

# B Bilanzen

## Die Förderbanken des Bundes

Beide bundeseigenen Förderbanken bewegen sich in ihrer Ertragsentwicklung weiterhin an der Obergrenze ihrer Gewinnziele für Normaljahre. Und an den Kapitalmärkten finden sie unverändert günstige Refinanzierungsmöglichkeiten vor, die neue Förderaktivitäten ermöglichen. So hat die KfW im Geschäftsjahr 2015 Förderzusagen in Höhe von 79,3 Mrd. Euro gegeben, darunter die Sonderfazilität für Flüchtlingshilfe in Höhe von letztlich 1,5 Mrd. Euro. Die auf die Agrar- und Ernährungswirtschaft ausgerichtete Rentenbank steigerte ihre Programmkredite auf ein Volumen von 7,81 Mrd. Euro, insbesondere für langfristige Engagements. In beiden Häusern war 2015 der Dollar die wichtigste Emissionswährung. (Red.)

## KfW-Konzern

**Bilanzsumme zum 31. März 2016 von 498,9 Mrd. Euro – Rückgang der Förderzusagen im ersten Quartal 2016 – Gesamtjahr 2015: Förderzusagen in Höhe von 79,3 Mrd. Euro – Sonderfazilität Flüchtlingshilfe von 1,5 Mrd. Euro – 62,6 Mrd. Euro an den Kapitalmärkten aufgenommen – 45 Prozent der Anleihen in US-Dollar – Konzerngewinn von 2,2 Mrd. Euro**

Die KfW ist als **Förderbank der Bundesrepublik Deutschland** – Eigentümer sind zu 80 % der Bund und zu 20% die Bundesländer – eine der größeren Förderbanken der Welt. Den institutionellen Rahmen für den Förderauftrag einschließlich der Haftung des Bundes für Verbindlichkeiten der KfW definiert das Gesetz über die KfW. Die Bank zielt darauf ab, die nachhaltige Verbesserung der wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Lebensbedingungen zu unterstützen und zwar weltweit, aber auch mit einem Schwerpunkt auf der inländischen Förderung. Die verschiedenen Finanzierungsprodukte und Dienstleistungen betreffen insbesondere die Bereiche Mittelstand, Existenzgründung, Umweltschutz, Wohnungswirtschaft, Infrastruktur, Bildungsförderung, Projekt- und Exportfinanzierung sowie Entwicklungszusammenarbeit.

Insgesamt besteht der KfW-Konzern neben der KfW aus sechs einbezogenen **Tochtergesellschaften**, im Wesentlichen die KfW IpeX-Bank (Projekt- und Exportfinanzierung) sowie die DEG (Förderung der Privatwirtschaft in Entwicklungs- und Schwell-

enländern). Im Geschäftsjahr 2015 wurde erstmals die DC Nordseekabel GmbH und Co. KG Gemeinschaftsunternehmen der Interkonnektor GmbH nach der Equity-Methode einbezogen. Es handelt sich dabei um ein Projekt im europäischen Energiesektor und umfasst ein Investitionsvolumen von zirka 1,5 bis 2 Mrd. Euro. Der norwegische Stromnetzbetreiber Statnett, die KfW und der für die deutsche Nordseeregion zuständige Übertragungsnetzbetreiber Tenne-T haben im Februar 2015 einen entsprechenden Kooperationsvertrag zum Bau eines Unterseekabels zwischen Deutschland und Norwegen geschlossen.

Die KfW Bankengruppe hat mit ihrer **Fördertätigkeit** in den ersten drei Monaten 2016 Förderzusagen von insgesamt 15,6 (17,4) Mrd. Euro verzeichnet. Das entspricht einem Rückgang gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 10%. Die Inlandsförderung hingegen stieg deutlich um rund 25% an, sie erreichte im ersten Quartal ein Zusagevolumen von 12,2 (9,8) Mrd. Euro. Das wird insbesondere auf die starke Nachfrage nach Immobilienfinanzierungen, aber auch Investitionen von Unternehmen in Energieeffizienzvorhaben zurückgeführt. Das Zusagevolumen der internationalen Finanzierungen der KfW lag aufgrund des Ausnahmejahres 2015, in dem Sondereffekte bereits im ersten Quartal zu sehr hohen Zusagen bei der KfW IPEX-Bank führten, mit 3,3 (7,6) Mrd. Euro um 56% unterhalb des Vorjahresniveaus.

Die **Ertragslage** des Konzerns hat sich im ersten Quartal 2016 mit einem Gewinn von 246 (417) Mill. Euro rückläufig entwickelt. Ebenfalls erwartungsgemäß lag der für die Steuerung der KfW relevante Kon-

zerngewinn vor IFRS-Effekten aus Sicherungszusammenhängen mit 262 (694) Mill. Euro deutlich unter dem Vorjahreswert. Die Ertragsentwicklung der KfW im ersten Quartal 2016 wird gegenüber dem durch Sondereffekte geprägten Vorjahr als „normalisiert“ bezeichnet. Auch auf Jahressicht erwartet die Bank ein im Vergleich zum Gesamtjahr 2015 rückläufiges Ergebnis.

Das **Betriebsergebnis** vor Bewertungen (vor Förderleistung) betrug dabei 419 (515) Mill. Euro. Der Zinsüberschuss (vor Förderleistung) stellte mit 631 (713) Mill. Euro unverändert die wesentliche Ertragsquelle der KfW dar. Die erbrachte Förderleistung – im Wesentlichen Zinsverbilligungen aus dem Neugeschäft – lag mit 56 Mill. Euro trotz des im aktuellen Zinsumfeld weiterhin geringen Verbilligungsspielraums leicht über dem Niveau des Vorjahres in Höhe von 48 Mill. Euro. Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft hat die Ertragslage mit 78 (4) Mill. Euro belastet. Aus dem Beteiligungs- und Wertpapierportfolio des Konzerns resultierte insgesamt ein negativer Ergebniseffekt von 43 Mill. Euro. Im Vorjahr war hier ein Plus von 138 Mill. Euro entstanden. Diese Entwicklung wird vor allem auf das von der Wechselkursentwicklung beeinflusste Beteiligungsergebnis der DEG zurückgeführt.

Die **Bilanzsumme** des Konzerns bewegte sich zum Quartalsende mit 498,9 Mrd. Euro vor allem aufgrund von währungsbedingten Marktwertveränderungen im Zusammenhang mit Absicherungsgeschäften unter dem Niveau des 31. Dezember 2015 in Höhe von 503,0 Mrd. Euro. Zur Refinanzierung ihres Fördergeschäftes hat die KfW per 31. März 2016 an den internationalen Kapitalmärkten langfristige Mittel im Gegenwert von 22,2 Mrd. Euro in zehn verschiedenen Währungen aufgenommen. Rund 40% der Mittelaufnahme erfolgte in Euro, die restlichen 60% wurden in Fremdwährungen refinanziert. Für das Gesamtjahr rechnet die KfW mit einem Refinanzierungsvolumen von 70 bis 75 Mrd. Euro.

Das **Gesamtjahr 2015** bezeichnet die KfW insgesamt als „bewegtes, aber auch ein sehr erfolgreiches Förderjahr“. Die Bankengruppe hat in diesem Zeitraum eine sehr hohe Nachfrage nach ihren Finanzierungsprodukten verzeichnet. Die **Förderzusagen** sind um 7% auf ein Gesamtvolumen von 79,3 (74,1) Mrd. Euro gestiegen. Die **Inlandsförderung** der KfW erreichte 2015

ein Zusagevolumen in Höhe von 50,5 (47,6) Mrd. Euro, was einem Plus von 6% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Der Anstieg wird sowohl auf die anziehende gewerbliche Finanzierungsnachfrage als auch auf die starke Nachfrage bei Wohnungsbaufinanzierungen zurückgeführt. Das Geschäftsvolumen der internationalen Finanzierung, bestehend aus dem Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung (KfW IPEX-Bank), dem Geschäftsbereich KfW Entwicklungsbank sowie der Tochtergesellschaft DEG, ist mit 27,9 (25,5) Mrd. Euro um 9,7% gestiegen.

Die KfW unterstützt Bund, Länder und Kommunen bei der **Flüchtlingshilfe**. Sie startete Anfang September 2015 eine Sonderfazilität Flüchtlingsunterkünfte, deren Volumen aufgrund der ungebrochen hohen Nachfrage innerhalb kurzer Zeit von 300 Mill. Euro auf 1 Mrd. Euro und zum 20. Januar 2016 letztmals auf insgesamt 1,5 Mrd. Euro aufgestockt wurde. Bereits im Januar 2016 war das Gesamtvolumen ausgeschöpft. In den kommenden Jahren will die KfW Länder und Kommunen dabei helfen, dauerhaften und bezahlbaren Wohnraum zu schaffen. In Abstimmung mit der Bundesregierung will die Förderbank über die Landesförderinstitute bis zu 2 Mrd. Euro für den sozialen Wohnungsbau zur Verfügung stellen.

Im **internationalen Bereich** fördert der Geschäftsbereich KfW Entwicklungsbank derzeit rund 70 laufende Vorhaben mit Flüchtlingsbezug in 20 Ländern mit einem Gesamtvolumen von 1,4 Mrd. Euro. Insgesamt gehen rund 570 Mill. Euro Neuzusagen in 38 Projekte, die Flüchtlinge und die aufnehmenden Dörfer und Städte in den Partnerländern direkt unterstützen.

Im Geschäftsfeld **Mittelstandsbank** betrug das Neugeschäftsvolumen im vergangenen Jahr 20,4 (19,9) Mrd. Euro. Die Förderkreditnachfrage der Unternehmen hat sich nach Wahrnehmung der Bank insgesamt deutlich robuster entwickelt als im Vorjahr. Das Wachstum kam vor allem aus dem Förderschwerpunkt Gründung, in dem das Volumen von 3,7 Mrd. Euro das Ergebnis von 2014 mit 2,8 Mrd. Euro deutlich übertraf. Dies konnte insbesondere durch die Ende 2014 umgesetzten Produkterweiterungen sowie durch die Gestaltung der Zinskonditionen erreicht werden. In der Innovationsfinanzierung betragen die Zusagen 0,8 (1,4) Mrd. Euro. Die Zusagen im

## KfW: Angaben zu Anteilsbesitz und Eigenkapital

Name/Sitz	Anteil am Kapital in Prozent	Eigenkapital nach IFRS per 31.12.2015 in Mill. Euro
<b>In den Konzernabschluss einbezogene Tochtergesellschaften</b>		
<b>nach IFRS</b>		
KfW IpeX-Bank GmbH, Frankfurt am Main (www.kfw-ipeX-bank.de)	100,0	3 820
KfW IpeX-Beteiligungsholding GmbH, Frankfurt am Main	100,0	2 378
DEG – Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Köln (www.deginvest.de)	100,0	2 684
KfW Beteiligungsholding GmbH, Bonn	100,0	411
tbg Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH, Bonn	100,0	186
Interkonnektor GmbH, Frankfurt am Main	100,0	14

Im Geschäftsjahr 2015 wurde die Interkonnektor GmbH (Nordseekabel-Projekt NordLink) erstmals in den Konzernabschluss einbezogen.

In den Konzernabschluss nach der Equity-Methode einbezogene Unternehmen	Anteil am Kapital in Prozent	per 30.9.2015
Microfinance Enhancement Facility S.A., Luxemburg	19,8	497
Green for Growth Fund, Southeast Europe S.A., Luxemburg	18,3	298
AF Eigenkapitalfonds für deutschen Mittelstand GmbH & Co. KG, München	47,5	149
	Anteil am Kapital in Prozent	per 30.12.2015
DC Nordseekabel GmbH und Co. KG, Bayreuth	50,0	95

Quelle: KfW Finanzbericht 2015

Bereich **Allgemeine Unternehmensfinanzierung** waren hingegen mit 6,6 (7,6) Mrd. Euro rückläufig. Ausschlaggebend hierfür war ein Nachfragerückgang beim „Unternehmerkredit“ gegenüber dem Jahr 2014. In diesem Bereich waren die Zusagen bereits im Vorjahr um rund 1 Mrd. Euro zurückgegangen.

Der Förderschwerpunkt **Umwelt** erzielte 2015 mit einem Fördervolumen von 9,3

(8,2) Mrd. Euro einen Zuwachs. So wurde im Bereich der gewerblichen Energieeffizienz mit einem Neugeschäftsvolumen von 3,8 (3,2) Mrd. Euro ein Ergebnis erreicht, das über dem Vorjahresniveau lag. Wesentlich dazu beigetragen hat die positive Marktresonanz auf das im Juli eingeführte stark verbesserte „Energieeffizienzprogramm“. Auch im KfW-Programm „Erneuerbare Energien“ wurden die Vorjahreswerte mit 4,5 (4,1) Mrd. Euro übertroffen.

## KfW: Gewinn- und Verlustrechnung im Konzern vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

	2015	2014	Veränderung*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinserträge	9 691	10 851	- 1 160	- 11
Zinsaufwendungen	7 090	8 428	- 1 337	- 16
<b>Zinsüberschuss</b>	<b>2 601</b>	<b>2 423</b>	<b>177</b>	<b>+ 7</b>
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	- 48	- 143	95	- 66
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>	<b>2 553</b>	<b>2 281</b>	<b>272</b>	<b>+ 12</b>
Provisionserträge	336	384	- 47	- 13
Provisionsaufwendungen	80	76	3	+ 5
<b>Provisionsüberschuss</b>	<b>257</b>	<b>307</b>	<b>- 50</b>	<b>- 16</b>
Ergebnis aus dem Hedge Accounting	175	173	2	+ 1
Ergebnis aus Fair-Value-Bewertung anderer Finanzinstrumente	303	- 104	407	> - 100
Ergebnis aus Finanzanlagen	25	- 3	28	> - 100
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	18	7	10	> 100
Verwaltungsaufwand	1 136	1 072	64	+ 6
Sonstiges betriebliches Ergebnis	107	20	87	> 100
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>2 302</b>	<b>1 609</b>	<b>692</b>	<b>+ 43</b>
Ertragsteueraufwand	130	95	35	+ 37
<b>Konzerngewinn</b>	<b>2 171</b>	<b>1 514</b>	<b>657</b>	<b>+ 43</b>

Quelle: KfW Finanzbericht 2015; \* Differenzen durch Rundungen

Im Geschäftsfeld **Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute** betrug das Neugeschäftsvolumen 30,1 (27,7) Mrd. Euro und erreichte damit auch im langjährigen Vergleich einen neuen Spitzenwert. Der Förderschwerpunkt Wohnen erzielte mit Zusagen in Höhe von 16,5 (14,3) Mrd. Euro den deutlichsten Zuwachs. Grund war die anhaltend starke Neubaukonjunktur aufgrund des knapper werdenden Wohnraums in den Ballungsgebieten. In der Infrastrukturfinanzierung wurde mit einem Fördervolumen von 5 (4) Mrd. Euro ebenfalls ein starker Zuwachs erzielt. Hier hat die Sonderfazilität Flüchtlingsunterkünfte einen Wachstumsimpuls ergeben.

Im Förderschwerpunkt **Bildung und Soziales** erreichte das Fördervolumen mit 2,6 (2,6) Mrd. Euro das Vorjahresniveau. Das Vertragsvolumen in der Allgemeinen Refinanzierung für Landesförderinstitute lag mit 4,7 (4,6) Mrd. Euro leicht über dem Vorjahresvolumen. In der Individualfinanzierung Banken wurde mit der Refinanzierung von Exportkrediten und der Vergabe von Globaldarlehen ein Fördervolumen von 1,3 (2,2) Mrd. Euro erreicht.

Im Geschäftsfeld **Kapitalmärkte** wurden im Jahr 2015 neue Förderansätze realisiert. Die Neuzusagen bei den Förderaktivitäten am Kapitalmarkt zur Mittelstands- und Umweltfinanzierung lagen bei 1,1 Mrd. Euro. 2016 strebt die KfW Investitionen in Verbriefungstransaktionen in Höhe von 1 Mrd. Euro an und will sich weiter aktiv auf dem europäischen Verbriefungsmarkt einbringen. Mit dem 2015 neu aufgelegten Green-Bond-Portfolio ergänzt die Bank

ihre Finanzierungen im Klima- und Umweltschutz um ein Kapitalmarktinstrument. Zum Jahresende 2015 beliefen sich die Investments für dieses Portfolio auf 281 Mill. Euro, ein Ausbau auf bis zu 1 Mrd. Euro ist in den nächsten Jahren geplant.

Im Geschäftsfeld **Export- und Projektfinanzierung**, das von der KfW Iplex-Bank verantwortet wird, wurde ein Neuzusagevolumen von 20,2 (16,6) Mrd. Euro erzielt. Hierzu trugen insbesondere die Geschäftssparten Maritime Industrie (3,6 Mrd. Euro), Energie und Umwelt (3,2 Mrd. Euro) sowie Luftfahrt und Schienenverkehr (2,8 Mrd. Euro) bei. Der deutliche Anstieg gegenüber den Vorjahren wird mit einer Kumulierung von **Sondereffekten begründet**: Hierzu zählen insbesondere großvolumige Einzelgeschäfte wie allein sechs Kreuzfahrtschiffe und Bankenrefinanzierungen im maritimen Bereich. Hinzu kommt, dass die Entwicklung des US-Dollar-Euro-Wechselkurses das Zusagevolumen im Vergleich zu den Vorjahren um rund 1 Mrd. Euro überzeichnet.

Der Geschäftsbereich **KfW Entwicklungsbank** hat im vergangenen Jahr im Auftrag der Bundesregierung rund 6,7 (7,4) Mrd. Euro für Entwicklungsprogramme auf der ganzen Welt bereitgestellt. Dabei erhielt die Region Nordafrika/Nahost mit 955 Mill. Euro einen signifikanten Teil der Neuzusagen. Mit fast 60% der Neuzusagen werden außerdem Projekte und Programme im Klima- und Umweltschutz gefördert. Die DEG als Tochtergesellschaft der KfW sagte 2015 rund 1,1 (1,5) Mrd. Euro für die Finanzierung von Investitionen privater Unterneh-

men in Entwicklungs- und Schwellenländern zu.

Zur **Refinanzierung** ihres Fördergeschäftes nahm die KfW 2015 in einem schwankenden Marktumfeld Mittel in Höhe von 62,6 Mrd. Euro an den internationalen Kapitalmärkten auf. Sie emittierte 175 Anleihen in 14 Währungen, wobei die Kernwährungen Euro und US-Dollar 82% bestimmten. Der US-Dollar hatte mit 45% beziehungsweise 28 Mrd. Euro erstmals den größten Anteil. Die KfW emittierte zudem fünf Green Bonds in Euro, US-Dollar, australischen Dollar, britischen Pfund und schwedischen Kronen im Gegenwert von 3,7 Mrd. Euro. Im Jahr 2016 plant die KfW die unveränderte Fortsetzung ihrer Emissionsstrategie, der Refinanzierungsbedarf liegt mit 70 bis 75 Mrd. Euro höher als im Vorjahr.

Die **Bilanzsumme** des Konzerns hat sich im Geschäftsjahr 2015 um 13,9 Mrd. Euro auf 503 (489,07) Mrd. Euro erhöht. Zurückgeführt wird der Anstieg vor allem auf die Wechselkursentwicklung des US-Dollar, die sich in einer höheren Liquiditätshaltung (plus 7,9 Mrd. Euro) aufgrund gestiegener erhaltener Barsicherheiten im Derivategeschäft sowie im Anstieg der Nettokreditforderungen um 3,8 Mrd. Euro auf 369,2 Mrd. Euro widerspiegelt. Die außerplanmäßigen Tilgungen im Kreditgeschäft stiegen gegenüber dem Vorjahr nochmals leicht an und betrugen 18 Mrd. Euro.

Ihre **Ertragslage** für das Geschäftsjahr 2015 beschreibt die KfW mit „deutlich besser als erwartet“. Geprägt sieht sie insbesondere das gute Bewertungsergebnis durch verschiedene positive Sondereffekte, die in diesem Umfang künftig nicht mehr erwartet werden. Der Konzerngewinn von 2,2 Mrd. Euro überstieg damit nochmals das Vorjahresergebnis von 1,5 Mrd. Euro. Das **Betriebsergebnis vor Bewertungen (vor Förderleistung)** lag mit 2,1 (2) Mrd. Euro sowohl über den Planungen als auch über dem Vorjahresniveau.

Der **Zinsüberschuss** (vor Förderleistung) ist mit 2,904 (2,768) Mrd. Euro insbesondere aufgrund verbesserter Zinsmargenerträge im Aktivgeschäft gegenüber dem Geschäftsjahr 2014 angestiegen und blieb unverändert die wichtigste Ertragsquelle. Das Zinsmargenergebnis profitierte zum einen von der positiven Zusageentwicklung im Geschäftsfeld Export- und Pro-

## KfW: Ergebnisrechnung im Konzern vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

	2015	2014	Veränderung*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
<b>Konzerngewinn</b>	<b>2 171</b>	<b>1 514</b>	<b>657</b>	<b>+ 43</b>
<b>Sonstiges Ergebnis aus Sachverhalten, die in die Gewinn- und Verlustrechnung umgliedert werden können</b>	<b>- 41</b>	<b>65</b>	<b>- 106</b>	<b>&gt; - 100</b>
Sonstiges Ergebnis aus Finanzinstrumenten	- 42	55	- 97	> - 100
Sonstiges Ergebnis aus latenten Steuern auf Finanzinstrumente	1	0	1	+ 100
Sonstiges Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	0	10	- 10	- 100
<b>Sonstiges Ergebnis aus Sachverhalten, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgliedert werden</b>	<b>221</b>	<b>- 485</b>	<b>706</b>	<b>&gt; - 100</b>
Sonstiges Ergebnis aus leistungsorientierten Pensionsverpflichtungen	231	- 506	737	> - 100
Sonstiges Ergebnis aus latenten Steuern auf leistungsorientierte Pensionsverpflichtungen	- 10	21	- 31	> - 100
<b>Sonstiges Ergebnis gesamt</b>	<b>180</b>	<b>- 420</b>	<b>600</b>	<b>&gt; - 100</b>
<b>Konzernergebnis</b>	<b>2 351</b>	<b>1 094</b>	<b>1 257</b>	<b>&gt; 100</b>

Quelle: KfW Finanzbericht 2015; eigene Berechnungen; \* Differenzen durch Rundungen

jektfinanzierung und zum anderen von der Wechselkursentwicklung des US-Dollar im Geschäftsjahr.

Der **Provisionsüberschuss** (vor Förderleistung) lag mit 286 (313) Mill. Euro leicht unter dem Niveau des Jahres 2014. Als maßgeblich für den Rückgang werden im Vorjahr vereinnahmte einmalige Ausgleichszahlungen von Derivatepartnern nach Neuverhandlung der Besicherungsvereinbarungen in Höhe von 57 Mill. Euro genannt. Gegenläufig entwickelten sich höhere Kreditbearbeitungsgebühren mit 87 (82) Mill. Euro. Die Erträge aus der Abwicklung der Finanziellen Zusammenarbeit (FZ) für die Bundesrepublik Deutschland im Geschäftsfeld Förderung Entwicklungs- und Transformationsländer sind ebenfalls gestiegen – aufgrund von Zusatzerträgen aus der Anwendung einer neuen Vergütungsvereinbarung mit insgesamt 181 (156) Mill. Euro. Diesen Posten standen entsprechend höhere Verwaltungsaufwendungen der KfW gegenüber, die unter anderem aus den Außenbüros in den Partnerländern resultieren.

Der Anstieg des **Verwaltungsaufwands** (vor Förderleistung) auf 1,125 (1,059) Mrd. Euro wird von der KfW als geringer eingeordnet als ursprünglich angenommen – „insbesondere infolge der erfolgreichen Umsetzung einzelner Effizienzprojekte im Rahmen des Kostenmanagements“. Als Aufwandstreiber identifiziert die Bank weiterhin die Maßnahmen im Zusammenhang mit der KWG-Unterstellung sowie die umfangreichen Investitionen in die Modernisierung der KfW. Der Personalaufwand erhöhte sich mit 630 (585) Mill. Euro um 45 Mill. Euro. Neben der größeren Anzahl Beschäftigter wirkten hier insbesondere tarifliche Gehaltserhöhungen. 494 (474) Mill. Euro betrug der Sachaufwand (vor Förderleistung). Dessen Anstieg um 20 Mill. Euro resultierte unter anderem aus höheren Bürobetriebskosten sowie in Anspruch genommenen Beratungs- beziehungsweise Unterstützungsleistungen. Diese betrafen insbesondere die notwendige Umsetzung regulatorischer Vorgaben sowie die umfassende Modernisierung der IT-Architektur der KfW, die auch in den kommenden Jahren fortgesetzt wird. Aus diesem Projektportfolio wird auch künftig ein Anstieg des Verwaltungsaufwands erwartet.

Die **Cost Income Ratio** vor Förderleistung ist vor allem aufgrund der erwartungsge-

### KfW: Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015

Aktiva	31.12.2015	31.12.2014	Veränderung*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Barreserve	460	786	- 326	- 42
Forderungen an Kreditinstitute	277 050	279 867	- 2 817	- 1
Forderungen an Kunden	134 708	119 910	14 798	+ 12
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	- 1 743	- 1 857	114	- 6
Wertanpassungen aus dem Macro Fair Value Hedge Accounting	14 420	18 461	- 4 041	- 22
Derivate im Hedge Accounting	34 641	29 569	5 072	+ 17
Sonstige Derivate	9 014	8 894	120	+ 1
Finanzanlagen	31 634	30 722	912	+ 3
Anteile an nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	290	178	112	+ 63
Sachanlagen	919	912	7	+ 1
Immaterielle Vermögenswerte	206	158	48	+ 30
Ertragsteueransprüche	410	410	0	+ 0
Sonstige Aktiva	962	1 063	- 101	- 10
<b>Gesamt</b>	<b>502 973</b>	<b>489 072</b>	<b>13 901</b>	<b>+ 3</b>

Passiva	31.12.2015	31.12.2014	Veränderung*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	24 004	17 951	6 053	+ 34
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	9 624	10 082	- 458	- 5
Verbriefte Verbindlichkeiten	415 200	403 997	11 203	+ 3
Wertanpassungen aus dem Macro Fair Value Hedge Accounting	132	159	- 27	- 17
Derivate im Hedge Accounting	21 892	25 495	- 3 603	- 14
Sonstige Derivate	2 626	2 975	- 349	- 12
Rückstellungen	2 598	2 801	- 203	- 7
Ertragsteuerverpflichtungen	284	320	- 36	- 11
Sonstige Passiva	1 113	1 447	- 334	- 23
Nachrangkapital	300	2 247	- 1 947	- 87
Eigenkapital	25 200	21 598	3 602	+ 17
Eingezahltes gezeichnetes Kapital	3 300	3 300	0	+ 0
Kapitalrücklage	8 447	7 197	1 250	+ 17
Rücklage aus Mitteln des ERP-Sondervermögens	1 191	1 191	0	+ 0
Gewinnrücklagen	12 091	10 019	2 072	+ 21
Fonds für allgemeine Bankrisiken	600	500	100	+ 20
Neubewertungsrücklagen	- 429	- 608	179	- 29
<b>Gesamt</b>	<b>502 973</b>	<b>489 072</b>	<b>13 901</b>	<b>+ 3</b>

Quelle: KfW Finanzbericht 2015; eigene Berechnungen; \* Differenzen durch Rundungen

mäß erhöhten Aufwendungen aus der KWG-Unterstellung und der weiteren Modernisierung der KfW leicht auf 35,2 (34,4)% gestiegen.

Aus der **Kreditrisikovorsorge** im Konzern ergaben sich in einem guten konjunkturellen Umfeld Ergebnisbelastungen in Höhe von 48 (143) Mill. Euro, die unterhalb der Planungen gemäß den Standardrisikokosten lagen. Risikovorsorgeaufwand ergab sich per saldo insbesondere im Geschäftsfeld Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute sowie im Geschäftsfeld Förderung Entwicklungs- und Transformationsländer.

Die **Nettozuführungen** zur Vorsorge für die akuten Kreditrisiken einschließlich der

Direktabschreibungen bewegten sich mit 343 (221) Mill. Euro über dem Niveau des Jahres 2014. Demgegenüber konnte der Konzern Erträge aus Eingängen auf bereits abgeschriebene Forderungen von 281 (77) Mill. Euro vereinnahmen. Hiervon entfielen 168 (37) Mill. Euro auf das Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung, die insbesondere im Zusammenhang mit der erfolgreichen Umschuldung älterer Forderungen stehen.

Das **Ergebnis aus Hedge Accounting und Fair-Value-Bewertung** anderer Finanzinstrumente betrug 478 (69) Mill. Euro und war im Geschäftsjahr 2015 im Wesentlichen durch für den Konzern positive Effekte aus dem Beteiligungportfolio, Ein-

malerträge aus dem Abgang einzelner Grund- und Sicherungsgeschäfts-Kombinationen sowie hohe positive rein IFRS-bedingte Effekte aus der Bewertung von Derivaten, die zu Sicherungszwecken eingesetzt werden, geprägt. Das erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Beteiligungsportfolio wurde maßgeblich durch die positive Entwicklung der Investments sowie Wechselkursinduzierte Wertsteigerungen – insbesondere aus der Aufwertung des US-Dollar – beeinflusst und führte zu einem Ertrag von 145 (175) Mill. Euro. Dieser Ergebnisbeitrag wird vor allem auf die Geschäftsaktivitäten der DEG in der Förderung der Entwicklungs- und Transformationsländer zurückgeführt.

Gegenläufig wirkte das **Ergebnis aus der Fremdwährungsbewertung** mit einer Belastung in Höhe von 54 (57) Mill. Euro, resultierend aus Wechselkursänderungen, insbesondere beim US-Dollar, in Verbindung mit entsprechenden konzernbilanziellen Währungspositionen. Diese entstehen vor allem bei Unterschieden zur handelsrechtlichen Abschlusserstellung der Konzerngesellschaften hinsichtlich Ansatz und Bewertung von Finanzinstrumenten, die nicht im Zusammenhang mit der Abbildung von Sicherungszusammenhängen stehen.

Darüber hinaus resultierten per saldo **Erträge aus dem Hedge Accounting und den zum Fair Value bilanzierten Mittelaufnahmen** einschließlich Sicherungsderivaten von in Summe 271 (47) Mill. Euro. Weiterhin erzielte die KfW Einmalermträge aus dem Abgang einzelner Grund- und Sicherungsgeschäfts-Kombinationen in Höhe von 119 Mill. Euro. Das mit einem Ertrag in Höhe von 43 (4) Mill. Euro abschließende **Ergebnis aus Finanzanlagen und nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen** resultiert vor allem aus positiven Entwicklungen im Wertpapier- und Beteiligungsportfolio. Die Wertpapiere, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, haben mit 22 (53) Mill. Euro positiv zum Ergebnis beigetragen. Dabei haben sich unter anderem einzelne strukturierte Wertpapiere gut entwickelt.

Die allgemeine Entwicklung an den Finanzmärkten führte zu **nicht erfolgswirksamen Wertrückgängen bei Wertpapieren** in Höhe von 37 Mill. Euro, die in den Neubewertungsrücklagen im Eigen-

kapital erfasst werden. Im Vorjahr waren Wertsteigerungen von 55 Mill. Euro angefallen. Betroffen waren 2015 insbesondere gut besicherte europäische Pfandbriefe. Insgesamt weisen die Neubewertungsrücklagen weiterhin einen leicht positiven Saldo aus.

Darüber hinaus ist bei den nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Beständen der positive Unterschiedsbetrag zwischen dem Bilanzansatz und dem beizulegenden Zeitwert per saldo um 26 Mill. Euro auf 20 Mill. Euro zum 31. Dezember 2015 zurückgegangen. 2014 war er um 53 Mill. Euro angestiegen. Diese Entwicklung wird insbesondere auf Kurswertrückgänge bei gut besicherten Pfandbriefen und Wertpapieren des ABS-Portfolios zurückgeführt. Das Gesamtvolumen hat insgesamt zugenommen und betrug 10,5 (9,2) Mrd. Euro zum 31. Dezember 2015. Aus den **nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen** erzielte der Konzern ein Ergebnis in Höhe von 18 (7) Mill. Euro, das insbesondere auf den AF Eigenkapitalfonds für deutschen Mittelstand entfiel.

Im **Sonstigen betrieblichen Ergebnis** in Höhe von 107 (20) 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. Gegenläufig wirkt ein Aufwand in Höhe von 23 Mill. Euro aus einer Verbrauchsstiftung zugunsten der KfW-Stiftung.

Die von der KfW zulasten der eigenen Ertragslage erbrachte **Förderleistung im Inlandsgeschäft** lag im Geschäftsjahr 2015 mit 345 (364) Mill. Euro unter dem Niveau des Vorjahres und unter den Planwerten. Im Geschäftsjahr 2015 ging das Volumen der geleisteten Zinsverbilligungen auf 304 (345) Mill. Euro zurück. Das wird begründet mit einem nachfragebedingten Rückgang an zinsverbilligten Förderkrediten. Darüber hinaus verringerte das allgemein niedrige Zinsniveau das Potenzial, mit zusätzlichen Verbilligungen Steuerungsimpulse im Fördergeschäft zu setzen. Daneben sind im Provisionsüberschuss beziehungsweise Verwaltungsaufwand ausgewiesene Förderleistungen in Höhe von insgesamt 41 (19) Mill. Euro erbracht worden, die unter anderem bessere Vertriebsmöglichkeiten für die KfW-Förderprodukte zum Ziel haben. Ausgebaut werden konn-

ten die Förderleistungen der KfW in Form von Beratungszuschüssen.

Unter Berücksichtigung der **Ertragsteuerbelastungen** ergibt sich mit 2,171 Mrd. Euro ein Konzerngewinn, der deutlich über dem Vorjahr mit einem Niveau von 1,514 Mrd. Euro lag. Der Konzerngewinn vor IFRS-Effekten aus Sicherungszusammenhängen ist eine auf den nach IFRS ermittelten Konzerngewinn aufsetzende weiterführende Ergebnisrechnung des Konzerns. Derivative Finanzinstrumente werden zu Sicherungszwecken abgeschlossen. Aus den Vorgaben zur Bilanzierung und Bewertung von Derivaten und Sicherungsbeziehungen ergeben sich unter IFRS trotzdem temporäre Ergebniseffekte. Diese sind aufgrund der wirtschaftlich effektiven Sicherungswirkung nach Auffassung der KfW nicht sachgerecht. Es werden deshalb folgende Überleitungen durch Eliminierung temporärer Ergebniskomponenten in Höhe von minus 271 (minus 47) Mill. Euro vorgenommen. Die **übergeleitete Ertragslage** schließt mit einem Gewinn von 1,900 (1,467) Mrd. Euro.

Die **aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquoten** des Konzerns haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2014 verbessert: Per 31. Dezember 2015 liegt die Gesamtkapitalquote bei sinngemäßer Anwendung des IRBA bei 18,4 (15,1)%, die Kernkapitalquote bei 18,3 (14,1)%. Die positive Entwicklung wird insbesondere auf das sehr gute Jahresergebnis 2015 zurückgeführt. Daneben haben sich auch methodische Weiterentwicklungen Kapital entlastend ausgewirkt. Seit Januar 2016 unterliegt die KfW der aufsichtsrechtlichen Meldepflicht für Kapitalquoten. Bis zur angestrebten aufsichtsrechtlichen Zulassung zum IRBA wird die KfW an die Bankaufsichtsbehörden gemäß Kreditrisikostandardansatz (KSA) melden. Zum 31. Dezember 2015 liegen Gesamtkapitalquote und Kernkapitalquote gemäß KSA bei 13,5%.

**Personalien:** Verwaltungsrat: Sigmar Gabriel (Vorsitzender seit 1. Januar 2016, stellvertretender Vorsitzender von 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015), Dr. Wolfgang Schäuble (stellvertretender Vorsitzender seit 1. Januar 2016, Vorsitzender von 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015), Vorstand: Dr. Ulrich Schröder, Dr. Günther Bräunig, Dr. Ingrid Hengster, Dr. Norbert Kloppenburg, Bernd Loewen, Dr. Stefan Peiß

## Landwirtschaftliche Rentenbank

**Deutlicher Anstieg des Neugeschäftes – Refinanzierung über die internationalen Kapitalmärkte – US-Dollar als wichtigste Emissionswährung – unter direkter EZB-Aufsicht – Ertragsrechnung nach HGB mit einmaligem Sondereffekt – Zinsüberschuss nahezu unverändert – Verwaltungsaufwendungen um 5,7% gestiegen – Förderdividende bei knapp 83 Mill. Euro – operatives IFRS-Ergebnis leicht erhöht – verbesserte Kapitalquoten**

Die im Jahre 1948 durch Gesetz gegründete Landwirtschaftliche Rentenbank mit Sitz in Frankfurt am Main versteht sich als die deutsche Förderbank für die Agrar- und Ernährungswirtschaft sowie die ländliche Entwicklung. Als Ziel ihrer Fördertätigkeit sieht sie die Unterstützung ihrer Kunden bei der **Gestaltung der Zukunft der Agrarwirtschaft**. Dabei formuliert sie als Anspruch an die eigene Geschäftsausrichtung eine Versorgung der Verbraucher mit hochwertigen Lebensmitteln, die Produktion von Strom und Wärme aus erneuerbaren Energien sowie den Umweltschutz durch den Einsatz von ressourcenschonenden neuen Technologien. Ihr Angebot an zinsgünstigen Krediten für diese Zwecke richtet 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 werden Vorhaben der Ernährungswirtschaft sowie sonstiger Unternehmen der vor- und nachgelagerten Produktionsstufen finanziert. Nicht zuletzt werden Investitionen von Gemeinden und anderen Körperschaften des öffentlichen Rechts im ländlichen Raum sowie privates Engagement zur ländlichen Entwicklung gefördert.

Den Grundstock des Eigenkapitals hat in den Jahren 1949 bis 1958 die Land- und Forstwirtschaft der Bundesrepublik Deutschland aufgebracht. Vergeben werden die Kredite traditionell wettbewerbsneutral über die Geschäftsbanken aus allen Institutsgruppen. Seit den siebziger Jahren stehen allerdings nicht mehr Kredite aus öffentlichen Quellen im Mittelpunkt der

**Fördertätigkeit**, sondern am Kapitalmarkt beziehungsweise Interbankenmärkten refinanzierte Förderkredite überwiegend durch die Emission von Wertpapieren und die Aufnahme von Darlehen. Das Kreditgeschäft schließt seit Inkrafttreten des Europäischen Binnenmarkts im Jahr 1993 auch europäische Refinanzierungen ein. Die Möglichkeiten der Mittelbeschaffung auf den internationalen Finanzmärkten werden seit 1994 in größerem Umfang genutzt. Heute verfügt die Bank ähnlich wie die KfW über zahlreiche Refinanzierungsinstrumente zur Aufnahme von kurzfristigen sowie mittel- und langfristigen Mitteln in verschiedenen Währungen.

Sie ist eine **bundesunmittelbare Anstalt des öffentlichen Rechts** mit einem gesetzlichen Förderauftrag. Zum 1. Januar 2014 wurde neben der weiterbestehenden Anstaltslast die ausdrückliche Haftung des Bundes für die Verbindlichkeiten der Bank in das Rentenbankgesetz aufgenommen. Die Bundesregierung übt die Rechtsaufsicht über die Rentenbank durch das Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (BMEL) aus, das seine Entscheidungen im Einvernehmen mit dem Bundesministerium der Finanzen (BMF) trifft. Am 4. November 2014 übernahm die Europäische Zentralbank (EZB) die Bankenaufsicht von der Bundesanstalt für Finanz-

dienstleistungsaufsicht (BaFin). Die Förderbank ist Mitglied des Bundesverbands Öffentlicher Banken Deutschlands e.V. (VÖB), Berlin. Dank der Garantie des Bundes werden die langfristigen Verbindlichkeiten der Bank von den Rating-Agenturen mit den jeweils höchsten Bonitätseinstufungen AAA beziehungsweise Aaa bewertet.

Wie in den vergangenen Jahren widmet die Rentenbank den Einstieg in ihren Geschäftsbericht 2015 einem speziellen Thema. „Herausforderungen, Potenziale, Perspektiven – Ländliche Entwicklung erfolgreich gestalten“ ist diesmal dieses **Agrar Special** überschrieben. Als ländlich geprägt werden etwa 90 Prozent der Fläche Deutschlands angesehen, wobei sich die Regionen erheblich unterscheiden. Das Spektrum reicht von überaus prosperierenden Wirtschaftsräumen über eher agrarisch geprägte Gebiete mit hohem Freizeitwert bis hin zu ökonomisch sehr schwachen Regionen, die unter Bevölkerungsrückgang und Überalterung leiden. In der Studie wird ein differenziertes Bild der ländlichen Räume in Deutschland gezeichnet. Ländliche Räume sind demnach oft stärker als ihr Ruf lautet der Tenor der vom Research-Team der Rentenbank erstellten Analyse des Arbeitsmarktes und der Daseinsvorsorge. Besonders im Fokus steht

### Landwirtschaftliche Rentenbank: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 nach IFRS

	2015	2014	Veränderung	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinserträge	3 734,4	3 532,3	202,1	+ 5,7
Zinsaufwendungen	3 403,4	3 207,5	195,9	+ 6,1
<b>Zinsüberschuss</b>	<b>331,0</b>	<b>324,8</b>	<b>6,2</b>	<b>+ 1,9</b>
Risikovorsorge/Förderbeitrag	18,6	15,3	3,3	+ 21,6
davon Zuführung Förderbeitrag	82,1	75,3	6,8	+ 9,0
davon Verbrauch Förderbeitrag	67,3	63,0	4,3	+ 6,8
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge/Förderbeitrag</b>	<b>312,4</b>	<b>309,5</b>	<b>2,9</b>	<b>+ 0,9</b>
Provisionserträge	0,2	0,2	0,0	+ 0,0
Provisionsaufwendungen	2,4	1,8	0,6	+ 33,3
<b>Provisionsergebnis</b>	<b>- 2,2</b>	<b>- 1,6</b>	<b>- 0,6</b>	<b>+ 37,5</b>
Verwaltungsaufwendungen	65,0	59,3	5,7	+ 9,6
Sonstiges betriebliches Ergebnis	- 4,4	- 2,8	- 1,6	+ 57,1
Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung	204,9	- 183,5	388,4	- 211,7
Ergebnis aus Steuern	- 2,6	- 1,9	- 0,7	+ 36,8
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>443,1</b>	<b>60,4</b>	<b>382,7</b>	<b>+ 633,6</b>
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>- 50,8</b>	<b>66,0</b>	<b>- 116,8</b>	<b>- 177,0</b>
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	<b>392,3</b>	<b>126,4</b>	<b>265,9</b>	<b>+ 210,4</b>

Quelle: Rentenbank Geschäftsbericht 2015

dabei der Ausbau von Breitbandinternet auf dem Land.

Klischees von schrumpfenden und überalterten Landstrichen treffen demnach auf die allermeisten Regionen nicht zu. Und selbst dort, wo es viele Herausforderungen gibt, werden auch große Chancen gesehen. Das betrifft beispielsweise die **Digitalisierung**, die die Möglichkeit schaffen kann, die Infrastruktur auch in dünn besiedelten Regionen effizienter zu nutzen und größere Distanzen einfacher zu überwinden – sofern der Breitbandausbau, für den sich die Politik nicht zuletzt über die Programme der Förderbanken engagiert, erfolgreich vorangetrieben wird. So hat die Studie viele Beispiele für Regionen ausgemacht, denen noch vor Jahren eine ungünstige Entwicklung vorausgesagt wurde, die es aber dennoch geschafft haben, mit Engagement und Kreativität ganz neue Entwicklungen anzustoßen.

Da die Regionen und die Herausforderungen sehr verschieden sind, wird für die **Förderung des ländlichen Raums** aber kein Patentrezept vorgeschlagen. Als ein wichtiger Indikator für erfolgversprechende Entwicklungen wird vielmehr das Engagement der Bürger vor Ort herausgearbeitet, das durch eine gezielte Unterstützung beziehungsweise Förderung in eine positive Richtung verstärkt werden könne. Eine effiziente Förderung könne zudem dazu beitragen, die hohe Lebensqualität auf dem Land zu erhalten und die wirtschaftliche und demografische Entwicklung po-

sitiv zu beeinflussen. Die Förderung des ländlichen Raums wird deshalb als wichtige gesamtgesellschaftliche Aufgabe herausgestellt, um diese Regionen in der arbeitsteiligen Wirtschaft und Gesellschaft in ihren Funktionen gerade auch für die Ballungsräume weiterzuentwickeln.

Der Blick auf die Fördertätigkeit der Rentenbank zeigt für das Berichtsjahr 2015 einen Anstieg des **Neugeschäftes** mit Programmkrediten um 13,8% auf 7,81 (6,86) Mrd. Euro. Bemerkenswerter als der Ausgleich der kleinen Wachstumsdelle in einer ansonsten stetig aufwärts gerichteten Entwicklung sind dabei die Volumina. Waren im Jahre 2006 noch 2,7 Milliarden Euro als Neugeschäft zu verbuchen, so fehlt im vergangenen Jahr nicht mehr allzu viel am dreifachen Wert. Hatte die Förderbank um die Jahrtausendwende noch einen Marktanteil von 20% bis 30% im Segment der langfristigen Finanzierung der Agrar- und Ernährungswirtschaft, stuft sie ihren Anteil heute auf 70% bis 80% ein. Dass die privaten Geschäftsbanken in diesem Feld damit überwiegend Förderkredite vermitteln, ist nicht zuletzt auf die erhöhten Anforderungen an die Eigenkapitalunterlegung für langfristige Kredite zurückzuführen.

Betrachtet man das Neugeschäft anhand der drei wichtigsten **Fördersparten** hat es auf den Rängen zwei und drei im Berichtsjahr einen Wechsel gegeben. Vorn liegt aber weiter die Landwirtschaft, also die klassischen landwirtschaftlichen Investitionen, die mit einem Volumen von 3,175

(2,725) Mrd. Euro ein Wachstum um 16,5% verzeichnete. Davon entfielen 1,4 (1,1) Mrd. Euro auf Programmkredite zu besonders günstigen Konditionen, die unter anderem von Junglandwirten in Anspruch genommen werden können. Für Gebäude, insbesondere Stallbauten, stellte die Bank 1,1 (1,3) Mrd. Euro bereit, für Flächenkäufe 772,7 (625,1) Mill. Euro und für Maschineninvestitionen 630,0 (634,6) Mill. Euro).

Dass das **Segment erneuerbare Energien** mit minus 24,6% auf 1,512 (2,006) Mrd. Euro auf Rang drei abgerutscht ist, wertet die Förderbank als eine Folge der Änderungen des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) im Jahr 2014. Schwerpunkt in dieser Sparte blieb die Finanzierung von Windkraftanlagen – trotz eines Rückgangs auf 1,1 (1,4) Mrd. Euro. Darin sind Zusagen in Höhe von 0,5 (0,8) Mrd. Euro für „Bürger- und Bauernwindparks“ enthalten.

Als zweitgrößte Fördersparte nach vorn geschoben hat sich hingegen die Ländliche Entwicklung mit einem rasanten Plus von 47,4% auf 2,299 (1,559) Mrd. Euro. Finanziert werden hier über die Programme „Räumliche Strukturmaßnahmen“, „Leben auf dem Land“ und im Rahmen von Globalrefinanzierungsvereinbarungen mit den Förderbanken der Bundesländer hauptsächlich **kommunale Infrastrukturmaßnahmen**.

Zur **Refinanzierung** ihres Fördergeschäfts nahm die Rentenbank im Berichtsjahr mit-

## Landwirtschaftliche Rentenbank: IFRS-Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015

Aktiva	2015	2014	Veränderung	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Barreserve	21,2	29,0	- 7,8	- 26,9
Forderungen an Kreditinstitute	55 457,2	51 407,6	4 049,6	+ 7,9
davon Förderbeitrag	- 343,7	- 326,4	- 17,3	+ 5,3
Forderungen an Kunden	6 380,9	5 530,3	850,6	+ 15,4
davon Förderbeitrag	0,0	0,0	0,0	-
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	1 298,8	1 600,7	- 301,9	- 18,9
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	7 238,9	5 958,4	1 280,5	+ 21,5
Finanzanlagen	19 912,2	21 701,2	- 1 789,0	- 8,2
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	14,4	14,9	- 0,5	- 3,4
Sachanlagen	22,6	22,3	0,3	+ 1,3
Immaterielle Vermögenswerte	12,9	13,6	- 0,7	- 5,1
Laufende Ertragsteueransprüche	1,2	1,7	- 0,5	- 29,4
Aktive latente Steuern	0,0	0,2	- 0,2	- 100,0
Sonstige Vermögenswerte	2 932,3	2 565,8	366,5	+ 14,3
<b>Summe Aktiva</b>	<b>93 292,6</b>	<b>88 845,7</b>	<b>4 446,9</b>	<b>+ 5,0</b>

Passiva	2015	2014	Veränderung	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2 829,3	2 184,7	644,6	+ 29,5
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	4 408,3	4 954,7	- 546,4	- 11,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	71 544,9	69 178,8	2 366,1	+ 3,4
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	7 152,9	6 810,6	342,3	+ 5,0
Rückstellungen	161,1	164,0	- 2,9	- 1,8
Nachrangige Verbindlichkeiten	729,4	691,80	37,6	+ 5,4
Sonstige Verbindlichkeiten	2 780,8	1 553,7	1 227,1	+ 79,0
Eigenkapital	3 685,9	3 307,4	378,5	+ 11,4
Gezeichnetes Kapital	135,0	135,0	0,0	+ 0,0
Gewinnrücklagen	3 474,9	3 046,1	428,8	+ 14,1
Neubewertungsrücklage	61,7	112,5	- 50,8	- 45,2
Bilanzgewinn	14,3	13,8	0,5	+ 3,6
<b>Summe Passiva</b>	<b>93 292,6</b>	<b>88 845,7</b>	<b>4 446,9</b>	<b>+ 5,0</b>

tel- und langfristige Kapitalmarktmittel in Höhe von 13,0 (10,9) Mrd. Euro an den in- und ausländischen Kapitalmärkten auf. 46 (48)% des Mittelaufkommens entfielen auf Banken, weil für sie Emissionen der Rentenbank wegen ihrer bankaufsichtsrechtlichen Nullgewichtung besonders attraktiv sind. Daneben spielten wie schon in den Vorjahren Zentralbanken und andere offizielle Stellen eine bedeutende Rolle bei der Refinanzierung der Bank. Ihr Anteil lag mit 35 (31)% leicht über dem Vorjahreswert.

Der US-Dollar blieb mit einem gestiegenen Anteil von 50 (41)% wichtigste **Emissionswährung**, während der Euro 22 (27)% zum Mittelaufkommen beitrug. Den dritten Rang nahm mit 17 (14)% der Australische Dollar (AUD) ein. In diesem Markt sieht sich die Rentenbank am Jahresende 2015 mit einem ausstehenden Volumen von 13,3 Mrd. AUD als die drittgrößte ausländische Emittentin. Insgesamt verteilte sich das mittel- und langfristige Emissionsvolumen auf acht Währungen.

Die **geografische Verteilung der Investoren** wies ein besonders breites Spektrum auf. In Deutschland platzierte die Förderbank 7 (12)% ihrer Anleihen. Der Anteil anderer europäischer Investoren blieb stabil bei 43%. Leicht über dem Vorjahresniveau lag mit 25 (23)% die Nachfrage asiatischer Käufer. Der Anteil amerikanischer Investoren stieg ebenfalls leicht auf 10 (9)%. Weitere 6 (9)% der Emissionen wurden in Neuseeland und Australien sowie 9 (4)% im Mittleren Osten und Afrika abgesetzt.

Im **Emissionsgeschäft des laufenden Jahres** konnte die Rentenbank mit 5,4 Mrd. Euro in den ersten drei Monaten schon fast die Hälfte ihres geplanten Mittelbedarfs für 2016 decken.

In ihrer Berichterstattung über die **Ertragslage** stellt die Rentenbank traditionell zunächst auf die HGB-Rechnung ab. Dass das Betriebsergebnis vor Risikovorsorge und Bewertung (HGB) im Berichtsjahr mit 283,3 (242,7) Mill. Euro deutlich über dem Vorjahresniveau lag, schreibt die Bank einem einmaligen Sondereffekt zu. Ohne eine konzerninterne Sonderausschüttung in Höhe von 49,8 Mill. Euro für die Wertaufholung aus einer Beteiligung wird das Betriebsergebnis mit 233,5 Mill. Euro angegeben und hätte damit leicht unter dem Vorjahresniveau gelegen. Im Vergleich zu

### Aus der Bilanz der Landwirtschaftlichen Rentenbank – Einzelabschluss HGB

	2015	2014	Veränderung	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinsüberschuss	311,9	311,0	0,9	+ 0,3
Konzerninterne Sonderausschüttung	49,8	–	–	–
Verwaltungsaufwendungen	59,8	56,6	3,2	+ 5,7
<b>Betriebsergebnis vor Risikovorsorge/Bewertung</b>	<b>283,3</b>	<b>242,7</b>	<b>40,6</b>	<b>+ 16,7</b>
Risikovorsorge/Reserven	226,3	187,7	38,6	+ 20,6
Jahresüberschuss	57,0	55,0	2,0	+ 3,6
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>14,3</b>	<b>13,8</b>	<b>0,5</b>	<b>+ 3,6</b>
Cost Income Ratio (in Prozent)	25,7*	22,6	3,1	+ 13,7
Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen (Jahresende)	269	265	4,0	+ 1,5

Quelle: Rentenbank Geschäftsbericht 2015; \* bereinigt um die Sonderausschüttung

dem üblichen Niveau vor der Finanzkrise bedeute das gleichwohl in den vergangenen acht Jahren anhaltend einen Anstieg in einer Größenordnung zwischen 100 und 120 Mill. Euro.

Im Einzelnen blieb der **Zinsüberschuss** mit 311,9 (311,0) Mill. Euro weitgehend unverändert. Dass sich die Verwaltungsaufwendungen mit 59,8 (56,6) Mill. Euro um 5,7 % erhöht haben, führt die Bank auf Investitionen in die Infrastruktur, aufsichtsrechtliche Anforderungen, Belastungen aus der Kostenumlage für die neue EZB-Aufsicht und nicht zuletzt auf die erstmalige Zahlung der Bankenabgabe zurück. Nach Risikovorsorge und Bewertung stieg der Jahresüberschuss auf 57,0 (55,0) Mill. Euro. In der Überleitungsrechnung taucht als Reserve nach § 340 g HGB ein Betrag von 279,2 (184,7) Mill. Euro auf. Den nach Dotierung der Rücklagen verbleibenden Bilanzgewinn von 14,3 (13,8) Mill. Euro verwendet die Rentenbank traditionell ebenfalls für Förderzwecke. Er wird je zur Hälfte dem Zweckvermögen und dem Förderungsfonds zugeführt.

Für die Verbilligung ihrer Programmkredite setzte die Förderbank im Berichtsjahr 63,6 (73,9) Mill. Euro zulasten ihres Zinsergebnisses ein. Außerdem stellte sie unverändert 3,0 Mill. Euro für Zuschüsse zum Programm „Forschung für Innovationen in der Agrarwirtschaft“ zur Verfügung und erhöhte das Stiftungskapital der Edmund Rehwinkel-Stiftung um 2,0 Mill. Euro auf 17,0 Mill. Euro. Insgesamt summierten sich die für Förderzwecke bereitgestellten Erträge der Bank (**Förderdividende**) auf 82,9 (90,7) Mill. Euro.

Das **operative Ergebnis des Geschäftsjahres 2015 nach IFRS** sank gegenüber dem Vorjahr leicht auf 238,2 (243,9) Mill. Euro. Der gestiegene Zinsüberschuss, so schreibt die Bank im Geschäftsbericht, konnte die erhöhten Aufwendungen des Postens Risikovorsorge/Förderbeitrag sowie die gestiegenen Verwaltungsaufwendungen nicht vollständig kompensieren. Dass das operative Ergebnis anders als in der Planrechnung angenommen nicht um 10%, sondern weniger zurückging, führt die Bank auf zwei Faktoren zurück: Im Ver-

### Aus der GuV der Landwirtschaftlichen Rentenbank – Einzelabschluss nach HGB

	2015	2014	Veränderung	
	in Mrd. Euro	in Mrd. Euro	in Mrd. Euro	in %
Bilanzsumme	83,9	80,1	3,8	+ 4,7
Forderungen an Kreditinstitute	55,7	51,5	4,2	+ 8,2
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	18,3	20,2	- 1,9	- 9,4
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3,5	2,8	0,7	+ 25,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	67,3	65,8	1,5	+ 2,3
<b>Eigenmittel</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>0,4</b>	<b>+ 9,3</b>

Quelle: Rentenbank Geschäftsbericht 2015

gleich zur Prognose waren die Gesamtmargen weniger rückläufig bei gleichzeitig stärker steigendem Neugeschäft. Darüber hinaus stieg der Verwaltungsaufwand deutlich geringer als geplant.

Im Einzelnen lagen die **Zinserträge** inklusive der Beteiligungserträge bei 3,734 (3,532) Mrd. Euro. Abzüglich der Zinsaufwendungen von 3,403 (3,208) Mill. Euro ergab sich ein **Zinsüberschuss** von 331,0 (324,8) Mill. Euro. Diesen unerwarteten Anstieg um 6,2 Mill. Euro beziehungsweise 1,9% erklärt die Bank vor allem durch das stark gewachsene Neugeschäft, das früh im Jahr getätigt wurde und das deutlich über dem Planwert lag.

Der Aufwand für Risikovorsorge/Förderbeitrag erhöhte sich um 3,3 Mill. Euro beziehungsweise 21,6% auf 18,6 Mill. Euro. Als wesentliche Ursachen werden der um 2,5 Mill. Euro auf 14,8 (12,3) Mill. Euro gestiegene **Förderbeitrag** sowie eine im Vergleich zum Vorjahr um insgesamt 0,8 Mill. Euro auf 3,8 (3,0) Mill. Euro leicht höhere Zuführung zur Einzel- und Portfoliowertberichtigung 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 6,8 Mill. Euro auf 82,1 (75,3) Mill. Euro, die Erträge aus dem Verbrauch erhöhten sich um 4,3 Mill. Euro auf 67,3 (63,0) Mill. Euro.

Nach IFRS, so erläutert die Rentenbank im Geschäftsbericht, werden Wertminderungen aufgrund von Zahlungsausfällen nur für bereits eingetretene Verluste ermittelt. Da der Konzern Kredite nahezu ausschließlich über andere Banken auslegt, werden Ausfallrisiken zeitnah identifiziert. Auch bei Konsortialgeschäften mit Unternehmen wird der Konzern aus dem Konsortium heraus zeitnah mit den entsprechenden Informationen versorgt. Für das grundsätzlich bestehende Risiko, bereits entstandene Verluste noch nicht erkannt zu haben, wird für zu (fortgeführten) Anschaffungskosten bewertete Forderungen und Wertpapiere eine Portfoliowertberichtigung auf Basis eines Modells zur Darstellung des erwarteten Verlusts bestimmt. Im Berichtsjahr wurde eine **Einzelwertberichtigung** in Höhe von 2,2 (0,0) Mill. Euro gebildet; der Aufwand aus der

Portfoliowertberichtigung sank im Vergleich zum Vorjahr um 1,4 Mill. Euro und lag damit im Geschäftsjahr bei 1,6 (3,0) Mill. Euro.

Die **Verwaltungsaufwendungen** erhöhten sich im Berichtsjahr um 9,6% auf 65,0 (59,3) Mill. Euro. Um 0,6 Mill. Euro unter Vorjahresniveau lagen die darin enthaltenen Personalaufwendungen mit 33,8 (34,4) Mill. Euro. Die Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte, Sachanlagen und auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien stiegen auf 6,2 (5,7) Mill. Euro. Als Grund hierfür werden insbesondere planmäßige Abschreibungen auf zuvor aktivierte Projektausgaben für die Einführung neuer IT-Systeme genannt.

Dass sich die anderen Verwaltungsaufwendungen um 5,8 Mill. Euro beziehungsweise 30,2% auf 25,0 (19,2) Mill. Euro erhöhten, wird im Wesentlichen auf drei Faktoren zurückgeführt, auf IT-Aufwendungen, die um 2,7 Mill. Euro auf 12,4 (9,7) Mill. Euro wuchsen, auf Belastungen aus der Kostenumlage für die neue EZB-Aufsicht in Höhe von 1,0 Mill. Euro sowie nicht zuletzt auf die erstmalige Zahlung der **Bankenabgabe** mit 1,1 Mill. Euro. Dennoch stiegen aus Sicht der Bank die gesamten Verwaltungsaufwendungen damit geringer als erwartet, da insbesondere die ursprünglich sehr konservativ geschätzten Gebühren und Abgaben deutlich niedriger ausfielen.

Das **Übrige Ergebnis** verringerte sich um 2,9 Mill. Euro beziehungsweise 46,0% auf minus 9,2 (minus 6,3) Mill. Euro, insbesondere durch die von der Rentenbank vorgenommene Kapitalaufstockung der Edmund Rehwinkel-Stiftung in Höhe von 2,0 Mill. Euro sowie durch das Ergebnis aus Steuern. Als Konzerngesamtergebnis werden 392,3 (126,4) Mill. Euro ausgewiesen. Neben dem operativen Ergebnis sieht die Bank dieses Konzerngesamtergebnis im Wesentlichen durch positive Effekte aus der Bewertung von Finanzinstrumenten in Höhe von 148,4 Mill. Euro (im Vorjahr 2014: negative Bewertungseffekte von 91,0 Mill. Euro) beeinflusst.

Die **Bewertungseffekte** setzten sich aus dem Fair-Value- und Hedge-Ergebnis und der Veränderung der Neubewertungsrücklage für Available-for-Sale-Instrumente zusammen. Das Fair-Value- und Hedge-Ergebnis, so heißt es im Geschäftsbericht, ist insbesondere durch Bewertungsgewinne

aus dem Anstieg der Credit-Spreads bei den eigenen Emissionen und durch positive Bewertungsrückflüsse aus in Vorjahren gebuchten Bewertungsverlusten um 204,9 Mill. Euro gestiegen (2014: um 183,5 Mill. Euro gesunken). Der Bestand der Neubewertungsrücklage für Available for Sale-Instrumente ist durch gestiegene Credit-Spreads für die im Bestand befindlichen Wertpapiere von 163,3 Mill. Euro auf 106,8 Mill. Euro um 56,5 Mill. Euro gefallen (2014: um 92,5 Mill. Euro gestiegen). Die **Kapitalquoten** der Bank haben sich auf Jahressicht verbessert. Ende 2015 lag die harte Kernkapitalquote bei 20,2 (16,4)% und die Gesamtkapitalquote bei 23,2 (19,3)%.

Die Bilanzsumme der Rentenbank nach (HGB) stieg 2015 um 4,7% auf 83,9 (80,1) Mrd. Euro. Angesichts der grundsätzlich wettbewerbsneutral über andere Banken laufenden Kreditvergabe fallen auf der **Aktivseite der Bilanz** die Forderungen an Kreditinstitute mit 55,7 (51,5) Mrd. Euro beziehungsweise einem Anteil von 66,4 (64,3)% besonders stark ins Gewicht. Der Anteil der Programmkredite in der Bilanz nahm weiter zu, da das Neugeschäft die Fälligkeiten überstieg. Die Programmkredite valutierten am Jahresende 2015 mit 40,1 (36,9) Mrd. Euro.

Das **verbriefte Fördergeschäft**, das in der Bilanz in der Position „Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ enthalten ist, betrug 16,6 (19,0) Mrd. Euro. Der Wertpapierbestand lag am Jahresende 2015 insgesamt bei 18,3 (20,2) Mrd. Euro.

Auf der **Passivseite der Bilanz** bilden die verbrieften Verbindlichkeiten mit 67,3 (65,8) Mrd. Euro den größten Einzelposten. Darin sind Medium Term Notes in Höhe von 50,0 (47,3) Mrd. Euro enthalten, 13,9 (12,7) Mrd. Euro an Globalanleihen und 3,4 (5,7) Mrd. Euro an Euro Commercial Papers.

Die **Eigenmittel** (HGB) wuchsen in der Bilanz 2015 auf 4,7 (4,3) Mrd. Euro. Davon entfielen 2,9 Mrd. Euro (2,6 Mrd. Euro) auf den Fonds für allgemeine Bankrisiken.

**Personalien:** Verwaltungsrat: Joachim Rukwied (Vorsitzender), Christian Schmidt, MdB (Vertreter des Vorsitzenden), Vorstand: Dr. Horst Reinhardt (Sprecher), Hans Bernhard, Imke Ettore