

B

Bilanzberichte

Die Förderbanken des Bundes

Die Refinanzierungsbedingungen an den Kapitalmärkten sind für die beiden Förderbanken des Bundes anhaltend günstig. Das gilt für das Berichtsjahr 2016 und auch in der ersten Hälfte des laufenden Jahres sehen sie sich mit der Mittelaufnahme im Plan. Ein wenig gebremst werden ihre Aktivitäten derzeit eher durch eine gewisse Einengung der Konditionenunterschiede gegenüber den vom Bankensektor angebotenen Geldern. Beide Häuser reagieren auf diese Marktbedingungen mit alternativen Formen der Förderungsleistung, etwa über Förderzuschüsse (siehe ZfgK 8-2017 und 10-2017). Bei der Ertragsentwicklung bewegen sich beide Häuser der Tendenz nach weiterhin an der Obergrenze ihrer Gewinnplanungen für Normaljahre. (Red.)

KfW-Konzern

Sechs wesentliche Tochtergesellschaften – Zinsverbilligung durch Niedrigzinsumfeld erschwert – Konzerngewinn über 2 Mrd. Euro – Förderleistung unter dem Planungswert – Zinsüberschuss gesunken – Provisionsüberschuss weitgehend konstant – plus 5,5% bei den Verwaltungsaufwendungen – erneute Derivateeffekte – „moderate“ Risikovorsorge im Kreditgeschäft – Cost Income Ratio auf 38,4 (35)% gestiegen – Green Bonds als Refinanzierungsinstrument – Förder volumen bei 81 Mrd. Euro

Die Förderung von Investitionen von Bürgern, kommunalen Unternehmen sowie öffentlichen Einrichtungen im Inland, die Finanzierung von Vorhaben zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit von deutschen und europäischen Unternehmen auf globalen Märkten, die Unterstützung des wirtschaftlichen und sozialen Fortschritts und die Verbesserung der Lebenssituation der Bevölkerung in Entwicklungs- und Schwellenländern sowie nicht zuletzt Sonderaufgaben im Auftrag des Bundes – angefangen von der Privatisierung deutscher Staatsunternehmen bis hin zur Abwicklung von DDR-Altlasten. Mit diesen Schlagworten skizziert die zu 80 Prozent in Bundes- und 20 Prozent in Länderbesitz befindliche KfW Bankengruppe auf ihrer Homepage ihre wesentlichen Tätigkeitsfelder. Bei dieser Arbeit stützt sich die Förderbank maßgeblich auf sechs wesentliche Tochtergesellschaften, darunter die Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG) in Köln für die Entwicklungsfinanzierung, die IpeX-Bank für die

Export- und Projektfinanzierung sowie die KfW Beteiligungsholding GmbH in Bonn. Geregelt sind die Aufgabenfelder sowie die Art der Umsetzung im KfW-Gesetz, der KfW-Verordnung und einer speziellen Satzung.

Wie bei der Kreditwirtschaft insgesamt ist der Geschäftsverlauf der KfW und der anderen Förderbanken maßgeblich von dem Niedrigzinsumfeld geprägt. Dank der Anstaltslast der Bundesrepublik Deutschland sowie deren direkte Garantie für Verbindlichkeiten kann sich die KfW an den weltweiten Kapitalmärkten zwar nach wie vor sehr günstig refinanzieren, ist aber in ihren Möglichkeiten einer Zinsverbilligung für

ihre Kunden in der Praxis eingeschränkt, solange sie bei ihren Förderaktivitäten auf Minuszinsen verzichtet. Die zulasten der eigenen Ertragslage erbrachte Förderleistung im Inlandsgeschäft lag denn auch „deutlich unter den Erwartungen“, so heißt es im Finanzbericht (siehe auch ZfgK 8-2017). Dort wird die Förderleistung für das Geschäftsjahr 2016 mit 230 (345) Mill. Euro ausgewiesen. Als Zinsverbilligung für 2016 nennt die KfW 193 (304) Mill. Euro. Beim Provisionsüberschuss wirkte sich die Förderleistung mit 23 Mill. Euro aus und bei den Verwaltungsaufwendungen schlug sie mit plus 14 Mill. Euro zu Buche.

Über dem im Durchschnitt angepeilten Planwert lag mit gut 2 (2,171) Mrd. Euro einmal mehr der Konzerngewinn, dessen Höhe als „sehr gut“ eingestuft wird. Zurückgeführt wird die weiterhin gute Ertragslage nicht zuletzt auf die im aktuellen Niedrigzinsumfeld rückläufigen Belastungen aus der Förderung. Im Einzelnen hat sich der Zinsüberschuss (vor Förderleistung) in Höhe von 2,802 (2,904) Mrd. Euro unverändert als wesentliche Ertragsquelle erwiesen. Nach Berücksichtigung der Förderleistung von 193 Mill. Euro wird der Zinsüberschuss mit 2,61 (2,601) leicht höher ausgewiesen als im Vorjahr. Auswirkungen auf den Zinsüberschuss hatten nach Angaben der Bank unter anderem geringere Erträge aus Vorfälligkeitsentschädigungen. Die außerplanmäßigen Til-

KfW-Konzern: Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016

	2016	2015	Veränderung*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinserträge	8 420	9 691	- 1 271	- 13,1
Zinsaufwendungen	5 810	7 090	- 1 280	- 18,1
Zinsüberschuss	2 610	2 601	9	+ 0,3
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	- 150	- 48	- 103	> 100
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	2 460	2 553	- 94	- 3,6
Provisionserträge	336	336	0	+ 0,0
Provisionsaufwendungen	79	80	- 1	- 1,3
Provisionsüberschuss	257	257	0	+ 0,0
Ergebnis aus dem Hedge Accounting	294	175	119	+ 68,0
Ergebnis aus Fair-Value-Bewertung anderer Finanzinstrumente	55	303	- 248	- 81,8
Ergebnis aus Finanzanlagen	-10	25	- 35	-
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	21	18	3	+ 16,7
Verwaltungsaufwand	1 199	1 136	63	+ 5,5
Sonstiges betriebliches Ergebnis	102	107	- 5	- 4,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1 980	2 302	- 322	- 14,0
Ertragsteueraufwand	-21	130	- 152	-
Konzerngewinn	2 002	2 171	- 170	- 7,8

Quelle: KfW Finanzbericht 2016; eigene Berechnungen der ZfgK; * Differenzen durch Rundungen

Bilanzberichte

KfW-Konzern: Ergebnisrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016

	2016	2015	Veränderung*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Konzerngewinn	2 002	2 171	- 170	- 7,8
Sonstiges Ergebnis aus Sachverhalten, die in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden können	60	- 41	101	-
Sonstiges Ergebnis aus Finanzinstrumenten	59	- 42	101	-
Sonstiges Ergebnis aus latenten Steuern auf Finanzinstrumente	0	1	0	- 100
Sonstiges Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	0	0	0	-
Sonstiges Ergebnis aus Sachverhalten, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	- 207	221	- 428	-
Sonstiges Ergebnis aus leistungsorientierten Pensionsverpflichtungen	- 221	231	- 453	-
Sonstiges Ergebnis aus latenten Steuern auf leistungsorientierte Pensionsverpflichtungen	15	- 10	25	-
Sonstiges Ergebnis gesamt	- 147	180	- 327	-
Konzernergebnis	1 855	2 351	- 496	- 21,1

Quelle: KfW Finanzbericht 2016; eigene Berechnungen der ZfgK; * Differenzen durch Rundungen

gungen im Geschäftsjahr 2016, die zukünftig zu entsprechenden Mindererträgen führen, sind im Vergleich zum Vorjahr deutlich gesunken.

Der **Provisionsüberschuss** (vor Förderleistung) lag mit 280 (286) Mill. Euro leicht unter Vorjahresniveau, rechnet man die Förderleistung von 23 Mill. Euro heraus, bleibt er unverändert bei 257 Mill. Euro. Als maßgeblich für den Rückgang nennt die Bank Ausgleichszahlungen an Derivatepartner in Höhe von 5 Mill. Euro sowie niedrigere Erträge aus der Abwicklung der finanziellen Zusammenarbeit für die Bundesrepublik Deutschland im Geschäftsfeld Förderung der Entwicklungs- und Schwellenländer mit insgesamt 175 (181) Mill. Euro. Einen positiven Beitrag leisteten höhere Kreditbearbeitungsgebühren mit 98 (87) Mill. Euro.

KfW-Konzern: Bilanz zum 31. Dezember 2016

Aktiva	31.12.2016	31.12.2015	Veränderung*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Barreserve	11 573	460	11 113	> 100
Forderungen an Kreditinstitute	275 922	277 050	- 1 127	- 0,4
Forderungen an Kunden	136 704	134 708	1 996	+ 1,5
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	- 1 610	- 1 743	133	- 7,6
Wertanpassungen aus dem Macro Fair Value Hedge Accounting	13 917	14 420	- 503	- 3,5
Derivate im Hedge Accounting	27 464	34 641	- 7 178	- 20,7
Sonstige Derivate	7 344	9014	- 1 670	- 18,5
Finanzanlagen	32 715	31 634	1 080	+ 3,4
Anteile an nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	346	290	56	+ 19,3
Sachanlagen	931	919	12	+ 1,3
Immaterielle Vermögenswerte	235	206	29	+ 14,1
Ertragsteueransprüche	540	410	130	+ 31,7
Sonstige Aktiva	932	962	- 31	- 3,1
Gesamt	507 013	502 973	4 040	+ 0,8
Passiva	31.12.2016	31.12.2015	Veränderung*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	19 837	24 004	- 4 166	- 17,4
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	11 634	9 624	2 010	+ 20,9
Verbriefte Verbindlichkeiten	422 574	415 200	7 374	+ 1,8
Wertanpassungen aus dem Macro Fair Value Hedge Accounting	127	132	- 6	- 3,8
Derivate im Hedge Accounting	18 451	21 892	- 3 442	- 15,7
Sonstige Derivate	3 007	2 626	380	+ 14,5
Rückstellungen	2 865	2 598	268	+ 10,3
Ertragsteuerverpflichtungen	324	284	41	+ 14,1
Sonstige Passiva	938	1 113	- 175	- 15,7
Nachrangkapital	200	300	- 100	- 33,3
Eigenkapital	27 055	25 200	1 855	+ 7,4
Eingezahltes gezeichnetes Kapital	3 300	3 300	0	+ 0,0
Kapitalrücklage	8 447	8 447	0	+ 0,0
Rücklage aus Mitteln des ERP-Sondervermögens	1 191	1 191	0	+ 0,0
Gewinnrücklagen	14 092	12 091	2 002	+ 16,5
Fonds für allgemeine Bankrisiken	600	600	0	+ 0,0
Neubewertungsrücklagen	- 576	- 429	- 147	+ 34,3
Gesamt	507 013	502 973	4 040	+ 0,8

Quelle: KfW Finanzbericht 2016; eigene Berechnungen der ZfgK; * Differenzen durch Rundungen

Ein Anstieg auf 1,185 (1,125) Mrd. Euro ist bei den **Verwaltungsaufwendungen** (vor Förderleistung) zu verzeichnen. In der GuV des Konzerns sind die Verwaltungsaufwendungen mit 1,199 (1,136) Mrd. Euro um 5,5% höher ausgewiesen als im Vorjahr. Als ausschlaggebend für diesen Anstieg werden die umfangreichen Investitionen in die Modernisierung des KfW-Konzerns genannt. Konkret wird der Anstieg der Sachkosten (vor Förderleistung) auf 550 (494) Mill. Euro unter anderem auf höheren Abschreibungen auf Immaterielle Vermögenswerte sowie in Anspruch genommenen Beratungs- beziehungsweise Unterstützungsleistungen zurückgeführt. Diese reichen nach Angaben der Bank von der notwendigen Umsetzung regulatorischer Vorgaben bis hin zu einer umfassenden Modernisierung der IT-Architektur der KfW, die auch in den kommenden Jahren intensiv fortgesetzt werden soll.

Aus der **Risikovorsorge im Kreditgeschäft** ergaben sich im Jahr 2016 Ergebnisbelastungen in Höhe von 150 Mill. Euro, die insofern als moderat eingestuft werden, als sie deutlich unterhalb der in der Planung angesetzten Standardrisikokosten liegen. Der demnach sehr niedrige Wert des Vorjahres (48 Mill. Euro) wurde allerdings überschritten. Zurückgeführt wird die niedrige Vorsorgebildung auch auf den geringen Vorsorgebedarf im volumenstarken Inlandsgeschäft. Darüber hinaus nennt die Bank hohe Erträge aus Eingängen auf bereits abgeschriebene Forderungen in Höhe von 216 Mill. Euro als positiven Effekt auf das Ergebnis.

Die **Ergebnisse aus Hedge Accounting** und der **Fair-Value-Bewertung anderer Finanzinstrumente** in Höhe von 349 (478) Mill. Euro im Geschäftsjahr 2016 sieht die Bank im Wesentlichen durch positive Effekte aus dem Beteiligungsportfolio sowie hohe positive rein IFRS-bedingte Effekte aus der Bewertung von Derivaten geprägt, die zu Sicherungszwecken eingesetzt werden. Durch die genannten Derivate-Effekte hält die Bank die Ertragslage einmal mehr um 233 (271) Mill. Euro für deutlich überzeichnet. Der Erfolgsbeitrag aus dem Beteiligungsportfolio in Höhe von 77 (147) Mill. Euro wird vor allem dem Geschäftsfeld Förderung der Entwicklungs- und Schwellenländer zugeschrieben. Begünstigt sieht die Bank die Wertentwicklung im Portfolio der DEG durch wechsellkursinduzierte Effekte, die unter anderem auf den US-Dollar entfallen.

Die mit einem Ertrag in Höhe von 11 (43) Mill. Euro abschließenden **Ergebnisse aus Finanzanlagen und nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen** schreibt die Bank gegenläufigen Entwicklungen im Wertpapier- und Beteiligungsportfolio zu. Im Wertpapierportfolio wurde ein rückläufiger Ergebnisbeitrag von 9 (18) Mill. Euro erzielt, der aus Sicht der Bank die allgemein verhaltene Entwicklung an den Finanzmärkten widerspiegelt. Aus den nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen erzielte der Konzern ein Ergebnis in Höhe von 21 (18) Mill. Euro.

Im **Sonstigen betrieblichen Ergebnis** in Höhe von 102 (107) Mill. Euro sind im Wesentlichen Erträge aus dem Erlass der Rückzahlung des vom ERP-Sondervermögen (ERP-SV) gewährten Nachrangdarlehens in Höhe von 100 Mill. Euro enthalten. Die positiven **Ertragsteuern** von insgesamt 21 Mill. Euro (nach einer Steuerbelastung von 130 Mill. Euro im Vorjahr) resultieren nach Angaben der Bank vor allem aus der Aktivierung von latenten Steueransprüchen aufgrund einer ertragsteuerlichen Organisationsform zwischen der KfW IPEX-Bank GmbH und der KfW Beteiligungsholding GmbH.

Der um die IFRS-bedingten Effekte aus der Abbildung von Sicherungszusammenhängen bereinigte Konzerngewinn liegt bei 1,8 (1,9) Mrd. Euro. Die KfW sieht mit diesem Ergebnis ihre Kapitalbasis zur nachhaltigen Sicherstellung der Förderfähigkeit und der Erfüllung der regulatorischen Anforderungen gestärkt. Den Anstieg des **bilanziellen**

Eigenkapitals um 1,9 Mrd. Euro auf 27,1 Mrd. Euro führt die Bank vollständig auf das Konzernergebnis zurück. Die bilanzielle Eigenkapitalquote wird mit 5,3 (5,0)% ausgewiesen. Für das laufende Geschäftsjahr 2017 erwartet sie in ihrer Konzernergebnisplanung einen Konzerngewinn vor IFRS-Effekten von rund 1 Mrd. Euro. Dass die **Cost Income Ratio** vor Förderleistung auf 38,4 (35)% gestiegen ist, wird vor allem auf insgesamt rückläufige operative Erträge sowie die erhöhten Aufwendungen aus der Unterstellung der Förderbank unter das KWG und die weitere Modernisierung zurückgeführt.

Als **aufsichtsrechtliche Kennzahlen** meldet die KfW für das Berichtsjahr eine auf 116,1 (131,8) Mrd. Euro gesunkene Risikoposition, ein Kernkapital von 25,9 (24,1) Mrd. Euro, regulatorische Eigenmittel von 25,9 (24,2) Mrd. Euro sowie eine Kernkapitalquote von 22,3 (18,3) und eine Gesamtkapitalquote von 22,3 (18,4)%, Letztere jeweils als freiwillige IRBA-Quoten ermittelt.

Die **Bilanzsumme** des Konzerns hat sich im Berichtsjahr 2016 um 4,0 Mrd. Euro auf 507,0 Mrd. Euro erhöht. Zurückgeführt wird dieser Anstieg insbesondere auf die um 7,1 Mrd. Euro höheren Nettokreditforderungen von 376,3 Mrd. Euro und eine höhere Liquiditätshaltung (plus 4,6 Mrd. Euro).

Refinanziert wird das Fördergeschäft im Wesentlichen an den internationalen Kapitalmärkten. Dazu nahm die KfW 2016 Mittel in Höhe von 72,8 Mrd. Euro auf. Sie emittierte hierfür 206 Anleihen in 15 verschiedenen Währungen. Die Kernwährungen waren unverändert Euro und US-Dollar mit einem Anteil von insgesamt 83%. Der US-Dollar war mit 47% (34,3 Mrd. Euro) wie auch in 2015 (45%; 28,0 Mrd. Euro) die Währung mit dem größten Anteil am Gesamtrefinanzierungsvolumen, gefolgt von dem Euro und dem britischen Pfund. Im Rahmen ihrer Green-Bond-Aktivitäten emittierte die KfW 2016 Green Bonds in vier verschiedenen Währungen (Euro, britische Pfund, US-Dollar, schwedische Krone) im Gegenwert von 2,8 Mrd. Euro. In der zweiten Maiwoche des laufenden Jahres hat die KfW mit einem Volumen von 2 Mrd. Euro (bei einem Orderbuch von 3,7 Mrd. Euro) ihren bisher größten **Green Bond** am Markt bei mehr als 80 Investoren untergebracht. Seine Laufzeit beträgt acht Jahre. Für das gesamte Jahr

2017 rechnet die KfW mit einem im Vergleich zum Vorjahr leicht erhöhtem Refinanzierungsbedarf von zirka 75 Mrd. Euro. Die Bank sieht sich dabei auch weiterhin als Ankerinvestor im europäischen Verbriefungsmarkt.

Mit einem gestiegenen **Fördervolumen** von 81,0 (79,39) Mrd. Euro stuft die KfW das Geschäftsjahr 2016 als „sehr erfolgreich“ ein und zeigt sich dementsprechend mit ihrem Beitrag zur Bewältigung der aktuellen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Herausforderungen zufrieden. In der förderpolitischen Ausrichtung werden nach wie vor die Megatrends Klimawandel und Umwelt, Globalisierung und technischer Fortschritt sowie die demografische Entwicklung betont. Dass das geplante Neugeschäftsvolumen von 74,9 Mrd. Euro deutlich übertroffen werden konnte, führt die Bank nicht zuletzt auf die hohe Nachfrage in der Förderung von Klima- und Umweltschutzvorhaben, die mit 44 (37)% den höchsten Anteil am Gesamtfördervolumen ausmacht.

Die **Inlandsförderung** erreichte im Berichtsjahr ein Volumen von 55,1 (50,5) Mrd. Euro, wobei der Anstieg insbesondere auf die sehr starke Nachfrage bei Wohnungsbaufinanzierungen bei gleichzeitig robuster gewerblicher Finanzierungsnachfrage zurückgeführt wird. Das Fördervolumen im Auslandsgeschäft liegt bei 24,9 (27,9) Mrd. Euro. Das Neuzusagevolumen in der Export- und Projektfinanzierung war mit 16,1 (20,2) Mrd. Euro zwar deutlich rückläufig, bewegte sich nach Angaben der Bank aber auf dem Niveau der vorangegangenen Jahre. Das Geschäftsfeld Förderung Entwicklungs- und Schwellenländer konnte das Fördervolumen mit 8,9 (7,7) Mrd. Euro erheblich steigern, wobei ein Großteil der Neuzusagen auf Projekte im Bereich Klima- und Umweltschutz entfiel.

Personalien – Verwaltungsrat: Dr. Wolfgang Schäuble (Vorsitzender seit 1. Januar 2017, stellvertretender Vorsitzender vom 1. Januar 2016 bis 31. Dezember 2016), Sigmar Gabriel (Vorsitzender vom 1. Januar 2016 bis 31. Dezember 2016), stellvertretender Vorsitzender vom 1. Januar 2017 bis 27. Januar 2017; Brigitte Zypries, stellvertretende Vorsitzende ab 27. Januar 2017); Vorstand: Dr. Ulrich Schröder, Dr. Günther Bräunig, Dr. Ingrid Hengster, Dr. Norbert Kloppenburg, Bernd Loewen, Dr. Stefan Peiß

Landwirtschaftliche Rentenbank

Bilanzsumme auf 86,3 Mrd. Euro gestiegen – Zinsüberschuss leicht erhöht – Provisionsüberschuss verbessert – plus 2,2% bei den Verwaltungsaufwendungen – Risikovorsorge/Reserven um 30,9 Mill. Euro gesenkt – Cost Income Ratio mit 21,9% besser als geplant – Förderdividende auf 84,2 Mill. Euro gestiegen – Fair-Value- und Hedge-Ergebnis auf minus 235,0 Mill. Euro gefallen – Bilanzsumme des Konzerns bei 95,1 Mrd. Euro – 12,7 Mrd. Euro für Refinanzierung aufgenommen

Als Förderbank des Bundes für die Agrarwirtschaft und den ländlichen Raum stellt die Landwirtschaftliche Rentenbank zinsgünstige Kredite für agrarbezogene Investitionen und erneuerbare Energien bereit. Mit ihrem Angebot richtet sie sich sowohl an Produktionsbetriebe der Land- und Forstwirtschaft, des Wein- und Gartenbaus

als auch an Hersteller landwirtschaftlicher Produktionsmittel sowie Handels- und Dienstleistungsunternehmen, die in enger Verbindung zur Landwirtschaft stehen. Darüber hinaus finanziert die Förderbank Vorhaben der Ernährungswirtschaft sowie sonstiger Unternehmen der vor- und nachgelagerten Produktionsstufen, Investitionen von Gemeinden und anderen Körperschaften des öffentlichen Rechts im ländlichen Raum und privates Engagement für die ländliche Entwicklung.

Wie schon in den vergangenen Jahren bilanziert die Landwirtschaftliche Rentenbank sowohl nach **HGB (für die Bank)** als auch nach **IFRS (Konzern)**. Einmal mehr weist die Bank aber auf die vergleichsweise geringe Bedeutung der konsolidierten Tochterunternehmen hin und lenkt den Blick in der IFRS-Ertragsrechnung insbesondere auf das Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung. Dieses wird maßgeblich von der Bewertung der zur Absicherung getätigten Geschäfte der Bank beeinflusst, die je nach Marktentwicklung sehr schwankungsanfällig ist.

In ihrer Bilanzpressekonferenz erläuterte die Bank zunächst das HGB-Ergebnis und in ihrem Geschäftsbericht titulierte sie den Konzernabschluss nach IFRS ausdrücklich als freiwillig. Erklärt wird diese Freiwilligkeit mit dem Umstand des Befreiungstatbestandes des § 290 Abs. 5 in Verbindung mit § 296 Abs. 2 HGB. Damit besteht für die Rentenbank keine gesetzliche Verpflichtung zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach IFRS. Die Ertragslage gemäß Jahresabschluss nach HGB wird von der Landwirtschaftlichen Rentenbank als „insgesamt zufriedenstellend“ eingestuft. Die **Bilanzsumme** lag zum Stichtag mit 86,3 Mrd. Euro 2,4 Mrd. Euro über dem Vorjahreswert. Im Einzelnen ist die Ertragslage weitestgehend vom Zinsergebnis abhängig, das Provisionsgeschäft spielt praktisch keine Rolle. Der **Zinsüberschuss** inklusive Erträgen aus Beteiligungen erhöhte sich im Berichtsjahr leicht auf 318,7 (311,9) Mill. Euro. Davon wurden 82,9 (77,2) Mill. Euro als Zinszuschuss für Programmkredite aufgewendet. Der Provisionsüberschuss verbesserte sich um 0,1 Mill. Euro auf minus 2,1 (2,2) Mill. Euro.

Aus der GuV der Landwirtschaftlichen Rentenbank – Einzelabschluss nach HGB

	2016	2015	Veränderung	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinsüberschuss	318,7	311,9	- 6,8	+ 2,2
Konzerninterne Sonderausschüttung	-	49,8		
Verwaltungsaufwendungen	61,1	59,8	- 1,3	+ 2,2
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge/Bewertung	254,4	233,5*	- 20,9	+ 9,0
Risikovorsorge/Bewertung	195,4	226,3	30,9	- 13,7
Jahresüberschuss	59,0	57,0	- 2,0	+ 3,5
Bilanzgewinn	14,8	14,3	- 0,5	+ 3,5
Cost Income Ratio (in Prozent)	21,9	25,7*	3,8	- 14,8
Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen (Jahresende)	282	269	- 13,0	+ 4,8

Quelle: Rentenbank Geschäftsbericht 2016; eigene Berechnungen der ZfgK; * bereinigt um die konzerninterne Sonderausschüttung;

Der Anstieg **Verwaltungsaufwendungen** um 2,2% auf 61,1 (59,8) Mill. Euro lag laut der Angaben der Rentenbank unter den Planungen, da die IT- und Projektaufwendungen geringer als geplant ausfielen. Die Personalkosten blieben ebenfalls unter den veranschlagten Werten, da den Pensionsrückstellungen weniger Mittel zugeführt werden mussten und zusätzliche Planstellen erst sukzessive mit neuen Mitarbeitern besetzt wurden. Darüber hinaus enthielt die Planungsrechnung für 2016 aufgrund der noch unklaren Ausgestaltung und Höhe der zu leistenden Bankenabgabe einen konservativen Schätzwert.

Das **Betriebsergebnis vor Risikovorsorge** (HGB) erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 9% auf 254,4 (233,5) Mill. Euro. Der Vorjahreswert wurde um den Einmaleffekt einer erfolgswirksamen konzerninternen Sonderausschüttung in Höhe von 49,8 Mill. Euro bereinigt. Ohne die Bereinigung ging das **Betriebsergebnis vor Risikovorsorge/Bewertung** um 28,9 Mill. Euro zurück.

Als Hauptgrund für den Anstieg des Betriebsergebnisses nannte die Förderbank zwei positive Einmaleffekte beim **sonstigen betrieblichen Ergebnis**, das sich deutlich von minus 16,4 Mill. Euro im Vorjahr auf minus 0,1 Mill. Euro verbesserte. Ein

Aus der Bilanz der Landwirtschaftlichen Rentenbank – Einzelabschluss nach HGB

	2016	2015	Veränderung	
	in Mrd. Euro	in Mrd. Euro	in Mrd. Euro	in %
Bilanzsumme	86,3	83,9	- 2,4	+ 2,9
Forderungen an Kreditinstitute	57,8	55,7	- 2,1	+ 3,8
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	17,8	18,3	0,5	- 2,7
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3,1	3,5	0,4	- 11,4
Verbriefte Verbindlichkeiten	70,0	67,3	- 2,7	+ 4,0
Eigenmittel	4,9	4,7	- 0,2	+ 4,3

Quelle: Rentenbank Geschäftsbericht 2016; eigene Berechnungen der ZfgK

Effekt ist die vom Gesetzgeber beschlossene Anpassung des Rechnungszinses für Pensionsrückstellungen von einem 7-Jahres- auf einen 10-Jahres-Durchschnitt. Damit mussten 10 Mill. Euro weniger Mittel zugeführt werden. Der andere Einmaleffekt sind rund 5 Mill. Euro durch zusätzliche Erlöse aus dem Rückkauf einer eigenen Emission aufgrund eines Investorenwunsches, wie es im Geschäftsbericht heißt. An Ertragssteuern wurden im abgelaufenen Jahr 1,0 (0,0) Mill. Euro fällig.

Die **Risikovorsorge/Reserven** enthalten im Wesentlichen die Einzel- und Pauschalwertberichtigungen nach HGB und die Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken. Sie verringerten sich im Berichtsjahr um 30,9 Mill. Euro auf 195,4 (226,3) Mill. Euro. Im Einzelnen meldet die Rentenbank eine Erhöhung der Pauschalwertberichtigungen um 2,4 Mill. Euro auf 18,6 (16,2) Mill. Euro. Eine im Vorjahr gebildete Einzelwertberichtigung in Höhe von 2,0 Mill. Euro konnte laut des Bilanzberichts aufgrund der planmäßig erfolgten Rückzahlung am Fälligkeitstermin vollständig ertragswirksam aufgelöst werden. Dem **Fonds für allgemeine Bankrisiken** (§ 340g HGB) wurden 195,7 (279,2) Mill. Euro zugeführt.

In Summe ergab sich ein um 2,0 Mill. Euro auf 59,0 (57,0) Mill. Euro gestiegener **Jahresüberschuss**. Hieraus wurden 44,2 (42,7) Mill. Euro der Hauptrücklage zugeführt. Nach der Rücklagendotierung verbleibt ein **Bilanzgewinn** von 14,8 (14,3) Mill. Euro, mit dem die Landwirtschaft und der ländliche Raum gefördert werden. Aufgrund der beschriebenen positiven Entwicklungen beim Betriebsergebnis entwickelte sich auch die **Cost Income Ratio** besser als geplant und zwar von 25,7% auf 21,9%.

Der Leistungsindikator **Förderdividende** enthält unter andern die Zinsverbilligung der Programmkredite, für die die Landwirtschaftliche Rentenbank im Berichtsjahr nominal 66,4 (63,6) Mill. Euro aus eigenen Erträgen einsetzte. Zusätzlich bezuschusste die Förderbank ihr Programm „Forschung für Innovationen in der Agrarwirtschaft“ mit 163,0 Mill. Euro. Einschließlich des zur Ausschüttung vorgesehenen Bilanzgewinns stieg die Förderdividende 2016 auf 84,2 Mill. Euro und lag damit über dem Vorjahreswert von 82,9 Mill. Euro.

Das **Operative Ergebnis des Geschäftsjahres 2016 nach IFRS** lag mit 239,1 (238,2)

Landwirtschaftliche Rentenbank: Konzern-Gesamtergebnisrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016 nach IFRS

	2016	2015	Veränderung	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinserträge	3 567,3	3 734,4	167,1	- 4,5
Zinsaufwendungen	3 233,9	3 403,4	169,5	- 5,0
Zinsüberschuss	333,4	331,0	- 2,4	+ 0,7
Risikovorsorge/Förderbeitrag	20,6	18,6	- 2,0	+ 10,8
davon Zuführung Förderbeitrag	89,3	82,1	- 7,2	+ 8,8
davon Verbrauch Förderbeitrag	70,2	67,3	- 2,9	+ 4,3
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge/Förderbeitrag	312,8	312,4	- 0,4	+ 0,1
Provisionserträge	0,1	0,2	0,1	- 50,0
Provisionsaufwendungen	2,3	2,4	0,1	- 4,2
Provisionsergebnis	- 2,2	- 2,2	0,0	+ 0,0
Verwaltungsaufwendungen	67,3	65,0	- 2,3	+ 3,5
Sonstiges betriebliches Ergebnis	- 3,0	- 4,4	- 1,4	- 31,8
Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung	- 235,0	204,9	439,9	-
Ergebnis aus Steuern	- 1,2	- 2,6	- 1,4	- 53,8
Konzernjahresüberschuss	4,1	443,1	439,0	- 99,1
Sonstiges Ergebnis	3,8	- 50,8	- 54,6	-
Konzerngesamtergebnis	7,9	392,3	384,4	- 98,0

Quelle: Rentenbank Geschäftsbericht 2016; eigene Berechnungen der ZfgK

Mill. Euro leicht über dem Vorjahreswert. Die erhöhten Aufwendungen des Postens Risikovorsorge/Förderbeitrag sowie die gestiegenen Verwaltungsaufwendungen, heißt es im Geschäftsbericht, konnten durch den gestiegenen Zinsüberschuss sowie durch das verbesserte Übrige Ergebnis überkompensiert werden. Dass das operative Ergebnis anders als in der Planungsrechnung veranschlagt nicht um 25% zurückging, führt die Förderbank auf zwei Faktoren zurück: Im Vergleich zur Prognose konnten im Fördergeschäft und im Treasury Management deutlich höhere Gesamtmargen erzielt werden. Darüber hinaus stieg der Verwaltungsaufwand deutlich weniger als prognostiziert.

Im Einzelnen lagen die **Zinserträge** inklusive der Beteiligungserträge bei 3,567 (3,734) Mrd. Euro. Abzüglich der Zinsaufwendungen von 3,233 (3,403) Mrd. Euro ergab sich ein **Zinsüberschuss** von 333,4 (331,0) Mill. Euro. Diesen unerwarteten Anstieg erklärt die Bank im Geschäftsbericht vor allem durch höhere Margen im Treasury Management, die deutlich über dem Planwert lagen.

Der Aufwand für Risikovorsorge/Förderbeitrag erhöhte sich um 2,0 Mill. Euro oder

10,8% auf 20,6 (18,6) Mill. Euro. Als wesentliche Ursachen dafür werden der um 4,3 Mill. Euro auf 19,1 (14,8) Mill. Euro gestiegene **Förderbeitrag** und der im Vergleich zum Vorjahr um 2,3 Mill. Euro geringere Risikovorsorgeaufwand genannt. Der Förderbeitrag umfasst den Zuschuss für die von der Rentenbank gewährten Programmkredite. Zum Zeitpunkt der Zusage entsteht ein Förderaufwand, der über die Restlaufzeit des Geschäfts erfolgswirksam verbraucht wird. Der Aufwand für die Zuführung zum Förderbeitrag stieg dabei um 7,2 Mill. Euro auf 89,3 (82,1) Mill. Euro, die Erträge aus dem Verbrauch erhöhten sich um 2,9 Mill. Euro auf 70,2 (67,3) Mill. Euro.

Im aktuellen Geschäftsjahr wurde die im Vorjahr gebildete **Einzelwertberichtigung** in Höhe von 2,2 Mill. Euro aufgelöst. Hieraus resultierte ein Ertrag in Höhe von 2,2 Mill. Euro. Der Aufwand aus der Portfoliowertberichtigung stieg im Vergleich zum Vorjahr um 2,1 Mill. Euro und lag damit im Geschäftsjahr bei 3,7 (1,6 Mill.) Euro.

Die **Verwaltungsaufwendungen** erhöhten sich im Geschäftsjahr um 3,5% auf 67,3 (65,0) Mill. Euro. Darin enthalten sind Personalaufwendungen in Höhe von 34,5 (33,8) Mill. Euro, 0,7 Mill. Euro über dem

Landwirtschaftliche Rentenbank: IFRS-Konzernbilanz zum 31. Dezember 2016

Aktiva	2016	2015	Veränderung	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Barreserve	6,7	21,2	14,5	- 68,4
Forderungen an Kreditinstitute	57 511,0	55 457,2	- 2 053,8	+ 3,7
davon Förderbeitrag	- 356,8	- 343,7	13,1	+ 3,8
Forderungen an Kunden	7 496,8	6 380,9	- 1 115,9	+ 17,5
davon Förderbeitrag	0,0	0,0	0,0	-
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	1 258,6	1 298,8	40,2	- 3,1
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	6 549,5	7 238,9	689,4	- 9,5
Finanzanlagen	19 254,6	19 912,2	657,6	- 3,3
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	13,9	14,4	0,5	- 3,5
Sachanlagen	22,3	22,6	0,3	- 1,3
Immaterielle Vermögenswerte	11,6	12,9	1,3	- 10,1
Laufende Ertragsteueransprüche	0,2	1,2	1,0	- 83,3
Sonstige Vermögenswerte	2 920,6	2 932,3	11,7	- 0,4
Summe Aktiva	95 045,8	93 292,6	-1 753,2	+ 1,9

Quelle: Rentenbank Geschäftsbericht 2016; eigene Berechnungen der ZfgK

Passiva	2016	2015	Veränderung	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2 448,5	2 829,3	380,8	- 13,5
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	4 189,0	4 408,3	219,3	- 5,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	73 831,8	71 544,9	- 2 286,9	+ 3,2
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	7 333,1	7 152,9	- 180,2	+ 2,5
Rückstellungen	172,8	161,1	- 11,7	+ 7,3
Nachrangige Verbindlichkeiten	740,7	729,4	- 11,3	+ 1,5
Sonstige Verbindlichkeiten	2 650,4	2 780,8	130,4	- 4,7
Eigenkapital	3 679,5	3 685,9	6,4	- 0,2
Gezeichnetes Kapital	135,0	135,0	0,0	+ 0,0
Gewinnrücklagen	3 464,2	3 474,9	10,7	- 0,3
Neubewertungsrücklage	65,5	61,7	- 3,8	+ 6,2
Bilanzgewinn	14,8	14,3	- 0,5	+ 3,5
Summe Passiva	95 045,8	93 292,6	- 1 753,2	+ 1,9

Quelle: Rentenbank Geschäftsbericht 2016; eigene Berechnungen der ZfgK

Vorjahreswert. Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte, Sachanlagen und auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien stiegen auf 7,0 (6,2) Mill. Euro. Als Grund hierfür nennt die Rentenbank planmäßige Abschreibungen auf zuvor aktivierte Projektausgaben für die Einführung neuer IT-Systeme.

Beim **Übrigen Ergebnis** ließ sich eine Verbesserung um 2,8 Mill. Euro beziehungsweise 30,4% auf minus 6,4 (minus 9,2) Mill. Euro feststellen. Im Geschäftsbericht wird dies durch die entfallenen Effekte aus der Kapitalaufstockung der Edmund Rehwinkel-Stiftung und dem geringeren Steueraufwand erklärt.

Währenddessen fiel das **Fair-Value- und Hedge-Ergebnis** deutlich auf minus 235,0 (204,9) Mill. Euro (Bewertungsgewinne von 204,9 Mill. Euro). Es ist insbesondere durch Bewertungsverluste aus dem Rückgang der Credit Spreads bei den eigenen Emissionen geprägt. Ebenfalls enthalten im Fair-Value- und Hedge-Ergebnis ist ein realisierter Gewinn in Höhe von 5,0 Mill. Euro aus dem Rückkauf einer eigenen Emission.

Das **Konzerngesamtergebnis** lag zum Jahresende 2016 mit 7,9 Mill. Euro deutlich unter dem Vorjahreswert von 392,3 Mill. Euro. Als Grund dafür nennt die Förderbank vor allem das um 439,9 Mill. Euro gesunkene Fair-Value- und Hedge-Ergebnis. Nach Rücklagendotierung verbleibt ein Konzernbilanzgewinn von 14,8 (14,3) Mill. Euro. Die Kapitalquoten der Bank haben

sich auf Jahressicht verbessert. Zum Stichtag lag die harte Kernkapitalquote bei 23,2 (20,2)% und die Gesamtkapitalquote bei 25,7 (23,2)%.

Beim Blick auf die **Aktivseite** der Bilanz fallen die Forderungen an Kreditinstitute besonders ins Gewicht. Diese stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 2,0 Mrd. Euro auf 57,5 (55,5) Mrd. Euro. Auf der **Passivseite** der Bilanz bildeten die Verbrieften Verbindlichkeiten mit 73,8 (71,5) Mrd. Euro den größten Einzelposten. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten nahmen leicht ab und betragen im Berichtsjahr noch 2,5 (2,8) Mrd. Euro. Dahingegen schlugen sich die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden mit 4,2 (4,4) Mrd. Euro in der Bilanz nieder. Die **Bilanzsumme** des Konzerns hat sich zum Stichtag um 1,8 Mrd. Euro auf 95,1 (93,3) Mrd. Euro erhöht.

Zur **Refinanzierung** ihres Fördergeschäfts nahm die Rentenbank im Berichtsjahr an den in- und ausländischen Kapitalmärkten 12,7 (13,0) Mrd. Euro mit Laufzeiten von mehr als zwei Jahren auf. Davon entfielen 47 (46)% des Mittelaufkommens auf die Geschäftsbanken, die die Nullgewichtung im Kreditrisikostandardansatz und den Status der Förderbankanleihen als sogenannte „Liquide Aktiva der Stufe 1“ zur Erfüllung ihrer regulatorischen Anforderungen nutzen. Der Anteil von Zentralbanken und anderen offiziellen Stellen sank leicht von 35% auf 32%. Unverändert blieb der Anteil von Asset Managern mit 14%. Einen leichten Anstieg auf 7 (5)% konnte die

Förderbank bei Versicherungen, Unternehmen und Pensionsfonds verzeichnen.

Das mittel- und langfristige Emissionsvolumen verteilte sich im Berichtsjahr auf sieben **Währungen**. Wichtigste Emissionswährung blieb der US-Dollar mit einem Anteil von unverändert 50%, gefolgt vom Euro, der mit 32 (22)% stärker zum Mittelaufkommen beitrug als im Vorjahr. Den dritten Rang nahm mit 10 (5)% das britische Pfund ein. Die übrigen 8% verteilten sich auf Anleihen in australischen Dollar, norwegischen Kronen, neuseeländischen Dollar und südafrikanischen Rand. Bei der langfristigen Refinanzierung ist der Euro momentan mit 60 (51)% die wichtigste Währung.

Bei der **geografischen Verteilung** der Investoren stieg der Anteil deutscher Investoren im Vergleich zum Vorjahr auf 18 (7)% deutlich an. Bei anderen europäischen Investoren platzierte die Rentenbank 39 (43)%. Die Nachfrage asiatischer Käufer lag mit 21% unter dem Vorjahresniveau von 25%. Der Anteil amerikanischer Investoren stieg leicht auf 11 (10)%. Weitere 2 (6)% der Emissionen wurden in Neuseeland und Australien sowie 9 % im Mittleren Osten und Afrika abgesetzt.

Personalien – Verwaltungsrat: Joachim Rukwied (Vorsitzender; Präsident des Deutschen Bauernverbands e.V.), Christian Schmidt MdB (Stellvertreter des Vorsitzenden; Bundesminister für Ernährung und Landwirtschaft); Vorstand: Dr. Horst Reinhardt (Sprecher), Hans Bernhardt