

WALTER LUDWIG
Wertpapierhandelsbank

LAGEBERICHT 2024

Lagebericht der Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank
gemäß Handelsgesetzbuch (HGB) zum 31.12.2024



Innovators Make Markets

INHALT

A. Grundlegende Angaben	3
B. Geschäftsverlauf	3
C. Wirtschaftliche Verhältnisse.....	5
I. Vermögenslage	5
II. Finanzlage.....	5
III. Ertragslage.....	5
D. Personalentwicklung.....	6
E. Interne Organisation.....	6
F. Risikobericht	7
I. Ziel des Risikomanagements.....	7
II. Politik des Risikomanagements.....	7
III. Strategien und Verfahren des Risikomanagements.....	8
1. Kundenrisiken.....	8
2. Marktrisiken.....	8
3. Firmenrisiken	9
4. Liquiditätsrisiken	11
G. Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung	11
H. Ausblick.....	12
I. Zusammenfassende Beurteilung	12

A. GRUNDLEGENDE ANGABEN

Das Unternehmen wurde bereits 1979 in Frankfurt am Main gegründet und gehört heute zu den wenigen verbliebenen traditionellen und familiengeführten Wertpapierhandelsbanken. Zunächst agierte die Firma als klassischer Makler an der Frankfurter Börse (nachfolgend FWB genannt), seit 2003 als Finanzdienstleistungsinstitut und schließlich seit 2016 als Wertpapierhandelsbank.

Der Firmengründer Walter Ludwig ist seit 1968 an der Frankfurter Wertpapierbörse tätig. Als Kursmakler Stellvertreter und anschließend als vereidigter Kursmakler prägte er maßgeblich die Entwicklungen an der Frankfurter Börse. Das Management hat die Firma in den vergangenen Jahrzehnten von einem klassischen an der Frankfurter Wertpapierbörse agierenden Brokerunternehmen zu einem international tätigen Market Maker für den erweiterten Retailmarkt entwickelt.

In seiner Geschäftstätigkeit hat sich das Unternehmen als Wertpapierhandelsbank mit Schwerpunkt Bondhandel positioniert und sehr erfolgreich etabliert. Insgesamt werden von der Wertpapierhandelsbank rund 17.000 Anleihen in sämtlichen Währungen betreut. Eine innovative und internationale Ausrichtung mit festen Wurzeln in der Frankfurter Bankenlandschaft stellen das Leitmotiv der traditionsreichen Firma dar.

- Als Spezialist betreut das Unternehmen derzeit etwa 3.500 Anleihen im Regulierten Markt und im Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse.
- Als Market Market Maker & Liquidity Provider werden insgesamt rund 17.000 Anleihen auf nationalen und internationalen Börsen und diversen Handelsplattformen gehandelt.
- Als Dienstleister für Börsenlistings (First- und Sekundärlisting) sowie auch für Einführungen auf Handelsplattformen (OTC) steht das Unternehmen institutionellen Marktteilnehmer zur Verfügung.
- Als Anlageberater betreut das Unternehmen den Hard Value Fund. Der Fonds eignet sich für jegliche Zielgruppen und kann über diverse Börsen und Handelsplätze sowohl von Privatanlegern als auch von institutionellen Marktteilnehmern gehandelt werden.
- Das Angebot im Bereich „Sales-Trading“ richtet sich an kleinere- und mittlere professionelle Kunden und rundet die Produktpalette rund um den Bondhandel ab.

Die Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank (nachfolgend „WL“ genannt) ist der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) zugeordnet und der Geschäftsleiter Dirk Schneider vertritt das Unternehmen als aktives Vorstandsmitglied im Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V. (bwf).

B. GESCHÄFTSVERLAUF

Das Geschäftsjahr 2024 war insbesondere von einer abwartenden Haltung einiger Finanzmarktakteure geprägt. Während das erste Quartal noch mit viel Schwung begann, zeigten

sich die Anleger im weiteren Jahresverlauf zunehmend zurückhaltend. Internationale Rezessionsängste, instabile Inflationsraten und die bevorstehende US-Wahl dürften hierfür die ausschlaggebenden Gründe gewesen sein. Dies spiegelte sich auch deutlich im Handelsergebnis der Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank wider.

Die Leitzinsentwicklung spielte auch im Jahr 2024 eine bedeutende Rolle. Nach den aggressiven Zinserhöhungen der internationalen Notenbanken – insbesondere der FED und der EZB – in den Jahren 2022 und 2023 wurde im Jahr 2024 zunächst verbal und zum Jahresende hin auch tatsächlich eine geldpolitische Wende eingeleitet. Leicht rückläufige Inflationsraten in den USA sowie in Europa machten diese Schritte möglich.

Die Finanzmärkte preisten bereits frühzeitig künftige Zinssenkungen ein, was zu steigenden Kursen und sinkenden Renditen bei Anleihen führte. Dadurch wurden Anleihen wieder zu einer attraktiven Anlageklasse für Privatanleger und rückten stärker in den Fokus von Börsen und Handelsplattformen. Entsprechend stieg die Nachfrage nach Angeboten und Dienstleistungen im Bereich Market Making der Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank deutlich an.

Zudem wurde sichtbar, was sich bereits in den vergangenen Jahren abgezeichnet hatte: Immer mehr neue Handelsplätze und Trading-Dienstleistungen setzen sich im Retailmarkt durch. Sehr schlanke, kostengünstige und moderne Angebote begeistern nicht nur langjährige Privatanleger, sondern gewinnen auch verstärkt Neukunden für die Kapitalmärkte. Die Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank profitiert dabei von ihrer breit aufgestellten Struktur sowie ihrem großen Netzwerk und verzeichnete im Jahr 2024 eine besonders starke Zunahme der Tradingaktivitäten im Bereich Börsen und Plattformen mit Privatkunden.

Nach einem guten Jahresstart begann im Jahr 2024 bereits im Juni eine längere ruhige Phase. Einige Finanzmarktakteure waren sehr zurückhaltend und dadurch entwickelte sich eine sehr lange „Sommerpause“. Die im November stattfindende US-Wahl und einige andere globale Unsicherheiten sorgten dafür, dass erst im Oktober 2024 eine Zunahme der Tradingaktivitäten im Bereich der Anleihen-Anleger sichtbar wurde. Mit dem finalen Wahlergebnis im November 2024 stieg die Nachfrage und die Handelsaktivität wieder deutlich an.

Positiv entwickelt hat sich der im Jahr 2023 etablierte Bereich Sales & Trading der Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank. Durch gezielte Synergieeffekte und das umfangreiche Handelsnetzwerk kann das Unternehmen seinen Kunden im Bereich Sales & Trading eine hervorragende Ausführung sowie einen breiten Marktzugang bieten. Besonders kleinere und mittlere professionelle Kunden nutzen diesen Service zunehmend, wodurch sich die Zahlen in diesem Segment auf einem stabilen, positiven Niveau eingependelt haben. Die kontinuierliche Weiterentwicklung und zielgerichtete Ausrichtung des Angebots auf die Bedürfnisse der Kunden bleiben auch künftig im Fokus.

Im Geschäftsjahr 2024 kam es zu einer Veränderung im Bereich der Beteiligungen. In einem ersten Schritt wurde die Beteiligung an der van Grunsteyn GmbH von 60 % auf 100 % aufgestockt. Im Sommer 2024 erfolgte anschließend die Verschmelzung, durch die die van Grunsteyn GmbH vollständig in die Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank integriert wurde.

Seit dieser Integration führt die Walter Ludwig GmbH den Namen „van Grunsteyn“ weiterhin als Markenbezeichnung für die etablierte Fondssparte. Der damit verbundene Bereich der Anlageberatung sowie die Betreuung des Hard Value Fund entwickelten sich im Geschäftsjahr 2024 ausgesprochen erfolgreich. Besonders die Fondsp performance fiel sehr positiv aus – alle drei Tranchen übertrafen die Erwartungen.

Tranche	ISIN	Performance
R-Tranche	DE000A3D1ZP1	+17,22%

I-Tranche	DE000A3D1ZQ9	+17,90%
S-Tranche	DE000A3D2YL1	+20,09%

Auch das Fondsvolumen konnte im Jahr 2024 deutlich gesteigert werden. Zwischen dem 01.01.2024 und dem 31.12.2024 wuchs das Volumen von 3.341.433,58 EUR auf 6.633.946,35 EUR – ein Zuwachs von 98,54 % auf Jahresbasis.

Im institutionellen Fondsgeschäft gelten diverse Regularien: Vielen Marktteilnehmern ist es beispielsweise nicht möglich, neue Produkte als Investmentoption in Betracht zu ziehen, solange kein Track Record von mindestens zwei bis drei Jahren besteht und/oder ein bestimmtes Mindestvolumen erreicht ist. Bereits zu Beginn 2025 stieg die Nachfrage nach dem Hard Value Fund stark an. Das Fondsvolumen stieg auf größer 10.000.000 EUR an.

Im ersten Quartal 2025 hat sich der Bereich Bondhandel ebenfalls wieder positiv entwickelt. Die Handelsaktivität an den Börsen und Plattformen ist hoch, was zu einer weiteren Zunahme der Geschäftstätigkeit der Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank führt und zu einem guten Jahresstart geführt hat.

C. WIRTSCHAFTLICHE VERHÄLTNISSE

I. Vermögenslage

Die Bilanzsumme verminderte sich gegenüber dem Vorjahr. Dies ist insbesondere auf die Verminderung der Forderungen an Kreditinstitute und auf der Passivseite auf die Verminderung des Handelsbestandes zurückzuführen. Das bilanzielle Eigenkapital zum 31.12.2024 beträgt EUR 10.502.944,03. Bei einer Bilanzsumme von EUR 18.707.649,94 ergibt sich zum 31.12.2024 eine Eigenkapitalquote in Höhe von 56,14% (Vorjahr: 41,93%). Der Bankenfonds verminderte sich um 58.102,84 EUR.

II. Finanzlage

Der Liquiditätsüberschuss als Saldo der Positionen Kasse, Guthaben bei Zentralnotenbanken, kurzfristige Forderungen an Kreditinstitute und kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten nahm gegenüber dem Vorjahr ab. Die Liquidität war im Geschäftsjahr jederzeit gesichert.

III. Ertragslage

Das Jahr 2024 schloss mit einem Jahresfehlbetrag von 17 TE ab. Das Ergebnis war gegenüber dem Vorjahr um 844 TEUR geringer. Das Ergebnis des Handelsbestands, welches das Ergebnis aus Wertpapieren betrifft nahm von 5.867 TEUR auf 4.461 TEUR ab. Die Personalaufwendungen verringerten sich um 156 TEUR auf 3.425 TEUR.

Die Verringerung des Handelsergebnisses und des Gesamtergebnisses sind auf die aktuelle globale Finanzsituation und daraus resultierende Zurückhaltung einiger Handelsakteure zurückzuführen.

Die wirtschaftliche Gesamtlage der Gesellschaft ist außerordentlich gut. Die Gesellschaft verfügt über ausreichendes Eigenkapital, um in ihren Geschäftsfeldern jederzeit frei agieren zu können. Die Auslastungen sind normal, so dass die Gesellschaft über genügend Spielraum verfügt.

D. PERSONALENTWICKLUNG

Im Jahre 2024 ist die Mitarbeiterzahl bei der Firma WL leicht gestiegen. Das Unternehmen beschäftigte zum Stichtag 31.12.2024 (inklusive der Geschäftsführung und drei Werkstudenten) 24 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Mitte des Jahres 2025 wird das Unternehmen den Bereich Marktfolge weiter stärken und einen Director für das Back- und Middleoffice hinzunehmen. Bereits seit einigen Jahren stellt das Unternehmen auch im Bereich Personal die Weichen auf Zukunft. Sehr bewusst setzt das Unternehmen in unterschiedlichen Bereichen auf junge, hervorragend ausgebildete und international aufgestellte Talente. Moderne und flache Hierarchien mit kurzen Entscheidungswegen spiegeln die Firmenphilosophie wider. Sollte die Geschäftstätigkeit des Unternehmens in den nächsten Monaten wachsen, so wird das Personal in den einzelnen Bereichen in angemessener Höhe erweitert.

E. INTERNE ORGANISATION

Auch 2024 hatte WL eine grundsätzliche und fundamentale Trennung zwischen den Bereichen Markt und Marktfolge. Die dreiköpfige Geschäftsführung trägt gleichermaßen die Gesamtfirmenverantwortung. Zusätzlich komplementieren die drei Prokuristen Gregor Daniel, Luigi Galifi und Thomas Wirkner das Management von WL.

Bei WL hat sich in den Abteilungen Back- und Middleoffice, Compliance und teilweise der IT ein freiwilliges Hybrid-Arbeitsmodell etabliert. Damit zeigte die Firma eine hohe Flexibilität. Nach wie vor kann sichergestellt werden, dass ein reibungsloser Geschäftsablauf zu jeder Zeit gewährleistet war und ist. Alle aufsichtsrechtlichen Vorgaben, z.B. in Hinsicht auf technische Überwachungsmöglichkeiten, Handels- und Kontrollsysteme haben uneingeschränkt die jeweilige Funktionalität behalten. Dies ist auch eine Bestätigung für die sehr gute Gesamtaufstellung der Firma.

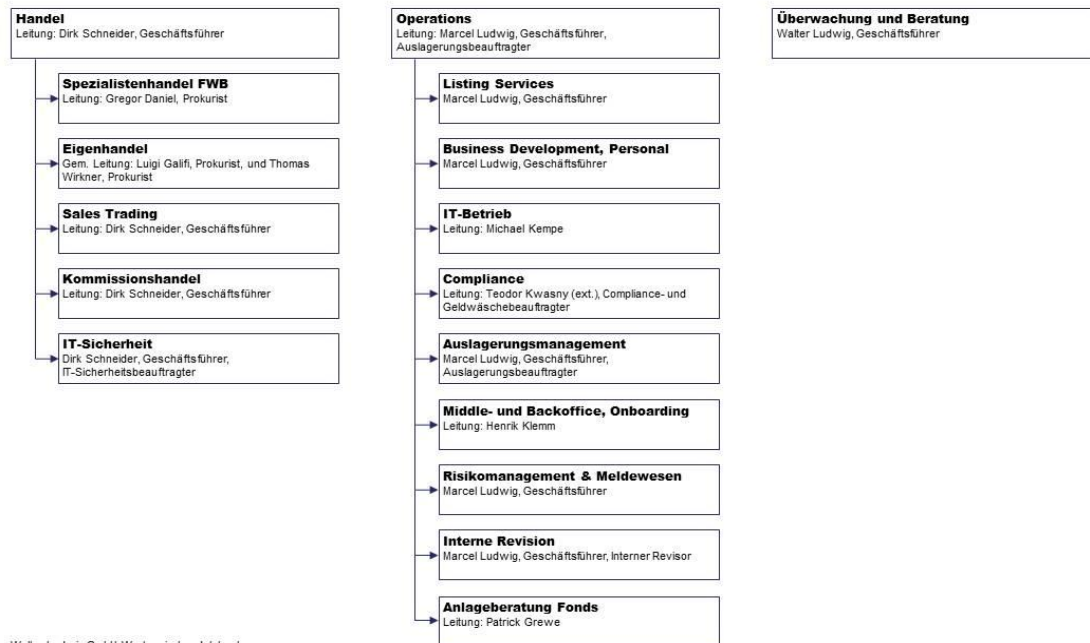
Der neu geschaffene Bereich der Anlageberatung hat sich nahtlos in die Geschäftsabläufe eingefügt. Die Mitte des Jahres 2024 vollzogene Verschmelzung der van Grunsteyn GmbH mit der Walter Ludwig GmbH hatte keinen Einfluss auf die internen Abläufe, sondern diente lediglich der weiteren Vereinheitlichung des äußeren Erscheinungsbildes. Die in der Vergangenheit angestoßene Weiterentwicklung aller Prozesse in den Bereichen Back- und Middleoffice und der Schnittstelle zur Bilanzbuchhaltung hat sich technisch in einigen Teilen gut etabliert. Ab Juli 2025 wird ein neuer Leiter/Director den Bereich Back- und Middleoffice übernehmen und die weitere Entwicklung in diesem Bereich stark vorantreiben.

Im Bereich Marktfolge (insbesondere Compliance & Geldwäsche) kam es zwischen 03 und 04 2024 zu einem Wechsel der Verantwortlichkeit. Weiterhin wird dieser Bereich extern durch einen Anwalt aus nun einer anderen Kanzlei geleitet und mit einem großen Netzwerk weiterentwickelt. Der Wechsel verlief reibungslos da die Abläufe in den einzelnen Geschäftsbereichen bereits optimal auf die Zusammenarbeit mit externen Partnern abgestimmt waren. Unterstützt werden die Arbeitsprozesse von einer internen WL Vollzeitmitarbeiterin aus dem Bereich Compliance. Zur weiteren Unterstützung komplementieren Werkstudenten das Marktfolgeteam. Die Professionalisierungsstrategie der Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank wird auch in diesem Bereich weiter vorangetrieben.

Auch 2024 existierte die Walter Ludwig Beteiligungsgesellschaft mbH als 100%-Tochtergesellschaft von WL. Unregelmäßig werden Projekte zur eigenen Vermögensverwaltung evaluiert. Zu einem Geschäftsabschluss kam es an dieser Stelle noch nicht.

Aufbauorganisaton // Zuständigkeiten

Geschäftsverteilungsplan



Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank
29.10.2024

F. RISIKOBERICHT

I. Ziel des Risikomanagements

Das Ziel des Risikomanagements ist eine nachhaltige Geschäftsentwicklung mit gesunder Vermögenssubstanz.

II. Politik des Risikomanagements

Im Rahmen des Anleihenhandels fallen neben Gewinnen stets auch Verluste aus einzelnen Geschäften an, was nicht vermieden werden kann. Laufende Verluste sind notwendiger Bestandteil des Anleihenhandels und werden typischerweise durch laufende Gewinne kompensiert. Im Mittelpunkt der Risikomanagementpolitik steht daher das ertragsorientierte und verantwortungsvolle Eingehen von Risiken, um eine Beeinträchtigung der Vermögenssubstanz durch außerordentliche Verluste zu vermeiden. Zur Vermeidung von Verlusten erfolgt insbesondere eine ständige Evaluation von Märkten und Emittenten. Darüber werden durch feste Risikolimits, die unter Beachtung der Risikotragfähigkeit festgelegt und überwacht werden, außerordentliche Verluste vermieden.

III. Strategien und Verfahren des Risikomanagements

In dieser Stelle legt das Institut für die Bezugsperiode eine Zusammenfassung der Strategien und Verfahren für die Steuerung der Risiken jeder einzelnen Risikokategorie im Sinne der IFR offen. Die IFR unterscheidet zwischen den folgenden Risikokategorien:

- Kundenrisiken
- Marktrisiken
- Firmenrisiken
- Liquiditätsrisiken

1. Kundenrisiken

Kundenrisiken (Risk to Client, RtC) im Sinne der IFR können sich aus den folgenden Tätigkeiten ergeben:

- Verwaltung von Vermögenswerten für Kunden im Rahmen der Portfolioverwaltung oder Anlageberatung
- Halten von Kundengeldern
- Verwahrung und Verwaltung von Vermögenswerten für Kunden
- Bearbeitung von Aufträgen für Kunden durch Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen oder durch Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden

Das Institut war in der Bezugsperiode im Bereich der Anlageberatung der IPConcept (Luxemburg) S.A. in Bezug auf den Hard Value Fund tätig. Das verwaltete Fondsvolumen betrug zum Stichtag 29.12.2024 3.330.862,73 EUR. Das Kundenrisiko war also von untergeordneter Bedeutung und wurde mit marktüblichen Methoden gehandhabt. Im Übrigen war das Institut in keinem der genannten Geschäftsfelder tätig. Weitere Kundenrisiken bestanden nicht.

2. Marktrisiken

Marktrisiken (Risk to Market, RtM) im Sinne der IFR ergeben sich aus der Handelsbuch­tätigkeit des Instituts. Das Institut ordnet dem Handelsbuch sämtliche positiven und negativen Anleihenbestände (Long- und Short-Positionen) zu, da es Anleihen mit Handelsabsicht hält.

Das Marktrisiko (auch: Marktpreisrisiko) bezeichnet das Risiko, dass sich Marktpreise von Risikopositionen negativ entwickeln. Die Gründe für negative Preisentwicklungen können unterschiedlich sein. Im Rahmen des Anleihenhandels können sich stärkere Marktpreis­schwankungen (Volatilität) etwa aus Zahlungsausfällen (Emittentenausfallrisiko), Veränderungen von Emittentenratings oder des Zinsniveaus, aus Währungsschwankungen oder aus einer Veränderung der Gesamtmarktbedingungen ergeben. Gerade bei illiquiden Anleihen können stärkere Marktpreis­schwankungen auch auf die Aufnahme oder Aufgabe des aktiven Handels oder einzelne großvolumige Orders zurückzuführen sein.

Für das Institut bestehen Marktrisiken in Bezug auf Positionen des Handelsbuchs. Das Marktrisiko kann sich sowohl in Long-Positionen als auch in Short-Positionen niederschlagen. Realisiert sich für das Institut ein Marktrisiko, hat dies neben dem damit verbundenen Verlust auch einen Abfluss liquider Aktiva in Höhe des Verlustes zur Folge. Da Verluste im Rahmen des Anleihenhandels nicht vermieden werden können, wendet das Institut Risikomanagementstrategien an, um eine Beeinträchtigung der Vermögenssubstanz durch außerordentliche Verluste zu vermeiden und einen verantwortungsvollen Umgang mit den Risiken sicherzustellen.

Zum Zweck der Steuerung des Marktrisikos erfolgt eine fortlaufende Evaluation von Märkten und Emittenten. Das Institut verwendet diverse Informationsdienste zum Bezug von Marktdaten und Nachrichten, die fortlaufend ausgewertet werden. Darüber hinaus erfolgt auch eine intensive Beobachtung des Marktgeschehens an relevanten Anleihenmärkten, um neben Preisentwicklungen auch Veränderungen der Angebots- und Nachfragesituation möglichst frühzeitig zu erkennen und darauf reagieren zu können. Indikatoren für solche Veränderungen können etwa bestimmte Handelsmuster, die auch an mehreren Märkten auftreten können, ein auffälliges Agieren bestimmter Marktteilnehmer oder eine Veränderung der Handelsvolumina sein. Auf der Grundlage der ausgewerteten Informationen bewertet das Institut Märkte und Emittenten fortlaufend in quantitativer und qualitativer Hinsicht. Aus den Bewertungen leitet das Institut kurz- und mittelfristige Bepreisungs- und Bestandsstrategien für die gehandelten Anleihen ab. Bepreisungsstrategien bezeichnen den preislichen Rahmen, innerhalb dem das Institut für Käufe und Verkäufe zur Verfügung steht. Bestandsstrategien bezeichnen den volumenmäßigen Rahmen, innerhalb dem das Institut bereit ist, mit Käufen und Verkäufen ins eigene Marktrisiko zu gehen.

Neben dem durch Bestandsstrategien bestimmten Risikorahmen erfolgt eine volumenmäßige Steuerung des Marktrisikos auch durch feste Risikolimits, welche die Händler zu beachten haben. Emittentenlimits legen fest, bis zu welcher Höhe das Institut positive wie negative Bestände in Anleihen einzelner Emittenten aufbaut. Händlerlimits legen fest, bis zu welcher Höhe einzelne Händler Risikopositionen für das Institut eingehen dürfen. Darüber hinaus bestehen Verlustlimits, ab deren Erreichen Händler erzielte Verluste besonders zu begründen haben.

Alle verantwortlichen Personen haben einen aktuellen Einblick in die jeweiligen Handelsbestände und Auslastungen der Risikolimits. Eine Überwachung erfolgt in Echtzeit auch unter Rückgriff auf eine Bestands- und Risikomanagementsoftware.

3. Firmenrisiken

Bei Kundenrisiken (Risk to Firm, RtF) im Sinne der IFR kann zwischen den folgenden Unterkategorien unterschieden werden:

- Adressatenausfallrisiken
- Operationelle Risiken
- Konzentrationsrisiken

Für das Risikomanagement des Instituts in der Bezugsperiode waren sämtliche dieser drei Unterkategorien bedeutsam.

a. Adressenausfallrisiken

Das **Adressenausfallrisiko** beschreibt allgemein das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen vertraglichen Verpflichtungen verzögert, nur teilweise oder überhaupt nicht nachkommt. Für die Zwecke des Risikomanagements unterscheidet das Institut weiter zwischen dem Emittentenausfallrisiko, dem Kontrahentenausfallrisiko und dem sonstigen Adressenausfallrisiko.

Das **Emittentenausfallrisiko** bezeichnet das Risiko, dass ein Emittent einer Anleihe seiner Verpflichtung zur Zinszahlung und Rückzahlung verzögert, nur teilweise oder überhaupt nicht nachkommt (Zahlungsstörung). Dies schließt Zahlungsstörungen aufgrund staatlicher Maßnahmen (etwa Sanktionen) mit ein (Länderrisiko). Für das Institut bestanden in der Bezugsperiode Emittentenausfallrisiken in Bezug auf positive Bestände des Handelsbuchs (Long-Positionen). Da bei Anleihen eine Zahlungsstörung typischerweise mit einer negativen Entwicklung der Marktpreise einhergeht, erfasst das Institut das Emittentenausfallrisiko für Zwecke des

Risikomanagements unter den Marktrisiken. Daher wird insoweit auf die Angaben im Kapitel „Marktrisiken“ verwiesen.

Das **Kontrahentenausfallrisiko** bezeichnet das Risiko, dass ein Handelskontrahent seiner Verpflichtung aus einem Kauf auf Übertragung der Anleihen oder einem Verkauf auf Übertragung des Geldes verzögert, nur teilweise oder überhaupt nicht nachkommt. Im Rahmen der Zug-um-Zug-Abwicklung von Wertpapiergeschäften kann es insbesondere zu einer verzögerten Belieferung des Instituts mit vom Institut gekauften Anleihen kommen (Abwicklungsrisiko), was bei illiquiden Anleihen nicht untypisch ist. Aufgrund einer verzögerten Belieferung kann das Institut wiederum mögliche eigene Lieferverpflichtungen gegebenenfalls nicht rechtzeitig erfüllen. Das wiederum zieht für das Institut die Gefahr eines Reputationsschadens nach sich. Im ungünstigsten Fall kann es auch zu einer Zwangseindeckung einschließlich damit verbundener Kosten kommen. Zwecks Risikosteuerung beobachtet das Institut nicht belieferte Bestände permanent und sucht frühzeitig das Gespräch mit betroffenen Kontrahenten. Aufgrund der Abwicklung der Geschäfte Zug um Zug (d. h. die Übertragung der Wertpapiere erfolgt zeitgleich mit deren Bezahlung) besteht das Kontrahentenausfallrisiko in nur eingeschränktem Maße. Das Institut legt für jeden Kontrahenten bei der Aufnahme der Geschäftsbeziehung individuelle Kontrahentenlimite fest und überprüft diese regelmäßig.

Darüber hinaus besteht für das Institut auch ein sonstiges Adressenausfallrisiko in Bezug auf Einlagen, welche dieses bei Banken hält. Zwecks Risikominimierung hat das Institut Einlagen auf mehrere Banken verteilt.

b. Operationelle Risiken

Operationelle Risiken sind diejenigen Risiken, die außerhalb der typischen unternehmerischen Risiken auftreten und einen Verlust infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder infolge externer Ereignisse verursachen können.

Das IT-Risiko ist eine Unterkategorie des operationellen Risikos. Es umfasst alle Risiken in Bezug auf den Einsatz von Informationstechnologie (IT). Für das Institut ist eine funktionstüchtige IT von besonderer Bedeutung, da der Handel und die Datenverarbeitung in diesem Zusammenhang fast ausschließlich auf elektronischem Wege erfolgt. Das Institut betreibt eine eigene umfangreiche IT-Infrastruktur. Darüber hinaus greift das Institut auch auf die IT-Systeme eines auf den Wertpapierhandel spezialisierten Dienstleisters zurück, unter anderem für die Anbindung an diverse Handelsplätze. Sollten Komponenten der vom Institut genutzten Informationstechnologie nicht ordnungsgemäß funktionieren, wäre das Institut im schlechtesten Fall für die Dauer der Störung nicht in der Lage, am Handel teilzunehmen. Entsprechend wäre es auch nicht möglich, Handelserträge zu erzielen. Ein Auslagerungsrisiko manifestiert sich als Unterkategorie des IT-Risikos, soweit die Funktionsfähigkeit ausgelagerter IT-Prozesse eingeschränkt ist. Zum Zweck der Steuerung des IT-Risikos werden die Systeme des Instituts laufend weiterentwickelt. Bestehende Komponenten werden optimiert oder durch neue, leistungsfähigere ausgetauscht. Regelmäßige Belastungstests werden durchgeführt. Das System wird laufend überwacht, um mögliche Fehler zu identifizieren und zu analysieren. Im unwahrscheinlichen Fall einer gravierenden Systemstörung wird durch einen Notfallplan eine zügige Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit der IT-Systeme sichergestellt.

Eine weitere Unterkategorie operationeller Risiken geht von externen Ereignissen aus. So waren in der Bezugsperiode diverse staatliche Maßnahmen zur Bekämpfung des Virus SARS-CoV-2 (COVID-19) in Kraft, etwa die Verpflichtung, das Arbeiten im Homeoffice zu ermöglichen. Das Institut hat sich im Rahmen eines Notfallplans darauf eingerichtet, um auch bei Abwesenheiten im Büro eine volle Handlungsfähigkeit zu gewährleisten.

c. Konzentrationsrisiken

Konzentrationsrisiken sind Häufungen von Risikopositionen, die sich beim Eintreten bestimmter Entwicklungen (z. B. einer Rezession) oder eines bestimmten Ereignisses (z. B. dem Ausfall eines Schuldners) in gleicher Weise verhalten und dadurch das potenzielle Verlustrisiko erheblich steigern. Sie leiten sich aus den jeweiligen Risikoarten ab, in denen sie auftreten, stellen jedoch keine eigenständige Risikoart dar. Grundsätzlich können die folgenden Arten von Konzentrationsrisiken unterschieden werden:

- Einfache Risikokonzentrationen, die sich bereits allein durch die Größe einer einzelnen Risikoposition ergeben
- Intra-Risikokonzentrationen, die durch den Gleichlauf mehrerer Risikopositionen innerhalb einer Risikoart auftreten
- Inter-Risikokonzentrationen, die durch den Gleichlauf von Risikopositionen über verschiedene Risikoarten hinweg entstehen

Für das Institut leiten sich einfache Risikokonzentrationen (d. h. hohe Risikoposition in Anleihen desselben Emittenten) und Intra-Risikokonzentrationen (d. h. Summe aller Risikopositionen) aus dem Marktrisiko ab. Daher wird für Angaben zur Steuerung von Konzentrationsrisiken auf das Kapitel „Marktrisiken“ verwiesen.

4. Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiken sind solche Risiken, welche die Fähigkeit des Instituts gefährden, seinen Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachzukommen. Für das Institut ergab sich in der Bezugsperiode ein Liquiditätsrisiko im Wesentlichen aus seiner Handelstätigkeit. Denn ein Verlust aus einem Handelsgeschäft hat auch einen entsprechenden Abfluss von Liquidität in Höhe dieses Verlustes zur Folge. Daher wird für Angaben zur Steuerung von Liquiditätsrisiken auf das Kapitel „Marktrisiken“ verwiesen.

Wesentlichen Liquiditätsrisiken ist das Institut nicht ausgesetzt. Der weitaus überwiegende Anteil der Vermögenswerte des Instituts besteht aus liquiden Aktiva, insbesondere täglich fälligen Bankguthaben, sowie einem Handelsbestand an Anleihen, welche grundsätzlich jederzeit an den Finanzmärkten veräußert werden können. Schließlich operiert das Institut ohne die Inanspruchnahme von Darlehen, sodass ein Risiko aus wesentlichen Liquiditätsabflüssen aufgrund von Rückzahlungsverpflichtungen nicht besteht.

G. CHANCEN UND RISIKEN DER KÜNFTIGEN ENTWICKLUNG

Die Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank sieht sich auch für das kommende Geschäftsjahr gut positioniert, um von der positiven Dynamik im Anleihemarkt weiter zu profitieren. Die zunehmende Attraktivität von Anleihen - begünstigt durch eine geldpolitische Wende - lässt eine weiterhin hohe Nachfrage erwarten. Das Unternehmen verzeichnet insbesondere im Bereich Market Making sowie durch das wachsende Interesse privater Anleger an neuen Trading-Plattformen und Handelsplätzen vielversprechende Wachstumschancen. Darüber hinaus stärken die vollständige Integration der van Grunsteyn GmbH und die erfolgreiche Entwicklung des Hard Value Fund die strategische Aufstellung von WL.

Demgegenüber bestehen weiterhin markante Risiken durch geopolitische Unsicherheiten, wirtschaftspolitische Veränderungen und die hohe Volatilität an den internationalen Finanzmärkten. Externe Faktoren wie neue regulatorische Anforderungen, kurzfristige Marktverwerfungen oder politische Ereignisse können die Geschäftstätigkeit der WL GmbH

erheblich beeinflussen. Auch der zunehmende Wettbewerb durch schlanke digitale Anbieter für Retailanleger könnte den Wettbewerb um Orderflow erhöhen. WL beobachtet diese Entwicklungen kontinuierlich und richtet strategische Maßnahmen entsprechend aus, um flexibel und zukunftsorientiert agieren zu können.

H. AUSBLICK

Die Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank blickt auch 2025 sehr positiv in die Zukunft. Im Geschäftsjahr 2024 konnte das Unternehmen auch durch die erfolgreiche Entwicklung in den neugeschaffenen Bereichen sowie durch das Wachstum des Hard Value Fund signifikante Fortschritte erzielen. Für das laufende Jahr 2025 stehen die weitere Skalierung dieser Geschäftsfelder sowie die Ausweitung der Handelsaktivitäten im internationalen Bondhandel im Fokus. Die ersten Monate des Jahres deuten bereits auf eine hohe Marktaktivität hin, wovon das Geschäftsmodell der weiterhin profitiert. Das Unternehmen sieht sich organisatorisch und operativ gut aufgestellt, um auch künftig flexibel und effizient auf Marktveränderungen zu reagieren. Die Integration der van Grunsteyn GmbH wurde erfolgreich abgeschlossen und wird durch die Markenfortführung im Fondsgeschäft strategisch weitergeführt.

Insgesamt erwartet WL für 2025 ein wirtschaftlich erfreuliches Geschäftsjahr mit positiven Impulsen aus den Kernbereichen Bondhandel, Market Making sowie Anlageberatung. Das Ergebnis wird besser als im vergangenen Jahr 2024 erwartet. Externe Einflüsse bleiben jedoch auch weiterhin ein potenzieller Unsicherheitsfaktor, der sich auf das operative Geschäft sowohl positiv als auch negativ auswirken kann.

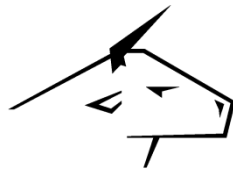
I. ZUSAMMENFASSENDER BEURTEILUNG

Die Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank blickt auf ein insgesamt solides Geschäftsjahr 2024 zurück. Trotz temporärer Marktzurückhaltung und externer Unsicherheiten konnte das Unternehmen insbesondere im zweiten Halbjahr sowie durch den Ausbau der neuen Bereiche Wachstumsimpulse setzen. Für 2025 ist das Unternehmen gut aufgestellt, um von der anhaltenden Dynamik im Anleihemarkt sowie dem steigenden Interesse privater und institutioneller Anleger zu profitieren. Risiken bestehen weiterhin im volatilen Marktumfeld, werden jedoch aktiv beobachtet und durch eine robuste Unternehmensstruktur abgedeckt.

Frankfurt am Main, den 25.03.2025

Gez. Walter Ludwig, Dirk Schneider und Marcel Ludwig

* * *



WALTER LUDWIG
Wertpapierhandelsbank

Walter Ludwig GmbH Wertpapierhandelsbank
Über 40 Jahre Erfahrung und Kompetenz

An der Hauptwache 5
60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 13 38 52 0
Telefax: +49 69 13 38 52 20

E-Mail: info@walter-ludwig.com