen von EUR 6 Mio. Darüber hinaus ergab sich im Geschäftsjahr 2024 ein in Höhe von EUR –413 Mio. (Vj. EUR –322 Mio.) negativer Saldo aus den von Bewertungsentscheidungen und Verkaufsergebnissen geprägten Posten Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis. Dieser Saldo war maßgeblich durch eine Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken nach §340g HGB von EUR 450 Mio. geprägt. Die FMS-WM weist für das Geschäftsjahr 2024 einen Jahresüberschuss in Höhe von EUR 17 Mio. (Vj. EUR 36 Mio.) aus.



Das Portfolio der FMS-WM war im Geschäftsjahr 2024 kreditmateriell nicht von den militärisch ausgetragenen Konflikten in der Ukraine, den angrenzenden Regionen und dem Nahen Osten betroffen. Die FMS-WM hielt weder im Laufe des Geschäftsjahres 2024 noch zum Stichtag 31. Dezember 2024 Risikopositionen mit Kontrahenten sowie Geschäftsbeziehungen zu Banken oder Unternehmen aus den betroffenen Ländern. Die Kreditqualität des Portfolios der FMS-WM wurde durch die Entwicklung der Zinsen, der Inflationserwartungen sowie durch die weltweiten geopolitischen Entwicklungen im Laufe des Geschäftsjahres nicht negativ beeinflusst. Nachhaltige negative Effekte auf das Portfolio der FMS-WM sind derzeit nicht erkennbar. Im Geschäftsjahr 2024 gab es weder Kreditausfälle noch durch die FMS-WM gewährte Stundungen. Für ein in einer Restrukturierungsphase befindliches problembehaftetes Engagement im Segment Infrastructure wurde im Geschäftsjahr eine angemessene Risikovorsorge gebildet. Die Ratingeinstufungen der Kreditnehmer der FMS-WM wurden im Geschäftsjahr 2024 regelmäßig beobachtet und, sofern notwendig, an die aktuellen Gegebenheiten und die veränderten Rahmenbedingungen angepasst. Die FMS-WM erwartet zum Stichtag 31. Dezember 2024 keine weiteren erhöhten Ausfallrisiken und geht davon aus, dass Unsicherheiten in den bestehenden Ratingmodellen entsprechend berücksichtigt sind.

Die operativen Tätigkeiten konnten im Geschäftsjahr 2024 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.

Zusammenfassend beurteilt der Vorstand die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der FMS-WM für das Geschäftsjahr 2024 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

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 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 Teil der Geschäftsstrategie.

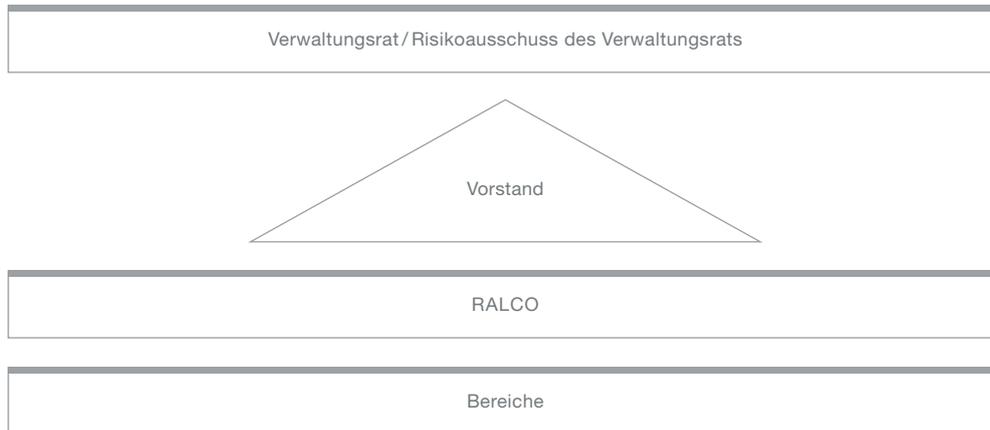
Aufgrund der Nichtanwendbarkeit der Kapitalunterlegungsvorschriften gemäß KWG und der fehlenden Verpflichtung sowohl zur Erstellung einer Risikotragfähigkeitsrechnung als auch hinsichtlich der Steuerung auf Basis des ökonomischen Kapitals gemäß den Vorgaben der MaRisk ergeben sich für die FMS-WM unter 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 Risk / Asset Liability Committee (RALCO), das regelmäßig tagt und bei Bedarf kurzfristig einberufen wird. Folgende Aufgaben und Zuständigkeiten obliegen dem RALCO:

- ▶ Als operatives Kreditentscheidungsorgan 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.

Im Bereich IT, Sourcing & Operations ist die Abteilung Servicer Steering & IT Planning für die Überwachung und Steuerung vertragskonformer Erbringung ausgelagerter Leistungen inkl. Dienstleistersteuerung und Management von Outsourcingrisiken verantwortlich. Die Abteilung Operations & Project Management dieses Bereiches verantwortet das Management von IT-Risiken, die Steuerung der Back-Office-Prozesse sowie das Notfallmanagement und das Thema 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.



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 eingestufteten 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 wegen 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 ausgewählten 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. Im Rahmen der im Geschäftsjahr durchgeführten Risikoinventur wurden auch Auswirkungen von ESG-Risiken auf die Geschäftstätigkeit sowie -entwicklung identifiziert und gegebenenfalls geeignete Maßnahmen zur Risikobegrenzung abgeleitet und 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 Verantwortung 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 (**Transferrisiko**) oder
 - sich die volkswirtschaftliche Situation oder politische Lage des Landes so gravierend verschlechtert hat, dass die Währung nicht mehr konvertierbar ist (**Konvertierungsrisiko**).



Risikostrategie

Die Strategie für das Kreditrisiko sieht vor, 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 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.

Risikoanalyse und -bewertung

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 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 Überwachungsmitte festgelegt, deren Auslastung täglich gemessen und berichtet wird. Die Limit Höhen 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 Bonitäts-einschätzung 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 wird zwischen Kunden aus dem Portfolio und dem Handel mit Kapitalmarktpartnern, mit denen Geldmarkt-, Derivate- und Wertpapierpensionsgeschäfte zur Risiko- und Liquiditätssteuerung abgeschlossen werden, unterschieden. Limite für Kontrahentenrisiken des Portfolios dienen der Überwachung des Neugeschäftsverbots (Neugeschäfte sind nur in Ausnahmefällen möglich) und haben weiter keinen Steuerungszweck. Limite für Kapitalmarktpartner beschränken Kontrahentenrisiken aus Treasury-Aktivitäten, sollen jedoch gleichzeitig ausreichend Flexibilität beim Management von Markt- und Liquiditätsrisiken einräumen.

Für Länderrisiken werden im Bedarfsfall auf Basis von veröffentlichten Länderratings Länder-risikovorsorgen als pauschalierte Einzelwertberichtigungen gebildet. Die Überprüfung der Länderrisiken erfolgt halbjährlich oder anlassbezogen.



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.

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.



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)	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
31.12.										
EaD	25,6	27,7	13,3	14,9	11,5	12,0	50,4	54,6	0,7	1,1
EL	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,04	0,06	0,00	0,00

Zum 31. Dezember 2024 betrug das EaD der Risikopositionen ohne Hedgederivate EUR 50,4 Mrd. und ist damit um EUR 4,2 Mrd. (8 %) geringer als im Vorjahr. Der überwiegende Teil des Portfolioabbaus des aktuellen Geschäftsjahres erfolgte durch Tilgungen und Verkäufe, schwerpunktmäßig in den Segmenten Public Sector und Structured Products.

Während sich das EaD (ohne Hedgederivate) des Portfolios im Jahresvergleich um 8 % verringerte, verringerte sich der EL um 40 % auf EUR 37 Mio. (Vj. EUR 62 Mio.). Bezogen auf das EaD an noch nicht einzelwertberechtigten Forderungen (interne Ratingklassen 1 bis 28) in Höhe von EUR 49,5 Mrd. entspricht dies einer erwarteten Einjahresverlustquote von 0,08 %. Die Verringerung des EL ist im Wesentlichen auf den Portfolioabbau und Ratingmigrationen (überwiegend im Segment Structured Products) zurückzuführen.

Kontrahentenrisiken aus Hedgederivaten bestehen zum 31. Dezember 2024 in Höhe eines EaD von EUR 0,7 Mrd. und haben sich im Vergleich zum Vorjahr um EUR 0,4 Mrd. reduziert. Die Reduktion ist im Wesentlichen neben Marktwertbewegungen auch auf den Abbau von Derivaten zurückzuführen. Der EL auf Einjahressicht aus Hedgederivaten beträgt EUR 0,07 Mio.

Aufteilung des Portfolios nach Währungen

EaD in EUR Mrd. ¹	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
31.12.								
EUR	16,4	18,1	2,6	3,2	0,7	0,9	19,7	22,2
USD	0,6	0,7	10,2	10,9	0,6	0,6	11,4	12,2
GBP	8,4	8,6	0,3	0,4	9,3	9,2	18,0	18,2
Sonst. FX	0,2	0,3	0,2	0,4	0,9	1,3	1,3	2,0
Gesamt	25,6	27,7	13,3	14,9	11,5	12,0	50,4	54,6

¹ Ohne Hedgederivate in Höhe von EUR 0,7 Mrd. EaD

Die Veränderungen der Fremdwährungskurse im Stichtagsvergleich zum 31. Dezember 2023 wirkten sich insgesamt erhöhend auf das EaD des Portfolios aus (EUR 1,5 Mrd.). Die Ursache hierfür lag in der Aufwertung des US-Dollars um 6 % und des britischen Pfunds um 5 % gegenüber dem EUR. Währungseffekte wirkten sich auf alle Segmente aus.



Aufteilung des Portfolios nach internen Ratingklassen (IR)

EaD in EUR Mrd. ¹	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
31.12.								
IR 1–7	13,1	14,4	12,5	9,0	4,0	1,4	29,6	24,8
IR 8–10	12,2	12,3	0,1	4,9	5,1	8,6	17,4	25,8
IR 11–13	0,3	1,0	0,4	0,5	0,8	1,3	1,5	2,8
IR 14–22	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,6	0,6	0,6
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	0,3	0,5	1,0	0,1	1,3	0,6
Gesamt	25,6	27,7	13,3	14,9	11,5	12,0	50,4	54,6

¹ Ohne Hedgederivate in Höhe von EUR 0,7 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 2024 93 %, Vj. 93 %). Der Anstieg des EaD in der Ratinggruppe IR 28 bis 30 ist hauptsächlich auf eine Ratingverschlechterung bei einem Engagement im Segment Infrastructure infolge von Restrukturierungsmaßnahmen zurückzuführen. Im Segment Infrastructure wurden im Jahresvergleich Engagements mit einem EaD von in Summe EUR 2,7 Mrd. von der Ratinggruppe IR 8 bis 10 auf die Ratinggruppe IR 1 bis 7 hochgestuft. Im Segment Structured Products wurden im Jahresvergleich Engagements mit einem EaD von in Summe EUR 5,0 Mrd. von der Ratinggruppe IR 8 bis 10 auf die Ratinggruppe IR 1 bis 7 hochgestuft. Die hier verzeichneten Hochstufungen ergeben sich teils aus tatsächlichen Ratingänderungen, teils aus Anpassungsbedarf aufgrund der regulären Methodenüberprüfung.

Aufteilung des Portfolios nach Ländern und Regionen

EaD in EUR Mrd. ¹	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
31.12.								
Großbritannien	7,8	8,1	4,9	4,6	9,2	9,2	21,9	21,9
Italien	10,7	11,4	0,4	0,5	0,1	0,2	11,2	12,1
Deutschland	0,0	0,1	2,0	2,4	0,2	0,2	2,2	2,7
Restliches Europa	6,4	7,2	0,2	0,3	0,3	0,4	6,9	7,9
USA	0,0	0,0	5,1	6,2	0,9	0,8	6,0	7,0
Asien	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3	0,3
Restliche Welt	0,5	0,7	0,7	0,9	0,7	1,1	1,9	2,7
Gesamt	25,6	27,7	13,3	14,9	11,5	12,0	50,4	54,6

Zuordnung gemäß Land des wirtschaftlichen Risikos

¹ Ohne Hedgederivate in Höhe von EUR 0,7 Mrd. EaD

Der Anteil europäischer Schuldner am Portfolio ist im Jahresvergleich von 82 % auf 84 % gestiegen. Die größten Anteile des Portfolios entfallen weiterhin auf Großbritannien mit 43 % (+3 %-Punkte gegenüber dem Vorjahr), Italien mit 22 % (unverändert gegenüber dem Vorjahr) und die USA mit 12 % (-1 %-Punkt gegenüber dem Vorjahr) des Portfoliovolumens.



Das Segment Public Sector umfasst Wertpapiere und Kredite mit einem EaD von EUR 25,6 Mrd. Wesentliche Risikopositionen bestehen gegenüber italienischen (EaD EUR 10,7 Mrd.) und britischen Schuldern (EaD EUR 7,8 Mrd.). Auf die Region „Restliches Europa“ entfallen Finanzierungen mit einem EaD von EUR 6,4 Mrd., darunter Staatsanleihen und Darlehen aus Belgien (EaD EUR 1,9 Mrd.), Spanien (EaD EUR 1,6 Mrd.) und Frankreich (EaD EUR 1,0 Mrd.).

Im Segment Structured Products mit einem EaD von EUR 13,3 Mrd. entfallen EUR 5,1 Mrd. (38%) auf die USA, davon EUR 3,1 Mrd. auf FFELP-Verbriefungen von Studentendarlehen und EUR 1,6 Mrd. auf Verbriefungen von Forderungen an kommunale Schuldner. Ferner bestehen weitere wesentliche Risikopositionen mit einem EaD von EUR 4,9 Mrd. gegenüber Schuldnern aus Großbritannien und EUR 2,0 Mrd. gegenüber Schuldnern aus Deutschland.

Im Segment Infrastructure mit einem EaD von EUR 11,5 Mrd. entfallen mit einem EaD von EUR 9,2 Mrd. 80 % auf Schuldner aus Großbritannien. Ein weiterer regionaler Schwerpunkt von Infrastrukturfinanzierungen liegt in den USA mit einem EaD von EUR 0,9 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 2024 auf EUR 0,6 Mrd. und entspricht damit einem Anteil von 1,2 % des Portfoliovolumens.

Die FMS-WM hält keine Risikopositionen mit Schuldnern aus dem Nahen Osten.

Aufteilung des Portfolios nach Restlaufzeiten

EaD in EUR Mrd. ¹	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
31.12.								
fällig	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
bis 1 Jahr	0,2	0,5	0,2	0,4	0,4	0,1	0,8	1,0
1 bis 5 Jahre	2,4	2,7	0,9	0,7	0,4	0,8	3,7	4,2
5 bis 10 Jahre	2,0	0,9	4,0	2,7	0,3	0,7	6,3	4,3
10 bis 20 Jahre	12,2	14,3	6,2	8,7	3,4	3,4	21,8	26,4
20 bis 30 Jahre	5,2	4,6	1,6	1,9	2,3	2,4	9,1	8,9
über 30 Jahre	3,6	4,7	0,4	0,5	4,7	4,6	8,7	9,8
Gesamt	25,6	27,7	13,3	14,9	11,5	12,0	50,4	54,6

Restlaufzeiten in Jahren (Zeitpunkt der nächsten Konditionenanpassung)

¹ Ohne Hedgederivate in Höhe von EUR 0,7 Mrd. EaD

61 % der Infrastrukturfinanzierungen haben eine Restlaufzeit von mehr als 20 Jahren, 41 % 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 8,8 Mrd. (34 %) bzw. EUR 2,0 Mrd. (15 %) erst in über 20 Jahren fällig.



Watchlist und Problem Assets

EaD in EUR Mrd.	Public Sector		Structured Products		Infrastructure		Gesamt	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
31.12.								
Watchlist Assets	0,0	0,2	0,0	0,1	0,6	1,7	0,6	2,0
Problem Assets	0,0	0,1	0,3	0,5	1,2	0,1	1,5	0,7
Restructuring Assets	0,0	0,1	0,3	0,5	1,1	0,0	1,4	0,6
Workout Assets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Gesamt	0,0	0,3	0,3	0,6	1,8	1,8	2,1	2,7

Als „Watchlist Assets“ werden Risikopositionen eingestuft, die einen Zahlungsverzug von über 60 Tagen oder ein anderes festgelegtes Kriterium aufweisen, das eine intensivere Beobachtung der Risikoposition nach sich zieht. „Restructuring Assets“ beinhalten 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 2,1 Mrd. und entspricht damit 4 % des Gesamt-EaD.

Das Frühwarnsystem ist darauf ausgerichtet, Schuldner der FMS-WM, deren Bonität bzw. Sicherheitenwerte sich verschlechtern könnten, zeitnah zu identifizieren und eng zu überwachen. Es wird regelmäßig sowie außerplanmäßig bei Eintritt bestimmter vordefinierter Ereignisse (Trigger-Events) geprüft, ob Wertberichtigungsbedarf besteht.

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.



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 Zinssatz-basisrisiko, 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.

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.

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 Fremdwährungseffekte.

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 Sensitivitätslimite 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

Hauptinflussfaktor 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 2024 EUR –0,09 Mio. (31. Dezember 2023: EUR –0,11 Mio.). Das bedeutet, dass sich bei einem parallelen Anstieg der Zinsstrukturkurven aller Währungen um einen Basispunkt der Barwert des Portfolios um EUR –0,09 Mio. verringern würde. Wesentliche Zinssensitivitäten bestehen gegenüber dem Währungsraum EUR mit EUR –0,06 Mio. (31. Dezember 2023: EUR –0,08 Mio.) und USD mit EUR –0,04 Mio. (31. Dezember 2023: EUR –0,07 Mio.). Auf die Positionen aus beschlossenen Abwicklungsstrategien entfallen zum 31. Dezember 2024 zusätzlich EUR –0,78 Mio. (31. Dezember 2023: EUR –0,16 Mio.).

An allen Handelstagen des Geschäftsjahres 2024 lag die Zinssensitivität in einer Bandbreite zwischen EUR –0,11 Mio. und EUR –0,03 Mio. Die Zinssensitivität der Positionen aus beschlossenen Abwicklungsstrategien bewegte sich in einer Bandbreite zwischen EUR –0,91 Mio. und EUR –0,16 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 2024 betrug umgerechnet über alle Währungen EUR 0,6 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, die als Summe aus Barreserve, kurzfristigen Geldanlagen bei der Bundesrepublik Deutschland (durchgeführt über die Finanzagentur) und kurzfristigen Wertpapierpensionsgeschäften definiert ist, zusätzlich 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.

Die FMS-WM hat einen originären Zugang zu Refinanzierungsmitteln in Fremdwährung (insbesondere USD und GBP) 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.



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.

Der Bereich Group Treasury ist ebenfalls für die Steuerung der strategischen Liquidität verantwortlich und 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.

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

Zum 31. Dezember 2024 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 18,9 Mrd. (31. Dezember 2023: EUR 19,6 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. Wesentliche Operationelle Risiken sind insbesondere das Outsourcing-Risiko, das Projektrisiko, das IT-Risiko sowie das Rechtsrisiko für die FMS-WM.

Risikostrategie

Wesentliches Ziel der Risikostrategie ist die Vermeidung und Reduktion dieser Risiken. Ein wesentlicher Faktor dabei ist das frühzeitige Erkennen von Risiken bzw. die Beobachtung von Entwicklungen dieser Risiken, um gegebenenfalls Maßnahmen zur Vermeidung zu implementieren. Ebenso trägt das Lernen aus eingetretenen Ereignissen dazu bei, zukünftige Schäden zu minimieren.

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 Operational Risk Self Assessment (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.

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).



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.

Outsourcing-Risiko

Das Risiko aus Outsourcing bezeichnet mögliche Verluste aus der Auslagerung von institutspezifischen 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.

Die Risikostrategie für das Outsourcing-Risiko stellt auf die Sicherstellung einer hohen Leistungsqualität der Dienstleister ab. Im Rahmen von mindestens jährlich durchgeführten Risikoanalysen erfolgt federführend durch die Abteilung Servicer Steering & IT Planning eine Wesentlichkeitseinstufung der Auslagerungen (inkl. Weiterverlagerungen) auf Basis einer strukturierten Methode mit Risikoeinschätzungen, aus der risikomitigierende Maßnahmen abgeleitet werden. Die Steuerung des Outsourcing-Risikos erfolgt über qualitative Leistungsindikatoren sowie die regelmäßige Bewertung der Endprodukte durch die Leistungsempfänger. Dabei sind die Dimensionen Termingerechtigkeit und Qualität relevant. Regelmäßige Abstimmungen mit den Dienstleistern zur Leistungserbringung und gegebenenfalls vereinbarter Verbesserungsmaßnahmen ergänzen den Steuerungsprozess. Mit den wesentlichen Dienstleistern sind zusätzlich vertraglich Eskalationsprozesse vereinbart.

Im vierteljährlichen Abwicklungsbericht sowie einem Detailbericht zur Dienstleistersteuerung an den Vorstand wird über die Leistungserbringung der Outsourcing-Partner berichtet.



Projektrisiko

Das 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.

Ziel der Steuerung von Projektrisiken ist die termingerechte Erreichung der Projektziele zu nicht mehr als den geplanten Kosten. Für die Analyse der projekthärenten Risiken werden Eintrittswahrscheinlichkeiten und potenzielle Auswirkungen von Risiken von den Projektverantwortlichen anhand vordefinierter Skalen ausgewertet. Je nach Einordnung in eine Risikomatrix werden geeignete risikoreduzierende Maßnahmen vorbereitet, gegebenenfalls umgesetzt bzw. deren Umsetzung und Wirksamkeit überwacht. Projektrisiken werden in Abhängigkeit vom Projektumfang in regelmäßigen Projekt-Meetings, Steering Boards und gegebenenfalls direkt an den Vorstand der FMS-WM berichtet.

IT-Risiko

Das 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.

Ziel der IT-Risikostrategie ist eine ergebnisorientierte IT-Steuerung im Hinblick auf den ordnungsgemäßen IT-Betrieb, die Stabilität der verwendeten Applikationen und der in den Applikationen enthaltenen Daten sowie für physische Informationsträger die Bereitstellung von effizienten Sicherungsmaßnahmen an und in den Büroräumen der FMS-WM. Die Analyse, Bewertung, Konsolidierung und Bestimmung von vorläufigen und endgültigen Mitigationsmaßnahmen der IT-Risiken erfolgt regelmäßig und anlassbezogen durch die IT-Retained Organisation der FMS-SG bzw. durch die Risk Contact Person, sowie die jeweiligen Vertreter der IT-Dienstleister. Zudem stimmen sich die Risk Contact Person und die Einheiten des IT-Risikomanagements zu über Kontrollen hinausgehenden Maßnahmen zur Risikomitigation mit dem Risikoakzeptanzgremium (Security Committee) der FMS-WM ab.

Zur Nachhaltung der Risikobewertung, Definition der Zielmaßnahmen, dem Zustand der Umsetzung der Zielmaßnahmen, der Risk Contact Person und weiteren Risikoattributen wird ein Risk-Log durch die FMS-SG IT-Retained Organisation geführt. Eskalationen, z. B. bei Verzögerungen oder Risikoverschlechterungen, werden an das IT-Management zur weiteren Steuerung gemeldet.

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



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 bezeichnet das Risiko künftiger 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.

Ziel im Umgang mit Rechtsrisiken ist deren aktive Steuerung, ggf. in Form von Vermeidung oder Reduktion durch frühzeitige Einbindung des Bereichs Legal & Group Compliance. Für die Steuerung von Rechtsrisiken stützt sich die FMS-WM auf klar definierte Governance-Strukturen und -Prozesse. Ein enger fachlicher Austausch zwischen dem Bereich Legal & Group Compliance und der FMS-SG sowie eine enge laufende Einbindung der Legal-Funktion in die Portfoliomanagement-Aktivitäten der FMS-WM ermöglichen es, potenzielle künftige Gefährdungen früh zu erkennen. Die Verantwortlichkeit zur rechtzeitigen Einbindung der Legal-Funktion liegt in den Fachbereichen. Soweit erforderlich, werden seitens der Legal-Funktion zur Beratung in rechtlichen Fragen externe Spezialisten eingesetzt.

Soweit Compliance-Risiken ebenfalls zu den Rechtsrisiken zählen, werden diese Risiken im engeren Sinne durch die hierfür verantwortlichen Funktionen (MaRisk-Compliance, Geldwäschebeauftragter / Zentrale Stelle und Datenschutzbeauftragter), die organisatorisch im Bereich Legal & Group Compliance angebinden sind, überwacht. Insbesondere begegnet die FMS-WM dem Risiko des internen und externen Betrugs grundsätzlich durch ein internes Kontrollsystem, aber eben auch durch die im Bereich Legal & Group Compliance angebindene, sogenannte „Zentrale Stelle zur Verhinderung sonstiger strafbarer Handlungen“ und mithilfe der Internen Revision.

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 17,9 Mio. (Vj. EUR 16,1 Mio.) ermittelt. Die Erhöhung gegenüber dem Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus einer Detaillierung der jährlichen Fraudanalyse sowie der Neubewertung der IT-Risiken.

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 vier 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 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. Die wesentlichen Treiber des Kreditrisikos 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:** 91 % der Risikopositionen haben noch eine Restlaufzeit von über fünf Jahren, 79 % werden erst nach über zehn Jahren fällig. 17 % der Risikopositionen haben noch eine Restlaufzeit von über 30 Jahren, wobei es sich häufig um inflationsindizierte 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 die zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses vereinbarten Margen den heutigen Ausfallerwartungen für die Risikopositionen nicht mehr entsprechen

Im Geschäftsjahr 2025 wird der Schwerpunkt weiterhin auf der gewinnorientierten Abwicklung des Portfolios liegen. Dabei wird ein weiterer Abbau des Portfolios mit einem Nominalvolumen von ca. EUR 2 Mrd. bis EUR 3 Mrd. erwartet, der insbesondere in den Segmenten Structured Products und Infrastructure 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 für Lieferketten und Inflation. Spannungen zwischen der Volksrepublik China und der Republik China (Taiwan), sowie die Auswirkungen der neuen Trump-Administration in den USA tragen neben eventuellen Rezessionsszenarien zu den Unsicherheiten in Bezug auf die zukünftigen Entwicklungen bei. Auswirkungen des Klimawandels könnten weitere negative Folgen nach sich ziehen und gegebenenfalls Lieferengpässe verstärken. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2024 sieht die FMS-WM keine Anzeichen, dass sich die hier genannten Unsicherheiten und Risiken bereits auswirken, speziell mit Blick auf das Kreditrisiko. Dennoch können sich bei einer weiteren Eskalation der kriegerischen Auseinandersetzungen in der Ukraine, den angrenzenden Regionen 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 2025 erwartet der IMF³ ein globales Wirtschaftswachstum von 3,3 % p.a. Das erwartete Wirtschaftswachstum der für die FMS-WM wichtigen Volkswirtschaften fällt dabei unterschiedlich aus. Während für die USA mit einem Wachstum von 2,7 % p.a. gerechnet wird, liegen die erwarteten Wachstumsraten auf dem europäischen Kontinent deutlich niedriger. So werden für Großbritannien 1,6 % p.a., für die Eurozone 1,0 % p.a. sowie für Italien 0,7 % p.a. Wirtschaftswachstum für das Jahr 2025 erwartet.

Das Rating für Großbritannien liegt bei den führenden Ratingagenturen weiterhin im oberen Investment-Grade-Bereich. Der Ausblick für Großbritannien ist stabil, trotz steigender Staatsverschuldung und Unsicherheiten im Hinblick auf eine fiskalische Konsolidierung vor dem Hintergrund der schlechten makroökonomischen Entwicklung. Das Rating für Italien liegt weiterhin im unteren Investment-Grade-Bereich. Der Ausblick für Italien wird von den führenden Ratingagenturen als durchweg stabil bzw. positiv eingestuft. Dies basiert auf der Erwartung einer verbesserten fiskalpolitischen Entwicklung und einer stärkeren Einhaltung der EU-Fiskalregeln.

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:

- ▶ Militärisch ausgetragene Konflikte in der Ukraine, den angrenzenden Regionen und dem Nahen Osten
- ▶ Zunehmende geopolitische Spannungen
- ▶ Wirtschafts- und außenpolitischer Kurs der neuen US-Regierung
- ▶ Entwicklung an den Zinsmärkten

Niedrige Zinsen gelten als Grundlage für Wirtschaftswachstum und Entspannung der Refinanzierungslage einzelner Staaten. Es bestehen dabei aber auch Risiken von sich wieder erhöhenden Inflationsraten. Für die FMS-WM führen sinkende Zinsen c. p. zu einem Rückgang der Ertragslage und zu einem Anstieg der zu stellenden Barsicherheiten für Zinssicherungsderivate. Steigende Zinsen können wiederum zu Abbaupportunitäten in Teilen des Portfolios führen.

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

Infrastructure

Wie in den Vorjahren steht der Sektor der privat finanzierten Krankenhäuser in Großbritannien unter verstärkter Prüfung seitens der Leistungsabnehmer (UK Trusts). Die Herausforderungen bestehen in erster Linie darin, mit geringeren Einnahmen sowie höheren Kosten umzugehen. Diese Effekte können die Kreditwürdigkeit der finanzierenden Projektgesellschaften erheblich belasten.

³ Quelle: IMF World Economic Outlook, Update Jan. 2025
(gilt auch für die weitere Bezugnahme auf den IMF in diesem Abschnitt)



Die Ratingagentur Moody's sieht eine Verschlechterung der Kreditqualität der regulierten Wasserversorger in Großbritannien, getrieben durch die anhaltende staatliche Regulierung und die verstärkte politische Aufmerksamkeit. In der Konsequenz hat Moody's im November 2024 für die meisten britischen Wasserversorger Ratingabstufungen vorgenommen oder negative Ausblicke vergeben. Die britische Regierung hat eine strategische Überprüfung initiiert, die darauf abzielt, das regulatorische Umfeld zu verbessern und einen stabilen Rahmen für Investitionen zu schaffen. Kurzfristig bestehen allerdings erhöhte Unsicherheiten in diesem Sektor.

Gemäß der Ratingagentur Fitch erfordert das Ziel der britischen Regierung, bis 2030 eine ausgeglichene CO₂-Bilanz zu erreichen, ein noch nie dagewesenes Tempo beim Ausbau der Stromnetzinfrastruktur. Seitens der staatlichen Regulatorik wurden sektorspezifische Anpassungen eingeführt, um den unterschiedlichen Herausforderungen der Strom- und Gasnetze zu begegnen. Nach Einschätzung von Fitch sind die betroffenen Unternehmen unter den aktuellen bis März 2026 gültigen Preisregelungen finanziell stabil aufgestellt und es gibt noch keine Anzeichen für Ratinganpassungen.

Public Sector

Vor dem Hintergrund der im Jahr 2024 überwiegend weiter gesunkenen Risikoaufschläge zehnjähriger europäischer Staatsanleihen und einer robust erscheinenden fundamentalen Kreditqualität europäischer Peripherieländer wird im Jahr 2025 von einer Stabilisierung der Risikoaufschläge im Segment Public Sector ausgegangen. Die Wahrscheinlichkeit einer Ausweitung erscheint aus heutiger Sicht aufgrund geopolitischer Unsicherheiten jedoch höher als ein weiterer Rückgang der Risikoaufschläge. Im Jahr 2025 wird mit weiteren Zinssenkungen durch die für das Portfolio der FMS-WM relevanten Notenbanken der Eurozone, Großbritanniens und der USA gerechnet.

Structured Products

US-Municipals

Die verbleibenden US-Municipal-Positionen der FMS-WM waren zuletzt sehr beständig im Hinblick auf Kreditqualität und Risikoaufschläge. Eine Fortsetzung dieser Entwicklung wird auch für das Jahr 2025 erwartet. Die Emittenten der im Bestand der FMS-WM befindlichen Anleihen waren nicht von den Waldbränden in Kalifornien betroffen.

ABS

Die FMS-WM hat im Januar 2025 den überwiegenden Teil ihres US-FFELP-Portfolios abgebaut. Damit verbleiben mehrheitlich ABS-Transaktionen von europäischen Emittenten.



ENTWICKLUNG DER FMS WERTMANAGEMENT

Portfolio

Im Geschäftsjahr 2025 wird ein weiterer Abbau des Portfolios mit einem Nominalvolumen von ca. EUR 2 Mrd. bis EUR 3 Mrd. erwartet, der insbesondere in den Segmenten Structured Products und Infrastructure 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.

Im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2025 haben sich noch keine konkreten Anzeichen ergeben, dass das erwartete Abbauziel für das Geschäftsjahr 2025 nicht erreicht werden kann.

Ertragslage

Vorbehaltlich der weiteren geopolitischen Entwicklungen, insbesondere im Zusammenhang mit den militärisch ausgetragenen Konflikten in der Ukraine, den angrenzenden Regionen 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 2025 mit einem im Vergleich zum Vorjahr rückläufigen Zinsüberschuss gerechnet. Ursächlich dafür sind der Portfolioabbau sowie erwartete Zinssenkungen in den für die FMS-WM relevanten Volkswirtschaften. Demgegenüber erwartet die FMS-WM für die Verwaltungsaufwendungen, dass diese im Jahr 2025, ohne Sondereffekte im Zusammenhang mit der Implementierung des zukünftigen Zielbildes, leicht unterhalb des Niveaus des Jahres 2024 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 2025, 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 2025 ergaben sich keine Anzeichen, die diesen Prognosen entgegenstehen.

Refinanzierung

Die FMS-WM geht davon aus, die Mittelaufnahmen für das Jahr 2025 planmäßig durchführen zu können. Innerhalb des Refinanzierungsrahmens über den FMS in Höhe von EUR 60,0 Mrd. sind für das Geschäftsjahr 2025 Mittelaufnahmen in Höhe von EUR 3,0 Mrd. vorgesehen.



Damit verringert sich die Inanspruchnahme des Refinanzierungsrahmens von EUR 55,9 Mrd. zum Stichtag 31. Dezember 2024 unter Berücksichtigung von Rückzahlungen fälliger Mittelaufnahmen planmäßig auf EUR 53,4 Mrd. zum Jahresende 2025. Für die Folgejahre ist geplant, den Anteil der Refinanzierung über den FMS am Refinanzierungsvolumen 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 2025 ergaben sich keine Anzeichen, die diesen Prognosen entgegenstehen.

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 2024 hat die FMS-WM weiter an der Umsetzung ihres Zielbildes gearbeitet. Der für 2024 geplante Portfolioabbau konnte erfolgreich umgesetzt und damit die Ziele der Reduktion von Komplexität und Risiken im Portfolio erreicht werden.

Die FMS-WM hat im Geschäftsjahr 2024 gemeinsam mit der FMS-SG die vorhandenen strategischen Optionen einer künftigen Aufbau- und Ablauforganisation unter Abwägung qualitativer und quantitativer Entscheidungsmerkmale evaluiert. Die identifizierten Maßnahmen beinhalten eine geplante Zusammenlegung von FMS-SG und FMS-WM sowie die Struktur- und Prozessoptimierung inklusive Cloudifizierung, Konsolidierung und Standardisierung der IT-Landschaft. Parallel werden weitere Kooperationspotenziale im Bereich der Refinanzierung realisiert. Die Auslagerung wesentlicher Tätigkeiten und Aufgaben soll sich im zukünftigen Zielbild auf IT-Dienstleistungen beschränken. Das Servicing des Portfolios sowie alle damit verbundenen Dienstleistungen sollen ab dem Geschäftsjahr 2027 durch die FMS-WM erbracht werden. Diese Maßnahmen tragen dazu bei, dass die FMS-WM im zukünftigen Betriebsmodell ihren Auftrag und ihre strategischen Ziele optimal umsetzen kann. Insbesondere soll mit dem abbaubedingten Rückgang der Erträge aus dem Portfolio auch eine Reduktion der Aufwendungen zur Bewirtschaftung des Portfolios, bei gleichzeitig hohem Qualitätsniveau, möglich sein. Die FMS-WM sieht damit die Möglichkeit, das Portfolio auch im Zeitablauf kosteneffizient zu bewirtschaften.

Die FMS-WM wird während der Umsetzung des Zielbildes 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.



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.

Die FMS-WM hat wesentliche Teile des Rechnungswesens an die FMS-SG ausgelagert. Diese 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. Die Fachbereiche der FMS-WM steuern und überwachen die ausgelagerten Dienstleistungen über Leistungsscheine und die darin definierten Kriterien.

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 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 durchgeführten ORSA als auch die Feststellungen von internen und externen Prüfungen.

Für das Geschäftsjahr 2024 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 2024

der FMS Wertmanagement

Aktivseite	in EUR Tsd.	in EUR Tsd.	31.12.2024 in EUR Tsd.	31.12.2023 in EUR Tsd.
1. Forderungen an Kreditinstitute				
a) täglich fällig		16.291.896		18.293.627
b) andere Forderungen		1.374.312		3.069.560
			17.666.208	21.363.187
2. Forderungen an Kunden darunter: durch Grundpfandrechte gesichert EUR 287.695 Tsd. (Vj. EUR 271.168 Tsd.) Kommunalkredite EUR 12.699.812 Tsd. (Vj. EUR 8.875.820 Tsd.)			14.786.265	11.827.779
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere				
a) Anleihen und Schuldverschreibungen				
aa) von öffentlichen Emittenten darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 12.350.709 Tsd. (Vj. EUR 12.416.445 Tsd.)	16.887.748			17.728.679
ab) von anderen Emittenten darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 656.750 Tsd. (Vj. EUR 752.096 Tsd.)	23.435.027	40.322.775		25.328.946
b) eigene Schuldverschreibungen Nennbetrag EUR 5.000.000 Tsd. (Vj. EUR 9.000.000 Tsd.)		4.865.292	45.188.067	9.012.052
				52.069.677
4. Beteiligungen darunter: an Kreditinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.) an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.)			3	3
5. Anteile an verbundenen Unternehmen darunter: an Kreditinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.) an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 0 Tsd.)			10.000	10.000
6. Immaterielle Anlagewerte Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten			191	221
7. Sachanlagen			18	20
8. Sonstige Vermögensgegenstände			167.228	530.027
9. Rechnungsabgrenzungsposten			1.778.597	2.570.895
Summe der Aktiva			79.596.577	88.371.809



Passivseite	in EUR Tsd.	31.12.2024 in EUR Tsd.	31.12.2023 in EUR Tsd.
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
a) täglich fällig	144.620		357.226
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	1.087.981		1.310.137
		1.232.601	1.667.363
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			
andere Verbindlichkeiten			
a) täglich fällig	10.095		43.442
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	58.560.493		57.992.850
		58.570.588	58.036.292
3. Verbriefte Verbindlichkeiten			
a) begebene Schuldverschreibungen	6.178.523		12.890.033
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten darunter: Geldmarktpapiere EUR 2.290.316 Tsd. (Vj. EUR 4.668.203 Tsd.)	2.290.315		4.668.203
		8.468.838	17.558.236
4. Sonstige Verbindlichkeiten		1.259.594	296.000
5. Rechnungsabgrenzungsposten		7.252.079	8.486.196
6. Rückstellungen			
a) Steuerrückstellungen	675		5.014
b) andere Rückstellungen	191.747		169.220
		192.422	174.234
7. Fonds für allgemeine Bankrisiken		700.000	250.000
8. Eigenkapital			
a) Gezeichnetes Kapital	200		200
b) Kapitalrücklage	1.800		1.800
c) Gewinnrücklagen			
andere Gewinnrücklagen	1.901.488		1.865.995
d) Bilanzgewinn	16.967		35.493
		1.920.455	1.903.488
Summe der Passiva		79.596.577	88.371.809
1. Eventualverbindlichkeiten			
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen		222.896	234.705
2. Andere Verpflichtungen			
Unwiderrufliche Kreditzusagen		860.622	51.861



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

der FMS Wertmanagement für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024

Gewinn- und Verlustrechnung	in EUR Tsd.	in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2024 in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2023 in EUR Tsd.
1. Zinserträge aus				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften darunter: abgesetzte negative Zinsen EUR 0 Tsd. (Vj. EUR 62 Tsd.)	6.932.240			7.697.739
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	1.898.176			1.963.664
		8.830.416		9.661.403
2. Zinsaufwendungen darunter: abgesetzte positive Zinsen EUR 383 Tsd. (Vj. EUR 826 Tsd.)		-8.276.279		-9.133.730
			554.137	527.673
3. Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen			0	72
4. Provisionserträge		3.826		4.146
5. Provisionsaufwendungen		-4.110		-16.469
			-284	-12.323
6. Sonstige betriebliche Erträge			6.551	7.265
7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	-18.881			-16.071
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung EUR –100 Tsd. (Vj. EUR –100 Tsd.)	-1.615	-20.496		-1.603
b) andere Verwaltungsaufwendungen		-75.909		-84.186
			-96.405	-101.860
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			-32	-34
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen			-4.107	-3.017
10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft darunter: Aufwendungen aus der Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken EUR –450.000 Tsd. (Vj. EUR –250.000 Tsd.)			-340.310	-409.295
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere		-72.407		0
12. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		0		87.560
			-72.407	87.560
13. Aufwendungen aus Verlustübernahme			-6.080	0
14. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			41.063	96.041
15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			-24.096	-60.548
16. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 9 ausgewiesen			0	0
17. Jahresüberschuss			16.967	35.493
18. Bilanzgewinn			16.967	35.493



KAPITALFLUSSRECHNUNG

der FMS Wertmanagement für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024

Kapitalflussrechnung		01.01.– 31.12.2024 in EUR Tsd.	01.01.– 31.12.2023 in EUR Tsd.
1.	Periodenergebnis	16.967	35.493
	Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		
2.	+/- Abschreibungen, Wertberichtigungen/Zuschreibungen auf Forderungen und Gegenstände des Anlagevermögens	361.753	364.098
3.	+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	22.527	-34.726
4.	+/- Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	4.862	-2.288
5.	-/+ Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Gegenständen des Anlagevermögens	-6	-5
6.	-/+ Sonstige Anpassungen (Saldo)	6.080	-72
7.	-/+ Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kreditinstitute	3.614.487	-2.302.099
8.	-/+ Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kunden	-2.652.589	2.807.072
9.	-/+ Zunahme/Abnahme der Wertpapiere	3.508.507	3.426.359
10.	-/+ Zunahme/Abnahme anderer Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-486.142	1.947.313
11.	+/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-478.786	20.181
12.	+/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	534.134	-2.915.889
13.	+/- Zunahme/Abnahme verbriefteter Verbindlichkeiten	-5.312.823	-9.726.060
14.	+/- Zunahme/Abnahme anderer Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	343.472	-1.270.998
15.	+/- Zinsaufwendungen/Zinserträge	-554.137	-527.673
16.	+/- Ertragsteueraufwand/-ertrag	24.096	60.548
17.	+ Erhaltene Zinszahlungen und Dividendenzahlungen	8.145.954	8.874.108
18.	- Gezahlte Zinsen	-7.614.975	-8.377.791
19.	-/+ Ertragsteuerzahlungen	-34.673	-84.915
20.	= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-551.292	-7.707.344
21.	+ Einzahlungen aus Abgängen des Finanzanlagevermögens	0	20.000
22.	- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	0	0
23.	+ Einzahlungen aus Abgängen des Sachanlagevermögens	6	5
24.	- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	0	-1
25.	+ Einzahlungen aus Abgängen des immateriellen Anlagevermögens	0	0
26.	- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	0	0
27.	= Cashflow aus der Investitionstätigkeit	6	20.004
28.	= Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	0	0
29.	Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-551.286	-7.687.340
30.	+/- Wechselkurs- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	2.034	-1.685
31.	+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	1.141.257	8.830.282
32.	= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	592.005	1.141.257

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.



EIGENKAPITALSPIEGEL

Eigenkapitalpiegel für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024

	Bestand per 01.01.2024 in EUR Tsd.	Ergebnis- verwendung in EUR Tsd.	Jahres- überschuss in EUR Tsd.	Bestand per 31.12.2024 in EUR Tsd.
Gezeichnetes Kapital	200	0	0	200
Kapitalrücklage	1.800	0	0	1.800
Andere Gewinnrücklagen	1.865.995	35.493	0	1.901.488
Bilanzgewinn	35.493	-35.493	16.967	16.967
Handelsrechtliches Eigenkapital	1.903.488	0	16.967	1.920.455

Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2023 wurde mit Beschluss des Verwaltungsrats der FMS Wertmanagement AöR vom 22. März 2024 in die Gewinnrücklagen eingestellt.

Eigenkapitalpiegel 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
Handelsrechtliches Eigenkapital	1.867.995	0	35.493	1.903.488



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 im Jahr 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 2024 von zwei Standorten (Unterschleißheim und Dublin) aus.

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 B.V. & 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 (RechKredV) aufgestellt.



Die FMS-WM hat 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 §§246ff. HGB. Die Bewertung der Vermögensgegenstände, Schulden und schwebenden Geschäfte erfolgt nach den Grundsätzen der §§252ff. HGB. Für die Bilanzierung und Bewertung wendet die FMS-WM auch die ergänzenden Vorschriften für Kreditinstitute der §§340ff. 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.

Zur Ermittlung der Pauschalwertberichtigung wendet die FMS-WM 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 überarbeitet und mit einer konservativen Managementanpassung produktiv genommen, die dem damaligen angespannten globalen makroökonomischen Umfeld Rechnung trug. Als Ergebnis turnusmäßiger Validierungsanalysen wurde eine erste Abschwächung dieser Managementanpassungen für das Geschäftsjahr 2024 beschlossen. Dadurch ergab sich im Geschäftsjahr 2024 eine Reduktion der Pauschalwertberichtigung um ca. EUR 4,8 Mio.



Für Risikopositionen, die erkennbaren Länderrisiken unterliegen, werden zusätzlich pauschalisierte 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 zurückerworbenen 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 Haltedauer 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 zurückerworbenen 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, erfolgt die Bewertung unter Berücksichtigung von verfügbaren Marktpreisen für ähnliche Wertpapiere (Proxy-Bewertung).
- ▶ 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 Vermögensgegenstände, deren Anschaffungskosten ohne Umsatzsteuer EUR 800,00 nicht übersteigen, im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben.

Zunächst werden zum 31. Dezember 2024 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 2024 ergebende Aktivüberhang resultiert insbesondere aus temporären Differenzen bei den Bilanzposten Forderungen an Kreditinstitute, Forderungen an Kunden, Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sowie den Rückstellungen für drohende Verluste und dem Sonderposten für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB. 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.
- ▶ 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.

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.

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 31. Dezember 2024 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

Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
a) täglich fällig	16.292	18.294
b) andere Forderungen	1.374	3.069
Gesamt	17.666	21.363
darunter an verbundene Unternehmen	0	0
darunter an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0

Die täglich fälligen Forderungen enthalten überwiegend Forderungen aus gestellten Barsicherheiten für Finanzderivate, die im Vergleich zum Vorjahr im Wesentlichen aufgrund der Entwicklung der Zinsen in der Währung GBP und den Inflationserwartungen in Großbritannien rückläufig sind.

Die anderen Forderungen enthalten im Wesentlichen Darlehen des Portfolios von EUR 674 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 675 Mio.) sowie Zinsabgrenzungen für Finanzderivate von EUR 498 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 752 Mio.). Im Vorjahr waren zudem Forderungen aus abgeschlossenen Wertpapierpensionsgeschäften (FMS-WM als Pensionsnehmer) von EUR 1.452 Mio. enthalten.

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

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
bis drei Monate	0	1.450
mehr als drei Monate bis ein Jahr	503	760
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	669	669
mehr als fünf Jahre	202	190
Gesamt	1.374	3.069

Die anderen Forderungen an Kreditinstitute mit einer Laufzeit bis drei Monate bestanden zum 31. Dezember 2023 ausschließlich aus Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften.



Forderungen an Kunden

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Gesamt	14.786	11.828
darunter an verbundene Unternehmen	0	0
darunter an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0

Der Anstieg der Forderungen an Kunden resultiert im Wesentlichen aus der erstmaligen Anlage liquider Mittel bei der Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, Frankfurt am Main (Finanzagentur). Zum 31. Dezember 2024 beläuft sich der Bestand dieser Anlage auf EUR 5.951 Mio. (31. Dezember 2023: kein Bestand).

Des Weiteren sind in den Forderungen an Kunden Forderungen an die Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch die Finanzagentur, aus gestellten Barsicherheiten für Finanzderivate enthalten. Der Bestand dieser täglich fälligen Forderungen beträgt zum 31. Dezember 2024 EUR 4.112 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 5.418 Mio.) und ist damit marktwertbedingt niedriger im Vergleich zum Vorjahr.

Die im Bilanzposten Forderungen an Kunden enthaltenen Forderungen an die Bundesrepublik Deutschland werden seit dem Geschäftsjahr 2024 als Kommunalkredite nach § 15 Abs. 3 Rech-KredV ausgewiesen. In der Bilanz zum 31. Dezember 2024 wurde die Vorjahresangabe zu den Kommunalkrediten entsprechend angepasst.

Planmäßige und außerplanmäßige Rückführungen sowie Verkäufe von Darlehen des abzuwickelnden Portfolios wirken sich bestandsreduzierend auf den Bilanzposten aus, wohingegen Fremdwährungseffekte eine bestandserhöhende Wirkung hatten.

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

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
täglich fällig	7.158	5.418
bis drei Monate	2.924	17
mehr als drei Monate bis ein Jahr	1.060	898
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	172	673
mehr als fünf Jahre	3.472	4.822
Gesamt	14.786	11.828

Die Anlage liquider Mittel bei der Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch die Finanzagentur, wirkt sich auf die Restlaufzeitbänder bis drei Monate aus. Der Abbau von Darlehen des Portfolios ist im Wesentlichen der Grund für den Rückgang der Forderungen 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:

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Buchwert	45.188	52.070
davon öffentliche Emittenten	16.888	17.729
davon andere Emittenten	23.435	25.329
davon eigene Schuldverschreibungen	4.865	9.012
Börsenfähige Wertpapiere	45.188	52.070
davon börsennotiert	39.359	46.016
davon nicht börsennotiert	5.829	6.054
Wertpapiere, die im Folgejahr fällig werden	979	5.315
Wertpapiere von verbundenen Unternehmen	0	0

Von den börsenfähigen Wertpapieren werden Wertpapiere mit einem Buchwert von EUR 40.323 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 43.058 Mio.) im Anlagevermögen gehalten. Der Rückgang im Berichtszeitraum ist auf planmäßige Rückführungen, Endfälligkeiten und Verkäufe von Wertpapieren des abzuwickelnden Portfolios zurückzuführen. Dagegen wirken sich Fremdwährungseffekte bestandserhöhend aus.

Ferner enthalten die börsenfähigen Wertpapiere zurückerworbene eigene Schuldverschreibungen mit einem Buchwert von EUR 4.865 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 9.012 Mio.), die dem Umlaufvermögen zugeordnet und entsprechend nach dem strengen Niederstwertprinzip bewertet werden. Im Geschäftsjahr 2024 sind eigene Schuldverschreibungen mit einem Nominalvolumen von EUR 4,0 Mrd. vorzeitig terminiert worden.

Im vierten Quartal des Geschäftsjahres 2023 wurden eigene Schuldverschreibungen mit einem Nominalvolumen von EUR 5,0 Mrd. platziert und unmittelbar nach Emission zurück erworben. Der Ausweis der zurückerworbenen eigenen Schuldverschreibungen in der Bilanz zum 31. Dezember 2023 erfolgte zum Nominalwert. Aufgrund der zum Emissionszeitpunkt unter dem entsprechenden Marktzinsniveau liegenden Nominalverzinsung der Schuldverschreibungen wären diese mit ihrem niedrigeren Marktwert zu erfassen gewesen. Die Differenz zum Nominalwert in Höhe von EUR 85,6 Mio. wäre als Disagio im aktiven Rechnungsabgrenzungsposten (für die emittierten Schuldverschreibungen) bzw. als Disagio im Bilanzposten Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (für die zurückerworbenen Schuldverschreibungen) zu erfassen gewesen (mit einer zeitanteiligen Auflösung über die Laufzeit der Schuldverschreibungen). Die Schuldverschreibungen wären zum 31. Dezember 2023 um EUR 7,8 Mio. auf den niedrigeren beizulegenden Wert abzuschreiben gewesen. Die Anpassungen wurden im Berichtszeitraum in laufender Rechnung, in Übereinstimmung mit den Vorgaben des IDW RS HFA 6, vorgenommen.



Die unterlassenen außerplanmäßigen Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere belaufen sich auf Basis der beizulegenden Zeitwerte zum 31. Dezember 2024 auf insgesamt EUR 2.162 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 1.950 Mio.) und beziehen sich auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere mit Buchwerten in Höhe von EUR 24.931 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 25.152 Mio.) sowie beizulegenden Zeitwerten in Höhe von EUR 22.828 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 23.202 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 Anlagevermögen enthaltenen Wertpapiere gegliedert nach Emittentengruppen ergeben sich aus der folgenden Übersicht. Die Buchwerte enthalten abzugrenzende Zinsen.

in EUR Mio.	Andere Emittenten			Gesamt 31.12.2024	Gesamt 31.12.2023
	Davon öffentliche Emittenten	Davon Kredit- institute	Davon sonstige Emittenten		
Buchwert	16.888	986	22.449	40.323	43.058
Beizulegender Zeitwert	17.961	1.044	23.177	42.182	45.483
Stille Reserven	1.761	91	2.169	4.021	4.375
Stille Lasten (Unterlassene Abschreibungen)	688	33	1.441	2.162	1.950

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 und Anteile an verbundenen Unternehmen sind nicht börsenfähig. Die ausgewiesenen Anteile an verbundenen Unternehmen betreffen die FMS-SG.



Anlagenspiegel

in EUR Mio.	Anschaffungskosten			Abschreibungen				Restbuchwerte	
	Stand 01.01.2024	Zugänge 2024	Abgänge 2024	kumuliert 01.01.2024	lfd. Jahr 2024	Abgänge 2024	kumuliert 31.12.2024	Stand 31.12.2024	Stand 31.12.2023
Immaterielle Anlagewerte	4,8	0,0	0,0	4,6	0,0	0,0	4,6	0,2	0,2
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	10			0 ¹				10	10
Anleihen und Schuld- verschreibungen	43.058			-2.735 ¹				40.323	43.058

¹ 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 168 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 530 Mio.) enthalten im Wesentlichen den Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung der nicht bilanzwirksamen Fremdwährungsgeschäfte von EUR 100 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 467 Mio.), der im Rahmen des Konzepts der besonderen Deckung nach §340h HGB gebildet wird, sowie Forderungen aus Derivaten von EUR 53 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 52 Mio.). Daneben bestehen Steuerforderungen in Höhe von EUR 14 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 10 Mio.).

Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Noch nicht amortisierte geleistete Zahlungen für Derivate	1.032	1.567
Darlehensgeschäft (Agio auf Forderungen)	547	913
Emissionsgeschäft / Aufgenommene Darlehen (Disagio Verbindlichkeiten)	194	84
Sonstige	6	7
Gesamt	1.779	2.571



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 der laufenden Abwicklung 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 ist auf den Abbau von Derivaten 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 der laufenden Abwicklung geleistet hat. Der Rückgang ist auf laufende Amortisierungen und den Portfolioabbau zurückzuführen.

Die Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Emissionsgeschäft / Aufgenommene Darlehen enthalten Disagien im Zusammenhang mit über den FMS erhaltenen Refinanzierungsmitteln sowie Disagien im Zusammenhang mit von der FMS-WM emittierten Schuldverschreibungen. Laufende Amortisierungen von Beständen werden durch Zugänge von Rechnungsabgrenzungsposten in Verbindung mit im Berichtszeitraum neu aufgenommenen FMS-Refinanzierungsmitteln überkompensiert. Darüber hinaus wirkt sich die in laufender Rechnung vorgenommene Anpassung der Disagien für im Geschäftsjahr 2023 begebene Emissionen (siehe Erläuterungen zum Bilanzposten Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere) bestandserhöhend aus.

Nachrangige Vermögensgegenstände

Folgender Posten auf der Aktivseite der Bilanz beinhaltet nachrangige Vermögensgegenstände:

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Buchwerte)	4	36

Der Rückgang im Berichtszeitraum ist auf den Portfolioabbau zurückzuführen.



Passivseite

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
a) täglich fällig	145	357
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	1.088	1.310
Gesamt	1.233	1.667
darunter gegenüber verbundenen Unternehmen	0	0
darunter gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0

Die täglich fälligen Verbindlichkeiten enthalten ausschließlich erhaltene Barsicherheiten für Finanzderivate.

Die Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist beinhalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Zinsabgrenzungen für Derivate in Höhe von EUR 1.043 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 1.265 Mio.).

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

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
bis drei Monate	0	0
mehr als drei Monate bis ein Jahr	1.043	1.265
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	45	45
mehr als fünf Jahre	0	0
Gesamt	1.088	1.310

Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
a) täglich fällig	10	44
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	58.561	57.993
Gesamt	58.571	58.037
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 FMS-Refinanzierungsmittel in Höhe von EUR 56.179 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 55.508 Mio.).



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

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
bis drei Monate	750	500
mehr als drei Monate bis ein Jahr	6.373	11.482
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	34.957	22.955
mehr als fünf Jahre	16.481	23.056
Gesamt	58.561	57.993

Im Geschäftsjahr 2024 wurden Refinanzierungsmittel über den FMS im Volumen von EUR 11,0 Mrd. aufgenommen (davon entfielen EUR 8,5 Mrd. auf das Laufzeitband mehr als ein Jahr bis fünf Jahre und EUR 2,5 Mrd. auf das Laufzeitband mehr als fünf Jahre), im gleichen Zeitraum wurden FMS-Refinanzierungsmittel im Volumen von EUR 10,5 Mrd. planmäßig zurückgeführt (davon EUR 0,5 Mrd. aus dem Laufzeitband mehr als drei Monate bis ein Jahr). Zudem fanden Wanderbewegungen zwischen den Restlaufzeitbändern statt.

Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
a) begebene Schuldverschreibungen	6.179	12.890
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten	2.290	4.668
Gesamt	8.469	17.558
darunter gegenüber verbundenen Unternehmen	0	0
darunter gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Beträge, die im Folgejahr fällig werden	2.969	11.425
darunter begebene Schuldverschreibungen	679	6.757

Die verbrieften Verbindlichkeiten setzen sich zusammen aus den begebenen Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 6.179 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 12.890 Mio.) und aus emittierten US Commercial Paper in Höhe von EUR 2.290 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 2.699 Mio.). Zum 31. Dezember 2023 waren zudem emittierte European Commercial Paper von EUR 1.969 Mio. im Bestand, die planmäßig im Geschäftsjahr 2024 zurückgeführt wurden.

Der Rückgang der begebenen Schuldverschreibungen ist auf die oben erwähnte vorzeitige Terminierung von Schuldverschreibungen sowie Fälligkeiten zurückzuführen.



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

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
bis drei Monate	2.290	3.638
mehr als drei Monate bis ein Jahr	0	1.030
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	0	0
mehr als fünf Jahre	0	0
Gesamt	2.290	4.668

Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten enthalten im Wesentlichen den Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung der schwebenden Fremdwährungsgeschäfte in Höhe von EUR 956 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 8 Mio.), der im Rahmen des Konzepts der besonderen Deckung nach § 340h HGB gebildet wird, sowie Verbindlichkeiten aus Derivaten in Höhe von EUR 287 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 276 Mio.).

Passive Rechnungsabgrenzungsposten

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Noch nicht amortisierte erhaltene Zahlungen für Derivate	6.652	7.733
Emissionsgeschäft / Aufgenommene Darlehen	596	737
Darlehensgeschäft (Disagio auf Forderungen)	1	12
Sonstige	3	4
Gesamt	7.252	8.486

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 der laufenden Abwicklung erhalten hat. Der Rückgang der noch nicht amortisierten erhaltenen Zahlungen für Derivate ist auf den Abbau von Derivaten 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.



Rückstellungen

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Steuerrückstellungen	1	5
Andere Rückstellungen	191	169
darunter Rückstellungen für drohende Verluste	174	154
Gesamt	192	174

Die Rückstellungen für drohende Verluste setzen sich im Wesentlichen zusammen aus Rückstellungen für drohende Verluste aus Derivaten in Höhe von EUR 65 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 76 Mio.), für Ineffektivitäten aus Bewertungseinheiten nach § 254 HGB in Höhe von EUR 46 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 51 Mio.) sowie für Buchwertanpassungen für Derivate infolge der anteiligen Beendigung einer Sicherungsbeziehung gemäß IDW RS HFA 35 von EUR 46 Mio.

Fonds für allgemeine Bankrisiken

Im Berichtszeitraum wurden EUR 450 Mio. zum Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB zugeführt. Der Bestand zum 31. Dezember 2024 beläuft sich auf EUR 700 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 250 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 223 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 235 Mio.) aus. Darin enthalten sind im Wesentlichen als Finanzgarantien ausgewiesene Verpflichtungen aus CDS in Höhe von EUR 158 Mio. (31. Dezember 2023: 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 861 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 52 Mio.) und enthalten eine nicht in voller Höhe in Anspruch genommene Liquiditätsfazilität in Höhe von EUR 842 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 31 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 2025 und 2026 von einem durchschnittlichen Vertragsvolumen von jeweils ca. EUR 60 Mio. pro Jahr ausgegangen, davon entfallen durchschnittlich jeweils ca. 65 % auf die FMS-SG.



Als Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände

Zum 31. Dezember 2024 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 203 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 191 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 31.12.2024			Summe 31.12.2024	Summe 31.12.2023
	< 1 Jahr	1 – 5 Jahre	> 5 Jahre		
Zinsbezogene Geschäfte	14.757	53.683	51.482	119.922	132.093
TRS	0	34	3.889	3.923	4.456
Währungsbezogene Geschäfte	7.672	5.297	21.036	34.005	33.840
davon Devisentermingeschäfte	1.888	0	0	1.888	3.501
davon Cross Currency Swaps	5.784	5.297	21.036	32.117	30.339
Gesamt	22.429	59.014	76.407	157.850	170.389

in EUR Mio.	Marktwerte			
	31.12.2024		31.12.2023	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Zinsbezogene Geschäfte	1.384	-18.618	1.311	-22.757
TRS	762	-587	835	-688
Währungsbezogene Geschäfte	225	-1.907	635	-551
davon Devisentermingeschäfte	8	-3	7	-20
davon Cross Currency Swaps	217	-1.904	628	-531
Gesamt	2.371	-21.112	2.781	-23.996

Die unter den Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesenen Buchwerte dieser Derivate (Saldo der aktivischen und passivischen Buchwerte) betragen zum 31. Dezember 2024 EUR -5.629 Mio. (31. Dezember 2023: EUR -6.174 Mio.). Unter den sonstigen Vermögensgegenständen/sonstigen Verbindlichkeiten werden Buchwerte dieser Derivate von per saldo EUR -1.091 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 234 Mio.) ausgewiesen.



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

in EUR Mio.	31.12.2024		31.12.2023	
	Nominalwerte	Marktwerte	Nominalwerte	Marktwerte
Sicherungsnehmer CDS	223	13	209	13
Sicherungsgeber CDS	239	0	259	-1
Gesamt	462	13	468	12

Abgegrenzte Zahlungen für CDS sind in den Rechnungsabgrenzungsposten erfasst. Zum 31. Dezember 2024 beläuft sich der Saldo dieser aktivischen und passivischen Rechnungsabgrenzungsposten auf EUR 9 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 8 Mio.).

Die CDS, bei denen die FMS-WM Sicherungsgeber ist, werden mit EUR 158 Mio. (31. Dezember 2023: 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	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Vermögensgegenstände	24.085	25.318
Verbindlichkeiten	58.146	60.418
Derivate	712	1.128
Gesamt	82.943	86.864

Zum 31. Dezember 2024 wurden Grundgeschäfte mit einem Nominalwert von EUR 3.947 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 4.482 Mio.) mit TRS und Grundgeschäfte mit einem Nominalwert von EUR 16 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 17 Mio.) mit CDS gemäß IDW RS BFA 1 zusammengefasst.



Die nachfolgenden Übersichten enthalten die Nominalbeträge, gegliedert nach deren Laufzeiten, für Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Derivate, die zum 31. Dezember 2024 in Bewertungseinheiten als Grundgeschäft designiert sind und deren gegenläufige Wertänderungen oder Zahlungsströme sich künftig voraussichtlich ausgleichen werden.

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Vermögensgegenstände		
bis drei Monate	135	195
mehr als drei Monate bis ein Jahr	175	348
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	1.985	1.923
mehr als fünf Jahre	21.790	22.852
Gesamt	24.085	25.318

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Verbindlichkeiten		
bis drei Monate	1.112	2.310
mehr als drei Monate bis ein Jahr	5.051	10.920
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	35.002	23.633
mehr als fünf Jahre	16.981	23.555
Gesamt	58.146	60.418

	31.12.2024 in EUR Mio.	31.12.2023 in EUR Mio.
Derivate		
bis drei Monate	0	90
mehr als drei Monate bis ein Jahr	373	251
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	140	510
mehr als fünf Jahre	199	277
Gesamt	712	1.128

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 2024 aktivisch sowie passivisch bestandserhöhende Effekte von jeweils EUR 13.177 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 16.665 Mio.) ergeben.



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

31.12.2024 in EUR Mio.	Negative Wertänderung (Absolutwert)	Positive Wertänderung (Absolutwert)
Grundgeschäfte	203	6.224
Sicherungsgeschäfte	6.259	192
Gesamt	6.462	6.416
davon nicht gebucht	6.416	0
davon als Drohverlustrückstellung gebucht	46	0

Fremdwährungspositionen

Der Gesamtbetrag der auf Fremdwährung lautenden bilanziellen Aktiva beläuft sich zum 31. Dezember 2024 auf EUR 33.383 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 37.684 Mio.). Bilanzielle Passiva in fremder Währung bestehen zum 31. Dezember 2024 in Höhe von EUR 7.924 Mio. (31. Dezember 2023: EUR 12.808 Mio.).



ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Zinsüberschuss

	01.01. – 31.12.2024 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2023 in EUR Mio.
Zinserträge	8.830	9.662
Kredit- und Geldmarktgeschäfte darunter: abgesetzte negative Zinsen EUR 0 Mio. (Vj. EUR 0 Mio.)	6.932	7.698
Festverzinsliche Wertpapiere und Schuldbuchforderungen	1.898	1.964
Zinsaufwendungen	8.276	9.134
Kredit- und Geldmarktgeschäfte darunter: abgesetzte positive Zinsen EUR 0 Mio. (Vj. EUR 1 Mio.)	7.159	7.987
Verbriefte Verbindlichkeiten	416	572
Aufgenommene Darlehen	167	-122
Sonstige	534	697
Gesamt	554	528

Der Anstieg des Zinsüberschusses ist im Wesentlichen auf das im Vergleich zum Vorjahr höhere durchschnittliche Zinsniveau des Geschäftsjahres 2024 sowie verbesserte Refinanzierungskonditionen aus der Aufnahme der FMS-Refinanzierungsmittel zurückzuführen. Teilweise kompensierend hat sich der Portfolioabbau ausgewirkt.

In den Zinserträgen sind Zinsen aus derivativen Finanzinstrumenten in Höhe von EUR 5.383 Mio. (Vj. EUR 6.012 Mio.) enthalten. Die Zinserträge entfallen unverändert im Wesentlichen auf Westeuropa und die USA. Von den Zinsaufwendungen entfallen EUR 7.150 Mio. (Vj. EUR 7.977 Mio.) auf derivative Finanzinstrumente. 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.

Erträge aus Gewinnabführung

Die FMS-WM hat im Geschäftsjahr 2023 aufgrund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrags mit der FMS-SG deren Jahresergebnis für das Geschäftsjahr 2023 in Höhe von EUR 72 Tsd. vereinnahmt. Für das Geschäftsjahr 2024 weist die FMS-SG ein negatives, von der FMS-WM zu übernehmendes Jahresergebnis aus. Es wird auf die Erläuterung zum Posten Aufwendungen aus Verlustübernahme verwiesen.



Provisionsergebnis

Das Provisionsergebnis in Höhe von EUR 0 Mio. (Vj. EUR –12 Mio.) ist im Wesentlichen durch Aufwendungen und Erträge im Zusammenhang mit Kreditderivaten von saldiert EUR 1 Mio. (Vj. saldiert EUR –11 Mio.) sowie Gebühren und Entgelte im Zusammenhang mit der Wertpapierverwahrung von EUR –2 Mio. (Vj. EUR –2 Mio.) geprägt. Der negative Saldo des Vorjahres resultierte im Wesentlichen aus einer Kreditderivateposition (FMS-WM als Sicherungsnehmer), die planmäßig im dritten Quartal 2023 ausgelaufen ist.

Die Erträge aus dem Derivategeschäft entfallen im Wesentlichen auf Westeuropa.

Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen von per saldo EUR 2 Mio. (Vj. EUR 4 Mio.) enthalten im Wesentlichen periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen sowie Erträge aus der Währungsumrechnung.

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen

Der Personalaufwand für die im Berichtszeitraum bei der FMS-WM beschäftigten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beträgt EUR 20 Mio. (Vj. EUR 18 Mio.). Der Anstieg ist im Wesentlichen auf Aufwendungen für Rückstellungen im Zusammenhang mit dem geplanten Personalabbau im Zuge der Weiterentwicklung des Betriebsmodells zurückzuführen.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen von EUR 76 Mio. (Vj. EUR 84 Mio.) beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen in Höhe von EUR 60 Mio. (Vj. EUR 68 Mio.) im Zusammenhang mit der Auslagerung von Dienstleistungen (Servicing des Portfolios, Administrations- und Back-Office-Tätigkeiten, IT-Dienstleistungen sowie Dienstleistungen im Rechnungswesen) und der Durchführung von IT-Projekten. Der Rückgang der Aufwendungen für Auslagerungen ist im Wesentlichen auf geringere Aufwendungen für Serviceleistungen der FMS-SG sowie geringere Aufwendungen für IT-Dienstleistungen zurückzuführen.

Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Die Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen belaufen sich auf EUR 32 Tsd. (Vj. EUR 34 Tsd.).



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

Der Posten ist wesentlich geprägt durch eine Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB in Höhe von EUR 450 Mio. (Vj. EUR 250 Mio.) sowie durch die Bewertung und den Abbau von Darlehen des Portfolios.

Aufgrund der Bewertung der zurückerworbenen eigenen Schuldverschreibungen nach dem strengen Niederstwertprinzip wurde im Geschäftsjahr 2024 eine Abschreibung in Höhe von EUR 66 Mio. auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen. Davon entfällt ein Teilbetrag von EUR 8 Mio. ökonomisch auf das Geschäftsjahr 2023 (siehe Erläuterungen zum Bilanzposten Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere).

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

Der Posten enthält Aufwendungen und Erträge von per saldo EUR –73 Mio. (Vj. EUR 87 Mio.) und war maßgeblich geprägt durch die bonitätsbedingte Wertberichtigung eines Einzelengagements des Portfolios sowie durch Erträge im Zusammenhang mit dem Abbau von Derivaten.

Aufwendungen aus Verlustübernahme

Die FMS-WM berücksichtigt aufgrund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrags mit der FMS-SG das negative Jahresergebnis der FMS-SG für das Geschäftsjahr 2024 in Höhe von EUR 6 Mio. als Aufwendungen aus Verlustübernahme. Das Jahresergebnis der FMS-SG war wesentlich geprägt durch Aufwendungen für Rückstellungen im Zusammenhang mit dem geplanten Personalabbau im Zuge der Weiterentwicklung des Betriebsmodells der FMS-WM.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die unter diesem Posten per saldo ausgewiesenen Aufwendungen in Höhe von EUR 24 Mio. (Vj. EUR 60 Mio.) setzen sich aus Aufwendungen aus laufenden Ertragsteuern von EUR 26 Mio. und aus Erträgen aus Steuern für Vorjahre von EUR 2 Mio. zusammen und entfallen im Wesentlichen auf 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. – 31.12.2024 in EUR Mio.	01.01. – 31.12.2023 in EUR Mio.
Abschlussprüfungsleistungen	2	2
Andere Bestätigungsleistungen	n/a	0
Steuerberatungsleistungen	n/a	n/a
Sonstige Leistungen	n/a	n/a
Gesamt	2	2

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

Die Abschlussprüfungsleistungen beziehen sich auf die Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2024 sowie die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschlusses per 30. Juni 2024.

Die anderen Bestätigungsleistungen des Vorjahres in Höhe von EUR 31 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 2024 in die Gewinnrücklagen einzustellen.

Anzahl Beschäftigte im Jahresdurchschnitt

Zum 31. Dezember 2024 sind 91 Beschäftigte (31. Dezember 2023: 99) bei der FMS-WM tätig. Die Anzahl der Beschäftigten im Geschäftsjahr 2024 betrug durchschnittlich:

	weiblich	männlich	insgesamt
Beschäftigte	34	59	93



Anteilsbesitz

Die nachstehende Übersicht enthält die Anteile an verbundenen Unternehmen der FMS-WM zum 31. Dezember 2024.

Name und Sitz	Anteil am Kapital	Eigenkapital in Tsd.	Ergebnis in Tsd.	Währung
FMS Wertmanagement Service GmbH, Unterschleißheim	100,00 %	10.000 ¹	0 ^{2,3}	EUR
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH i.L., München ⁴	100,00 %	12 ⁵	0 ⁶	EUR

¹ 31. Dezember 2024

² 2024

³ Nach Ergebnisabführung

⁴ Nach Beendigung der Liquidation ist die Gesellschaft am 7. März 2025 erloschen

⁵ 14. September 2023

⁶ 15. September 2022 bis 14. September 2023



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

Dr. Frank Czichowski
Diplom-Volkswirt

Birgit Dietl-Benzin (bis 30. September 2024)
Mitglied des Vorstands der DekaBank Deutsche Girozentrale AöR

Sandra Gransberger
Geschäftsführende Direktorin der ATHELIOS Vermögensatelier SE

Eva Grunwald (seit 1. Oktober 2024)
Geschäftsführerin der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH

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 2024 laufende Bezüge von EUR 1.000 Tsd. (Vj. EUR 988 Tsd.) gewährt. Im Geschäftsjahr 2024 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 2024 EUR 185 Tsd. (Vj. EUR 183 Tsd.).

Mandate von Vorstandsmitgliedern

Die Vorstandsmitglieder der FMS-WM haben im Geschäftsjahr 2024 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

Die FMS-WM hat im Februar 2025 die zurückerworbenen eigenen Emissionen mit einem Nominalvolumen von EUR 5,0 Mrd. vollständig vorzeitig terminiert. Im Umfang der im Geschäftsjahr 2024 nach dem strengen Niederstwertprinzip vorgenommenen Abschreibungen in Höhe von EUR 66 Mio. wurden im Geschäftsjahr 2025 Zuschreibungen vorgenommen.



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 14. März 2025

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 2024, der Gewinn- und Verlustrechnung, der Kapitalflussrechnung und dem Eigenkapitalpiegel für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024 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 2024 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 2024 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024 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 2024 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 € 14,8 Mrd., Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen in Höhe von € 0,2 Mrd. sowie Unwiderrufliche Kreditzusagen in Höhe von € 0,9 Mrd. ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2024 führte das Risikovorsorgeergebnis zu einem Aufwand in der Überkreuzkompensation von € 340 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 relevanten internen Kontrollen 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 fremden Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere auf € 40,3 Mrd. Davon entfallen € 8,8 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 € 157,9 Mrd. bzw. mit positiven beizulegenden Zeitwerten von € 2,4 Mrd. und mit negativen beizulegenden Zeitwerten von € 21,1 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 für die Bewertung der betroffenen Wertpapiere und Derivate relevanten internen Kontrollen der FMS-WM 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 eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- ▶ erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen der Gesellschaft bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen 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 in internen Kontrollen, 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 von dem Verwaltungsrat am 22. März 2024 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 18. Juli 2024 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 17. März 2025

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



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