

B Bilanzen

Die Förderbanken des Bundes

Im Berichtsjahr 2011 wie auch in den ersten Monaten des laufenden Jahres ist es den beiden bundeseigenen Förderbanken vergleichsweise leicht gefallen, die zur Umsetzung ihrer Förderprogramme notwendigen Mittel an den internationalen Kapitalmärkten aufzunehmen. Gleichzeitig haben beide Häuser sichtbar ihre Substanz stärken können. Die Landwirtschaftliche Rentenbank hat ihr Fördervolumen in etwa konstant gehalten, und die KfW hat es mit Auslaufen der Konjunkturprogramme deutlich zurückgefahren. In beiden Förderinstituten haben sich die Schwerpunkte der Mittelvergabe, wie politisch gewünscht, stärker in die Bereiche Klima- und Umweltschutz einschließlich erneuerbare Energien verschoben.

KfW

Günstige Refinanzierungsbedingungen – Zinsüberschuss um 12,8% rückläufig – Provisionsüberschuss um 17,8% unter Vorjahresniveau – Kreditrisikovorsorge um rund 56% zurückgeführt – niedrigerer Ertrag aus dem Beteiligungspportfolio – Verwaltungsaufwand um 4,8% gestiegen – Bilanzsummenwachstum bei 12% – Emissionsvolumen um 11,3% über dem Vorjahreswert – Finanzanlagenbestand um ein Zehntel verringert – Fördervolumen zurückgeführt

Die deutschen Förderbanken profitierten im Berichtsjahr 2011 von anhaltend guten Refinanzierungsmöglichkeiten. Bei einem weiterhin niedrigen Zinsniveau und einer immer noch vergleichsweise steilen Zinsstrukturkurve und einer günstigen konjunkturellen Lage wurde dementsprechend auch die Ertragslage des KfW-Konzern begünstigt. Sowohl das Zinsergebnis als wesentliche Ertragsquelle als auch die Kreditrisikovorsorge lagen deutlich besser als die langfristigen Erwartungen. Mit einem Konzerngewinn von 2,1 (2,6) Mrd. Euro sieht die Bank in Anbetracht der strengeren regulatorischen Kapitalanforderungen und der Unsicherheiten hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung ihre Aufgabenerfüllung sichergestellt, eine nachhaltige Förderfähigkeit aufrechterhalten zu können. Für das laufende Jahr 2012 geht sie in ihrer aktuellen Konzernergebnisplanung gleichwohl von einer Normalisierung aus und rechnet mit einem Gesamtergebnis von rund 1,2 Mrd. Euro.

Neben dem durch günstige **Refinanzierungsbedingungen** begünstigten operati-

ven Ergebnis sieht die bundeseigene Förderbank ihre Geschäftsentwicklung 2011 maßgeblich durch drei weitere Entwicklungen geprägt. Das sind erstens die starke Nachfrage nach ihren Produkten – mit Fokus auf der Mittelstandsförderung und dem wachsenden Bereich der Klima- und Umweltschutzfinanzierung –, zweitens die verbesserte Risikolage und drittens dem insbesondere von der europäischen Schuldenkrise belasteten Wertpapierportfolio.

Die Konzernberichterstattung der KfW bezieht sich zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2011 auf die Bank sowie sechs **Tochtergesellschaften** und zwei Spezialfonds (Wertpapiersondervermögen), die voll konsolidiert werden. Zwei Gemeinschaftsunternehmen und drei assoziierte

Unternehmen werden nach der Equity-Methode einbezogen. Der Konzernabschluss, so heißt es im Geschäftsbericht, ist gemäß § 315a Absatz 1 HGB nach den Vorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, sowie den Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) als verpflichtender Konzernabschluss gemäß Art. 4 der Verordnung (EG) Nummer 1606/2002 (IAS-Verordnung) des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 sowie weiteren Verordnungen zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards aufgestellt. Maßgeblich sind diejenigen Standards und Interpretationen, die zum Abschlussstichtag veröffentlicht und von der EU übernommen wurden.

Der Blick auf die **Ertragsrechnung** zeigt den **Zinsüberschuss** als die mit Abstand wichtigste Ertragsquelle des Konzerns. Mit 2,399 Mrd. Euro bewegt sich diese Größe gleichwohl um 353 Mill. Euro unter dem Vorjahreswert. Der Zinsüberschuss profitiert aus Sicht der Bank trotz des Rückgangs um fast 12,8% von den nach wie vor guten Refinanzierungsmöglichkeiten. Neben dem allgemein günstigen Zinsumfeld verweist die Bank in diesem Zusammenhang auf ihre Bonität. Die im Förderkreditgeschäft gewährten Zinsverbilligungsleistungen werden mit 557 Mill. Euro auf dem Niveau des Vorjahres angesiedelt.

KfW: Gewinn- und Verlust-Rechnung im Konzern vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

	2011	2010	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinserträge	15 791	14 454	1 337	9,3
Zinsaufwendungen	13 392	11 702	1 690	14,4
Zinsüberschuss	2 399	2 752	- 353	- 12,8
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	185	424	- 239	- 56,4
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	2 584	3 176	- 592	- 18,6
Provisionserträge	312	375	- 64	- 16,8
Provisionsaufwendungen	85	102	- 17	- 16,7
Provisionsüberschuss	226	273	- 47	- 17,2
Ergebnis aus dem Hedge Accounting	329	- 219	548	- 250,2
Ergebnis aus Fair-Value-Bewertung anderer Finanzinstrumente	- 69	206	- 275	- 133,5
Ergebnis aus Finanzanlagen	- 222	1	- 223	-
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	- 5	- 3	- 2	66,7
Verwaltungsaufwand	757	722	34	4,8
Sonstiges betriebliches Ergebnis	11	- 27	39	- 140,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2 098	2 685	- 587	- 21,9
Ertragsteueraufwand	30	54	- 24	- 44,4
Konzerngewinn	2 068	2 631	- 563	- 21,4

Quelle: KfW Finanzbericht 2011

Bilanzen

Als wichtigste Komponenten des Zinsgeschäftes auf der Ertragsseite werden Zins- und zinsähnliche Erträge aus Forderungen an Kreditinstitute/Kunden mit 11,701 (11,152) Mrd. Euro und Zinserträge aus Derivaten mit 3,069 (2,187) Mrd. Euro ausgewiesen. Die Aufwandsseite zeigt die **Zinsaufwendungen** aus Verbrieften Verbindlichkeiten mit 11,085 (11,358) Mrd. Euro und die Zinsaufwendungen aus Derivaten mit 1,198 (minus 0,746) Mrd. Euro als bedeutsamste Elemente.

Dass der **Provisionsüberschuss** mit 226 (273) Mill. Euro um gut 17,2% rückläufig ist, führt die Bank nicht zuletzt auf um 29 Mill. Euro geringere Kreditbearbeitungsgebühren aufgrund des niedrigeren Neugeschäfts (83 Mill. Euro) und sinkende Nettoerträge (16 Mill. Euro nach 24 Mill. Euro im Vorjahr) aus den Vertriebsplattformen Promise und Provide zurück.

Das wirkt sich auf die **Provisionserträge** aus dem Kreditgeschäft aus, die mit 177 (234) Mill. Euro deutlich niedriger zu Buche stehen als im Vorjahr. Auch die Erträge aus der Abwicklung der finanziellen Zusammenarbeit für die Bundesrepublik Deutschland im Geschäftsfeld Förderung der Entwicklungs- und Transformationsländer, denen entsprechende Verwaltungsaufwendungen gegenüberstehen, sind mit 104 (107) Mill. Euro rückläufig und schmälern die Sonstigen Provisionserträge (134 nach 139 Mill. Euro).

Das deutlich positive Nettoergebnis aus der **Kreditrisikoversorge** im Konzern resultiert aus einer insgesamt verbesserten Risikolage, die insbesondere auf die robuste deutsche Konjunktur zurückgeführt wird. Daher konnten im Geschäftsjahr 2011 per saldo Portfoliowertberichtigungen aufgelöst werden. Unter Berücksichtigung von Eingängen auf bereits abgeschriebene Forderungen beläuft sich der Nettoertrag aus der Kreditrisikoversorge auf 185 (424) Mill. Euro. Die Belastungen aus der Vorsorge für die akuten Kreditrisiken einschließlich der Direktabschreibungen siedelt die KfW mit 114 (203) Mill. Euro unter dem „schon niedrigen“ Niveau des Vorjahres an. Sie resultieren schwerpunktmäßig aus der Export- und Projektfinanzierung, insbesondere im Transportsektor. Auch das Geschäftsfeld Mittelstandsförderung verzeichnet insbesondere im Bereich Gründung und Innovation weiterhin Nettorisikoversorgeaufwand. Gegenläufig war die Entwicklung in der Förderung der Entwicklungs- und Transformationsländer mit Nettoauflösungen bei Engagements der DEG.

Die Vorsorge für **einzelnen noch nicht zuordenbaren Risiken im Kreditportfolio** konnte angesichts der weiterhin positiven wirtschaftlichen Entwicklung netto deutlich um 220 (405) Mill. Euro reduziert werden. Der Vorsorgebestand zum Jahresende beläuft sich damit auf 0,7 (0,9) Mrd. Euro. Die Nettoerträge stammen nach Angaben der Bank insbesondere aus der Auflösung

von Vorsorge für die von der Wirtschaftskrise besonders stark betroffenen Branchen und Länder im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung.

Die Sonderbelastungen der KfW aus der Bewertung sämtlicher in den Jahren 2007 und 2008 durchgeführten Maßnahmen zur **Retting der IKB** sind gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert geblieben. Das nach Wertberichtigungen noch in den Büchern der KfW stehende Portfolio aus den verschiedenen Rettungsmaßnahmen konnte im Geschäftsjahr 2011 leicht auf 0,3 Mrd. Euro zurückgeführt werden.

Im Berichtsjahr sieht die Förderbank zudem das **Ergebnis aus Hedge Accounting und Fair-Value-Bewertung anderer Finanzinstrumente** durch verschiedene, teilweise gegenläufige Entwicklungen geprägt. Belastungen aus dem Wertpapierportfolio infolge der Unsicherheiten an den Finanzmärkten standen positive Ergebnisbeiträge aus dem Beteiligungsportfolio sowie aus der Abbildung von Sicherungsbeziehungen unter IFRS gegenüber. Das Nettoergebnis aus diesen Komponenten beziffert sie auf 260 Mill. Euro.

Die im Jahresverlauf 2011 verschärfte europäische **Staatsschuldenkrise** brachte wieder zunehmende allgemeine Unsicherheit an den Finanzmärkten und führte bei der KfW zu Belastungen aus den erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzier-

KfW: Konzernbilanz vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

Aktiva	2011		2010		Veränderungen ¹⁾	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in %
Barreserve	997	604	393	65,1		
Forderungen an Kreditinstitute	290 971	263 422	27 550	10,5		
Forderungen an Kunden	118 306	108 099	10 207	9,4		
Risikoversorge im Kreditgeschäft	- 4 940	- 5 422	482	- 8,9		
Wertanpassungen aus dem Macro Fair Value Hedge Accounting	13 468	7 478	5 990	80,1		
Derivate im Hedge Accounting	30 403	23 323	7 080	30,4		
Sonstige Derivate	11 091	6 568	4 523	68,9		
Finanzanlagen	31 861	35 207	- 3 346	- 9,5		
Anteile an nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	43	29	14	48,3		
Sachanlagen	917	912	5	0,5		
Immaterielle Vermögenswerte	46	44	3	4,5		
Ertragsteueransprüche	359	198	161	81,3		
Sonstige Aktiva	1 295	1 296	- 1	- 0,1		
Gesamt	494 818	441 757	53 061	12,0		

¹⁾ gerundet

Passiva	2011		2010		Veränderungen ¹⁾	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	23 031	15 461	7 570	49,0		
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	20 856	22 011	- 1 154	- 5,2		
Verbrieftes Verbindlichkeiten	398 829	357 984	40 845	11,4		
Wertanpassungen aus dem Macro Fair Value Hedge Accounting	313	141	172	122,0		
Derivate im Hedge Accounting	20 927	18 191	2 736	15,0		
Sonstige Derivate	5 365	4 623	742	16,1		
Rückstellungen	2 214	2 290	- 77	- 3,3		
Ertragsteuerverpflichtungen	187	118	68	58,5		
Sonstige Passiva	2 003	1 906	97	5,09		
Nachrangkapital	3 247	3 247	0	0,00		
Eigenkapital	17 847	15 784	2 063	13,07		
Eingezahltes gezeichnetes Kapital	3 300	3 300	0	-		
Kapitalrücklage	5 947	5 947	0	-		
Rücklage aus Mitteln des ERP-Sondervermögens	1 056	977	79	8,09		
Gewinnrücklagen	6 107	5 218	889	17,04		
Fonds für allgemeine Bankrisiken	1 700	600	1 100	183,33		
Neubewertungsrücklagen	- 262	- 257	- 5	1,95		
Gesamt	494 818	441 757	53 061	12,01		

Quelle: KfW Finanzbericht 2011

ten Wertpapieren einschließlich des Fair-Value-Ergebnisses aus den Spezialfonds des strategischen Assetmanagements in Höhe von 77 Mill. Euro (nach Erträgen in Höhe von 80 Mill. Euro im Vorjahr).

Maßgeblich beeinflusst durch die positive Entwicklung einzelner Investments hat das erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete **Beteiligungsportfolio** mit 102 (200) Mill. Euro einen rückläufigen Ertrag generiert. Diesen Ergebnisbeitrag führt die Bank unter anderem auf die Geschäftsaktivitäten der DEG in der Förderung der Entwicklungs- und Transformationsländer zurück. Die per saldo hohen positiven Ergebniseffekte aus dem Hedge Accounting und den zum Fair Value bilanzierten Mittelaufnahmen einschließlich Sicherungsderivaten, die rein IFRS-induziert sind, belaufen sich nach Angaben der Bank auf 167 Mill. Euro, nachdem im Vorjahr Belastungen in Höhe von 431 Mill. Euro zu verzeichnen waren.

Die marktbewerteten **Derivate** sind Bestandteil von wirtschaftlich geschlossenen Positionen. Soweit jedoch der andere Teil der jeweils geschlossenen Position nicht zum Marktwert ausgewiesen werden darf beziehungsweise unterschiedliche Bewertungsmethoden anzuwenden sind, so die Bank, kommt es zwangsläufig zu temporären Ergebnisschwankungen, die sich bis zur Endfälligkeit der Geschäfte vollständig ausgleichen. Aufgrund der erheblichen Veränderungen der relevanten Marktfaktoren – insbesondere Marktzinsen sowie Wechselkurse – fallen die Effekte weiterhin hoch aus.

Das deutlich verschlechterte **Ergebnis aus Finanzanlagen und nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen** in Höhe von minus 227 (minus 1) Mill. Euro erklärt die Bank mit negativen Marktwertveränderungen im Wertpapier- und Beteiligungsportfolio. Das Ergebnis aus den Wertpapieren, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, hat sich demnach mit minus 178 Mill. Euro gegenüber dem Vorjahr (Nettoerträge in Höhe von 27 Mill. Euro) erheblich verschlechtert. Die Belastungen resultierten insbesondere aus der Abschreibung griechischer Staatsanleihen auf ihren Marktwert.

Der **Verwaltungsaufwand** ist mit 757 Mill. Euro gegenüber dem Vorjahreswert von 722

Mill. Euro um 35 Mill. Euro oder gut 4,8% gestiegen. Dabei hat sich der Personalaufwand mit 461 Mill. Euro um 13 Mill. Euro erhöht („aufgrund tariflicher und leistungsbezogener Gehaltserhöhungen bei im Jahresdurchschnitt um 5% gestiegener Mitarbeiterzahl“). Der Anstieg des Sachaufwands um 21 Mill. Euro – auf 296 Mill. Euro – enthält nach Angaben der Bank bereits Investitionen zur umfassenden Modernisierung der IT-Architektur der KfW, die in den kommenden Jahren intensiv fortgesetzt werden soll. Hieraus wird ein deutlicher Anstieg des Verwaltungsaufwands erwartet.

Die **Cost Income Ratio** vor Zinsverbilligungsleistungen hat sich aufgrund der rückläufigen operativen Erträge bei gleichzeitigem Anstieg des Verwaltungsaufwands auf 23,8 (20,2)% erhöht.

Die allgemeine Unsicherheit an den Finanzmärkten, so schreibt die Bank im Geschäftsbericht, führte zu weiteren nicht erfolgswirksamen **Wertrückgängen aus Finanzanlagen** in Höhe von 71 Mill. Euro, die in den Neubewertungsrücklagen im Eigenkapital erfasst werden. Darin enthalten sind planmäßige Zuschreibungen aufgrund der in den Jahren 2008 (strukturierte Wertpapiere) und 2009 (Wertpapiere der Liquiditätsreserve) erfolgten Umwidmungen.

Bei rückläufigem Gesamtvolumen der nicht zum beizulegenden Zeitwert bilan-

zierten Bestände von 15,0 (20,1) Mrd. Euro werden Kurswertrückgänge in erster Linie auf Wertpapiere aus den von der europäischen Staatsschuldenkrise besonders betroffenen Ländern zurückgeführt, wobei der Schwerpunkt auf gut abgesicherten Pfandbriefen liege. Dass der negative Unterschiedsbetrag zwischen dem Bilanzansatz und dem beizulegenden Zeitwert per saldo um 295 Mill. Euro auf 600 Mill. Euro zurückging, wird unter anderem auf die vorzeitige Rückgabe von Pfandbriefen zum Nominalwert zurückgeführt. Unter Berücksichtigung des Sonstigen betrieblichen Ergebnisses sowie der Ertragsteuerbelastungen ergibt sich damit ein **Konzerngewinn** von 2,068 (2,631) Mrd. Euro.

Der Blick auf die **Bilanzsumme** des Konzerns zeigt im Geschäftsjahr 2011 eine Steigerung um 53,1 Mrd. Euro oder rund 12% auf 494,8 Mrd. Euro. Zurückzuführen ist das Wachstum vor allem auf eine verstärkte Liquiditätshaltung und auf Marktwertveränderungen der zu Sicherungszwecken eingesetzten Derivate. Das Kreditneugeschäft hat zu einem Anstieg der gesamten Kreditforderungen von 19,7 Mrd. Euro auf 365,1 Mrd. Euro geführt. Davon entfallen 9,2 Mrd. Euro auf weitere Auszahlungen an Griechenland im Rahmen des Zuweisungsgeschäftes der Bundesregierung. Negativ beeinflusst sieht die Bank die Bilanzsummenentwicklung durch hohe außerplanmäßige Tilgungen im inländischen Förderkreditgeschäft.

KfW: Angaben zum Anteilsbesitz per 31. Dezember 2011

Name/Sitz	Anteil am Kapital in Prozent	Eigenkapital in Mill. Euro
In den Konzernabschluss einbezogene Tochtergesellschaften		nach IFRS
KfW Ipex-Bank GmbH, Frankfurt am Main (www.kfw-ipex-bank.de)	100,0	2 797
KfW Ipex-Beteiligungsholding GmbH, Frankfurt am Main	100,0	1 858
DEG – Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Köln (www.deginvest.de)	100,0	2 053
tbg Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH, Bonn	100,0	253
KfW Beteiligungsholding GmbH, Bonn	100,0	344
Finanzierungs- und Beratungsgesellschaft mbH, Berlin	100,0	18
In den Konzernabschluss nach der Equity-Methode einbezogene Unternehmen		
Railpool Holding GmbH & Co. KG, München	50,0	1
Railpool GmbH, München	50,0	2
Microfinance Enhancement Facility S.A., Luxemburg	9,4	147
Green for Growth Fund, Southeast Europe S.A., Luxemburg	10,5	77
AF Eigenkapitalfonds für den deutschen Mittelstand GmbH & Co. KG, München	47,7	9
In den Konzernabschluss einbezogene Spezialfonds (Wertpapiersondervermögen)		Fondsvolumen nach IFRS
Frankfurt I	100,0	634
Atlantik	100,0	566

Quelle: KfW Finanzbericht 2011

Das Bilanzwachstum wurde wie in den Vorjahren durch **Emissionsaktivitäten** refinanziert. Das Volumen der in den Verbriefen Verbindlichkeiten ausgewiesenen Eigenemissionen lag mit 398,8 Mrd. Euro um 40,8 Mrd. Euro oder 11,3% höher als im Vorjahr. Die Forderungen aus Krediten und Darlehen sind im Jahr 2011 insbesondere aufgrund des Kreditneugeschäfts sowie weiterer Kreditauszahlungen an Griechenland um 19,7 Mrd. Euro auf 365,1 Mrd. Euro gestiegen.

Der **Risikovorsorgebestand** ist in erster Linie aufgrund von Ausfällen der bereits 2008 wertberichtigten Liquiditätslinien aus den IKB-Rettungsmaßnahmen sowie der erfolgswirksamen Auflösung von Vorsorge infolge der verbesserten Risikolage zurückgegangen. Insgesamt stellten die Nettokreditforderungen mit 360,1 Mrd. Euro 82 Prozent des Kreditvolumens dar.

Der Gesamtbestand der **Finanzanlagen** lag mit 31,861 (35,207) Mrd. Euro um rund 10% unter dem Niveau des Vorjahres. Im Zuge der weiteren Umsetzung der bereits in den Vorjahren eingeschlagenen Wertpapierstrategie im Konzern mit der Fokussierung auf risikoarmes Geschäft und die Liquiditätssicherung hat sich der Wertpapierbestand weiter um 3,6 Mrd. Euro auf 30,0 Mrd. Euro reduziert. Die gehaltenen Anleihen und Schuldverschreibungen sind hierbei um 3,5 Mrd. Euro auf 29,7 Mrd. Euro zurückgegangen, das Volumen der Geldmarktpapiere blieb mit 0,3 Mrd. Euro leicht unter Vorjahresniveau. In diesem Zusammenhang wurden auch die in den Spezialfonds zur strategischen Anlage enthaltenen Papiere weiter abgebaut. Der Bestand belief sich zum 31. Dezember 2011 noch auf 1,3 (2,2) Mrd. Euro.

Im **Fördergeschäft** hat der KfW-Konzern im Jahr 2011 insgesamt ein Fördervolumen von 70,4 (81,4) Mrd. Euro zugesagt, wobei der deutliche Rückgang auf das Ende der im Zusammenhang mit den Konjunkturprogrammen im Jahr 2010 stark ausgeweiteten Fördermaßnahmen zurückgeführt wird. Schwerpunkt der Zusagen war wiederum die inländische Förderung für den Mittelstand, die Umwelt, die Wohnungswirtschaft und die Bildung mit einem Umfang von 50,9 Mrd. Euro, wovon 22,4 Mrd. Euro auf die gewerbliche Wirtschaft entfielen. Starke Impulse registriert die Bank auch im internationalen Geschäft mit einem Volumen von 19,2 (15,0) Mrd.

Euro. Der Zuwachs resultierte fast vollständig aus dem deutlich gestiegenen Zusagevolumen in der Export- und Projektfinanzierung, während die Zusagen in der Förderung der Entwicklungs- und Transformationsländer weitgehend auf dem bisherigen Niveau verblieben. Als wesentlicher und weiter an Bedeutung gewinnender Förderschwerpunkt sieht die KfW den Klima- und Umweltschutz, für den mit 22,8 Mrd. Euro fast ein Drittel des gesamten Fördervolumens eingesetzt wurde.

Im Zuge eines „**Professionalisierungsprozesses**“ wurden im vergangenen Jahr die Grundsätze des Public Corporate Governance Kodex des Bundes (PCGK) eingeführt. Mit Schaffung der neuen Position eines Chief Operating Officers und Chief Information Officers (COO/CIO) wurden alle Verantwortungsbereiche um den technischen und infrastrukturellen Modernisierungsprozess gebündelt. Und darüber hinaus nahm im Frühjahr 2011 der eigenständige Bereich Compliance seine Arbeit auf. Mit alledem soll in den nächsten Jahren stärkeres Gewicht auf das Thema Effizienz gelegt und die Geschäftsprozesse effizienter gestaltet werden. So sollen zum Beispiel in den nächsten fünf Jahren rund 500 Mill. Euro in die IT investiert werden. Erklärtes Ziel der Kundenausrichtung ist es, das Förderangebot und den Service stärker an den Verbraucherbedürfnissen auszurichten – nach dem Leitbild des informierten Verbrauchers.

Im **ersten Quartal 2012** hat die KfW einen Konzerngewinn von 697 Mill. Euro (nach 1,021 Mrd. Euro) erzielt. Der für die Steuerung relevante Konzerngewinn vor IFRS-Effekten aus Sicherungszusammenhängen liegt mit 685 Mill. Euro über dem Wert des Vorjahresquartals (588 Mill. Euro). Dass das Betriebsergebnis vor Bewertungen 576 (509) Mill. Euro beträgt, schreibt die Bank dabei maßgeblich dem erhöhten Zinsüberschuss von 721 (624) Mill. Euro zu.

Das verbesserte Ergebnis aus dem **Beteiligungs- und Wertpapierportfolio** in Höhe von 49 (23) Mill. Euro wird vor allem auf die Marktentwicklung bei Wertpapieren der Eurozone zurückgeführt. Die rein IFRS-bedingten Effekte aus der Bewertung von Derivaten, die zu Sicherungszwecken eingesetzt werden, so die Bank, überzeichnen die Ertragslage mit 12 Mill. Euro nur in vergleichsweise geringem Maße, nachdem

dies im Vorjahr (433 Mill. Euro) noch ein wesentlicher Faktor für den hohen Gewinn war.

Die **Bilanzsumme**, so schreibt die Bank, hat sich bei nahezu unveränderten Nettokreditforderungen in Höhe von 360,6 Mrd. Euro insbesondere aufgrund wechselkursbedingt rückläufiger Derivatemarktwerte um 1,4 Mrd. Euro auf 493,4 Mrd. Euro verringert. Dagegen hat sich das Geschäftsvolumen aufgrund des Kreditneugeschäfts und dadurch steigender offener Kreditzusagen um 2,1 Mrd. Euro auf 575,7 Mrd. Euro erhöht. Als Kernkapitalquote werden per Ende des ersten Quartals 2012 17,0% (31. Dezember 2011: 15,4%) beziehungsweise 14,2% nach Basel III genannt.

Einen Schwerpunkt der **Fördertätigkeit** bildeten mit 6,5 Mrd. Euro im ersten Quartal 2012 Zusagen im Bereich des Umwelt- und Klimaschutzes, was einem Anteil von 44 (32)% am Fördervolumen des Quartals entspricht. Dies bedeutet auch einen deutlichen Anstieg gegenüber der Umweltquote von 36% für das Berichtsjahr 2011. Das Fördervolumen der KfW insgesamt liegt per 31. März 2012 bei 14,7 (22,7) Mrd. Euro. Zurückgeführt wird diese Veränderung im Vergleich zum Vorjahreszeitraum neben der Umsetzung der strategischen Fokussierung im Wesentlichen auf eine methodische Umstellung bei der allgemeinen Refinanzierung von Landesförderinstituten: Bisher hat die KfW die Verträge zu Jahresbeginn für das Gesamtjahr abgeschlossen, ab 2012 werden sie pro Quartal verhandelt. Damit wird sich das Zusagevolumen auf die Quartale verteilen.

Im ersten Quartal 2012 hat die KfW an den internationalen Kapitalmärkten langfristige Mittel im Gegenwert von 33,8 Mrd. Euro in elf verschiedenen Währungen aufgenommen. Für das Gesamtjahr rechnet sie mit einem **Refinanzierungsvolumen** in Höhe von rund 80 Mrd. Euro. Eine Überprüfung dieser Schätzung wird planmäßig zum Ende des zweiten Quartals 2012 auf Basis der aktuellen Geschäftsentwicklung erfolgen. Per 30. April 2012 hat die KfW mit 40,4 Mrd. Euro über die Hälfte des Jahresvolumens refinanziert. Für kapitalmarktnahe Produkte hat die Bank 230 Mill. Euro zugesagt.

Personalien: Verwaltungsrat: Dr. Philipp Rösler, Vorsitzender (seit 1. Januar 2012); stellvertretender Vorsitzender vom 12. Mai



2011 bis 31. Dezember 2011); Dr. Wolfgang Schäuble, stellvertretender Vorsitzender seit 1. Januar 2012; Vorsitzender von 1. Januar 2011 bis 31. Dezember 2011), Rainer Bröderle (stellvertretender Vorsitzender von 1. Januar 2011 bis 12. Mai 2011); Vorstand: Dr. Ulrich Schröder (Vorsitzender), Dr. Günther Bräunig, Dr. Norbert Kloppenburg, Dr. Edeltraud Leibrock (ab 1. Oktober 2011); Bernd Loewen, Dr. Axel Nawrath

Landwirtschaftliche Rentenbank

HGB-Abschluss als Steuerungsinstrument – Zinsüberschuss um 2% gestiegen – Fonds für allgemeine Bankrisiken um 580,2 Mill. Euro aufgestockt – IFRS-Bilanzierung für den Konzern – operatives Ergebnis bei 283,1 Mill. Euro – Verwaltungsaufwendungen im Konzern um 2,4% gestiegen – großer Einfluss von Bewertungsfragen – Fördervolumen bei 66,7 Mrd. Euro – Refinanzierung bei internationalen Investoren

Es ist traditionell nicht das größte Anliegen der Landwirtschaftlichen Rentenbank beziehungsweise der hiesigen Förderinstitute allgemein, ein gutes Betriebsergebnis in den Vordergrund zu rücken. Doch in einem Bankenumfeld, das seit Jahren von den Widrigkeiten der Finanzkrise beherrscht wird, fällt ein anhaltender Ergebnissprung zwangsläufig ins Auge. Um rund 150 Mill. Euro liegt das Betriebsergebnis vor Bewertung der Landwirtschaftlichen Rentenbank seit dem Jahre 2008 höher als in den Jahren zuvor. Im Berichtsjahr 2011 wurden 369,8 (366,2) Mill. Euro erreicht. Dieses auf Basis der HGB-Zahlen ermittelte Ergebnis ist nach dem Gesetz über die Landwirtschaftliche Rentenbank auch die Gewinnverwendung der Bank maßgeblich. Zudem verwendet die Förderbank den **HGB-Abschluss** nach wie vor zur Steuerung und Gewinnverwendung, erstellt aber daneben auch einen IFRS-Konzernabschluss.

Der Blick auf die **Ertragslage** im Einzelnen zeigt für den Zinsüberschuss nach HGB-Bilanzierung im Berichtsjahr einen Anstieg um 2,0% auf 417,2 (409,2) Mill. Euro). Dabei betragen die Zinserträge einschließlich der Ergebnisbeiträge aus festverzinslichen

Landwirtschaftliche Rentenbank: HGB-Bilanz zum 31. Dezember 2011

Aus der Bilanz	Landwirtschaftliche Rentenbank			
	31.12.2011	31.12.2010	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Kundenkreditvolumen	2 987,80	1 837,90	1 149,90	62,6
Wechselkredite	0,00	0,00	0,00	-
Wechselbestand	0,00	0,00	0,00	-
Indossamente	0,00	0,00	0,00	-
Kundenforderungen	2 984,70	1 834,30	1 150,40	62,7
Avale	3,10	3,60	- 0,50	- 13,9
Kundeneinlagen	6 032,00	5 593,20	438,80	7,8
Spareinlagen	325,76	0,00	325,76	-
Kündigungsfrist 3 Monate	0,00	0,00	0,00	-
über 3 Monate	0,00	0,00	0,00	-
andere Verbindlichkeiten	6 032,00	5 593,20	438,80	7,8
täglich fällig	417,00	63,10	353,90	*
befristet	5 615,00	5 530,10	84,90	1,5
Forderungen an Kreditinstitute	51 750,20	49 535,60	2 214,60	4,5
täglich fällig	10,10	3,30	6,80	*
andere Forderungen	51 740,10	49 532,30	2 207,80	4,5
Bankengelder	3 806,40	3 124,40	682,00	21,8
täglich fällig	437,70	0,10	437,60	*
befristet	3 368,70	3 124,30	244,40	7,8
Verbriefte Verbindlichkeiten	62 820,60	62 059,50	761,10	1,2
begebene Schuldverschreibungen	62 820,60	62 059,50	761,10	1,2
andere verbrieftete Verbindlichkeiten	0,00	0,00	0,00	-
Barreserve	778,60	53,50	725,10	*
in % der Gesamtverbindlichkeiten	1,07	0,08	-	-
Eigenmittel	1 723,10	1 738,40	- 15,30	- 0,9
nachrangige Verbindlichkeiten	728,30	780,80	- 52,50	- 6,7
Genussrechte	0,00	0,00	0,00	-
Eigenkapital	994,80	957,60	37,20	3,9
gezeichnetes Kapital	135,00	135,00	0,00	0,0
Kapitalrücklage	0,00	0,00	0,00	-
Gewinnrücklagen	847,50	810,80	36,70	4,5
Bilanzgewinn	12,30	11,80	0,50	4,2
Eigenmittel in % der Bilanzsumme	2,12	2,21	-	-
Bilanzsumme	81 286,60	78 508,20	2 778,40	3,5
Gesamtvolumen ¹⁾	81 289,70	78 511,80	2 777,90	3,5

¹⁾ Gesamtvolumen = Bilanzsumme + Eventualverbindlichkeiten

Landwirtschaftliche Rentenbank: Ertragsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 nach HGB

Ertragsrechnung	Landwirtschaftliche Rentenbank			
	2011	2010	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinssaldo	416,90	408,90	8,00	2,0
laufende Erträge	0,30	0,30	0,00	0,0
Zinsüberschuss	417,20	409,20	8,00	2,0
Provisionsüberschuss	- 2,30	0,00	- 2,30	-
Rohertrag	414,90	409,20	5,70	1,4
Verwaltungsaufwendungen	40,50	39,40	1,10	2,8
Personalkosten	23,00	22,90	0,10	0,4
andere Verwaltungsaufwendungen	15,00	14,70	0,30	2,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,50	1,80	0,70	38,9
Teilbetriebsergebnis	374,40	369,80	4,60	1,2
Nettoergebnis aus Finanzgeschäften	0,00	0,00	0,00	-
Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge/Aufwendungen	- 4,50	- 3,50	- 1,00	-
Risikovorsorge	- 261,20	168,40	- 429,60	-
Betriebsergebnis	631,10	197,90	433,20	*
Saldo der übrigen Aufwendungen/ Erträge*	- 582,00	- 150,80	- 431,20	-
Gewinn vor Steuern	49,10	47,10	2,00	4,2
Steuern	0,10	0,10	0,00	0,0
Jahresüberschuss	49,00	47,00	2,00	4,3
Einstellung in offene Rücklagen	58,10	64,40	- 6,30	- 9,8
Bilanzgewinn	12,30	11,80	0,50	4,2

* Gegebenenfalls inklusive Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken

Wertpapieren und Beteiligungen 2,832 (2,834) Mrd. Euro und die Zinsaufwendungen 2,415 (2,425) Mrd. Euro. Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich um 2,8% auf 40,5 (39,4) Mill. Euro. Nach Berücksichtigung des Saldos der sonstigen Aufwendungen und Erträge stehen als Betriebsergebnis vor Vorsorge und Bewertung besagte 369,8(366,2) Mill. Euro zu Buche. Der Fonds für allgemeine Bankrisiken wurde um 580,2 (178,0) Mill. Euro kräftig aufgestockt und beträgt damit per Stichtag 1,928 (1,348) Mrd. Euro.

Zum 31. Dezember 2011, so ist es der Veröffentlichung im Bundesanzeiger zu entnehmen, wurden unter Berücksichtigung latenter Ausfallrisiken nach § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB **Pauschalwertberichtigungen** von 68,5 Mill. Euro auf Forderungen an Kreditinstitute, 0,9 Mill. Euro auf Forderungen an Kunden und Rückstellungen von 0,7 Mill. Euro gebildet. Einzelwertberichtigungen wurden auf Forderungen an Kreditinstitute von 5 Mill. Euro und auf Forderungen an Kunden von 2,6 Mill. Euro getätigt. Die Abschreibungen auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve nach § 253 Abs. 4 HGB betragen zum Bilanzstichtag 0,1 Mill. Euro. Auf Wertpapiere des Anlagebestands nach § 253 Abs. 3 HGB wurden 10,0 Mill. Euro abgeschrieben. Die nach § 253 Abs. 5 HGB erforderlichen Wertauf-

holungen auf Wertpapiere des Anlagebestands in Höhe von 5,0 Mill. Euro wurden maximal bis zur Höhe der in den Vorjahren vorgenommenen Abschreibungen durchgeführt.

Der **Jahresüberschuss** liegt 2011 mit 49,0 (47,0) Mill. Euro um 4,3% höher als im Vorjahr. Vorbehaltlich der Beschlüsse der zuständigen Organe sollen hieraus 36,75 (35,25) Mill. Euro der Hauptrücklage zugeführt werden. Das Gesetz über die Landwirtschaftliche Rentenbank, so wird erläutert, beschränkt nach § 2 Absatz 3, Satz 2 die maximale Höhe der Deckungsrücklage auf 5% des Nennbetrages der jeweils im Umlauf befindlichen gedeckten Schuldverschreibungen.

Entsprechend wurde aufgrund des rückläufigen Volumens der zu deckenden Schuldverschreibungen ein Betrag von 21,4 (29,2) Mill. Euro der Deckungsrücklage entnommen und in gleicher Höhe der Hauptrücklage zugeführt. Nach der Rücklagendotierung verbleibt ein **Bilanzgewinn** von 12,25 (11,75) Mill. Euro, der für eine Förderung der Landwirtschaft sowie des ländlichen Raumes verwendet wird.

Die **bilanziellen Eigenmittel** erreichen nach der Dotierung der Hauptrücklage und der Zuführung zum Fonds für allgemeine

Bankrisiken 3,639 (3,075) Mrd. Euro. Sie erhöhten sich damit im Vergleich zu 2010 um 564,4 Mill. Euro beziehungsweise 18,3%. Die nachrangigen Verbindlichkeiten haben sich nach Angaben der Bank wegen Fälligkeiten und wechsellkursbedingten Umrechnungseffekten um 52,5 Mill. Euro vermindert (286,9 Mill. Euro). Der Anteil der offen ausgewiesenen haftenden Mittel an der Bilanzsumme wird auf 4,5% (3,9)% beziffert. Aufsichtsrechtlich belaufen sich die Eigenmittel der Bank zum Stichtag auf 3,518 (3,246) Mrd. Euro. Die nach § 10 Abs. 1 KWG auf Basis der Solvabilitätsverordnung errechnete Gesamtkennziffer lag am Bilanzstichtag bei 25,7 (24,5)%.

In den **Konsolidierungskreis** der Rentenbank für das Geschäftsjahr 2011 wurden laut Geschäftsbericht neben der Bank als Konzernmuttergesellschaft die beiden Töchter LR Beteiligungsgesellschaft mbH (LRB), Frankfurt am Main, und DSV Silo- und Verwaltungsgesellschaft mbH (DSV), Frankfurt am Main, einbezogen. Zwei Unternehmen (Getreide-Import-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main, und Deutsche Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung GmbH, Frankfurt am Main) mit untergeordneter Bedeutung für die Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wurden nicht aufgenommen. Die Anteile an diesen Unternehmen werden in den „Finanzanlagen“ ausgewiesen.

Der Blick auf die **IFRS-Ertragsrechnung** im Konzern zeigt einen Zinsüberschuss von 361,9 (350,9) Mill. Euro. Dabei summierten sich die Zinserträge einschließlich der Ergebnisbeiträge aus festverzinslichen Wertpapieren und Beteiligungen auf 3,907 (4,019) Mrd. Euro denen Zinsaufwendungen von 3,545 (3,668) Mrd. Euro gegenüberstanden. Den Anstieg um 11,0 Mill. Euro führt die Förderbank insbesondere auf die verbesserte Marge im Fördergeschäft zurück. Aufgrund eines im Vorjahr realisierten Gewinns aus der Veräußerung einer abgeschrieben Forderung, so wird im Geschäftsbericht erläutert, stieg die Risikovorsorge/Zinsunterdeckung zum Bilanzstichtag um 10,6 Mill. Euro.

Durch eine Wertminderung auf Basis von erwarteten Zahlungsausfällen wurden für ein Wertpapier die in der Neubewertungsrücklage im Eigenkapital erfassten Bewertungsverluste von 11,3 Mill. Euro in das Er-

Landwirtschaftliche Rentenbank: Konzern-Gewinn- und -Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 nach IFRS

	2011	2010	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinserträge	3 907	4 019	- 112	- 2,8
Zinsaufwendungen	3 545	3 668	- 123	- 3,4
Zinsüberschuss	362	351	11	3,1
Risikovorsorge/Zinsunterdeckung	16	5	11	220,0
davon Bildung Programmkredite	69	72	- 3	- 4,2
davon Auflösung Programmkredite	49	44	5	11,4
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge/Zinsunterdeckung	346	346	0	0,0
Provisionserträge	0	3	- 3	- 100,0
Provisionsaufwendungen	3	3	0	0,0
Provisionsüberschuss	- 2	0	- 2	-
Handelsergebnis	0	0	0	-
Ergebnis aus Finanzanlagen	- 11	- 0,1	- 10,9	-
Verwaltungsaufwendungen	48	49	- 1	- 2,0
Sonstiges betriebliches Ergebnis	- 0	1	- 1	- 100,0
Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung	- 352	- 144	- 208	144,4
Ergebnis aus Steuern	- 1	- 1	0	0,0
Konzernjahresfehlbetrag (-überschuss)	- 69	152	- 221	- 145,4
Veränderung der Neubewertungsrücklage	- 360	- 230	- 130	56,5
Konzerngesamtergebnis	- 429	- 78	- 351	-

Zahlenangaben gerundet



Landwirtschaftliche Rentenbank: IFRS-Konzernbilanz zum 31. Dezember 2011

Aktiva	2011	2010	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Barreserve	779	54	725	-
Forderungen an Kreditinstitute	51 383	49 287	2 096	4,3
davon Förderbeitrag Forderungen an Kreditinstitute	- 271	- 249	- 22	8,8
Forderungen an Kunden	2 854	1 517	1 337	88,1
davon Förderbeitrag Forderungen an Kunden	- 0,1	- 0,1	0	0,0
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	773	285	488	171,2
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	7 848	6 040	1 808	29,9
Finanzanlagen	24 738	26 542	- 1 804	- 6,8
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	0	1	- 1	- 100,0
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	16	17	- 1	- 5,9
Sachanlagen	22	23	- 1	- 4,3
Immaterielle Vermögenswerte	6	3	3	100,0
Laufende Ertragsteueransprüche	2	2	0	-
Aktive latente Steuern	1	2	1	- 100
Sonstige Aktiva	457	13	444	-
Gesamt	88 877	83 783	5 094	6,1

Passiva	2011	2010	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3 108	2 494	614	24,6
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	6 148	5 629	519	9,2
Verbriefte Verbindlichkeiten	68 162	65 102	3 060	4,7
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	4 263	3 342	921	27,6
Rückstellungen	104	102	2	2,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	912	890	22	2,5
Passive latente Steuern	0,1	0	0,1	-
Sonstige Passiva	4 475	4 078	397	9,7
Eigenkapital	1 706	2 147	- 441	- 20,5
Gezeichnetes Kapital	135	135	0	-
Gewinnrücklagen	2 322	2 403	- 81	- 3,4
Neubewertungsrücklage	- 763	- 404	- 359	88,9
Konzernbilanzgewinn	12	12	0	-
Gesamt	88 877	83 783	5 094	6,1

gebnis aus Finanzanlagen umgegliedert. Mit diesen Sondereffekten erklärt die Bank maßgeblich, dass das **operative Ergebnis** mit 283,1 (296,2) Mill. Euro um 13,1 Mill. Euro unter dem des Vorjahres lag.

Dass die **Verwaltungsaufwendungen** im Konzern mit 48,0 (49,2) um 2,4% unter dem Vorjahresniveau lagen, resultiert aus niedrigeren Abschreibungen und Wertberichtigungen (4,9 nach 6,4 Mill. Euro). Bei den leicht gestiegenen anderen Verwaltungskosten (43,1 nach 42,8 Mill. Euro) stehen einem Rückgang der Personalaufwendungen auf 29,6 (30,8) Mill. Euro unter anderem höhere Aufwendungen für IT-Lizenzen, -Gebühren und -Beratung (5,0 nach 3,8 Mill. Euro) sowie für Softwarewartung (0,9 nach 0,0 Mill. Euro) gegenüber.

Ende 2011 waren 240 (229) **Mitarbeiter** (ohne Elternzeit und Vorstand) beschäftigt. Die zusätzlichen Stellen begründet die Bank insbesondere mit steigenden rechtlichen und technischen Anforderungen in der Marktfolge. Der Aufwand für Löhne und Gehälter ist im Berichtsjahr mit 20,3 (19,8) Mill. Euro aufgrund der höheren Beschäftigtenzahl und der Tarifierhöhung um 0,5 Mill. Euro gestiegen. Die Höhe der „Sozialen Abgaben, Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützungen“ ging dagegen gegenüber dem Vorjahr auf 2,7 (3,1) Mill. Euro zurück, insbesondere weil 2010 durch die Verlängerung des tarifli-

chen Vorruhestands den Rückstellungen einmalig 0,5 Mill. Euro zugeführt worden waren.

Von hoher Relevanz für die IFRS-Berichterstattung der Landwirtschaftlichen Rentenbank sind Bewertungsfragen. Das gilt nicht zuletzt für das **Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung**. Sämtliche Derivate und bestimmte Bilanzgeschäfte, so erläutert die Bank im Geschäftsbericht, werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet: Demnach werden „die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts als unrealisierte Gewinne oder Verluste im Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung ausgewiesen. Für Bilanzgeschäfte in bilanziellen Sicherungsbeziehungen werden nur die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts berücksichtigt, die aus Änderungen der Deposit-/Swapkurven (Benchmarkkurven für das Interbankengeschäft) resultieren. Die Entwicklung des Ergebnisses aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung wird fast ausschließlich durch Änderungen der Credit-Spread-induzierten Risikoaufschläge beeinflusst. Zins- und Wechselkursänderungen führen aufgrund der weitestgehend fristenkongruenten Refinanzierung sowie der Absicherung durch derivative Geschäfte zu keinen wesentlichen Bewertungseffekten.

Infolge der anhaltenden Schuldenkrise in Europa entwickelten sich die Credit-Spread-induzierten **Risikoaufschläge** im

Jahr 2011 uneinheitlich. Während sie für die Mehrheit der Emittenten, insbesondere aus den von der Schuldenkrise besonders betroffenen Ländern, weiter anstiegen, sanken die Aufschläge für die Rentenbank. Dies führte sowohl zu Bewertungsverlusten bei den höher bewerteten eigenen Emissionen als auch bei den niedriger bewerteten aktivischen Vermögenswerten. Insgesamt ergab sich zum 31. Dezember 2011 mit minus 352,4 Mill. Euro ein gegenüber dem Vorjahr (minus 144,4 Mill. Euro) deutlich höherer Bewertungsverlust.“ „Durch die Buy-and-Hold-Strategie des Konzerns als Nichthandelsbuchinstitut“, so wird von der Bank einmal mehr betont, „stellen Bewertungsgewinne oder -verluste lediglich eine temporäre Größe dar, sofern kein Geschäftspartner ausfällt. Sie fließen in den Folgejahren bis zur Fälligkeit der jeweiligen Geschäfte wieder zurück“.

Das im Vergleich zum Vorjahr um 208,0 Mill. Euro niedrigere Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung führt zu einem **Konzernjahresfehlbetrag** in Höhe von minus 69,3 Mill. Euro nach einem Konzernjahresüberschuss von 151,8 Mill. Euro im Vorjahr.

Das **sonstige Ergebnis** aus der Veränderung der Neubewertungsrücklage, so erläutert die Bank im Konzernlagebericht, erfasst vor allem die Credit-Spread-induzierten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der Wertpapiere der Kategorie

„Available for Sale“. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts dieser Wertpapiere, die auf Schwankungen der Deposit-/Swapkurve basieren, werden im Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung ausgewiesen. Daneben enthält das sonstige Ergebnis noch die Amortisation der Wertänderungen von Wertpapieren, die im Jahr 2008 in die Kategorie „Held to Maturity“ umgewidmet wurden. Infolge weiter gestiegener Credit-Spread-induzierter Aufschläge, so der Blick auf die Entwicklung des Berichtsjahres, verringerten sich die Marktwerte der Wertpapiere.

Dies führte zu Bewertungsverlusten in der Neubewertungsrücklage von minus 402,9 (minus 304,1) Mill. Euro. Unter Berücksichtigung der Amortisation für die in 2008 umgewidmeten Wertpapiere von 43,1 (74,1) Mill. Euro veränderte sich die **Neubewertungsrücklage** in 2011 insgesamt um minus 359,8 (minus 230,0 Mill. Euro).

Damit wird das **Konzerngesamtergebnis** zum 31. Dezember 2011 mit minus 429,1 (minus 78,2) Mill. Euro um 350,9 Mill. Euro niedriger als im Vorjahr ausgewiesen. Den Rückgang führt die Landwirtschaftliche Rentenbank nahezu ausschließlich auf das um insgesamt 337,8 Mill. Euro niedrigere Bewertungsergebnis von minus 712,2 (minus 374,4) Mill. Euro zurück, das sich aus der Veränderung der Neubewertungsrücklage sowie dem Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung zusammensetzt.

Der operative Gewinn von 283,1 (296,2) Mill. Euro stärkte zunächst das **Eigenkapital**. Die in der Neubewertungsrücklage und im Konzernjahresüberschuss ausgewiesenen unrealisierten Bewertungsverluste führten dennoch zu einer Verringerung des Eigenkapitals. Die nachrangigen Verbindlichkeiten erhöhten sich nach Angaben der Bank aufgrund von Marktbewertungen um 22,9 Mill. Euro auf 912,4 (889,5) Mill. Euro). Die Bedingungen aller nachrangigen Verbindlichkeiten, so der Hinweis, erfüllen die Voraussetzungen des § 10 Abs. 5a KWG und schließen eine vorzeitige Rückzahlung beziehungsweise Umwandlung aus.

Aufsichtsrechtlich belaufen sich die Eigenmittel des Konzerns zum Stichtag Ende 2011 vor Feststellung des Jahresabschlusses nach HGB auf 3,533 (3,259) Mrd. Euro. Die nach § 10 Abs. 1 KWG auf Basis der Solvabilitätsverordnung errechnete Ge-

samtkenziffer wird am Bilanzstichtag auf 26,4 (25,2)% beziffert. Die **Kernkapitalquote** betrug 17,2 (16,0)%.

Die Geschäftsentwicklung der Rentenbank war 2011 durch eine weiter hohe Nachfrage nach Förderfinanzierungen gekennzeichnet. Das **Fördervolumen** in der Bilanz lag mit insgesamt 66,7 (66,5) Mrd. Euro um 0,3% über dem Vorjahr. Durch das höhere Neugeschäft bei Programmkrediten wuchs der Bestand an Förderkrediten um 1,5 Mrd. Euro beziehungsweise 3,5% auf 44,1 (42,6) Mrd. Euro. Zurückgeführt wird dies von der Bank in erster Linie auf die wieder günstigeren Rahmenbedingungen in der Agrarwirtschaft. Das Volumen der verbrieften Finanzierungen sank aufgrund höherer Fälligkeiten und eines niedrigeren Neugeschäfts. Insgesamt erreichten im Geschäftsjahr 2011 die Neuabschlüsse im Fördergeschäft 11,9 (12,2) Mrd. Euro.

Auf der Passivseite der Bilanz 2011 sind die verbrieften Verbindlichkeiten mit 62,8 (62,1) Mrd. Euro der größte Einzelposten. Darin sind 43,6 (40,4) Mrd. Euro Medium Term Notes sowie 12,2 (11,5) Mrd. Euro Globalanleihen und 7,0 (10,1) Mrd. Euro Euro Commercial Papers enthalten. Zur **Refinanzierung** ihres mittel- und langfristigen Fördergeschäftes nahm die Rentenbank im Berichtsjahr 12,0 (10,6) Mrd. Euro auf, 77 (82)% davon bei internationalen Investoren. Mit rund 30% entfiel fast ein Drittel des Mittelaufkommens auf Zentralbanken und weitere 44% auf Banken, für die die Nullgewichtung der Rentenbankemissionen besonders attraktiv ist.

Die wichtigste **Emissionswährung** war der Euro mit einem Anteil von 38%, gefolgt vom US-Dollar mit 36%. Den dritten Rang nahm mit 17% der Australische Dollar ein. Am australischen Inlandsmarkt liegt die Rentenbank mit einem ausstehenden Volumen von 8,3 Mrd. Australische Dollar (AUD) am Jahresende weiter an dritter Stelle in der Gruppe der ausländischen Emittenten.

Mit dem Start in das laufende Jahr zeigte sich die Rentenbank sowohl auf der Ertrags- als auch auf der Refinanzierungsseite zufrieden. So lag das operative Ergebnis nach HGB im **ersten Quartal 2012** mit 103,3 (91,9) Mill. Euro deutlich über dem Vorjahr und über Plan. Und nach IFRS war die Ertragslage ebenfalls durch ein deutlich gestiegenes operatives Ergebnis, aber

auch durch hohe Bewertungsgewinne gekennzeichnet. Nach Angaben der Rentenbank sind in den ersten drei Monaten des Jahres 2012 die Bewertungsverluste des Geschäftsjahres 2011 von insgesamt 712 Mill. Euro durch die Veränderungen der Marktparameter zum großen Teil wieder kompensiert worden.

Am Ende des ersten Quartals 2012 weist die IFRS-Rechnung konkret **Bewertungsgewinne** von rund 584 Mill. Euro aus. Damit stand einem am Jahresultimo 2011 noch negativen Konzerngesamtergebnis von 429 Mill. Euro im ersten Quartal 2012 ein Konzerngesamtergebnis von 668 Mill. Euro gegenüber. Daraus auf die Ergebnisentwicklung im weiteren Jahresverlauf zu schließen, vermeidet die Bank dennoch. Bei einer weiter außergewöhnlich hohen Volatilität der Marktparameter, so der Hinweis, führe die Fair-Value-Bewertung zu unberechenbaren Ergebnissen. Wegen der hohen Bewertungsgewinne beziehungsweise -verluste hält sie unverändert das IFRS-Betriebsergebnis nach Bewertung als nicht besonders aussagefähig. Die wirtschaftliche Entwicklung der Bank werde durch die operativen Ergebnisse und die geringen Einzelwertberichtigungen weit besser abgebildet.

Entsprechend wird auf das Jahr gesehen eine leichte Abschwächung der Ertragsentwicklung erwartet, die sich aber fester Bekundung nach auf die Förderfähigkeit des Hauses nicht auswirken soll. Als Beleg für diese Zuversicht wird auf den bisherigen Verlauf der Refinanzierung hingewiesen. Die Förderbank verfüge über eine gute Basis, die benötigten mittel- und langfristigen Refinanzierungen beschaffen zu können. Mit 4,4 (4,6) Mrd. Euro habe man sich dementsprechend schon mit fast der Hälfte des **Mittelbedarfs für 2012** zu günstigen Konditionen eingedeckt. Und die Konditionen der Förderangebote ermöglichten es den Hausbanken weiterhin, trotz strengerer Liquiditätsvorgaben nach Basel III, die Kreditnachfrage im Agrarsektor zu bedienen und fristenkongruent zu refinanzieren. Die Nachfrage nach Programmkrediten übertraf jedenfalls im ersten Quartal 2012 mit 1,3 (1,2) Mrd. Euro das Vorjahresniveau.

Personalien: Verwaltungsrat: Gerd Sonnleitner (Vorsitzender); Ilse Aigner (stellvertretende Vorsitzende); Vorstand: Hans Bernhardt, Dr. Horst Reinhardt