

B Bilanzen

Die Förderbanken des Bundes

Beide großen Förderbanken des Bundes erlebten im Berichtsjahr 2008 ungewohnte Turbulenzen. Sichtbar und öffentlich wurde das zwar in erster Linie bei der KfW Bankengruppe, aber auch die Landwirtschaftliche Rentenbank berichtet von ungewohnt abrupten Änderungen im Geschäftsverlauf. Während die KfW noch stark mit der Bereinigung ihres Engagements bei der IKB beschäftigt war und zusätzlich durch die Lehman-Pleite sowie ihre Island-Aktivitäten belastet wurde, zeigten sich bei der Rentenbank trotz überaus günstiger Refinanzierungsbedingungen und stark verbesserter Ertragslage erhebliche Verschiebungen im Investorenmix wie auch in der Struktur der Emissionen.

KfW Bankengruppe

Rückkehr in die Gewinnzone im ersten Quartal 2009 – Verkauf der Tochter IKB an Lone Star – Konzernverlust von 2,66 Mrd. Euro im Berichtsjahr 2008 – Anstiege bei Zins- und Provisionsüberschuss – höhere Verwaltungskosten – Kreditrisikovorsorgeaufwand im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 454 Mill. Euro angestiegen – Bilanzsumme Ende 2008 bei 53,3 Mrd. Euro (plus 8,4 Mrd. Euro) – Veränderungen im Vorstand

Zunächst die guten Nachrichten: Nach zwei, insbesondere durch die Schieflage der Tochter IKB, sehr verlustreichen Jahren ist die KfW im **ersten Quartal 2009** in die Gewinnzone zurückgekehrt. Der IFRS-Zwischenabschluss des KfW-Konzerns zum 31. März 2009 schließt mit einem Konzerngewinn von 80 Mill. Euro ab. Dabei erhöhte sich das Betriebsergebnis vor Bewertungen auf 660 Mill. Euro von 359 Mill. Euro im gleichen Zeitraum 2008.

Belastet wurde das Ergebnis mit 157 Mill. Euro aus der **Bewertung von Derivaten**, die ausschließlich zur Absicherung von Risiken eingesetzt wurden. Dieser aus dem Fair-Value-Prinzip nach IFRS resultierende Effekt birgt keine wirtschaftliche Belastung, betont die Förderbank (siehe auch Landwirtschaftliche Rentenbank). Dies berücksichtigt die KfW im Ausweis eines Konzerngewinns vor Sicherungszusammenhängen, der im ersten Quartal 2009 bei 237 Mill. Euro liegt. Das Ergebnis im HGB-Einzelabschluss der KfW liegt in vergleichbarer Höhe.

Die negativen Effekte aus der Finanz- und Wirtschaftskrise fallen im ersten Quartal

2009 deutlich niedriger als noch im Vorjahr aus, kommentiert das Institut. Die Risikolage im Kreditgeschäft zeigt sich bei steigendem Geschäftsvolumen stabil. Die **Risikovorsorge** wurde um 0,2 Mrd. Euro aufgestockt. Darüber hinaus resultierten aus dem Wertpapierbestand des Konzerns von zirka 40 Mrd. Euro Belastungen in Höhe von rund 0,2 Mrd. Euro.

Das **Geschäftsvolumen** stieg gegenüber dem Jahresende 2008 von 454,1 Mrd. Euro um 4,8% auf 475,8 Mrd. Euro an. Dieses Wachstum resultiert auch aus den zu Beginn eines Jahres üblichen überproportional hohen Mittelaufnahmen.

Das Berichtsjahr 2008 war noch ganz von der Bereinigung des Engagements bei der **IKB Deutsche Industriebank AG**, Düsseldorf, geprägt, die durch die KfW zusammen mit drei Dachverbänden des deutschen Kreditgewerbes seit Ende Juli 2007 mittels eines Risikoschirms gestützt wird. Darüber hinaus hat die KfW im Berichtsjahr 2008 im Rahmen eines Zuweisungsgeschäfts der Bundesregierung gemäß KfW-Gesetz weitere Kapitalmaßnahmen im Volumen von 2,3 Mrd. Euro zugunsten der IKB durchgeführt.

Am 21. August 2008 schloss die KfW mit dem Investor **Lone Star Funds**, Dallas, USA, einen Vertrag über den Verkauf der IKB ab. Im Geschäftsjahr 2008 belasteten die IKB-Maßnahmen die Ertragslage mit 1,2 Mrd. Euro. Die Gesamtbelastungen der KfW aus der Rettung der IKB belaufen sich damit auf 8,4 Mrd. Euro.

Das Tagesgeschäft der Förderbank sowie die Belastungen aus der IKB-Rettung führten im **Geschäftsjahr 2008** zu einem

Konzernverlust von 2,66 Mrd. Euro. Das Betriebsergebnis vor Bewertungen lag mit 1,58 Mrd. Euro dabei über dem Vorjahreswert von 1,36 Mrd. Euro.

Der **Zinsüberschuss** als wichtigste Ertragsquelle des Konzerns erreichte 2,01 Mrd. Euro und übertraf den Vorjahreswert damit um 251 Mill. Euro beziehungsweise 14,3%. Die Zinsverbilligungsleistungen im Förderkreditgeschäft wurden 2008 um 5,8% auf 606 Mill. Euro aufgestockt.

Leicht um 4,3% auf 218 (209) Mill. Euro stieg gleichzeitig der **Provisionsüberschuss** an. Positiv entwickelt haben sich insbesondere die Erträge aus Kreditderivaten und Bearbeitungsgebühren im Kreditneugeschäft. Die Geschäftsaktivitäten in den Verbriefungsplattformen Promise und Provide und die daraus vereinnahmten Erträge waren leicht rückläufig.

Mit 646 Mill. Euro lag der Verwaltungsaufwand um 39 Mill. Euro oder 6,4% über dem Vergleichswert des Vorjahres. Der **Personalaufwand** hat sich mit 366 Mill. Euro um 17 Mill. Euro aufgrund tariflicher und leistungsbezogener Gehaltserhöhungen bei gestiegener Mitarbeiterzahl erhöht, wie die Bank im Lagebericht zum Jahr 2008 erläutert.

Der Anstieg des **Sachaufwands** um 22 auf 280 Mill. Euro betrifft insbesondere die anderen Verwaltungsaufwendungen und resultiert unter anderem aus gestiegenen Aufwendungen für Dienstleistungen Dritter. Die Cost Income Ratio vor Zinsverbilligungsleistungen hat sich durch stärker wachsende operative Erträge auf 22,8 (23,9)% verbessert.

Nach 6,41 Mrd. Euro im Jahr zuvor wurde die gesamte Kreditrisikovorsorge im Berichtsjahr 2008 auf 2,14 Mrd. Euro reduziert. Ohne Beachtung der Sondereffekte aus den IKB-Belastungen sowie der in direktem Zusammenhang mit der Verschärfung der Finanzmarktkrise getroffenen Vorsorge für einzelne Engagements wird der **Kreditrisikovorsorgeaufwand** im abgelaufenen Geschäftsjahr dabei auf 454 Mill. Euro beziffert. Belastend wirkte die Bildung von Portfoliowertberichtigungen, die vor allem aus dem Förderkreditgeschäft der KfW resultiert. Die Vorsorge für akute Kreditrisiken wurde im Berichtsjahr insbesondere im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung aufgestockt.

KfW Bankengruppe: Konzerngewinn- und -Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008

	2008	2007	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinserträge	28 677	27 578	1 100	4,0
Zinsaufwendungen	26 671	25 823	848	3,3
Zinsüberschuss	2 006	1 755	251	14,3
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	2 139	6 409	- 4 271	- 66,6
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	- 133	- 4 655	4 522	-
Provisionserträge	406	388	18	4,6
Provisionsaufwendungen	188	178	9	5,6
Provisionsüberschuss	218	209	9	4,3
Ergebnis aus dem Hedge Accounting	- 309	73	- 383	-
Ergebnis aus Fair-Value-Bewertung anderer Finanzinstrumente	- 1 438	- 1 953	515	- 26,4
Ergebnis aus Finanzanlagen	- 1 974	- 421	- 1 552	- 368,9
Verwaltungsaufwand	646	607	39	6,4
Sonstiges betriebliches Ergebnis	1 536	1 189	347	29,2
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	- 2 745	- 6 164	3 419	-
Ertragsteueraufwand	- 89	4	- 93	-
Konzernverlust/-gewinn	- 2 657	- 6 168	3 511	- 56,9

Der zusätzliche Risikovorsorgeaufwand aus den **IKB-Kapitalmaßnahmen** sowie der Aufstockung der Vorsorge für die im Rahmen der IKB-Risikoabschirmung 2007 übernommenen Liquiditätslinien belasteten die Erfolgsrechnung 2008 zusammen mit 1,3 Mrd. Euro. Hinzu kamen im Zuge der Lehman-Insolvenz sowie des Island-Moratoriums aufwandswirksam gebildete Einzelwertberichtigungen von insgesamt 0,4 Mrd. Euro.

Neben den Verwerfungen an den Kapitalmärkten war das **Ergebnis aus Hedge Accounting und der Fair-Value-Bewertung anderer Finanzinstrumente** im Geschäftsjahr 2008 belastet durch die im Rahmen des IKB-Verkaufs übernommenen risiko-

behafteten Portfolioinvestments in Höhe des von der KfW zu tragenden Erstverlustrisikos von 150 Mill. Euro. Gewinne aus der Eindeckung von Risikovorsorge in Fremdwährung aus der IKB-Risikoabschirmung wirkten positiv auf das Fremdwährungsergebnis. Enthalten sind negative Ergebniseffekte in Höhe von 565 Mill. Euro aus dem Hedge Accounting und zum Fair Value bilanzierten Mittelaufnahmen einschließlich Sicherungsderivaten. Im Vorjahr hatten sich die Effekte noch nahezu kompensiert.

Das Ergebnis aus dem erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten **Beteiligungsgeschäft** erreichte mit 53 Mill. Euro gegenüber dem Vorjahresergebnis von 193 Mill. Euro ein deutlich niedrigeres

Niveau. Darin sind neben den Beteiligungen auch die Bewertungsergebnisse der im Beteiligungsfinanzierungsgeschäft vereinbarten Nebenabreden (Risikoprovisionen/Gewinnbeteiligungen) enthalten. Als Ursache für diesen Rückgang nennt die Bank insbesondere die Beteiligungen in den Entwicklungs- und Schwellenländern, deren Wertfortschreibung von der Abschwächung der weltweiten Wirtschaftslage geprägt wurde. Die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Wertpapiere einschließlich des Fair-Value-Ergebnisses aus den Spezialfonds des strategischen Asset Managements belasteten das Ergebnis mit 1,31 Mrd. Euro. Neben realisierten Ergebniskomponenten sind hierunter auch als temporär eingeschätzte Bewertungseffekte enthalten, die aus den derzeitigen Verwerfungen an den Finanzmärkten resultieren.

Aus den erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten, direkt von der KfW gehaltenen, **ABS-Papieren** wurden Aufwendungen in Höhe von 424 Mill. Euro erfasst.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** in Höhe von minus 1,97 Mrd. Euro – im vorangegangenen Jahr wurden hier minus 421 Mill. Euro ausgewiesen – wird vor allem durch die Belastung aus dem vollständigen Verkauf der IKB-Anteile in Höhe von 1,42 Mrd. Euro geprägt, der auch die im Rahmen der IKB-Kapitalerhöhung neu erworbenen Aktien umfasst. Die von der Lehman-Insolvenz sowie dem Island-Moratorium betroffenen Wertpapiere wurden in Höhe von insgesamt 0,3 Mrd. Euro abgeschrieben.

KfW Bankengruppe: Konzernbilanz vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008

Aktiva	2008	2007	Veränderungen*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Barreserve	99	26	72	280,8
Forderungen an Kreditinstitute	223 462	205 738	17 723	8,6
Forderungen an Kunden	104 444	100 267	4 177	4,2
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	7 604	7 671	- 67	- 0,9
Wertanpassungen aus dem Macro Fair Value Hedge Accounting	5 451	- 1 295	6 745	-
Derivate im Hedge Accounting	13 028	5 570	7 458	133,9
Sonstige Derivate	8 709	3 166	5 543	175,0
Finanzanlagen	44 228	45 745	- 1 517	- 3,3
Sachanlagen	871	801	70	8,7
Immaterielle Vermögenswerte	62	69	- 8	- 10,1
Sonstige Aktiva	2 077	1 579	497	31,5
Gesamt	394 826	353 997	40 829	11,5

* gerundet

Passiva	2008	2007	Veränderungen*	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	11 788	13 366	- 1 578	- 11,8
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	31 306	37 121	- 5 815	- 15,7
Verbriefte Verbindlichkeiten	302 559	260 315	42 244	16,2
Wertanpassungen aus dem Macro Fair Value Hedge Accounting	13	- 423	436	-
Derivate im Hedge Accounting	10 997	4 091	6 906	168,8
Sonstige Derivate	19 104	17 114	1 991	11,6
Rückstellungen	1 728	1 545	183	11,8
Sonstige Passiva	2 264	2 185	79	3,6
Nachrangkapital	3 247	3 747	- 500	- 13,3
Eigenkapital	11 820	14 936	- 3 116	- 20,9
Gesamt	394 826	353 997	40 829	11,5

* gerundet

Aus Bewertungen und Abgängen von **Wertpapieren und Beteiligungen**, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, waren außerdem Nettoaufwendungen in Höhe von insgesamt 316 Mill. Euro zu verzeichnen. Davon entfallen 161 Mill. Euro auf Wertminderungen aus ABS-Produkten sowie 95 Mill. Euro auf Belastungen aus dem Beteiligungsportfolio.

Die nicht erfolgswirksam zu erfassenden Wertveränderungen aus Finanzanlagen, die teilweise auf Basis von Bewertungsmodellen bestimmt wurden, haben die Neubewertungsrücklagen im Eigenkapital des Frankfurter Förderinstituts insgesamt mit 460 Mill. Euro belastet. Hiervon entfielen 32 Mill. Euro auf ABS-Produkte, die rückwirkend zum 1. Juli 2008 in die Kategorie Kredite und Forderungen umgewidmet wurden.

Vor allem durch den Ertragsausweis aus der Beteiligung des Bundes und des deutschen Kreditgewerbes an den IKB-Maßnahmen in Höhe von 1,5 Mrd. Euro ist das **sonstige betriebliche Ergebnis** geprägt. Unter Berücksichtigung der positiv wirkenden Ertragsteuern ergab sich ein Konzernverlust von 2,66 Mrd. Euro nach minus 6,17 Mrd. Euro im Vorjahr.

Der Konzern weist für das Jahr 2008 ein **Gesamtfördervolumen** von 70,6 Mrd. Euro aus. Während die Finanzierungen um 3,6% auf 69,0 Mrd. Euro anstiegen, ist das Verbriefungsvolumen in der KfW Mittelstandsbank und der KfW Förderbank – als unmittelbare Folge des Zusammenbruchs dieses Marktsegments, wie die Bank ausführt – stark zurückgegangen. Die Zinsverbilligungsleistungen der KfW wurden um 6% auf 606 Mill. Euro erhöht.

Die **Bilanzsumme** des Konzerns hat sich um 40,8 Mrd. Euro auf 394,8 Mrd. Euro erhöht. Positiv entwickelt haben sich vor allem die Kreditforderungen (313,7 Mrd. Euro) mit einem um 27,9 Mrd. Euro höheren Volumen. Wachstumsträger war laut Geschäftsbericht 2008 vor allem das inländische Förderkreditgeschäft. Das Bilanzwachstum wurde insbesondere durch verstärkte Emissionsaktivitäten refinanziert. Das Volumen der verbrieften Verbindlichkeiten lag mit 302,6 Mrd. Euro um 42,2 Mrd. Euro höher als im Vorjahr. Zur Refinanzierung hat die Bank insgesamt 75,3 Mrd. Euro auf den internationalen Kapitalmärkten aufgenommen.

KfW-Konzern: Finanzkennzahlen (IFRS) im ersten Quartal 2009

Erfolgskennzahlen (in Mill. Euro)	31. März 2009	31. März 2008
Betriebsergebnis vor Bewertungen	660	359
hierin enthaltene Zinsverbilligungsleistungen	- 150	- 141
Konzerngewinn/-verlust	80	- 497
Konzerngewinn/-verlust vor IFRS-Effekten aus Sicherungszusammenhängen	237	- 25

Bilanzkennzahlen (in Mrd. Euro)	31. März 2009	31. Dezember 2008
Bilanzsumme	414,6	394,8
Bilanzielles Eigenkapital	12,0	11,8
Geschäftsvolumen	475,8	454,1

Aufsichtsrechtliche Kennzahlen (in Prozent)	31. März 2009	31. Dezember 2008
Kernkapitalquote	7,8	7,8
Gesamtkennziffer	10,1	10,1

Ende März dieses Jahres hat die **KfW Ipx-Bank GmbH**, seit 1. Januar 2008 rechtlich selbstständige 100-prozentige Tochter der KfW, die Bilanz ihres ersten Geschäftsjahres vorgelegt. Das operative Betriebsergebnis der KfW Ipx-Bank beläuft sich auf 240,3 Mill. Euro. Jedoch mussten Bewertungsabschläge auf das Liquiditätsportfolio, das zur Sicherung nach der Liquiditätsverordnung vorgehalten wird, vorgenommen werden, und zwar in Höhe von insgesamt 92,5 Mill. Euro. Nach Abzug von Steuern weist die KfW Ipx-Bank einen Jahresüberschuss in Höhe von 5,1 Mill. Euro aus.

Das bilanzielle Eigenkapital der KfW Ipx-Bank wird per 31. Dezember 2008 auf 2,6 Mrd. Euro beziffert. Die aufsichtsrechtlichen Eigenmittel betragen insgesamt 4,0 Mrd. Euro. Daraus ergeben sich eine Gesamtkennziffer von 14,05% sowie eine Kernkapitalquote von 9,32%. Die **Bilanzsumme** beläuft sich Ende 2008 auf 53,3 Mrd. Euro und liegt damit um 8,4 Mrd. Euro höher als ein Jahr zuvor. Das Wachstum resultiert im Wesentlichen aus der hohen Finanzierungsnachfrage im abgelaufenen Geschäftsjahr. Mit einem verantworteten Geschäftsvolumen (Bilanzsumme, Eventualverbindlichkeiten und unwiderrufliche Kreditzusagen) von 63,7 Mrd. Euro zählt die KfW Ipx-Bank zu den großen Spezialfinanzierern in ihrem Segment.

Im abgelaufenen Jahr gab es umfangreiche Veränderungen im **Vorstand** der KfW. Ingrid Matthäus-Maier legte Anfang April 2008 ihr Amt als Sprecherin des Vorstands nieder und wechselte im September 2008 in den Ruhestand. Wolfgang Kroh übernahm das Sprecher-Amt interimistisch. Im Juni 2008 bestellte der Verwaltungsrat der

KfW Dr. Ulrich Schröder für das neu geschaffene Amt als Vorstandsvorsitzenden, das er im September antrat.

Im Zuge des **Lehman-Vorfalles** Mitte September (siehe auch Kreditwesen 21-2008) beschloss der Verwaltungsrat, Dr. Peter Fleischer und Detlef Leinberger mit sofortiger Wirkung aus wichtigem Grund als Vorstandsmitglieder abzurufen. Zum 1. November 2008 nahm Dr. Günther Bräunig nach 15-monatiger Tätigkeit als Vorstandsvorsitzender der IKB AG seine aktive Vorstandsarbeit in der KfW wieder auf. Ende Januar 2009 wurde Dr. Axel Nawrath als neues Vorstandsmitglied bestellt. Er hat im April dieses Jahres sein Amt angetreten und verantwortet seitdem das inländische Fördergeschäft. Ende März 2009 ernannte der Verwaltungsrat Bernd Loewen als Vorstand für das Finanz- und Risikoressort und besetzte so die letzte vakante Position im Vorstand der KfW.

Personalien: Aufsichtsrat: Peer Steinbrück (Vorsitzender seit 1. Januar 2009, stellvertretender Vorsitzender bis 31. Dezember 2008), Michael Glos stellvertretender Vorsitzender vom 1. Januar 2009 bis 10. Februar 2009, Vorsitzender bis 31. Dezember 2008), Dr. Karl-Theodor Freiherr zu Guttenberg (stellvertretender Vorsitzender seit 12. Februar 2009); Vorstand: Dr. Ulrich Schröder (Vorsitzender seit 1. September 2008), Dr. Günther Bräunig (bis 31. Oktober 2008 ruhendes Mandat während seiner Tätigkeit als Vorsitzender des Vorstands der IKB), Dr. Peter Fleischer (bis 29. September 2008), Dr. Norbert Kloppenburg, Wolfgang Kroh (Sprecher vom 7. April 2008 bis 31. August 2008), Detlef Leinberger (bis 29. September 2008), Ingrid Matthäus-Maier (bis 30. September 2008; Sprecherin bis 7. April 2008)

Landwirtschaftliche Rentenbank

Guter Start ins erste Quartal 2009 – Zinsüberschuss bei 350,7 Mill. Euro – Risikovorsorge mehr als verdreifacht – Abschreibung auf eine Beteiligung – Verteuerung der Emissionen im vierten Quartal 2008 – Rückgang der Neubewertungsrücklage um 396,9 Mill. Euro – Konzernjahresüberschuss um das achtfache gestiegen – Bilanzsumme um 1,6% gewachsen

Auch mit dem bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2009 zeigt sich die Bank sehr zufrieden. Sowohl die Ertragsentwicklung als auch das Fördervolumen übertrafen im 1. Quartal 2009 die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2008. So wuchs das operative Ergebnis nach HGB in den ersten drei Monaten nach Angaben der Bank um 44,3 Mill. Euro auf 106,9 Mill. Euro. Eine positive Entwicklung zeigten auch die allerdings sehr volatilen Ergebnisse des IFRS-Abschlusses. Neben dem deutlich gestiegenen operativen Ergebnis war die Ertragslage durch hohe Bewertungsgewinne gekennzeichnet. Auf das gesamte Jahr fortschreiben will die Bank die Entwicklung angesichts der hohen Volatilität zwar nicht, vermittelt aber einen durchaus optimistischen Ausblick: Hinsichtlich der Ertragsentwicklung erwartet sie eine Normalisie-

rung, das heißt positive Ergebnisse, die zwar unter denen des Jahres 2008, aber über dem Niveau der vorangegangenen Geschäftsjahre liegen.

Trotz einer rückläufigen Investitionsneigung in der Landwirtschaft sind im ersten Quartal **Förderkredite** für das Agribusiness weiter lebhaft nachgefragt worden, heißt es. In der Bilanz der Förderbank ist das Volumen mittel- und langfristiger Förderfinanzierungen per Ende März 2009 auf 65,1 (63,5) Mrd. Euro gestiegen. Und im Emissionsgeschäft registrierte die Förderbank insbesondere aus der Kreditwirtschaft eine stark steigende Nachfrage nach Emissionen.

Bei Bedarf will sie die Förderangebote weiter erhöhen, um einen Beitrag zur Stabilisierung der Kreditversorgung zu leisten. Bereits Ende 2008 hatte die Förderbank ihre Finanzierungsangebote für Landwirte verbessert und kleine und mittlere Unternehmen (KMU) der vor- und nachgelagerten Wirtschaftsbereiche stärker in die Förderaktivitäten einbezogen. Und mit Blick auf die Wirtschafts- und Finanzkrise hat sie kürzlich ihr Förderangebot um **Liquiditätshilfedarlehen** für Milchviehhaltende Betriebe erweitert. Außerdem ermöglicht sie seit Kurzem sowohl landwirtschaftlichen Betrieben als auch den sonstigen Unternehmen der Agrar- und Ernährungswirtschaft, ihre Liquiditätssituation durch zinsgünstige Anschlussfinanzie-

rungen für bereits getätigte betriebliche Ausgaben zu verbessern.

Die **Ertragslage** von Förderbanken mit der von privaten Kreditinstituten vergleichen zu wollen, ist meist nicht angebracht. Denn Erstere haben einen Förderauftrag, dessen Erfüllung die üblichen Kennzahlen wie etwa den Konzernbilanzgewinn in den Hintergrund treten lässt. Gleichwohl ist die Beschäftigung mit der Ertragslage dieser Banken keinesfalls eine Übung am Rande. Je mehr die Banken nämlich erwirtschaften können, umso größer sind ihre Möglichkeiten, im Rahmen ihres Aufgabenspektrums Nutzen zu stiften. Im Falle der Landwirtschaftlichen Rentenbank bedeutet das beispielsweise, günstige Investitions- und Finanzierungsbedingungen für das Agribusiness und die ländliche Entwicklung zu schaffen. In diesen Bereichen Wachstum zu ermöglichen, so betont auch die Bank in ihrem Geschäftsbericht, wird gerade in der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise als sehr nützlich empfunden. In diesem Sinne fügt es sich gut, dass die Frankfurter Bank wie auch viele der Förderinstitute der Länder ihr Ertragspotenzial im Berichtsjahr 2008 gut ausschöpfen und mit ihren Förderaktivitäten einen spürbaren Beitrag zur wirtschaftlichen Entwicklung des Zielsegmentes leisten konnte.

Die operative Ertragslage vor Fair-Value- und Hedge-Bewertung sowie Steuern des Konzerns entwickelte sich im Berichtsjahr 2008 positiv. Einschließlich der Ergebnisbeiträge aus festverzinslichen Wertpapieren und Beteiligungen erreichten die Zinserträge 4,678 (4,806) Mrd. Euro. Nach Abzug der Zinsaufwendungen von 4,327 (4,606) Mrd. Euro errechnet sich ein **Zinsüberschuss** von 350,7 (199,8) Mill. Euro. Die Steigerung der Risikovorsorge in Höhe von 40,8 Mill. Euro auf 58,2 Mill. Euro enthält gegenüber dem Vorjahr neben den aufgrund des gestiegenen Volumens der Programmkredite erhöhten Aufwendungen für Zinsunterdeckungen im Rahmen des Förderauftrags auch Abschreibungen auf Finanzinstrumente in Höhe von rund 35,0 Mill. Euro.

Dass sich das **Ergebnis aus Finanzanlagen** gegenüber dem Vorjahr (plus 1,4 Mill. Euro) um 49,8 Mill. Euro auf minus 48,4 Millionen Euro reduzierte, erklärt die Bank mit der Abschreibung auf eine Beteiligung. Das Konzernergebnis vor Fair-Value- und Hedge-Bewertung sowie Steuern betrug

Landwirtschaftliche Rentenbank: Konzerngewinn- und -Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008

	2008	2007	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Zinserträge	4 678	4 806	- 128	- 2,7
Zinsaufwendungen	4 327	4 606	- 279	- 6,1
Zinsüberschuss	351	200	151	75,5
Risikovorsorge/Zinsunterdeckung	58	17	41	241,2
davon Bildung Programmkredite	58	46	12	26,1
davon Auflösung Programmkredite	34	28	6	21,4
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge/Zinsunterdeckung	293	182	111	61,0
Provisionserträge	1	1	0	-
Provisionsaufwendungen	2	2	0	-
Provisionsüberschuss	- 1	- 1	0	-
Handelsergebnis	0	0	0	-
Ergebnis aus Finanzanlagen	- 48	1	- 49	-
Verwaltungsaufwendungen	42	39	3	7,7
Sonstiges betriebliches Ergebnis	2	2	0	-
Ergebnis aus Fair-Value- und Hedge-Bewertung	262	- 94	356	-
Steuern	1	1	0	-
Konzernjahresüberschuss	463	51	412	807,8

Zahlenangaben gerundet

202,3 (145,9) Mill. Euro. Und auch die Betriebsergebnisse vor Fair-Value- und Hedge-Bewertung sowie Steuern entwickelten sich in allen drei Segmenten, nämlich „Treasury Management“, „Fördergeschäft“ sowie „Kapitalstockanlage“ im Vergleich zum Vorjahr positiv.

Infolge des Zusammenbruchs des Investmenthauses Lehman Brothers, so heißt es im Geschäftsbericht, setzte sich die Ausweitung der Risikoaufschläge weiter fort, was sich insbesondere in den Spreads für aktivische Finanzinstrumente und den Kosten für Sicherungsinstrumente mit Währungsaustausch auswirkte. Konkret hatten die politischen Maßnahmen zur Bewältigung der Finanzmarktkrise im vierten Quartal 2008 eine Verteuerung der Emissionen zur Folge, was bei der Landwirtschaftlichen Rentenbank insgesamt zu einem positiven **Bewertungsergebnis in der IFRS-Rechnung** führte. Für das Geschäftsjahr 2008 wurde ein Ergebnis aus der Fair Value- und Hedge-Bewertung (Bewertungsergebnis) von 261,7 (minus 94,4) Mill. Euro in der Konzerngewinn- und -Verlust-Rechnung ausgewiesen.

Für die zum Fair-Value zu bewertenden aktivischen Finanzinstrumente im Fördergeschäft führten diese **Marktwertschwankungen** zu Bewertungsverlusten – und zwar auch bei den dem Fördergeschäft zuzurechnenden Finanzanlagen, die mit den jeweils gültigen Marktpreisen zum Stichtag zu bewerten sind. Es handelt sich hier-

bei nach Angaben der Rentenbank um fest- und variabelverzinsliche Wertpapiere, die mit Zinsswaps gesichert sind. Im effektiven Hedge Accounting seien die Schwankungen der Zinsentwicklung innerhalb des nach IFRS zulässigen Schwankungskorridors über die Konzerngewinn- und -Verlust-Rechnung verrechnet worden.

Die negative Entwicklung der in den Kursen eingerechneten Spreads und die Bewertung der diesbezüglich ungesicherten Wertpapiere, so wird erläutert, führten darüber hinaus zu negativen Effekten in der „Neubewertungsrücklage“. Durch die Buy-and-Hold-Strategie des Konzerns als Nichthandelsbuchinstitut stellen diese Bewertungsverluste, sofern kein Kontrahent ausfällt, lediglich eine temporäre Größe dar und fließen teilweise 2009 beziehungsweise in den folgenden Jahren als Bewertungsgewinne durch Marktdatenänderungen oder Restlaufzeitenreduktion wieder zurück. Das hohe Bewertungsergebnis von 261,7 Mill. Euro, welches den „Anderen Gewinnrücklagen“ zugeführt wurde, so schreibt die Bank im Geschäftsbericht, konnte den Rückgang der Neubewertungsrücklage um 396,9 Mill. Euro nicht kompensieren. Die negative Entwicklung der **Neubewertungsrücklage** wird im Wesentlichen auf die in der Bewertung des Wertpapierbestandes enthaltene Erhöhung der Risikoaufschläge zurückgeführt.

Das **bilanzielle „Eigenkapital“** erreicht nach der Dotierung der „Hauptrücklage“

und der Zuführung in die „Anderen Gewinnrücklagen“ 2,057 (2,001) Mrd. Euro und erhöhte sich damit im Vergleich zum Vorjahr um 56,0 Mill. Euro. Es setzt sich zusammen aus dem gezeichneten Kapital in Höhe von unverändert 135 Mill. Euro, den Gewinnrücklagen von 2,352 (1,899) Mrd. Euro, der Neubewertungsrücklage von minus 440,9 (minus 44,0) Mill. Euro und dem Konzerngewinn von 10,8 (10,5) Mill. Euro.

Die **nachrangigen Verbindlichkeiten** haben sich per saldo um 80,4 Mill. Euro auf 1,215 Mrd. Euro erhöht. Die Bedingungen aller nachrangigen Verbindlichkeiten erfüllen nach Angaben der Bank die Voraussetzungen des § 10 Abs. 5a KWG und schließen eine vorzeitige Rückzahlung beziehungsweise Umwandlung aus.

Die nach § 10 Abs. 1 KWG auf Basis der Solvabilitätsverordnung errechnete **Gesamtkennziffer** lag am 31. Dezember 2008 mit 19,3 (16,5)% deutlich über den gesetzlichen Mindestanforderungen.

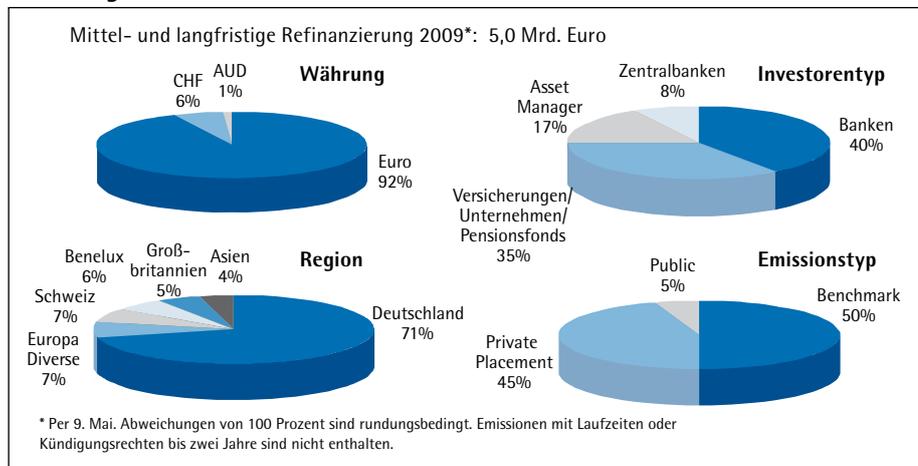
Der **Konzernjahresüberschuss** wurde 2008 mit 463,4 (51,0) Mill. Euro um 412,4 Mill. Euro höher als im Vorjahr ausgewiesen. Die Veränderung des operativen Ergebnisses ohne Fair-Value- und Hedge-Bewertung sowie Steuern betrug 56,4 Mill. Euro, der Ergebnisanstieg aus der Bewertung ergibt 356,1 Mill. Euro. Entsprechend der Beschränkung der maximalen Höhe der „Deckungsrücklage“ auf 5% des Nennbetrages der jeweils im Umlauf befindlichen ge-

Landwirtschaftliche Rentenbank: Konzernbilanz vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008

Aktiva	2008	2007	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Barreserve	28	91	- 63	- 69,2
Forderungen an Kreditinstitute davon Förderbeitrag Forderungen an Kreditinstitute	52 785 - 196	60 165 - 175	- 7 380 - 21	- 12,3 12,0
Forderungen an Kunden davon Förderbeitrag Forderungen an Kunden	6 474 0	1 298 0	5 176 0	398,8 -
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	321	- 121	442	-
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	2 894	1 192	1 702	142,8
Finanzanlagen	27 544	26 000	1 544	5,9
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	0	5	- 5	- 100,0
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	18	14	4	28,6
Sachanlagen	25	25	0	-
Immaterielle Vermögenswerte	4	4	0	-
Laufende Ertragsteueransprüche	4	4	0	-
Aktive latente Steuern	1	2	- 1	- 50,0
Sonstige Aktiva	2	2	0	0,0
Gesamt	90 101	88 678	1 423	1,6

Passiva	2008	2007	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	10 497	11 104	- 607	- 5,5
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	4 276	3 687	589	16,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	66 589	64 911	1 678	2,6
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	5 305	5 709	- 404	- 7,1
Rückstellungen	102	101	1	1,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	1 215	1 134	81	7,1
Sonstige Passiva	61	30	31	103,3
Eigenkapital				
Gezeichnetes Kapital	135	135	0	-
Gewinnrücklagen	2 352	1 899	453	23,9
Neubewertungsrücklage	- 441	- 44	- 397	-
Konzernbilanzgewinn	11	11	0	-
Gesamt	90 101	88 678	1 423	1,60

Abbildung: Etablierte internationale Emittentin



deckten Schuldverschreibungen nach § 2 Abs. 3, Satz 2 des Gesetzes über die Landwirtschaftliche Rentenbank wurde aufgrund des rückläufigen Volumens der zu deckenden Schuldverschreibungen ein Betrag von 60,4 (40,0) Mill. Euro der „Deckungsrücklage“ entnommen. Vorbehaltlich der noch ausstehenden Beschlüsse der zuständigen Organe sollen aus der bilanztechnischen Reduzierung der „Deckungsrücklage“ von 60,4 (40,0) Mill. Euro sowie aus dem Konzernjahresüberschuss 32,2 (31,5) Mill. Euro der „Hauptrücklage“ zugeführt werden. Aus dem verbleibenden Konzernjahresüberschuss sollen 420,4 (9,0) Mill. Euro in die „Anderen Gewinnrücklagen“ eingestellt werden. Nach der Rücklagendotierung verbleibt ein Konzernbilanzgewinn von 10,75 (10,5) Mill. Euro.

Mit Blick auf die Finanzmarktkrise verweist die Rentenbank darauf, im Konzern keine Wertpapiere beziehungsweise Forderungen mit strukturierten Kreditrisiken wie ABS (Asset Backed Securities) oder CDO (Collateralized Debt Obligations) zu haben. Indirekt wirke sich die Finanzmarktkrise gleichwohl auf die Kreditvergabe- wie auch auf die **Refinanzierungsbedingungen** aus. Entsprechend der wieder stärkeren Risikoorientierung bei der Bepreisung von Finanzierungen, so die Bank, weiteten sich die Margen im Kreditgeschäft aus (siehe Abbildung). Gleichzeitig räumt sie ein „von den für Emittenten höchster Bonität zeitweise sehr günstigen Refinanzierungsbedingungen“ profitiert zu haben. Den positiven Wirkungen auf die operativen Ergebnisse, so die Bank, standen zeitweise erhebliche negative Bewertungsergebnisse gegenüber, die sich aufgrund der poli-

tischen Maßnahmen zur Bewältigung der Finanzmarktkrise in den letzten Monaten des Jahres jedoch wieder weniger wurden.

Ihre Fördertätigkeit sieht die Rentenbank auch 2008 durch ein höheres Kreditvolumen im mittel- und langfristigen Bereich geprägt. Das **Bilanzbild** wird entsprechend der Geschäftsstruktur maßgeblich durch den Bestand an mittel- und langfristigen Krediten bestimmt. Im Geschäftsjahr 2008 wuchs das Neugeschäft an Förderkrediten auf 12,0 (11,6) Mrd. Euro. Der Bedarf an Kapitalmarktmitteln blieb trotz des gestiegenen Fördervolumens konstant. Die im Berichtsjahr neu abgeschlossenen mittel- und langfristigen Refinanzierungen betragen wie im Vorjahr 11,2 Mrd. Euro.

Die **Bilanzsumme** wuchs 2008 um 1,423 Mrd. Euro beziehungsweise 1,6% auf 90,101 (88,678) Mrd. Euro. Die Eventualverbindlichkeiten ohne die unwiderruflichen Kreditzusagen betragen 117,6 (9,0) Mill. Euro. Auf der Aktivseite der Bilanz fielen die Forderungen an Kreditinstitute mit einem Anteil von 58,6 (67,9)% besonders ins Gewicht. Diese Position umfasste am Jahresultimo 52,785 (60,165), also 7,38 Mrd. Euro weniger als im Vorjahr. Die Forderungen an Kunden haben sich um 5,176 Mrd. Euro auf 6,474 Mrd. Euro erhöht. Ihre Steigerung führt die Bank zum überwiegenden Teil auf staatsgesicherte, kurzfristige Inanspruchnahmen zurück.

Die **Finanzanlagen**, welche sich fast ausschließlich aus Bankenanleihen und -schuldverschreibungen zusammensetzen, stiegen um 1,544 Mrd. Euro auf 27,544 (26,0) Mrd. Euro. Die positiven Marktwerte

der grundsätzlich zur Absicherung von Marktpreisrisiken abgeschlossenen Derivate haben sich aufgrund von Neugeschäftsabschlüssen und Marktbewertungen um gut 1,7 Mrd. Euro auf knapp 2,9 Mrd. Euro erhöht.

Auf der **Passivseite der Bilanz** verringerten sich die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten um 0,607 Mrd. Euro auf 10,497 Mrd. Euro. Die Tages- und Festgelder sowie die Offenmarktgeschäfte reduzierten sich um 0,4 Mrd. Euro auf 6,9 Mrd. Euro. Und die ebenfalls unter dieser Position ausgewiesenen Namensschuldverschreibungen und Schulscheindarlehen fielen um 0,4 Mrd. Euro auf 2,7 Mrd. Euro. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden erhöhten sich um 0,589 Mrd. Euro auf 4,276 Mrd. Euro. Getragen wird diese Bilanzposition überwiegend von Namensschuldverschreibungen, die am Jahresende mit Buchwerten von 3,7 (3,5) Mrd. Euro ausgewiesen wurden. Der Bestand an verbrieften Verbindlichkeiten übertraf das Niveau des Vorjahres um 1,678 Mrd. Euro beziehungsweise 2,6% und führte am Jahresultimo zu einem Ausweis von 66,589 (64,911) Mrd. Euro.

Das Medium-Term-Note-Programm (MTN) stellt mit 39,9 (41,3) Mrd. Euro das wichtigste Refinanzierungsinstrument dar. Die Globalanleihen beliefen sich am Jahresende auf 11,5 (10,7) Mrd. Euro. Innerhalb der Geldmarktrefinanzierung erhöhte sich der Bestand aus dem ECP-Programm auf 12,7 (10,4) Mrd. Euro. Die zur Absicherung abgeschlossenen Derivate mit negativem Marktwert haben sich nach Angaben der Bank aufgrund von Neugeschäftsabschlüssen und Marktbewertungen um 0,404 Mrd. Euro auf 5,305 Mrd. Euro verringert. Die Rückstellungen nahmen um 0,2 Mill. Euro auf 101,6 Mill. Euro zu. Den Pensionsrückstellungen wurden brutto 5,6 Mill. Euro zugeführt; der Bedarf für laufende Pensionszahlungen lag bei 5,5 Mill. Euro. Der Barwert der leistungsdefinierten Verpflichtungen ist auf der Grundlage eines Rechnungszinsfußes von 5,6 (5,0) ermittelt worden.

Personalien: Verwaltungsrat: Gerd Sonnleitner (Vorsitzender), Ilse Aigner (Stellvertreterin des Vorsitzenden ab 31. Oktober 2008), Horst Seehofer (Stellvertreter des Vorsitzenden bis 27. September 2008), Vorstand: Dr. Marcus Dahmen (Sprecher), Hans Bernhardt, Hans Jürgen Ploog (bis 30. Juni 2008), Dr. Horst Reinhardt