



Bundesrepublik Deutschland
Finanzagentur GmbH

Bericht über das Geschäftsjahr 2021 des Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS

1 ÜBERSICHT ÜBER DIE GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Der Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) wurde im Jahr 2008 infolge der Finanzmarktkrise errichtet, um den Finanzmarkt zu stützen. Der Fonds wird von der Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH (Finanzagentur) verwaltet.

Der FMS schließt das Geschäftsjahr 2021 mit einem Jahresüberschuss in Höhe von 529,8 Mio. Euro ab. Den bereinigten Erträgen des FMS in Höhe von 559,3 Mio. Euro stehen bereinigte Aufwendungen in Höhe von 29,4 Mio. Euro gegenüber.¹ Die Bereinigungen betreffen Erträge und Aufwendungen in gleicher Höhe aus der infolge ergebnisneutralen Refinanzierung der FMS Wertmanagement AöR (FMS-WM).

Das Jahresergebnis wird im Wesentlichen bestimmt durch die Zuschreibungen auf die Beteiligungen an der Commerzbank AG und der Hypo Real Estate Holding GmbH (HRE), die teilweisen Auflösungen der Rückstellungen für die Verlustausgleichsverpflichtung gegenüber der FMS-WM sowie für die vertragliche Verlustausgleichsverpflichtung im Zusammenhang mit der Portigon AG und die Zinsaufwendungen aus der Bereitstellung finanzieller Mittel für den FMS.

Der Bestand an ausstehenden Rekapitalisierungsmaßnahmen vor Wertberichtigung ist gegenüber dem Vorjahr durch den Verkauf der Aktien an der pbb Deutsche Pfandbriefbank (pbb) geringfügig zurückgegangen und betrug zum 31. Dezember 2021 insgesamt 14,6 Mrd. Euro. Die letzten noch ausstehenden Garantien wurden bereits in 2013 zurückgeführt. Seit dem 1. Januar 2016 ist die Gewährung neuer Maßnahmen aus dem FMS nicht mehr möglich.

Insgesamt beläuft sich der seit der Gründung bis zum 31. Dezember 2021 aufgelaufene, nicht gedeckte Fehlbetrag auf 22,8 Mrd. Euro (31. Dezember 2020: 23,3 Mrd. Euro). Die Finanzierung des FMS erfolgte in 2021 weiterhin über Fremdkapital, das über die Bundesrepublik Deutschland bereitgestellt wird.

2 WICHTIGE VORGÄNGE DES GESCHÄFTSJAHRES 2021

2.1 REPRIVATISIERUNG DER DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG

Die zuletzt noch bestehende 3,5 %ige Aktienbeteiligung an der pbb wurde in einem Zeitfenster von drei Monaten von August bis November 2021 über die Börse im Rahmen eines sogenannten „Dribble Out“ marktschonend veräußert. Der FMS erzielte mit dieser Transaktion einen Erlös von rund 47,7 Mio. Euro und steigerte damit den positiven Saldo aus der Veräußerung der über mehrere Jahre gehaltenen Beteiligung an der Bank weiter. Den an die pbb geleisteten Kapitalmaßnahmen in Höhe von 2,3 Mrd. Euro standen Zuflüsse an den FMS von insgesamt 2,5 Mrd. Euro gegenüber.

Die vollständige Reprivatisierung der aus der Stabilisierung der vormaligen HRE hervorgegangenen pbb erfolgte in drei Schritten: Im Jahr 2015 wurden im Zuge eines Börsengangs 80,0 % der Anteile veräußert. Weitere 16,5 % folgten im Jahr 2018 in Form eines sogenannten Beschleunigten Bookbuilding-Verfahrens (Accelerated Bookbuilding). Mit der durchgeführten Platzierung der verbliebenen 3,5 %igen Aktienbeteiligung endete die Beteiligung des FMS – und damit mittelbar des Bundes – an der pbb in 2021.

2.2 REFINANZIERUNG DER FMS-WM UND ERMÄCHTIGUNGSRAHMEN

Seit dem 1. Januar 2019 beinhaltet die Kreditaufnahme der Bundesrepublik Deutschland auch die Mittelaufnahmen zur Refinanzierung der bundeseigenen Abwicklungsanstalt FMS-WM über das Sondervermögen FMS. Die Mittelaufnahmen für den FMS sowie die anschließenden vollständig

¹ Ggü. den Einzelzahlen können Rundungsdifferenzen auftreten.

konditionsgleichen Darlehensausreichungen an die FMS-WM ersetzen weitgehend die eigenständigen Refinanzierungsaktivitäten der FMS-WM am Euro-Kapitalmarkt.

Nach § 8a Abs. 10 und § 9 Abs. 5 des Stabilisierungsfondsgesetzes (StFG) darf der FMS zum Zweck der Refinanzierung der FMS-WM Kredite bis zu 60,0 Mrd. Euro aufnehmen. Per 31. Dezember 2021 wurden durch den FMS Kredite in Höhe von 55,0 Mrd. Euro aufgenommen und an die FMS-WM weitergegeben. Damit erfolgte eine Erhöhung um 25,0 Mrd. Euro gegenüber dem Vorjahresstichtag 2020. Die Kreditaufnahme und konditionsgleiche Darlehensvergabe war für den FMS ergebnis- und risikoneutral, führte jedoch zu einer Bilanzverlängerung.

2.3 FINANZANLAGEN

Die Aktie der Commerzbank AG wurde zum 31. Dezember 2021 mit dem letzten verfügbaren Börsenschlusskurs bewertet. Aufgrund des Xetra-Schlusskurses der Aktie der Commerzbank AG in Höhe von 6,689 Euro je Aktie erfolgte eine Zuschreibung gegenüber der Bewertung zum 31. Dezember 2020 in Höhe von 277,9 Mio. Euro auf 1.306,4 Mio. Euro (31. Dezember 2020: 1.028,5 Mio. Euro).

Die zum 31. Dezember 2020 vom FMS gehaltene Aktienbeteiligung an der pbb wurde in der Zeit von August bis November 2021 vollständig über die Börse verkauft. Der FMS erzielte aus dem Verkauf der rund 4,7 Mio. Aktien Einnahmen in Höhe von 47,7 Mio. Euro. Bei gleichzeitigem Abgang der ursprünglichen Anschaffungskosten (50,6 Mio. Euro) und der zum 31. Dezember 2020 gebildeten Wertberichtigung (9,2 Mio. Euro) wurde ein Gewinn aus der Veräußerung in Höhe von 6,3 Mio. Euro realisiert.

Die Beteiligung an der HRE wurde auf Basis einer Substanzwertbetrachtung der Rückstellungen/Risiken, des Nettovermögens und der zukünftiger erwarteten operativen Ergebnisse bewertet. Aufgrund der Reduzierung der Prozessrisiken in Folge des teilweisen Obsiegens der HRE vor dem BGH im Zusammenhang mit den gegen die HRE laufenden Anlegerklagen wurde die Beteiligung an der HRE um 49,1 Mio. Euro auf 143,0 Mio. Euro (31. Dezember 2020: 93,9 Mio. Euro) zugeschrieben.

Die FMS VV GmbH wurde auf Basis einer Substanzwertbetrachtung unverändert zum Vorjahr in Höhe von 0,4 Mio. Euro bewertet. Die Gesellschaft diente zur Übertragung des Veräußerungserlöses aus dem Börsengang der pbb (1,2 Mrd. Euro) von der HRE auf den FMS und hat aktuell keinen Geschäftszweck mehr.

Wie in den Vorjahren blieb die stille Einlage an der Portigon AG (Nominal 2,0 Mrd. Euro) aufgrund der in Zukunft noch zu erwartenden erheblichen Verluste vollständig wertberichtigt.

2.4 EVENTUALVERBINDLICHKEITEN

Die letzten noch ausstehenden Garantien nach § 6 StFG wurden in 2013 zurückgegeben. Eine Inanspruchnahme des FMS aus Garantien erfolgte nicht.

Nach § 8a Abs. 4 StFG i. V. m. § 7 des Statuts der FMS-WM ist der FMS unter bestimmten Voraussetzungen zum Ausgleich von Kapitalverlusten und zur Liquiditätsbereitstellung gegenüber der FMS-WM verpflichtet. Hinsichtlich des Ausgleichs von Kapitalverlusten wird auf die Erläuterungen zur Bilanz (vgl. 3.2, Verlustausgleichspflicht gegenüber der FMS-WM) verwiesen. Die Regelungen zu der Liquiditätsbereitstellungspflicht sehen vor, die FMS-WM auf Anforderung des Vorstands der FMS-WM stets so auszustatten, dass diese ihre Verbindlichkeiten bedienen kann.

Aus der Übertragung von Forderungen und Verbindlichkeiten der ehemaligen WestLB AG (jetzt Portigon AG) auf die Erste Abwicklungsanstalt AÖR (EAA) in 2012 ergibt sich für den FMS ein vertraglicher Gesamthaftungsrahmen in Höhe von 1.000,0 Mio. Euro.

Die Alteigentümer der WestLB AG und Träger der EAA (Haftungsbeteiligte) sind zum Ausgleich sämtlicher Verluste entsprechend der in § 7 des Statuts der EAA dargestellten Haftungskaskade

verpflichtet. Aus dem Gesamthaftungsrahmen des FMS bestehen sog. Ziehungsrechte („strukturiertes Darlehen“) der EAA in Höhe von 330,0 Mio. Euro. Diese eigenkapitalähnlichen Mittel sind vom FMS zur Verfügung zu stellen, falls das bilanzielle Eigenkapital der Abwicklungsanstalt während des Abwicklungsprozesses einen Wert von 50,0 Mio. Euro unterschreiten sollte. Für darüberhinausgehende Verluste haftet der FMS mit weiteren 670,0 Mio. Euro gegenüber der EAA. Auf Basis des vom Verwaltungsrat der EAA genehmigten aktuellen Abwicklungsplans ist mit einer Inanspruchnahme des FMS durch die EAA derzeit nicht zu rechnen.

Falls der Gesamthaftungsrahmen in Höhe von 1.000,0 Mio. Euro nicht für die EAA herangezogen wird, besteht für einen Teilbetrag von bis zu 670,0 Mio. Euro eine Haftung des FMS gegenüber dem Bundesland Nordrhein-Westfalen für Verluste und Lasten der Portigon AG. Vor dem Hintergrund der aktuellen Planung der Portigon AG sowie einer Schätzung der weiteren Kosten der Gesellschaft wird erwartet, dass der Haftungsfall zukünftig eintritt, jedoch ergibt sich im Vergleich zum 31. Dezember 2020 eine Verringerung des geschätzten erstattungsfähigen Gesamtverlusts und damit eine teilweise Auflösung der im Vorjahr gebildeten Rückstellung. Entsprechend hat der FMS zum 31. Dezember 2021 für diese Verlustausgleichsverpflichtung im Zusammenhang mit der Portigon AG eine Rückstellung in Höhe von 331,0 Mio. Euro (31. Dezember 2020: 352,0 Mio. Euro) gebildet.

3 WIRTSCHAFTLICHE LAGE

Die nachfolgende Tabelle stellt die Geschäftsjahre 2021 und 2020 des FMS gegenüber (in Mio. Euro)²:

	2021	2020
Bilanzsumme	80.554,8	55.171,8
Erträge ³	559,3	196,2
Aufwendungen ³ (einschl. Abschreibungen)	-29,4	-519,8
Jahresfehlbetrag/-überschuss	529,8	-323,6

3.1 ERTRÄGE/AUFWENDUNGEN

In den Erträgen des FMS im Jahr 2021 waren wie im Vorjahr Umsatzerlöse in Höhe von 13,2 Mio. Euro enthalten, die ausschließlich aus der Provision für die Bereitstellung eines Verlustausgleichsrahmens in Form eines strukturierten Darlehens an die EAA resultieren. Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von 544,8 Mio. Euro (2020: 183,0 Mio. Euro) resultierten aus den Zuschreibungen an der Aktienbeteiligung an der Commerzbank AG (277,9 Mio. Euro) und der Beteiligung an der HRE (49,1 Mio. Euro), der teilweisen Auflösung der Rückstellung für die Verlustausgleichsverpflichtung gegenüber der FMS-WM (189,0 Mio. Euro) und für die Portigon AG (22,5 Mio. Euro) sowie dem Gewinn aus der Veräußerung der Aktienbeteiligung an der pbb (6,3 Mio. Euro). Weitere Erträge betrafen die Dividendenzahlung der pbb (1,2 Mio. Euro).

Aus negativen Zinssätzen bei der Darlehensvergabe an die FMS-WM resultierten Erträge aus Ausleihungen in Höhe von -229,5 Mio. Euro (2020: -137,2 Mio. Euro). Da die Darlehen ergebnisneutral an die FMS-WM weitergereicht wurden, findet sich eine Gegenposition in gleicher Höhe in den Aufwendungen. Entsprechend fließen diese Erträge und Aufwendungen in obige

² Ggü. den Einzelzahlen können Rundungsdifferenzen auftreten.

³ In 2021 und 2020 bereinigt um gegenläufige und ergebnisneutrale Effekte aus der Refinanzierung der FMS-WM in Höhe von 229,5 Mio. Euro. bzw. 137,2 Mio. Euro.

Tabelle nicht ein. Unter Berücksichtigung der Zinserträge aus negativen Zinssätzen bei der Darlehensvergabe beliefen sich die Erträge in 2021 auf 329,8 Mio. Euro.

Die Aufwendungen des FMS in 2021 in Höhe von 29,4 Mio. Euro (2020: 519,8 Mio. Euro) beinhalteten Zinsaufwendungen in Höhe von 24,9 Mio. Euro (2020: 104,6 Mio. Euro) aus der Bereitstellung finanzieller Mittel für den FMS sowie 4,5 Mio. Euro (2020: 5,0 Mio. Euro) aus der Aufzinsung der Rückstellungen für die Verlustausgleichsverpflichtungen gegenüber der FMS-WM und der Portigon AG.

Die oben beschriebene Gegenposition aus der Kreditaufnahme im Rahmen der Refinanzierung der FMS-WM beträgt -229,5 Mio. Euro (2020: -137,2 Mio. Euro). Unter Berücksichtigung dieser gegenläufigen Aufwandsposition ergibt sich ein Saldo der Aufwendungen in Höhe von -200,1 Mio. Euro (2020: -27,7 Mio. Euro).

3.2 BILANZ

Das Finanzanlagevermögen des FMS betrug zum Bilanzstichtag 56.449,8 Mio. Euro (31. Dezember 2020: 31.164,1 Mio. Euro) und beinhaltete neben den Beteiligungen (1.449,8 Mio. Euro) des FMS im Geschäftsjahr 2021 Forderungen aus Darlehen, welche zur Refinanzierung der FMS-WM gewährt wurden (55.000,0 Mio. Euro). Die Erhöhung resultierte aus der Ausweitung der Refinanzierung der FMS-WM um 25.000,0 Mio. Euro, der Erhöhung der stichtagsbezogenen Werte der Aktienbeteiligung an der Commerzbank AG (277,9 Mio. Euro) und der Beteiligung an der HRE (49,1 Mio. Euro).

Das Umlaufvermögen in Höhe von 13,2 Mio. Euro enthält unverändert gegenüber dem Vorjahr Forderungen aus der Provisionsabrechnung (3,3 Mio. Euro) gegenüber der EAA und sonstige Forderungen aus Zinsabgrenzungen (9,9 Mio. Euro) im Zusammenhang mit der Refinanzierung der FMS-WM.

Liquiditätsreserven wurden zum Bilanzstichtag nicht gehalten.

Für im Zusammenhang mit der Darlehensvergabe und der Kreditaufnahme für die FMS-WM angefallene Agien und Disagien wurden ein aktiver und ein passiver Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von jeweils 1.272,7 Mio. Euro (31. Dezember 2020: 645,5 Mio. Euro) gebildet.

Die Rückstellung für die Verlustausgleichsverpflichtung gegenüber der FMS-WM in Höhe von 484,0 Mio. Euro (31. Dezember 2020: 670,0 Mio. Euro), inklusive der Aufzinsung für das Jahr 2021, ergibt sich auf Grundlage der abgezinsten prognostizierten Verluste der FMS-WM bis zum geplanten Liquidationszeitpunkt im Jahr 2060. Die Dotierung der Drohverlustrückstellung erfolgte u. a. unter Berücksichtigung des aktuellen Abwicklungsplans der FMS-WM. Ein gegenüber der Vorjahresplanung höheres geplantes Eigenkapital zu Beginn des Residualzeitraums in Verbindung mit einer verbesserten kumulierten Ergebnisschätzung für die Jahre 2032 ff. führt zu einer Reduktion der erwarteten Verluste der FMS-WM.

Die im Vorjahr erstmals gebildete Rückstellung im Zusammenhang mit der Ausgleichsverpflichtung aus der Haftungskaskade EAA/Portigon AG betrug zum Jahresultimo 331,0 Mio. Euro (31. Dezember 2020: 352,0 Mio. Euro). Aus dem erwartenden Gesamtverlust der Portigon AG, basierend auf der aktuellen Planung und den Schätzungen weiterer Kosten wurde eine zu erwartende Ausgleichspflicht des FMS abgeleitet. Zum 31. Dezember 2021 ergibt sich eine Verringerung des geschätzten erstattungsfähigen Gesamtverlusts und damit eine teilweise Auflösung der im Vorjahr gebildeten Rückstellung.

Weitere Rückstellungen bestanden für die geschätzten voraussichtlichen Aufwendungen einer möglichen vorzeitigen Teilrückführung der über die Bundesrepublik Deutschland bereitgestellten Refinanzierungsmittel in Höhe von unverändert 720,0 Mio. Euro. Insgesamt betragen die Rückstellungen zum 31. Dezember 2021 damit 1.535,0 Mio. Euro (31. Dezember 2020: 1.742,0 Mio. Euro).

Die Verbindlichkeiten beliefen sich auf 77.747,1 Mio. Euro (31. Dezember 2020: 52.784,3 Mio. Euro) und setzten sich aus den über die Bundesrepublik Deutschland bereitgestellten Refinanzierungsmitteln für den FMS (22.737,2 Mio. Euro), den zum Zwecke der Refinanzierung der FMS-WM über die Bundesrepublik Deutschland aufgenommenen Krediten (55.000,0 Mio. Euro) sowie aus abgegrenzten Zinsen in Höhe von 9,9 Mio. Euro zusammen.

3.3 INVESTITIONEN

Der FMS tätigte im Geschäftsjahr 2021 keine Investitionen im betriebswirtschaftlichen Sinne.

4 WEITERE VORGÄNGE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Die HRE hat am 31. Mai 2022 mit dem Musterkläger Christian Wefers, der von der Rechtsanwaltskanzlei TILP vertreten wird, Vergleiche geschlossen. Die von den Vergleichen betroffenen Verfahren hatten einen Streitwert von rund 930 Mio. Euro zuzüglich zwischenzeitlich aufgelaufener Verzugszinsen von rund 535 Mio. Euro, die nun durch eine Zahlung von zusammen 190 Mio. Euro beendet wurden. Es ist davon auszugehen, dass die HRE die für die Risiken aus den Anlegerklagen und den damit verbundenen Verzugszinsen gebildeten Rückstellungen im Jahr 2022 teilweise auflösen kann. Für den FMS ist im Jahresabschluss 2022 daher mit einer deutlichen Zuschreibung der Beteiligung an der HRE zurechnen.

Insgesamt sind aufgrund der anhaltenden Corona-Pandemie sowie des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine und den damit einhergehenden Sanktionen und wirtschaftlichen Unsicherheiten negative Auswirkungen auf die Beteiligungen des FMS nicht auszuschließen.

Frankfurt am Main, Juni 2022