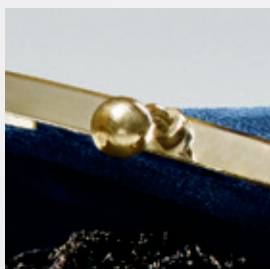
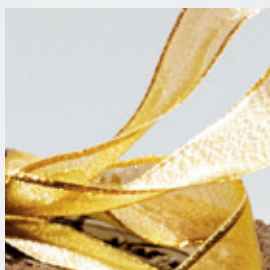




Geschäftsbericht 2014



Wichtige Kennzahlen

Einzelabschluss HGB

Aus der Bilanz in Mrd. EUR	2014	2013
Bilanzsumme	80,1	78,3
Forderungen an Kreditinstitute	51,5	50,0
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	20,2	20,3
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2,8	6,3
Verbriefte Verbindlichkeiten	65,8	61,4
Eigenmittel	4,3	4,1
Aus der GuV in Mio. EUR	2014	2013
Zinsüberschuss	311,0	312,7
Verwaltungsaufwendungen	56,6	53,2
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge/Bewertung	242,7	248,7
Risikovorsorge/Bewertung	187,7	195,7
Jahresüberschuss	55,0	53,0
Bilanzgewinn	13,8	13,3
Cost Income Ratio (in %)	22,6	21,2
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	269	257

Konzernabschluss IFRS

Aus der Bilanz in Mrd. EUR	2014	2013
Bilanzsumme	88,8	81,9
Forderungen an Kreditinstitute	51,4	49,8
Finanzanlagen	21,7	20,9
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2,2	5,5
Verbriefte Verbindlichkeiten	69,2	60,9
Bilanzielles Eigenkapital	3,3	3,2
Aus der Gesamtergebnisrechnung in Mio. EUR	2014	2013
Zinsüberschuss vor Risikovorsorge/Förderbeitrag	324,8	333,7
Risikovorsorge/Förderbeitrag	15,3	34,5
Verwaltungsaufwendungen	59,3	55,2
Betriebsergebnis vor Fair Value- und Hedge-Bewertung	243,9	238,8
Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	-183,5	221,2
Veränderung der Neubewertungsrücklage	66,0	244,6
Konzerngesamtergebnis	126,4	704,6
Konzernbilanzgewinn	13,8	13,3
Kapitalquoten in %	2014	2013
Gesamtkapitalquote	19,3	–*
Kernkapitalquote	16,4	–*

*Seit dem 1.1.2014 erfolgt eine Neuberechnung gemäß EU-Bankenverordnung, die einen Vergleich zum Vorjahr unmöglich macht.

Rating

	Langfrist-Rating	Kurzfrist-Rating
Moody's Investors Service	Aaa	P - 1
Standard & Poor's	AAA	A - 1 +
Fitch Ratings	AAA	F 1 +

Geschäftsbericht 2014

Inhaltsverzeichnis

Kurzporträt: Die Landwirtschaftliche Rentenbank	4
Vorwort des Vorstands	5
Historische Meilensteine der Landwirtschaftlichen Rentenbank	8
Agrar Spezial: Boden – begehrt, begrenzt, (un)bezahlbar	14
Die deutsche Land- und Ernährungswirtschaft im Jahr 2014	40
Informationen zum Geschäftsjahr 2014	
Fördertätigkeit für die Agrarwirtschaft	46
Förderungsfonds und Rehwinkel-Stiftung	53
Refinanzierung der Rentenbank	58
Aktiv-Passiv-Steuerung	61
Weitere Aktivitäten	63
Nachhaltigkeit	65
Corporate Governance	67
Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	72
Zusammengefasster Lagebericht	79
Konzernabschluss	
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	116
Konzernbilanz	117
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	118
Konzern-Kapitalflussrechnung	119
Konzernanhang	121
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	167
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	168
Organe	169
Bericht des Verwaltungsrats	173
Glossar	174

Kurzporträt: Die Landwirtschaftliche Rentenbank

Als Förderbank für die Agrarwirtschaft stellt die Landwirtschaftliche Rentenbank zinsgünstige Kredite für vielfältige agrarbezogene Investitionen einschließlich erneuerbarer Energien bereit. Unser Angebot 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. Wir finanzieren darüber hinaus Vorhaben der Ernährungswirtschaft sowie sonstiger Unternehmen der vor- und nachgelagerten Produktionsstufen. Außerdem fördern wir Investitionen von Gemeinden und anderen Körperschaften des öffentlichen Rechts im ländlichen Raum sowie privates Engagement für die ländliche Entwicklung. Unsere Kredite vergeben wir wettbewerbsneutral über Banken und Sparkassen.

Wir refinanzieren unser Kreditgeschäft an den nationalen und internationalen Kapital- bzw. Interbankenmärkten überwiegend durch die Emission von Wertpapieren und die Aufnahme von Darlehen. Rating-Agenturen bewerten die langfristigen Verbindlichkeiten der Bank mit den jeweils höchsten Bonitätseinstufungen AAA bzw. Aaa.

Die Rentenbank wurde 1949 durch Gesetz als zentrales Refinanzierungsinstitut für die Landwirtschaft und Ernährungswirtschaft mit Sitz in Frankfurt am Main errichtet. Die Bank ist eine bundesunmittelbare Anstalt des öffentlichen Rechts mit einem gesetzlichen Förderauftrag. Nach Inkrafttreten des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism/SSM) unterliegt die Rentenbank der Aufsicht durch die Europäische Zentralbank (EZB), die hierbei von den national zuständigen Behörden, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Bundesbank, unterstützt wird. Entsprechend wird die laufende Aufsicht von einem gemeinsamen Aufsichtsteam (Joint Supervisory Team, JST) durchgeführt, das sich aus Mitarbeitern der EZB, der BaFin und der Bundesbank zusammensetzt. Die Fachaufsicht der Rentenbank obliegt dem Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (BMEL), das seine Entscheidungen im Einvernehmen mit dem Bundesministerium der Finanzen (BMF) trifft. Die Rentenbank ist Mitglied des Bundesverbands Öffentlicher Banken Deutschlands e.V., Berlin (VÖB).

Die Land- und Forstwirtschaft der Bundesrepublik Deutschland brachte in den Jahren 1949 bis 1958 den Grundstock des Eigenkapitals der Bank auf. Deshalb verwenden wir auch unseren Bilanzgewinn für die Förderung der Landwirtschaft und des ländlichen Raums.

Vorwort des Vorstands

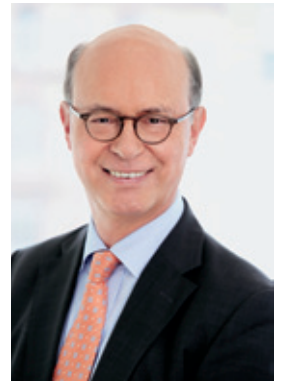
Mit 65 Jahren ist man heute zwar noch nicht alt, hat aber schon eine ganze Reihe von Geschichten zu erzählen. Dies gilt auch für die Rentenbank, die im vergangenen Jahr ihr 65. Gründungsjubiläum feierte. Und natürlich schrieb uns auch das Jahr 2014 weitere erinnerungswürdige Erlebnisse in die Unternehmenshistorie.

So mussten wir uns im Oktober dem „Stresstest“ der Europäischen Zentralbank stellen und erlebten im Vorfeld eine herausfordernde Zeit, die dann aber mit einem sehr guten Ergebnis belohnt wurde: Auch unter Stressbedingungen weist die Rentenbank Eigenkapitalquoten auf, die deutlich über den Mindestanforderungen liegen. Doch war dies im letzten Jahr nicht die einzige Herausforderung für uns. Wie die Finanzbranche insgesamt, sind auch wir von sinkenden Anlagerenditen, geringeren Kreditmargen und gleichzeitig steigenden Ausgaben für Regulierung und Infrastruktur betroffen.

Leider wird uns diese Situation wohl noch eine ganze Weile begleiten. Aber zum Glück haben wir beim Blick in unsere Historie gelernt, dass jede Zeit nicht nur ihre eigenen Fragen, sondern auch ihre eigenen Antworten hat. Und dass wir ein gewisses Geschick darin hatten, diese zu finden. Insofern gehen wir mit unserem bewährten Geschäftsmodell und einer komfortablen Liquiditäts- und Kapitalausstattung auch in einem schwierigen Umfeld mit Zuversicht in die Zukunft.

Lernen können wir übrigens nicht nur aus unserer eigenen Geschichte. Sondern auch von den Landwirten, für die wir arbeiten. Denn auch sie sind abhängig von vielen externen Faktoren und machen trotzdem stets das Beste aus ihrer „Scholle“. Einige Belege hierfür bietet unser Agrar Spezial: „Boden – begehrt, begrenzt, (un)bezahlbar“. Umfassend recherchiert zeigt die Ausarbeitung einen breiten Überblick über dieses facettenreiche und aktuelle Thema der Landwirtschaft.

Wir wünschen Ihnen eine interessante und gewinnbringende Lektüre – beginnend gleich im Anschluss mit einem Rückblick auf 65 Jahre Rentenbank.



Dr. Horst Reinhardt



Hans Bernhardt

Dr. Horst Reinhardt

Hans Bernhardt

Imke Etori



Imke Etori



Gute Rezepte für nachhaltigen Erfolg
sind zeitlos: 65 Jahre Rentenbank

Historische Meilensteine der Landwirtschaftlichen Rentenbank



11. Mai 1949

Gründung der Landwirtschaftlichen Rentenbank als Anstalt öffentlichen Rechts durch Gesetz

1949 bis 1958

Aufbringung des Grundkapitals durch die westdeutsche Landwirtschaft

1950er und 1960er Jahre

Vergabe von Hofkrediten und Finanzierung von Maßnahmen zur Verbesserung der Agrarstruktur; Refinanzierung der Fördertätigkeit überwiegend aus öffentlichen Mitteln

1952

Bildung des Zweckvermögens des Bundes bei der Rentenbank

1953

Erste Emission von Landwirtschaftsbriefen zur Refinanzierung von Förderdarlehen



1971

Erweiterung der Verwendungszwecke der Kredite und Ausdehnung der Kreditvergabe auf den ländlichen Raum; Einführung des ersten hauseigenen Kreditprogramms „Räumliche Strukturmaßnahmen“

ab 1973

Refinanzierung überwiegend aus Kapitalmarktmitteln nach dem Wegfall der Bundesmittel und der Einführung der Gemeinschaftsaufgabe zur Verbesserung der Agrarstruktur und des Küstenschutzes

1975

Einführung eines Förderprogramms für die Landwirtschaft

1985

Einführung eines Zinsbonus für Junglandwirte im Förderprogramm für die Landwirtschaft

ab 1986

Internationalisierung der Mittelaufnahme

ab 1991

Förderung landwirtschaftlicher Betriebe in den neuen Bundesländern; Begebung ungedeckter Schuldverschreibungen

ab 1993

Refinanzierung von Banken in anderen EU-Ländern

1994

Einführung des EMTN-Programms; erstes Triple-A Rating durch Standard & Poor's, weitere Triple-A Ratings 1995 durch Moody's und 1996 durch Fitch

2000

Einführung des ECP-Programms; Einführung eines eigenständigen australischen Emissionsprogramms zur Begebung von Anleihen in Australischen Dollar („Kangaroo“-Bonds)



2001

Emission der ersten Globalanleihe in US-Dollar. Die SEC-Registrierung erfolgte unter einer Sonderregelung, die nur Staaten und staatsnahen Emittenten zusteht („Schedule B“).

2002

Stärkung des Bundeseinflusses auf die Rentenbank durch eine Novelle des Rentenbankgesetzes; Bestätigung der Rechtmäßigkeit der Anstaltslast der Rentenbank in der Brüsseler Verständigung II

ab 2005

Förderung des agrarbezogenen Umwelt- und Verbraucherschutzes sowie erneuerbarer Energien; Refinanzierung von Landesförderinstituten für kommunale Investitionen; Fokussierung des Zweckvermögens des Bundes auf Innovationsförderung für die Agrarwirtschaft

2005 bis 2007

Bundesprogramm für tiergerechte Haltungsverfahren zur Verbesserung der Legehennenhaltung in Deutschland

ab 2007

Nullgewichtung der Forderungen gegen die Rentenbank im Kreditrisiko-Standardansatz hinsichtlich der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalunterlegungsvorschriften von Adressenausfallrisiken

2008

Aktualisierung der Programmstruktur; Einführung des Risikogerechten Zinssystems (RGZS)

2009 bis 2010

„Konjunkturpaket Agribusiness“ zur Stabilisierung der Liquiditätslage landwirtschaftlicher Unternehmen während der Wirtschafts- und Finanzkrise

ab 2010

Förderung der Aquakultur und Fischwirtschaft

ab 2011

Refinanzierung von Landesförderinstituten für den Breitbandausbau im ländlichen Raum

ab 2013

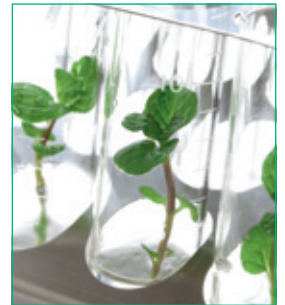
Förderung von Bauern- und Bürgerwindparks; Verstärkung der agrarbezogenen Innovationsförderung der Rentenbank durch Einführung eines zuschussbasierten Förderprogramms

ab 2014

Refinanzierungsgarantie des Bundes für die Verbindlichkeiten der Rentenbank zusätzlich zur weiterbestehenden Anstaltslast durch Ergänzung des Rentenbank-Gesetzes; Förderung des ländlichen Tourismus

2014

Die Rentenbank begeht ihr 65. Gründungsjubiläum



Das Bildkonzept „Wertvoller Boden“

Grund und Boden – nie waren sie so wertvoll wie heute. Das gilt ganz besonders für die Agrarwirtschaft. Deshalb sind der Boden und seine Nutzung das Thema unseres Agrar Spezial in diesem Geschäftsbericht und dementsprechend auch Inhalt des Konzepts für die fotografische Gestaltung.

Um dem besonderen Wert des Bodens Rechnung zu tragen, inszenieren wir unterschiedliche Formen von Boden. Das tun wir in einer Art und Weise, die symbolhaft eine hohe Wertigkeit assoziieren lässt. Die einzelnen Sujets werden jeweils durch eine alte Bauernregel ergänzt, die dem Thema eine historische Dimension verleiht.



Wem der Herrgott Acker gibt,
den er ganz besonders liebt.



Agrar Spezial: Boden – begehrt, begrenzt, (un)bezahlbar

In Deutschland sind die Kaufpreise für Agrarflächen zwischen 2005 und 2013 um 88 % gestiegen, in manchen Regionen sogar noch deutlich mehr. Dies entspricht einem durchschnittlichen jährlichen Wertzuwachs von über 8 %. Damit übertrifft Ackerland mitunter die Wertentwicklung von Immobilien in attraktiven Innenstadtlagen. Was den Landwirt als Landbesitzer freut, sieht der wirtschaftende Betrieb vor allem als Kostensteigerung im internationalen Wettbewerb. Viele fragen sich: Deutet diese Entwicklung bereits auf eine Preisblase hin? Oder handelt es sich noch um eine Preisschwankung, die lediglich auf die höheren Agrarpreise und das niedrige Zinsniveau zurückzuführen ist?

Anhaltspunkte für die Beantwortung dieser Frage liefert zunächst ein vergleichender Blick in die Historie und über die Grenzen Deutschlands hinweg. Darüber hinaus bedarf es einer Analyse all jener Faktoren, die die Preise beeinflussen. Was verleiht dem Boden eigentlich seinen Wert? Was bestimmt die sogenannte „Grundrente“, und welche kalkulatorische Zahlungsbereitschaft für Ackerland ergibt sich auf Basis der Berechnung der „ewigen Rente“?

Bei einer umfassenden Betrachtung des Bodenmarkts in Deutschland stellt sich zudem die Frage nach regionalen Besonderheiten sowie nach politischen Einflüssen. So hat in manchen Regionen zum Beispiel die politisch geförderte Biogasproduktion in Kombination mit der Tierhaltung einen deutlich preissteigernden Effekt auf Kauf- und Pachtpreise. Vielen Betrieben wird dadurch das Wachstum erschwert.

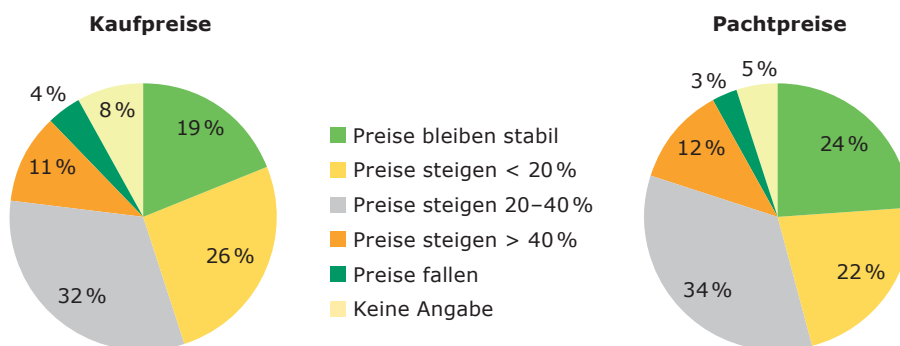
Dabei konkurrieren längst nicht mehr nur Interessenten aus der Landwirtschaft um die knappen Flächen. Außerlandwirtschaftliche Investoren werden zunehmend als Preistreiber kritisiert, weil sie den Bodenmarkt in der Finanzkrise offenbar als relativ sichere Anlagemöglichkeit entdeckt haben. Doch sind dagegen wirklich strengere Gesetze notwendig? Und was sollten Landwirte bei der Investition in Boden unbedingt beachten? Im Folgenden werden die aktuellen Diskussionen und Entwicklungen rund um den Bodenmarkt sowie deren historische, ökonomische und rechtliche Grundlagen beleuchtet. Denn kaum ein anderer Produktionsfaktor ist bedeutsamer für die weitere Entwicklung der deutschen Agrarwirtschaft.

Ob Ackerbau, Tierhaltung oder Biogas – die deutsche Landwirtschaft blickt auf gute Wirtschaftsjahre zurück. Auch international ist sie wettbewerbsfähig und exportiert erfolgreich. Die Zahlungsbereitschaft für den begrenzenden Produktionsfaktor Boden ist daher entsprechend hoch. Insofern sind die steigenden Bodenpreise ein Zeichen für die positive Entwicklung der Branche. Für Landwirte als Eigentümer von Grund und Boden bedeuten sie zudem einen Vermögenszuwachs und für die finanzierenden Banken ein Wertzuwachs der Sicherheiten bei der Kreditvergabe. Für wirtschaftende Betriebe sind steigende Pacht- und Kaufpreise für Agrarland allerdings in erster Linie ein Kostenfaktor. Preissteigerungen werden nur in Ausnahmefällen durch Verkäufe realisiert, und der Zugang zu Flächen ist für Landwirte die Grundlage für eine nachhaltige betriebliche Entwicklung. Daher hat dieser Markt eine hohe Bedeutung für die Entwicklung der deutschen Landwirtschaft. Denn nur wenn der Bodenmarkt funktioniert, entscheidet auch die ökonomische Leistungsfähigkeit der Landwirte darüber, wer die Flächen

bewirtschaftet. Dadurch haben die wettbewerbsfähigsten Betriebe mit optimaler Flächenverwertung eine Chance, sich zu entwickeln.

Die aktuellen Preissteigerungen sind eine Herausforderung für alle Landwirte und die finanzierenden Banken. Aber wie schätzen die Landwirte die zukünftige Preisentwicklung ein? Dazu wurden im Rahmen des unter anderem durch die Rentenbank beauftragten Konjunktur- und Investitionsbarometers Agrar etwa 1 800 Landwirte befragt. Die Mehrheit der Landwirte erwartet in ihrer Region auch künftig Preissteigerungen für die Ackerflächen. Einen weiteren Anstieg der Kaufpreise erwarten 69 % und weiter steigende Pachtpreise 68 %. In den kommenden zehn Jahren rechnen sie mit einem Anstieg der Kaufpreise um 19 %. Bei den Pachtpreisen sehen sie die Entwicklung ähnlich. In Ostdeutschland erwarten 21 % der Befragten sogar eine Steigerung der Kaufpreise von mehr als 40 %. Die Landwirte halten Bodenkäufe also für eine gute Investition. Auch der Autopionier Henry Ford hat schon empfohlen: „Investieren Sie in Grund und Boden – das Produkt wird nicht mehr hergestellt.“

„Welche Preisentwicklung für Ackerland erwarten Sie bei Ihnen vor Ort in den nächsten 10 Jahren?“



Quelle: Konjunktur- und Investitionsbarometer Agrar, Dezember 2014

Boden – ein ganz besonderer Produktionsfaktor

Boden ist ein essenzieller Produktionsfaktor. Er ist die Grundlage für die landwirtschaftliche Produktion und damit auch für die Welternährung. Seine Besonderheit ist die Unvermehrbarkeit und Immobilität. Es ist zwar beispielsweise möglich, Tomaten in Gewächshäusern auf Steinwolle zu kultivieren, aber für die Welternährung hat die Produktion ohne Boden bisher keine Bedeutung. Im Gegensatz zu anderen Wirtschaftszweigen, in denen allenfalls Rohstoffe einen möglichen Engpass darstellen, wird die landwirtschaftliche Erzeugung durch Ackerflächen limitiert, die ihrer Natur nach kaum substituierbar ist. Mit innovativer Landtechnik, durch leistungsfähigere und resistenterere Pflanzensorten oder eine teilflächenspezifische Bewirtschaftung lässt sich allerdings das Ertragspotenzial pro Flächeneinheit voraussichtlich auch in Zukunft weiter steigern.

Starker Wettbewerb um knappe Flächen

Auch das einzelbetriebliche Wachstumspotenzial wird durch die verfügbare Fläche gebremst. Dies bestätigen die im Konjunktur- und Investitions-

barometer Agrar interviewten deutschen Landwirte. Aus ihrer Sicht haben die steigenden Pachtpreise derzeit den größten negativen Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung ihres Betriebs. Das zeigt, wie wichtig der Bodenmarkt für die Zukunft landwirtschaftlicher Betriebe ist. Denn durch immer leistungsfähigere Landmaschinen ist es für Landwirte ökonomisch notwendig, auch immer mehr Fläche zu bewirtschaften. Bewirtschaftete ein Betrieb in Deutschland um 1900 im Durchschnitt etwa 5 Hektar landwirtschaftliche Nutzfläche, sind es heute rund 58 Hektar.

Die Wachstumsschwelle, unterhalb der die Zahl der Betriebe ab- und oberhalb der die Zahl der Betriebe zunimmt, steigt kontinuierlich an. Sie liegt heute bei über 100 Hektar Betriebsgröße. Da die verfügbare Fläche in Deutschland nahezu konstant bleibt, ist ein Wachstum der Betriebe nur möglich, wenn durch Ausscheiden anderer Betriebe Flächen frei werden. In den vergangenen Jahrzehnten hat sich die Zahl der Betriebe durch den Strukturwandel etwa alle 20 Jahre halbiert. Um diese frei werdenden Flächen gibt es auf dem Bodenmarkt einen starken Wettbewerb. In der Folge wandert ein großer Teil des landwirtschaftlichen Einkommens zum begrenzenden Produktionsfaktor Boden und somit zu den Landeigentümern. Dieser Effekt wird von der europäischen Agrarpolitik durch die entkoppelten Direktzahlungen noch verstärkt. Auch die aktuell eingeführten Greeningmaßnahmen, insbesondere die Bereitstellung von 5 % ökologischen Vorrangflächen, erhöhen die Nachfrage nach Ackerflächen weiter.

„Wie beurteilen Sie zur Zeit die folgenden Rahmenbedingungen in Bezug auf die wirtschaftliche Entwicklung Ihres Betriebes?“

(Sehr) positiver Einfluss

1,0

2,0

3,0

Zinsen

Ernteergebnis 2014

4,0

Getreidepreis

Milchpreis

Pachtpreise

5,0

(Sehr) negativer Einfluss

Quelle: Konjunktur- und Investitionsbarometer Agrar, Dezember 2014

Zusätzlich verschärft wird der Wettbewerb durch die Umnutzung der Flächen zu Lasten der deutschen Landwirtschaft. Während die Waldfläche seit 1992 um 343 000 Hektar bzw. 3 % zugenommen hat, gab es bei landwirtschaftlichen Flächen einen kontinuierlichen Rückgang um 864 000 Hektar bzw. 4 %. In Deutschland werden 52 % der Landesfläche landwirtschaftlich genutzt. Neben Ackerland entfallen davon 25 % auf Grünland und 11 % auf Hecken, Heide, Dauerkulturen und anderes. Die Umnutzung von Grünland in Ackerland ist rechtlich reglementiert. Durch den Flächenverbrauch für Siedlungs- und Verkehrsflächen gehen, trotz eines rückläufigen Trends in den letzten Jahren, täglich 73 Hektar für die Landwirtschaft verloren. Pro Tag ist dies mehr als die durchschnittliche Fläche eines landwirtschaftlichen Betriebs.

Bei Bauvorhaben wird für umweltpolitische Ausgleichs- und Ersatzmaßnahmen auch Ackerland in Anspruch genommen. Diese Kompensationsflächen betragen bisweilen das Mehrfache der eigentlich versiegelten Fläche.

Im Zuge der Nachhaltigkeitsstrategie der Bundesregierung soll die Inanspruchnahme neuer Flächen für Siedlungs- und Verkehrszwecke bis zum Jahr 2020 auf 30 Hektar pro Tag reduziert werden. Zudem fordern die Vertreter der Landwirtschaft den Verlust landwirtschaftlicher Nutzfläche stark zu begrenzen. Auch die Vereinten Nationen erklärten 2015 zum „Jahr der Böden“. Damit wollen sie auf die Gefahren von Flächenversiegelung und auf die Bedeutung fruchtbarer Böden für die Welternährung hinweisen.

Die Bodenverteilung aus historischer Perspektive

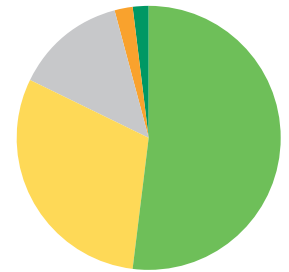
Doch wie kamen die Landwirte überhaupt an den Grund und Boden, für deren Erhalt und nachhaltige Nutzung sie sich heute so engagieren? Diese Frage ist insofern interessant, als man in den heutigen Betriebsstrukturen die historische Entwicklung erkennen kann. Gerade die Entscheidung über Verteilung und Nutzung des Bodens war schon immer eine zentrale Machtfrage, die auch zu politischen Umwälzungen führte. Bereits die Bauernaufstände in Süddeutschland ab 1524 gingen im Kern auf die Verteilung des Bodens zurück. Der Adel hatte im Zuge der Einführung des Römischen Rechts die bäuerliche Bevölkerung um Teile ihrer traditionellen Landrechte gebracht und Flächen in Privatbesitz umgewandelt.

Zu grundlegenden Reformen kam es jedoch erst im 19. Jahrhundert nach der Französischen Revolution und den Napoleonischen Kriegen. In den einzelnen deutschen Staaten waren damals die Voraussetzungen im Agrarsektor keineswegs einheitlich. Vereinfacht dargestellt ließen sich zwei Typen von Agrarverfassungen identifizieren: Westlich der Elbe die Grundherrschaft und östlich der Elbe die Gutsherrschaft. In der Grundherrschaft mussten die Bauern vor allem Abgaben an die Grundherren leisten. Für viele kleinbäuerliche Familien war hier eine Nebenerwerbstätigkeit, etwa in der vorindustriellen Textilproduktion, lebensnotwendig. Dies förderte die Entstehung einer kleingewerblichen Wirtschaft. In der Gutsherrschaft östlich der Elbe war die rechtliche Lage der Bauern wesentlich ungünstiger. Der Gutsherr sah in den von ihm abhängigen Bauern vor allem billige Arbeitskräfte, die er fast ohne rechtliche Beschränkungen nutzen konnte. Im Laufe des 18. Jahrhunderts entwickelten sich dort zu Lasten des übrigen Bauernlands um die Herrschaftshöfe große Eigenwirtschaften der Gutsherren. Diese großen Betriebe lieferten ihre landwirtschaftlichen Produkte in den Westen Deutschlands, insbesondere aber in andere westeuropäische Staaten.

Die Rolle der Rentenbanken in der Bauernbefreiung

Die beschriebenen Abhängigkeiten gerieten im Zuge der Aufklärung zunehmend in die Kritik. Reformen bezeichneten die starken herrschaftlichen Abhängigkeiten zwischen Grundherren und Bauern als Sklaverei. Darüber hinaus zeigte sich, dass eine unterdrückte Bauernschaft kaum in der Lage sein würde, eine stark wachsende Bevölkerung zu ernähren. Vorbild für Reformen in der Landwirtschaft war England. Auf Grundlage einer umfassenden, friedlichen Bodenreform und durch neue Anbaumethoden wurde dort die Landwirtschaft seit der Mitte des 18. Jahrhunderts rationeller und effektiver gestaltet.

Flächennutzung in Deutschland 2012



- Landwirtschaftliche Fläche 52,2 %
- Waldfläche 30,2 %
- Siedlungs- und Verkehrsfläche 13,5 %
- Wasserfläche 2,4 %
- Sonstiges 1,7 %

Quelle: Statistisches Bundesamt

Auch in den deutschen Staaten fand – im Gegensatz zu Frankreich – keine revolutionäre Bauernbefreiung statt. Nach dem Wiener Kongress und der Wiederherstellung der alten Ordnung gab es in den einzelnen Staaten unterschiedlich umgesetzte Reformen zur Lösung der Abhängigkeiten zwischen Grundherrn und Bauern. Im Zuge dieser sogenannten Bauernbefreiung des 19. Jahrhunderts lösten die Bauern grundherrschaftliche Lasten und Frondienste durch Geldzahlungen ab. Die damit verbundenen Zahlungen belasteten die Bauernfamilien zwei bis drei Generationen lang. Dennoch war die Bauernbefreiung ein entscheidender Schritt in Richtung einer modernen und demokratischen Gesellschaft. Sie verlief jedoch zunächst schleppend. In Preußen konzentrierten sich die Reformen, die die Lage der Bauern tatsächlich verbesserten, auf die westlichen Gebiete unter dem System der Grundherrschaft. Die maßgeblichen Nutznießer im östlichen Teil Preußens waren die Großagrarien, die ihre Güter zum Teil bei der Überführung der gemeinschaftlich genutzten Flächen in Privateigentum weiter vergrößern konnten. Wirtschaftlich tragfähige bäuerliche Betriebe entstanden dort kaum.

In Westpreußen verlief die Entwicklung anders. Viele bäuerliche Betriebe mussten Kredite für die Ablösung der grundherrschaftlichen Lasten aufnehmen. Es fehlte jedoch ein funktionierendes Kreditsystem, das den Bauern die erforderlichen finanziellen Mittel bereitstellen konnte. Nach den Unruhen von 1848, die durch Missernten vor allem durch die Kraut- und Knollenfäule bei Kartoffeln ausgelöst wurden, gründete man in den preußischen Provinzen Rentenbanken. Ziel war es, die Ablösung der Grundherren zu beschleunigen und damit die Agrarreformen zu einem schnellen Abschluss zu bringen. Die Rentenbanken traten als Vermittler zwischen Grundherren und Bauern auf, damit beide Parteien die behördlich festgelegten Ablösezahlungen akzeptierten. Diese wurden dann in eine feste Geldrente umgewandelt. Die Grundherren erhielten für die Überlassung der Geldrente festverzinsliche, sich amortisierende Schuldverschreibungen, die sogenannten Rentenbriefe. Die Bauern mussten dafür der Rentenbank in festen Ratenzahlungen Zins und Tilgungen für die Ablösesumme leisten. Der Vorteil bestand darin, dass sich die Berechtigten sofort durch den Weiterverkauf Finanzmittel beschaffen konnten und die ablösepflichtigen Bauern die Zahlungen über einen langen Zeitraum strecken konnten. Um das Risiko von Zahlungsausfällen bei den Bauern zu minimieren, wurden von Preußen und anderen Staaten eigene Garantiefonds gebildet und die Rentenbanken als ein bevorzogter Gläubiger eingesetzt. Der Name der Landwirtschaftlichen Rentenbank geht auf die damaligen Institute zurück, die die Rentenzahlungen zur Ablösung der grundherrschaftlichen Lasten ermöglichten.

Eine detaillierte Darstellung der deutschen Agrargeschichte und der Entstehung der Landwirtschaftlichen Rentenbank findet sich auch in der Festschrift, die zum 65-jährigen Jubiläum der Bank im Jahr 2014 erschien: „An der Seite der Bauern – Die Geschichte der Rentenbank.“

Im Zuge der Bauernbefreiung wurden die Agrarflächen in privates Familieneigentum überführt. Im Feudalismus gab es zwar schon Bodeneigentum, dieses war jedoch überwiegend nicht handelbar, sondern nur vererbbar. Die Bauernbefreiung ermöglichte es, den Boden stärker nach Kriterien des Markts zu verteilen. Der Landwirt konnte nun unabhängig von Herrschaft und Dorfgemeinschaft seine Flächen frei bewirtschaften. Er konnte sie zudem vererben, verkaufen und als Kreditsicherheit einsetzen. Die Basis für den heutigen Bodenmarkt war damit geschaffen.

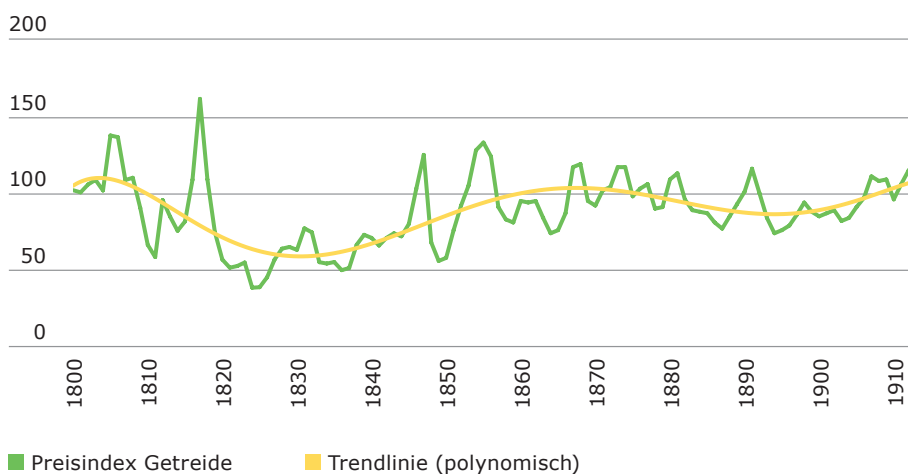
Die Agrarkonjunktur bestimmte den Bodenpreis schon im 19. Jahrhundert

Bereits im 19. Jahrhundert war der Bodenmarkt keineswegs stabil, sondern abhängig von agrarkonjunkturellen Schwankungen. Eine wachsende Bevölkerung und Produktionssteigerungen prägten die Landwirtschaft in Deutschland. Anfang des 19. Jahrhunderts stiegen aufgrund von Missernten die Agrarpreise stark an. In Erwartung anhaltend hoher Preise investierten viele Gutsbesitzer in ihre Betriebe und verschuldeten sich erheblich. Ab 1820 stiegen die Ernten, die Agrarpreise brachen ein und viele Güter mussten verkauft werden. Einige Agrarexperten schätzten, dass bis in die Mitte der 1830er Jahre fast die Hälfte aller großen Güter in Preußen ihren Besitzer wechselte. Das verursachte einen Preisverfall landwirtschaftlicher Flächen.

In den folgenden Jahrzehnten stabilisierten sich die Preise auf einem höheren Niveau. Zeitgenossen sprachen mit Blick auf die Zeitspanne von 1848 bis zur Mitte der 1870er Jahre von einer „goldenen Zeit“ für die Landwirtschaft. Die relative Preisstabilität und die gute Absatzlage führten zur Einführung technischer Neuerungen und einer Verdreifachung der Erträge im Ackerbau. Aber auch die Preise für landwirtschaftliche Betriebe haben sich von 1820 bis 1870 verdreifacht. Die gute Ertragslage ermutigte wiederum die Bauern, zu investieren und Kredite aufzunehmen. Zeitgenossen schätzten die Kreditbelastung der großen preußischen Güter auf 80 % ihres Verkehrswerts. Dies führte im gesamtwirtschaftlichen Abschwung der Gründerkrise ab 1873 vielfach zu wirtschaftlichen Problemen in der Landwirtschaft. Viele Agrarier hatten neue Flächen zum Teil zu überhöhten Preisen erworben. Auch damals verstärkte die zunehmende Konkurrenz auf dem Weltmarkt den Preisverfall. Im russischen Zarenreich, insbesondere in der Ukraine, sowie im Mittleren Westen der Vereinigten Staaten von Amerika, wurden große Anbauflächen erschlossen. Es kam zu einem Einbruch der Preise für landwirtschaftliche Produkte. In der Folge fielen auch die Preise für landwirtschaftliche Betriebe deutlich. Ab 1880 kam die Landwirtschaft wieder auf Wachstumskurs. Die Preise für Grund und Boden sowie für Agrarprodukte zogen bis zum Ausbruch des Ersten Weltkriegs wieder deutlich an. Also auch

Getreidepreise im Gebiet des deutschen Reichs 1800–1913

1913=100



Quelle: Statistisches Reichsamt

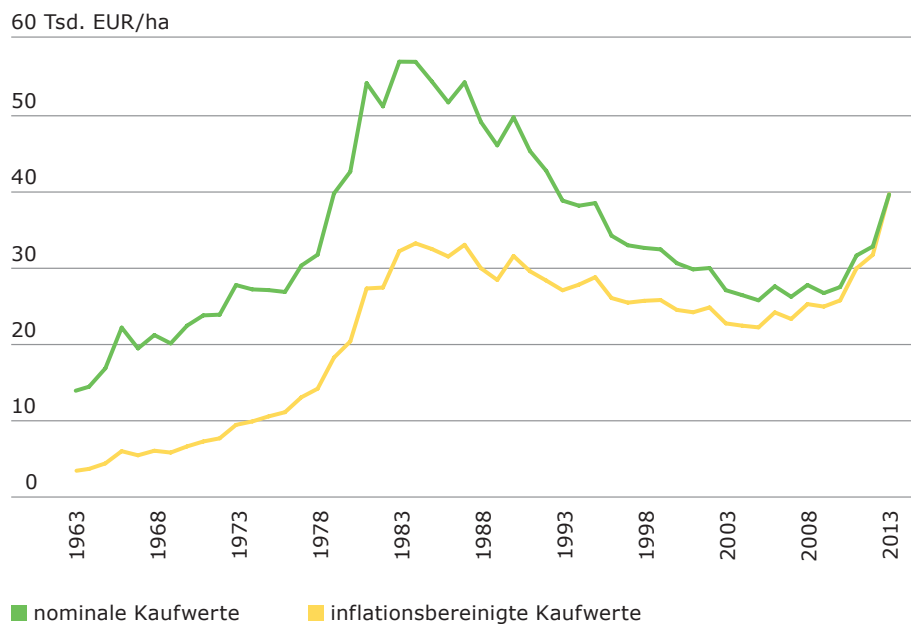
ohne Weltkriege und Hyperinflation gab es in Deutschland große Schwankungen am Bodenmarkt. Auslöser waren meistens Preisschwankungen auf den Agrarmärkten. Eine Geschichte, die sich auch heute wiederholen kann.

Entwicklung der Bodenpreise in der jüngeren Vergangenheit

Auch in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts gab es Preisschübe auf dem deutschen Bodenmarkt. Wie das Beispiel der bayerischen Bodenpreise zeigt (s. Grafik), stiegen die Preise bis Mitte der 1980er Jahre stetig an. Besonders steil ist der Verlauf ab Mitte der 1970er Jahre, die wirtschaftlich von Ölkrisen, hohen Inflationsraten und einer weltweiten Rezession geprägt waren. Zu dieser Zeit erreichten die Getreidepreise, zumindest nominal, ein Rekordniveau. Die öffentliche Diskussion drehte sich damals erstmals um die Frage, ob weltweite Ressourcen, sowohl Rohstoffe als auch Agrarprodukte, langfristig knapp werden. Zur selben Zeit stiegen auch in den USA die Bodenpreise stark an, aber im Gegensatz zu Deutschland fielen sie dort auch nominal wieder stark ab.

Ab Mitte der 1980er Jahre verschlechterte sich die wirtschaftliche Lage in der Landwirtschaft. Um die ständig steigenden Kosten der Marktstützungsmaßnahmen zu stoppen, hat die europäische Agrarpolitik die Milchquotenregelung eingeführt und die Garantiepreise für Getreide schrittweise abgebaut. Dies läutete schließlich auch den Niedergang der Bodenpreise ein, die über 20 Jahre scheinbar unaufhaltsam fielen. In Bayern sanken die inflationsbereinigten Preise etwa um die Hälfte. Aber trotz des extremen Preissprungs der letzten Jahre liegen die inflationsbereinigten Preise von heute noch deutlich unter denen der 1980er Jahre.

Kaufpreis für landwirtschaftliche Nutzflächen in Bayern



Quellen: Statistisches Bundesamt, Bayerisches Landesamt für Statistik und Datenverarbeitung

Grundrente als preisbestimmender Faktor

Was verleiht dem Boden eigentlich seinen Wert? Preisbestimmend für die landwirtschaftliche Fläche war und ist in erster Linie die Grundrente. Allgemein stellt eine Rente im ökonomischen Sinn ein Einkommen ohne Gegenleistung dar, das sich aus der Nutzung eines eingesetzten Produktionsfaktors ergibt. Wenn dieser begrenzt verfügbar und schwer substituierbar ist, kann eine dauerhafte Rente erzielt werden, wie zum Beispiel bei Patentrechten, Milchquoten und eben Landrechten. Da landwirtschaftliche Flächen in Deutschland knapp sind, entfällt auf sie eine Rente, welche dauerhaft über dem Betrag liegt, der notwendig ist, um die Flächen in eine landwirtschaftliche Nutzung zu lenken. Diese Rente für Grund und Boden, die sogenannte Grundrente, ist die Entlohnung des Bodens, nachdem alle anderen Kosten der Bewirtschaftung einschließlich der Entlohnung für die unternehmerische Tätigkeit gedeckt sind. Sie kann zwischen den einzelnen Betrieben durch die Betriebsführung oder Betriebsausrichtung (zum Beispiel Tierhaltung oder Biogasanlage) extrem unterschiedlich ausfallen. Sie bestimmt langfristig den maximalen Pachtpreis.

Die Grundrente ist zunächst vom Ertragspotenzial abhängig. Das natürliche Ertragspotenzial hängt von den klimatischen Verhältnissen und der Bodenqualität ab. Mitteleuropa ist gekennzeichnet von gleichmäßig über das Jahr verteilten Niederschlägen, die stabile und hohe Erträge ermöglichen. Zum Vergleich: Die Erträge bei Weizen sind in den USA mit 30 Dezitonnen pro Hektar im Durchschnitt nicht einmal halb so hoch. Das hohe Ertragspotenzial lässt in Deutschland daher auch langfristig hohe Grundrenten erwarten.

Die Erklärung hierfür lieferte bereits der Ökonom David Ricardo Anfang des 19. Jahrhunderts in seiner Theorie von der Qualitätsrente. An einem guten Standort wird mit gleichem Aufwand ein höherer Ertrag erzielt als an einem schlechten Standort. Die Preise für Agrarprodukte orientieren sich langfristig an den Produktionskosten am Grenzertragsstandort, also dem schlechtesten Standort, der bei einem bestimmten Preisniveau gerade noch bewirtschaftet wird. Der Ertragsunterschied, bzw. die relative Ersparnis zwischen dem Grenzstandort und dem guten Standort, stellt die Qualitätsrente dar. Für den Eigentümer ertragreichen deutschen Ackerlands bedeutet dies, dass auch unabhängig vom weltweiten Preisniveau für Agrarprodukte langfristig eine positive Grundrente zu erwarten ist.

Die Bodenqualität in Deutschland

Nicht nur im internationalen Vergleich, sondern auch innerhalb Deutschlands gibt es bei der Bodenqualität regionale Unterschiede. Die Deutschlandkarte (S. 22) stellt die Eignung von Böden für die landwirtschaftliche Nutzung dar und dient der Abschätzung des Ertragspotenzials. Gut zu erkennen sind die dunkelbraun gekennzeichneten ertragreichen Börderegionen, wie zum Beispiel die Köln-Aachener-Bucht oder die Magdeburger Börde.

Jede einzelne landwirtschaftliche Fläche wurde in Deutschland im Rahmen der Reichsbodenschätzung in den 1930er Jahren bewertet. Diese Bewertung war Grundlage für eine einheitliche Besteuerung. Eine derartige, nach einheitlichen Grundsätzen erfolgende Bewertung aller landwirtschaftlichen Flächen ist weltweit einmalig. Als Referenz diente der Reichsrichtbetrieb in der fruchtbaren Magdeburger Börde. Dessen Schwarzerdeböden erhielten

die maximale Bodenwertzahl 100. Durch ein Netz von Vergleichsstücken orientieren sich alle anderen Schätzungen an diesem Wert. Die Bodenwertzahl liegt zwischen 0 und 100 und ergibt durch Zu- und Abschläge die Ackerzahl oder – wie es landläufig heißt – die Bodenpunkte. Die auf diese Weise ermittelte Ertragsfähigkeit dient den Akteuren am Bodenmarkt als verlässliche Orientierung und sorgt für Vergleichbarkeit. Zwischenzeitlich haben sich die relativen Ertragsfähigkeiten der Bodentypen durch Veränderungen in der Bewirtschaftung verschoben. Beispielsweise spielt die Nährstoffversorgung aufgrund des verbesserten Mineraldüngereinsatzes eine nicht mehr so zentrale Rolle, sodass etwa sandige Böden nach heutigen Schätzungen höher bewertet werden als früher.

Ackerbauliches Ertragspotenzial der Böden in Deutschland



Bedeutung von Marktnähe und Transportkosten

Auch die Marktnähe und die gute Infrastruktur in Deutschland sprechen für die Wertstabilität von Agrarland. Johann Heinrich von Thünen hat bereits 1826 erkannt, dass die Verkehrslage und Marktnähe entscheidend für die Art der Bewirtschaftung und damit für die Grundrente ist. In seinem Modell zeichnete er in die Mitte einer homogenen Agrarlandschaft einen zentralen Marktplatz, zu dem alle Güter transportiert werden müssen. Die Agrargüter unterschieden sich hinsichtlich der Preise und Transportkosten. Er stellte fest, dass transportkostenintensive und verderbliche Güter mit den höchsten Gewinnen pro Hektar idealerweise nahe dem Marktplatz produziert werden sollten. Mit Blick auf die Grafik aus seinem Werk „Der isolierte Staat“ sieht man: Die Viehzucht lag im äußersten Thünenschen Kreis. Denn die Tiere konnten damals noch zum Marktplatz getrieben werden. In den mittleren Kreisen ist der Ackerbau mit unterschiedlichen Intensitäten eingezeichnet. Marktnahe Flächen wurden für Gemüse und – aus heutiger Sicht überraschend – als Wald genutzt, denn Holz ist schwer und der Transport war teuer.

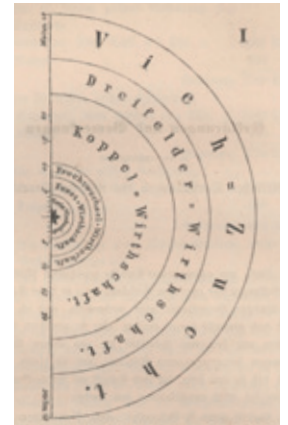
Heute spielen die Transportkosten innerhalb von Industrieländern eine geringe Rolle. Aber bei einigen landwirtschaftlichen Massengütern wie Zuckerrüben, Maissilage sowie Wirtschaftsdünger sind sie immer noch relevant. Denn im globalen Maßstab wird die Vorzüglichkeit eines Standorts auch vom Zugang zu den (Welt-)Märkten bestimmt. So lag Deutschland 2014 im Handelslogistik-Ranking der Weltbank (Logistic Performance Index) weltweit auf dem ersten Rang. Brasilien dagegen verfügt zwar über eine besonders wettbewerbsfähige landwirtschaftliche Produktion, jedoch ist die Infrastruktur mangelhaft. Das hemmt das Wachstum. Zucker muss in Brasilien zum Beispiel bis zu 3 000 km weit auf unbefestigten Straßen transportiert werden. Das ist teuer und senkt die Erlöse pro Hektar. Im Vergleich dazu ist in Deutschland auch langfristig eine zusätzliche Grundrente aus den landwirtschaftlichen Flächen allein aufgrund der Marktnähe und der guten Infrastruktur zu erwarten.

Theoretische Zahlungsbereitschaft für Ackerland

Da die Nutzungsdauer von Boden theoretisch unendlich ist, wird von einer „Ewigen Rente“ gesprochen. Schon allein dieser Zahlungsstrom macht durch eine laufende Nutzung den Boden wertvoll. Wann ist der Bodeneigentümer eigentlich bereit, diesen ewigen Zahlungsstrom für eine endliche Summe, den Kaufpreis, aufzugeben? Die Relevanz der Frage wird deutlich, wenn man sich klar macht, dass alle geschaffenen Güter, einschließlich Geld, nicht nur endliche Herstellungskosten, sondern auch eine endliche Nutzungsdauer haben.

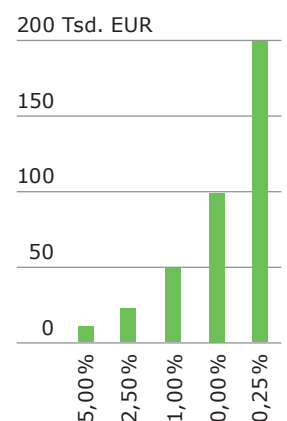
Abgesehen von Liquiditätsüberlegungen ist die Antwort klar: Der Bodeneigentümer ist dann bereit zu verkaufen, wenn der Verkaufspreis bei Anlage auf dem Kapitalmarkt langfristig eine reale Verzinsung erbringt, die mindestens der Grundrente des Bodens entspricht. Die gleichen Überlegungen gelten entsprechend auf der Käuferseite. Nur solange das Kapital sich also verzinst, ist Boden theoretisch bezahlbar. Dieser Zusammenhang wird in der Grafik deutlich, die die theoretischen Bodenpreise bei konstanter Grundrente von 500 Euro pro Hektar bei unterschiedlichen Zinserwartungen darstellt, die sogenannten Barwerte.

Die Thünenschen Kreise



Quelle: Johann Heinrich von Thünen: Der isolierte Staat in Beziehung auf Landwirtschaft und Nationalökonomie, 3. Auflage 1875; mit freundlicher Unterstützung durch das Thünen-Museum-Tellow

Barwert des Bodens bei einer Grundrente von 500 EUR pro Hektar und unterschiedlichen Zinssätzen



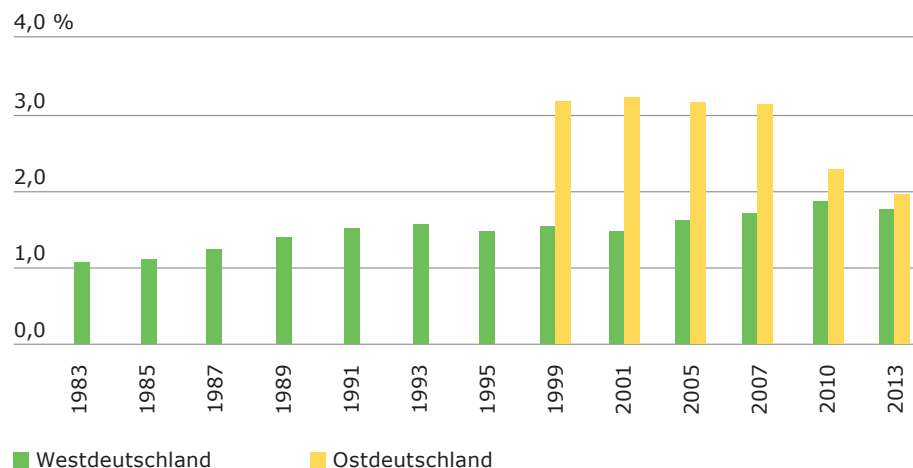
Quelle: Eigene Berechnung

Maßgebend für die Kalkulation sind der zu erwartende inflationsbereinigte langfristige Zinssatz und die zukünftige Grundrente. Bei einer konstanten Grundrente von beispielsweise 500 Euro pro Hektar liegt die Zahlungsbereitschaft bei einem Zinssatz von 5 % lediglich bei 10 000 Euro pro Hektar, bei 1 % ist es schon das Fünffache. Bei einer Verzinsung von 0 % ist diese unendlich und der Boden wird theoretisch unbezahlbar. Kurz gesagt: Auch wenn es auf den Bodenmärkten sonst keine Änderungen gibt, führen sinkende Zinsen bzw. Zinserwartungen aufgrund der langen Berechnungszeiträume zu extrem steigenden Preisen. Dies erklärt ökonomisch einen Großteil der momentanen Bodenpreissteigerungen.

Wie verzinst sich eine Investition in Boden?

Wie hoch ist aber die Verzinsung des Bodens durch Verpachtung? Betrachtet man als Näherung den Quotienten aus Neupachtpreis und Kaufpreis in den vergangenen Jahrzehnten, so stieg er von unter 1 % Anfang der 1980er auf etwa 1,8 % bis zum Jahr 2013. Im gleichen Zeitraum fiel die Vergleichsgröße, die Realverzinsung, von 4,9 % im Jahr 1983 auf 0,1 % im Jahr 2013. Investitionen in den Bodenkauf wurden im Zeitablauf also attraktiver. Insbesondere in Ostdeutschland ging seit 2007 die Bodenverzinsung aufgrund der gestiegenen Kaufpreise stark zurück. Agrarökonomen interpretieren die Entwicklung des Verhältnisses von Pachtpreis zu Kaufpreis auch als Indikator für die Erwartungshaltung der Landwirte bezüglich der zukünftigen Entwicklung der Agrarpreise und der Agrarpolitik. Erhöht sich dieses Verhältnis zugunsten der Pacht, kann man von einer negativen Erwartung in der Landwirtschaft in die künftige Entwicklung ausgehen und umgekehrt. Nur wenn die Landwirte mit einer langfristig guten wirtschaftlichen Entwicklung in der Landwirtschaft rechnen, sind sie bereit, verhältnismäßig hohe Kaufpreise für Ackerland zu zahlen.

Verzinsung von Ackerland durch Pacht in Deutschland: Neupachtpreise dividiert durch Kaufpreise



Quellen: Statistisches Bundesamt (Sonderheft Bodenmarkt), Eurostat

Ab Mitte der 1980er Jahre setzte eine restriktivere EU-Agrarpreispolitik ein. So führte die EU eine Milchquote ein und senkte die Garantiepreise. Ab 1992 hat die Europäische Agrarpolitik dann die Agrarmärkte schrittweise liberalisiert und Direktzahlungen in Form von Flächenprämien gezahlt. Vor allem

diese Direktzahlungen und deren spätere Entkopplung führten unter anderem dazu, dass ein wachsender Anteil am agrarpolitischen Transfer zum Bodeneigentümer wandert. Dieser Effekt verstärkte den relativen Anstieg der Pachtpreise zu den Kaufpreisen.

Ab 2010 begannen die Kaufpreise auch im Westen stärker zu steigen als die Pachtpreise. Dadurch fiel die Bodenverzinsung. Das kann zum einen als Effekt des niedrigeren Zinsniveaus interpretiert werden, aber auch als wachsender Optimismus der Landwirte in die langfristige wirtschaftliche Entwicklung. Letzteres deckt sich mit den Ergebnissen des Investitions- und Konjunkturbarometers Agrar, das seit 2005 einen zunehmenden Optimismus in der Landwirtschaft feststellte. Zusammengefasst erscheint eine Investition in den Bodenkauf dank einer relativ attraktiven Verzinsung heute vergleichsweise lohnenswert.

Boden als Geldanlage in Krisenzeiten

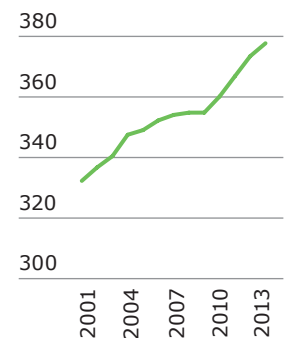
In Krisenzeiten, wie etwa der Finanz- bzw. Eurokrise, besteht bei vielen Anlegern erhöhte Unsicherheit über die Entwicklung des Geldwerts. Wer sich unter dieser Annahme gegen Inflationsrisiken absichern will, legt sein Kapital vermehrt in Sachwerten an, die sich besonders gut für die Wertaufbewahrung eignen, wie beispielsweise Edelmetalle, Immobilien und eben auch Grund und Boden. Der Anleger ist nicht in erster Linie an der Bodenrente interessiert, sondern für ihn steht ein Wertzuwachs bzw. ein langfristiger Werterhalt im Vordergrund. Dies erhöht die Nachfrage, verteuert den Boden und kann so zu einer „Blase“ bzw. zu einer Überbewertung führen. Die Bodenpreise koppeln sich von den Ertragswerten ab, und Boden kann nicht mehr über die landwirtschaftliche Nutzung finanziert werden.

Investoren sollten jedoch bedenken, dass die Kaufentscheidung für Boden oft von langfristiger Natur ist. Entsprechend muss auch das Risiko einer Politikänderung berücksichtigt werden. Die Eurokrise ist in erster Linie eine Staatsschuldenkrise bei deren Zuspitzung der Staat seine Ausgaben durch zusätzliche Einnahmen decken muss. Wer Ackerland aus Furcht vor der Eurokrise kauft, sollte bedenken, dass Boden sehr gut zu besteuern ist. Er ist immobil, die Besteuerungsgrundlage ist gut erfassbar und einer Besteuerung kann im Gegensatz zu Kapital durch eine Verschiebung in andere Länder nicht ausgewichen werden. Volkswirtschaftlich spricht für eine Besteuerung von Grund und Boden die vergleichsweise geringe Verzerrung der Wirtschaft durch Ausweichreaktionen oder Verhaltensänderung der Steuerzahler. Die Bodenbesteuerung lässt theoretisch die von den Nutzern bezahlten Bodenpreise unverändert und verringert nur die von den Bodeneigentümern eingenommene Grundrente. Gleichzeitig ist sie sozial verträglich, weil sie in erster Linie die Besitzenden belastet. Nicht grundlos wurde auf dem Höhepunkt der Eurokrise zwischenzeitlich eine Immobiliensteuer in Italien eingeführt.

Auch in Deutschland gibt es Tendenzen, die Grund- und Grunderwerbsteuern zu erhöhen. Die jährlich anfallende Grundsteuer ist eine der wenigen Steuern, über deren Höhe die Kommunen durch Festlegung von Hebesätzen selbst entscheiden können. Viele Gemeinden erhöhen diese angesichts knapper Kassen. Die Grunderwerbsteuer, die beim Kauf von landwirtschaftlichen Flächen zu entrichten ist, wird dagegen von den Bundesländern festgesetzt. Schleswig-Holstein steht dabei mit 6,5 % an der Spitze, ab 2015 gemeinsam

Grundsteueraufkommen von landwirtschaftlichen Flächen

400 Mio. EUR



Quelle: Statistisches Bundesamt

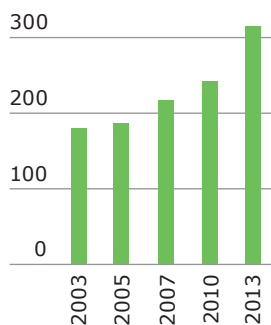
mit Nordrhein-Westfalen und dem Saarland. Bayern verlangt dagegen ebenso wie Sachsen nur 3,5 % Grunderwerbsteuer. Die Grunderwerbsteuer ist zwar vom Käufer zu tragen, führt aber bei unverändertem Grundstückshandel zu einer Verminderung der Verkaufserlöse für den Verkäufer. Durch die langen Investitionszeiträume spielen auch die Erbschafts- und Schenkungssteuern eine entscheidende Rolle. Momentan wird die Vererbung von landwirtschaftlichen Flächen relativ gering besteuert, zum einen durch die Anwendung der günstigen Ertragswerte, die im Regelfall deutlich unter den Verkehrswerten liegen, zum anderen durch die Anwendung der Verschonungsregelung für Betriebsvermögen. Insgesamt bieten Investitionen in deutsches Ackerland im Vergleich zu vielen anderen Investitionen ein extrem hohes Maß an Rechtssicherheit.

Aktuelle Entwicklungen am Pachtmarkt

Für die betriebliche Entwicklung eines landwirtschaftlichen Unternehmens ist die Pacht traditionell von größerer Bedeutung als der Kauf. Der Pachtmarkt sorgt für die notwendige Mobilität auf dem Bodenmarkt. Der Pachtanteil liegt in Deutschland bei etwa 60 %. Allein 2012 wurden etwa 2,25 Mrd. Euro für die Pacht von Flächen gezahlt. Betriebliches Wachstum findet im Regelfall über Pacht statt, unter Schonung des Eigenkapitals und bei geringerer Kreditbelastung.

Neupachtpreise in Deutschland

400 EUR/ha



Quelle: Statistisches Bundesamt (Sonderheft Bodenmarkt)

Bis 2005 stiegen die Pachtpreise im früheren Bundesgebiet kaum und in den ostdeutschen Bundesländern – von einem niedrigeren Niveau ausgehend – nur mäßig an. Seit 2005 haben die gezahlten Pachtentgelte allerdings deutlich angezogen. Auskunft über die jüngsten Tendenzen geben die Neupachtpreise, also die Pachtentgelte, die innerhalb der letzten beiden Jahre neu festgelegt wurden. Die Neupachten lagen 2013 im Bundesdurchschnitt mit 313 Euro pro Hektar deutlich höher als die Bestandspachten mit 243 Euro pro Hektar. Dies ist ein Beleg für die dynamische Entwicklung der Pachtpreise. Es gibt jedoch regionale Unterschiede: Während die Neupachten im früheren Bundesgebiet 442 Euro pro Hektar betragen, sind es in den ostdeutschen Bundesländern 205 Euro pro Hektar. Die Neupachtpreise sind in Niedersachsen von 2010 bis 2013 um 32 % auf 520 Euro pro Hektar gestiegen, in Nordrhein-Westfalen um 7 % auf 510 Euro pro Hektar und in Schleswig-Holstein sogar um 36 % auf 487 Euro pro Hektar.

Unter den ostdeutschen Bundesländern nimmt Sachsen-Anhalt mit 263 Euro pro Hektar und einem Anstieg um 10 % seit 2010 den Spitzenplatz ein. Für die Einordnung der Zahlen ist es wichtig zu beachten, dass die Angaben zu den Pachtpreisen eine statistische Durchschnittsbetrachtung sind. Insbesondere wenn neue Flächen dazu gepachtet werden, können die Preise regional und einzelbetrieblich teils deutlich abweichen.

Der „unvollkommene“ Pachtmarkt

Angeichts dieser Entwicklung sind viele Landwirte besorgt, auf dem Pachtmarkt nicht mehr mitbieten zu können und Fläche zu verlieren. Je knapper die Flächen werden, desto mehr kommen nur diejenigen Pächter zum Zug, die sich den größten Gewinn durch die zusätzliche Fläche versprechen. Weil das Angebot an Pachtflächen unelastisch ist, hängt die Preisbildung dabei entscheidend von der Nachfrage durch die Landwirte ab: Läuft es in der Landwirtschaft gut, wie dies in den letzten Jahren der Fall war, dann können

die Pächter höhere Grundrenten erwirtschaften. Sowohl Nachfrage als auch Preise steigen.

Dem Pachtmarkt fehlen jedoch alle Merkmale eines vollkommenen Marktes. Die Flächen sind uneinheitlich, der Pachtmarkt ist kleinräumig und vor allem intransparent. Ausgerechnet für landwirtschaftliche Pachtgrundstücke, den teuersten Produktionsfaktor in der pflanzlichen Erzeugung, gibt es auf lokaler Ebene keine Preistransparenz. Zusätzlich kann es sowohl auf Anbieter- als auch auf Nachfrageseite zu Marktmacht kommen. Die ausgehandelten Preise können daher deutlich vom theoretischen Gleichgewichtspreis abweichen. Theoretisch sollten sich im Marktgleichgewicht die Grundrente und der Pachtpreis, bei Ansatz einer Risiko- und Managementprämie, entsprechen.

Pachtniveau im internationalen Vergleich

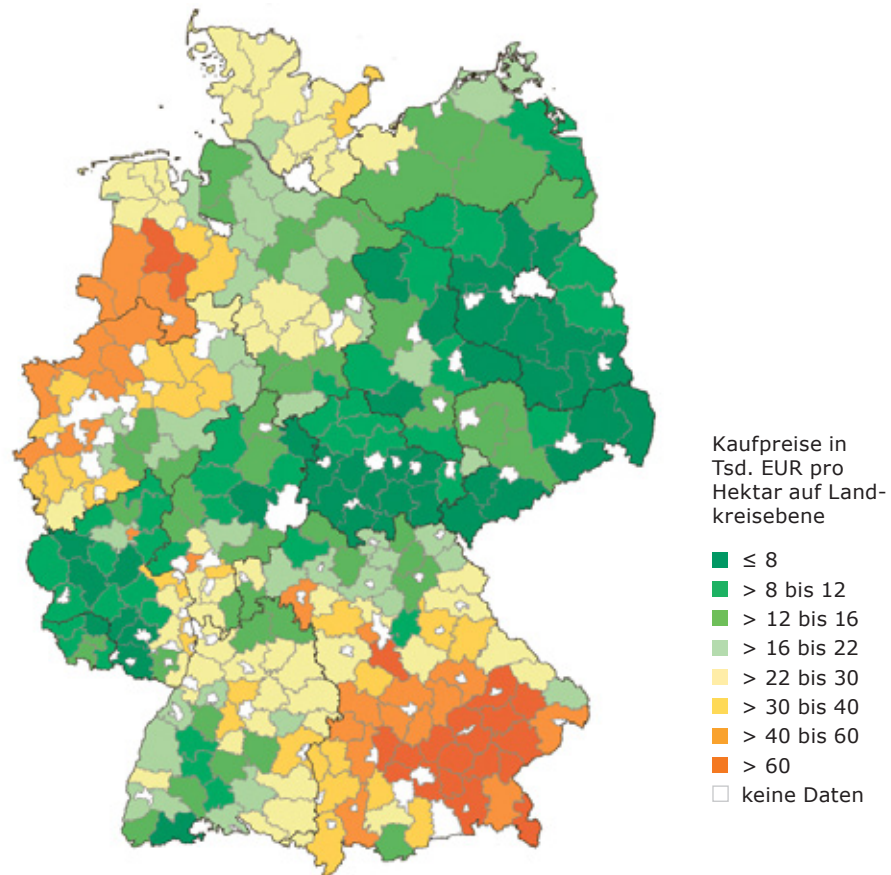
Aber wo liegen die deutschen Pachtpreise im internationalen Vergleich? Die Auswertungen eines ackerbaulichen internationalen Betriebsvergleichs durch das Thünen-Institut haben ergeben, dass die Pachten der deutschen Betriebe im internationalen Vergleich nicht übermäßig hoch sind. Zwar liegen die Pachten zum Beispiel bei einem teilnehmenden Betrieb in der Region Mittel-Weser über 1 000 Euro pro Hektar, bereinigt man aber diese um die Direktzahlungen, liegen die Werte unter denen des Vergleichsbetriebs in Iowa (USA). Entscheidend für die Wirtschaftlichkeit ist jedoch der Anteil der erwirtschafteten Grundrente, der nach Entlohnung aller Produktionsfaktoren inklusive Arbeitskraft an den Verpächter fließt. Bei den deutschen Beispielbetrieben liegt dieser Wert mit ca. 50 bis 60 % im Mittelfeld.

Spitzenreiter sind ein Betrieb in Iowa mit fast 100 % und ein Betrieb in Argentinien mit über 80 %. Allerdings sind die Pachtpreise in Deutschland und Westeuropa in der Regel längerfristig festgeschrieben. In allen anderen Vergleichsländern sind entweder Naturalpachten wie in Lateinamerika oder deutlich kürzere Pachtlaufzeiten üblich. Kommt es zu starken Preisschwankungen, entwickelt sich die Relation schnell zu Gunsten bzw. zu Ungunsten des Pächters. Die Ergebnisse des Betriebsvergleichs decken sich mit den Auswertungen aus der Testbetriebsstatistik im Wirtschaftsjahr 2012/13. Nach Berechnungen des Leibniz-Instituts für Agrarentwicklung in Transformationsökonomien (IAMO) liegen in Ostdeutschland die ermittelten Grundrenten deutlich über den Pachtpreisen. Der durchschnittliche Pachtpreis in Sachsen-Anhalt betrug demnach 236 Euro pro Hektar und die für 2012/13 ermittelte Grundrente lag bei 602 Euro pro Hektar. Dies liegt an den zum Zeitpunkt der Pachtabschlüsse vergleichsweise niedrigen Agrarpreisen. Würde man auch langfristig von den hohen Grundrenten ausgehen, hätten die Pacht- und in der Folge die Kaufpreise dort noch Luft nach oben.

Preissteigerungen durch Tierhaltung und Biogas

Für den Landwirt ist nicht das Eigentum an seinen Flächen entscheidend, sondern die Möglichkeit, diese zu wirtschaftlich vertretbaren Bedingungen zu nutzen. Aber das Eigentum macht die Zukunftsplanung auch über Generationen hinweg sicher und den Betrieb krisenfest. Entsprechend wollen viele Landwirte die günstigen Finanzierungsmöglichkeiten zum Flächenkauf nutzen.

Kaufpreise für landwirtschaftliche Nutzflächen 2013



Quelle: Andreas Tietz, Thünen-Institut für Ländliche Räume, Braunschweig

Die Preise für landwirtschaftliche Flächen und deren Entwicklung variieren sehr stark. Dies zeigen die Deutschlandkarten zu den Kaufpreisen und der Kaufpreisentwicklung. Ortslage, Größe und Zuschnitt haben großen Einfluss auf die jeweiligen Kauf- und Pachtpreise. Bei den abgebildeten Werten ist zu berücksichtigen, dass die Kaufwerte einen Durchschnitt aus höchst unterschiedlichen Einzelfällen darstellen. Einzelne ungewöhnliche Kauffälle können die Werte stark beeinflussen. Dadurch ist die Aussagekraft insbesondere für einige Landkreise in den alten Bundesländern eingeschränkt, da dort nur wenige Kauffälle pro Jahr in die Statistiken eingehen. Die großen regionalen Unterschiede sind nicht allein durch die Ertragsunterschiede zu erklären. Denn die Erlöse typischer Marktfruchtbetriebe unterscheiden sich regional nicht so stark. Während für lange Zeit hauptsächlich die Bodenqualität der zentrale Einflussfaktor war, ist es heute die lokale Nachfrage, getrieben durch Veredlungs- und Sonderkulturbetriebe bzw. Biogasanlagen. Zudem kann in stadtnahen Regionen der landwirtschaftliche Bodenmarkt durch Bau- und Gewerbegebiete bzw. die steuerfreie Reinvestition der Verkaufserlöse stark beeinflusst werden.

Die Frage an dieser Stelle ist: Wie stark ist der Einfluss der einzelnen Faktoren? Die Wirkungsrichtungen sind dabei auf dem Kauf- und Pachtmarkt identisch. Insbesondere die Biogasproduktion geriet aufgrund der politischen

Steuerung und der wettbewerbsverzerrenden Wirkung zunehmend in die Kritik. Eine von der Edmund Rehwinkel-Stiftung der Rentenbank unterstützte Studie der Justus-Liebig-Universität Gießen hat die Einflussfaktoren auf dem Pachtmarkt deutschlandweit untersucht. Die ökonometrischen Berechnungen zeigen, dass auch weiterhin die Bodenqualität und die Anbaumöglichkeit von Kulturen mit hohen Deckungsbeiträgen, wie Kartoffeln oder Zuckerrüben, den Pachtpreis signifikant beeinflussen.

Die Schätzung zur regionalen Wirkung von Biogasanlagen ergibt bei einer Steigerung der installierten Biogasleistung um 1 Kilowatt elektrische Leistung pro Hektar eine Pachtpreissteigerung um 142 Euro pro Hektar in Westdeutschland und in Ostdeutschland um 63 Euro pro Hektar. Dies unterstreicht die große Bedeutung der Biogasproduktion für die Preisbildung auf dem Bodenmarkt.

Eine vergleichbare Wirkung hat auf regionaler Ebene die Viehdichte. Dieser Effekt wird in der Regression für Westdeutschland mit plus 162 Euro pro Hektar bei der Steigerung um eine Großvieheinheit pro Hektar bei Schweinen und Geflügel geschätzt. Auch die Rinderhaltung wirkt mit 75 Euro pro Hektar pro Großvieheinheit deutlich preissteigernd. Da eine Kombination von Tierhaltung und Biogasanlagen verbreitet ist, überlagern sich die beiden preissteigernden Effekte. Dies kann regional zu extremen Preisspitzen führen. Entsprechend erklären Karten zur Vieh- und Biogasdichte einen Großteil der regionalen Preisunterschiede für Ackerland. Besonders hoch sind die Kaufpreise im Nordwesten Deutschlands, in dem das Zentrum der deutschen Schweine- und Geflügelhaltung liegt.

Einfluss gesetzlicher Regelungen kann gravierend sein

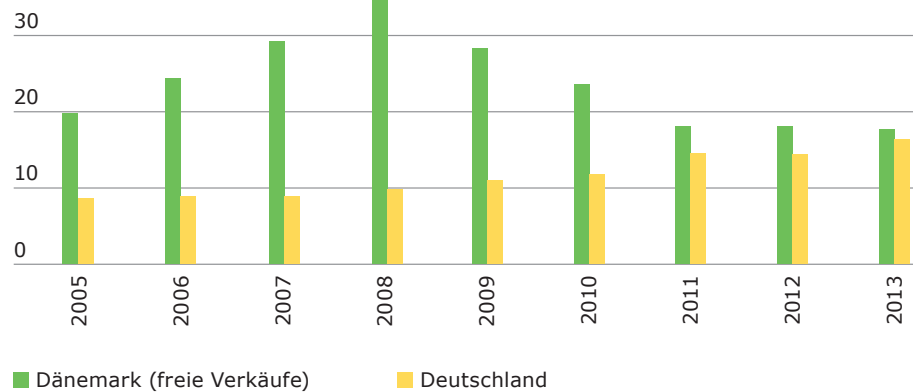
Der Zusammenhang zwischen Bodenmarkt und Veredlung ergibt sich daraus, dass die Betriebe ausreichend Flächen zur Ausbringung der Wirtschaftsdünger nachweisen müssen. Außerdem wird die Tierhaltung ab einer bestimmten Anzahl an Tieren pro Hektar gewerblich und damit entfallen steuerliche und baurechtliche Vorteile. Tierhalter sind daher teilweise bereit, die Bewirtschaftung von Flächen durch Erträge aus der Tierhaltung quer zu subventionieren. Aktuell steht durch die Novelle der Düngeverordnung zudem eine Verschärfung der Vorschriften an. Dadurch könnte die Flächennachfrage der Veredlungsbetriebe weiter steigen.

Wie stark der Effekt auf dem Bodenmarkt sein kann, zeigt das Beispiel Dänemark. Ab Mitte der 1990er Jahre mussten die Schweinehalter verstärkt Eigentumsflächen als Flächennachweis für die Verwertung von Wirtschaftsdüngern vorweisen. Das Wachstum der exportorientierten dänischen Schweinehaltung führte daraufhin zu einer sehr stark beschleunigten Preisentwicklung auf dem Bodenmarkt. Zwischen 2000 und 2008 kam es in Dänemark fast zu einer Verdreifachung der Bodenpreise. Besonders stark war der Anstieg ab 2005. In einer Zeit, als in Deutschland die Flächenpreise stagnierten, kam es in Dänemark zu einer Blasenbildung. Die Regierung reagierte im Jahr 2009 auf die Fehlentwicklung und entschärfte die Regelungen zum Flächennachweis. Ab diesem Zeitpunkt wurden zum großen Teil auch Pachtflächen als Nachweisflächen anerkannt. Verstärkt durch Probleme im dänischen Bankensektor und den hohen Anteil an Fremdkapital in der

dänischen Landwirtschaft begannen die Kaufpreise ab 2008 einzubrechen. Auch wenn ein solcher Preisverfall kurzfristig in Deutschland nicht zu erwarten ist, zeigt das Beispiel Dänemark: Die Bodenpreise kennen nicht nur eine Richtung!

Kaufpreise für landwirtschaftliche Nutzflächen

40 Tsd. EUR/ha



Quellen: Statistics Denmark, Statistisches Bundesamt

Die Bedeutung der Bodenmobilität für die Bodenpreise

In Deutschland werden absolute Spitzenpreise mit fast 60 000 Euro pro Hektar nicht in den nordwestdeutschen Veredlungsregionen gezahlt, sondern in Ober- und Niederbayern. Auch dort ist die Biogasanlagendichte hoch, die Böden sind oft gut und dort liegt ein Zentrum der Milchviehhaltung. Es kommt jedoch noch ein anderer Effekt dazu: Die Bodenmobilität, also der Anteil der gehandelten landwirtschaftlichen Fläche, ist in Bayern seit Jahren besonders niedrig. Dort werden pro Jahr nur ca. 0,2 % der Gesamtflächen gehandelt. Zum Vergleich: In Niedersachsen sind es über 0,5 %. Mit Abstand am höchsten ist die Bodenmobilität mit 1,1 % in Ostdeutschland. Die Bodenmobilität deckt sich mit dem Preisgefüge der gesamten Bundesrepublik: Im Süden ist es am teuersten, im Norden (abgesehen von den Veredlungsregionen) etwas günstiger und in Ostdeutschland weist der Markt deutlich niedrigere Bodenpreise auf. In der Tendenz entspricht dieses Preisgefälle auch den Betriebsgrößen. In Gebieten mit vielen kleineren leistungsfähigen Betrieben ist die Konkurrenz um Fläche am stärksten und die Preise sind entsprechend höher.

Die geringe Bodenmobilität ist ein zentraler Punkt bei der Beurteilung der Preise und der Preisentwicklung. Man sollte sich bewusst sein, dass die Marktumsätze relativ gering sind und damit schon kleine Angebots- oder Nachfrageveränderungen einen großen Preiseffekt haben können.

Gründe für die regional unterschiedliche Mobilität

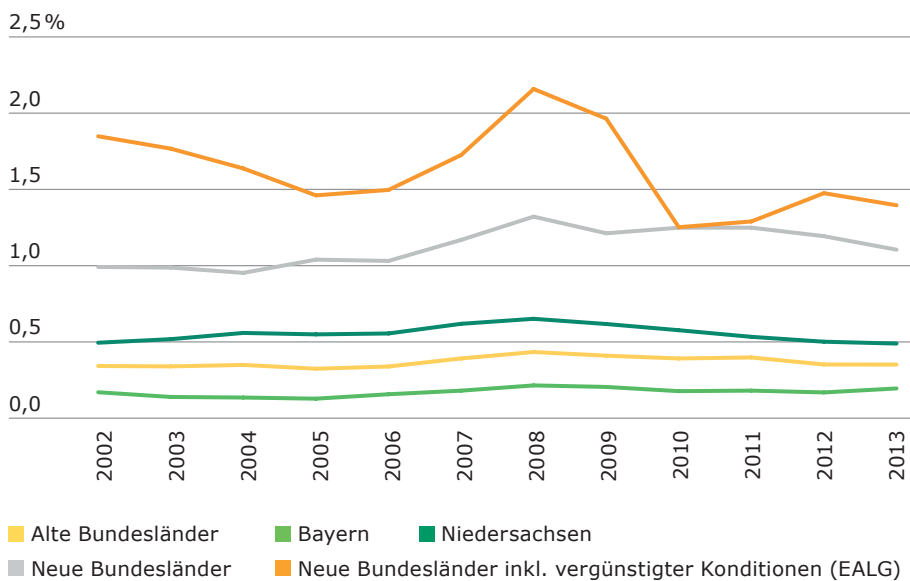
Worin ist die unterschiedliche Bodenmobilität begründet? Ein Erklärungsansatz für die geringere Bodenmobilität in Süddeutschland könnte in den kleineren Betriebsgrößen liegen. Viele kleine Betriebe werden im Rahmen

des Generationswechsels im Nebenerwerb weitergeführt oder die Flächen werden verpachtet, da die nachfolgende Generation, die dort aufgewachsen ist, oft noch eine hohe emotionale Bindung an den Betrieb hat. Verkauft wird dagegen selten.

Genau das Gegenteil ist aus geschichtlichen Gründen in Ostdeutschland der Fall. Dort wurden die landwirtschaftlichen Flächen entweder enteignet oder zwangskollektiviert. Die ehemaligen Landwirte arbeiteten oftmals in den Landwirtschaftlichen Produktionsgenossenschaften (LPG). Die familiäre Bindung an den Grundbesitz wurde geringer oder war wegen der Umverteilung der Flächen in der Bodenreform nicht so ausgeprägt. Dadurch kam in Ostdeutschland mehr Fläche auf den Markt. Hinzu kommt die Privatisierung der ehemals volkseigenen Flächen, die aus der Enteignung der Betriebe über 100 Hektar zwischen 1945 und 1949 stammen. Ein Teil dieser Flächen wurde im Rahmen des „Entschädigungs- und Ausgleichsleistungsgesetzes“ (EALG) stark vergünstigt zu unter der Hälfte des schon damals niedrigen Verkaufspreises abgegeben. Davon profitierten zu mehr als 90 % nicht die enteigneten Alteigentümer, sondern die Pächter, also vielfach die LPG-Nachfolgebetriebe.

Bodenmobilität

Anteil der Verkäufe an der gesamten landwirtschaftlichen Fläche



Quelle: Andreas Tietz, Thünen-Institut für Ländliche Räume, Braunschweig

Die Wirkung von Ausschreibungen in Ostdeutschland

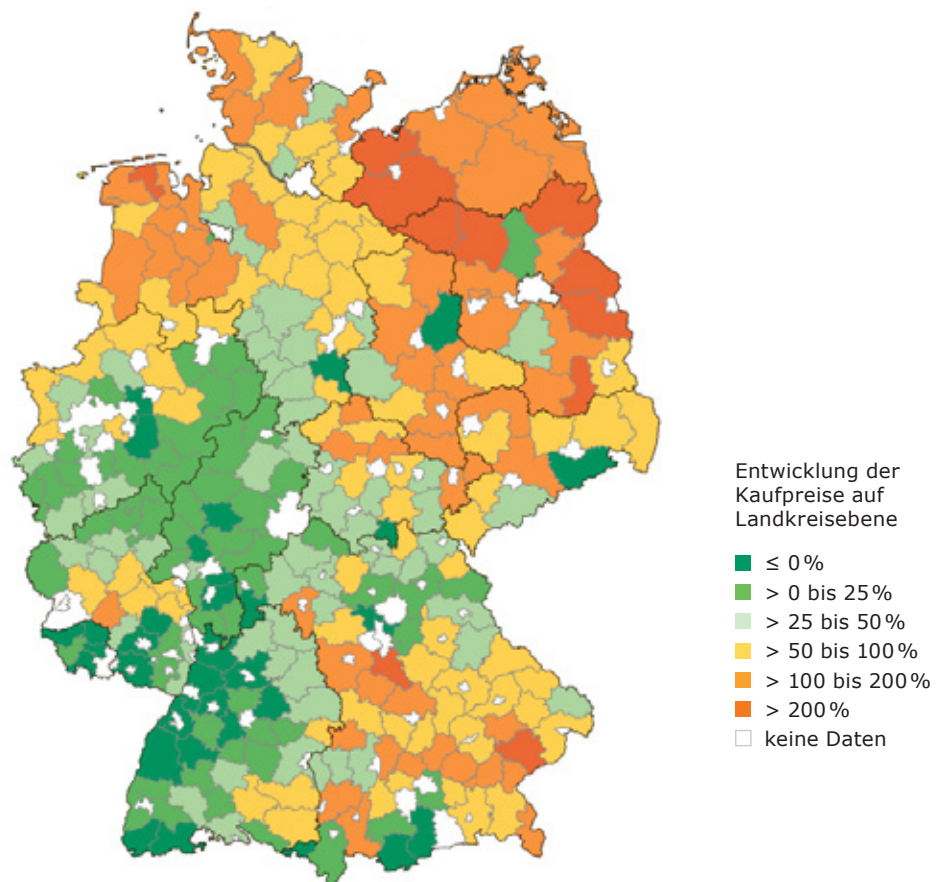
In Ostdeutschland führen nun zwei Effekte zu einem besonders starken Preisanstieg. Zum einen privatisiert die Bodenverwertungs- und Verwaltungs GmbH (BVVG) viele ehemalige volkseigene Flächen und dieses Angebot nimmt nun ab. Zum anderen setzt die BVVG seit einiger Zeit auf ein auktionsähnliches Ausschreibungsverfahren, dem von vielen Beobachtern eine deutlich preissteigernde Wirkung zugesprochen wird. Eine Auktion ist ökonomisch gesehen ein transparenter und effizienter Weg. Den Zuschlag erhält derjenige mit der höchsten Zahlungsbereitschaft bzw. der besten Verwer-

tung. Die Veröffentlichung der Ergebnisse führt außerdem zu einer hohen Markttransparenz und dient als Preisorientierung.

Ökonomen beschreiben jedoch noch einen weiteren Effekt, den sogenannten „Fluch des Gewinners“. Die unterschiedlichen Erwartungen, auf denen ein Gebot basiert, führen tendenziell dazu, dass der größte Optimist die Auktion gewinnt. Er schätzt zum Beispiel die zukünftige Preisentwicklung auf den Agrarmärkten am positivsten ein und gibt das höchste Gebot ab. Allerdings behalten die größten Optimisten nicht immer Recht. Der gezahlte Kaufpreis liegt dann über dem wahrscheinlichsten, von der Mehrheit prognostizierten Wert. Je mehr Bieter es gibt und je höher die Unsicherheit ist, desto höher fällt der mögliche Verlust, der „Fluch des Gewinners“, aus.

Das sich verringernde Angebot und das Ausschreibungsverfahren führten zu einem stärkeren Preisanstieg in Ostdeutschland. Am stärksten ist dieser Effekt im Nordosten. Dort hat die BVVG historisch bedingt den größten Flächenanteil. Hinzu kommt ein gewisser Nachholeffekt im Vergleich zu Westdeutschland. Eine vollständige Angleichung ist jedoch fraglich. Denn auch in den westdeutschen Ländern ist eine regionale Angleichung der historisch bedingten Preisunterschiede nicht eingetreten.

Entwicklung der Kaufpreise für landwirtschaftliche Nutzflächen 2007 bis 2013



Quelle: Andreas Tietz, Thünen-Institut für Ländliche Räume, Braunschweig

Wird der Einfluss externer Investoren überschätzt?

Heftig diskutiert wird auch die preistreibende Wirkung von externen Investoren, deren Interesse an Boden als Kapitalanlage in den letzten Jahren stark gestiegen ist. In Deutschland werden allerdings keine Investitions- und Grundeigentumsstatistiken geführt, anhand derer sich die Aktivitäten außerlandwirtschaftlicher Investoren ablesen ließen. Ein Blick in die Agrargeschichte zeigt, dass es immer wieder Phasen gab, in denen Kapital von außerlandwirtschaftlichen Investoren in die Landwirtschaft floss. Beispielsweise war es in Mecklenburg und Pommern ab etwa 1830 bis zum ersten Weltkrieg bei wohlhabenden Kaufleuten und Industriellen in Mode, Vermögen in einem landwirtschaftlichen Gut anzulegen.

Hier zeigen sich Parallelen zu heute. Aufgrund der hohen Dynamik und Umsätze am Bodenmarkt sehen sich die Landwirte in Ostdeutschland quasi gezwungen, am Bodenmarkt aktiv zu werden, um Flächenverluste zu vermeiden. Nach Berechnungen fließen in den ostdeutschen Bundesländern 11 % der landwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung in den Bodenkauf, speziell in Mecklenburg-Vorpommern sind es mit 18 % noch deutlich mehr. Im hochpreisigen Bayern sind es aufgrund der geringeren Bodenmobilität nur 4 %. Zu einem weiteren Mittelabfluss in Ostdeutschland führen die Pachtzahlungen durch den hohen Pachtflächenanteil. Dies ist langfristig nur durch eine Zunahme des Fremdkapitals oder verringerte Investitionen zu finanzieren. Durch den Zustrom von Kapital von außen kann verhindert werden, dass die weitere Betriebsentwicklung gehemmt wird. Damals wie heute sind die Investoren in der Mehrzahl keine kurzfristig, sondern langfristig orientierte Anleger. Für sie steht und stand der langfristige Werterhalt im Vordergrund und die Investition in die von ihnen bewirtschafteten Betriebe.

Kritisiert werden häufig außerlandwirtschaftliche oder überregionale Investoren, die keine Bindung an den landwirtschaftlichen Betrieb haben und nicht am gesellschaftlichen Leben in der Region teilnehmen. Die Region könnte zudem über den Abfluss der Gewinne und der Pacht Steuereinnahmen und Wertschöpfung verlieren. Im Einzelfall können außerlandwirtschaftliche Investoren die Bodenpreise vor Ort verzerren und damit die

„Bitte schätzen Sie einmal den Einfluss der folgenden Faktoren auf die Preisentwicklung des Bodenmarkts in Ihrer Region ein.“

Sehr großer Einfluss

5,0

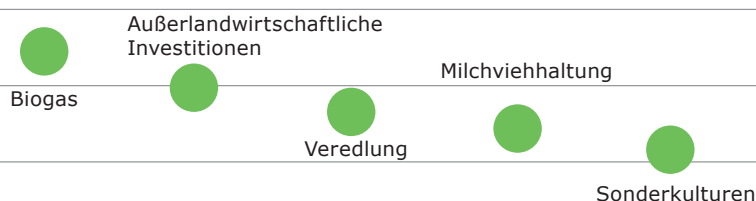
4,0

3,0

2,0

1,0

Kein Einfluss



Quelle: Konjunktur- und Investitionsbarometer Agrar, Dezember 2014

Existenz bestehender Betriebe gefährden. Auch deshalb vergibt die Rentenbank ihre Förderkredite für Flächenkauf nur an landwirtschaftliche Unternehmer bzw. an deren Gesellschafter. Darüber hinaus können noch Personen, die mit dem Bewirtschafter der Flächen familiär verbunden sind, Förderkredite beantragen.

Im gesamtdeutschen Durchschnitt sehen die Landwirte in ihrer jeweiligen Region Biogas als wichtigsten Einflussfaktor auf die Preisentwicklung am Bodenmarkt. Speziell in Ostdeutschland wird die Situation anders gesehen: Laut Einschätzung der dort befragten Landwirte haben hier die außerlandwirtschaftlichen Investoren den größten Einfluss auf den Bodenmarkt.

Sind strengere Bodengesetze nötig?

Das Thema Bodenmarkt und die außerlandwirtschaftlichen Investoren sind im Bewusstsein der Politik angekommen. Erstmals seit zwei Jahrzehnten wurde auf der Agrarministerkonferenz im vergangenen Herbst 2014 wieder ein bodenrelevantes Thema aufgegriffen. Seit der Föderalismusreform 2006 besitzen die Bundesländer die Gesetzgebungskompetenz für den landwirtschaftlichen Grundstücksverkehr. Zwar bleibt das bisherige Grundstücksverkehrsgesetz (GrdstVG) in Kraft, aber jedes Bundesland kann das Gesetz an seine jeweiligen Gegebenheiten anpassen. Bisher hat diese Möglichkeit jedoch nur Baden-Württemberg genutzt. Eine Bund-Länder-Arbeitsgruppe „Bodenmarktpolitik“ hat aktuell Handlungsempfehlungen erarbeitet, um Fehlentwicklungen auf dem Bodenmarkt zu verhindern.

Das Ziel, weitere Preissteigerungen zu begrenzen, wird von Ökonomen besonders kritisch diskutiert. Eine solche Begrenzung würde voraussetzen, dass die Bodenpreise tatsächlich zu hoch sind. Wie zuvor dargestellt, gibt es jedoch wirtschaftliche Gründe für einen weiteren Anstieg der Bodenpreise. Es ist durchaus fraglich, ob in einer Marktwirtschaft stärker in die Preisbildung eingegriffen werden sollte. Denn dies stellt immer einen Eingriff in die Eigentumsrechte dar und könnte daher auch verfassungsrechtlich problematisch sein. Im Extremfall könnte ein starker Eingriff langfristig zu einem Preisverfall und damit zu einem erheblichen Vermögensverlust für die Landwirte führen. Aus Bankensicht kann es zu einer Einschränkung der Beleihungsfähigkeit von landwirtschaftlichen Flächen kommen. Bei rechtlichen Eingriffen ist zudem zu berücksichtigen, dass die Marktkräfte oft stärker sind als politische Hürden. So können künstlich niedrig gehaltene Bodenpreise zu rechtlich nicht erlaubten und volkswirtschaftlich schädlichen Seitenzahlungen („Schwarzgeschäfte“) oder zu anderen Ausweichreaktionen führen. Gegenwärtig werden in Deutschland aber hauptsächlich maßvolle Eingriffe diskutiert, so dass momentan keine gravierenden Auswirkungen auf den Bodenmarkt zu erwarten sind.

Die Wirkung starker Regulierung am Beispiel Frankreichs

Wie stark sich rechtliche Eingriffe auf dem Bodenmarkt auswirken können, zeigt das Nachbarland Frankreich. Dort ist das Preisniveau für Ackerflächen trotz der mit Deutschland vergleichbaren guten Standort- und Rahmenbedingungen wesentlich niedriger. Während die Preise für Agrarflächen in Baden-Württemberg bei über 20 000 Euro pro Hektar liegen, sind es auf der anderen Seite der Grenze im Elsass nur 7 330 Euro pro Hektar (2013). Nicht der einzige, aber ein wichtiger Grund, ist die starke Regulierung des Boden-

markts. Federführend verantwortlich für den französischen Bodenmarkt ist die SAFER (Société d'aménagement foncier et d'établissement rural – Gesellschaft für Bodenhaushalt und ländliche Einrichtung). Jeder Landverkauf in Frankreich wird der regionalen SAFER durch den Notar angezeigt und ist dort zustimmungspflichtig. Die SAFER kann dabei sowohl den Preis als auch die Person des Käufers beanstanden und Änderungen verlangen. Zudem hat sie selbst ein Vorkaufsrecht. Die Kaufpreise müssen sich genauso wie die Pachtpreise in einem engen regionalen Preiskorridor bewegen. Grundlage ist das Landgesetzbuch (code rural), das ein Vorkaufsrecht benachbarter aktiver Landwirte zu einem gutachterlich festgelegten Preis vorsieht, der sich am Ertragswert des Grundstücks orientiert.

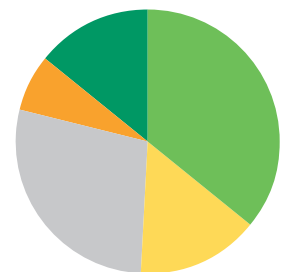
Auch in Deutschland wird eine stärkere Privilegierung der Landwirte bei den Flächenkäufen von der Bund-Länder-Arbeitsgruppe als Ziel vorgeschlagen. Der Ausschluss einer bestimmten Bietergruppe bei Bodenkäufen ist aber mit großen (verfassungs-)rechtlichen und fachlichen Problemen behaftet. So kann ein „unerwünschter“ Investor kaum rechtssicher von einem „erwünschten“ unterschieden werden. Auch eine Unterscheidung nach Größe und Rechtsform der Betriebe ist fachlich und rechtlich problematisch.

Rechtliche Leitplanken für den Bodenmarkt

Aber schon heute hat der landwirtschaftliche Bodenmarkt in Deutschland gesetzliche Leitplanken. Das Ziel des Grundstücksverkehrsgesetzes (GrdstVG) bzw. des ergänzenden Reichssiedlungsgesetzes (RSiedlG) ist nicht die Lenkung des Grundstückverkehrs oder die Eindämmung der Preisdynamik, sondern die Abwehr von Gefahren für die Agrarstruktur. Stellt die Genehmigungsbehörde eine „ungesunde“ Verteilung von Boden fest, kann die Siedlungsbehörde, in der Regel die Landesgesellschaft der Länder, ein Vorkaufsrecht ausüben, um die Flächen anschließend an Dritte (insbesondere an leistungsfähige Landwirte) zu verkaufen. Die gemeinnützigen Landesgesellschaften bzw. die Siedlungsunternehmen erfüllen darüber hinaus in ländlichen Räumen durch Landerwerb, Landverwertung und Bodenbevorratung für Agrar- und Infrastruktur sowie für ökologische und andere öffentliche Zwecke, eine wichtige Funktion für den Bodenmarkt.

Die gemeinnützigen Landesgesellschaften sehen seit 2008 eine deutliche Zunahme der zu prüfenden Fälle auf Ausübung eines Vorkaufsrechts, was auch ein Indiz für die Zunahme außerlandwirtschaftlicher Investoren sein kann. Die Landesgesellschaften dürfen das Vorkaufsrecht aber nur ausüben, wenn gleichzeitig ein Landwirt das Grundstück erwerben möchte. Oft aber kann oder will kein Landwirt das Grundstück zum gebotenen Kaufpreis erwerben. Hinzu kommen die erhöhten Nebenkosten bei einem Kauf über die Landesgesellschaften. Es wird zweimal Grunderwerbsteuer erhoben, einmal beim Kauf durch die Landesgesellschaft und einmal beim Kauf durch den Landwirt. Zu den diskutierten Maßnahmen gehört, dass die gemeinnützigen Landesgesellschaften das Vorkaufsrecht auch ohne unmittelbaren Nachkäufer ausüben können. Außerdem wäre es möglich, auch im bestehenden gesetzlichen Rahmen die Wirkung des GrdstVG zu verstärken. Ansatzpunkt kann eine konsequentere Nutzung der Regelungen durch die Genehmigungsbehörde sein. Hier hat bereits eine stärkere Sensibilisierung stattgefunden. Zudem können die Länder über Verordnungen und Erlasse unterhalb der Gesetzesebene die Anwendung des GrdstVG erweitern, verbessern und Umgehungstatbestände erschweren.

„Befürworten Sie eine Verschärfung der gesetzlichen Rahmenbedingungen für Bodenkäufe?“



■ ja (36 %)
 ■ eher ja (15 %)
 ■ unentschieden (28 %)
 ■ eher nein (7 %)
 ■ nein (14 %)

Quelle: Konjunktur- und Investitionsbarometer Agrar, Dezember 2014

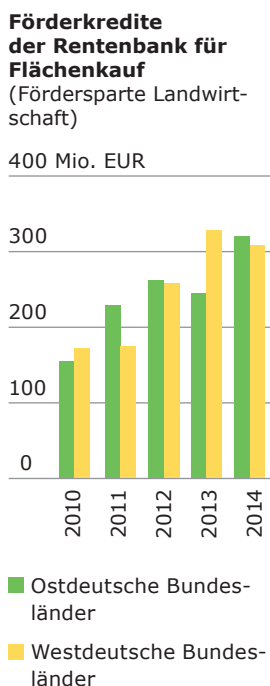
Problematisch für die Wirksamkeit des GrdstVG ist, dass sich auswärtige Investoren auch an landwirtschaftlichen Unternehmen beteiligen, indem sie Geschäftsanteile kaufen. Dies wird nicht erfasst. Eine gesetzliche Genehmigungspflicht für die Veräußerung von Geschäftsanteilen landwirtschaftlicher Unternehmen („share-deals“) gibt es noch nicht. Ob diese Lücke praktisch wirksam geschlossen werden kann, wird unter rechtlichen Gesichtspunkten diskutiert. Beim Verkauf von Unternehmensanteilen oder ganzen Betrieben wechseln vielfach umfangreiche Flächen den Besitzer. Eine Thematik, die, analog zu den außerlandwirtschaftlichen überregionalen Investoren, wegen der großbetrieblichen Strukturen, großen Flächeneinheiten und dem niedrigen Preisniveau vor allem die ostdeutschen Bundesländer betrifft.

Entsprechend befürwortet in Ostdeutschland eine Mehrheit der befragten Landwirte im Investitions- und Konjunkturbarometer Agrar eine Verschärfung des GrdstVG zur stärkeren Privilegierung aktiv wirtschaftender Betriebe. Deutschlandweit ist die Hälfte der Landwirte dagegen unentschieden bzw. antwortet nicht eindeutig auf die Frage, ob sie eine Verschärfung der gesetzlichen Rahmenbedingungen für Bodenkäufe befürworten. Ein Viertel der Landwirte lehnt eine Verschärfung des GrdstVG ab, weil sie befürchten, in der Folge auch bei einem möglichen Verkauf ihrer Flächen eingeschränkt zu sein.

Preisblase oder langfristiger Anstieg?

Agrarland gilt als wertstabile und sichere Anlage. Durch die Wertsteigerung konnten zudem in den letzten Jahren hohe Renditen erreicht werden. Deshalb sind auch das Interesse von außerlandwirtschaftlichen Investoren und die mediale Aufmerksamkeit gestiegen. Daher wird seit einiger Zeit die Gefahr einer Preisblase auf dem Bodenmarkt thematisiert. Dabei fehlt ein wesentliches Kriterium für eine solche Spekulationsblase. Denn der Preisanstieg kann durch das niedrige Zinsniveau und die gestiegenen Grundrenten ökonomisch erklärt werden. Auch auf eine Preisblase, die durch Kredite finanziert wird, deutet kaum etwas hin. Die Rentenbank stellt zwar in ganz Deutschland eine Zunahme der Nachfrage nach Förderkrediten für Flächenkäufe fest. Aber die steigenden Kreditvolumen sind auf höhere Kaufpreise zurückzuführen und der Anstieg war in anderen Bereichen der Landwirtschaft noch ausgeprägter. Eine Blase ist nach allgemeinem Verständnis erst im Rückblick, also beim „Platzen“, sicher diagnostizierbar. Die aktuelle Preisentwicklung zeigt trotz des starken Anstiegs keine Anhaltspunkte für eine Blasenbildung.

Dennoch können landwirtschaftliche Flächen langfristig erheblichen Preisschwankungen unterliegen. Eine mögliche Ursache für künftige Preisschwankungen könnten politische Eingriffe sein: zum einen durch die Liberalisierung der Agrarmärkte und die dadurch zunehmenden Agrarpreisschwankungen in Europa, zum anderen durch das mögliche Auslaufen der entkoppelten Direktzahlungen. Trotzdem bleibt der wichtigste Einflussfaktor auf die Bodenpreise immer noch die Entwicklung der Agrarpreise. Auch wenn jüngst die Agrarpreise rückläufig waren, gab es hier seit der Jahrtausendwende einen eindeutig positiven Trend.



Boden – (un)bezahlbar für die deutsche Landwirtschaft?

Bei der Bewertung der Preisentwicklung am Bodenmarkt sollten Interessenten sich auf jeden Fall bewusst sein, dass nur ein sehr geringer Anteil der landwirtschaftlichen Flächen in Deutschland gehandelt wird. Die Preisentwicklungen haben daher nur begrenzte Aussagekraft. Für den aktiven Landwirt sollte daher nicht die erwartete Wertentwicklung bei der Kaufentscheidung ausschlaggebend sein. Vielmehr sollte sich die Investition in Boden langfristig aus der Bewirtschaftung heraus tragen. Auch die Finanzierung eines Bodenkaufs muss so gewählt werden, dass sie für den Betrieb wirtschaftlich tragfähig ist und die finanziellen Spielräume für die weitere Betriebsentwicklung nicht zu sehr einschränkt. Ist dies alles nicht der Fall, ist Boden auch für den Landwirt in erster Linie nur eine Geldanlage, die mit Risiken verbunden ist und die er im Rahmen seines individuellen Risikomanagements bewerten muss.

Bisweilen kann es sich ein Käufer vielleicht auch leisten, von eher emotionalen Faktoren geleitet zu werden. Schließlich sind Landeigentum und Landserwerb vielfach mit sozialem Prestige verbunden. In den meisten Fällen ist es für den Landwirt allerdings vernünftiger, realistisch zu kalkulieren und mit der Hausbank zu prüfen, ob der Bodenkauf auch langfristig ökonomisch sinnvoll ist. Denn insbesondere bei bäuerlichen Familienbetrieben geht es darum, die Produktionsgrundlage auch über die aktuelle Generation hinaus zu sichern. Starke Argumente für den Bodenkauf liefern in Zeiten von Wirtschaftskrisen und lockerer Geldpolitik das niedrige Zinsniveau, das hohe Maß an Rechtssicherheit sowie die grundsätzlich positiven Aussichten der Branche durch die wachsende Weltbevölkerung. Allerdings empfiehlt es sich für Unternehmer, auch bei den begrenzten Flächen buchstäblich „auf dem Boden“ zu bleiben und Begehrlichkeiten von wirtschaftlichen Überlegungen zu trennen. Dann sind auch hohe Preise gerechtfertigt und bleiben bezahlbar.

Wer das Feld im Herbst nicht stürzt,
hat seine Ernte zur Hälfte gekürzt.





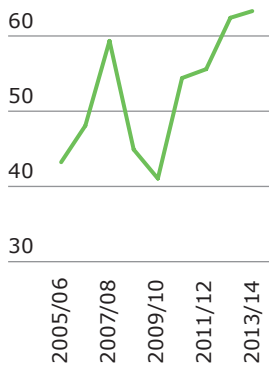
Die deutsche Land- und Ernährungswirtschaft im Jahr 2014

Landwirtschaft

Einkommenssteigerungen bei den Haupterwerbsbetrieben im Wirtschaftsjahr 2013/14

Gewinn je Haupterwerbsbetrieb

70 Tsd. EUR



Quelle: Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (BMEL)

Im Wirtschaftsjahr 2013/14 haben sich die Unternehmensergebnisse der Haupterwerbsbetriebe in Deutschland weiter verbessert. Nach Berechnungen des Deutschen Bauernverbands sind sie im Vergleich zum Vorjahr durchschnittlich um 6 % auf 67 304 Euro gestiegen. Vor allem Milchviehbetriebe konnten durch die höheren Milchpreise ihr durchschnittliches Unternehmensergebnis um 38 % steigern. Ebenso positiv entwickelten sich die Ergebnisse der Veredlungsbetriebe und der Betriebe des ökologischen Landbaus. Die Schweinehalter profitierten vor allem von gesunkenen Futtermittelpreisen und von höheren Erlösen in der Sauenhaltung. Mit 73 100 Euro lag das Unternehmensergebnis der Veredlungsbetriebe über dem Durchschnitt aller Betriebe. Die Ackerbaubetriebe mussten nach einem Rekordergebnis im Vorjahr einen deutlichen Rückgang des Unternehmensergebnisses um 23 % auf 78 390 Euro verbuchen. Die Wein- und Obstbaubetriebe verzeichneten im abgelaufenen Wirtschaftsjahr ebenfalls Einkommensrückgänge.

Deutsche Landwirtschaft sehr kapitalintensiv – Fremdkapitalbestand über Rekordniveau des Vorjahres

Im Wirtschaftsjahr 2013/14 erhöhten sich durchschnittlich sowohl das Eigenkapital als auch das Fremdkapital je Haupterwerbsbetrieb. Das Eigenkapital stieg im Vergleich zum Vorjahr um 2,5 %, das Fremdkapital legte im selben Zeitraum um knapp 5 % auf 182 700 Euro zu. Das entspricht 2 250 Euro pro Hektar. Die Zinsaufwendungen lagen aufgrund des gesunkenen Zinsniveaus dagegen mit durchschnittlich 5 700 Euro je Betrieb knapp 8 % unter dem Vorjahr.

Mit 465 100 Euro Kapital pro Erwerbstätigen (2012) gehört die Landwirtschaft zu den kapitalintensivsten Wirtschaftsbranchen in Deutschland. Der Kapitaleinsatz pro Erwerbstätigen hat von 1992 bis 2012 um 114 % zugenommen. Der Fremdkapitalbestand in der gesamten deutschen Landwirtschaft stieg gegenüber dem Vorjahr um 4,5 % auf ein Rekordniveau von 47,8 Mrd. Euro. Die Laufzeiten von 83 % dieser Kredite lagen über fünf Jahren.

Die Landwirte investierten im Wirtschaftsjahr 2013/14 im Vergleich zum Vorjahr etwas mehr. Die Bruttoinvestitionen stiegen auf durchschnittlich 59 000 Euro je Betrieb. Das entspricht einer Steigerung von 3 %. Die Investitionen in erneuerbare Energien sind darin nicht enthalten.

Trotz der sehr positiven Entwicklung der Betriebsergebnisse sind die Investitionen nicht deutlicher gestiegen, da die Preise auf den Agrarmärkten im Laufe des Kalenderjahres 2014 wieder gesunken sind. In Verbindung mit einer nur gering zunehmenden Eigenkapitalbildung ist daher in vielen Betrieben eine gewisse Vorsicht und Investitionszurückhaltung zu beobachten.

Agrarpreise unter Druck

Im Kalenderjahr 2014 konnten die Preise der wichtigsten Agrarprodukte nicht an das hohe Niveau von 2013 anknüpfen. Die weltweit guten Ernten und die russische Einfuhrsperre setzten die Preise unter Druck. Die Erzeugerpreise der 13 wichtigsten deutschen Agrarprodukte sind nach dem AMI-Agrarrohstoffindex (Agrarmarkt Informations-Gesellschaft) im Vergleich zum Vorjahr um 14 % gesunken. Allerdings liegt der AMI-Agrarrohstoffindex noch rund 27 % über dem Tiefststand des Krisenjahres 2009. Entlastend wirkten die im Vergleich zum Vorjahr um 3,3 % gesunkenen Betriebsmittelpreise. Allerdings können die niedrigeren Betriebsmittelpreise die Umsatzeinbußen nur begrenzt abfedern. Aufgrund der Marktentwicklung dürften im laufenden Wirtschaftsjahr 2014/15 die Unternehmensergebnisse in fast allen Betriebsformen stark zurückgehen.

Die Milcherzeugerpreise sind seit dem Höchststand von November 2013 stetig von 41,3 Cent pro Kilogramm auf 31,0 Cent pro Kilogramm im Dezember 2014 gesunken. Noch stärker sind die Ferkelpreise gefallen. Die Erzeugerpreise für Schlachtschweine schwankten im Jahresverlauf 2014 stark, gingen aber in der zweiten Jahreshälfte deutlich zurück. Auch die Notierungen für Brotweizen als zentraler Preis für pflanzliche Produkte sind von ca. 200 Euro je Tonne zu Jahresbeginn auf unter 160 Euro je Tonne im September gefallen. Zum Jahresende 2014 haben sich die Weizenpreise, getrieben durch den Export, deutlich erholt.

Die Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO) sieht in ihren Prognosen bis 2023 mittelfristig ein stabiles globales Agrarpreinsniveau. Die Fundamentaldaten deuten trotz der aktuell guten Versorgung darauf hin, dass Agrarprodukte weltweit knapp bleiben werden.

Ernährungswirtschaft

Exporte weiter gestiegen

Die Ernährungswirtschaft als die der Landwirtschaft nachgelagerte Branche ist in Deutschland stark durch kleine und mittelständische Unternehmen geprägt. Sie ist wie die Landwirtschaft ebenfalls einem gewissen Strukturwandel und Konzentrationsdruck ausgesetzt. Die Anzahl der Betriebe im Ernährungsgewerbe mit mehr als 50 Beschäftigten ging 2014 um 1,1 % auf 2 621 zurück. Gleichzeitig stieg die Zahl der Angestellten um 0,7 % auf rund 455 000. Die Bundesvereinigung der Deutschen Ernährungsindustrie (BVE) schätzt die Gesamtzahl aller Betriebe auf 5 820 und die Zahl der Beschäftigten auf 556 600.

Das Ernährungsgewerbe umfasst die Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln sowie von Getränken. Die Branche ist gemessen am Umsatz die drittgrößte innerhalb des deutschen verarbeitenden Gewerbes (Industrie) nach dem Fahrzeugbau und dem Maschinenbau.

Die Umsätze der deutschen Ernährungswirtschaft gingen 2014 trotz eines insgesamt positiven konjunkturellen Umfelds um 1,3 % auf 153,7 Mrd. Euro

zurück. Das um 1,3 % auf 32,3 Mrd. Euro gestiegene Auslandsgeschäft konnte die gesunkene Nachfrage im Inland jedoch nicht kompensieren, die mit 121,4 Mrd. Euro 2,0 % unter dem Vorjahr lag. Mittlerweile Erlösen die Unternehmen der deutschen Ernährungswirtschaft mehr als jeden fünften Euro im Ausland.

Deutsche Lebensmittel im Ausland stark nachgefragt

Der Euroraum hat nach wie vor eine überragende Bedeutung für die deutsche Ernährungswirtschaft. Der Anteil der Exporte dorthin betrug 2014 knapp 70 %. Dadurch halten sich die Effekte aus Wechselkursschwankungen für die Branche in Grenzen. Der russische Einfuhrstopp für Lebensmittel aus der EU, der im August 2014 verhängt wurde, wirkte sich auf die Branche insgesamt ebenfalls nur gering aus. In einzelnen Bereichen, wie z. B. bei Obst und Gemüse, gab es allerdings Marktverwerfungen. Bei anderen Produkten kam es vor allem zu einer Verschiebung der Warenströme.

Umsatz der Betriebe* des Ernährungsgewerbes nach ausgewählten Branchen im Jahr 2014

	in Mrd. EUR	Wachstum zum Vorjahr in %	Exportquote in %
Ernährungsgewerbe insgesamt	153,7	-1,3	21,0
davon:			
Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln	135,4	-1,7	22,3
darunter:			
Schlachten und Fleischverarbeitung	35,0	-2,8	18,2
Milchverarbeitung	27,2	1,6	26,7
Teig- und Backwaren	15,5	1,2	9,6
Süßwaren	10,5	-0,3	33,7
Obst- und Gemüseverarbeitung	9,4	-0,2	20,1
Getränkeherstellung	18,3	1,4	11,4
darunter:			
Bier	7,3	3,4	10,5
Erfrischungsgetränke, Mineralwasser	7,3	-0,1	9,0

* Erfasst sind Betriebe mit mindestens 50 Beschäftigten.

Quelle: Statistisches Bundesamt (vorläufige Zahlen); eigene Berechnungen

Im Ausland sind deutsche Fleisch- und Milchprodukte sowie Süßwaren sehr gefragt. Die besonders erfolgreichen Milchunternehmen lieferten 2014 Molkereiprodukte im Wert von 7,3 Mrd. Euro ins Ausland, 8,3 % mehr als im Vorjahr, und konnten damit den um 0,7 % niedrigeren Inlandsumsatz mehr als ausgleichen. Die Erlöse der fleischverarbeitenden Industrie, der größten Einzelbranche, gingen dagegen insgesamt um 2,8 % zurück.

Wachstum auf inländischen Nischenmärkten

Einzelne Segmente der Ernährungswirtschaft erzielten auch im Inland weitere Zuwächse. Dazu gehörten erneut Bioprodukte. Nach Schätzungen des Bundes Ökologische Lebensmittelwirtschaft (BÖLW) stieg der Umsatz mit Biolebensmitteln 2014 in Deutschland um 4,8 % auf 7,9 Mrd. Euro. Nach

wie vor wächst die Nachfrage nach Bioprodukten in Deutschland schneller als die heimische Produktion, so dass der Anteil der importierten Bioahrungsmittel weiter steigt. Aber auch regionale Lebensmittel gewinnen weiter an Bedeutung. Immer mehr Verbraucher bevorzugen wohnortnahe Erzeuger und berücksichtigen das saisonale Angebot von Obst und Gemüse. Das entsprechende Angebot im Lebensmitteleinzelhandel wächst.

Nahrungsmittelpreise: Anstieg stark gebremst

Im Einklang mit der rückläufigen Inflationsrate stiegen die Lebensmittelpreise 2014 in Deutschland nur noch gering. Die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke lagen im Durchschnitt 1,0 % über denen des Vorjahrs. Der Preisindex für die Lebenshaltung insgesamt lag 2014 mit 0,9 % nur knapp darunter. Molkereiprodukte verteuerten sich spürbar um 7,9 %, während die Preise für Fleischprodukte zum Vorjahr unverändert blieben. Gemüse wurde um 3,4 % billiger. Hier machte sich auch der russische Importstopp für Lebensmittel aus der EU bemerkbar.

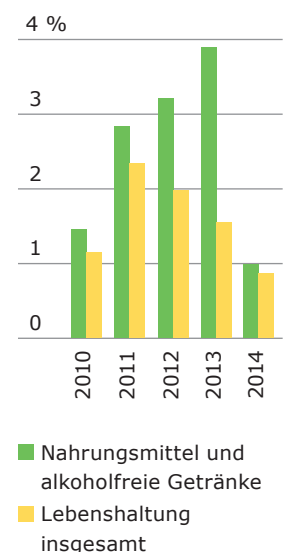
Im mehrjährigen Vergleich wirkten sich Nahrungsmittelpreise preistreibend auf die Lebenshaltung aus. In den letzten fünf Jahren stiegen die Lebensmittelpreise mit 2,5 % im jährlichen Durchschnitt stärker als die allgemeinen Verbraucherpreise mit 1,6 %.

Ausblick: Gutes Konsumklima und langfristig gute Exportchancen

Angesichts gesättigter Märkte haben die Unternehmen der Ernährungswirtschaft im Inland kaum Wachstumschancen. Aber die gute Arbeitsmarktlage und die niedrige Inflationsrate beeinflussen das Konsumklima im Inland derzeit positiv. Außerdem entlasten die niedrigen Energiepreise die Unternehmen bei den Kosten.

Der Export von Lebensmitteln weist ein unverändert hohes Wachstumspotenzial auf. Weltweit steigende Bevölkerungszahlen und höhere Einkommen in Schwellenländern dürften die Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Nahrungsmitteln aus Deutschland beflügeln. Der niedrigere Außenwert des Euro begünstigt zudem den Export von Lebensmitteln insbesondere in die USA und die Schweiz, den beiden wichtigsten Exportländern der Branche außerhalb der EU.

Preisindex für die Lebenshaltung
Veränderung zum Vorjahr



Quelle: Statistisches Bundesamt



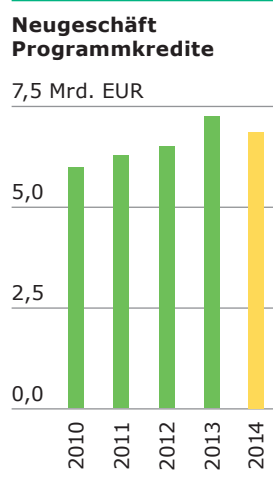
Lass den Wald nur wachsen
und gedeihen, es wird deiner
Kinder Wohlstand sein.



Informationen zum Geschäftsjahr 2014

Fördertätigkeit für die Agrarwirtschaft

Programmkredite: Neugeschäft leicht unter dem Rekordniveau des Vorjahres

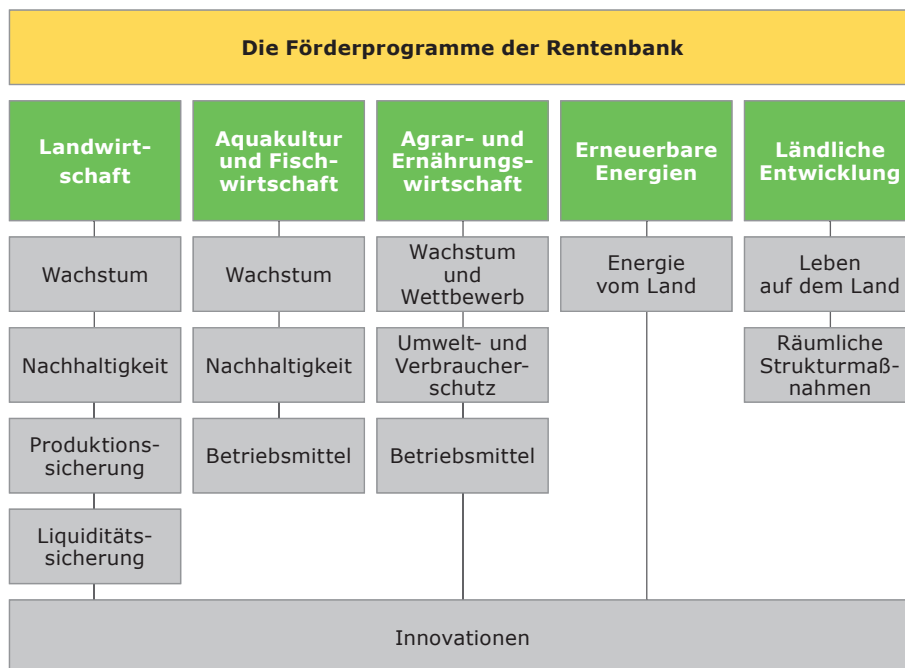


Im Zentrum unserer Förderstrategie stehen zinsgünstige Programmkredite für die Agrarwirtschaft und den ländlichen Raum. Unser Neugeschäft lag im Jahr 2014 mit 6,9 Mrd. Euro 5,2 % unter dem Rekordvolumen des Vorjahres. Die Investitionstätigkeit in der Landwirtschaft ging trotz des niedrigen Zinsniveaus, bedingt durch die Entwicklung auf den Agrarmärkten, zurück. Als Folge ist die Kreditnachfrage in den Fördersparten „Landwirtschaft“ und „Ländliche Entwicklung“ gesunken. Dagegen erhöhten sich die Förderkredite in der Sparte „Erneuerbare Energien“ aufgrund deutlich steigender Windkraftfinanzierungen.

Neugeschäft Programmkredite in Mio. EUR	2014	2013
Landwirtschaft	2 725	2 842
<i>darunter: zu Top-Konditionen</i>	1 130	1 221
Aquakultur und Fischwirtschaft	4	6
Agrar- und Ernährungswirtschaft	545	637
Erneuerbare Energien	2 006	1 599
Ländliche Entwicklung	1 559	2 143
Sonstige Programmkredite (inkl. Zweckvermögen)	18	10
Insgesamt	6 858	7 236

Anzahl der Kreditabschlüsse gesunken

Im Jahr 2014 ist die Anzahl der zugesagten Programmkredite um ca. 5 % auf 25 120 (2013: 26 449) zurückgegangen. In der Fördersparte „Landwirtschaft“ sank die Anzahl um 2,1 % auf 18 026. Während Maschinenfinanzierungen hier um 4,6 % weiterhin stiegen, waren Gebäudefinanzierungen rückläufig. In der Fördersparte „Erneuerbare Energien“ vergaben wir trotz eines höheren Neugeschäfts weniger Förderdarlehen als im Vorjahr. Die Zusagen für Fotovoltaikkredite gingen auf 881 (1 882) zurück. Diesen standen verhältnismäßig wenige, aber großvolumige Windkraftfinanzierungen gegenüber.



Fördersparte „Landwirtschaft“:

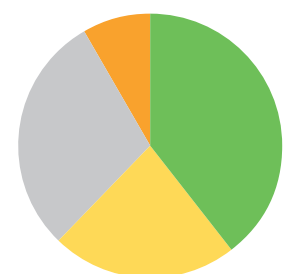
Finanzierungen für Maschinen und Flächenkäufe gestiegen

In unserer Fördersparte „Landwirtschaft“ finanzierten wir schwerpunktmäßig klassische landwirtschaftliche Investitionen. Insgesamt sagten wir 2014 dafür 2,7 Mrd. Euro (2,8 Mrd. Euro) zu. Davon entfielen 1,1 Mrd. Euro (1,2 Mrd. Euro) auf Programmkredite zu besonders günstigen Top-Konditionen, die u. a. von Junglandwirten in Anspruch genommen werden können. Junglandwirte finanzierten dabei insbesondere den Bau von neuen Ställen.

Trotz der rückläufigen Entwicklung auf den Agrarmärkten investierten viele Landwirte in die Modernisierung ihrer Betriebe. Für Maschineninvestitionen stellten wir 634,6 Mio. Euro (577,0 Mio. Euro) bereit, für Flächenkäufe 625,1 Mio. Euro (571,4 Mio. Euro). Die höheren Finanzierungen von Flächenkäufen gingen einher mit gestiegenen Bodenpreisen. Besonders in den ost-deutschen Bundesländern stieg die Nachfrage nach Flächenfinanzierungen um 30,8 % auf 319,8 Mio. Euro. Darin ist der Flächenerwerb durch den Kauf bestehender Betriebe nicht enthalten.

Für Gebäude, insbesondere Stallbauten, stellten wir 1 303,2 Mio. Euro (1 525,8 Mio. Euro) an Förderkrediten bereit. Anhaltend hoch war die Nachfrage nach Finanzierungen für Rind- und Milchviehställe. Hierfür sagten wir 605,2 Mio. Euro (610,4 Mio. Euro) zu. Die hohen Milchpreise in den letzten Jahren und das bevorstehende Auslaufen der Milchquote schafften Anreize für Milchviehhalter, in neue Ställe zu investieren. In vielen Bundesländern bestand ergänzend zu unseren Förderkrediten die Möglichkeit, Agrarinvestitionsförderprogramme bei Maßnahmen zu nutzen, die über die rechtlichen Mindeststandards im Umwelt- und Tierschutzbereich hinausgehen. Diese Angebote wurden überwiegend von Milchviehhaltern für den Bau moderner und tiergerechterer Ställe in Anspruch genommen. Investitionsschwerpunkte waren Niedersachsen mit 191,0 Mio. Euro (183,0 Mio. Euro) und Bayern mit 139,7 Mio. Euro (96,9 Mio. Euro).

**Neugeschäft
Programmkredite 2014**
(insgesamt 6,9 Mrd. EUR)



- Landwirtschaft 39,7 %
- Ländliche Entwicklung 22,7 %
- Erneuerbare Energien 29,3 %
- Übrige 8,3 %

Die Kreditzusagen lagen mit 220,9 Mio. Euro (299,1 Mio. Euro) für Schweineställe und mit 83,8 Mio. Euro (145,1 Mio. Euro) für Geflügelställe unter dem Vorjahresniveau.

Liquiditätssicherung wenig beansprucht

Die Liquiditätslage der deutschen Landwirtschaft war nach den Auswertungen des „Konjunktur- und Investitionsbarometers Agrar“ 2014 vergleichsweise gut, verschlechtert sich nach Einschätzung der Landwirte jedoch schrittweise. 2014 wurden unsere Liquiditätssicherungsdarlehen wenig beansprucht. Diese vergeben wir an landwirtschaftliche Betriebe, die aufgrund von Wetterextremen, Pflanzen- oder Tierkrankheiten unerwartet starke Umsatzeinbußen oder Kostensteigerungen zu verkraften haben. Insgesamt sagten wir dafür 4,9 Mio. Euro (21,6 Mio. Euro) zu.

Aquakultur und Fischwirtschaft: Eine Nische

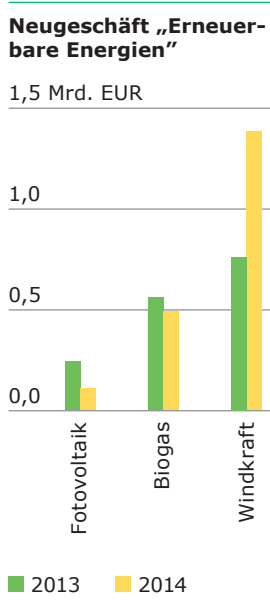
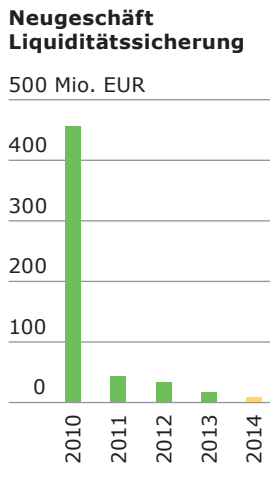
Im Berichtsjahr förderten wir Investitionen in Aquakulturen mit Krediten in Höhe von 3,9 Mio. Euro (5,8 Mio. Euro). Für Aquakulturen gibt es weltweit ein hohes Wachstumspotenzial. In Deutschland ist die Investitionstätigkeit allerdings vergleichsweise gering. Die größte Hürde für den Einstieg in die Aquakultur liegt in der Vermarktung der Produkte.

Fördersparte „Agrar- und Ernährungswirtschaft“ mit Rückgang

Zusätzlich zu unseren Förderangeboten für den Kernbereich Landwirtschaft fördern wir Unternehmen entlang der gesamten landwirtschaftlichen Wertschöpfungskette vom Lohnunternehmen als Dienstleister der Landwirtschaft bis zum Verarbeiter von Lebensmitteln. Die Entwicklung in den vor- und nachgelagerten Wirtschaftsbereichen verläuft ähnlich wie in der Landwirtschaft. Im Berichtsjahr sagten wir in der Fördersparte „Agrar- und Ernährungswirtschaft“ 545,4 Mio. Euro (636,5 Mio. Euro) zu. Schwerpunktmäßig finanzierten wir Maschinen in Höhe von 348,9 Mio. Euro (416,6 Mio. Euro). Für Gebäude stellten wir 164,2 Mio. Euro bereit (144,1 Mio. Euro).

Fördersparte „Erneuerbare Energien“: Windkraft stark gestiegen, Biogas und Fotovoltaik rückläufig

Das Neugeschäft in unserer Fördersparte „Erneuerbare Energien“ hat im Vergleich zum Vorjahr um 25,5 % auf 2,0 Mrd. Euro (1,6 Mrd. Euro) zugelegt. Schwerpunkt war hier die Finanzierung von Windkraftanlagen, die um rund 80 % auf 1 386,5 Mio. Euro (767,9 Mio. Euro) stieg. Davon entfielen 754,8 Mio. Euro (331,3 Mio. Euro) auf „Bürger- und Bauernwindparks“. In diesem Programm finanzieren wir über unsere klassische landwirtschaftliche Zielgruppe hinaus auch Windparks, an denen sich ortsansässige Bürger und Landwirte beteiligen. In den vergangenen Jahren zeigte sich deutlich, dass neue Windkraftanlagen häufig am Widerstand der Anwohner scheitern. Mit Modellen zur Bürgerbeteiligung kann eine breitere Akzeptanz erreicht werden, wenn die Wertschöpfung der Windenergieanlagen in der Region und bei den Bürgern verbleibt. Die Akzeptanz der Anwohner und der lokalen Politik erleichtert den Bau neuer Windparks derzeit insbesondere in Norddeutschland.



Investitionen in erneuerbare Energien werden stark von politischen Rahmenbedingungen beeinflusst. Folglich spiegeln sich die Änderungen im Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) der letzten Jahre in unserem Fördergeschäft wider. Zum 1.8.2014 wurde das EEG novelliert. Die Einschnitte in den einzelnen Bereichen waren unterschiedlich. Im Bereich der Windkraft wurde ein Ausbaukorridor eingeführt, der weiterhin einen stetigen Ausbau ermöglicht. Wird dieser jedoch über- oder unterschritten, führt dies zu einer stärkeren bzw. schwächeren Senkung der Einspeisevergütung, als sie innerhalb des Korridors vorgesehen ist.

Besonders stark waren die Einschnitte bei Biogasanlagen. Die Grundvergütung für Biogas wurde zwar nur leicht gesenkt. Die Boni für den Einsatz von Energiepflanzen wurden aber komplett gestrichen. Die Wirtschaftlichkeit für neue landwirtschaftliche Biogasanlagen hat sich damit deutlich verschlechtert. Der Bau neuer Anlagen kam dadurch weitgehend zum Erliegen. Die Umrüstung von Altanlagen auf eine flexible Stromerzeugung und deren Direktvermarktung ist aber weiterhin begünstigt. Ein Großteil der finanzierten Investitionen diente daher der Modernisierung bestehender Anlagen. Unser Neugeschäft bei Biogasanlagen lag mit 490,6 Mio. Euro im Berichtszeitraum unter dem Vorjahr (563,2 Mio. Euro).

Das Finanzierungsvolumen von Fotovoltaikanlagen ging 2014 im Rahmen der Erwartungen auf 114,2 Mio. Euro (237,9 Mio. Euro) zurück. Hier wurden die Einspeisevergütungen in den letzten Jahren besonders deutlich gesenkt. Dadurch trat die Eigennutzung von Fotovoltaikstrom in den Vordergrund und bestimmte den Fotovoltaikausbau in Deutschland maßgeblich.

Wir finanzieren auch Investitionen im Zusammenhang mit nachwachsenden Rohstoffen, die energetisch verwertet werden, zum Beispiel Holzhackschnitzelheizungen für Wärmenetze. Im Programm „Energie vom Land“ sank hier das Förderneugeschäft auf 5,9 Mio. Euro (23,1 Mio. Euro).

Nachhaltige Vorhaben mit 2,4 Mrd. Euro gefördert

Zentraler Bestandteil unserer Förderpolitik ist es, umwelt- und tiergerechtes Wirtschaften in der deutschen Agrarwirtschaft mit besonders zinsgünstigen Krediten zu unterstützen. Wir förderten 2014 mit unseren Programmen „Nachhaltigkeit“ sowie „Umwelt- und Verbraucherschutz“ Maßnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz, zur Minderung von Emissionen sowie zur Förderung des Verbraucherschutzes und des ökologischen Landbaus. Im Bereich der Tierhaltung sagten wir dafür 223,4 Mio. Euro (247,4 Mio. Euro) zu. Hier besteht besonderer Handlungsbedarf, um gesellschaftliche Anforderungen und wirtschaftliche Notwendigkeiten in Einklang zu bringen. Wir orientieren uns dabei an den Kriterien für tiergerechte Halteverfahren und fördern diese durch unsere besonders günstigen Top-Konditionen. Wir unterstützten Investitionen in den Umwelt-, Tier- und Verbraucherschutz mit insgesamt 356,2 Mio. Euro (401,3 Mio. Euro). Einschließlich der Förderung von erneuerbaren Energien finanzierten wir nachhaltige Vorhaben mit insgesamt 2,4 Mrd. Euro (2,0 Mrd. Euro).

Neugeschäft in der Fördersparte „Ländliche Entwicklung“ gesunken

Die ländliche Entwicklung fördern wir über unser Programm „Räumliche Strukturmaßnahmen“ bzw. über Globalrefinanzierungsvereinbarungen mit den Förderbanken der Bundesländer. Damit unterstützen wir die Kommunen im ländlichen Raum und ergänzen so unsere Förderung der Agrarwirtschaft. Hier ging die Nachfrage stark zurück. Im Berichtsjahr 2014 sagten wir insgesamt 1,6 Mrd. Euro (2,1 Mrd. Euro) hauptsächlich für kommunale Infrastrukturmaßnahmen zu.

Unser 2014 erweitertes Förderprogramm „Leben auf dem Land“ richtet sich jetzt neben Privatpersonen auch an Unternehmer im ländlichen Raum. Förderfähig sind Investitionen in den ländlichen Tourismus, in die Verbesserung der ländlichen Infrastruktur oder zur Erzielung von außerlandwirtschaftlichen Erwerbseinkommen. Für diese wirtschaftlichen Tätigkeiten vergaben wir 2014 erstmals 24,7 Mio. Euro. Insgesamt stieg das Zusagevolumen im Programm „Leben auf dem Land“ auf 56,1 Mio. Euro (35,3 Mio. Euro).

Leasinggeschäft mit Maschinen nimmt zu

Unsere Leasingangebote werden zur Finanzierung von Investitionen in erneuerbare Energien und in Maschinen eingesetzt. Das Neugeschäft betrug 2014 insgesamt 113,2 Mio. Euro (105,3 Mio. Euro). Die Leasingrefinanzierung von Maschinen nahm mit 99,8 Mio. Euro (92,3 Mio. Euro) weiter zu.

Regionale Verteilung der Programmkredite

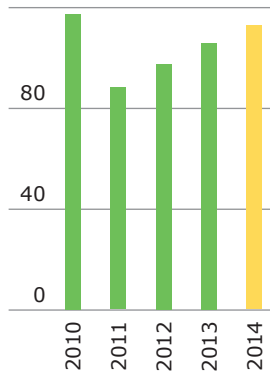
Ohne die Berücksichtigung der Fördersparte „Ländliche Entwicklung“ stieg unser Neugeschäft mit Programmkrediten im Jahr 2014 um 3,8 %. In der regionalen Verteilung der Programmkredite ist Schleswig-Holstein durch die hohe Nachfrage nach Windkraftfinanzierungen auf den ersten Platz gerückt. Dort finanzierten wir Windkraftanlagen im Umfang von 1 012,7 Mio. Euro. Davon entfielen 703,8 Mio. Euro auf das Programm „Bürger- und Bauernwindparks“. Weitere regionale Schwerpunkte unserer Programmkredite für die Agrarwirtschaft liegen in den Bundesländern Niedersachsen, Bayern und Nordrhein-Westfalen.

In Niedersachsen ist die Dynamik insbesondere in der Milchviehhaltung anhaltend hoch. Es ist jedoch zunehmend schwieriger geworden, Baugenehmigungen in den Veredlungsregionen zu erhalten. Auch deshalb gingen die Investitionen in Schweine- und Geflügelställe sowohl in Niedersachsen auf 118,7 Mio. Euro (183,5 Mio. Euro) als auch in Nordrhein-Westfalen auf 59,4 Mio. Euro (75,6 Mio. Euro) zurück.

Der vergleichsweise starke Rückgang in Bayern ist im Wesentlichen auf weiter rückläufige Fotovoltaikfinanzierungen zurückzuführen. In Mecklenburg-Vorpommern gab es einen Rückgang in der Fördersparte „Landwirtschaft“, dem standen aber höhere Investitionen in Windkraft in Höhe von 64,5 Mio. Euro gegenüber.

**Neugeschäft
Leasing**

120 Mio. EUR



Programmkredite nach Bundesländern 2014

(ohne „Ländliche Entwicklung“)

	Anteil in %	Betrag in Mio. EUR	Veränderung zum Vorjahr in %
Schleswig-Holstein	25,1	1 329,8	64,1
Niedersachsen	22,1	1 169,9	-5,1
Bayern	12,6	669,0	-11,8
Nordrhein-Westfalen	10,1	536,0	-8,3
Mecklenburg-Vorpommern	6,5	345,8	2,0
Sachsen-Anhalt	5,2	276,8	-1,6
Brandenburg	4,7	249,5	9,5
Baden-Württemberg	4,3	225,0	-20,9
Sachsen	2,9	154,1	7,1
Thüringen	2,8	146,7	-5,5
Rheinland-Pfalz	1,6	85,4	-20,3
Hessen	1,6	85,0	-35,7
Saarland	0,1	7,0	61,4
Hamburg	0,1	3,5	-81,2
Bremen	0,1	3,3	147,7
Berlin	0,0	1,8	-85,3
Summe	100,0	5 288,7	3,8

Gesamtes Förderneugeschäft leicht gesunken

Neben unseren Programmkrediten für spezielle Verwendungszwecke vergeben wir allgemeine Förderkredite zumeist an Banken, aber auch an öffentliche Kreditnehmer, die im ländlichen Raum tätig sind. In dieser Sparte sagten wir im Berichtsjahr 2,0 Mrd. Euro (2,5 Mrd. Euro) zu. Das verbriefte Fördergeschäft stieg dagegen auf 2,4 Mrd. Euro (1,9 Mrd. Euro). Unser Förderneugeschäft betrug 2014 insgesamt 11,3 Mrd. Euro (11,6 Mrd. Euro).

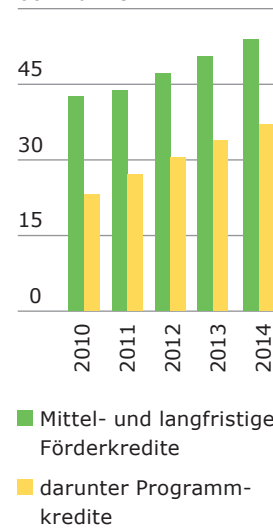
Förderneugeschäft in Mrd. EUR	2014	2013
Programmkredite	6,9	7,2
Allgemeine Förderkredite	2,0	2,5
Verbrieftes Fördergeschäft	2,4	1,9
Insgesamt	11,3	11,6

Bilanz (HGB): Anteil der Förderkredite gestiegen

Der Kreditbestand ist weiter gewachsen, da die Auszahlungen von Programmkrediten in Höhe von 7,0 Mrd. Euro die Tilgungen von 3,9 Mrd. Euro übertrafen. Am 31.12.2014 valutierte die Programmkredite in der Bilanz mit 36,9 Mrd. Euro (33,8 Mrd. Euro) und lagen um 9,2 % über dem Vorjahreswert. Der Bestand an Förderkrediten wuchs insgesamt um 7,0 % auf 53,8 Mrd. Euro (50,3 Mrd. Euro). Das verbriefte Fördergeschäft, das in der Bilanz unter der Position „Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ ausgewiesen wird, lag bei 19,0 Mrd. Euro (19,2 Mrd. Euro).

Bestand mittel- und langfristige Förderkredite (HGB)

60 Mrd. EUR

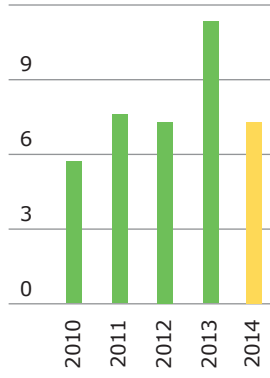


Zukunftssicherung durch Innovationsförderung

Wir engagieren uns in besonderem Maße für die Förderung von Innovationen in der Agrarwirtschaft. Hierfür stellen wir aus dem Zweckvermögen des Bundes bei der Rentenbank Kredite und Zuschüsse bereit. Das Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (BMEL) genehmigte und wir bewilligten im vergangenen Jahr 12 (13) Darlehen über insgesamt 7,2 Mio. Euro (11,4 Mio. Euro).

Innovationsförderung aus dem Zweckvermögen (Darlehen)

12 Mio. EUR



Wir förderten im Jahr 2014 verschiedene Modellvorhaben. Beispielsweise realisierte ein Gemüsebauer eine in Deutschland neuartige Anbaumethode. Die Salate werden nun in beweglichen Kunststoffrinnen bodenlos kultiviert und in einem geschlossenen System mit Wasser und Nährstoffen versorgt. Zur Ernte werden die Rinnen dann aus dem Gewächshaus in eine zentrale Verarbeitungsstation gebracht. Das Verfahren kann im Vergleich zur konventionellen Salatproduktion im Gewächshaus bis zu 60 % Energie insbesondere durch eine bessere Ausnutzung der Produktionsfläche einsparen.

Zuschüsse für praxisnahe Forschung deutlich gesteigert

Neben der Förderung durch zinsgünstige Darlehen unterstützten wir mit Zuschüssen praxisnahe Forschungsvorhaben. Diese dienen häufig als Ausgangspunkt für innovative Verfahren und Produkte in der Agrarwirtschaft. Daher bauten wir die Forschungsförderung im Berichtsjahr weiter aus. So erhielten ausgewählte Forschungsprojekte Zuschüsse in Höhe von insgesamt 11,6 Mio. Euro (1,7 Mio. Euro) aus Mitteln des Zweckvermögens.

Ferner wurden erstmals aus dem Programm „Forschung für Innovationen in der Agrarwirtschaft“ der Rentenbank Zuschüsse in Höhe von 0,9 Mio. Euro in Anspruch genommen. Darunter waren zahlreiche Forschungsvorhaben im Rahmen der „Deutschen Innovationspartnerschaft Agrar“ (DIP), deren Mitglied wir sind. Ein von der DIP gefördertes Vorhaben wurde bereits im Jahr 2014 erfreulicherweise mit einer EuroTier-Goldmedaille ausgezeichnet und auf der Messe präsentiert. Diese Medaille wird für neue oder verbesserte Produkte und Verfahren von der EuroTier Neuheitenkommission vergeben. Forscher der Landwirtschaftskammer Nordrhein-Westfalen haben beim Projekt „Cows & More“ die Bewegungsabläufe von rund 1 000 Kühen in mehr als 50 Milchviehbetrieben beobachtet. Zusammen mit Experten der proPlant Gesellschaft für Agrar- und Umweltinformatik GmbH in Münster wurde für Berater und Landwirte ein mobil einsetzbares Computerprogramm entwickelt. Damit werden Schwachstellen im Milchviehstall aufgedeckt und die Beurteilung der Tiergerechtigkeit erleichtert.

Des Weiteren wurden erste Vorhaben der „Bekanntmachung des BMELV über die Förderung von Innovationen zur Verbesserung der Haltung von landwirtschaftlichen Nutztieren vom 9. Oktober 2012“ gefördert. Darunter befindet sich zum Beispiel das Verbundprojekt der Reventa Kunststoffverarbeitung GmbH & Co. KG und der Universität Leipzig. Im Rahmen dieses Projekts sollen durch neue Zuluft- und Umluft-Filtersysteme Krankheitserreger in der Stallluft deutlich reduziert werden. Eine Gesundheitsgefährdung der Tiere kann damit erheblich verringert und der Einsatz von Medikamenten deutlich gesenkt werden.

Mit Zuschüssen aus dem Zweckvermögen wird das Vorhaben „3D Time-Of-Flight Kamera“ gefördert. Dabei forschen Wissenschaftler der Universität Braunschweig zusammen mit Ingenieuren der AGCO GmbH in Marktoberdorf an einem neuen Assistenzsystem für Nutzfahrzeuge. Eine am Heck des Traktors angebaute Kamera erfasst ständig ein dreidimensionales Bild des rückwärtigen Raums. Bei Rangier- und Verladearbeiten mit häufigen Fahrtrichtungswechseln hat der Fahrer das rückwärtige Umfeld nicht immer im Blick. Die Kamera soll in diesem Raum Personen und andere Hindernisse zuverlässig erkennen. Werden Gefahren erkannt, greift ein Computerprogramm ein und blockiert das Fahrzeug. Unfälle, zum Beispiel mit spielenden Kindern, sollen so vermieden werden. Zudem erwarten die Forscher, dass ein automatisches Ankoppeln von Anbaugeräten mit dieser Technologie möglich wird.

Förderungsfonds und Rehwinkel-Stiftung

Der Förderungsfonds: Forschung und Weiterbildung im Fokus

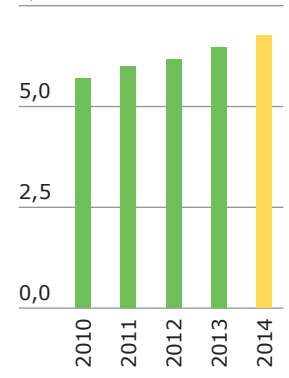
Der Bilanzgewinn der Landwirtschaftlichen Rentenbank wird für die Förderung der Landwirtschaft und des ländlichen Raums verwendet und je zur Hälfte dem Zweckvermögen des Bundes und dem Förderungsfonds der Rentenbank zugeführt.

Dem Förderungsfonds standen im Berichtsjahr 7,0 Mio. Euro zur Verfügung. Mit diesen Mitteln unterstützten wir sowohl Einzelprojekte als auch Institutionen, die für die Landwirtschaft und die ländlichen Räume tätig sind. Neben agrarbezogenen Forschungsvorhaben gehören dazu praxisorientierte Modellprojekte, Fortbildungsmaßnahmen und Veranstaltungen. Seit vielen Jahren werden auch die Landjugendarbeit, die Landseniorenarbeit und der LandFrauenverband mit Mitteln aus dem Förderungsfonds unterstützt.

Die Förderung agrarbezogener Forschung bildete auch 2014 einen Schwerpunkt des Förderungsfonds. Fördermittel erhielten z. B. neben dem Stifterverband für die Deutsche Wissenschaft und anderen Einrichtungen zur Wissenschaftsförderung auch das Institut für ländliche Strukturforschung der Universität Frankfurt am Main, das Department für Agrarökonomie und RURale Entwicklung und das Institut für Landwirtschaftsrecht der Universität Göttingen, der Fachbereich Agrarwirtschaft der Fachhochschule Südwestfalen und das Geographische Institut der Universität Bonn. Einen weiteren Schwerpunkt bildeten Zuschüsse für die Weiterbildung des landwirtschaftlichen Berufsstands. In nennenswertem Umfang erhielt z. B. die Andreas Hermes Akademie (AHA) für den Unterrichts- und Lehrbetrieb Mittel aus dem Förderungsfonds. Ebenso wurden Seminare und Fortbildungsveranstaltungen der Bildungsstätte des deutschen Gartenbaus, der Bundeslehranstalt Burg Warberg und des Vereins zur Förderung der Land- und Forstarbeiter (VLF) unterstützt. Wir förderten ferner das DLG Trainee-Programm für den Management-Nachwuchs in der Agrarwirtschaft. Projekte der Ernährungsbildung für Kinder und Jugendliche wurden ebenfalls unterstützt, z. B. das Schulgartenprojekt „Kids an die Knolle“.

Mittelzufluss an den Förderungsfonds

7,5 Mio. EUR

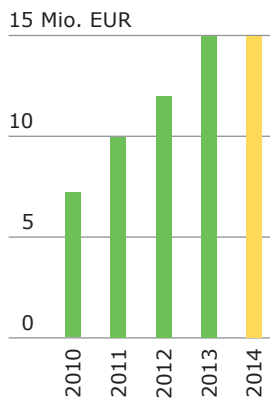


Auch im abgelaufenen Jahr förderten wir zahlreiche Projekte und Maßnahmen der Öffentlichkeitsarbeit und Image-Werbung verschiedener landwirtschaftlicher Institutionen. Dazu zählte u. a. der ErlebnisBauernhof auf der „Internationalen Grünen Woche“ (IGW) in Berlin sowie die Initiative „Verantwortungsvolle Nutztierhaltung“. Aus dem Förderungsfonds wurden ferner Mittel für die Ausrichtung des „Tags der Regionen“ und des „Global Forum for Food and Agriculture Berlin“ (GFFA) bereitgestellt. Die Stiftung Ökologie & Landbau (SÖL) und der Verband der Landwirtschaftskammern erhielten finanzielle Zuwendungen zur Fortsetzung des gemeinsamen Projekts „bio-offensive“, das den Landwirten die Umstellung auf den Ökolandbau erleichtern soll. Weiterhin wird die vierteljährliche Erhebung des Geschäftsklimas in der Landwirtschaft im Rahmen des „Konjunktur- und Investitionsbarometers Agrar“ zu rund 40 % aus Mitteln des Förderungsfonds finanziert.

Die Edmund Rehwinkel-Stiftung: Förderung von Wissenschaft und Forschung

Seit nunmehr 40 Jahren verfolgt die Edmund Rehwinkel-Stiftung im Sinne ihres Namensgebers das Ziel, agrarwissenschaftliche Forschungstätigkeit und Forschungsprojekte mit hohem praktischen Nutzen für die Landwirtschaft zu fördern. Die Stiftung wurde 1974 von der Rentenbank zu Ehren des langjährigen Vorsitzenden ihres Verwaltungsrats gegründet. Seit Dezember 2007 ist die Edmund Rehwinkel-Stiftung eine rechtsfähige Stiftung bürgerlichen Rechts. Das Stiftungskapital beträgt derzeit 15 Mio. Euro.

**Rehwinkel-Stiftung:
Stiftungskapital zum
31. 12.**



Die Stiftung verfolgt ihr Stiftungsziel unter anderem dadurch, dass sie jährlich Forschungsprojekte zu aktuellen Themen ausschreibt. Sie regt damit den wissenschaftlichen Diskurs zu gesellschaftlich relevanten agrarwirtschaftlichen Fragestellungen an. Einmal im Jahr werden die Ergebnisse im Rahmen eines Symposiums vorgestellt. Das Symposium der 2013 geförderten Studien zum Thema „Die Zukunft der Bioenergie“ fand im Mai 2014 in Berlin statt. Die fünf wissenschaftlichen Studien beleuchten dieses wichtige und aktuelle Thema aus politischer, rechtlicher und ökonomischer Sicht. Die Ergebnisse sind im Band 30 der Rentenbank-Schriftenreihe veröffentlicht.

Im Jahr 2014 förderte die Stiftung wissenschaftliche Arbeiten zum Thema „Die Landwirtschaft im Spiegel von Gesellschaft und Verbrauchern“. Die Ergebnisse werden Anfang Mai 2015 auf einem Symposium in Berlin vorgestellt. 2015 fördert die Stiftung Studien zum Thema „Die Positionierung Deutschlands in der Internationalisierung der Agrar- und Ernährungswirtschaft“.

Die Stiftung unterstützt seit 2014 mit dem Programm „Wissenschaft.Praxis.Dialog“ auch Veranstaltungen, die Kooperationspartner aus Wissenschaft und Praxis durchführen. Ziel dieses neu von der Stiftung ins Leben gerufenen Instruments ist es, den Austausch zwischen der Wissenschaft und der land- sowie ernährungswirtschaftlichen Praxis zu verbessern. Die Antragstellung ist fortlaufend möglich, die Auswahl erfolgt zweimal jährlich durch den Vorstand der Stiftung.

Seit mehreren Jahren widmet sich die Stiftung dem Thema „Risikomanagement in der Landwirtschaft“. Neben den beiden Praxisleitfäden für Landwirte und für Pferdehalter entstand aus diesem Engagement heraus das

Online-Tool „Risikomanager“. Damit können Nutzer die Risikosituation ihres Betriebs und ihr bisheriges Risikomanagement besser beurteilen und Maßnahmen zur Risikominderung einleiten. Ein ergänzendes Projekt widmete sich im Berichtsjahr der Risikotragfähigkeit landwirtschaftlicher Betriebe. Die Ergebnisse erweitern den klassischen Risikomanagementprozess um ein Element zur effektiven, wertorientierten Risikosteuerung. Erarbeitet wurde eine in der landwirtschaftlichen Praxis anwendbare, auf dem Jahresabschluss basierende Methode zur Analyse der Risikotragfähigkeit landwirtschaftlicher (Familien-)Betriebe. Dieses Analyseinstrument wird künftig den internetbasierten „Risikomanager“ ergänzen.

Ein wesentlicher Teil der Stiftungsarbeit ist die Förderung zukünftiger Fach- und Führungskräfte. Unter dem Motto „Haben Sie mehr vor als andere?“ vergibt die Stiftung jährlich Stipendien an herausragende Studierende der Agrar- und Ernährungswissenschaften. Das Stipendium wird für zwei Jahre gewährt und umfasst neben einer monatlichen finanziellen Unterstützung auch die Möglichkeit zum Erwerb von Schlüsselqualifikationen durch Seminare. Das Angebot richtet sich an Studierende, die ihren Masterabschluss an einer deutschen Hochschule anstreben. Im Berichtsjahr nahmen wir ausnahmsweise drei statt sonst zwei Studierende neu in das Stipendienprogramm auf.

Ergänzend zum Rehwinkel-Stipendium engagiert sich die Stiftung beim „Deutschlandstipendium“. Dieses ist eine Initiative des Bundesministeriums für Bildung und Forschung, das zur Hälfte vom Bund und zur anderen Hälfte von privaten Geldgebern finanziert wird. Vergeben werden die Stipendien durch die am „Deutschlandstipendium“ teilnehmenden Hochschulen an Studierende, deren Werdegang herausragende Leistungen in Studium und Beruf erwarten lässt. Derzeit fördert die Stiftung zwei Studierende an der Universität Göttingen mit den Studienschwerpunkten Agrarrecht bzw. Agrarwissenschaften. Im Berichtsjahr begannen wir ferner mit der Unterstützung zweier Studierender der Agrarwissenschaften als „Deutschlandstipendiaten“ an der Universität Hohenheim.

Wenn's Getreide fällt,
bekommt der Bauer Geld.





Refinanzierung der Rentenbank

Starke Nachfrage sicherheits- und liquiditätsorientierter Anleger

Unsere unverändert erstklassige Bonität und die aufsichtsrechtliche Privilegierung, insbesondere die Nullgewichtung im Kreditrisikostandardansatz der Capital Requirements Regulation (CRR) und der Status unserer Anleihen als sogenannte „Liquide Aktiva der Stufe 1“ gemäß CRR ermöglichten es uns, unseren exzellenten Marktzugang weiterzuentwickeln. Insbesondere durch die zum 1. Januar 2014 in Kraft getretene ausdrückliche Garantie des Bundes für unsere Verbindlichkeiten gewannen wir zusätzliche Investoren.

Unsere Refinanzierungskosten stiegen leicht gegenüber dem Vorjahr, allerdings bei einer etwas höheren Durchschnittslaufzeit. Dies war überwiegend auf sinkende Kostenvorteile der Fremdwährungsrefinanzierung in der ersten Jahreshälfte zurückzuführen. Im kurzen Laufzeitenbereich haben wir uns über unser Euro Commercial Paper (ECP)-Programm zu weiterhin sehr attraktiven Sätzen refinanziert.

Mittel- und langfristiges Emissionsvolumen über Vorjahr

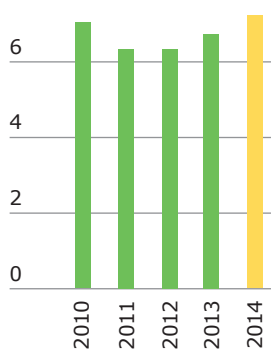
An den in- und ausländischen Kapitalmärkten nahmen wir 10,9 Mrd. Euro (10,2 Mrd. Euro) mit Laufzeiten von mehr als zwei Jahren auf. Dieses Volumen lag über unserem Plan von 10 Mrd. Euro. Nach Refinanzierungsinstrumenten verteilte sich die Mittelaufnahme wie folgt:

Mittel- und langfristiges Emissionsvolumen (über 2 Jahre)

	Mrd. EUR		Anteil in %	
	2014	2013	2014	2013
EMTN	7,3	6,7	67,0	65,7
Globalanleihen	1,7	1,4	15,6	13,7
AUD-MTN	1,5	2,1	13,8	20,6
Internationale Kredite/Schuldscheine	0,2	0,0	1,8	0,0
Inländische Kapitalmarktinstrumente	0,2	0,0	1,8	0,0
Summe	10,9	10,2	100,0	100,0

EMTN-Emissionen

8 Mrd. EUR



Überragende Bedeutung des EMTN-Programms

Mit einem Programmvolumen von 60 Mrd. Euro ist unser Euro Medium Term Note (EMTN)-Programm unser wichtigstes Refinanzierungsinstrument. Die Programmauslastung betrug am Jahresende 38,9 Mrd. Euro (38,8 Mrd. Euro). Unter einer standardisierten Dokumentation können wir aus dem EMTN-Programm Emissionen in zahlreichen Währungen mit unterschiedlichen Beträgen, Laufzeiten und Strukturen begeben. Im Berichtsjahr nutzten wir das Programm ausschließlich im mittel- und langfristigen Bereich für die Aufnahme von Refinanzierungsmitteln. Das Emissionsvolumen mit Laufzeiten über zwei Jahren erreichte 7,3 Mrd. Euro (6,7 Mrd. Euro), einschließlich einer Benchmark-Emission über 1,25 Mrd. Euro mit achtjähriger Laufzeit. Über variabel verzinsliche Euro-Emissionen nahmen wir

1,2 Mrd. Euro auf. Transaktionen in US-Dollar trugen 2,7 Mrd. Euro zur Refinanzierung bei. Über das EMTN-Programm refinanzierten wir uns in acht weiteren Währungen.

Erfolgreiche US-Dollar-Globalanleihen

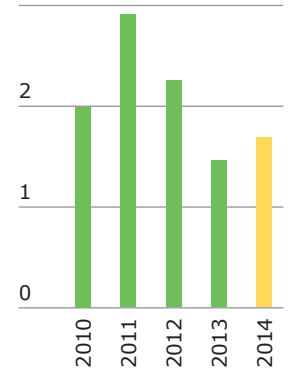
Seit 2001 nutzen wir bei der amerikanischen Börsenaufsicht SEC registrierte sogenannte Globalanleihen als Refinanzierungsinstrument. Diese ermöglichen uns den Zugang zum US-Markt und unterstreichen unsere Positionierung als „Agency“ auf dem internationalen Kapitalmarkt. Auf Globalanleihen entfielen im Berichtsjahr 1,7 Mrd. Euro (1,4 Mrd. Euro) bzw. 15,6 % (13,7 %) des mittel- und langfristigen Kapitalaufkommens. Im Frühjahr emittierten wir eine fünfjährige Globalanleihe über 1,0 Mrd. US-Dollar. Sie wurde zu über fünfzig Prozent bei Zentralbanken und anderen offiziellen Stellen platziert. Eine siebenjährige Globalanleihe über 1,25 Mrd. US-Dollar platzierten wir im September ebenfalls äußerst erfolgreich.

„Kangaroo“-Markt dritte Refinanzierungssäule

Im Berichtsjahr emittierten wir aus unserem AUD-MTN-Programm Anleihen in Höhe von 2,2 Mrd. Australischen Dollar (AUD) im Gegenwert von 1,5 Mrd. Euro (2,1 Mrd. Euro). Mit einem ausstehenden Volumen von 11,6 Mrd. AUD war die Rentenbank am Jahresende erneut die drittgrößte ausländische Emittentin in diesem Marktsegment. Der „Kangaroo“-Markt bleibt damit eine zentrale Säule unserer Refinanzierung.

Emission von Globalanleihen

3 Mrd. EUR



Durchschnittliche Auslastung des ECP-Programms auf Vorjahresniveau

Innerhalb der kurzfristigen Refinanzierung sind Emissionen aus unserem 20 Mrd. Euro ECP-Programm unverändert von großer Bedeutung. Dies sind Inhaberschuldverschreibungen mit unterjährigen Laufzeiten, die in der Regel in abgezinster Form, also ohne Zinskupon, begeben werden. Selbst in einem Umfeld extrem niedriger, teilweise sogar negativer, kurzfristiger Zinsen suchen Investoren Anlagen bei Schuldner mit höchster Bonität. Dies ermöglichte uns auch im Berichtsjahr den Absatz unserer ECP-Emissionen zu besonders günstigen Konditionen. Im Jahresdurchschnitt war das Programm mit 6,3 Mrd. Euro (6,4 Mrd. Euro) ausgelastet. Am Jahresende betrug die Auslastung 5,8 Mrd. Euro (4,1 Mrd. Euro).

Nullgewichtung für Rentenbank-Anleihen

Auf Basis des Kreditrisiko-Standardansatzes der CRR können Kreditinstitute in Deutschland und anderen EU-Staaten darauf verzichten, Forderungen gegen die Rentenbank mit Eigenkapital zu unterlegen. Aufgrund der Refinanzierungsgarantie des Bundes gilt diese Regelung auch in vielen Staaten außerhalb der EU. Im Zusammenhang mit den neuen regulatorischen Vorgaben für Banken erweist sich die Nullgewichtung für unsere Emissionstätigkeit als besonders nützlich. Sie erschließt uns zusätzliche Absatzmöglichkeiten bei nationalen und internationalen Investoren.

Banken erneut wichtigste Investorengruppe

Im Berichtsjahr erreichte der bei Banken platzierte Anteil an unserem mittel- und langfristigen Emissionsvolumen 48 % (46 %). Diese Käufergruppe suchte nullgewichtete Papiere bester Bonität mit attraktiven Spreads, um damit Kapital- bzw. Risikokosten zu minimieren. Auch die verschärften Liquiditätsanforderungen im Rahmen der weltweiten Umsetzung von „Basel III“ führen tendenziell zu Nachfrage von Banken, die künftig einen Bestand hochwertiger Aktiva als Liquiditätspuffer vorweisen müssen. Daneben spielen Zentralbanken und andere offizielle Stellen eine wichtige Rolle in unserer Refinanzierung. Ihr Anteil erreichte mit 31 % nahezu den Vorjahreswert (33 %). Ebenfalls nur leicht verändert haben sich die Anteile von Asset Managern mit 13 % (12 %) sowie von Versicherungen, Unternehmen und Pensionsfonds mit 8 % (9 %).

Die geografische Verteilung unserer Investoren wies ein besonders breites Spektrum auf. In Deutschland platzierten wir 12 % (11 %) unserer Anleihen. Der Anteil anderer europäischer Investoren fiel hingegen leicht von 45 % auf 43 %. Die Nachfrage asiatischer Käufer lag mit 23 % nahezu auf dem Vorjahresniveau (24 %). Der Anteil amerikanischer Investoren stieg leicht auf 9 % (8 %). Weitere 9 % (7 %) unserer Emissionen setzten wir in Neuseeland und Australien sowie 4 % (5 %) im Mittleren Osten und Afrika ab.

US-Dollar wichtigste Emissionswährung

Unser mittel- und langfristiges Emissionsvolumen verteilte sich im Berichtsjahr auf elf Währungen. Der US-Dollar löste mit einem Anteil von 41 % (28 %) den Euro als wichtigste Emissionswährung ab, der 27 % (34 %) zum Mittelaufkommen beitrug. Den dritten Rang nahm mit 14 % (24 %) erneut der Australische Dollar ein. Die übrigen 18 % verteilten sich auf Anleihen in Neuseeländischen Dollar, Kanadischen Dollar, Britischen Pfund, Südafrikanischen Rand, Norwegischen Kronen, Türkischen Lira, Brasilianischen Real und Schwedischen Kronen.

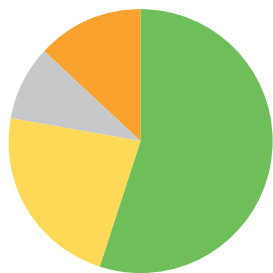
Rentenbank-Emissionen als „liquide Aktiva“ ...

Anleihen von Förderbanken werden in der EU im Rahmen der bankaufsichtlichen Meldungen nach der CRR als „liquide Aktiva“ eingestuft. Unsere Anleihen sind vom Bund ausdrücklich garantiert und erfüllen die operationalen Anforderungen nach Artikel 416 CRR. Die EU-Kommission hat am 10. Oktober 2014 den delegierten Rechtsakt (DR-LCR) zur Präzisierung der allgemeinen Liquiditätsanforderungen verabschiedet. Unsere Anleihen sind nach Artikel 10 Abs. 1 (c) (i) DR-LCR ohne Beschränkung als „Aktiva der Stufe 1“ anerkannt.

... und als refinanzierungsfähige Sicherheiten anerkannt

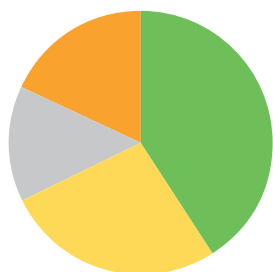
Unsere auf Euro lautenden börsennotierten Emissionen erfüllen die Anforderungen des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) an refinanzierungsfähige Kategorie-1-Sicherheiten. Unsere Anleihen sind in die Liquiditätskategorie II eingestuft. Nur die Anleihen von Zentralbanken und Zentralstaaten werden der höheren Kategorie I zugeordnet. Die Liquiditätskategorie II beinhaltet u. a. Anleihen supranationaler Institutionen und Emissionen von Instituten mit öffentlichem Förderauftrag. Ferner erkennen die Reserve Bank

Mittel- und langfristige Emissionen 2014 nach Regionen



■ Europa 55 %
■ Asien 23 %
■ Amerika 9 %
■ Sonstige 13 %

Mittel- und langfristige Emissionen 2014 nach Währungen



■ USD 41 %
■ EUR 27 %
■ AUD 14 %
■ Sonstige 18 %

of Australia unsere „Kangaroo“-Bonds und die Reserve Bank of New Zealand unsere „Kauri“-Bonds als refinanzierungsfähige Sicherheiten an. Auch in privaten Repo-Märkten genießen unsere Emissionen eine bevorzugte Stellung. So akzeptiert z. B. die Eurex unsere Titel als Sicherheiten für den „GC Pooling ECB Basket“.

Rentenbank in den wichtigsten Bond-Indizes

Unsere großvolumigen Euro- und Dollar-Anleihen sind in den wichtigsten Rentenindizes enthalten, u. a. im „Markit iBoxx Euro Benchmark Index“, im „Barclays Euro Aggregate Bond Index“ bzw. „Barclays U.S. Aggregate Bond Index“ sowie im „BofA Merrill Lynch US Broad Market Index“. Indizes messen die Performance nationaler oder internationaler Marktsegmente. Die Aufnahme in einen Index verbessert die Absatzmöglichkeiten einer Anleihe, weil viele institutionelle Investoren an deren Wertentwicklung gemessen werden und folglich auch danach steuern und entsprechend investieren.

Geldgeschäft

Zur Refinanzierung des kurzfristigen Kreditgeschäfts, zur Liquiditätssteuerung und zur Sicherung des kurzfristigen Zinsänderungsrisikos setzen wir eine Vielzahl von Instrumenten ein. Die Mittelaufnahme erfolgt über das ECP- und das EMTN-Programm, über Tages- und Termingelder im Interbankenmarkt, Repo-Geschäfte mit der Eurex sowie über Refinanzierungsfazilitäten bei der EZB. Das Zinsänderungsrisiko steuern wir zusätzlich auch mit Derivaten. Das Einlagengeschäft mit Nichtbanken betreiben wir in geringem Umfang und nur im Rahmen unserer öffentlichen Förderaufgaben.

Aktienhandel

Mit Aktien handeln wir grundsätzlich nicht. Unsere Aktienbestände betreffen daher nur unsere Beteiligungen.

Aktiv-Passiv-Steuerung

Unverändert konservatives Liquiditätsrisiko-Management

Verschärfte Liquiditätsanforderungen sind ein wesentliches Element der Bankenregulierung im Rahmen von „Basel III“. Wir haben der Steuerung dieser Risiken schon immer eine hohe Bedeutung beigemessen. Entsprechend sind die Liquiditätsrisiken der Bank transparent und vom Vorstand limitiert. Liquiditätsrisiken in Fremdwährungen schließen wir durch Sicherungsgeschäfte aus. Unsere Risikomessung beschränkt sich deshalb auf Euro-Zahlungen. In der kurzfristigen Liquiditätsrechnung werden alle planmäßigen Euro-Ein- und -Auszahlungen der nächsten zwei Jahre auf Tagesbasis saldiert. Negative Salden (Liquiditätsbedarf) müssen stets durch Refinanzierungsreserven abgedeckt sein. Hierdurch ist die Liquidität der Bank jederzeit sichergestellt. Im Rahmen der strategischen Liquiditätssteuerung betrachten wir zusätzlich Risikoszenarien. Das mittel- und langfristige Liquiditätsrisiko überwachen wir ebenfalls. In den Laufzeitenbereichen über 2 bis 15 Jahre werden die Kapitalzahlungsströme quartalsweise kumuliert.

Der offene Liquiditätssaldo darf ein vom Vorstand festgelegtes Limit nicht überschreiten.

Im Geschäftsjahr 2014 hielten wir alle Liquiditätslimite ein. Die monatlich berechneten Liquiditätsszenarien haben zu keinem Zeitpunkt weder einzeln noch aggregiert Engpässe signalisiert. Die neuen Liquiditätskennziffern Liquidity Coverage Ratio (LCR) und Net Stable Funding Ratio (NSFR) werden nach derzeitigem Kenntnisstand berechnet. Proberechnungen signalisieren, dass die bisher bekannten Mindestwerte mit den bestehenden Steuerungsinstrumenten eingehalten werden. Wir erfüllen ferner sämtliche Anforderungen der vierten Novelle der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk).

Steuerung des Marktpreisrisikos

Unser Festsatzaktivgeschäft sowie die auf Euro lautenden Emissionen werden vorwiegend durch Zinsswaps in variable Positionen getauscht. Zahlungsströme aus Fremdwährungsaktiva und -passiva tauschen wir ebenfalls nahezu ausschließlich über Zins-Währungsswaps (Cross-Currency-Swaps) oder Währungsbasiswaps in zinsvariable Euro-Positionen. Auch die mit der Emission von strukturierten Anleihen verbundenen Marktpreisrisiken wie Währungs-, Aktien- und Optionsrisiken sichern wir durch derivative Instrumente ab. Festzinspositionen aus Programmkrediten werden ebenfalls generell über Zinsswaps in variable Zinspositionen getauscht.

Die kurzfristigen Zinsänderungsrisiken aus variablen Aktiv- und Passivgeschäften steuern wir im Geldgeschäft.

Die Überwachung der Risikoposition aus dem Geldgeschäft und dem Kreditgeschäft erfolgt auf der Basis eines täglichen Risikoreportings, mit dem u. a. das Marktpreisrisiko mittels einer Verschiebung der Zinskurve ermittelt wird. Die Bewertung von Marktpreisrisiken erfolgt unter Beachtung der MaRisk.

Derivate sichern Marktpreisrisiken ab

Zur Zins- und Währungssicherung haben wir im Berichtsjahr Swaps in Höhe von 23,8 Mrd. Euro (21,5 Mrd. Euro) abgeschlossen. Davon entfielen 14,3 Mrd. Euro (13,4 Mrd. Euro) auf Zinsswaps sowie 9,5 Mrd. Euro (8,1 Mrd. Euro) auf Zins-Währungsswaps und Währungsbasiswaps. Außerdem setzten wir Währungsswaps (FX-Swaps) zur Sicherung unserer ECP-Emissionen in Fremdwährung ein.

Derivate nutzen wir ausschließlich als Absicherungsinstrumente für bestehende oder absehbare Marktpreisrisiken auf Basis von Mikro- oder Makro-Hedges. Bei Mikro-Hedges ist jeder Swap mit einem konkreten Bilanzgeschäft verknüpft. Dabei setzen wir auch Swap-Optionen zur Absicherung von Marktpreisrisiken ein. Marktpreisrisiken aus unseren Programmkrediten sichern wir hingegen auf Portfolioebene (Makro-Swaps) ab.

Das Adressenausfallrisiko der von uns eingesetzten Derivate begrenzen wir durch Besicherungsvereinbarungen mit allen Swap-Partnern.

Rentenbank bleibt Nichthandelsbuchinstitut

Die Rentenbank führt kein Handelsbuch im Sinne des KWG bzw. des Artikel 4 Absatz 1 Nummer 86 CRR. Wir haben uns deshalb bereits 1998 als Nichthandelsbuchinstitut eingestuft und dies der BaFin und der Deutschen Bundesbank angezeigt. Somit gehen wir weiterhin keine Positionen ein, die gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 85 CRR mit Handelsabsicht gehalten werden. Wir ordnen sämtliche Geschäfte dem Anlagebuch zu.

Weitere Aktivitäten

Informations- und Fortbildungsaktivitäten wieder sehr gefragt

Die Landwirtschaft hat einen hohen Investitionsbedarf und ist mittlerweile eine der kapitalintensivsten Branchen in Deutschland. Die Betriebe wachsen und spezialisieren sich weiter. Landwirte sind deshalb interessante Kunden für Banken und Sparkassen. Dadurch gewinnt Fachkompetenz bei der Betreuung ihrer Agrarkunden für die Kreditinstitute immer mehr an Bedeutung. Denn nur mit branchenspezifischem Wissen lassen sich gemeinsam mit den Unternehmen maßgeschneiderte Finanzierungslösungen entwickeln. Deshalb engagieren wir uns seit Jahren in der Aus- und Fortbildung von Bankspezialisten mit dem Betreuungsschwerpunkt „Agrar“.

Schwerpunkte unserer Fortbildungsaktivitäten 2014 waren Bankseminare und Lehrgänge zu finanzwirtschaftlichen Themen. Referenten der Rentenbank waren z. B. an den Lehrgängen „Zertifizierter Fördermittelberater VÖB“ des Bundesverbands Öffentlicher Banken Deutschlands und dem „Zertifizierten Agrarfinanzberater ADG“ der Akademie Deutscher Genossenschaften beteiligt. Zudem haben unsere Referenten an den Seminaren „Grundlagen des Agrarkreditgeschäfts“ und „Landwirtschaft im Wandel“ der Westfälisch-Lippischen Sparkassenakademie mitgewirkt.

Darüber hinaus initiiert die Rentenbank jedes Jahr eine Agrarfinanztagung mit hochrangigen Referenten und Diskussionspartnern. Die Tagung hat sich in den letzten Jahren zu einer bedeutenden Plattform für das Agrarbanking in Deutschland entwickelt. Hier informieren sich Bankenvertreter über aktuelle politische, wirtschaftliche und rechtliche Entwicklungen in der Landwirtschaft. Unsere gemeinsam mit dem Deutschen Bauernverband durchgeführte Agrarfinanztagung zum Thema „Wachstum und Reformen im Agribusiness – Konsequenzen für das Agrarbanking“ im April 2014 fand großen Anklang.

Rentenbank beteiligt sich an einem Buch zur Agrarfinanzierung

Neben der Veröffentlichung von Fachartikeln zu Finanzierungsfragen und Fördermöglichkeiten in Fachzeitschriften beteiligte sich die Rentenbank auch an einem Fachbuch zur Agrarfinanzierung. Die Publikation „Agrarfinanzierung – Geschäftsfeldstrategien für Kreditinstitute“ wurde 2014 durch das Finanz Colloquium Heidelberg veröffentlicht. Sie vermittelt einen Überblick über die Entwicklung und die Institutionen in der Agrarwirtschaft. Das Buch richtet sich vorwiegend an Landwirte und angehende Agrarkundenberater.

Verstärkte Förderung des agrarwirtschaftlichen Nachwuchses

Unsere Fortbildungsaktivitäten erstrecken sich auch auf die Förderung agrarwirtschaftlicher Nachwuchskräfte. Mitarbeiter der Rentenbank hielten auch im vergangenen Jahr Gastvorlesungen an Hochschulen zur landwirtschaftlichen Unternehmensfinanzierung. Außerdem veranstaltete die Rentenbank ihren dritten Hochschultag in Hannover. Auf der landwirtschaftlichen Messe „EuroTier“ informierten sich Studierende über Berufschancen im Agrarbanking.

Rentenbank erfolgreich präsent auf Messen und Veranstaltungen

Im Jahr 2014 präsentierten wir unser Leistungsangebot erneut auf zahlreichen überregionalen Fachmessen. Die Rentenbank war auf der „fish international“ in Bremen, auf der „BIOFACH“ in Nürnberg, den „DLG-Feldtagen“ in Bernburg und auf der „EuroTier“ in Hannover vertreten. Zusätzlich informierten wir auf verschiedenen Veranstaltungen über unser Förderangebot. Mit einem Informationsstand war die Rentenbank auf dem „Berliner Milchforum“, dem „Biogasinnovationskongress“ in Osnabrück, dem „Hessischen Bauerntag“ in Gießen und auf dem „Rheinischen LandFrauentag“ in Neuss präsent.

Die vielfältigen thematischen Schwerpunkte der Messen und Veranstaltungen spiegeln das breite Förderspektrum der Rentenbank wider. Mit unserer Präsenz auf Messen und Veranstaltungen machen wir die Bank und ihr Förderangebot weiter bekannt. Im direkten Dialog mit unseren Kunden und Multiplikatoren erhalten wir wichtige Anregungen und können Kontakte knüpfen und pflegen.

Kulturelles und soziales Engagement

Als Anstalt des öffentlichen Rechts sehen wir uns auch über unseren Förderauftrag hinaus verpflichtet, uns engagiert und verantwortungsbewusst für das Gemeinwohl einzusetzen. Als in Frankfurt ansässiges Institut unterstützen wir als „guter Unternehmensbürger“ vor allem lokale Kulturinstitutionen und ausgewählte Projekte. Regelmäßig werden u. a. die Oper Frankfurt, die Schirn Kunsthalle, das Städel Museum, das English Theatre und die Staatliche Hochschule für Bildende Künste – Städelschule unterstützt. In der Städelschule fördern wir junge Talente durch die Stiftung eines Gruppenpreises im Rahmen des jährlichen „Rundgangs“. Über diese regelmäßige Förderung hinaus waren wir im Berichtsjahr z. B. wiederum Sponsor der Operngala der Oper Frankfurt. Mit einem Sponsoring unterstützten wir auch die „Opernwerkstatt Laubach“. Zusammen mit dem Philharmonie Volkswagen Orchestra präsentierten Sängerinnen und Sänger aus der Gegend um Laubach sowie Bühnenerfahrene die Uraufführung der Oper „In Gottes Namen“ von Guido Mancusi vor der Kulisse des mittelalterlichen Klosters Arnsburg in Lich.

Unsere traditionelle Weihnachtsspende ging im Berichtsjahr an das neue Familienzentrum des SOS-Kinderdorfs e. V. in Frankfurt-Sossenheim, die Malteser Migranten Medizin im Frankfurter Markus Krankenhaus, die in der Kinder- und Jugendarbeit tätige „Frankfurter Arche“, die „Sankt-Katharinengemeinde Frankfurt“ für die Unterstützung der Obdachlosenarbeit, der „Kirche am Flughafen“ des Diakonischen Werks Frankfurt am Main

und die „Suppenküche“ der Johanniter-Unfall-Hilfe e. V., Rhein-Main. Darüber hinaus haben wir im Rahmen des ErlebnisBauernhofs auf der „Internationalen Grünen Woche“ in Berlin an die Deutsche Welthungerhilfe e.V. gespendet.

Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeit ist Bestandteil des Förderauftrags

Als Anstalt des öffentlichen Rechts mit gesetzlichem Förderauftrag kommt der Landwirtschaftlichen Rentenbank im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit eine besondere Verantwortung zu. Dies gilt umso mehr, als der Begriff Nachhaltigkeit ursprünglich der Forstwirtschaft entstammt. Denn in der Land- und Forstwirtschaft ist durch das Denken in Generationen und durch die Besonderheiten des elementaren nicht reproduzierbaren Produktionsfaktors Boden nachhaltiges unternehmerisches Handeln tief verwurzelt. Die Tätigkeit der Agrarwirtschaft bietet zudem zahlreiche Ansatzpunkte für die Verwirklichung von Nachhaltigkeitszielen. So kann sie insbesondere auch zum globalen Klimaschutz beitragen.

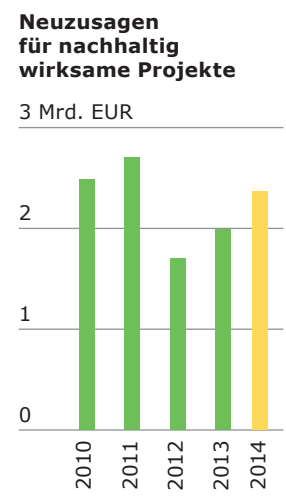
Für die Rentenbank haben gesellschaftlich verantwortliches Handeln und der Schutz der Umwelt daher schon lange einen hohen Stellenwert. Unser Geschäftsmodell ist auf Förderung und Langfristigkeit aufgebaut. Es ist damit auch die Grundlage unseres Engagements für eine wirtschaftlich stabile und ökologische Gesellschaft. Mit dem Inkrafttreten des 5. Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Landwirtschaftliche Rentenbank am 1. August 2002 wurden wesentliche Aspekte des nachhaltigen Handelns explizit in den Förderauftrag der Bank aufgenommen.

Auch in unserem Leitbild bekennen wir uns zu unserer Verantwortung für die nachhaltige Verbesserung wirtschaftlicher, sozialer und ökologischer Lebensbedingungen. Sowohl der Nachhaltigkeitsgedanke unserer Förderpolitik als auch Nachhaltigkeitsaspekte unseres internen Bankbetriebs sind im Leitbild der Rentenbank maßgeblich verankert.

Besonders günstige Konditionen für nachhaltige Investitionen

Seit vielen Jahren bietet die Rentenbank zinsgünstige Förderkredite für nachhaltige Investitionen in der Landwirtschaft und der Agrar- und Ernährungswirtschaft an. Wir fördern Investitionen in den agrarbezogenen Umwelt-, Tier- und Verbraucherschutz sowie für die Nutzung nachwachsender Rohstoffe in eigenen Programmen. Außerdem finanzieren wir nachhaltige Investitionen zur Emissionsminderung und Energieeinsparung, im ökologischen Landbau und in die regionale Vermarktung. Förderkredite für nachhaltige Investitionen bieten wir zu besonders günstigen Konditionen an.

Das Programm „Energie vom Land“ richtet den Fokus darüber hinaus auf die Erzeugung erneuerbarer Energien. Hier spielt die Landwirtschaft eine wichtige Rolle bei der Umsetzung der klimapolitischen Ziele des Bundes und der Europäischen Union. Die Rentenbank unterstützt die Branche dabei. Mit unserem Programm „Bürger- und Bauernwindparks“ fördern wir auch Windenergieprojekte mit einem regional offenen Beteiligungsverfahren.



Wir finanzieren Windenergieunternehmen, die mehrheitlich Bürgern, Unternehmen und Grundstücksbesitzern am Standort des Windparks gehören und sorgen so dafür, dass ein Großteil der Wertschöpfung unmittelbar im ländlichen Raum verbleibt. Zudem erhöht sich hierdurch auch die Akzeptanz für diese Anlagen.

Im Programm „Räumliche Strukturmaßnahmen“ und über die Landesförderinstitute finanzieren wir u. a. Investitionen in den Aufbau einer Breitbandversorgung. Damit tragen wir zur Verbesserung der Infrastruktur im ländlichen Raum bei.

Mit unserer Fördersparte „Aquakultur und Fischwirtschaft“ unterstützen wir mit besonders günstigen Konditionen Investitionen, die dem Umwelt- und Ressourcenschutz zugute kommen. Fische nachhaltig zu züchten, während die natürlichen Fischbestände zurückgehen und die Nachfrage gleichzeitig weltweit wächst, ist eine relativ neue Herausforderung für die deutsche Land- und Ernährungswirtschaft.

Im Geschäftsjahr 2014 stiegen die Zusagen für Investitionen aus unseren Förderprogrammen mit Fokus auf Nachhaltigkeitsaspekten einschließlich der Förderung im Rahmen der Sparte „Erneuerbare Energien“ von 2,0 Mrd. auf 2,4 Mrd. Euro. Stark gewachsen ist die Nachfrage nach Windkraftfinanzierungen. Mit der Ausgestaltung unserer Programme verfolgen wir auch in Zukunft das Ziel, Investitionen der Agrarwirtschaft in nachhaltige Projekte besonders zu unterstützen.

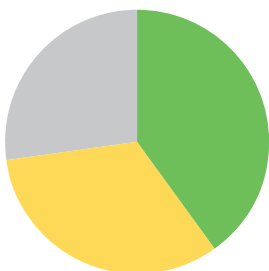
Nachhaltigkeit im Fokus der Innovationsförderung

Auch im Rahmen unserer Innovationsförderung setzen wir gezielte Impulse für die nachhaltige Entwicklung der Agrarwirtschaft. Aus dem Zweckvermögen werden bis 2017 18 Mio. Euro für Vorhaben im Rahmen der Ausschreibung des Bundesministeriums für Ernährung und Landwirtschaft (BMEL) zum Thema „Innovationen zur Verbesserung der Haltung von landwirtschaftlichen Nutztieren“ zur Verfügung gestellt. Mit den geförderten Projekten werden tiergerechtere Haltungsvorfahren für die Praxis entwickelt. Aufgrund der Bedeutung von Innovationen für die nachhaltige Entwicklung der Agrarwirtschaft stellen wir jährlich zusätzlich 3 Mio. Euro für entsprechende Forschungsvorhaben bereit. Unter den geförderten Projekten befinden sich zahlreiche Forschungsvorhaben im Rahmen der „Deutschen Innovationspartnerschaft Agrar“ (DIP), deren Mitglied wir sind.

Rentenbank begibt weiteren SRI-Bond

Zur Förderung nachhaltiger Projekte haben wir im Berichtsjahr einen weiteren Renewable Energy Bond als Socially Responsible Investment (SRI)-Bond begeben. Den Emissionserlös in Höhe von 15 Mio. Euro verwendeten wir für unsere Fördersparte „Erneuerbare Energien“. Am Jahresende hatten wir damit SRI-Bonds über 65 Mio. Euro ausstehen (50 Mio. Euro). Mit diesen Anleihen erweitern wir unsere Investorenbasis.

**SRI-Bond 2014:
Verwendung
der Erlöse**
(insgesamt 15 Mio. EUR)



■ Biogas 40 %
■ Windkraft 33 %
■ Fotovoltaik 27 %

Nachhaltigkeit ist wichtiger Aspekt auch in der Personalpolitik

Die Vereinbarkeit von Beruf und Familie, die Gesundheit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und die fachliche, methodische und persönliche Weiterbildung sowie die Führungskräfteentwicklung sind für die Rentenbank von besonderer Bedeutung. Die Bank macht den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern zu diesen Themen zahlreiche Angebote.

Die Gesundheit ihrer Mitarbeiter fördert die Rentenbank schon seit vielen Jahren mit verschiedenen Maßnahmen. Dazu gehören diverse Sportgruppen, Zuschüsse für den Besuch von Fitnessstudios, Vorsorgeuntersuchungen, Gripeschutzimpfungen und die Durchführung von Gesundheitstagen in Zusammenarbeit mit Krankenkassen. Darüber hinaus bietet unser hauseigenes Mitarbeiterkasino eine gesunde und ausgewogene Ernährung mit frischen und saisonalen Produkten.

Die Sensibilisierung unserer Führungskräfte für das Thema Gesundheit ist uns wichtig. Deshalb ist „gesunde Führung“ ein zentraler Inhalt unserer Führungskräfteentwicklung.

Bei familiären, persönlichen und beruflichen Belastungen erhalten unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter Unterstützung. Mit einem neutralen und professionellen Partner können sie schnell, unkompliziert und diskret über Probleme und schwierige Lebenslagen sprechen.

Senkung des Ressourcenverbrauchs im internen Bankbetrieb

Als Dienstleistungsunternehmen tragen wir auch in unserem täglichen Bankbetrieb zur Schonung der Ressourcen bei und gehen sparsam mit Energie und Rohstoffen um. Wir prüfen außerdem, ob es weitere Möglichkeiten gibt, Ressourcen einzusparen und beziehen ökologische Aspekte in unsere Entscheidungen und Verhaltensweisen mit ein. Im Rahmen des betrieblichen Umweltschutzes der Rentenbank steht seit 2010 die Sanierung der in den späten 1950er und frühen 1960er Jahren errichteten Mitarbeiterwohnungen im Vordergrund. Im Berichtsjahr nahmen wir weitere Modernisierungsmaßnahmen an den Mitarbeiterwohnungen und im Bankgebäude vor. Bei allen durchgeführten Maßnahmen haben wir besonderen Wert darauf gelegt, den Ressourcenverbrauch zu verringern.

Corporate Governance

Rentenbank bekennt sich zum Public Corporate Governance Kodex des Bundes

Wirkungsvolle Corporate Governance ist von zentraler Bedeutung für eine verantwortungsvolle und nachhaltige Unternehmensführung. Die Rentenbank hat daher den von der Bundesregierung beschlossenen Public Corporate Governance Kodex des Bundes (PCGK, Stand 30. Juni 2009) mit Beschluss des Verwaltungsrats vom 16. Juli 2009 übernommen. Der PCGK richtet sich zwar in erster Linie an Unternehmen in der Rechtsform einer juristischen Person des Privatrechts. Seine Anwendung wird jedoch auch Unternehmen

in der Rechtsform einer juristischen Person des öffentlichen Rechts, wie es die Rentenbank als bundesunmittelbare Anstalt des öffentlichen Rechts ist, empfohlen, soweit rechtliche Bestimmungen (z. B. das Gesetz über die Landwirtschaftliche Rentenbank „LR-Gesetz“) ihm nicht entgegenstehen.

Vorstand und Verwaltungsrat der Rentenbank identifizieren sich mit diesen Grundsätzen und erkennen diese an. Die Einhaltung der im Kodex enthaltenen international und national anerkannten Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung liegt ausdrücklich im allgemeinen Bundesinteresse an der Tätigkeit der Rentenbank.

Eventuelle Abweichungen von den Grundsätzen des PCGK werden in der Entsprechenserklärung jährlich offengelegt und erläutert.

Leitung und Kontrolle der Bank durch Vorstand und Verwaltungsrat

Vorstand und Verwaltungsrat arbeiten zum Wohle der Bank eng zusammen und beachten die Regeln ordnungsgemäßer Unternehmensführung. Der Vorstand berichtet dem Verwaltungsrat regelmäßig, mindestens vierteljährlich, über den Gang der Geschäfte unter Berücksichtigung aller relevanten Fragen der Planung, über die Risikolage, das Risikomanagement, über die Einhaltung der bankaufsichtsrechtlichen Regelungen sowie die finanzielle Lage der Bank. Darüber hinaus hält der Vorstand mit dem Vorsitzenden und dem stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrats regelmäßig Kontakt und berät wichtige Fragen der Unternehmensführung und -strategie mit ihnen.

Im Berichtsjahr hat der Vorstand den Verwaltungsrat vollumfänglich über alle die Bank betreffenden Fragen bezüglich Planung, Risikolage, Risikomanagement, Einhaltung der bankaufsichtsrechtlichen Regelungen, Geschäftsentwicklung und finanzieller Lage unterrichtet.

Vorstand

Der Vorstand leitet die Bank in eigener Verantwortung nach Maßgabe des Gesetzes über die Landwirtschaftliche Rentenbank, der Satzung sowie der Geschäftsordnung des Vorstands. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse und den gesetzlichen Fönderauftrag gebunden.

Durch die Bestellung von Imke Etori zum ordentlichen Mitglied des Vorstands zum 01.09.2014 haben sich die Zuständigkeiten verändert, so dass die Mitglieder des Vorstands der Rentenbank für die folgenden Ressorts zuständig sind:

- Dr. Horst Reinhardt als Sprecher des Vorstands für das Fördergeschäft, Treasury, Recht und Personal sowie Öffentlichkeitsarbeit und Volkswirtschaft
- Hans Bernhardt für Finanzen, IT und Organisation, Sicherheiten und Beteiligungen sowie die Verwaltung
- Imke Etori für Banken und Operations Financial Markets

Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat überwacht und berät den Vorstand bei der Geschäftsführung der Bank nach Maßgabe des Gesetzes über die Landwirtschaftliche Rentenbank, der Satzung sowie der Geschäftsordnung des Verwaltungsrats. Er bestellt die Vorstandsmitglieder und plant gemeinsam mit dem Vorstand deren langfristige Nachfolge. Der Verwaltungsrat kann dem Vorstand allgemeine und besondere Weisungen erteilen.

Nach dem Gesetz über die Landwirtschaftliche Rentenbank gehören dem Verwaltungsrat 18 Mitglieder an. Der Vorsitzende des Verwaltungsrats wird vom Verwaltungsrat aus den Reihen der vom Deutschen Bauernverband e. V. (DBV) benannten Mitglieder gewählt. Verwaltungsratsvorsitzender im Berichtsjahr war der Präsident des DBV, Herr Joachim Rukwied. Im Verwaltungsrat war mit Frau Brigitte Scherb zunächst eine Frau vertreten. Am 06.11.2014 wurde mit Frau Dr. Caroline Toffel eine zweite Frau in den Verwaltungsrat gewählt.

Im Berichtsjahr haben zwei Verwaltungsratsmitglieder an weniger als der Hälfte der Verwaltungsratssitzungen teilgenommen.

Effizienzprüfung des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat hat im Jahr 2014 eine Bewertung der Struktur, Größe, Zusammensetzung und Leistung des Vorstands und des Verwaltungsrats insgesamt sowie der Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung sowohl der einzelnen Organmitglieder als auch des jeweiligen Organs insgesamt anhand strukturierter Fragebögen vorgenommen. Da ein Teil der Mitglieder auf Grund ihrer kurzen Zugehörigkeitsdauer zum Verwaltungsrat an der Beurteilung nicht teilgenommen haben, lag die Beteiligung bei 78 %. Der Verwaltungsrat wird sich in seiner Sitzung am 26.03.2015 mit den Ergebnissen der Effizienzprüfung befassen und eventuelle Verbesserungsmöglichkeiten diskutieren. Die Effizienzprüfung wird zukünftig jährlich durchgeführt werden.

Vermeidung von Interessenkonflikten

Die Mitglieder des Vorstands und des Verwaltungsrats sind bei der Erfüllung ihrer Aufgaben dem Unternehmensinteresse verpflichtet. Möglicherweise auftretende Interessenkonflikte im Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit sind von den Vorstandsmitgliedern und den Mitgliedern des Verwaltungsrats gegenüber dem Verwaltungsratsvorsitzenden bzw. dem Verwaltungsrat offenzulegen. Interessenkonflikte von Mitgliedern des Vorstands und des Verwaltungsrats sind im Berichtsjahr nicht aufgetreten.

Vergütungsregelungen für Vorstand und Verwaltungsrat

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder wird vom Verwaltungsrat auf der Grundlage einer Leistungsbeurteilung in angemessener Höhe festgelegt. Die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder enthält keine Komponenten mit einer Anreizwirkung, bestimmte Geschäfte oder Risiken einzugehen.

Bei der Bemessungsgrundlage der variablen Vergütung, die für das vergangene Kalenderjahr gezahlt wird, orientiert sich der Verwaltungsrat an

der individuellen Leistung eines Vorstandsmitglieds, der Leistung der Vorstandsmitglieder insgesamt, der wirtschaftlichen Lage sowie dem nachhaltigen Erfolg und den Zukunftsaussichten der Rentenbank. Zur Operationalisierung dieser Kriterien finden quantitative und qualitative Aspekte Berücksichtigung. Eine unmittelbare Verknüpfung der Höhe der variablen Vergütung der Mitglieder des Vorstands mit einem oder mehreren dieser Kriterien besteht nicht.

Die Umsetzung der im Berichtsjahr in Kraft getretenen Neufassung der Institutsvergütungsverordnung erfolgte in Abstimmung mit dem Verwaltungsrat nach Maßgabe der aufsichtsrechtlichen Vorgaben.

Die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder wird durch Beschluss der Anstaltsversammlung festgelegt. Dabei wird sowohl der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Verwaltungsratsmitglieder als auch der wirtschaftlichen Lage der Rentenbank Rechnung getragen.

Die individuelle Vergütung der Vorstands- und der Verwaltungsratsmitglieder ist im Konzernanhang auf den Seiten 164 und 165 aufgeführt.

Transparenz und Information

Transparenz und Information sind für die Bank von besonderer Bedeutung. Die Rentenbank verfolgt bei der Informationsverbreitung den Grundsatz der Gleichbehandlung der Anleger bzw. weiterer Interessenten. Die Bank veröffentlicht alle wichtigen Informationen auch auf ihrer Internetseite (www.rentenbank.de). So werden neben dem Konzern- und Jahresabschluss auch sämtliche Presse- und Ad-hoc-Mitteilungen der Rentenbank sowie die Entsprechenserklärung zum PCGK publiziert.

Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Die Rentenbank hat für das Geschäftsjahr 2014 den Konzernabschluss nach IFRS erstellt. Darüber hinaus hat die Rentenbank einen Einzelabschluss nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuchs für große Kapitalgesellschaften und den besonderen Vorschriften der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute aufgestellt. Der Verwaltungsrat wählt den Abschlussprüfer, erteilt den Prüfungsauftrag und trifft mit dem Abschlussprüfer die Honorarvereinbarung. Der vom Verwaltungsrat gebildete Prüfungsausschuss achtet auf die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers.

Abweichungen von den Empfehlungen des Public Corporate Governance Kodexes

Der PCGK richtet sich in erster Linie an Kapitalgesellschaften. Darüber hinaus sind auch andere juristische Personen des Privatrechts und des öffentlichen Rechts, deren Gegenstand ein gewerblicher oder sonstiger wirtschaftlicher Betrieb ist, oder einen solchen überwiegend umfasst, Adressaten des PCGK. Unternehmen in der Rechtsform einer juristischen Person des öffentlichen Rechts wird die Beachtung des PCGK empfohlen, soweit rechtliche Bestimmungen (z. B. gesetzliche Vorgaben zur Ausgestaltung der Unternehmensorgane) nicht entgegenstehen.

Entsprechenserklärung des Vorstands und des Verwaltungsrats

Die Landwirtschaftliche Rentenbank hat im Geschäftsjahr 2014 den Empfehlungen des PCGK in der Fassung vom 30. Juni 2009 mit folgenden Ausnahmen entsprochen:

- Eine Nennung der Vergütung der Vorstands- und Verwaltungsratsmitglieder wird im Corporate Governance Bericht nicht wiederholt, da die Vergütung unter Namensnennung in allgemein verständlicher Form im Geschäftsbericht der Rentenbank wiedergegeben wird (Konzernanhang, Seiten 164 und 165).
- Gemäß § 4 Abs. 1 der Geschäftsordnung des Vorstands kann die Ressortverteilung – in Abweichung von Ziffer 4.2.2 PCGK ohne Zustimmung des Verwaltungsrats – in einem Geschäftsverteilungsplan festgelegt werden. Auf diese Weise wird die erforderliche Flexibilität bei notwendigen Änderungen sichergestellt.
- Mit Wirkung zum 01.09.2014 ist Imke Etori zum ordentlichen Mitglied des Vorstands bestellt worden. Entgegen Ziffer 5.1.2 PCGK, der eine erstmalige Bestellung auf maximal drei Jahre empfiehlt, erfolgte die Bestellung vor dem Hintergrund ihrer anfänglichen Tätigkeit als Bereichsvorstand auf vier Jahre.
- In Ausnahmefällen bereiten die Ausschüsse – entgegen Ziffer 5.1.8 PCGK – aus Praktikabilitäts- und Effizienzgründen nicht nur Entscheidungen des Verwaltungsrats vor, sondern entscheiden abschließend.

Die Landwirtschaftliche Rentenbank beabsichtigt, dem PCGK in der Fassung vom 30. Juni 2009 mit obiger Maßgabe auch in Zukunft zu entsprechen.

Landwirtschaftliche Rentenbank
Im März 2015

Der Vorstand
Der Verwaltungsrat

Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Bei uns dreht sich vieles um Geld – zum Glück nicht alles.



„Ich bin stolz darauf, in einem erfolgreichen Unternehmen zu arbeiten, in dem die maximale Rendite nicht das oberste Ziel des wirtschaftlichen Handelns ist und das mir außerdem einen sicheren Arbeitsplatz bietet, in dem ich als alter Profi noch 'was zähle. In meiner Abteilung werden meine über lange Jahre in der Bank gesammelte Erfahrung und mein Wissen wertgeschätzt. Wir arbeiten erfolgreich im Team zusammen mit der Einstellung, dass nicht jeder alles wissen kann und wir voneinander lernen.“

Birgit Mutter, Kreditbearbeitung

In unserer Bank als Dienstleistungsunternehmen sind die Mitarbeiter das entscheidende Kapital. Vom „klassischen Banker“ über den Agraringenieur bis hin zum IT-Spezialisten identifizieren sich die Mitarbeiter mit dem gemeinsamen Auftrag der Bank: der Förderung der Landwirtschaft und des ländlichen Raums. Unabhängig von Werdegängen und Tätigkeitsfeldern verbindet unsere Mitarbeiter der auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Fokus der Bank.

Während unseres 65-jährigen Bestehens haben wir gezielt in Qualifikation, Entwicklung, Absicherung sowie in Arbeits- und Lebensqualität unserer Mitarbeiter investiert. Wir möchten ihnen ein berufliches Fundament bieten, auf dem Vertrauen in die eigene Zukunft entstehen kann und sich das berufliche und private Leben planen und gestalten lässt.

Mit unserem Haus verbundene, leistungsbereite und verlässliche Teams sind das Ergebnis dieser auf Langfristigkeit ausgerichteten Personalpolitik. In Zeiten eines fortwährenden Mangels an Nachwuchs- und Fachkräften, zunehmender Komplexität und Veränderungserfordernis ist dies für unsere Bank besonders wichtig.

Chancengleichheit



„Neben neuen beruflichen Herausforderungen brachte das Jahr 2014 durch die Geburt unserer Tochter auch in meinem Privatleben große Veränderungen mit sich. Durch das flexible Arbeitszeitmodell, aber auch durch das Verständnis meiner Vorgesetzten und Kollegen war es dabei nie ein Problem, wenn ich 'mal früher gehen, später kommen oder kurzfristig einen Tag frei nehmen musste. Auch mein Entschluss in Elternzeit zu gehen, wurde von allen Seiten positiv aufgenommen und unterstützt.“

Jan Buschmann, Adressrisiken

Seit Jahrzehnten ist das zahlenmäßige Verhältnis zwischen Frauen und Männern in unserer Bank nahezu ausgeglichen. Frauen üben in unserem Haus schon lange die gleichen qualifizierten Spezialisten-Tätigkeiten aus wie ihre männlichen Kollegen. Auf der Führungsebene hingegen wollen wir die Relation zwischen männlichen und weiblichen Führungskräften weiter annähern und Frauen mehr Karriereöglichkeiten bieten.

Unsere Mitarbeiter nutzen das flexible Arbeitszeitmodell und individuelle Teilzeitangebote. Außerdem bieten wir Kinderbetreuung an und eröffnen Möglichkeiten, mehr Verantwortung etwa in Projekten zu übernehmen. Ferner möchten wir unseren Führungskräften zukünftig Führung auch in Teilzeit ermöglichen.

Wir achten darauf, dass diese Maßnahmen einen Nutzen für alle Mitarbeiter bringen. Es geht uns nicht darum, eine Quote zu realisieren, sondern Frauen und Männern entsprechend ihrer beruflichen und persönlichen Situation die gleichen Chancen zur beruflichen Fortentwicklung zu bieten, z. B. auch im Rahmen des systematischen Nachfolgemanagements.

„Auch in Teilzeit habe ich spannende und verantwortungsvolle Aufgaben. Bei beiden Kindern wurden meine Wünsche zum Zeitpunkt meiner Rückkehr und dem stufenweisen Aufbau der Stundenzahl akzeptiert und umgesetzt. Daher bin ich insgesamt sehr zufrieden mit meiner persönlichen ‚Work-Family-Balance‘.“

Anette Raschdorf, Öffentlichkeitsarbeit



Personal- und Führungskräfteentwicklung

„Nach dem Abschluss meines Studiums in Wien absolvierte ich ein zwölfmonatiges Traineeprogramm in der Rentenbank. Danach übernahm ich - unterstützt durch individuelle fachliche Weiterbildungen - verschiedene Tätigkeiten innerhalb der Softwareentwicklung und als Projektleiter. Derzeit bin ich als Gruppenleiter mit meinem sechsköpfigen Team für die Wartung und Weiterentwicklung unseres Kreditsystems zuständig - eine herausfordernde, abwechslungsreiche Tätigkeit. Das stabile Arbeitsumfeld und der Förderauftrag machen die Rentenbank für mich zu einem besonders attraktiven Arbeitgeber.“

Peter Furthner, Anwendungsentwicklung Kreditsysteme



Der Erfolg unserer Bank hängt entscheidend vom Wissen und der Leistungsbereitschaft unserer Mitarbeiter ab. Gerade für uns als Bank mit vergleichsweise geringer Mitarbeiterzahl ist es von besonderer Bedeutung, auf ein breit angelegtes und aktuelles Fachwissen zurückgreifen zu können. So muss die Rentenbank beispielsweise das gesamte für sie relevante Spektrum an Gesetzen, Regeln und Methoden beachten, ohne jedoch auf große Stabsbereiche zurückgreifen zu können, wie es z. B. in Großbanken möglich ist. Deshalb nehmen die Qualifizierung und Entwicklung der Mitarbeiter einen besonderen Stellenwert innerhalb unserer Personalstrategie ein.

Wir nehmen auch die Führungskräfteentwicklung sehr ernst. Um neue Dimensionen der Führung in einem sich wandelnden Arbeitsumfeld aufzunehmen und umzusetzen, ist die Teilnahme unserer Führungskräfte an hierarchie- und bereichsübergreifenden Orientierungscentren sowie an modular gestalteten Workshops ein wichtiger Bestandteil unserer Personalpolitik.



„Aufgrund der flexibel gestaltbaren Arbeitszeiten und der Unterstützungsangebote ist eine Karriere in der Rentenbank auch als Mutter eines Siebenjährigen möglich. So bin ich mittlerweile als Leiterin der Abteilung IT-Anwendungsentwicklung für rund 20 Mitarbeiter verantwortlich. Der Rückhalt durch Vorgesetzte und Kollegen hat mir diesen Weg ermöglicht.“

Heike Ludwig, IT-Anwendungsentwicklung

Personalkennzahlen

	2014	2013
Anzahl der Mitarbeiter	269	257
Verhältnis m/w (in %)	54/46	53/47
darunter: Anzahl der Mitarbeiter in Teilzeit	46	43
Verhältnis m/w (in %)	11/89	12/88
Durchschnittliche Betriebszugehörigkeit (in Jahren)	11,0	11,5
Durchschnittsalter (in Jahren)	45,1	45,0

Personalaufwand (HGB) in Mio. EUR

	2014	2013
Personalaufwand	30,0	29,8
darunter: „Soziale Abgaben, Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützungen“	7,0	7,6

Arbeitsumfeld und Soziales

„Nachdem ich sechs Jahre in Asien gearbeitet habe, zog es mich zurück nach Europa. In der Rentenbank habe ich eine neue Aufgabe gefunden. Die Bank unterstützt mich dabei, meine Deutschkenntnisse zu verbessern. Ich wurde herzlich aufgenommen, und viele interessieren sich dafür, wer ich bin und wo ich herkomme. Meine Kollegen sind offen und begeisterungsfähig, kooperativ und hilfsbereit. So fühlte ich mich schnell als Teil des Teams.“

Guillaume Petit-Jean, Operations Financial Markets



Als Bankenstadt ist Frankfurt multikulturell – gleichzeitig hat sie als „Metropole“ einen familiären und persönlichen Charme. Diese Mischung spiegelt sich auch in unserer Bank wider. Als mittelständisch geprägtes Haus mit internationaler Ausrichtung bietet die Rentenbank eine kollegiale und persönliche Arbeitsatmosphäre. Der gute Kontakt der Mitarbeiter untereinander begünstigt den täglichen Austausch und hat damit positive Auswirkungen auf die bereichsübergreifende Zusammenarbeit.

„Nach meiner Promotionszeit an der Universität Göttingen bin ich mit meiner jungen Familie direkt nach Frankfurt gekommen. Zu Beginn meiner Tätigkeit in der Rentenbank konnte ich übergangsweise ein kleines Apartment der Bank nutzen und lebe heute mit meiner Frau und den zwei kleinen Kindern in einer Mitarbeiterwohnung der Rentenbank. In einer Stadt wie Frankfurt mit ihrem angespannten Wohnungsmarkt hat uns das den Einstieg sehr erleichtert. Dank der günstigen Lage und der flexiblen Arbeitszeiten kann ich auf dem Weg zur Arbeit unsere Tochter mit dem Fahrrad zur Kita bringen.“

Dr. Martin Pfeuffer, Agribusiness



Wir bieten vielfältige Möglichkeiten der Begegnung, z. B. in unserem Mitarbeiterkasino oder in unseren Sportgruppen. Gerne nutzen sowohl Mitarbeiter als auch zahlreiche Pensionäre unser alljährlich stattfindendes Betriebsfest für einen generationenübergreifenden Austausch. Besonders beliebt ist auch der jährlich stattfindende Kindertag, an dem die Mitarbeiterkinder spielerisch Einblicke in die Arbeitswelt ihrer Eltern gewinnen können.

Mit ihrem Standort mitten in Frankfurt kann die Rentenbank optimal auch zu Fuß, per Bahn und Rad erreicht werden. Unsere Mitarbeiter können durch die zentrale Lage das Freizeit-, Kultur- und Gastronomieangebot der Stadt in ihrer Freizeit bestens nutzen.

„Für die Tätigkeit in der Rentenbank bin ich vor gut zwei Jahren nach Frankfurt gezogen. Ein Wechsel, der mir rückblickend sehr leicht fiel. Denn Frankfurt ist eine abwechslungsreiche Stadt, die viel – gerade auch kulturell – zu bieten hat. Vor allem aber die freundliche Aufnahme durch die Kollegen hat maßgeblich dazu beitragen, dass ich hier schnell ankommen konnte.“

Kristin Jördens, Recht



Wir sind ein etabliertes und traditionsreiches Haus, das verantwortungs- und risikobewusst handelt. Dieses Verständnis mit einer modernen Personalarbeit zu kombinieren, ist uns ein wichtiges Anliegen. Daher werden wir auch in der Personalarbeit weiterhin unseren bewährten Weg verfolgen.



Jedes Stückchen gutes Land
ist wie Gold in Deiner Hand.



Zusammengefasster Lagebericht

Inhaltsverzeichnis

Grundlagen des Konzerns.....	81
Konzernstruktur.....	81
Förderauftrag.....	81
Steuerungssystem.....	81
 Wirtschaftsbericht	 82
Gesamtwirtschaftliche und institutsbezogene Rahmenbedingungen	82
Geschäftsverlauf	83
Lage.....	84
Ertragslage.....	84
Finanzlage.....	88
Vermögenslage	91
Sonstige Leistungsindikatoren.....	91
 Nachtragsbericht.....	 92
 Prognose- und Chancenbericht.....	 92
Entwicklung der Geschäfts- und Rahmenbedingungen.....	92
Prognose der Geschäftsentwicklung.....	93
Chancen und Risiken.....	94
Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr	94
 Risikobericht	 95
Organisation des Risikomanagements	95
Adressenausfallrisiken	96
Marktpreisrisiken.....	103
Liquiditätsrisiken	107
Operationelle Risiken	108
Regulierungs- und Reputationsrisiken	109
Risikotragfähigkeit – „Going Concern-Ansatz“.....	110
Risikodeckungspotenzial	110
Risikoszenarien	111
Risikotragfähigkeit – „Liquidationsansatz“.....	112
Inverse Stresstests und konjunktureller wirtschaftlicher Abschwung	113
Aufsichtsrechtliche Eigenkapitalquoten.....	113
 Rechnungslegungsprozess	 113

Der zusammengefasste Lagebericht besteht aus dem Konzernlagebericht der Landwirtschaftlichen Rentenbank (Konzern nach IFRS) und dem Lagebericht der Landwirtschaftlichen Rentenbank (Rentenbank nach HGB). Die Rentenbank hat als Mutterunternehmen des Rentenbank-Konzerns den Lagebericht nach § 298 Handelsgesetzbuch (HGB) gemäß § 315 Abs. 3 i. V. m. § 298 Abs. 3 HGB mit dem Konzernlagebericht nach § 315a Abs. 1 i. V. m. § 315 HGB zusammengefasst.

Der Unterschied zwischen Konzern und Rentenbank ist aufgrund der untergeordneten Bedeutung der konsolidierten Tochtergesellschaften LR Beteiligungsgesellschaft mbH (LRB), Frankfurt am Main, und DSV Silo- und Verwaltungsgesellschaft mbH (DSV), Frankfurt am Main, gering. Die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht gelten daher grundsätzlich sowohl für den Konzern als auch für die Rentenbank. In der Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage sind die spezifischen Angaben zur Rentenbank auf Basis der HGB-Rechnungslegung jeweils am Ende des entsprechenden Abschnitts dargestellt.

Grundlagen des Konzerns

Konzernstruktur

Die Rentenbank ist eine bundesunmittelbare Anstalt des öffentlichen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main. Sie unterhält keine Zweigniederlassungen.

Alle wesentlichen Risiken sind auf die Rentenbank konzentriert und werden von dieser konzernweit gesteuert. Zum Konzern gehören neben der Rentenbank drei Tochtergesellschaften: LR Beteiligungsgesellschaft mbH (LRB), DSV Silo- und Verwaltungsgesellschaft mbH (DSV) und Getreide-Import Gesellschaft mbH (GIG). Die Geschäftstätigkeit der Tochtergesellschaften ist eng begrenzt. Für die LRB hat die Rentenbank eine Patronatserklärung abgegeben. Die Tochtergesellschaften refinanzieren sich ausschließlich konzernintern.

Förderauftrag

Abgeleitet aus dem Gesetz über die Landwirtschaftliche Rentenbank hat der Konzern den staatlichen Auftrag, die Landwirtschaft sowie den ländlichen Raum zu fördern. Die Geschäftstätigkeit des Konzerns ist auf diesen Förderauftrag ausgerichtet. Die durch Gesetz und Satzung der Rentenbank vorgegebenen Rahmenbedingungen prägen im Wesentlichen die Risikostruktur des Konzerns.

Als Förderbank für die Agrarwirtschaft und den ländlichen Raum stellt die Rentenbank zweckgebundene

Mittel für eine Vielzahl von Investitionen bereit. Die Bank vergibt im Rahmen der Programmkredite die Refinanzierungsdarlehen wettbewerbsneutral im sogenannten Hausbankverfahren für Vorhaben in Deutschland. Das Angebot richtet sich an Betriebe der Land- und Forstwirtschaft, des Wein- und Gartenbaus sowie der Aquakultur bzw. der Fischwirtschaft. Die Rentenbank refinanziert ebenfalls Vorhaben der Ernährungswirtschaft, sonstiger vor- und nachgelagerter Unternehmen, Investitionen in erneuerbare Energien sowie Infrastrukturmaßnahmen im ländlichen Raum.

Steuerungssystem

Die Rentenbank verfolgt im Rahmen der Geschäftsstrategie die Ziele:

- Optimale Umsetzung des Förderauftrags und kontinuierliche Weiterentwicklung des Fördergeschäfts
- Erbringung der Förderleistung aus eigenen Mitteln
- Erzielung eines angemessenen Betriebsergebnisses
- Geringe Risikotoleranz

Die ersten drei Ziele werden im Rahmen der Leistungsindikatoren operationalisiert. Die Leistungsindikatoren werden in diesem Abschnitt näher definiert und über Zielgrößen sowie Zielerreichung im Prognosebericht bzw. in der Ertragslage berichtet. Die geringe Risikotoleranz spiegelt sich in niedrigen Limiten wider, die im Risikobericht dargestellt sind.

Die strategischen Ziele werden segmentbezogen dargestellt. Die Segmente unterteilen sich in:

- „Fördergeschäft“

Das Segment „Fördergeschäft“ umfasst das Förderkreditgeschäft, das verbriefte Fördergeschäft sowie die langfristige Refinanzierung des Konzerns. Im Rahmen des Förderkreditgeschäfts vergibt die Rentenbank Programmkredite sowie allgemeine Förderkredite, z. B. in Form von Schuldscheindarlehen. Geschäftspartner im Fördergeschäft sind weitestgehend Banken und öffentlichen Emittenten. Das verbriefte Fördergeschäft umfasst vor allem Investitionen in Wertpapiere zur Sicherung der Liquidität der Bank. Sie dienen damit insbesondere der Erfüllung bankregulatorischer Anforderungen an das Liquiditätsmanagement. Der Konzern hält keine Wertpapiere bzw. Forderungen mit strukturierten Kreditrisiken, wie ABS (Asset Backed Securities) oder CDO (Collateralized Debt Obligations).

- „Kapitalstockanlage“

Das Segment „Kapitalstockanlage“ beinhaltet die Anlage des bilanziellen Eigenkapitals und der langfristigen Rückstellungen. Investiert wird im Wesentlichen in Wertpapiere und Schuldscheindarlehen sowie

Namenspapiere von Banken sowie öffentlichen Emittenten.

- „Treasury Management“

Im Segment „Treasury Management“ werden die kurzfristige Liquidität sowie das kurzfristige Zinsänderungsrisiko gesichert und gesteuert.

Bei den verwendeten wesentlichen Kennzahlen für die Messung der strategischen Ziele im Rahmen des Steuerungssystems wird zwischen finanziellen und nicht-finanziellen Leistungsindikatoren unterschieden.

Die finanziellen Leistungsindikatoren spiegeln die operative Geschäftstätigkeit auf Grundlage der HGB Rechnungslegung wider. Zu den finanziellen Leistungsindikatoren zählen:

- Operatives Ergebnis (Betriebsergebnis vor Risikoversorge/Bewertung)

Die Tätigkeit der Rentenbank ist nicht primär auf Gewinnerzielung ausgerichtet, berücksichtigt aber betriebswirtschaftliche Grundsätze. Dies schließt ertragsorientiertes Handeln zur langfristigen Sicherung der Förderfähigkeit im Konzern ein. Mit dem operativen Ergebnis wird vor dem Hintergrund steigender regulatorischer Anforderungen über die Thesaurierung eine angemessene Kapitalbasis geschaffen. Ertragsorientiertes Handeln und stabile Erträge sind außerdem eine Voraussetzung dafür, dass die Fördertätigkeit ohne öffentliche Zuschüsse erbracht werden kann. Die Rentenbank nutzt dabei ihre hohe Bonität als staatliches Förderinstitut, kombiniert mit einer entsprechenden Kapitalmarktstrategie, um sich günstig zu refinanzieren. Die Fördertätigkeit profitiert darüber hinaus auch von den Erträgen aus dem verbrieften und allgemeinen Fördergeschäft sowie von der hohen Kosteneffizienz der Prozesse innerhalb des Konzerns.

- Cost Income Ratio

Die Cost Income Ratio betrachtet als Leistungsindikator für die Kosten-/Ertragsrelation den effizienten Umgang mit den Ressourcen der Bank. Dieser Leistungsindikator wird sowohl durch Veränderungen des Aufwands (Zähler) als auch des Ertrags (Nenner) beeinflusst. Dadurch ist der Indikator qua Definition anfällig gegenüber kurzfristigen Ertragsschwankungen. Die Cost Income Ratio wird stets nachhaltig über einen längeren Zeitraum beobachtet und durch regelmäßige Analysen der Entwicklung des Aufwands ergänzt.

- Förderdividende

Der Leistungsindikator Förderdividende fasst die gesamte quantitative Förderleistung innerhalb eines Geschäftsjahres zusammen. Er beinhaltet die zur Ver-

billigung der vergebenen Programmkredite eingesetzten Erträge, den Bilanzgewinn sowie die sonstigen Förderleistungen, wie z. B. Zustiftungen zur Edmund Rehwinkel-Stiftung oder Mittel, die von der Bank für Zuschüsse im Programm „Forschung für Innovationen in der Agrarwirtschaft“ zur Verfügung gestellt werden.

Die drei genannten finanziellen Leistungsindikatoren bzw. deren wesentliche Komponenten werden im Rahmen der monatlichen Berichterstattung ermittelt und Planwerten gegenübergestellt. In der Mehrjahresplanung werden sie ebenfalls separat ausgewiesen.

Zu den nicht-finanziellen Leistungsindikatoren zählen das gesellschaftliche Engagement, die Verantwortung gegenüber den Mitarbeitern sowie die Einhaltung der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Diese werden überwiegend qualitativ im Rahmen der Geschäftsstrategie gesteuert.

Weitere Informationen zu den finanziellen Leistungsindikatoren sind in den Abschnitten zur Ertragslage, Finanzlage und der Vermögenslage der Rentenbank sowie im Prognosebericht enthalten. Die nicht-finanziellen Leistungsindikatoren werden in einem gesonderten Abschnitt näher erläutert.

Wirtschaftsbericht

Gesamtwirtschaftliche und institutsbezogene Rahmenbedingungen

Internationale Zins- und Geldpolitik

Eine international sehr expansive Zins- und Geldpolitik, die im Jahresverlauf im Euroraum weiter gelockert wurde, prägte – wie schon das Vorjahr – das Jahr 2014.

Die Europäische Zentralbank (EZB) beließ den Zinssatz für ihre Hauptrefinanzierungsgeschäfte zunächst bei 0,25 %. Angesichts möglicher Deflationsgefahren, anhaltender Konjunkturschwäche und einer unverändert schwachen Kreditnachfrage im Euroraum senkte die EZB den Satz im Juni auf 0,15 % und im September auf 0,05 % und verringerte entsprechend ihren Zinssatz für die Einlagenfazilität von 0,00 % auf –0,10 % bzw. –0,20 %. Damit lag dieser Satz erstmals im negativen Bereich.

Um die Kreditvergabe der Banken zu unterstützen, beschloss die EZB darüber hinaus weitere geldpolitischen Maßnahmen, darunter den Ankauf von Asset Backed Securities (ABS) und gedeckten Schuldverschreibungen und weckte außerdem Erwartungen an ein groß angelegtes Ankaufprogramm von Staatsanleihen aus dem Euroraum.

Im Gegensatz zur EZB nahm die US-amerikanische Notenbank Federal Reserve (Fed) 2014 ihren expansiven geldpolitischen Kurs leicht zurück. Ihr Ankaufprogramm von Staatsanleihen und Hypothekenspapieren lief im Oktober aus. Die divergierende Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks, aber auch das deutlich höhere Wirtschaftswachstum in den USA führten dazu, dass der Euro im Verhältnis zum US-Dollar deutlich an Wert verlor. Am Jahresende 2014 stellte die EZB den Referenzsatz für den Wechselkurs Dollar/Euro bei 1,21 fest, 14 % unter dem Jahreshöchststand von 1,40 im Mai.

Entwicklung der langfristigen Zinssätze

Die Renditen langfristiger sicherer Anlageformen gingen im Jahresverlauf 2014 fast kontinuierlich zurück. Lagen die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen zu Jahresbeginn noch bei knapp unter 2 %, waren es am Ende des Jahres nur noch 0,54 %. Aufgrund der internationalen Krisen, wie der Auseinandersetzung zwischen Russland und der Ukraine, der damit verbundenen Sanktionen und Gegenmaßnahmen sowie der Konflikte im Nahen Osten sahen Anleger Bundesanleihen und andere Staatsanleihen aus dem Euroraum als sichere Häfen an. Die angekündigten Anleiheankaufprogramme der EZB sorgten für weiter rückläufige Renditen. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen gingen im Jahresverlauf ebenfalls zurück. Der Abwärtstrend war aufgrund der etwas restriktiveren Geldpolitik der Fed aber weniger ausgeprägt.

Entwicklung in der deutschen Landwirtschaft

Für die Nachfrage nach unseren Förderkrediten ist nicht nur die Attraktivität unserer Zinssätze entscheidend, sondern vor allem die Investitionstätigkeit in den für uns relevanten Aufgabenfeldern. Seit 2010 entwickelte sich die deutsche Landwirtschaft sehr positiv. Günstige Rahmenbedingungen, die erfreuliche wirt-

schaftliche Situation und das niedrige Zinsniveau ließen Landwirte kräftig investieren und unsere Förderkredite nachfragen. Im Laufe des Jahres 2014 sorgten aber sinkende Agrarpreise für eine Abkühlung der Stimmung. Die Preise für die wichtigsten Agrarprodukte – Getreide, Milch und Schweinefleisch – fielen.

Den Schwerpunkt in der Fördersparte „Landwirtschaft“ bilden Investitionen in Wirtschaftsgebäude insbesondere in Stallbauten. Jedoch investierte die Veredlungswirtschaft 2014 weniger. Die Nachfrage nach Förderkrediten in der Milchviehhaltung war dagegen anhaltend hoch.

In der Fördersparte „Erneuerbare Energien“ bestimmt das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) die Investitionsdynamik. Durch die Novellierung des EEG in 2014 kam der Anlagenneubau im Biogasbereich weitgehend zum Erliegen. Der überwiegende Teil der verbleibenden Investitionen entfiel auf Nachrüstungen von Biogasanlagen, beispielsweise zur Flexibilisierung der Stromeinspeisung. Den starken Zubau im Bereich Windenergie konnten wir aufgrund der attraktiven Konditionen und der Verbreitung des – von uns in einem speziellen Programm aufgelegten – Finanzierungsmodells „Bürger- und Bauernwindpark“ besonders unterstützen.

Geschäftsverlauf

Wie im Prognosebericht für 2014 erwartet, war die Geschäftsentwicklung der Rentenbank im Berichtsjahr durch eine leicht rückläufige Nachfrage nach Förderfinanzierungen gekennzeichnet. Aufgrund insbesondere verschlechterter Rahmenbedingungen im Agrarsektor waren Programmkredite, mit Ausnahme der Fördersparte „Erneuerbare Energien“, weniger gefragt. Dort haben Windkraftfinanzierungen deutlich zugenommen.

Die Nominalwerte für das Förderneugeschäft stellten sich wie folgt dar:

	2014		2013	
	Mrd. EUR	%	Mrd. EUR	%
Programmkredite	6,9	61,1	7,2	62,0
Verbrieftes Fördergeschäft	2,4	21,2	1,9	16,4
Allgemeine Förderkredite	2,0	17,7	2,5	21,6
Summe	11,3	100,0	11,6	100,0

Das Förderneugeschäft betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt 11,3 Mrd. EUR (11,6 Mrd. EUR, die Werte in den Klammern beziehen sich auf den 31.12.2013) und lag damit – wie erwartet – unter dem Vorjahreswert. Gleiches gilt für das Programmkreditneugeschäft mit 6,9 Mrd. EUR (7,2 Mrd. EUR).

Die Investitionstätigkeit in der Landwirtschaft ist trotz des niedrigen Zinsniveaus durch die Entwicklung auf den Agrarmärkten zurückgegangen. In der Folge ist die Kreditnachfrage 2014 in den Fördersparten „Landwirtschaft“ und „Ländliche Entwicklung“ gesunken. Dagegen stieg die Nachfrage nach Förderkrediten

in der Sparte „Erneuerbare Energien“, da Windkraftfinanzierungen deutlich zugenommen haben. Der Bestand im Konzern wuchs um 3,0 Mrd. EUR bzw. 9 % auf nun 36,7 Mrd. EUR (33,7 Mrd. EUR). Der Bestand des verbrieften Fördergeschäfts war nahezu unverändert, der bilanzielle Wert erhöhte sich allerdings bedingt durch Marktwertveränderungen um 0,8 Mrd. EUR auf 21,7 Mrd. EUR.

Die benötigten Fremdmittel beschaffte sich die Rentenbank erneut zu günstigen Konditionen, da Finanzinvestoren sichere Anlagen präferierten. Im Berichtsjahr nahm die Rentenbank an den nationalen und internationalen Finanzmärkten nominal 10,9 Mrd. EUR (10,2 Mrd. EUR) auf, etwas mehr als für 2014 erwartet. Für die Refinanzierung auf dem Kapitalmarkt wurden dabei folgende Instrumente eingesetzt:

	2014		2013	
	Mrd. EUR	%	Mrd. EUR	%
Euro Medium Term Note (EMTN)	7,3	67,0	6,7	65,7
Globalanleihen	1,7	15,6	1,4	13,7
AUD-Medium Term Note (MTN)	1,5	13,8	2,1	20,6
Internationale Kredite/Schuldscheine	0,2	1,8	0,0	0,0
Inländische Kapitalmarktinstrumente	0,2	1,8	0,0	0,0
Summe	10,9	100,0	10,2	100,0

Lage

Ertragslage

Ertragslage Konzern

	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
1) Gewinn- und Verlustrechnung			
Zinsüberschuss vor Risikovorsorge/Förderbeitrag	324,8	333,7	-8,9
Risikovorsorge/Förderbeitrag	15,3	34,5	-19,2
Verwaltungsaufwendungen	59,3	55,2	4,1
Übriges Ergebnis	-6,3	-5,2	-1,1
Operatives Ergebnis	243,9	238,8	5,1
Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	-183,5	221,2	-404,7
Konzernjahresüberschuss	60,4	460,0	-399,6
2) Sonstiges Ergebnis			
Ergebnis aus Available for Sale-Instrumenten	92,5	250,4	-157,9
Versicherungsmathematische Gewinne/ Verluste aus Pensionsverpflichtungen	-26,5	-5,8	-20,7
3) Konzerngesamtergebnis	126,4	704,6	-578,2

Operatives Ergebnis

Das Operative Ergebnis des Geschäftsjahrs 2014 stieg mit 243,9 Mio. EUR um 5,1 Mio. EUR oder 2,1 % leicht gegenüber dem Vorjahreswert (238,8 Mio. EUR) an. Die geringeren Aufwendungen im Rahmen des Förderbeitrags sowie die gesunkene Zuführung zur Portfoliowertberichtigung kompensierten den geringeren Zinsüberschuss und die gestiegenen Verwaltungsaufwendungen.

Das Operative Ergebnis ging aufgrund von drei Faktoren nicht wie prognostiziert um 15 bis 20 % zurück:

Die Gesamtmargen sanken weniger stark als angenommen, und die Aufwendungen für den Förderbeitrag sowie die Verwaltung lagen unterhalb der Planungsansätze. In den folgenden Absätzen werden die Faktoren erläutert.

Die Zinserträge aus Krediten und festverzinslichen Wertpapieren sowie Beteiligungserträge addierten sich auf 3 532,3 Mio. EUR (3 678,3 Mio. EUR). Abzüglich der Zinsaufwendungen von 3 207,5 Mio. EUR (3 344,6 Mio. EUR) ergab sich ein Zinsüberschuss von 324,8 Mio. EUR (333,7 Mio. EUR). Der erwartete Rück-

gang im Zinsüberschuss von 8,9 Mio. EUR bzw. 2,7 % spiegelt vor allem die rückläufigen Bestandsmargen sowie die Folgen des anhaltenden Niedrigzinsumfelds wider. Für Details wird auf das Operative Ergebnis nach Segmenten verwiesen.

Der Posten Risikovorsorge/Förderbeitrag verringerte sich um 19,2 Mio. EUR bzw. 55,7 %. Wesentliche Ursachen waren der auf 75,3 (81,6 Mio. EUR) gesunkene Förderbeitrag sowie eine niedrigere Zuführung zur Portfoliowertberichtigung in Höhe von 3,0 Mio. EUR (11,7 Mio. EUR).

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 sank um 6,3 Mio. EUR auf 75,3 Mio. EUR (81,6 Mio. EUR), die Erträge aus dem Verbrauch stiegen um 4,3 Mio. EUR auf 63,0 Mio. EUR (58,7 Mio. EUR).

Nach IFRS 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. 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 Verlustes bestimmt. Im aktuellen Geschäftsjahr wurde die Portfoliowertberichtigung um 3,0 Mio. EUR auf 14,7 Mio. EUR (11,7 Mio. EUR) erhöht.

Die Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich 2014 um 7,4 % auf 59,3 Mio. EUR (55,2 Mio. EUR). Die darin enthaltenen Personalaufwendungen lagen mit 34,4 Mio. EUR (32,0 Mio. EUR) um 2,4 Mio. EUR über dem Vorjahresniveau. Löhne und Gehälter einschließlich Sonderzahlungen stiegen um 0,9 Mio. EUR auf 23,1 Mio. EUR (22,2 Mio. EUR). Dies ist vor allem auf den planmäßigen Stellenaufbau (im Jahresdurchschnitt stieg die Mitarbeiterzahl von 256 auf 260) sowie die Tarifierhöhung zurückzuführen.

Die Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen stiegen auf 5,7 Mio. EUR (4,6 Mio. EUR). Grund hierfür waren insbesondere planmäßige Abschreibungen auf in den Vorjahren aktivierte Projektausgaben für die Einführung neuer IT-Systeme.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen stiegen um 0,6 Mio. EUR bzw. 3,2 % auf 19,2 Mio. EUR. Die darin enthaltenen IT-Aufwendungen gingen um 0,2 Mio. EUR auf 9,7 Mio. EUR (9,9 Mio. EUR) zurück. Der Anstieg der Verwaltungsaufwendungen um 4,1 Mio. EUR auf 59,3 Mio. EUR (55,2 Mio. EUR) erklärt sich hauptsächlich durch höhere Kosten für Prüfungen, das Comprehensive Assessment der EZB, Beiträge und Spenden von 1,6 Mio. EUR auf 3,5 Mio. EUR (1,9 Mio. EUR). Dieser Anstieg lag etwas unter den Erwartungen. Zusätzliche geplante Neueinstellungen wurden sukzessive besetzt und geplante Projektaktivitäten teilweise wegen hoher Ressourcenbelastung im Zuge von Asset Quality Review und Stresstest der EZB auf Folgejahre verlagert.

Das Übrige Ergebnis erhöhte sich geringfügig, insbesondere durch den erhöhten Aufwand aus dem Ergebnis aus Steuern.

Operatives Ergebnis nach Segmenten

01.01. bis 31.12.	Förder- geschäft		Kapitalstock- anlage		Treasury Management		Summe	
	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Zinsüberschuss vor								
Risikovorsorge/Förderbeitrag	192,5	184,5	114,2	118,1	18,1	31,1	324,8	333,7
Risikovorsorge/Förderbeitrag	15,3	34,5	0,0	0,0	0,0	0,0	15,3	34,5
Verwaltungsaufwendungen	45,0	42,2	8,6	8,0	5,7	5,0	59,3	55,2
Übriges Ergebnis	-6,3	-5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,3	-5,2
Operatives Ergebnis	125,9	102,6	105,6	110,1	12,4	26,1	243,9	238,8

Der Zinsüberschuss im Segment „Fördergeschäft“ erhöhte sich vor allem aufgrund des im Vergleich zum Vorjahr höheren durchschnittlichen Bestands auf 192,5 Mio. EUR (184,5 Mio. EUR). Der Posten Risikovorsorge/Förderbeitrag reduzierte sich durch den gesunkenen Förderaufwand sowie die geringere Zu-

führung zur Portfoliowertberichtigung deutlich auf 15,3 Mio. EUR (34,5 Mio. EUR). Der Verwaltungsaufwand inklusive Abschreibungen im „Fördergeschäft“ stieg dagegen um 2,8 Mio. EUR auf 45,0 Mio. EUR. Das Operative Ergebnis des Segments erhöhte sich insgesamt auf 125,9 Mio. EUR (102,6 Mio. EUR).

Die Zinserträge aus dem Segment „Kapitalstockanlage“ reduzierten sich erwartungsgemäß und lagen mit 114,2 Mio. EUR um 3,9 Mio. EUR unter dem Vorjahreswert. Dem höheren Anlagevolumen aus der Gewinnthesaurierung stehen hierbei negative Effekte aus der niedrigeren Verzinsung der Neuanlagen infolge des Niedrigzinsumfelds den vergleichsweise höherverzinslichen fälligen Anlagen gegenüber. Insgesamt lag das Operative Ergebnis des Segments bei 105,6 Mio. EUR (110,1 Mio. EUR).

Das Ergebnis des Segments „Treasury Management“ war wie erwartet durch niedrigere Anlagevolumina und als Folge der Geldmarktpolitik der EZB weiter sinkender Margen erneut rückläufig. Der Zinsüberschuss sank um 41,8 % auf 18,1 Mio. EUR. Das Operative Ergebnis des Segments ging auf 12,4 Mio. EUR (26,1 Mio. EUR) zurück.

Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung

Sämtliche Derivate und bestimmte nicht-derivative Finanzinstrumente werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden als unrealisierte Gewinne oder Verluste im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung ausgewiesen.

Für Grundgeschäfte in bilanziellen Sicherungsbeziehungen werden nur die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts berücksichtigt, die aus Veränderungen der Deposit/Swap-Kurve resultieren. Für die restlichen zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Finanzinstrumente werden im Rahmen der Bewertung die Veränderungen sämtlicher Marktparameter, wie z. B. auch der Credit-Spread, herangezogen.

Die Zins- und Wechselkursänderungen führen aufgrund der weitgehend fristenkongruenten Refinanzierung sowie der Absicherung durch derivative Geschäfte zu keinen wesentlichen Bewertungseffekten. Das Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung ist insbesondere durch Bewertungsverluste aus Einengung der Credit-Spreads bei den eigenen Emissionen und durch bewertungsbedingte Ineffektivitäten in Sicherungszusammenhängen geprägt. Es sank zum 31.12.2014 deutlich auf -183,5 Mio. EUR (221,2 Mio. EUR).

Durch die Buy and Hold-Strategie des Konzerns mit dem Status eines Nichthandelsbuchinstituts stellen Bewertungsgewinne oder -verluste lediglich eine temporäre Größe dar, sofern kein Geschäftspartner ausfällt. Spätestens bei Fälligkeit der jeweiligen Geschäfte reduzieren sie sich auf null. Unabhängig davon sind die Bewertungsergebnisse in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung nach IFRS Grundlage für das aufsichtsrechtliche Eigenkapital sowie für die Risikotragfähigkeitsrechnung.

Konzernjahresüberschuss

Das Operative Ergebnis stieg gegenüber dem Vorjahr um 5,1 Mio. EUR auf 243,9 Mio. EUR. Bedingt durch das negative Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung von 183,5 Mio. EUR sank der Konzernjahresüberschuss allerdings auf 60,4 Mio. EUR (460,0 Mio. EUR).

Sonstiges Ergebnis

Das Sonstige Ergebnis reflektiert die Veränderungen in der Neubewertungsrücklage. Es zeigt Ergebnisse aus der Bewertung von Wertpapieren der Kategorie „Available for Sale“ und die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus der Bewertung der Pensionsverpflichtungen.

Für die Wertpapiere der Kategorie „Available for Sale“ werden hier im Wesentlichen die Credit-Spread-induzierten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts erfasst. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts dieser Wertpapiere, die auf Schwankungen der Deposit/Swap-Kurve basieren, werden durch die Bilanzierung der Sicherungszusammenhänge im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung ausgewiesen. Daneben ist die Amortisation der Bewertungsergebnisse von Wertpapieren, die im Jahr 2008 mit dem zu diesem Zeitpunkt ermittelten Marktwert in die Kategorie „Held to Maturity“ umgewidmet wurden, enthalten.

Die Credit-Spreads für Wertpapiere verringerten sich im Jahr 2014 weiter, aber in geringerem Ausmaß als im Vorjahr. Aus den hieraus erhöhten Marktwerten ergaben sich Bewertungsgewinne von 92,3 Mio. EUR (248,3 Mio. EUR). Die Amortisation für die im Jahr 2008 von der Kategorie „Available for Sale“ in die Kategorie „Held to Maturity“ umgewidmeten Wertpapiere führte zu Erträgen von 0,2 Mio. EUR (2,1 Mio. EUR).

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus der Bewertung von Pensionsverpflichtungen resultieren zum einen aus Abweichungen zwischen erwarteten und tatsächlich eingetretenen versicherungsmathematischen Annahmen der Vorperiode und zum anderen aus geänderten Annahmen für die Zukunft. Im Jahr 2014 wurden versicherungsmathematische Verluste in Höhe von 26,5 Mio. EUR (Gewinne 5,8 Mio. EUR) ausgewiesen. Diese hohen Verluste basieren im Wesentlichen auf dem gesunkenen Rechnungszins, der zu einer entsprechend höheren Pensionsrückstellung führte.

Konzerngesamtergebnis

Das Konzerngesamtergebnis lag zum 31.12.2014 mit 126,4 Mio. EUR (704,6 Mio. EUR) um 578,2 Mio. EUR deutlich unter dem Vorjahr. Der Rückgang ist vor

allem auf den Bewertungsverlust im Ergebnis aus der Fair Value- und Hedge-Bewertung in Höhe von -183,5 Mio. EUR (221,2 Mio. EUR) sowie das um 92,5 Mio. EUR (250,4 Mio. EUR) im geringeren Ausmaß gestiegene sonstige Ergebnis aus der Bewertung von Available for Sale-Instrumenten zurückzuführen.

Überleitung zum Bilanzgewinn

Nach dem Gesetz über die Landwirtschaftliche Rentenbank (LwRentBkG) muss der Jahresüberschuss nach HGB in eine Deckungsrücklage und eine Hauptrücklage eingestellt bzw. der verbleibende Betrag ausgeschüttet werden. Dabei wird der Ausschüttungsbetrag als Bilanzgewinn dargestellt. Nach IFRS werden diese Größen informatorisch als Eigenkapitalbestandteile

dargestellt. Der verbleibende Differenzbetrag zum Konzernüberschuss wird den Gewinnrücklagen zugeführt.

Das LwRentBkG beschränkt gemäß § 2 Abs. 3 Satz 2 die maximale Höhe der Deckungsrücklage auf 5 % des Nennbetrags der jeweils im Umlauf befindlichen gedeckten Schuldverschreibungen. Da deren Volumen zurückging, wurden entsprechend 21,6 Mio. EUR (48,5 Mio. EUR) der Deckungsrücklage entnommen und in gleicher Höhe der Hauptrücklage zugeführt.

Vorbehaltlich der noch ausstehenden Beschlüsse der zuständigen Organe für den Jahresabschluss nach HGB sollen weitere 41,2 Mio. EUR (39,8 Mio. EUR) aus dem Konzernjahresüberschuss in die Hauptrücklage eingestellt werden. Zusätzlich sollen 5,4 Mio. EUR (406,9 Mio. EUR) den anderen Gewinnrücklagen zugeführt werden. Nach der Rücklagendotierung verbleibt ein Bilanzgewinn von 13,8 Mio. EUR (13,3 Mio. EUR).

Ertragslage Rentenbank

Die Ertragslage gemäß dem Jahresabschluss der Rentenbank nach den Regelungen des HGB entwickelte sich insgesamt zufriedenstellend und stellte sich wie folgt dar:

	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Zinsüberschuss	311,0	312,7	-1,7
davon Aufwendungen für Zinszuschuss Programmkredite	72,3	78,4	-6,1
Provisionsüberschuss	-1,6	-1,7	0,1
Verwaltungsaufwendungen	56,6	53,2	3,4
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-10,1	-9,1	-1,0
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge/Bewertung	242,7	248,7	-6,0
Risikovorsorge/Reserven	187,7	195,7	-8,0
Jahresüberschuss	55,0	53,0	2,0

Zum 31.12.2014 ergab sich ein Betriebsergebnis vor Risikovorsorge und Bewertung in Höhe von 242,7 Mio. EUR. Die Entwicklung des Betriebsergebnisses vor Risikovorsorge/Bewertung (HGB) entspricht mit Ausnahme der nach IFRS im Rahmen der Risikovorsorge gebildeten Portfoliowertberichtigung strukturell der Entwicklung des Operativen Ergebnisses nach IFRS. Das Betriebsergebnis vor Risikovorsorge/Bewertung (HGB) war aufgrund des leicht gesunkenen Zinsüberschusses sowie gestiegener Verwaltungsaufwendungen um 6,0 Mio. EUR rückläufig. Im Vergleich dazu erhöhte sich dagegen das Operative Ergebnis nach IFRS um 5,1 Mio. EUR, da die Zuführung zu den Portfoliowertberichtigungen mit 3,0 Mio. EUR um 8,7 Mio. EUR geringer als noch im Vorjahr ausfiel (11,7 Mio. EUR). Des Weiteren wird auf die grundsätzlichen Darstellungen zur Ertragslage im Konzern verwiesen.

Die Risikovorsorge/Reserven enthalten im Wesentlichen die Pauschalwertberichtigungen nach HGB und die Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken.

Aufgrund der Bonitätsverbesserung unseres Portfolios konnten 1,1 Mio. EUR der Pauschalwertberichtigungen in Höhe von 13,9 Mio. EUR (15,0 Mio. EUR) anteilig aufgelöst werden. Der Fonds für allgemeine Bankrisiken (§ 340g HGB) wurde um 194,7 Mio. EUR aufgestockt. In Summe ergab sich ein um 2,0 Mio. EUR auf 55,0 Mio. EUR (53,0 Mio. EUR) gestiegener Jahresüberschuss. Hieraus wurden 41,2 Mio. EUR (39,7 Mio. EUR) der Hauptrücklage zugeführt. Nach der Rücklagendotierung verbleibt ein Bilanzgewinn von 13,8 Mio. EUR (13,3 Mio. EUR), der zur Förderung der Landwirtschaft und des ländlichen Raums verwendet wird.

Finanzielle Leistungsindikatoren

Das Betriebsergebnis vor Risikovorsorge und Bewertung (Operatives Ergebnis) belief sich auf 242,7 Mio. EUR (248,7 Mio. EUR). Es entwickelte sich damit erwartungsgemäß rückläufig, allerdings in einem geringeren Maße als geplant. Einerseits ging das Zins-

ergebnis weniger als erwartet zurück, da das Neugeschäftsvolumen im verbrieften Fördergeschäft höher ausfiel, und die entsprechenden Margen über unserer Planung lagen. Zum anderen lag der Anstieg des Verwaltungsaufwands etwas unter den Erwartungen, da zusätzliche Planstellen sukzessive besetzt wurden und geplante Projektaktivitäten teilweise auf Folgejahre verlagert werden mussten wegen hoher Ressourcenbelastung im Zuge von Asset Quality Review und Stresstest der EZB.

Diese Entwicklungen beeinflussten auch die Cost Income Ratio. Infolge der auf insgesamt 70,7 Mio. EUR (66,7 Mio. EUR) gestiegenen Aufwendungen bei gleichzeitig leicht unter Vorjahresniveau liegenden Erträgen von 313,4 Mio. EUR (315,4 Mio. EUR) erhöhte sich diese Kennzahl nur geringfügig von 21,2 % auf 22,6 %. Damit liegt die Cost Income Ratio auch weiterhin auf einem im Wettbewerbsvergleich moderaten Niveau.

Finanzlage

Kapitalstruktur

Kapitalstruktur Konzern

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Fremdkapital			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2 184,7	5 549,9	-3 365,2
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	4 954,7	5 148,8	-194,1
Verbriefte Verbindlichkeiten	69 178,8	60 860,9	8 317,9
Nachrangige Verbindlichkeiten	691,8	686,8	5,0
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	135,0	135,0	0,0
Gewinnrücklagen	3 046,1	2 999,5	46,6
Neubewertungsrücklage	112,5	46,5	66,0
Bilanzgewinn	13,8	13,3	0,5

Fremdkapital

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten verringerten sich um 3,3 Mrd. EUR auf 2,2 Mrd. EUR (5,5 Mrd. EUR) im Wesentlichen durch die vollständige Rückzahlung von Festgeldern und Offenmarktgeschäften. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden sanken hauptsächlich durch fällige Festgelder um 0,2 Mrd. EUR auf 4,9 Mrd. EUR (5,1 Mrd. EUR).

Die Bestandsveränderungen bei den Verbrieften Verbindlichkeiten beliefen sich auf 4,4 Mrd. EUR bzw. 7,2 %. Insbesondere Wechselkursänderungen führten zum 31.12.2014 aber zu einem um 8,3 Mrd. EUR bzw. 13,7 % erhöhten Buchwert der Verbrieften Verbindlichkeiten von 69,2 Mrd. EUR (60,9 Mrd. EUR). Die

Der Leistungsindikator Förderdividende umfasst den Förderbeitrag für die von der Rentenbank gewährten Programmkredite, für die im Berichtsjahr nominal 73,9 Mio. EUR (77,0 Mio. EUR) aus eigenen Mitteln eingesetzt wurden. Ferner stellte die Rentenbank wie im Vorjahr 3,0 Mio. EUR Zuschüsse zum Programm „Forschung für Innovationen in der Agrarwirtschaft“ zur Verfügung. Einschließlich des Bilanzgewinns in Höhe von 13,8 Mio. EUR bewegte sich die Förderdividende 2014 mit 90,7 Mio. EUR auf einem weiterhin hohen Niveau. Während wir im Rahmen der Planung noch von einem in etwa gleichbleibenden Wert ausgegangen waren, lag die Förderdividende damit um 5,6 Mio. EUR unter dem Vorjahr (96,3 Mio. EUR). Der Grund hierfür war das nach dem Rekordjahr 2013 etwas geringere Neugeschäftsvolumen unserer Programmkredite und der damit etwas niedrigere Förderbeitrag.

Medium-Term-Note-Programme (MTN) waren mit 49,3 Mrd. EUR (46,3 Mrd. EUR) weiterhin die wichtigsten Refinanzierungsquellen. Der Buchwert der Globalanleihen lag am Jahresende bei 13,8 Mrd. EUR (10,6 Mrd. EUR). Der Bestand an ECP (Euro Commercial Paper) stieg um 2,0 Mrd. EUR auf 5,9 Mrd. EUR (3,9 Mrd. EUR).

Die Nachrangigen Verbindlichkeiten sind mit 0,7 Mrd. EUR (0,7 Mrd. EUR) gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Alle zur Refinanzierung aufgenommenen Geld- und Kapitalmarktmittel wurden zu marktüblichen Konditionen abgeschlossen.

Die folgende Analyse gliedert die Verbindlichkeiten nach Fälligkeiten, Währungen und Zinsstruktur auf Basis der IFRS-Buchwerte:

	Fälligkeiten					
	bis 1 Jahr		1 bis 5 Jahre		größer 5 Jahre	
	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
Fester Zins						
EUR	2 250,7	5 496,8	9 154,6	9 004,6	7 680,3	7 705,2
USD	3 021,9	2 439,6	12 003,6	11 791,4	2 412,1	948,0
AUD	1 041,0	1 050,0	3 418,5	3 978,3	4 421,4	2 748,7
JPY	35,9	470,4	209,4	86,5	253,2	408,7
CHF	297,1	83,0	1 055,3	1 343,0	101,6	93,4
NOK	405,4	0,0	719,8	1 158,5	123,5	183,9
GBP	0,0	0,0	1 670,1	1 147,9	14,8	13,3
Sonstige	31,1	435,0	2 651,5	1 491,2	623,5	169,5
Nullkupon						
EUR	419,9	1 266,9	78,7	96,1	921,9	819,1
USD	4 122,7	1 979,4	0,0	0,0	42,5	37,2
AUD	673,8	12,9	0,0	0,0	0,0	0,0
GBP	510,1	530,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige	217,7	123,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Variabler Zins						
EUR	1 863,3	535,5	4 905,4	5 187,1	3 213,3	3 496,3
USD	428,6	1 735,8	4 081,9	2 482,5	123,4	0,0
AUD	0,0	0,0	695,7	670,3	0,0	0,0
JPY	20,7	20,9	44,1	49,0	349,4	345,5
NOK	0,0	0,0	239,1	156,4	0,0	0,0
Sonstige	127,6	0,0	333,9	455,3	0,0	0,0
Summe	15 467,5	16 179,5	41 261,6	39 098,1	20 280,9	16 968,8

Eigenkapital

Der Konzernjahresüberschuss von 60,4 Mio. EUR (460,0 Mio. EUR) sowie die Bewertungsgewinne von 66,0 Mio. EUR (244,6 Mio. EUR), die in der Neubewertungsrücklage ausgewiesen werden, erhöhen das Eigenkapital.

Kapitalstruktur Rentenbank

Die Finanzlage auf Basis des Jahresabschlusses der Rentenbank nach den Regelungen des HGB stellt sich wie folgt dar:

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Fremdkapital			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2 806,6	6 272,1	-3 465,5
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	4 264,8	4 730,3	-465,5
Verbriefte Verbindlichkeiten	65 843,8	61 433,8	4 410,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	599,2	597,7	1,5
Eigenkapital (einschl. Fonds für allgemeine Bankrisiken)			
Gezeichnetes Kapital	135,0	135,0	0,0
Gewinnrücklagen	966,8	925,5	41,3
Bilanzgewinn	13,8	13,3	0,5
Fonds für allgemeine Bankrisiken	2 632,0	2 437,3	194,7

Das Fremdkapital nach HGB und IFRS entwickelt sich strukturell gleich. Es weicht zwischen Konzern und Rentenbank aufgrund der nach IFRS durchzuführenden Bewertung zum beizulegenden Zeitwert bzw. der Anwendung des Hedge Accountings ab. Es wird daher auf die Darstellungen des Fremdkapitals in der Kapitalstruktur des Konzerns verwiesen.

Der Fonds für allgemeine Bankrisiken wurde um 0,2 Mrd. EUR auf 2,6 Mrd. EUR (2,4 Mrd. EUR) aufgestockt. Hierdurch erhöhte sich das Eigenkapital um 0,2 Mrd. EUR im Vergleich zu 2013.

Investitionen

Die Rentenbank hat in den Geschäftsjahren 2013 und 2014 insbesondere in die Implementierung und Weiterentwicklung des Handels-, Risikomanagement- und Limitsystems, der Meldewesensoftware und der Rating Plattform investiert. Darüber hinaus wurden die SEPA- und EMIR-Anforderungen umgesetzt sowie mit dem Aufbau einer neuen Extranet Plattform begonnen. Derzeit wird im Rahmen einer Vorstudie die Einführung eines neuen Finanzsystems evaluiert. Dies spiegelt sich im Wesentlichen in der Entwicklung der Immateriellen Vermögenswerte wider. Die Anschaffungskosten erhöhten sich hierbei um 2,3 Mio. EUR (4,4 Mio. EUR).

Liquidität

Die Liquiditätsanalyse stellt die vertraglich vereinbarten Rückzahlungsbeträge dar:

31.12.2014	bis 3 Monate Mio. EUR	mehr als 3 Monate bis 1 Jahr Mio. EUR	mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre Mio. EUR	über 5 Jahre bzw. unbestimmt Mio. EUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4,6	373,5	940,0	785,0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	170,8	201,1	1 306,5	3 414,6
Verbriefte Verbindlichkeiten	8 012,8	7 164,9	37 325,8	14 725,4
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	61,0	40,0	547,0	523,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	7,1	16,5	123,7	481,0
Summe	8 256,3	7 796,0	40 243,0	19 929,0

31.12.2013	bis 3 Monate Mio. EUR	mehr als 3 Monate bis 1 Jahr Mio. EUR	mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre Mio. EUR	über 5 Jahre bzw. unbestimmt Mio. EUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3 238,4	565,7	1 327,0	370,0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	429,4	268,5	907,5	3 976,5
Verbriefte Verbindlichkeiten	8 523,9	3 678,4	35 153,1	12 269,3
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	154,0	158,0	1 166,0	627,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	5,9	16,0	45,0	560,9
Summe	12 351,6	4 686,6	38 598,6	17 803,7

Der Konzern verfügt über ausreichende liquide Mittel und kann jederzeit seinen Zahlungsverpflichtungen uneingeschränkt nachkommen.

Vermögenslage

Vermögenslage Konzern

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	51 407,6	49 750,9	1 656,7
Forderungen an Kunden	5 530,3	5 570,6	-40,3
Finanzanlagen	21 701,2	20 894,4	806,8
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	5 958,4	3 236,1	2 722,3
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	6 810,6	5 796,6	1 014,0

Die Rentenbank vergibt Kredite wettbewerbsneutral grundsätzlich über Banken. In der Vermögenslage spiegeln dies die Forderungen an Kreditinstitute wider, deren Anteil an der Bilanzsumme 57,9 % (60,7 %) betrug. Dieser Posten valutierte zum Jahresultimo mit 51,4 Mrd. EUR (49,8 Mrd. EUR).

Die Forderungen an Kunden sanken leicht um 0,1 Mrd. EUR auf 5,5 Mrd. EUR (5,6 Mrd. EUR).

Die Finanzanlagen enthalten nahezu ausschließlich Bankanleihen und -schuldverschreibungen. Sie stiegen

im Wesentlichen durch Bewertungseffekte um 0,8 Mrd. EUR auf 21,7 Mrd. EUR (20,9 Mrd. EUR).

Die positiven Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten stiegen um 2,7 Mrd. EUR auf 5,9 Mrd. EUR (3,2 Mrd. EUR), die negativen um 1,0 Mrd. EUR auf 6,8 Mrd. EUR. Insbesondere Wechselkursänderungen beeinflussten die Entwicklung. Derivate dienen ausschließlich dazu, bestehende oder absehbare Marktpreisrisiken abzusichern. Mit allen Kontrahenten, mit denen derivative Geschäfte getätigt werden, bestehen Besicherungsvereinbarungen. Die Bank schließt keine Credit Default Swaps (CDS) ab.

Vermögenslage Rentenbank

Die Vermögenslage gemäß dem Jahresabschluss der Rentenbank nach den Regelungen des HGB stellte sich wie folgt dar:

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	51 459,3	50 042,5	1 416,8
Forderungen an Kunden	4 938,6	5 451,3	-512,7
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	20 171,5	20 301,9	-130,4

Die Vermögenslage nach HGB und IFRS entwickelt sich strukturell gleich. Sie weicht zwischen Konzern und Rentenbank aufgrund der nach IFRS durchzuführenden Bewertung zum beizulegenden Zeitwert bzw. der Anwendung des Hedge Accountings ab. Es wird daher auf die Darstellungen zur Vermögenslage im Konzern verwiesen.

Der Wertpapierbestand enthielt zum Jahresende Anleihen und Schuldverschreibungen des Anlagebestands in Höhe von nominal 20,0 Mrd. EUR (19,9 Mrd. EUR). Schuldverschreibungen der Liquiditätsreserve befanden sich, wie im Vorjahr, zum Jahresende nicht im Bestand.

Der Vorstand beurteilt den Geschäftsverlauf sowie die Entwicklung der Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage als zufriedenstellend.

Sonstige Leistungsindikatoren

Gesellschaftliches Engagement

Als Anstalt des öffentlichen Rechts ist die Rentenbank auch über ihren Förderauftrag hinaus verpflichtet, sich engagiert und verantwortungsbewusst für das Gemeinwohl einzusetzen. In Frankfurt ansässig unterstützt die Rentenbank vor allem lokale Kulturinstitutionen und ausgewählte Projekte. Regelmäßig erhalten u. a. die Oper Frankfurt, die Schirn Kunsthalle, das Städel Museum, das English Theatre und die Staatliche Hochschule für Bildende Künste – Städelschule Zuwendungen. In der Städelschule fördert die Rentenbank junge Talente durch die Stiftung eines Gruppenpreises im Rahmen des jährlichen „Rundgangs“. Die Rentenbank unterstützt ferner verschiedene Projekte von Kirchen, Verbänden und Vereinen mit regelmäßigen Weihnachtsspenden.

Der Personalstand ist im abgelaufenen Jahr gestiegen. Am Jahresende 2014 beschäftigte die Rentenbank 269 (257) Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter inklusive Auszubildende und Praktikanten, davon 223 (214) in Vollzeit. Darin sind abwesende Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Elternzeit sowie der Vorstand nicht enthalten. Die durchschnittliche Betriebszugehörigkeit lag bei rund elf Jahren. Das Verhältnis von Männern und Frauen in der Bank war mit 54 % zu 46 % nahezu ausgeglichen. 89 % der Teilzeitbeschäftigten sind Frauen.

Einhaltung der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen

Die Rentenbank erstellt die Konzern- und Jahresabschlüsse sowie den zusammengefassten Lagebericht nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs, den Standards der internationalen Rechnungslegung sowie den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) und den hierzu unterstützenden Verlautbarungen. Für die aufgestellten Abschlüsse ist ein Testat des Wirtschaftsprüfers erforderlich. Dabei wird auf eine ordnungsgemäße Erstellung sowie auf die Einhaltung der Veröffentlichungsfristen geachtet. Dies wird insbesondere durch ein Internes Kontrollsystem (IKS) sichergestellt.

Aufsichtsrechtliche Anforderungen von strategischer Bedeutung betreffen die Eigenmittel und die Liquidität. Die umfängliche Einhaltung aller bestehenden aufsichtsrechtlichen Regelungen hat höchste Priorität. Im Konzern ist unter anderem der Arbeitskreis Regulatorische Themen (ART), in dem auch das Referat Compliance vertreten ist, dafür zuständig, dass neue aufsichtsrechtliche Anforderungen frühzeitig konzernweit erkannt und gesteuert werden.

Nachtragsbericht

Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Schluss des Geschäftsjahres eingetreten sind, waren nicht zu verzeichnen.

Prognose- und Chancenbericht

Entwicklung der Geschäfts- und Rahmenbedingungen

Die wirtschaftliche Entwicklung der Rentenbank hängt wesentlich von den Rahmenbedingungen an den Kredit- und Finanzmärkten ab. Diese werden durch die Geldpolitik der Notenbanken, die Preis- und Währungsentwicklung sowie die Entwicklung der öffentlichen Finanzen beeinflusst. Für die Nachfrage nach Förderkrediten spielen sowohl die Zinsentwicklung als auch die wirtschaftliche Lage an den Agrarmärkten eine wichtige Rolle.

Zu Jahresbeginn 2015 kündigte die Europäische Zentralbank (EZB) weitere geldpolitische Lockerungen an. Um das Risiko einer Deflation im Euroraum abzuwenden, beschloss die EZB, von März 2015 bis September 2016 monatlich Staatsanleihen und andere Wertpapiere im Wert von 60 Mrd. EUR zu kaufen. Vor diesem Hintergrund und im Hinblick auf das von der EZB gegebene Versprechen, den Leitzins auf absehbare Zeit niedrig zu halten („Forward Guidance“), geht die Rentenbank von anhaltend niedrigen Geldmarktsätzen und einer flachen Zinsstrukturkurve im Jahresverlauf aus. Nicht zuletzt als Folge des stark gesunkenen Ölpreises erwartet die Rentenbank einen weiterhin niedrigen Preisdruck und eine moderate Wirtschaftserholung im Euroraum. Durch die voraussichtlich dynamischere Konjunkturentwicklung in den USA und mögliche Zinserhöhungen der US-amerikanischen Notenbank Fed ab Mitte 2015 geht die Rentenbank von einem anhaltend schwächeren Euro im Verhältnis zum US-Dollar aus.

Die Landwirte planen nach Erhebungen des Konjunktur- und Investitionsbarometers Agrar für die erste Jahreshälfte 2015 insgesamt deutlich weniger zu investieren. In allen Betriebsformen sind sie pessimistischer als im Vorjahr. Insbesondere die Milchviehhalter gehen für die nächsten zwei bis drei Jahre von einer weiteren Verschlechterung ihrer Lage aus. Da die Förderfähigkeit in der Sparte „Landwirtschaft“ unmittelbar von Investitionen abhängt, ist hier mit einer rückläufigen Entwicklung zu rechnen.

Unabhängig von der guten Versorgung mit Agrarprodukten im Jahr 2014 deuten die Fundamentaldaten darauf hin, dass sich an der relativ knappen globalen Versorgungslage mit Agrarrohstoffen grundsätzlich wenig ändern wird. Die FAO (Food and Agriculture Organization of the United Nations) geht in ihren Projektionen bis zum Jahr 2023 davon aus, dass das internationale Agrarpreisniveau stabil bleiben wird. Langfristig sind die Aussichten für die Agrarwirtschaft weiterhin positiv.

Die Entwicklung der Fördersparte „Erneuerbare Energien“ hängt entscheidend vom EEG ab. Dies wurde Mitte 2014 novelliert und ist seitdem unverändert. Somit dürften Förderkrediten aus unserer Sparte „Erneuerbare Energien“ weniger nachgefragt werden.

Die Rentenbank geht aufgrund ihrer risikobewussten Geschäftspolitik und ihrer Triple-A-Ratings davon aus, ihren Förderauftrag erfüllen zu können.

Prognose der Geschäftsentwicklung

Zur Prognose der zukünftigen Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage werden umfassende Jahres- und Mehrjahrespläne erstellt. Sie beinhalten eine Neugeschäfts-, Bestands-, Kapital-, Ertrags- und Kostenplanung sowie Stressszenarien. Dabei ist die Jahresplanung detaillierter als die Mehrjahresplanung. Im Folgenden beziehen sich die Prognosen jeweils auf die Planung für das Jahr 2015.

In der aktuellen Konzernplanung erwartet der Konzern im Segment „Fördergeschäft“ ein Neugeschäftsvolumen leicht unter dem Niveau des abgelaufenen Geschäftsjahres. Es wird unverändert mittels der Emissionsprogramme der Rentenbank refinanziert werden. Aufgrund des fortdauernden Niedrigzinsumfeldes und des angekündigten erweiterten Ankaufprogramms der EZB wird mit tendenziell weiter spürbar rückläufigen Margen aus dem Neugeschäft gerechnet.

Bei der Kreditvergabe erwarten wir, dass die Programmkredite weiterhin den Schwerpunkt bilden. Nach dem Rekordjahr 2013 und der leicht rückläufigen Nachfrage im vergangenen Jahr gehen wir für 2015 allerdings aufgrund der aktuellen Entwicklungen bei der Investitionstätigkeit unserer Endkreditnehmer davon aus, dass das Neugeschäft mit Programmkrediten stärker zurückgeht, als in der bisherigen Dreijahresplanung angenommen.

Der Bestand an Wertpapieren sowie allgemeinen Förderkrediten wird sich durch die absehbar hohen Fälligkeiten im Jahr 2015 um ca. 10 % reduzieren. Der prozentuale Anteil der Programmkredite am gesamten Fördervolumen wird dadurch weiter leicht steigen. In Summe erwarten wir für das Segment „Fördergeschäft“ aufgrund der sinkenden Bestandsmargen und -volumina ein leicht rückläufiges Zinsergebnis. Der beschriebene Bestandsrückgang durch hohe Fälligkeiten wird sich erst gegen Ende des Jahres 2015 zeigen, sodass der belastende Effekt auf das Zinsergebnis erst in den Folgejahren deutlicher spürbar sein wird.

Für das Segment „Kapitalstockanlage“ planen wir für das Jahr 2015 geringfügig über dem Vorjahresniveau

liegende Zinserträge. Dem höheren Bestandsvolumen der Gewinnthesaurierung stehen negative Effekte aus der niedrigeren Verzinsung der Neuanlagen infolge des Niedrigzinsumfeldes sowie den vergleichsweise höherverzinslichen fälligen Anlagen gegenüber.

Das Zinsergebnis des Segments „Treasury Management“ wird auch im Jahr 2015 voraussichtlich leicht unter dem Niveau des Vorjahres liegen.

Für das Zinsergebnis der drei Segmente erwarten wir für das Jahr 2015 einen leicht rückläufigen Wert.

Die Kostenplanung für das Jahr 2015 sowie die Folgejahre berücksichtigt insbesondere die erforderlichen Investitionen in die Infrastruktur der Bank sowie die notwendigen Anpassungen zur Erfüllung zusätzlicher aufsichtsrechtlicher Anforderungen. Darin enthalten sind Investitionen für die Weiterentwicklung des neuen Handels-, Risikomanagement- und Limitsystems, für die Einführung eines neuen Finanzsystems sowie für die Erneuerung sonstiger eingesetzter Hard- und Software. In der Mehrjahresplanung sind darüber hinaus Investitionen für die Modernisierung des Bankgebäudes vorgesehen. Die vielfältigen Änderungen im Aufsichts- und Bilanzrecht werden – trotz eines straffen Kostenmanagements – weiterhin deutlich steigende Verwaltungsaufwendungen (2014: 56,6 Mio. EUR) in 2015 sowie den darauf folgenden Jahren auslösen. Dies gilt insbesondere auch für die Personalkosten, da die Bank hier die Schaffung neuer Stellen für notwendig hält. Ein zusätzlicher, das Ergebnis belastender Faktor stellt in 2015 erstmals die geplante europäische Neuregelung der Bankenabgabe dar.

Vor dem Hintergrund der Ertrags- und Kostenentwicklung wird im Konzern für 2015 insgesamt ein um ca. 10 % rückläufiges Operatives Ergebnis (2014: 242,7 Mio. EUR) erwartet. Es wird erwartet, dass dieser Leistungsindikator jedoch im historischen Vergleich immer noch auf relativ hohem Niveau liegen wird.

Durch die dargestellten Ertragsaussichten wird es möglich sein, die Förderdividende (2014: 90,7 Mio. EUR) weiterhin auf einem angemessenen Niveau zu halten. Aufgrund des erwarteten Rückgangs des Programmkreditneugeschäfts und dadurch bedingt sinkender Förderbeiträge erwarten wir für den Leistungsindikator Förderdividende im Jahr 2015 einen im Vergleich zum Vorjahr um bis zu 15 % geringeren Wert.

Die rückläufigen Erträge bei gleichzeitig investitionsbedingt höheren Verwaltungsaufwendungen sowie die erwartete zusätzliche Belastung aus der Neuregelung der Bankenabgabe dürften die Cost Income Ratio (2014: 22,6 %) deutlich steigen lassen. Sie wird sich dennoch weiterhin auf einem auch im Vergleich mit anderen Förderbanken moderaten Niveau bewegen.

Der Vorstand erwartet für das Geschäftsjahr 2015 leicht rückläufige Erträge bei höheren Verwaltungsaufwendungen. Der Planwert für die Förderdividende liegt leicht unter dem Vorjahreswert.

Chancen und Risiken

Im Vergleich zu den geplanten Ergebnissen für das Jahr 2015 könnten sich aufgrund veränderter Rahmenbedingungen weitere Chancen und Risiken für die geschäftliche Entwicklung ergeben.

So könnte sich die Finanzmarktkrise erneut verschärfen und sich auf die Neugeschäftsvolumina und -margen im Aktiv- und Passivgeschäft auswirken. Ein verschlechtertes wirtschaftliches Umfeld würde entsprechend zu einem Neugeschäftsvolumen unter Plan führen. Allerdings hat die Finanzmarktkrise bislang gezeigt, dass sich für die Rentenbank aufgrund ihrer hervorragenden Ratings und ihrer soliden Kapitalausstattung in diesen schwierigen Situationen durchaus auch Chancen durch attraktive Refinanzierungsmöglichkeiten sowie hohe Margen im verbrieften Fördergeschäft und bei den allgemeinen Förderkrediten ergeben können.

Das andauernde Niedrigzinsumfeld beeinflusst einerseits die Nachfrage des landwirtschaftlichen Sektors nach Programmkrediten. Andererseits belastet es das Ergebnis der Segmente „Kapitalstockanlage“ und „Treasury Management“ sowie die Margen im „Fördergeschäft“. Zusätzliche Maßnahmen der EZB im Rahmen des erweiterten Ankaufprogramms können hier zu einer weiteren Ergebnisbelastung infolge sinkender Renditen und Margen führen. Eine Veränderung des Niedrigzinsumfelds, beispielsweise im Zuge eines starken Zinsanstiegs, könnte aufgrund der oben genannten Faktoren sowohl mit Risiken als auch mit Chancen für die Rentenbank verbunden sein. Wie sich die Situation dann konkret darstellt, hängt vom Ausmaß und Geschwindigkeit der Zinsänderung sowie vom jeweiligen Segment und dem gewählten Beobachtungszeitraum ab.

In einigen Geld- und Kapitalmarktsegmenten haben sich inzwischen negative Zinsen herausgebildet. Dies kann zu zusätzlichen möglichen Risiken aber auch Chancen durch ökonomische, rechtliche oder technische Rahmenbedingungen und Restriktionen führen.

Für den Verwaltungsaufwand könnten sich zusätzliche belastende Faktoren aus weiteren, bisher noch nicht bekannten aufsichtsrechtlichen Anforderungen ergeben. Dies würde sich auf IT- und Personalkosten auswirken. Zudem könnten über die bereits geplanten Investitionen hinaus weitere Verbesserungen der IT- und Gebäude-Infrastruktur notwendig werden. Im

Zuge der europäischen Harmonisierung der Bankenabgabe ergeben sich für die Rentenbank möglicherweise erhebliche zusätzliche Belastungen, die den Verwaltungsaufwand erhöhen würden.

Trotz der von der Rentenbank praktizierten, risikoaversen Neugeschäftspolitik kann nicht ausgeschlossen werden, dass im weiteren Jahresverlauf bonitätsbeeinträchtigende Informationen über die wirtschaftlichen Verhältnisse von Geschäftspartnern bekannt werden. Dies kann Ratingverschlechterungen im Bestand nach sich ziehen und damit das Risikodeckungspotenzial im Rahmen der Risikotragfähigkeit belasten.

Die weitergehende Berichterstattung zu den Risiken enthält der Abschnitt Risikobericht.

Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr

Das Zinsergebnis der drei Segmente lag im ersten Monat des laufenden Geschäftsjahres leicht über dem anteiligen Planwert. Das Ergebnis aus der Fair Value- und Hedge-Bewertung weist einen Bewertungsverlust auf, der insbesondere auf Credit-Spread-induzierte Wertänderungen bei eigenen Emissionen zurückzuführen ist, für die die Fair Value Option angewendet wird. Ferner sind in geringerem Umfang auch Hedge-Ineffektivitäten im Mikro- und Makro-Hedge Accounting verantwortlich. Auf Basis der bisherigen Neugeschäftsabschlüsse und Ergebnisse im laufenden Geschäftsjahr ist der Vorstand zuversichtlich, das geplante Volumen im Fördergeschäft sowie die operativen Planergebnisse für das Geschäftsjahr 2015 zu erreichen. Durch die hohe Volatilität der Marktparameter ist die weitere Entwicklung des Bewertungsergebnisses im Jahresverlauf nicht prognostizierbar.

Der Prognosebericht enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen, die auf gegenwärtigen Erwartungen, Annahmen, Vermutungen und Prognosen des Vorstands sowie den ihm derzeit verfügbaren Informationen basieren. Hierbei handelt es sich insbesondere um Aussagen hinsichtlich unserer Pläne, Geschäftsstrategie und -aussichten. Wörter wie „erwarten“, „antizipieren“, „beabsichtigen“, „planen“, „glauben“, „anstreben“, „schätzen“ und ähnliche Begriffe kennzeichnen solche zukunftsgerichteten Aussagen. Diese Aussagen sind nicht als Garantien der darin genannten zukünftigen Entwicklungen zu verstehen, sondern sind vielmehr von Faktoren abhängig, die Risiken und Unwägbarkeiten beinhalten und auf Annahmen beruhen, die sich gegebenenfalls als unrichtig erweisen. Sofern keine anders lautenden gesetzlichen Bestimmungen bestehen, können wir keine Verpflichtung zur Aktualisierung der zukunftsgerichteten Aussagen nach Veröffentlichung dieser Informationen übernehmen.

Risikobericht

Alle wesentlichen Risiken sind auf die Rentenbank konzentriert und werden von dieser konzernweit gesteuert. Die Geschäftstätigkeit der Tochtergesellschaften ist eng begrenzt. Die Darstellungen im Risikobericht beziehen sich grundsätzlich auf den Konzern. Wesentliche institutsspezifische Besonderheiten der Rentenbank werden gesondert dargestellt.

Organisation des Risikomanagements

Ausgehend vom gesetzlich abgeleiteten Unternehmensziel legt der Vorstand die nachhaltige Geschäftsstrategie des Konzerns fest. Sie wird insbesondere von dem Förderauftrag der Bank und den Maßnahmen zu dessen Erfüllung bestimmt. Darüber hinaus werden für die Segmente Ziele und Maßnahmen zu deren Erreichung festgelegt.

Im Konzern wird im Rahmen einer Risikoinventur analysiert, welche Risiken die Vermögenslage, die Kapitalausstattung, die Ertragslage oder die Liquiditätssituation wesentlich beeinträchtigen können. Wesentliche Risiken des Konzerns werden in der Risikoinventur, in den Risikoindikatoren auf der Basis quantitativer und qualitativer Risikomerkmale für eine frühzeitige Risikoidentifizierung, in den Self Assessments, im „Neue-Produkte-Prozess“ (NPP), in den IKS-Schlüsselkontrollen sowie in der täglichen Überwachungstätigkeit identifiziert und auf Konzentrationseffekte hin untersucht.

Die aus der Geschäftstätigkeit resultierenden Risiken werden über ein hierfür implementiertes Risikomanagementsystem (RMS) auf Basis der Risikotragfähigkeitsrechnung identifiziert, limitiert und gesteuert. Der Vorstand hat dazu eine Risikostrategie und die daraus abgeleiteten Teilstrategien festgelegt. Diese werden mindestens jährlich überprüft, gegebenenfalls vom Vorstand angepasst und mit dem vom Verwaltungsrat gebildeten Risikoausschuss erörtert.

Wesentlicher Bestandteil des RMS ist die Einrichtung, Steuerung und Überwachung von Limiten, die an der Risikotragfähigkeit ausgerichtet sind. Das Risikotragfähigkeitskonzept soll sicherstellen, dass das Risikodeckungspotenzial ausreicht, um alle wesentlichen Risiken abzudecken. Es basiert auf dem „Going Concern-Ansatz“.

Als Teil des Planungsprozesses werden für die zukünftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage entsprechende potenzielle Risikoszenarien zugrunde gelegt. Soll-Ist-Abweichungen werden im Rahmen eines internen Monatsberichts analysiert. Die Kapitalplanung wird für die nächsten zehn Jahre erstellt. Die

Risikotragfähigkeit wird in Form einer Drei-Jahres-Vorschau geplant.

Die Aufnahme von Geschäften mit neuen Produkten, Geschäftsarten, Vertriebswegen oder auf neuen Märkten setzt einen NPP voraus. Im Rahmen des NPP analysieren die involvierten Organisationseinheiten den Risikogehalt, die Prozesse und die wesentlichen Konsequenzen für das Risikomanagement.

Basierend auf den Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozessen vermittelt das Risikohandbuch des Vorstands einen umfassenden Überblick über alle Risiken im Konzern. Risikosteuerungsfunktionen werden vorwiegend von den Bereichen Treasury („Markt“ im Sinne der MaRisk) sowie Fördergeschäft und Sicherheiten & Beteiligungen (Risikokapitalfonds und Beteiligungen) wahrgenommen. Im Rahmen des Risikokapitalfonds kann der Konzern Eigenmittel in Form von Beteiligungen durch Übernahme gesellschaftsrechtlicher Anteile, in Form von stillen Beteiligungen und in allen Formen von Mezzanine-Kapital, wie z. B. nachrangige Darlehen, herauslegen. Für die Risikocontrolling-Funktion zeichnen die beiden für den Marktfolge-Bereich zuständigen Vorstandsmitglieder verantwortlich. Ihnen sind die Bereiche Finanzen mit der Gruppe Risikocontrolling und Banken mit dem Referat Adressrisiken unterstellt. Im Bereich Finanzen umfasst das Risikocontrolling die regelmäßige Überwachung der vom Vorstand genehmigten Limite sowie eine auf den Risikogehalt und die aufsichtsrechtlichen Anforderungen abgestimmte Berichterstattung über die Marktpreisrisiken, die Liquiditätsrisiken, die operationellen Risiken und die Risikotragfähigkeit. Der Bereich Banken überwacht die für das Adressenausfallrisiko gesetzten Limite und ist verantwortlich für die Berichterstattung über die Adressenausfallrisiken unter Berücksichtigung von Risikoaspekten und aufsichtsrechtlichen Vorgaben.

Die für die Rentenbank relevanten Compliance-Risiken zeichnen sich insbesondere dadurch aus, dass bei einer Nichtbeachtung der wesentlichen (bankaufsichts-)rechtlichen Regelungen und Vorgaben vor allem (Geld-)Strafen/Bußgelder, Schadensersatzansprüche und/oder die Nichtigkeit von Verträgen drohen, die das Vermögen der Rentenbank gefährden könnten. Die Compliance-Funktion der Rentenbank wirkt dabei in Zusammenarbeit mit den Fachbereichen und als Teil des internen Kontrollsystems (IKS) darauf hin, Risiken, die sich aus der Nichteinhaltung rechtlicher Regelungen und Vorgaben ergeben können, zu vermeiden.

Sowohl der Vorstand als auch der vom Verwaltungsrat gebildete Prüfungsausschuss sowie der Risikoausschuss werden mindestens quartalsweise über die Risikosituation informiert. Bei Bekanntwerden wesentlicher risikorelevanter Informationen oder

Vorgänge und bei Nichteinhaltung der MaRisk müssen umgehend der Vorstand, die Interne Revision und gegebenenfalls die betroffenen Führungskräfte schriftlich informiert werden. Vom Vorstand werden Informationen über wesentliche Risikoaspekte unverzüglich an den Verwaltungsrat weitergeleitet.

Die Interne Revision der Rentenbank ist als Konzernrevision auf Gruppenebene tätig. Sie prüft und beurteilt die Ordnungsmäßigkeit der Aktivitäten und Prozesse, ergänzt um Sicherheits- und Zweckmäßigkeitsaspekte sowie die Angemessenheit und Wirksamkeit des RMS bzw. des IKS.

Die Konzernrevision ist dem Vorstand der Rentenbank unmittelbar unterstellt. Sie nimmt ihre Aufgaben selbstständig und unabhängig wahr. Der Vorstand kann zusätzliche Prüfungen anordnen. Der jeweilige Vorsitzende des Verwaltungsrats und des Risikoausschusses sowie des Prüfungsausschusses kann Auskünfte direkt bei der Leitung der Revision einholen.

Auf der Grundlage einer risikoorientierten Prüfungsplanung prüft und beurteilt die Konzernrevision risikoorientiert und prozessunabhängig grundsätzlich alle Aktivitäten und Prozesse des Konzerns einschließlich des RMS und des IKS.

Die Risiken werden grundsätzlich segmentübergreifend überwacht. Sofern sich die Überwachung nur auf einzelne Segmente beschränkt, ist dies in den Risikoarten dargestellt.

Adressenausfallrisiken

Definition

Das Adressenausfallrisiko ist der potenzielle Verlust aufgrund von Ausfällen oder Bonitätsverschlechterungen von Geschäftspartnern. Es umfasst das Kreditausfallrisiko mit den Elementen Kontrahenten-, Emittenten-, Länder-, Struktur-, Sicherheiten- und Beteiligungsrisiko sowie das Settlement- und das Wiedereindeckungsrisiko.

Das Emittenten-, das Kontrahenten- und das originäre Länderrisiko sind der potenzielle Verlust aufgrund von Ausfällen oder Bonitätsverschlechterungen von Geschäftspartnern (Kontrahenten/Emittenten/Ländern) unter Berücksichtigung der bewerteten Sicherheiten. Das derivative Länderrisiko ergibt sich aus der allgemeinen wirtschaftlichen und politischen Situation des Staates, in welchem der Schuldner seinen Sitz hat. Derivative Länderrisiken unterteilen sich in Ländertransferrisiken und Redenominierungsrisiken. Das Ländertransferrisiko bezeichnet die Gefahr, dass ein ausländischer Schuldner trotz eigener Zahlungsfähigkeit aufgrund von wirtschaftlichen oder politischen

Risiken seine Zins- und Tilgungszahlungen nicht fristgerecht leisten kann. Unter dem Redenominierungsrisiko versteht man die Gefahr, dass der Nominalwert einer Forderung auf eine andere Währung umgestellt wird. Bei Umstellung auf eine „weichere“ Währung unter Verwendung eines Fixkurses kann dies de facto eine Teilenteignung der Gläubiger bedeuten.

Strukturrisiken (beispielsweise Klumpen- bzw. Konzentrationsrisiken) sind Risiken, die durch Konzentration des Kreditgeschäfts auf Regionen, Branchen oder Adressen entstehen. Sicherheitenrisiken sind Risiken, die aus der unzureichenden Werthaltigkeit von Kreditsicherheiten während der Kreditlaufzeit oder einer Fehlbewertung des Sicherungsobjekts resultieren. Beteiligungsrisiken sind Risiken eines Verlusts aufgrund negativer Wertentwicklung im Beteiligungsportfolio.

Die Geschäftstätigkeit des Konzerns ist durch Gesetz und Satzung der Bank weitgehend bestimmt. Danach werden zur Förderung der Landwirtschaft und des ländlichen Raums grundsätzlich nur Kredite an Banken mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland oder einem anderen EU-Land sowie Norwegen vergeben, die Geschäfte mit landwirtschaftlichen Unternehmen, deren vor- und nachgelagerten Bereichen oder im ländlichen Raum tätigen. Darüber hinaus können allgemeine Fördergeschäfte auch mit deutschen Bundesländern abgeschlossen werden. Die Programmkredite sind auf Deutschland als Investitionsstandort beschränkt. Somit ist das Kreditgeschäft der Rentenbank weitestgehend auf die Refinanzierung von Banken bzw. Instituten und Finanzinstituten gemäß Art. 4 CRR sowie sonstiges Interbankengeschäft begrenzt. Das auf den Endkreditnehmer bezogene Ausfallrisiko liegt primär bei dessen Hausbank.

Im Rahmen von Gesetz und Satzung der Rentenbank können darüber hinaus alle Geschäfte getätigt werden, die mit der Erfüllung ihrer Aufgaben in direktem Zusammenhang stehen. Dies beinhaltet auch den Ankauf von Forderungen und Wertpapieren sowie Geschäfte im Rahmen des Treasury Managements und der Risikosteuerung des Konzerns.

Unternehmensrisiken geht die Rentenbank lediglich im Direktkreditgeschäft und im Konsortialkreditgeschäft ein. Im Jahr 2014 wurden im Direktkreditgeschäft und Konsortialkreditgeschäft mit Unternehmen keine Abschlüsse getätigt.

Für Neuabschlüsse von Förderkrediten sind je nach Geschäftsart die Bereiche Fördergeschäft oder Treasury verantwortlich. Der Bereich Fördergeschäft schließt sämtliche Programmkredite ab. Der Bereich Treasury ist für den Ankauf von Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Namenspapieren sowie für den Abschluss von Neugeschäften im Rahmen des Konsortialkreditgeschäfts mit Unternehmen und Direkt-

kreditieren im Rahmen des allgemeinen Fördergeschäfts zuständig. Darüber hinaus ist der Bereich Treasury für Neuabschlüsse im Geldgeschäft und bei Derivaten verantwortlich. Derivate werden ausschließlich als Absicherungsinstrumente für bestehende oder absehbare Marktpreisrisiken und nur mit Geschäftspartnern im EU- und OECD-Raum durchgeführt. Derivate werden ausschließlich mit Geschäftspartnern abgeschlossen, mit denen eine Besicherungsvereinbarung besteht.

Organisation

Der Bereich Treasury ist als Marktbereich maßgeblich in die Prozesskette des allgemeinen und verbrieften Fördergeschäfts eingebunden. Gemäß MaRisk müssen bestimmte Aufgaben außerhalb des Marktbereichs wahrgenommen werden. Die als Marktfolge-Funktionen bezeichneten Aufgaben werden von den Bereichen Fördergeschäft, Banken sowie Sicherheiten & Beteiligungen wahrgenommen, verbrieftes Fördergeschäft wird von der Abteilung Operations Financial Markets abgewickelt. Der Bereich Banken gibt das marktunabhängige Zweitvotum für Kreditentscheidungen ab und bearbeitet die Geschäftsabschlüsse bei allgemeinen Förderkrediten, der Bereich Sicherheiten & Beteiligungen bewertet die Sicherheiten. Diese beiden Bereiche sind auch zuständig für die Intensivbetreuung sowie die Bearbeitung von Problemkrediten. In diesem Zusammenhang werden erforderliche Maßnahmen in Abstimmung mit dem Vorstand getroffen. Die Prozessverantwortung liegt bei dem für den Marktfolge-Bereich zuständigen Vorstandsmitglied.

Der Bereich Banken formuliert die Kreditrisikostategie im Konzern und ist für deren Umsetzung zuständig. Der Vorstand der Bank beschließt jährlich die Kreditrisikostategie und legt diese dem Risikoausschuss des Verwaltungsrats zur Kenntnis vor. Darüber hinaus werden im Bereich Banken u. a. Kredit- und Länderrisiken analysiert. Geschäftspartner bzw. Geschäftsarten je Geschäftspartner werden in Rentenbank-spezifische Bonitätsklassen eingestuft, Beschlüsse für Kreditentscheidungen vorbereitet, das Marktfolge-Votum erstellt und das Kreditrisiko insgesamt laufend überwacht.

Die Risikosteuerung, -überwachung und -berichterstattung der Adressenausfallrisiken erfolgen sowohl einzelgeschäftbezogen auf Kreditnehmerebene als auch auf Ebene der Gruppe verbundener Kunden und des Gesamtkreditportfolios. Die methodische Entwicklung, Qualitätssicherung und Überwachung der Verfahren zur Identifizierung, Bonitätsbeurteilung und Quantifizierung des Adressenausfallrisikos fallen ebenfalls in seinen Zuständigkeitsbereich. Durch die funktionale und organisatorische Trennung der Bereiche Banken, Finanzen und Sicherheiten & Beteiligungen von den Bereichen Treasury und Fördergeschäft

ist eine unabhängige Risikobeurteilung und -überwachung gewährleistet. Im Rahmen der Gesamtkreditportfoliosteuerung bzw. Überwachung wird das Kreditportfolio nach verschiedenen Merkmalen unterteilt, wobei Geschäfte mit vergleichbaren Strukturen in Produktgruppen zusammengefasst werden.

Bonitätsbeurteilung

Die mit dem bankinternen Risikoklassifizierungsverfahren ermittelten Bonitätseinstufungen sind ein maßgebliches Steuerungsinstrument für die Adressenausfallrisiken und die internen Limite.

Die Bonitätseinstufung nimmt der Marktfolge-Bereich Banken nach einem intern festgelegten Risikoklassifizierungsverfahren vor. Dabei werden einzelne Geschäftspartner oder Geschäftsarten in eine der 20 Bonitätsklassen eingestuft. Die besten zehn Bonitätsklassen AAA bis BBB- sind Geschäftspartnern mit geringen Risiken vorbehalten („Investment Grade“). Darüber hinaus sind die sieben Bonitätsklassen BB+ bis C für latente bzw. erhöhte latente Risiken und die drei Bonitätsklassen DDD bis D für Problemkredite und ausgefallene Geschäftspartner eingerichtet.

Die Bonitätseinstufung unserer Geschäftspartner wird mindestens jährlich auf der Grundlage einer Auswertung ihrer Jahresabschlüsse und der Analyse ihrer wirtschaftlichen Verhältnisse überprüft. Hierbei fließen betriebswirtschaftliche Kennzahlen, qualitative Merkmale, der Gesellschafterhintergrund sowie weitere Unterstützungsfaktoren ein, z. B. die Zugehörigkeit zu einer Sicherungseinrichtung oder staatliche Haftungsmechanismen. Das Länderrisiko wird als ein für die Bank relevantes Strukturrisiko ebenfalls einbezogen. Bei bestimmten Produkten, wie z. B. Pfandbriefen, werden zudem die damit verbundenen Sicherheiten als weiteres Kriterium berücksichtigt. Sofern aktuelle Informationen über negative Finanzdaten oder eine Abschwächung der wirtschaftlichen Perspektiven eines Geschäftspartners bekannt werden, überprüft der Bereich Banken die Bonitätseinstufung und passt die internen Limite gegebenenfalls an. Das interne Risikoklassifizierungsverfahren wird laufend weiterentwickelt und jährlich überprüft.

Quantifizierung der Adressenausfallrisiken

Die Messung von Kreditausfallrisiken mithilfe statistischer Verfahren basiert auf dem Bonitätsklassensystem der Rentenbank. Zur Ermittlung des potenziellen Ausfalls werden die von Ratingagenturen veröffentlichten historischen Ausfallraten herangezogen. Über eigene historische Daten verfügt der Konzern aufgrund einer in den letzten Jahrzehnten sehr geringen Anzahl an Ausfällen bzw. Kreditereignissen nicht.

Zur Abschätzung der Adressenausfallrisiken wird im Standardszenario ein auf die Inanspruchnahmen bezogener jährlicher potenzieller Ausfall ermittelt. Das Standardszenario wird um Stressszenarien ergänzt. Unter der Annahme von Bonitätsverschlechterungen, geringeren Wiedereinbringungsraten sowie erhöhten Ausfallwahrscheinlichkeiten schätzt der Konzern dabei bezogen auf die intern eingeräumten Limite einen jährlichen potenziellen Ausfall.

Der Konzern fokussiert sich im Rahmen seines weitestgehend durch Gesetz und Satzung vorgegeben Geschäftsmodells auf das Interbankengeschäft. Dies führt zu einem wesentlichen Konzentrationsrisiko. Für diese sektoralen Konzentrationsrisiken wird ein pauschaler Risikobetrag (Risikopuffer) vorgehalten.

Entsprechend dem im Risikohandbuch festgelegten Risikotragfähigkeitskonzept weist der Konzern den Adressenausfallrisiken einen bestimmten Anteil des Risikodeckungspotenzials zu. Die tägliche Überwachung der intern eingeräumten Limite stellt sicher, dass dieser Wert jederzeit eingehalten wird.

Neben den Stressszenarien, die vor allem länderspezifische Einflüsse berücksichtigen, stellen zusätzliche Extremszenarien auf Konzentrationsrisiken im Kreditportfolio ab. Die Extremszenarien werden in keinen Steuerungskreis einbezogen und damit nicht mit Risikodeckungspotenzial unterlegt. Im Vordergrund steht dabei, die Ergebnisse kritisch zu reflektieren und einen möglichen Handlungsbedarf abzuleiten. Entsprechende Maßnahmen können beispielsweise die Reduzierung interner Limite oder eine verschärfte Risikoüberwachung umfassen. Zusätzlich können anlassbezogen im Rahmen weiterer Stressszenarien die Auswirkungen aktueller Entwicklungen auf das Risikodeckungspotenzial untersucht werden.

Limitierung und Reporting

Die Risikolimitierung stellt sicher, dass die tatsächlich eingegangenen Risiken mit der Geschäftsstrategie sowie mit der im Risikohandbuch festgelegten Risikostrategie und der Risikotragfähigkeit des Konzerns vereinbar sind. Dabei erfolgt die Limitierung sowohl auf der Ebene von Kreditnehmern und Gruppen verbundener Kunden als auch auf der Ebene des Gesamtkreditportfolios.

Ausgehend von dem für Adressenausfallrisiken zur Verfügung gestellten Anteil des Risikodeckungspotenzials wird eine Gesamtobergrenze für alle Adressenausfalllimite festgelegt. Daneben gelten einzelne Länderkreditlimite und Ländertransferlimite, eine Blanko-obergrenze sowie eine Höchstgrenze für das Kreditgeschäft mit Unternehmen.

Ein Limitsystem regelt die Höhe und Struktur aller Adressenausfallrisiken. Für alle Kreditnehmer, Emittenten bzw. Kontrahenten sind Limite erfasst, die produkt- und laufzeitspezifisch untergliedert sind. Das Risikoklassifizierungsverfahren der Bank stellt die zentrale Entscheidungsgrundlage für die Limiteinräumung dar. Daneben gibt es eine Gesamtobergrenze je Gruppe verbundener Kunden, deren Auslastung in Abhängigkeit von den einzelnen Geschäftsarten ermittelt wird. Zusätzlich ist für einzelne Geschäfts- bzw. Limitarten eine bestimmte Mindestbonität erforderlich.

Der zuständige Marktfolge-Bereich überwacht täglich sämtliche Limite. Dabei wird die Ausnutzung der Limite bei Geld- und Förderkreditgeschäften sowie Beteiligungen anhand der jeweiligen Buchwerte ermittelt. Beim verbrieften Fördergeschäft setzt sich die Limitausnutzung aus den aktuellen Kurswerten und im Falle von Derivaten aus den positiven Marktwerten der Derivateportfolios, gegebenenfalls unter Berücksichtigung erhaltener Barsicherheiten, zusammen. Limitreserven dienen als Puffer für die aus Marktpreisschwankungen resultierenden Adressenausfallrisiken. Dem für diesen Marktfolge-Bereich zuständigen Vorstandsmitglied werden täglich die risikorelevanten Limite sowie deren Auslastung gemeldet. Limitüberschreitungen werden dem Vorstand unmittelbar angezeigt.

Die Bank hat mit allen Kontrahenten, mit denen derivative Geschäfte getätigt werden, Besicherungsvereinbarungen abgeschlossen, sodass der über die vertraglich definierten Frei- und Mindesttransferbeträge hinausgehende positive Marktwert aus dem Derivategeschäft durch Barsicherheiten in Euro zu besichern ist. Diese Barsicherheiten reduzieren die Limitauslastungen und somit die Adressenausfallrisiken.

Jeweils zum Quartalsende berichtet der Bereich Banken (Marktfolge) dem Vorstand und dem für den vom Verwaltungsrat gebildeten Risikoausschuss nach den Vorgaben der MaRisk über die aktuelle Entwicklung der Adressenausfallrisiken.

Aktuelle Risikosituation

Nach IFRS 7 ist das maximale Ausfallrisiko ohne Berücksichtigung von Sicherheiten anzugeben. Es entspricht somit den Buchwerten der betreffenden finanziellen Vermögenswerte bzw. den Nominalbeträgen bei den unwiderruflichen Kreditzusagen.

Maximales Ausfallrisiko nach IFRS 7:

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	51 407,6	49 750,9	1 656,7
Forderungen an Kunden	5 530,3	5 570,6	-40,3
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	1 600,7	677,3	923,4
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	5 958,4	3 236,1	2 722,3
Finanzanlagen	21 701,2	20 894,4	806,8
Unwiderrufliche Kreditzusagen	195,3	115,2	80,1
Gesamt	86 393,5	80 244,5	6 149,0

Für einen Großteil der dargestellten Risikopositionen hat der Konzern Sicherheiten in Form von Forderungsabtretungen, Gewährträgerhaftung sowie Staatsgarantien erhalten. Bei den restlichen Risikopositionen handelt es sich im Wesentlichen um „gedeckte Papiere“, wie Pfandbriefe.

Für die positiven Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten stellt das angegebene maximale Ausfallrisiko von 5 958,4 Mio. EUR (3 236,1 Mio. EUR) die bilanziellen Buchwerte auf Einzelvertragsebene dar.

Die risikorelevante wirtschaftliche Besicherung erfolgt demgegenüber auf Kontrahentenebene. Mit allen Kontrahenten, mit denen derivative Finanzinstrumente abgeschlossen wurden, bestehen Rahmenverträge mit Nettingwirkung und darauf aufbauend Besicherungsvereinbarungen. Unter Berücksichtigung der Nettingvereinbarungen und der Barsicherheiten errechnete sich zum 31.12.2014 ein maximales Ausfallrisiko nach IFRS 7 für die derivativen Finanzinstrumente von 316,6 Mio. EUR (29,1 Mio. EUR).

Adressenausfallrisiko nach Bonitätsklassen:

31.12.2014

	AAA	AA	A	BBB	BB-B	CCC-C	D
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	13 231,9	5 105,4	28 779,1	4 275,5	15,7	0,0	0,0
Forderungen an Kunden	5 508,6	0,0	13,0	8,3	0,0	0,0	0,4
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	364,2	90,1	939,1	207,3	0,0	0,0	0,0
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	7,3	2 447,7	3 163,4	340,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	11 251,2	5 794,4	2 420,5	1 882,0	353,1	0,0	0,0
Unwiderrufliche Kreditzusagen	195,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamt	30 558,5	13 437,6	35 315,1	6 713,1	368,8	0,0	0,4

31.12.2013

	AAA	AA	A	BBB	BB-B	CCC-C	D
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	12 388,9	6 137,6	26 595,4	4 503,7	125,3	0,0	0,0
Forderungen an Kunden	5 536,6	0,0	13,4	20,5	0,0	0,1	0,0
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	146,7	38,9	389,0	102,7	0,0	0,0	0,0
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	1,6	1 058,5	1 797,2	376,6	2,2	0,0	0,0
Finanzanlagen	10 383,9	4 995,4	2 938,3	2 393,9	158,0	24,9	0,0
Unwiderrufliche Kreditzusagen	115,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamt	28 572,9	12 230,4	31 733,3	7 397,4	285,5	25,0	0,0

Die Aggregation der Buchwerte bei den beiden folgenden Analysen basiert auf dem Sitzland bzw. auf Ebene des rechtlich selbständigen Geschäftspartners ohne Berücksichtigung von Konzernzusammenhängen.

Risikokonzentration nach Ländergruppen:

31.12.2014

	Deutschland		Europa (ohne Deutschland)		OECD (ohne Europa)	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Forderungen an Kreditinstitute	49 526,0	57,4	1 881,5	2,2	0,1	0,0
Forderungen an Kunden	5 500,3	6,4	30,0	0,0	0,0	0,0
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	1 595,3	1,8	5,4	0,0	0,0	0,0
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	1 301,0	1,5	4 338,2	5,0	319,2	0,4
Finanzanlagen	5 798,7	6,7	15 400,6	17,8	501,9	0,6
Unwiderrufliche Kreditzusagen	195,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamt	63 916,6	74,0	21 655,7	25,0	821,2	1,0

31.12.2013

	Deutschland		Europa (ohne Deutschland)		OECD (ohne Europa)	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Forderungen an Kreditinstitute	47 526,8	59,3	2 224,0	2,8	0,1	0,0
Forderungen an Kunden	5 570,6	6,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	677,3	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	831,4	1,0	2 134,8	2,7	269,9	0,3
Finanzanlagen	5 380,3	6,7	15 456,1	19,3	58,0	0,1
Unwiderrufliche Kreditzusagen	115,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamt	60 101,6	74,8	19 814,9	24,8	328,0	0,4

Risikokonzentration nach Kontrahentengruppen:

31.12.2014

	Privatbanken/ Sonstige Banken		Ausländische Banken		Öffentliche Banken		Genossen- schaftsbanken		Zentralbanken		Nichtbanken	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Forderungen an Kreditinstitute	7 075,5	8,2	1 881,6	2,2	31 232,6	36,2	11 217,9	13,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen an Kunden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5 530,3	6,4
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	285,6	0,3	5,4	0,0	748,6	0,9	561,1	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	863,8	1,0	3 901,5	4,5	228,6	0,3	207,4	0,2	0,0	0,0	757,1	0,9
Finanzanlagen	2 488,0	2,9	14 259,2	16,5	2 599,6	3,0	117,4	0,1	0,0	0,0	2 237,0	2,6
Unwiderrufliche Kreditzusagen	0,0	0,0	0,0	0,0	195,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0
Gesamt	10 712,9	12,4	20 047,7	23,2	35 004,5	40,6	12 103,8	13,9	0,0	0,0	8 524,6	9,9

31.12.2013

	Privatbanken/ Sonstige Banken		Ausländische Banken		Öffentliche Banken		Genossen- schaftsbanken		Zentralbanken		Nichtbanken	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Forderungen an Kreditinstitute	7 261,2	9,0	2 223,4	2,7	30 179,9	37,6	10 086,4	12,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen an Kunden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5 570,6	6,9
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	122,0	0,2	1,4	0,0	315,9	0,4	238,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	418,6	0,5	2 084,5	2,6	180,8	0,2	168,9	0,2	0,0	0,0	383,3	0,5
Finanzanlagen	1 686,8	2,1	14 667,0	18,4	2 943,0	3,7	164,3	0,2	0,0	0,0	1 433,3	1,8
Unwiderrufliche Kreditzusagen	0,0	0,0	0,0	0,0	115,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0
Gesamt	9 488,6	11,8	18 976,3	23,7	33 734,6	42,0	10 657,6	13,3	0,0	0,0	7 387,4	9,2

Buchwerte in den Euro-Peripherie-Staaten:

31.12.2014

	Italien Mio. EUR	Portugal Mio. EUR	Spanien Mio. EUR	Gesamt Mio. EUR
Staatsanleihen	307,9	130,5	93,9	532,3
Anleihen und Schuldscheindarlehen von Banken	751,3	169,2	1 885,1	2 805,6
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten			2,2	2,2
Brutto-Engagement	1 059,2	299,7	1 981,2	3 340,1
Sicherheiten	528,2	169,2	1 887,3	2 584,7
Netto-Engagement	531,0	130,5	93,9	755,4

31.12.2013

	Italien Mio. EUR	Portugal Mio. EUR	Spanien Mio. EUR	Gesamt Mio. EUR
Staatsanleihen	314,4	126,8	94,7	535,9
Anleihen und Schuldscheindarlehen von Banken	924,0	413,0	2 279,7	3 616,7
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten			2,2	2,2
Brutto-Engagement	1 238,4	539,8	2 376,6	4 154,8
Sicherheiten	577,1	286,6	2 259,2	3 122,9
Netto-Engagement	661,3	253,2	117,4	1 031,9

Die Euro-Peripherie-Staaten werden vor dem Hintergrund der angespannten volkswirtschaftlichen und fiskalpolitischen Entwicklung intensiv beobachtet.

Freie Kreditlinien oder unwiderrufliche Kreditzusagen mit Kontrahenten in den Euro-Peripherie-Staaten bestehen nicht und wurden im Jahr 2014 auch nicht eingegangen. Die Erhöhung von Buchwerten ist daher

ausschließlich auf die Veränderung des beizulegenden Zeitwerts zurückzuführen. Bis auf Weiteres dürfen lediglich durch Barsicherheiten besicherte Derivate abgeschlossen werden.

Den Staatsanleihen der Euro-Peripherie-Staaten sowie den Anleihen und Schuldscheindarlehen von Banken aus diesen Ländern waren folgende Bewertungskategorien nach IFRS zugeordnet:

	Staatsanleihen		Anleihen und Schuldscheindarlehen von Banken	
	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
Available for Sale	299,7	304,0	2 484,5	3 067,9
Held to Maturity	195,2	196,5	117,5	174,6
Loans and Receivables	0,0	0,0	20,7	21,4
Designated as at Fair Value	37,4	35,4	182,9	352,8
Gesamt	532,3	535,9	2 805,6	3 616,7

Risikovorsorge

Bei ausfallgefährdeten Engagements wird eine Risikovorsorge auf Einzelebene gebildet. Dabei werden die Wertminderungen aufgrund von Zahlungsausfällen nur für bereits eingetretene Verluste ermittelt. Die Wertminderung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Buchwert und dem Barwert der erwarteten Zahlungsströme. Die Methodik wird in Abschnitt (9) des Konzernanhangs näher beschrieben. Im Berichtsjahr mussten keine Einzelwertberichtigungen auf Forderungen vorgenommen werden. Zum 31.12.2014 bestanden keine Einzelwertberichtigungen auf Konzernebene.

Auf Ebene des Jahresabschlusses der Rentenbank besteht eine Einzelwertberichtigung von 5,0 Mio. EUR (5,0 Mio. EUR). Diese ist im Konzern nicht gebildet worden, da das Engagement dort erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert wird.

Für latente Kreditrisiken hat der Konzern eine Portfoliowertberichtigung von 14,7 Mio. EUR (11,7 Mio. EUR) auf Basis eines Modells zur Darstellung des erwarteten Verlusts gebildet. Die Methodik wird in Abschnitt (9) des Konzernanhangs beschrieben. Die Rentenbank hat im Jahresabschluss eine Pauschalwertberichtigung von 13,9 Mio. EUR (15,0 Mio. EUR) bilanziert. Der Unterschied zum Konzern basiert auf bereits dort erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Engagements. Diese fließen, ebenso wie nur im Konzern zu berücksichtigende Wertpapiere, nicht in die Berechnung auf Konzernebene ein.

Standardszenarien

Basis für die Berechnungen zur Messung potenzieller Kreditausfälle im Standardszenario ist der unter Berücksichtigung von 1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten ermittelte potenzielle Ausfall, bezogen auf die Inanspruchnahme. Zum 31.12.2014 betrug der kumulierte potenzielle Ausfall einschließlich eines pauschalen Risikobetrags von 50,0 Mio. EUR für sektorale Konzentrationsrisiken im Bankensektor 61,8 Mio. EUR (70,4 Mio. EUR). Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist überwiegend auf Fälligkeiten unbesicherter Engagements in den schlechteren Bonitätsklassen zurückzuführen. Der Durchschnittswert des monatlich ermittelten potenziellen Ausfalls belief sich im Geschäftsjahr 2014 auf 62,7 Mio. EUR (76,1 Mio. EUR). Im Verhältnis zum allokierten Risikodeckungspotenzial für Adressenausfallrisiken zum Stichtag ergab sich eine durchschnittliche Auslastung von 24,1 % (29,3 %). Die maximale Inanspruchnahme belief sich auf 70,8 Mio. EUR (87,7 Mio. EUR) und lag somit innerhalb des vom Vorstand genehmigten Limits für das Standardszenario in Höhe von 260 Mio. EUR. Die niedrigste Inanspruchnahme im Berichtsjahr betrug 61,7 Mio. EUR (69,2 Mio. EUR).

Stressszenarien

In einem ersten Stressszenario wird der potenzielle Ausfall bezogen auf eine volle Ausnutzung der intern eingeräumten Limite unter Berücksichtigung von 1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten berechnet. Zum 31.12.2014 belief sich der potenzielle Ausfall in diesem Stressszenario auf 71,5 Mio. EUR (83,3 Mio. EUR). In zwei weiteren Szenarien werden zudem eine Erhöhung der Ausfallwahrscheinlichkeiten um einen länderspezifischen Faktor – mindestens Verdopplung –,

eine Verschlechterung der Bonität des Engagements um mindestens zwei Stufen sowie höhere Verlustquoten für potenzielle Ausfälle besicherter Geschäfte simuliert. Bei der Risikotragfähigkeitsberechnung wird das Stressszenario mit dem höchsten Risikowert zur Anrechnung auf das Risikodeckungspotenzial herangezogen. Zum Stichtag errechnete sich aus den obigen Stressszenarien ein maximaler potenzieller Ausfall von 126,5 Mio. EUR (176,6 Mio. EUR). Die Verringerung gegenüber dem Vorjahr ist maßgeblich auf die risikobewußte Neugeschäftsstrategie sowie Limitlösungen infolge von Fälligkeiten in schlechteren Bonitätsklassen zurückzuführen.

Auch in den Berechnungen zur Messung potenzieller Kreditausfälle in den Stressszenarien ist ein pauschaler Risikobetrag für Konzentrationsrisiken im Bankensektor von 50,0 Mio. EUR enthalten.

Marktpreisrisiken

Definition

Marktpreisrisiken bestehen in Form von Zinsänderungs-, Spread-, Fremdwährungs- und anderen Preisrisiken. Den potenziellen Verlust ermittelt der Konzern auf Basis des Bestands und durch Veränderungen in den gegebenen Marktparametern.

Der Konzern unterscheidet zwischen Marktpreisrisiken in Form von Zinsänderungsrisiken und Marktpreisrisiken in Form von IFRS-Bewertungsrisiken.

Zinsänderungsrisiken bestehen in geringem Umfang bei offenen Festzinspositionen und bei ungesicherten Stillhalterpositionen aus Schuldnerkündigungsrechten. Marktparameter sind Zinsen und Volatilitäten. Werden offene Positionen geschlossen, prolongiert oder Kündigungsrechte ausgeübt, realisiert sich das potenzielle Risiko aus der Änderung der Marktparameter im operativen Ergebnis.

IFRS-Bewertungsrisiken entstehen bei den nach IFRS zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Grundgeschäften und den dazugehörigen Sicherungsgeschäften. Die potenziellen Risiken durch die Bewertungspflicht nach IFRS werden als unrealisierte Ergebnisse im Posten „Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung“ dargestellt. Das Marktpreisrisiko aus der IFRS-Bewertung würde sich realisieren, falls die Buy and Hold-Strategie durchbrochen wird bzw. ein Geschäftspartner ausfiele. Bei Ausfall eines Derivatepartners sind Barsicherheiten zu berücksichtigen. Unabhängig davon werden aber auch diese Bewertungsergebnisse in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, in der Risikotragfähigkeitsrechnung und in den regulatorischen Eigenmitteln berücksichtigt. Bei den regulatorischen Eigenmitteln werden die Bewertungs-

verluste aus den eigenen Wertpapieren über Prudential Filter neutralisiert.

Offene Währungspositionen entstehen wenn überhaupt in Form von Abrechnungsspitzen und dann nur in geringem Umfang. Veränderungen von Wechselkursen führen, durch die Umrechnung der Barwerte von Fremdwährung in Euro, zu geringfügigen Bewertungseffekten.

Organisation

Die Bank führt kein Handelsbuch gemäß Artikel 4 i. V. m. Artikel 85 und 86 CRR.

Aufgabe des Risikomanagements ist es, Marktpreisrisiken qualitativ und quantitativ zu identifizieren, zu bewerten, zu steuern und zu überwachen. Der Bereich Treasury steuert das Zinsänderungsrisiko. Das Risikocontrolling im Bereich Finanzen quantifiziert die Marktpreisrisiken, überwacht die Limite und erstellt das Reporting. Die Abteilung Operations Financial Markets und der Bereich Banken kontrollieren die Marktgerechtigkeit der abgeschlossenen Geschäfte.

Quantifizierung der Marktpreisrisiken

Zinsänderungsrisiken

Der Konzern begrenzt das Zinsänderungsrisiko weitestgehend, indem er Bilanzgeschäfte mit derivativen Geschäften absichert. Derivate werden auf Basis von Mikro- oder Makro-Beziehungen abgeschlossen. Die Effektivität der Mikro-Beziehungen wird durch die Bildung von Bewertungseinheiten täglich überwacht. Diese ökonomischen Mikro- oder Makro-Beziehungen werden nach IFRS entsprechend als bilanzielle Sicherungszusammenhänge berücksichtigt.

Fristentransformationsergebnisse werden zum einen bei Geldgeschäften realisiert und zum anderen in geringem Umfang im Förderkreditgeschäft. Da Einzelpositionen im Förderkreditgeschäft aufgrund der geringen Volumina nicht zeitgleich abgesichert werden, entstehen Fristentransformationsergebnisse nur kurzfristig aus offenen Positionen.

Risiken aus der Veränderung der Zinsvolatilitäten ergeben sich nur für einseitig kündbare Liquiditätshilfedarlehen sowie für gesetzliche Kündigungsrechte (§ 489 BGB, Ordentliches Kündigungsrecht des Darlehensnehmers). Diese Risiken werden nicht durch Hedgeschäfte gesichert.

Zur Überwachung der Zinsänderungsrisiken ermittelt der Konzern täglich für alle zinssensitiven Geschäfte der Segmente „Fördergeschäft“ und „Treasury

Management“ Barwertsensitivitäten. Auf Gesamtbankenbene erfolgt diese Untersuchung quartalsweise für alle zinssensitiven Positionen des Konzerns mit einem barwertorientierten Modell.

Kreditinstitute haben regelmäßig die Auswirkungen einer plötzlichen und unerwarteten Zinsänderung in Bezug auf ihre Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch zu ermitteln und der Aufsicht zu melden. Die quartalsweise durchgeführte Zinsänderungsanalyse untersucht stichtagsbezogen, ob die negative Veränderung des Barwerts 20 % der gesamten regulatorischen Eigenmittel übersteigt. Bei der Berechnung des Barwerts werden Szenarioanalysen segmentübergreifend auf alle Finanzinstrumente durchgeführt. Bei der Messung wird das Eigenkapital jedoch nicht als dauerhaft zur Verfügung stehender Posten berücksichtigt.

Das Zinsänderungsrisiko aus offenen Positionen darf die durch Beschluss des Vorstands festgelegten Risikolimits nicht überschreiten. Die Einhaltung der Limits wird täglich überwacht und an den Vorstand berichtet, wobei die Auslastung der Risikolimits sensitivitätsbasiert gemessen wird.

IFRS-Bewertungsrisiken

Marktparameteränderungen bei Cross Currency-Basiswap-Spreads (CCY-Basiswap-Spreads), Basiswap-Spreads, Credit-Spreads, Währungskursen sowie anderen Preisen wirken sich auf die zu bewertenden Finanzinstrumente aus. Bilanzgeschäfte sind mit entsprechenden Sicherungsgeschäften gegen Zins- und Währungsrisiken abgesichert. Zur Abbildung der ökonomischen Sicherungsbeziehungen erfolgt eine Zuordnung der Grundgeschäfte zur Fair Value Option. Dadurch werden sowohl die Sicherungsinstrumente als auch die Grundgeschäfte zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Bewertung mit den oben aufgeführten Marktparametern führt trotz einer ökonomisch perfekten Sicherungsbeziehung zu erheblichen Volatilitäten im Ergebnis.

Mittels Szenariobetrachtungen werden mögliche Auswirkungen der IFRS-Bewertungsrisiken auf das Bewertungsergebnis simuliert und in der Risikotragfähigkeitsanalyse auf das Risikodeckungspotenzial angerechnet.

Standardszenarien

Im Standardszenario werden bestimmte Marktpreisschwankungen angenommen. Für alle offenen zinssensitiven Geschäfte der Portfolios „Geldgeschäft“ und „Kreditgeschäft“ wird täglich eine Barwertsensitivität unter Verwendung einer differenzierten Ver-

schiebung der Zinskurven gerechnet und den jeweiligen Limiten gegenübergestellt. Dabei wird unterstellt, dass mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % die prognostizierten Wertveränderungen des Szenarios nicht überschritten werden.

Stressszenarien

Um Risiken außergewöhnlicher Marktentwicklungen abschätzen zu können, werden regelmäßig und anlassbezogen weitere Zinsänderungsszenarien jeweils für die Portfolios „Geldgeschäft“ und „Kreditgeschäft“ berechnet. Im monatlichen Stressszenario wird eine differenzierte Verschiebung der Zinskurve analog zum Standardszenario sowie eine Erhöhung der Zinsvolatilitäten untersucht.

Für die Ermittlung der IFRS-Bewertungsrisiken wird eine Erhöhung der CCY-Basiswap-Spreads, der Basiswap-Spreads, der Währungskurse, anderer Preise sowie eine Reduzierung der Credit-Spreads berechnet. Bei der Aggregation der Einzelrisiken werden Korrelationseffekte berücksichtigt.

Die prognostizierten Risikowerte werden mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 % nicht überschritten.

Limitierung und Reporting

Dem Marktpreisrisiko im Standardszenario ist ein Risikodeckungspotenzial in Höhe des Risikolimits von 13 Mio. EUR (19 Mio. EUR) zugewiesen. Das Zinsänderungsrisiko aus offenen Positionen darf die festgelegten Risikolimits nicht überschreiten. Die Einhaltung der Limits wird täglich überwacht und an den Vorstand berichtet. Der Konzern informiert quartalsweise den Prüfungs- und den Risikoausschuss des Verwaltungsrats über die Ergebnisse der Risikoanalysen.

Backtesting

Die Verfahren zur Beurteilung der Marktpreisrisiken und die den Standard- und Stressszenarien zugrunde liegenden Marktparameter werden mindestens jährlich validiert.

Unter Verwendung historischer Zinsentwicklungen werden die Szenarioparameter im „Geldgeschäft“ und im „Kreditgeschäft“ täglich überprüft.

Die Ergebnisse der täglichen Szenarioanalysen werden quartalsweise mit dem barwertorientierten Modell zur Überwachung der Zinsänderungsrisiken auf Gesamtbankenbene validiert.

Aktuelle Risikosituation

Im Geschäftsjahr 2014 wurden die Annahmen und Marktparameter der Standard- und Stressszenarien validiert und angepasst. Die Anpassungen sind in den folgenden Standard- und Stressszenarien dargestellt.

Standardszenarien

Zum 31.12.2014 ergab sich für das Marktpreisrisiko im „Geldgeschäft“ und „Kreditgeschäft“ bei einer differenzierten Verschiebung der Zinskurve um overnight 20 Basispunkte (BP), 6 Monate 20 BP, 12 Monate 20 BP und linear steigend bis 15 Jahre 40 BP (Parallelverschiebung um 40 BP) eine Ausnutzung des Risikolimits von 1,6 Mio. EUR (5,2 Mio. EUR) bzw. 12,3 % (27,4 %). Die durchschnittliche Limitauslastung im Geschäftsjahr 2014 betrug 1,2 Mio. EUR (3,2 Mio. EUR) und damit 6,5 % (16,8 %). Im Berichtsjahr lagen der maximale Risikowert bei 5,2 Mio. EUR (7,5 Mio. EUR) und der minimale bei 0,02 Mio. EUR (0,04 Mio. EUR). In den Jahren 2014 und 2013 wurden die Limite eingehalten. Aufgrund der Anpassung des Standardszenarios wurde auch das Risikolimit um 6 Mio. EUR auf 13 Mio. EUR (19 Mio. EUR) reduziert.

Stressszenarien

Das Risiko in den Stressszenarien für das Zinsänderungsrisiko wird in den Portfolios „Geldgeschäft“ und „Kreditgeschäft“ berechnet. Für jedes Portfolio werden die Zinskurven differenziert im Rahmen von zwei Einzelszenarien verschoben. Zum Berichtsstichtag ergab sich bei einer differenzierten Verschiebung der Zinskurve um overnight 30 BP, 6 Monate 30 BP, 12 Monate 30 BP und linear steigend bis 15 Jahre 60 BP (Parallelverschiebung um 60 BP) ein Risikowert von 2,5 Mio. EUR (7,7 Mio. EUR).

Der potenzielle Bewertungsverlust betrug bei einer Erhöhung der Swaption Volatilitäten um 9 BP 1,7 Mio. EUR.

Die Kosten für den Tausch von Zinszahlungsströmen zwischen Zinsbasen unterschiedlicher Laufzeit in gleicher Währung mittels Zinsswaps betrugen bei einem parallelen Anstieg der Basiswap-Spreads um 11 BP und einer Ausweitung des IBOR-OIS-Spreads um 75 BP (11 BP) 199,8 Mio. EUR (86,3 Mio. EUR).

Bei den Kosten für den Tausch von Zahlungsströmen mit gleicher Laufzeit zwischen unterschiedlichen Währungen wird eine Erhöhung des CCY-Basiswap-Spreads von 124 BP (116 BP) unterstellt. Hieraus ergab sich ein Risikowert von 1 209,3 Mio. EUR (989,1 Mio. EUR).

Die Credit-Spreads basieren u. a. auf der Bonitätseinstufung eines Schuldners (strukturelle Bonität), auf der Besicherung sowie auf marktspezifischen Parametern (z. B. Liquidität, Staatsanleihe-Spreads, Arbitragemöglichkeiten). Für die Messung der Sensitivität wird innerhalb der jeweiligen Bonitätsklasse eine Parallelverschiebung von 102 BP (115 BP) für Aktiv- und 109 BP (120 BP) für Passivgeschäfte im Stressszenario vorgenommen. Die Credit-Spread-Sensitivität betrug 1 013,6 Mio. EUR (803,0 Mio. EUR).

Der potenzielle Bewertungsverlust bei einer Erhöhung der Cap/Floor Volatilitäten um 49 BP betrug 1,6 Mio. EUR und 1,7 Mio. EUR für die Umrechnung der Positionen von Fremdwährung in Euro bei einer Veränderung der Wechselkurse um 104 BP.

Zinsänderungsrisiken der Gesamtbank

Entsprechend dem BaFin-Rundschreiben 11/2011 (BA) wurden die plötzlichen und unerwarteten Zinsänderungen mit einem Parallelshift von +(-)200 BP simuliert. Das Zinsänderungsrisiko wird auf Gruppenebene ermittelt, da der Konzern den Gruppen-Waiver nach Artikel 7 Abs. 3 CRR nutzt. Zum Berichtsstichtag ergab sich bei steigenden Zinsen ein Risikowert von 415,1 Mio. EUR (418,9 Mio. EUR). In Relation zu den regulatorischen Eigenmitteln errechnete sich eine Quote von 12,0 % (10,6 %). Zu keinem Zeitpunkt lag die Quote in den Jahren 2014 und 2013 oberhalb der Meldegrenze von 20 %.

Fremdwährungsrisiken

In keiner Währung war 2014 und 2013 ein materielles Risiko festzustellen. Die Fremdwährungsnominalbestände gliederten sich wie folgt:

31. 12. 2014

Nominalwerte in Mio. EUR	USD	AUD	GBP	NZD	CHF	NOK	CAD	Sonstige	Gesamt
Aktiva									
Forderungen an Kreditinstitute	0,1	0,0	0,0	0,0	49,9	0,0	0,0	0,0	50,0
Forderungen an Kunden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	707,1	50,6	1 410,0	0,0	47,4	0,0	241,0	194,5	2 650,6
Positive Marktwerte aus derivativen Finanz- instrumenten	26 264,3	9 450,7	2 159,8	1 694,7	1 363,9	1 410,1	880,3	2 069,8	45 293,6
Summe Aktiva	26 971,5	9 501,3	3 569,8	1 694,7	1 461,2	1 410,1	1 121,3	2 264,3	47 994,2
Passiva									
Verbindlichkeiten geg. Kreditinstituten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten geg. Kunden	111,2	0,0	12,8	0,0	0,0	0,0	0,0	34,4	158,4
Verbriefte Verbindlichkeiten	25 976,3	9 450,7	2 147,0	1 694,7	1 363,9	1 410,1	880,3	1 759,9	44 682,9
Nachrangige Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	344,3	344,3
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	883,9	50,6	1 410,0	0,0	97,3	0,0	241,0	125,7	2 808,5
Summe Passiva	26 971,4	9 501,3	3 569,8	1 694,7	1 461,2	1 410,1	1 121,3	2 264,3	47 994,1
Netto-Währungsposition	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1

31. 12. 2013

Nominalwerte in Mio. EUR	USD	AUD	GBP	NZD	CHF	NOK	CAD	Sonstige	Gesamt
Aktiva									
Forderungen an Kreditinstitute	0,1	0,0	0,0	0,0	48,9	0,0	0,0	0,0	49,0
Forderungen an Kunden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	724,0	48,6	816,6	0,0	21,2	0,0	205,4	210,3	2 026,1
Positive Marktwerte aus derivativen Finanz- instrumenten	21 651,5	8 031,3	1 681,3	871,8	1 417,4	1 422,9	428,1	2 600,2	38 104,5
Summe Aktiva	22 375,6	8 079,9	2 497,9	871,8	1 487,5	1 422,9	633,5	2 810,5	40 179,6
Passiva									
Verbindlichkeiten geg. Kreditinstituten	61,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	61,6
Verbindlichkeiten geg. Kunden	108,7	0,0	12,0	0,0	0,0	0,0	0,0	34,5	155,2
Verbriefte Verbindlichkeiten	21 006,3	8 031,3	1 669,3	871,8	1 417,4	1 422,9	428,1	2 289,0	37 136,1
Nachrangige Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	345,5	345,5
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	1 198,9	48,6	816,6	0,0	70,1	0,0	205,4	141,5	2 481,1
Summe Passiva	22 375,5	8 079,9	2 497,9	871,8	1 487,5	1 422,9	633,5	2 810,5	40 179,5
Netto-Währungsposition	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1

Liquiditätsrisiken

Definition

Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, dass der Konzern seinen gegenwärtigen oder zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nicht uneingeschränkt nachkommen bzw. die hierfür erforderlichen Mittel nicht zu den erwarteten Konditionen beschaffen kann.

Unter Marktliquiditätsrisiko versteht der Konzern insbesondere die Gefahr, dass Vermögensgegenstände nicht, nicht sofort oder nur mit Einbußen veräußert werden können. Das Marktliquiditätsrisiko wirkt sich potenziell negativ auf das Liquiditätsrisiko aus.

Steuerung und Überwachung

Die offenen Liquiditätssalden der Bank werden durch ein vom Vorstand vorgegebenes, an den Refinanzierungsmöglichkeiten der Bank orientiertes Limit begrenzt. Der Bereich Finanzen überwacht die Liquiditätsposition und die Auslastung der Limite täglich und informiert den Vorstand und den Bereich Treasury.

Als Instrumente für die Steuerung der kurzfristigen Liquiditätsposition stehen Interbankengelder, besichertes Geldgeschäft, ECP-Platzierungen und Offener Marktgeschäfte mit der Bundesbank zur Verfügung. Darüber hinaus können Wertpapiere zur Liquiditätssteuerung angekauft und Gelder bis zu zwei Jahren über das Euro Medium Term Note (EMTN)-Programm, Schuldscheine, Globalanleihen bzw. inländische Kapitalmarktinstrumente aufgenommen werden.

Zur Begrenzung der kurzfristigen Liquiditätsrisiken darf der Liquiditätsbedarf für einen Zeitraum bis zu zwei Jahren das frei verfügbare Refinanzierungspotenzial nicht überschreiten. Der Konzern hält gemäß den Regelungen der MaRisk ausreichend bemessene, nachhaltige, hochliquide Liquiditätsreserven vor, um den kurzfristigen Refinanzierungsbedarf von mindestens einer Woche zu überbrücken und einen zusätzlichen Refinanzierungsbedarf aus Stressszenarien zu decken.

In der mittel- und langfristigen Liquiditätsrechnung werden darüber hinaus die Kapitalzu- und -abflüsse über zwei Jahre bis fünfzehn Jahre quartalsweise kumuliert und fortgeschrieben. Die kumulierten Zahlungsströme dürfen ein vom Vorstand festgelegtes negatives Limit nicht überschreiten.

Die Angemessenheit der Stresstests sowie die zugrunde liegenden Annahmen und Verfahren zur Beurteilung der Liquiditätsposition werden mindestens jährlich überprüft.

Die Liquiditätsrisiken werden im Risikotragfähigkeitskonzept nicht mit Risikodeckungspotenzial unterlegt. Der Konzern verfügt über ausreichende liquide Mittel und kann sich im Übrigen aufgrund der Triple-A-Ratings jederzeit weitere benötigte liquide Mittel am Interbankengeldmarkt bzw. bei Marktstörungen auch im Rahmen der hinterlegten Sicherheiten bei der Eurex Clearing AG (besichertes Geldgeschäft in Form von echten Wertpapier-Pensionsgeschäften) und bei der Deutschen Bundesbank (Pfandkredite und Sicherungsabtretung nach KEV-Verfahren) beschaffen.

Stressszenarien

Stressszenarien sollen den Einfluss von unerwarteten, außergewöhnlichen Ereignissen auf die Liquiditätsposition untersuchen. Die wesentlichen Liquiditäts-szenarien sind Bestandteil des internen Steuerungsmodells und werden monatlich berechnet und überwacht. Die Szenarioanalysen berücksichtigen einen Kursverfall für Wertpapiere, ein gleichzeitiges Abrufen aller unwiderruflichen Kreditzusagen, den Ausfall bedeutender Kreditnehmer und den Abruf der Barsicherheiten aus Besicherungsvereinbarungen aufgrund eines Anstiegs der negativen bzw. eines Rückgangs der positiven Marktwerte des Derivateportfolios. Mit dem Szenario-Mix wird das kumulierte Eintreten von Stressszenarien simuliert. Bei risikorelevanten Ereignissen werden Stresstests auch anlassbezogen durchgeführt.

Liquiditätskennziffern nach der Liquiditätsverordnung

Nach aufsichtsrechtlichen Anforderungen (Liquiditätsverordnung) werden die Zahlungsmittel und -verpflichtungen täglich für die verschiedenen zahlungswirksamen bilanziellen und außerbilanziellen Geschäftsarten ermittelt. Diese werden nach aufsichtsrechtlichen Vorgaben gewichtet und ins Verhältnis gesetzt. Ferner werden diese Kennziffern auch für zukünftige Stichtage hochgerechnet. Im Berichtsjahr 2014 lag die monatlich gemeldete Liquiditätskennziffer für den Zeitraum bis 30 Tage zwischen 2,71 und 4,38 (2,36 und 3,98) und somit deutlich über dem aufsichtsrechtlich geforderten Wert von 1,0.

Liquiditätskennziffern nach der CRR

Die aufsichtsrechtlichen Meldungen zur Liquidity Coverage Ratio (LCR) und Net Stable Funding Ratio (NSFR), die zunächst nur Volumina jedoch noch keine Quoten enthalten, sind seit dem 31.03.2014 an die nationale Aufsicht zu liefern (Beobachtungsphase). Ziel der Liquiditätskennziffern ist es, die kurzfristige (LCR) sowie die längerfristige Fristentransformation (NSFR) zu beschränken. Dadurch sollen Banken in die Lage versetzt werden, auch in Stressphasen liquide zu bleiben. Die LCR soll zum 01.10.2015 verbindlich ein-

geführt werden. Jedoch müssen schrittweise erst 2019 100 % der geforderten Liquiditätspolster erreicht werden. Über die Einführung der NSFR ab dem Jahr 2018 wird erst zu einem späteren Zeitpunkt entschieden. Die bisher bekannten Mindestquoten der Liquiditätskennziffern LCR und NSFR wurden nach Proberechnungen im Berichtsjahr 2014 eingehalten.

Reporting

Der Vorstand wird mit der kurzfristigen Liquiditätsvorschau täglich und mit dem Liquiditätsrisikobericht monatlich über die mittel- und langfristige Liquidität, die Ergebnisse der Szenarioanalysen, die Liquiditätskennziffern LCR und NSFR sowie die Ermittlung des Liquiditätspuffers nach MaRisk unterrichtet. Der Prüfungsausschuss und Risikoausschuss des Verwaltungsrats werden hierüber quartalsweise informiert.

Aktuelle Risikosituation

Grundsätzlich achten wir auf eine weitgehend laufzeitkongruente Refinanzierung des Kreditgeschäfts. Damit halten wir die Liquiditätsrisiken gering. Aufgrund der Triple-A-Ratings stehen der Bank kurzfristig Refinanzierungsmöglichkeiten im Geld- und Kapitalmarkt zur Verfügung. Zusätzlich halten wir einen Bestand an Liquiditätsbeständen. Bei Marktstörungen kann Liquidität in Höhe des frei verfügbaren Refinanzierungspotenzials beschafft werden. Dieses deckte stets den Liquiditätsbedarf bis zu zwei Jahren ab.

Das Limit für den mittel- und langfristigen Liquiditätsbedarf wurde in den Geschäftsjahren 2014 und 2013 stets eingehalten.

Stressszenarien

Auch in Bezug auf die Liquiditätsrisiken führt die Rentenbank Szenarioanalysen durch. Hierbei wird der aus allen Szenarien resultierende Liquiditätsbedarf zu den bereits bekannten Zahlungsströmen hinzugerechnet, um so die Auswirkung auf die Zahlungsfähigkeit der Bank zu untersuchen. Die Ergebnisse der Szenarioanalysen zeigten zum Berichtstag, ebenso wie im Vorjahr, dass der Konzern seinen Zahlungsverpflichtungen jederzeit uneingeschränkt hätte nachkommen können.

Operationelle Risiken

Definition

Operationelle Risiken ergeben sich aus nicht funktionierenden oder fehlerhaften Systemen, Prozessen,

aus Fehlverhalten von Personen oder aus externen Ereignissen. Dazu zählen Rechtsrisiken, Risiken aus Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung und sonstigen strafbaren Handlungen, Risiken aus Auslagerungen, Betriebsrisiken und Ereignis- bzw. Umwelt Risiken. Nicht dazu zählen unternehmerische Risiken, wie z. B. Geschäfts-, Regulierungs- und Reputationsrisiken.

Organisation

Die operationellen Risiken des Konzerns werden durch ein Bündel von Maßnahmen gesteuert, die an der Ursache, der Kontrolle oder der Schadensabsicherung ansetzen. Dazu zählen organisatorische Vorkehrungen (z. B. Trennung von Handel und Abwicklung bzw. Markt und Marktfolge, striktes Vier-Augen-Prinzip), detaillierte Arbeitsanweisungen und qualifiziertes Personal.

Die Überwachung des Rechtsrisikos obliegt dem Bereich Recht & Personal. Er berichtet sowohl anlassbezogen als auch turnusmäßig im Rahmen halbjährlicher Berichte über laufende oder drohende Rechtsstreitigkeiten an den Vorstand. Rechtsrisiken aus Geschäftsabschlüssen reduziert der Konzern, indem soweit wie möglich standardisierte Verträge genutzt werden. Die Abteilung Recht wird hierzu frühzeitig in Entscheidungen einbezogen, wesentliche Vorhaben sind mit dem Bereich Recht & Personal abzustimmen. Eine Mandatierung externer Juristen im In- und Ausland sowie deren Steuerung erfolgt ausschließlich durch den Bereich Recht & Personal. Rechtsstreitigkeiten werden unverzüglich in der Schadensfalldatenbank erfasst und mit einem Risikoindikator für eine frühzeitige Risikoidentifizierung überwacht.

Darüber hinaus ist innerhalb der Rentenbank eine Geldwäsche- und Compliance-Funktion eingerichtet. Auf Basis einer Gefährdungsanalyse gemäß § 25h KWG werden Risiken aus Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und sonstigen strafbaren Handlungen, die das Vermögen des Konzerns in Gefahr bringen könnten, identifiziert und organisatorische Maßnahmen abgeleitet, um die Risikoprävention zu optimieren. Hierzu analysiert der Konzern auch, ob generelle und institutsspezifische Anforderungen an eine wirksame Organisation eingehalten werden.

Die mit Auslagerungen verbundenen Risiken sind grundsätzlich unter den operationellen Risiken erfasst. Auf Grundlage einer standardisierten Risikoanalyse wird zwischen wesentlichen und unwesentlichen Auslagerungen unterschieden. Wesentliche Auslagerungen werden durch Einrichtung eines dezentralen Outsourcing-Controllings explizit in die Risikosteuerung und Überwachung einbezogen, d. h., es gelten besondere Anforderungen, insbesondere an einen Auslage-

rungsvertrag, den Turnus der Risikoanalyse und die Berichterstattung.

Betriebsrisiken und Ereignis- oder Umweltrisiken werden konzernweit identifiziert und nach Wesentlichkeitsaspekten gesteuert und überwacht.

Der Konzern hat einen IT-Sicherheitsbeauftragten benannt und ein IT-Sicherheitskonzept implementiert. Der IT-Sicherheitsbeauftragte überwacht die Vertraulichkeit, Verfügbarkeit und Integrität von informationsverarbeitenden und -lagernden Systemen. Bei allen IT-Störfällen ist er eingebunden.

Ein Notfall-Handbuch beschreibt die Vorgehensweise hinsichtlich der Katastrophenvorsorge bzw. im Katastrophenfall. Weitere Notfallpläne regeln den Umgang mit eventuell auftretenden Betriebsstörungen. Auch Auslagerungen von zeitkritischen Aktivitäten und Prozessen werden in diese Pläne integriert.

Quantifizierung der operationellen Risiken

Operationelle Risiken werden im Rahmen des Risikotragfähigkeitskonzepts mit einem an den aufsichtsrechtlichen Basisindikatoransatz angelehnten Verfahren quantifiziert. Die Faktoren, die dem Standard- und Stressszenario zugrunde liegen, wurden auf Basis des Geschäftsumfangs festgelegt.

Alle Schadensereignisse des Konzerns werden in einer Schadensfalldatenbank strukturiert gesammelt und ausgewertet. Alle laufenden Schäden und Beinahe-Schäden erfassen dezentral die Operational-Risk-Beauftragten. Das Risikocontrolling analysiert und aggregiert die Schadensfälle und entwickelt das Instrumentarium methodisch weiter.

Basierend auf einer unternehmensweiten Prozesslandkarte werden für die Self Assessments wesentliche, potenzielle operationelle Risikoszenarien auch unter Aspekten der Betrugsprävention innerhalb der bedeutenden Geschäftsprozesse mindestens jährlich in einem Workshop untersucht. Anschließend werden Risikoereignisse identifiziert, nach Schadenshöhe und -häufigkeit bewertet und gegebenenfalls durch zusätzliche Präventivmaßnahmen reduziert.

Um frühzeitig auf Veränderungen im Risikoprofil des Konzerns reagieren zu können, wurden Risikoindikatoren für drohende Verluste für alle wesentlichen Risikoarten definiert. Auf dieser Basis können angemessene Maßnahmen zur Risikobewältigung ergriffen werden.

Limitierung und Reporting

Für die operationellen Risiken wird das Limit anhand des modifizierten aufsichtsrechtlichen Basisindikatoransatzes ermittelt. Die Berichterstattung erfolgt quartalsweise an den Führungskreis I, den Vorstand, den Prüfungsausschuss sowie den Risikoausschuss des Verwaltungsrats.

Aktuelle Risikosituation

Die Auslastung des operationellen Risikos im Standard-szenario betrug am Stichtag 27,2 Mio. EUR (29,7 Mio. EUR). Im Stressszenario wurde zum Stichtag ein Risikowert von 54,5 Mio. EUR (59,4 Mio. EUR) ermittelt.

Im Geschäftsjahr 2014 wurden drei bedeutende Schadensereignisse (ab 5 Tsd. EUR) in der Schadensfalldatenbank mit einem Nettoverlust von 68 Tsd. EUR erfasst. Im Vorjahr gab es einen bedeutenden Einzelverlust aus operationellen Risiken mit einem Nettoverlust von 27 Tsd. EUR.

Alle Risikoindikatoren blieben zum Berichtsstichtag unter den festgelegten Schwellenwerten.

Regulierungs- und Reputationsrisiken

Definition

Das Regulierungsrisiko bezeichnet die Gefahren, dass eine Änderung der rechtlichen Rahmenbedingungen sich negativ auf die Geschäftstätigkeit oder das Betriebsergebnis des Konzerns auswirkt und regulatorische Anforderungen nur unzureichend erfüllt werden.

Reputationsrisiken sind Gefahren aus einer Rufschädigung des Konzerns, die sich wirtschaftlich negativ auswirken. Reputationsrisiken können die Refinanzierungsfähigkeit der Rentenbank gefährden.

Steuerung und Überwachung

Aufgrund der Triple-A-Ratings bestehen grundsätzlich entsprechende Refinanzierungsmöglichkeiten. Bei der Vergabe der Triple-A-Ratings sind der staatliche Förderauftrag der Rentenbank und die damit verbundene besondere Haftung des Bundes maßgebliche Faktoren.

Regulierungs- und Reputationsrisiken können sich auf das Neugeschäft und damit auf die Marge negativ auswirken. Potenzielle Schadensereignisse weisen eine geringe Eintrittswahrscheinlichkeit und eine potenziell hohe Schadenssumme auf. Sie werden wegen der geringen Eintrittswahrscheinlichkeit nicht mit

Risikodeckungspotenzial unterlegt. Stattdessen werden Auswirkungen in den Szenarien der Ertragsplanung mit abgebildet und reduzieren durch diesen konservativen Ansatz des verfügbaren Betriebsergebnisses das Risikodeckungspotenzial. Neben den monatlichen Soll-Ist-Abgleichen in der Gewinn- und Verlustrechnung werden die Risiken auch über die Einträge in der Schadensfalldatenbank und in den Self Assessments überwacht.

Reporting

Mit dem Verwaltungsrat wird die Ertragsplanung der Bank erörtert. Der Vorstand sowie der Prüfungsausschuss und der Risikoausschuss des Verwaltungsrats werden quartalsweise darüber informiert, ob bedeutende Schadensereignisse eingetreten sind bzw. wesentliche Risiken in den Self Assessments identifiziert wurden.

Aktuelle Risikosituation

Das Regulierungs- und Reputationsrisiko wird mit Blick auf die Ertragsplanung als beherrschbar eingeschätzt, da kein Szenario die Risikotragfähigkeit gefährdet. Die Risikoeinschätzung ist gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Schadensereignisse aus Regulierungs- oder Reputationsrisiken traten im Berichtszeitraum nicht ein.

Risikotragfähigkeit – „Going Concern-Ansatz“

In der Risikotragfähigkeitsrechnung wird die Summe der Anrechnungsbeträge aus den Adressenausfall-,

Marktpreis- und operationellen Risiken des Konzerns in Abhängigkeit von unterschiedlichen Risikoszenarien einem Anteil des Risikodeckungspotenzials gegenübergestellt. Liquiditäts-, Reputations- und Regulierungsrisiken werden gemäß dem Risikotragfähigkeitskonzept nicht angerechnet. Sie werden aufgrund ihrer Eigenart nicht einbezogen, da sie nicht sinnvoll mit Risikodeckungspotenzial begrenzt werden können. Stattdessen werden diese Risikoarten im Rahmen der entsprechenden Risikosteuerungs- und -controllingprozesse berücksichtigt.

Das Risikotragfähigkeitskonzept basiert auf dem „Going Concern-Ansatz“. Der Betrachtungshorizont ist auf ein Jahr festgelegt.

Im „Going Concern-Ansatz“ wird von einer Unternehmensfortführung ausgegangen. Nach Abzug der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen von 5,5 % (Kernkapital) bzw. 8 % (Gesamtkapital) zum 31.12.2014 und aufsichtsrechtlichen Korrekturposten vom Risikodeckungspotenzial müssen noch genügend Kapitalbestandteile vorhanden sein, um die Risiken aus den konservativ festgesetzten Stressszenarien (Wahrscheinlichkeit von 99 %, dass der prognostizierte Risikowert nicht überschritten wird) abdecken zu können.

Risikodeckungspotenzial

Mit dem Risikodeckungspotenzial werden erwartete und unerwartete Verluste unterlegt. Es leitet sich aus den Konzernzahlen nach IFRS ab. Das Risikodeckungspotenzial 1 unterlegt dabei die Risiken aus den Standardszenarien und das Risikodeckungspotenzial 2 die Risiken aus den Stressszenarien.

Das Risikodeckungspotenzial stellt sich zum Bilanzstichtag wie folgt dar:

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR
Verfügbares Betriebsergebnis	205,0	240,0
Gewinnrücklagen (anteilig)	103,0	74,0
Risikodeckungspotenzial 1	308,0	314,0
Gewinnrücklagen (anteilig)	947,3	1 854,0
Eigenbonitätseffekt	0,0	0,0
Neubewertungsrücklage	112,5	46,5
Stille Lasten in Wertpapieren	0,0	-6,1
Risikodeckungspotenzial 2	1 367,8	2 208,4
Gewinnrücklagen (anteilig)	1 995,8	1 071,5
Gezeichnetes Eigenkapital (Grundkapital)	135,0	135,0
Risikodeckungspotenzial 3	3 498,6	3 414,9

Das verfügbare Betriebsergebnis in Höhe von 205 Mio. EUR (240 Mio. EUR) leitet sich aus dem IFRS-Planergebnis ab. Aufgrund der gestiegenen regulatorischen Anforderungen im „Going Concern-Ansatz“

hat der Konzern den prozentualen Anteil der Gewinnrücklagen im Risikodeckungspotenzial 3 zu Lasten des Risikodeckungspotenzials 2 erhöht.

Die Allokation des Risikodeckungspotenzials 1 auf die Risikoarten Adressenausfall-, Marktpreis- und operationelles Risiko stellte sich wie folgt dar:

	Zugewiesenes Risikodeckungspotenzial			
	31. 12. 2014		31. 12. 2013	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Adressenausfallrisiko	260,0	84,4	260,0	82,8
Marktpreisrisiko	13,0	4,2	19,0	6,1
Operationelles Risiko	35,0	11,4	35,0	11,1
Gesamtrisiko	308,0	100,0	314,0	100,0
Risikodeckungspotenzial 1	308,0	100,0	314,0	100,0

Das Risikodeckungspotenzial 2 fungiert als Global-limit und wird nicht auf die einzelnen Risikoarten aufgeteilt.

Risikoszenarien

Zur Berechnung der möglichen Inanspruchnahme des Risikodeckungspotenzials werden Standard- und Stressszenarien analysiert. Gemäß den ausgewählten Szenarien ermittelt der Konzern über Sensitivitätsanalysen Risikowerte für Adressenausfall-, Marktpreis- und operationelle Risiken.

Standardszenarien

In den Standardszenarien werden mögliche Marktpreisänderungen, Kreditausfälle und das Eintreten be-

deutender operationeller Schadensfälle angenommen. Die dadurch bedingte Veränderung der Risikowerte wird dem Risikodeckungspotenzial 1 gegenübergestellt. Der mögliche Verlust aus den Standardszenarien soll das verfügbare Betriebsergebnis zuzüglich eines Anteils der Gewinnrücklagen nicht übersteigen (Risikodeckungspotenzial 1). Die angenommene Wahrscheinlichkeit, dass der prognostizierte Risikowert nicht überschritten wird, beträgt in Standardszenarien für Adressenausfall-, Marktpreis- und operationelle Risiken 95 %. Die Risiken werden auf Tagesbasis überwacht.

Die Risikowerte der einzelnen Risikoarten sowie die Auslastung des Risikodeckungspotenzials zeigt folgende Tabelle:

	Standardszenarien			
	31.12.2014		31.12.2013	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Adressenausfallrisiko	61,8	68,2	70,4	66,9
Marktpreisrisiko	1,6	1,8	5,2	4,9
Operationelles Risiko	27,2	30,0	29,7	28,2
Gesamtrisiko	90,6	100,0	105,3	100,0
Risikodeckungspotenzial 1	308,0		314,0	
Auslastung		29,4		33,5

Für sektorale Konzentrationsrisiken im Bankensektor ist ein pauschaler Risikobetrag in Höhe von 50 Mio. EUR in den Szenarien für Adressenausfallrisiken enthalten. Der Rückgang des Anrechnungsbetrags für Adressenausfallrisiken gegenüber dem Vorjahr ist auf Fälligkeiten unbesicherter Engagements in den schlechteren Bonitätsklassen zurückzuführen.

Stressszenarien

Mit den Stressszenarien analysiert der Konzern die Auswirkungen außergewöhnlicher Parameteränderungen. Für das Adressenausfallrisiko werden hierzu eine volle Ausnutzung aller intern eingeräumten Limite, Bonitätsverschlechterungen unserer Kontrahenten, eine Erhöhung der länderspezifischen Ausfallwahrscheinlichkeiten sowie höhere Verlustquoten für potenzielle Ausfälle besicherter Geschäfte innerhalb des Gesamtkreditportfolios unterstellt.

Die Stressszenarien der Marktpreisrisiken umfassen eine differenzierte Verschiebung der Zinsstrukturkurven und eine Veränderung der:

- Kosten für den Tausch von Zinszahlungsströmen zwischen zwei Zinsbasen in gleicher Währung
- Kosten für den Tausch von Zahlungsströmen zwischen unterschiedlichen Währungen
- Credit-Spreads
- Volatilitäten zu bewertender Kündigungsoptionen
- Wechselkurse

Für operationelle Risiken wird im Stressszenario gegenüber dem Standardszenario eine Verdopplung der Schadenshöhe unterstellt.

Es wird von einer Wahrscheinlichkeit von 99 % ausgegangen, dass der prognostizierte Risikowert nicht überschritten wird.

Die Risikowerte aus den einzelnen Risikoarten (Adressenausfall-, Marktpreis- und operationelle Risiken) werden addiert und dem Risikodeckungspotenzial 2 gegenübergestellt. Bei der Aggregation der Einzelrisiken innerhalb des Marktpreisrisikos, insbesondere bei den IFRS-Bewertungsrisiken, werden Korrelationseffekte risikomindernd berücksichtigt.

	Stressszenarien			
	31.12.2014		31.12.2013	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Adressenausfallrisiko	126,5	21,7	176,6	34,2
Marktpreisrisiko (Zinsänderungsrisiken)	4,2	0,7	7,7	1,5
Marktpreisrisiko (IFRS-Bewertungsrisiken)	398,8	68,3	272,4	52,8
Operationelles Risiko	54,5	9,3	59,4	11,5
Gesamtrisiko	584,0	100,0	516,1	100,0
Risikodeckungspotenzial 2	1 367,8		2 208,4	
Auslastung		42,7		23,4

	Stressszenarien			
	31.12.2014		31.12.2013	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Marktpreisrisiko (Zinsänderungsrisiken)	4,2	1,0	7,7	2,7
davon Zinsen	2,5		7,7	
davon Swaption Volatilitäten	1,7			
Marktpreisrisiko (IFRS-Bewertungsrisiken)	398,8	99,0	272,4	97,3
davon CCY-Basiswap-Spreads	1 209,3		989,1	
davon Basiswap-Spreads	199,8		86,3	
davon Credit-Spreads	-1 013,6		-803,0	
davon Cap/Floor Volatilitäten	1,6			
davon Währungsumrechnung	1,7			

„Going Concern-Ansatz“

Nach Abzug von aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen und Korrekturposten vom Risikodeckungspotenzial muss noch genügend Kapital vorhanden sein, um die Risiken aus den Stressszenarien abdecken zu können. Dieses Kapital entspricht dem Risikodeckungspotenzial 2.

Nach der Erfüllung der aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen Mindestkapitalquoten von derzeit 5,5 % für das Kernkapital und von 8 % für das Gesamtkapital stand zum Berichtsstichtag ausreichend Risikodeckungspotenzial 2 zur Verfügung, um die Risikowerte aus den Stressszenarien zu unterlegen.

In der Drei-Jahres-Planung vom 31.12.2014 wird nach Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Kapitalquoten ebenfalls noch genügend Kapital für die Unterlegung der Stressszenarien im „Going Concern-Ansatz“ bereitgestellt.

Die folgenden Tabellen stellen die Risikowerte der Marktpreisrisiken unter Berücksichtigung der Korrelationseffekte und der einzelnen Risikoarten sowie die kalkulatorische Inanspruchnahme des Risikodeckungspotenzials dar:

Risikotragfähigkeit – „Liquidationsansatz“

In einem weiteren Steuerungskreis wird die Risikotragfähigkeit nach dem „Liquidationsansatz“ beobachtet.

Bei einem „Liquidationsansatz“ steht der Gläubigerschutz im Vordergrund. Daher werden sämtliche stillen Reserven und Lasten im Risikodeckungspotenzial berücksichtigt. Danach muss noch genügend Risikodeckungspotenzial vorhanden sein, um die Effekte aus den nochmals konservativeren Stressszenarien abzudecken. Liquidationsszenarien mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,9 % werden für Adressenausfall-, Marktpreis- und operationelle Risiken simuliert. Die Szenarien werden mit strengen auf seltene Verlustausprägungen abstellenden Risikomaßen und Parametern quantifiziert.

Die Liquidationsszenarien für Adressenausfall- und Marktpreisrisiken werden mit der höheren Wahrscheinlichkeit von 99,9 % unter den gleichen Prämissen wie bei den Stressszenarien ermittelt. Für operationelle Risiken wird im Liquidationsszenario gegenüber dem Standardszenario eine Vervielfachung des Risikowertes unterstellt.

Um Risiken aus den Liquidationsszenarien mit Risiko-deckungspotenzial zu unterlegen, wird das maximal zur Abdeckung eingesetzte Risikodeckungspotenzial bestimmt. Es werden keine geplanten und noch nicht erzielten Gewinne (verfügbares Betriebsergebnis) berücksichtigt. Stille Reserven und stille Lasten fließen dagegen vollständig ein.

Der in den Liquidationsszenarien ermittelte potenzielle Ausfall soll das Risikodeckungspotenzial nicht überschreiten. Dieser Steuerungskreis dient vorrangig dazu, Ergebnisse zu beobachten und kritisch zu reflektieren. Aus der Beobachtung dieses Steuerungskreises ergaben sich keine Adjustierungen für den Steuerungskreis „Going Concern-Ansatz“. Die Risikotragfähigkeit nach dem „Liquidationsansatz“ war in den Jahren 2014 und 2013 gegeben.

Inverse Stresstests und konjunktureller wirtschaftlicher Abschwung

Adressenausfall-, Marktpreis-, Liquiditäts- und operationelle Risiken werden darüber hinaus inversen Stresstests unterzogen. Ausgangspunkt ist ein maximal zu tragender Verlust in Höhe des Risikodeckungspotenzials. Die angenommenen Szenarien haben eine niedrige Eintrittswahrscheinlichkeit.

Außerdem werden die Auswirkungen eines konjunkturellen wirtschaftlichen Abschwungs auf die Risikotragfähigkeit untersucht. Auch in diesem Szenario war die Risikotragfähigkeit des Konzerns in den Jahren 2014 und 2013 nicht gefährdet.

Aufsichtsrechtliche Eigenkapitalquoten

Seit 01.01.2014 ist die EU-Bankenverordnung (CRR) als europäische Regelung maßgeblich. Der Konzern hat der Deutschen Bundesbank und der BaFin die Befreiung von den Solvenz- und Großkreditmeldepflichten nach Artikel 6 Abs. 1 CRR auf Einzelinstitutsebene entsprechend Artikel 7 Abs. 3 CRR „Waiver-Regelung“ angezeigt. Die anrechenbaren Eigenmittel und die Risikoaktiva werden gemäß IFRS dargestellt. Zusätzlich werden Geschäftspartnerratings im Kreditrisikostandardansatz anstelle von Länderratings herangezogen sowie eine CVA Charge (Berücksichtigung von Bonitätsverschlechterungen der Derivategeschäftspartner nach regulatorischen Vorgaben) mit Eigenkapital unterlegt. Sowohl die Gesamtkapitalquote als auch die Kernkapitalquote liegen mit 19,3 % bzw. 16,4 % weiterhin über den regulatorischen Anforderungen von 8 % bzw. 5,5 %.

Rechnungslegungsprozess

Ziel des Rechnungslegungsprozesses ist die Kontierung und Verarbeitung eines Geschäftsvorfalles bis zur Aufstellung der erforderlichen Jahres- und Konzernabschlüsse.

Ziel des rechnungslegungsbezogenen IKS/RMS ist die Einhaltung der Rechnungslegungsstandards und -vorschriften und die Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung.

Der Konzernabschluss der Rentenbank wird nach den in der EU verpflichtend anzuwendenden IFRS und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt. Die Rentenbank bilanziert nach den Vorschriften des HGB und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV).

Diese Regelungen werden in Handbüchern und Arbeitsanweisungen dokumentiert. Der Bereich Finanzen überwacht diese regelmäßig und passt sie an veränderte gesetzliche und regulatorische Anforderungen an. Die Einbindung des Bereichs Finanzen in den „Neue-Produkte-Prozess“ stellt die rechnungslegungsbezogene Abbildung neuer Produkte sicher.

Die Dokumentation des Rechnungslegungsprozesses entspricht den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) und ist für sachkundige Dritte nachvollziehbar. Bei der Aufbewahrung der entsprechenden Unterlagen werden die gesetzlichen Fristen beachtet.

Die Funktionen der im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess wesentlich beteiligten Organisationseinheiten sind klar getrennt. Die Geldgeschäfts-, Darlehens-, Wertpapier- und Passivbuchhaltung sind in Nebenbüchern in verschiedenen Organisationseinheiten angesiedelt. Die Daten der Nebenbücher werden über automatisierte Schnittstellen ins Hauptbuch übertragen. Für die Buchhaltung, die Festlegung von Kontierungsregeln, die Buchungssystematik, die Buchungsprogrammsteuerung und die Administration des Finanzbuchhaltungssystems ist der Bereich Finanzen zuständig.

Die Bewertung zum Zeitwert erfolgt täglich automatisiert anhand von externen Marktkursen und anerkannten Bewertungsmodellen.

Die Jahresabschlüsse der Tochterunternehmen werden unter Beachtung der konzerneinheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften nach IFRS übergeleitet und in den Konzernabschluss einbezogen. Bei der Kapital-, Schulden-, Aufwands-

und Ertragskonsolidierung wird das Vier-Augen-Prinzip beachtet.

In der Finanzbuchhaltung wird eine eigenentwickelte Finanzsoftware eingesetzt. Die Vergabe aufgabenspezifischer Berechtigungen schützt den Rechnungslegungsprozess vor unbefugten Zugriffen. Plausibilitätsprüfungen sollen Fehler vermeiden. Außerdem sollen das Vier-Augen-Prinzip, standardisierte Abstimmungsroutinen sowie Soll-Ist-Vergleiche im Finanzsystem sicherstellen, Fehler zeitnah zu entdecken und zu korrigieren. Gleichzeitig dienen diese Maßnahmen dem korrekten Ansatz, dem Ausweis und der Bewertung von Vermögenswerten und Schulden.

Die Funktionsfähigkeit des rechnungslegungsbezogenen IKS/RMS wird durch regelmäßige prozessunabhängige Prüfungen der Internen Revision überwacht.

Im Rahmen des Management-Information-Systems wird zeitnah, verlässlich und relevant an die Verantwortlichen berichtet. Über die aktuelle Geschäftsentwicklung werden der Verwaltungsrat und seine Ausschüsse regelmäßig vom Vorstand in Kenntnis gesetzt. Außerdem werden diese bei besonderen Ereignissen zeitnah informiert.

Konzernabschluss

Konzern-Gesamtergebnisrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014

	Abschnitt im Anhang	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR
1) Gewinn- und Verlustrechnung			
Zinserträge		3 532,3	3 678,3
Zinsaufwendungen		3 207,5	3 344,6
Zinsüberschuss	26	324,8	333,7
Risikovorsorge/Förderbeitrag	27	15,3	34,5
<i>davon Zuführung Förderbeitrag</i>		75,3	81,6
<i>davon Verbrauch Förderbeitrag</i>		63,0	58,7
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge/Förderbeitrag		309,5	299,2
Provisionserträge		0,2	0,2
Provisionsaufwendungen		1,8	1,9
Provisionsergebnis	28	-1,6	-1,7
Verwaltungsaufwendungen	29	59,3	55,2
Sonstiges betriebliches Ergebnis	30	-2,8	-4,1
Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	31	-183,5	221,2
Ergebnis aus Steuern	32	-1,9	0,6
Konzernjahresüberschuss		60,4	460,0
2) Sonstiges Ergebnis			
Posten, die unter bestimmten Bedingungen in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden:			
Ergebnis aus Available for Sale-Instrumenten	55	92,5	250,4
Posten, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden:			
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionsverpflichtungen	52	-26,5	-5,8
Sonstiges Ergebnis		66,0	244,6
3) Konzerngesamtergebnis		126,4	704,6

Informativ: Überleitungsrechnung zum Bilanzgewinn

	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR
Konzernjahresüberschuss	60,4	460,0
Entnahmen aus den Gewinnrücklagen		
a) aus der Deckungsrücklage nach § 2 (3) des Gesetzes über die Landwirtschaftliche Rentenbank	21,6	48,5
b) aus den Anderen Gewinnrücklagen	0,0	0,0
Einstellungen in die Gewinnrücklagen		
a) in die Hauptrücklage nach § 2 (2) des Gesetzes über die Landwirtschaftliche Rentenbank	62,8	88,3
b) in die Anderen Gewinnrücklagen	5,4	406,9
Bilanzgewinn	13,8	13,3

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2014

	Abschnitt im Anhang	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR
Aktiva			
Barreserve	35	29,0	32,5
Forderungen an Kreditinstitute	36	51 407,6	49 750,9
<i>davon Förderbeitrag</i>	38	-326,4	-310,8
Forderungen an Kunden	37	5 530,3	5 570,6
<i>davon Förderbeitrag</i>	38	0,0	-0,1
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	39	1 600,7	677,3
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	40	5 958,4	3 236,1
Finanzanlagen	41	21 701,2	20 894,4
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	42	14,9	15,4
Sachanlagen	43	22,3	22,3
Immaterielle Vermögenswerte	44	13,6	15,9
Laufende Ertragsteueransprüche	45	1,7	1,9
Aktive latente Steuern	46	0,2	1,5
Sonstige Vermögenswerte	47	2 565,8	1 713,6
Summe Aktiva		88 845,7	81 932,4

	Abschnitt im Anhang	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR
Passiva			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	48	2 184,7	5 549,9
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	49	4 954,7	5 148,8
Verbriefte Verbindlichkeiten	50	69 178,8	60 860,9
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	51	6 810,6	5 796,6
Rückstellungen	52	164,0	131,6
Nachrangige Verbindlichkeiten	53	691,8	686,8
Sonstige Verbindlichkeiten	54	1 553,7	563,5
Eigenkapital	55	3 307,4	3 194,3
<i>Gezeichnetes Kapital</i>		135,0	135,0
<i>Gewinnrücklagen</i>		3 046,1	2 999,5
<i>Neubewertungsrücklage</i>		112,5	46,5
<i>Bilanzgewinn</i>		13,8	13,3
Summe Passiva		88 845,7	81 932,4

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

Mio. EUR	Gezeichnetes Kapital	Gewinn- rücklagen	Neube- wertungs- rücklage	Bilanz- gewinn	Summe Eigen- kapital
01.01.2014	135,0	2 999,5	46,5	13,3	3 194,3
Konzernjahresüberschuss		46,6		13,8	60,4
Unrealisierte Gewinne/ Verluste aus Available for Sale-Instrumenten			92,5		92,5
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus Pensionsverpflichtungen			-26,5		-26,5
Konzerngesamtergebnis	0,0	46,6	66,0	13,8	126,4
Auszahlung des Bilanzgewinns				-13,3	-13,3
31.12.2014	135,0	3 046,1	112,5	13,8	3 307,4

Mio. EUR	Gezeichnetes Kapital	Gewinn- rücklagen	Neube- wertungs- rücklage	Bilanz- gewinn	Summe Eigen- kapital
01.01.2013	135,0	2 552,8	-198,1	12,8	2 502,5
Konzernjahresüberschuss		446,7		13,3	460,0
Unrealisierte Gewinne/ Verluste aus Available for Sale-Instrumenten			250,4		250,4
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus Pensionsverpflichtungen			-5,8		-5,8
Konzerngesamtergebnis	0,0	446,7	244,6	13,3	704,6
Auszahlung des Bilanzgewinns				-12,8	-12,8
31.12.2013	135,0	2 999,5	46,5	13,3	3 194,3

Konzern-Kapitalflussrechnung

	Abschnitt im Anhang	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Konzernjahresüberschuss		60,4	460,0
Im Konzernjahresüberschuss enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cash-Flow aus operativer Geschäftstätigkeit:			
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	29	5,7	4,6
Risikovorsorge/Förderbeitrag	27	15,1	33,9
Zuführung zu bzw. Auflösung von Rückstellungen	52	45,6	16,0
Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Sachanlagen		0,1	0,2
Veränderung anderer zahlungsunwirksamer Posten		1,3	-0,8
Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	31	183,5	-221,2
Zinsüberschuss	26	-324,9	-333,7
Zwischensumme		-13,2	-41,0
Veränderung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten nach Korrektur um zahlungsunwirksame Bestandteile:			
Forderungen an Kreditinstitute	36	-1 674,1	1 382,4
Forderungen an Kunden	37	40,3	-918,3
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	40	-2 722,3	4.250,3
Finanzanlagen	41	-835,1	154,6
Andere Aktiva		-1 775,3	-145,4
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	48	-3 365,2	2 681,9
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	49	-194,1	-653,8
Verbriefte Verbindlichkeiten	50	8 317,9	-5 771,4
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	51	1 014,0	-35,6
Andere Passiva		1 051,2	-3 032,2
Erhaltene Zinsen	26	3 526,7	3 673,9
Erhaltene Dividenden	26	5,7	4,4
Gezahlte Zinsen	26	-3 207,5	-3 344,6
Bestandsveränderungen aus Bewertung		-183,5	221,2
Cash-Flow aus operativer Geschäftstätigkeit		-14,5	-1 573,6
Einzahlungen aus der Rückzahlung/Veräußerung von:			
Finanzanlagen	41	2 912,5	3 633,3
Sachanlagen	43	0,2	0,8
Auszahlungen für den Erwerb von:			
Finanzanlagen	41	-2 885,1	-2 093,6
Immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen	43, 44	-3,3	-5,9
Cash-Flow aus Investitionstätigkeit		24,3	1 534,6
Nachrangige Verbindlichkeiten	53	0,0	-120,1
Auszahlung des Bilanzgewinns gemäß § 9 LwRentBkG		-13,3	-12,8
Cash-Flow aus Finanzierungstätigkeit		-13,3	-132,9
Zahlungsmittelbestand jeweils zum 01.01.		32,5	204,4
Cash-Flow aus operativer Geschäftstätigkeit		-14,5	-1 573,6
Cash-Flow aus Investitionstätigkeit		24,3	1 534,6
Cash-Flow aus Finanzierungstätigkeit		-13,3	-132,9
Zahlungsmittelbestand jeweils zum 31.12.		29,0	32,5

Die Konzern-Kapitalflussrechnung zeigt die Veränderung des Zahlungsmittelbestands der Geschäftsjahre 2014 und 2013 aus operativer Geschäftstätigkeit, Investitions- und Finanzierungstätigkeit. Der Zahlungsmittelbestand entspricht der Bilanzposition Barreserve.

Die Cash-Flows aus operativer Geschäftstätigkeit wurden nach der indirekten Methode ermittelt. Hierbei wird zunächst der Konzernjahresüberschuss um zahlungsunwirksame Bestandteile, wie z. B. Abschreibungen, Bewertungen und Zuführungen bzw. Auflösungen von Rückstellungen, bereinigt. Dieser Wert wird anschließend korrigiert um die zahlungswirksamen Veränderungen der Vermögens-

werte und Verpflichtungen, die der operativen Geschäftstätigkeit zuzuordnen sind. Erhaltene und gezahlte Zinsen und Dividenden werden den Cash-Flows aus operativer Geschäftstätigkeit zugerechnet. Die Cash-Flows aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit wurden direkt aus dem Rechnungswesen abgeleitet.

Die Liquiditätssteuerung des Konzerns ist auf die Rentenbank konzentriert. Die pflichtgemäß nach IAS 7 erstellte Konzern-Kapitalflussrechnung hat als Indikator für die Liquiditätslage nur eine geringe Aussagekraft. In diesem Zusammenhang wird auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht zur Liquiditätssteuerung des Konzerns verwiesen.

Konzernanhang

Grundlagen der Rechnungslegung	123
--------------------------------------	-----

Anwendung neuer oder geänderter Standards und Interpretationen	123
---	-----

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	124
---	-----

(1) Allgemeine Angaben	124
(2) Schätzungen und Ermessensentscheidungen	124
(3) Konsolidierungskreis	125
(4) Konsolidierungsgrundsätze	125
(5) Finanzinstrumente	125
(6) Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts für Finanzinstrumente	128
(7) Bilanzierung von Sicherungszusammenhängen	129
(8) Hybride Finanzinstrumente (Embedded Derivatives)	130
(9) Wertberichtigung von finanziellen Vermögenswerten	131
(10) Währungsumrechnung	131
(11) Echte Pensionsgeschäfte, Pfandkredite und Wertpapierleihegeschäfte	132
(12) Bilanzierung von Leasingverhältnissen	132
(13) Risikovorsorge/Förderbeitrag	132
(14) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	132
(15) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	132
(16) Sachanlagen	132
(17) Immaterielle Vermögenswerte	132
(18) Wertminderung bei nicht-finanziellen Vermögenswerten	132
(19) Sonstige Vermögenswerte	133
(20) Steuerforderungen/-verbindlichkeiten	133
(21) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	133
(22) Andere Rückstellungen	133
(23) Sonstige Verbindlichkeiten	134
(24) Eigenkapital	134
(25) Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen	134

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung	135
--	-----

(26) Zinsüberschuss	135
(27) Risikovorsorge/Förderbeitrag	135
(28) Provisionsergebnis	135
(29) Verwaltungsaufwendungen	136
(30) Sonstiges betriebliches Ergebnis	137
(31) Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	137
(32) Ergebnis aus Steuern	138

Segmentberichterstattung	138
--------------------------------	-----

(33) Erläuterungen zur Segmentberichterstattung	138
(34) Segmente	139

Erläuterungen zur Bilanz 139

(35)	Barreserve	139
(36)	Forderungen an Kreditinstitute	140
(37)	Forderungen an Kunden	140
(38)	Risikovorsorge/Förderbeitrag im Kreditgeschäft.	140
(39)	Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	140
(40)	Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	141
(41)	Finanzanlagen.	141
(42)	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	141
(43)	Sachanlagen.	142
(44)	Immaterielle Vermögenswerte	142
(45)	Laufende Ertragsteueransprüche.	143
(46)	Aktive latente Steuern	143
(47)	Sonstige Vermögenswerte.	144
(48)	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	144
(49)	Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	144
(50)	Verbriefte Verbindlichkeiten	145
(51)	Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	145
(52)	Rückstellungen	145
(53)	Nachrangige Verbindlichkeiten	147
(54)	Sonstige Verbindlichkeiten	147
(55)	Eigenkapital.	148

Erläuterungen zu Finanzinstrumenten 149

(56)	Finanzinstrumente nach Bewertungskategorien	149
(57)	Finanzinstrumente der Kategorie „Designated as at Fair Value“	150
(58)	Nettogewinne oder -verluste nach Bewertungskategorien	150
(59)	Angaben zum beizulegenden Zeitwert.	151
(60)	Derivative Geschäfte	158

Sonstige Angaben..... 158

(61)	Eigenkapitalmanagement	158
(62)	Bankaufsichtsrechtliches Eigenkapital	158
(63)	Country-by-Country Reporting	160
(64)	Als Sicherheit übertragene bzw. erhaltene Vermögenswerte	161
(65)	Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen	162
(66)	Anteilsbesitzliste.	163
(67)	Angaben über Geschäftsbeziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen.	163

Zusatzangaben nach HGB 166

(68)	Durchschnittliche Anzahl der beschäftigten Arbeitnehmer	166
(69)	Abschlussprüferhonorare	166

Grundlagen der Rechnungslegung

Der vorliegende Konzernabschluss der Rentenbank wurde in Übereinstimmung mit allen in der Europäischen Union (EU) für das Geschäftsjahr 2014 verpflichtend anzuwendenden International Financial Reporting Standards (IFRS) und den ergänzend gemäß § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt. Er basiert auf der Verordnung 1606/2002 des Europäischen Parlaments und Rates vom 19. Juli 2002 sowie den Verordnungen, mit denen die IFRS in das EU-Recht übernommen wurden. Die IFRS umfassen neben den als IFRS bezeichneten Standards auch die International Accounting Standards (IAS) sowie Interpretationen des International Financial Reporting Standards Interpretations Committee (IFRS IC) und des Standing Interpretations Committee (SIC).

Der Konzernabschluss besteht aus der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzernbilanz, der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, der Konzern-Kapitalflussrechnung und dem Konzernanhang. Ergänzend wird ein zusammengefasster Lagebericht erstellt, der den Konzernlagebericht und den Lagebericht der Landwirtschaftlichen Rentenbank (Rentenbank) umfasst. Der Konzernabschluss

sowie der zusammengefasste Lagebericht wurden vom Vorstand der Rentenbank aufgestellt. Mit Billigung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts durch den Verwaltungsrat voraussichtlich am 26.03.2015 werden diese zur Veröffentlichung freigegeben.

Die Berichtswährung ist Euro (EUR). Alle Beträge werden grundsätzlich in Millionen Euro angegeben, wenn nicht anders erwähnt.

Die wesentlichen qualitativen Angaben zu Bonitäts-, Liquiditäts- und Marktpreisrisiken aus Finanzinstrumenten gemäß IFRS 7.31 bis 7.42 sind im Lagebericht zusammengefasst dargestellt.

Die Offenlegungsvorschriften im Rahmen der Capital Requirements Regulation (CRR) werden in einem gesonderten Offenlegungsbericht erfüllt. Dieser verweist u. a. auf Darstellungen im Risikobericht als Teil des zusammengefassten Lageberichts sowie im Konzernanhang ab Abschnitt (61). Die erweiterten Offenlegungsvorschriften zum Country by Country Reporting nach § 26a KWG sind im Konzernanhang im Abschnitt (63) dargestellt.

Anwendung neuer oder geänderter Standards und Interpretationen

Nachfolgend wird pflichtgemäß auf Standards und Interpretationen bzw. deren Änderungen hingewiesen,

die von der Rentenbank im Geschäftsjahr 2014 erstmals verpflichtend anzuwenden waren.

Standard/ Interpretation	Bezeichnung	anzuwenden in der EU für Geschäftsjahre ab
IAS 27 (geändert)	Einzelabschlüsse	1. Januar 2014
IAS 28 (geändert)	Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	1. Januar 2014
IAS 32 (geändert)	Finanzinstrumente: Darstellung – Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten	1. Januar 2014
IAS 36 (geändert)	Angaben zum erzielbaren Betrag bei nicht-finanziellen Vermögenswerten	1. Januar 2014
IAS 39 (geändert)	Novation von Derivaten und Fortsetzung der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften	1. Januar 2014
IFRS 10	Konzernabschlüsse	1. Januar 2014
IFRS 11	Gemeinsame Vereinbarungen	1. Januar 2014
IFRS 12	Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen	1. Januar 2014

Die Standards IAS 27 und IAS 28 sind teilweise in die neuen Standards IFRS 10, IFRS 11 und IFRS 12 übergegangen.

Nur die Vorgaben aus dem IFRS 12 führten zu geringfügigen Erweiterungen der Informationen zu Unter-

nehmen im Anteilsbesitz hinsichtlich Art und Umfang von bestehenden maßgeblichen Beschränkungen. Die erweiterten Angaben sind im Anhang (66) zur Anteilsbesitzliste dargestellt.

Die Änderung des Standards IAS 32 – Finanzinstrumente zur Darstellung der Saldierung finanzieller Vermögenswerte und finanzieller Verbindlichkeiten – wirkt sich nicht auf die Rentenbank aus, da weiterhin die notwendigen Voraussetzungen für das bilanzielle Netting nicht erfüllt werden.

Der geänderte Standard IAS 36 fordert weitergehende Angaben zum erzielbaren Betrag bei veränderten Wertminderungen von nichtfinanziellen Vermögenswerten. Im Geschäftsjahr 2013 wie auch im Geschäftsjahr 2014 haben sich die Wertberichtigungen zu nichtfinanziellen Vermögenswerten nicht geändert.

Das derivative Geschäft wickelt die Landwirtschaftliche Rentenbank ausschließlich direkt mit dem jeweiligen Kontrahenten ab. Daher ist die Änderung von IAS 39 bezüglich der Novation von Derivaten mit einer zentralen Gegenpartei für die Rentenbank nicht relevant.

Die übrigen erstmalig anzuwendenden Standards und Interpretationen sowie die geänderten Standards wirkten sich ebenfalls nicht auf den vorliegenden Konzernabschluss aus.

Folgende Standardänderungen sind bereits in Kraft getreten, aber in der EU erst für zukünftige Geschäftsjahre verpflichtend anzuwenden:

Standard/ Interpretation	Bezeichnung	anzuwenden in der EU für Geschäftsjahre ab
IAS 19 (geändert)	Leistungen an Arbeitnehmer	1. Juli 2014
IFRIC 21	Abgaben	17. Juni 2014
Diverse	Jährliche Verbesserungen der IFRS (2010 – 2012)	1. Juli 2014
Diverse	Jährliche Verbesserungen der IFRS (2011 – 2013)	1. Juli 2014

Die aufgeführten Standards und Interpretationen müssen von der Rentenbank aufgrund des Gleichlaufs von Kalenderjahr und Geschäftsjahr erst ab dem 01.01.2015 angewendet werden.

Die Änderung von IAS 19 – Leistungen an Arbeitnehmer –, die die Berücksichtigung von nicht von der Arbeitsleistung abhängigen Beiträgen von Arbeit-

nehmern bei der Neubewertung von Pensionsrückstellungen betrifft, wird sich voraussichtlich geringfügig auf den Konzernabschluss auswirken.

Die entsprechenden Vorschriften sowie die vom Standardsetzer bis zum 31.12.2014 verabschiedeten, aber von der EU noch nicht übernommenen Standards, werden nicht vorzeitig angewendet.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

(1) Allgemeine Angaben

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden im Konzern basieren auf der Fortführungsprämisse (Going Concern). Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden, sofern nicht anders vermerkt, einheitlich und stetig auf die dargestellten Berichtsperioden angewandt.

Dem Konzernabschluss liegen sowohl Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert als auch zu (fortgeführten) Anschaffungs- oder Herstellungskosten zugrunde. Erträge und Aufwendungen werden in der Periode erfasst und ausgewiesen, der sie wirtschaftlich zuzurechnen sind (periodengerechte Abgrenzung). Bei Finanzinstrumenten werden direkt zuzuordnende Anschaffungsnebenkosten (z. B. Provisionen) sowie Zinsbestandteile, die einmalig gezahlt werden (z. B. Agien und Disagien, Upfront/Backend Payments bei Derivaten) nach der Effektivzinsmethode über die Laufzeit des jeweiligen Finanzinstruments GuV-wirksam abge-

grenzt und direkt mit dem Bilanzposten verrechnet. Anteilige Zinsen werden in dem Bilanzposten ausgewiesen, in dem das zugrunde liegende Finanzinstrument bilanziert wird.

(2) Schätzungen und Ermessensentscheidungen

Die Aufstellung des Konzernabschlusses nach IFRS erfordert bestimmte Schätzungen. Diese können sich wesentlich auf die Vermögens- und Ertragslage auswirken. Die verwendeten Schätzungen werden laufend validiert. Sie basieren – neben Erfahrungswerten aus der Vergangenheit – auch auf Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse.

Schätzungen beeinflussen wesentlich insbesondere

- die Ermittlung von Wertminderungen aufgrund erwarteter Zahlungsausfälle,

- die Ermittlung von Wertminderungen für eingetretene aber noch nicht erkannte Verluste (Portfolio-wertberichtigung),
- die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts für Finanzinstrumente, speziell unter Berücksichtigung des Credit Value Adjustments (Nettopositionen in Derivaten mit positivem Marktwert) und des Debt Value Adjustments (Nettopositionen in Derivaten mit negativem Marktwert) und
- die Berechnung von Pensionsverpflichtungen.

Sie werden deshalb im Rahmen der Erläuterung der jeweiligen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden detailliert dargestellt.

Getroffene Ermessensentscheidungen in Form von Wahlrechten werden in den jeweiligen Abschnitten beschrieben.

(3) Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss der Rentenbank für das Geschäftsjahr 2014 wurden neben der Rentenbank als Konzernmuttergesellschaft die beiden Tochtergesellschaften LR Beteiligungsgesellschaft mbH (LRB), Frankfurt am Main, und DSV Silo- und Verwaltungsgesellschaft mbH (DSV), Frankfurt am Main, einbezogen. Eine detaillierte Aufstellung der von der Bank gehaltenen Anteile enthält Abschnitt (66).

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 als Tochter- bzw. assoziiertes Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen. Die Anteile an diesen Unternehmen werden in den Finanzanlagen ausgewiesen. Anhand der Jahresabschlussdaten der zwei Gesellschaften ergab sich bezogen auf die Bilanzsumme des Konzerns bzw. den Konzernjahresüberschuss ein Anteil von jeweils unter 1 %. Diese Daten basieren für die Getreide-Import-Gesellschaft mbH (GIG), Frankfurt am Main, auf dem Jahresabschluss zum 31.12.2014, für die Deutsche Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung GmbH (DGL), Frankfurt am Main, auf dem Jahresabschluss zum 31.12.2013. Der Jahresabschluss der Deutsche Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung GmbH für das Jahr 2014 steht noch aus, wird aber voraussichtlich nur unwesentlich vom Vorjahr abweichen.

Weitergehende Angaben zu assoziierten und konsolidierten Unternehmen sind in Abschnitt (66) enthalten.

(4) Konsolidierungsgrundsätze

Der Konzernabschluss wurde unter einheitlicher Anwendung der für die Bank geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden erstellt. Konzerninterne Forderungen, Schulden und Zwischenergebnisse werden ebenso wie konzerninterne Erträge und Aufwendungen im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.

Zum 31.12.2014 betrug die Bilanzsumme des handelsrechtlichen Jahresabschlusses der LRB 222,2 Mio. EUR (222,1 Mio. EUR), die der DSV 13,2 Mio. EUR (13,8 Mio. EUR).

(5) Finanzinstrumente

Alle finanziellen Vermögenswerte und Verpflichtungen einschließlich aller derivativen Finanzinstrumente werden gemäß IAS 39 in der Bilanz erfasst. Nicht-derivative Finanzinstrumente werden zum Erfüllungstag angesetzt und Derivate zum Handelstag.

Finanzinstrumente werden im Zeitpunkt ihres Zugangs zum beizulegenden Zeitwert bewertet, der in der Regel dem Kauf-/Verkaufspreis (Mittelkurs) entspricht. Die Folgebewertung von finanziellen Vermögenswerten und Verpflichtungen hängt von der Kategorisierung nach IAS 39 ab. Für die Details zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts wird auf die Note (6) verwiesen.

Kategorien der Finanzinstrumente

Financial Assets/Liabilities at Fair Value through Profit or Loss

Diese Kategorie umfasst zwei Unterkategorien:

- Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte oder Verpflichtungen („Held for Trading“)
- Als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten“ eingestufte finanzielle Vermögenswerte oder Verpflichtungen („Designated as at Fair Value“)

Der Unterkategorie „Held for Trading“ sind neben allen Derivaten auch finanzielle Vermögenswerte oder Verpflichtungen zuzuordnen, die mit einer kurzfristigen Verkaufsabsicht abgeschlossen worden sind. Im Konzern sind dies ausschließlich Derivate inklusive zu trennender eingebetteter Derivate. Die Derivate dienen ausschließlich dazu, bestehende oder absehbare Marktpreisrisiken (im Wesentlichen Zins- und Währungsrisiken) abzusichern.

Bestimmte finanzielle Vermögenswerte oder Verpflichtungen können beim erstmaligen Ansatz der Unterkategorie „Designated as at Fair Value“ zugeordnet werden (Fair Value Option). Gemäß IAS 39 kommt die Fair Value Option nur unter folgenden Bedingungen in Betracht:

- Die Anwendung beseitigt oder verringert ansonsten entstehende Bewertungsinkongruenzen, oder
- die finanziellen Vermögenswerte und/oder Verpflichtungen sind Teil eines Portfolios, welches auf Grundlage des beizulegenden Zeitwerts gesteuert wird, oder
- der finanzielle Vermögenswert oder die Verpflichtung enthalten zu trennende eingebettete Derivate.

Befinden sich finanzielle Vermögenswerte und Verpflichtungen mit Derivaten in einer wirtschaftlichen Sicherungsbeziehung und können die restriktiven bilanziellen Vorschriften des Hedge Accountings (siehe Abschnitt (7)) nicht dauerhaft angewendet werden, so wird für die finanziellen Vermögenswerte und Verpflichtungen die Fair Value Option genutzt. Die Zuordnung zur Fair Value Option erfolgt im Wesentlichen bei Sicherungsbeziehungen, die Produkte in Fremdwährung oder mit optionalen Komponenten enthalten. Die betreffenden finanziellen Vermögenswerte und Verpflichtungen würden ansonsten zu fortgeführten Anschaffungskosten oder GuV-neutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet, wohingegen die Sicherungsderivate GuV-wirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden müssen. Diese drohende Bewertungsinkongruenz wird durch die Anwendung der Fair Value Option vermieden.

Die finanziellen Vermögenswerte oder Verpflichtungen der Kategorie „Financial Assets/Liabilities at Fair Value through Profit or Loss“ werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Gewinne oder Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung ausgewiesen. Vorliegende Wertminderungen bzw. -aufholungen sind hierbei in der Bewertung enthalten. Erträge oder Aufwendungen aus der Amortisation von Agien oder Disagien werden mit der Zinsabgrenzung im Zinsergebnis berücksichtigt.

Loans and Receivables

Der Kategorie „Loans and Receivables“ werden alle finanziellen Vermögenswerte zugeordnet, die folgenden Kriterien kumulativ erfüllen:

- Kein Derivat
- Nicht an einem aktiven Markt notiert
- Feste oder bestimmbare Zahlungen

Von dieser Kategorie ausgeschlossen sind:

- Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte („Held for Trading“) und solche, für die die Fair Value Option angewendet wurde
- Finanzielle Vermögenswerte, die beim erstmaligen Ansatz per Designation der Kategorie „Available for Sale“ zugeordnet wurden
- Finanzielle Vermögenswerte, für die der Inhaber seine ursprüngliche Investition infolge anderer Gründe als einer Bonitätsverschlechterung nicht mehr nahezu vollständig wiedererlangen könnte (z. B. Indexzertifikate, deren Rückzahlung von einer Indexentwicklung abhängig ist)

Finanzielle Vermögenswerte der Kategorie „Loans and Receivables“ werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Hierbei werden eventuelle Agien oder Disagien bzw. sonstige Anschaffungsnebenkosten dem Bilanzposten direkt zu- bzw. abgeschrieben und effektivzinsgerecht amortisiert. Die Erträge oder Aufwendungen aus der Amortisation werden mit der Zinsabgrenzung im Zinsergebnis ausgewiesen. Vorliegende Wertminderungen bzw. -aufholungen werden direkt mit dem Buchwert verrechnet und in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten Risikovorsorge erfasst.

Held to Maturity

Der Kategorie „Held to Maturity“ werden alle finanziellen Vermögenswerte zugeordnet, die folgende Kriterien kumulativ erfüllen:

- Kein Derivat
- Feste oder bestimmbare Zahlungen
- Absicht und Fähigkeit, diese bis zur Endfälligkeit zu halten

Von dieser Kategorie ausgeschlossen sind:

- Finanzielle Vermögenswerte, die beim erstmaligen Ansatz per Designation den Kategorien „Designated as at Fair Value“ oder „Available for Sale“ zugeordnet wurden
- Finanzielle Vermögenswerte, die per Definition der Kategorie „Loans and Receivables“ zugeordnet sind

Finanzielle Vermögenswerte der Kategorie „Held to Maturity“ werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Hierbei werden eventuelle Agien oder Disagien bzw. sonstige Anschaffungsnebenkosten dem Bilanzposten direkt zu- bzw. abgeschrieben und effektivzinsgerecht amortisiert. Die Erträge oder Aufwendungen aus der Amortisation werden mit der Zinsabgrenzung im Zinsergebnis ausgewiesen. Vorliegende Wertminderungen bzw. -aufholungen werden direkt mit dem Buchwert verrechnet und in der

Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Ergebnis aus Finanzanlagen erfasst.

Available for Sale

Der Kategorie „Available for Sale“ werden alle finanziellen Vermögenswerte zugeordnet, die zu keiner der anderen aktivischen Kategorien gehören. Im Konzern werden im Wesentlichen Vermögenswerte in Form von Wertpapieren mit fixem Zinssatz, die durch Sicherungsgeschäfte gegen Zinsänderungsrisiken abgesichert sind, der Kategorie Available for Sale zugeordnet. Darüber hinaus werden die Beteiligungen dieser Kategorie zugeordnet.

Die finanziellen Vermögenswerte dieser Kategorie werden erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Gewinne oder Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden in der Neubewertungsrücklage im Eigenkapital ausgewiesen bzw. erfolgsneutral im Sonstigen Ergebnis der Konzern-Gesamtergebnisrechnung dargestellt. Erträge oder Aufwendungen aus der Amortisation von Agien oder Disagien werden mit der Zinsabgrenzung im Zinsergebnis berücksichtigt.

Bei Abgang oder Wertminderung werden die in der Neubewertungsrücklage kumulierten Gewinne oder Verluste in die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, und zwar in das Ergebnis aus Finanzanlagen, umgliedert.

Nicht notierte Eigenkapitaltitel, deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich ermittelt werden kann, werden zu Anschaffungskosten abzüglich eventueller Wertminderungen bewertet. Im Konzern betrifft dies die unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Beteiligungen.

Other Liabilities

Der Kategorie „Other Liabilities“ werden alle finanziellen Verpflichtungen zugeordnet, die nicht in der Kategorie „Financial Liabilities at Fair Value through Profit or Loss“ erfasst sind.

Finanzielle Verpflichtungen der Kategorie „Other Liabilities“ werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Hierbei werden eventuelle Agien oder Disagien bzw. sonstige Anschaffungsnebenkosten dem Bilanzposten direkt zu- bzw. abgeschrieben und effektivzinsgerecht amortisiert. Die Erträge oder Aufwendungen aus der Amortisation werden mit der Zinsabgrenzung im Zinsergebnis ausgewiesen.

Überblick der im Konzern verwendeten Klassen von Finanzinstrumenten

Finanzielle Vermögenswerte

Klasse	Bewertungskategorie
Barreserve	Loans and Receivables
Forderungen an Kreditinstitute	Loans and Receivables Designated as at Fair Value
Forderungen an Kunden	Loans and Receivables Designated as at Fair Value
Portfoliobewertung	
Bilanzgeschäfte	Loans and Receivables
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	Held for Trading
Finanzanlagen	Available for Sale Held to Maturity Designated as at Fair Value
Sonstige Vermögenswerte	Loans and Receivables
Unwiderrufliche Kreditzusagen	–

Finanzielle Verbindlichkeiten

Klasse	Bewertungskategorie
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Other Liabilities Designated as at Fair Value
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	Other Liabilities Designated as at Fair Value
Verbriefte Verbindlichkeiten	Other Liabilities Designated as at Fair Value
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	Held for Trading
Nachrangige Verbindlichkeiten	Other Liabilities Designated as at Fair Value
Sonstige Verbindlichkeiten	Other Liabilities

Umgliederung von finanziellen Vermögenswerten

Gemäß IAS 39 können nicht-derivative, ursprünglich zu Handelszwecken erworbene finanzielle Vermögenswerte, für die keine kurzfristige Verkaufsabsicht mehr besteht, nur bei Vorliegen außergewöhnlicher Umstände aus der Kategorie „Held for Trading“ umgliedert werden. Bei der Rentenbank, die kein Handelsbuch führt, sind nur die Sicherungsderivate der Kategorie „Held for Trading“ zugeordnet. Eine Umgliederung in eine andere Kategorie ist hier nicht möglich.

Finanzielle Vermögenswerte, die beim erstmaligen Ansatz der Definition „Loans and Receivables“ entsprochen hätten (z. B. Schuldscheindarlehen), können aus den Kategorien „Held for Trading“ und „Available for Sale“ umgliedert werden, wenn sie auf absehbare Zeit oder bis zur Endfälligkeit gehalten werden sollen und können.

Finanzielle Vermögenswerte der Kategorie „Available for Sale“ dürfen in die Kategorie „Held to Maturity“ umgegliedert werden, wenn sie bis zur Endfälligkeit gehalten werden sollen und können. Eine umgekehrte Umgliederung von der Kategorie „Held to Maturity“ in die Kategorie „Available for Sale“ ist nur unter bestimmten Voraussetzungen möglich.

(6) Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts für Finanzinstrumente

Der beizulegende Zeitwert ist der Preis, den Marktteilnehmer in einer marktgerechten Transaktion zum Bewertungsstichtag bei Verkauf eines Vermögenswertes erhalten bzw. bei Übertragung einer Verbindlichkeit zahlen.

Quotierte Preise werden unter Verwendung von verschiedenen Bewertungsmethoden und -parametern ermittelt. Die einfließenden Inputparameter werden nach IFRS 13 und IDW HFA 47 folgenden drei Stufen (Level) zugeordnet:

- Level 1: quotierte Preise, die auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte bzw. Verpflichtungen vorliegen, ohne Berücksichtigung von Mischpreisen
- Level 2: quotierte Preise, die unter Berücksichtigung von beobachtbaren Parametern außer den in Level 1 genannten berechnet worden sind, inklusive Berücksichtigung von Mischpreisen
- Level 3: quotierte Preise, die auf Basis von nicht beobachtbaren Parametern ermittelt worden sind, inklusive Berücksichtigung von Mischpreisen

Für Finanzinstrumente, für die keine quotierten Preise auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verpflichtungen vorliegen, wird der beizulegende Zeitwert anhand folgender Bewertungsmethoden ermittelt:

- Quotierte Preise vergleichbarer Vermögenswerte oder Verpflichtungen auf aktiven Märkten (Level 2)
- Quotierte Preise identischer oder vergleichbarer Vermögenswerte oder Verpflichtungen auf Märkten, die nicht aktiv sind (Level 2)
- Anerkannte Bewertungsmodelle, denen für den zu bewertenden Vermögenswert bzw. die zu bewertende Verpflichtung im Wesentlichen beobachtbare (Level 2) oder im Wesentlichen nicht beobachtbare (Level 3) Inputparameter zugrunde liegen

Umgruppierungen zwischen den Stufen werden nur zum Ende der Berichtsperiode dargestellt.

Quotierte Preise werden als Mittelkurs von Marktdatenlieferanten bezogen. Für die Zuordnung der quotierten Preise zu den Hierarchieleveln werden weitere Informationen zur verwendeten Preisquelle,

z. B. Umsatzvolumen, herangezogen. In Anlehnung an den vom Hauptfachausschuss (HFA) des Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) veröffentlichten IDW HFA 47 wurden bei den quotierten Preisen, die dem Level 1 zugeordnet worden sind, keine Mischpreise, die z. B. von Bloomberg berechnet werden, verwendet.

Sofern keine quotierten Preise vorliegen wird der beizulegende Zeitwert von Kontrakten ohne optionale Bestandteile auf Basis der abgezinsten erwarteten zukünftigen Zahlungsströme (Discounted Cash-Flow (DCF)-Methode) ermittelt. Bei nicht-derivativen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten wird zur Abzinsung die Deposit/Swap-Kurve zuzüglich eines geschäftsspezifischen Credit-Spreads herangezogen. Bei den Credit-Spreads wird nach Rating, Laufzeit, Währung und Besicherungsgrad differenziert. In den Credit-Spreads für die eigenen finanziellen Verbindlichkeiten ist die Bonität der Bundesrepublik Deutschland durch die Anstaltslast sowie die gesetzlich verankerte Refinanzierungsgarantie berücksichtigt. Vermögensgegenstände in den Bonitätsklassen DDD – D (Problemkredit) werden auf Basis der Deposit/Swap-Kurve abgezinst, da Ausfälle bereits in der Schätzung der erwarteten zukünftigen Zahlungsströmen berücksichtigt worden sind. Bei der Entscheidung, aus welchen Marktdatenquellen die Credit-Spreads abgeleitet werden, bestehen Ermessensspielräume. Änderungen bei den Marktdatenquellen für die Credit-Spreads wirken sich auf die im Konzernabschluss dargestellten beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente aus. Darüber hinaus erfordert die Bestimmung der erwarteten zukünftigen Zahlungsströme in den Bonitätsklassen DDD – D Ermessensentscheidungen.

Für Derivate werden – aufgrund der bestehenden Besicherungsvereinbarungen mit allen Geschäftspartnern – zur Diskontierung neben der OIS-Kurve (Overnight-Interest-Rate-Swap) teilweise auch Basisswap-Spreads und Cross Currency-Basisswap-Spreads (CCY-Basisswap-Spreads) verwendet. Sie werden differenziert nach Laufzeit und Währung von externen Marktdatenanbietern bezogen.

Kontrakte mit optionalen Bestandteilen werden mit anerkannten Optionspreismodellen bewertet. Neben den oben erwähnten Zinskurven bzw. Spreads gehen zudem Volatilitäten und Korrelationen zwischen beobachtbaren Marktdaten in die Berechnung ein.

Zur Berücksichtigung von Bonitätsverschlechterungen der Derivatepartner werden für kontrahentenbezogene Adressenausfallrisiken ein sogenanntes Credit Value Adjustment (CVA) und für das eigene Ausfallrisiko erstmals zum Berichtsstichtag ein sogenanntes Debt Value Adjustment (DVA) berücksichtigt. Die Berechnungsgrundlage für CVA bzw. DVA bildet ein Expected Loss Model. Die im Modell verwendeten

Ausfallwahrscheinlichkeiten basieren auf von Rating-agenturen veröffentlichten Daten. Die Berechnung von laufzeitkongruenten Ausfallwahrscheinlichkeiten wurde verfeinert. Für die verwendeten Daten im Expected Loss Model bestehen Ermessensspielräume.

Durch das gegenüber dem Vorjahr verfeinerte Verfahren erhöhte sich der CVA-Wert auf 9,6 Mio. EUR und es wurde zum ersten Mal ein DVA-Wert von 1,5 Mio. EUR berücksichtigt. In Summe ist das Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung damit um 8,1 Mio. EUR niedriger.

Eine Erhöhung der eigenen Credit-Spreads führt zu Bewertungsgewinnen, da der Wert der Verbindlichkeiten sinkt. Dagegen führen sinkende Credit-Spreads zu Bewertungsverlusten, da der Wert der Verbindlichkeiten steigt. Steigende Credit-Spreads führen bei finanziellen Vermögenswerten zu Bewertungsverlusten, sinkende Credit-Spreads zu Bewertungsgewinnen.

Im Rahmen der Bilanzierung von Sicherungszusammenhängen werden beim Grundgeschäft nur die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts berücksichtigt, die auf das gesicherte Risiko zurückzuführen sind. Im Konzern beschränkt sich in diesem Zusammenhang das gesicherte Risiko ausnahmslos auf das Zinsänderungsrisiko der Deposit-/Swapkurve. Der zinsinduzierte beizulegende Zeitwert wird durch Diskontierung der vertraglichen Zahlungsströme mit der Deposit-/Swapkurve zuzüglich der konstant gehaltenen geschäftsspezifischen Marge ermittelt.

Die Bewertungsprozesse, einschließlich der Festlegung der Bewertungsmethoden und der Bestimmung der Bewertungsparameter, werden im Bereich Finanzen definiert. Die Ergebnisse aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert analysiert gleichfalls der Bereich Finanzen und berichtet an den Vorstand und die zuständigen Führungskräfte. Die Entwicklung der Bewertungsergebnisse wird täglich anhand der Veränderung der zugrunde liegenden Marktdaten plausibilisiert.

Die in den Bewertungsmodellen verwendeten Parameter werden laufend validiert. Hierzu wird z. B. der mit dem Bewertungsmodell berechnete beizulegende Zeitwert zum Abschlussstichtag eines Geschäfts mit dem Transaktionspreis verglichen.

(7) Bilanzierung von Sicherungszusammenhängen

Die Bank schließt Derivate ausschließlich zur Sicherung von bestehenden oder absehbaren Marktpreisrisiken ab. Derivate werden immer erfolgswirksam über die GuV zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die abgesicherten Grundgeschäfte dagegen werden zunächst zu fortgeführten Anschaffungskosten oder

erfolgsneutral über die Neubewertungsrücklage zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Durch die unterschiedlichen Ansätze kommt es zu entsprechenden Bewertungsinkongruenzen und damit zu Schwankungen in der GuV.

Die IFRS erlauben eine bilanzielle Abbildung dieser wirtschaftlichen Sicherungszusammenhänge im Rahmen des Hedge Accounting. Können dessen äußerst restriktive Anforderungen nicht dauerhaft erfüllt werden, ordnet die Bank die abgesicherten Grundgeschäfte bei Abschluss der Kategorie „Designated as at Fair Value“ zu.

Bei den bilanziellen Sicherungszusammenhängen wird zwischen Fair Value Hedges und Cash-Flow Hedges unterschieden. Durch die geschäftspolitische Ausrichtung der Bank, Zinsrisiken im Wesentlichen über Derivate in einen variablen Zins in Euro zu transferieren, kommt bilanziell nur der Fair Value Hedge zum Einsatz.

Beim Fair Value Hedge wird im Konzern ausschließlich das Zinsrisiko abgesichert. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts des abgesicherten Grundgeschäfts, die auf das abgesicherte Zinsrisiko zurückzuführen sind, werden unabhängig von der Kategorie GuV-wirksam erfasst. Die GuV-wirksam erfassten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der Derivate werden dadurch weitestgehend kompensiert.

Geschäfte mit größeren Volumina werden grundsätzlich auf Einzelbasis (Mikro Hedge) abgesichert. Die im Rahmen des Förderauftrags herausgelegten Programmkredite werden aufgrund der geringen Volumina je Einzelgeschäft im Wesentlichen auf Portfolio-basis (Makro Hedge) abgesichert.

Bei Abschluss einer Transaktion werden die Beziehung zwischen Grund- und Sicherungsgeschäft sowie die Art des gesicherten Risikos dokumentiert. Ebenso wird sowohl zu Beginn (ex ante) als auch fortlaufend (ex ante und ex post) die Einschätzung dokumentiert, dass die Absicherung in hohem Maße effektiv ist.

Im **Mikro Hedge**-Bereich werden ein oder auch mehrere gleichartige Grundgeschäfte mit einem oder mehreren Sicherungsderivaten in einer Sicherungsbeziehung zusammengefasst. Zu Beginn der Sicherungsperiode wird ex ante von Effektivität ausgegangen, sofern die wesentlichen Ausstattungsmerkmale des Sicherungsderivats und des Grundgeschäfts übereinstimmen (Critical Term Match). Ergeben sich Änderungen durch Geschäftsvorfälle während der Sicherungsperiode, so werden diese ebenfalls im Rahmen eines Critical Term Match überprüft. Die Ex ante-Effektivität wird somit permanent nachgewiesen. Die Ex post-Effektivität wird zu den Bilanzierungsstichtagen mittels einer Regressionsanalyse gemessen. Ein Sicherungszusam-

menhang gilt als effektiv, wenn die Steigung der durch die zinsinduzierten Wertänderungen von Grund- und Sicherungsgeschäft bestimmten linearen Regressionsgeraden zwischen 0,8 und 1,25 liegt. Darüber hinaus muss die Güte der Regression, gemessen mittels Bestimmtheitsmaß, einen Wert von größer oder gleich 0,8 aufweisen. Für die halbjährlich durchgeführte Regressionsanalyse werden Daten der letzten sechs Monate herangezogen. Bei effektiven Sicherungsbeziehungen wird der Buchwert der abgesicherten Grundgeschäfte um die zinsinduzierte Veränderung des beizulegenden Zeitwerts angepasst und zusammen mit der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der Sicherungsgeschäfte GuV-wirksam im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung erfasst.

Für ineffektive Sicherungsbeziehungen können die Vorschriften des Hedge Accounting für den entsprechenden Zeitraum nicht angewendet werden. Das Grundgeschäft wird für diesen Zeitraum entsprechend seiner Kategoriezuordnung bewertet. In vorangegangenen effektiven Sicherungsperioden erfasste zinsinduzierte Wertänderungen des designierten Grundgeschäfts werden unter Verwendung der Effektivzinsmethode GuV-wirksam im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung über die Restlaufzeit amortisiert.

Die im Rahmen des Fair Value Hedge auf Portfoliobasis (**Makro Hedge**) abgesicherten Grundgeschäfte werden zu Beginn jeder Sicherungsperiode auf Basis der Fälligkeit der einzelnen erwarteten Zahlungsströme einem vierteljährlichen Laufzeitband zugeordnet. Für jedes Laufzeitband werden Zinsswaps als Sicherungsinstrumente maximal in Höhe des Nominalwerts der kumuliert zugrunde liegenden Grundgeschäfte bestimmt. Die Sicherungsperiode umfasst in der Regel einen Monat. Übersteigt das Neugeschäft in einem Laufzeitband innerhalb der Sicherungsperiode ein bestimmtes Volumen, kann die Sicherungsbeziehung für dieses Laufzeitband vorzeitig beendet und neu definiert werden.

Beim Makro Hedge wird die Ex ante-Effektivität abweichend zum Mikro Hedge mittels einer Sensitivitätsanalyse bestimmt, bei der die relevante Zinskurve um 100 Basispunkte parallel verschoben wird. Die Ex post-Effektivität wird nach der Dollar Offset-Methode gemessen. Hier werden die zinsinduzierten Wertänderungen der Grund- und Sicherungsgeschäfte zueinander in Relation gesetzt. Effektivität ist gegeben, wenn das Verhältnis der Wertveränderungen von Grund- und Sicherungsgeschäften in einer Bandbreite von -80 % bis -125 % liegt.

Bei effektiven Laufzeitbändern werden am Ende der Sicherungsperiode die zinsinduzierten Wertänderungen der Grundgeschäfte zusammen mit den gegenläufigen Wertänderungen der Sicherungsgeschäfte GuV-

wirksam im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung erfasst. In der Bilanz wird im Gegensatz zum Mikro Hedge Accounting nicht der Buchwert der einzelnen Grundgeschäfte angepasst. Stattdessen wird die Anpassung des Buchwerts der Grundgeschäfte in dem separaten Bilanzposten Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte ausgewiesen. Dieser wird über die Restlaufzeit der jeweiligen Laufzeitbänder GuV-wirksam gegen das Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung amortisiert bzw. bei außerplanmäßiger Rückzahlung der Grundgeschäfte anteilig ausgebucht. Für ineffektive Laufzeitbänder werden zinsinduzierte Wertänderungen der Grundgeschäfte nicht erfasst.

(8) Hybride Finanzinstrumente (Embedded Derivatives)

Als hybride Finanzinstrumente werden Geschäfte bezeichnet, die sich aus einem Basisvertrag und einem oder mehreren derivativen Finanzinstrumenten zusammensetzen. Hierbei sind die eingebetteten Derivate integraler Vertragsbestandteil und können nicht separat gehandelt werden.

Bestimmte eingebettete Derivate werden bilanziell als eigenständige Derivate behandelt, wenn deren wirtschaftliche Charakteristika und Risiken keine eindeutige und enge Beziehung zu denen des Basisvertrags aufweisen. Ferner ist eine Trennung erforderlich, wenn derivative Komponenten aus Hybriden Finanzinstrumenten auch als eigenständige Derivate am Markt gehandelt werden. Voraussetzung ist, dass das strukturierte Finanzinstrument nicht bereits GuV-wirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird.

Im Konzern werden grundsätzlich alle strukturierten Produkte mit ansonsten trennungspflichtigen eingebetteten Derivaten, die alle über Sicherungsderivate gesichert sind, der Kategorie „Designated as at Fair Value“ zugeordnet. Davon ausgenommen sind Liquiditätshilfedarlehen mit täglichem Kündigungsrecht, bei denen der Basisvertrag zur Kategorie „Loans and Receivables“ gehört.

Bei nicht trennungspflichtigen eingebetteten Derivaten (z. B. Zinsbegrenzungsoptionen) ist für die Bewertung des gesamten strukturierten Produkts die Kategorie des Basisvertrags maßgeblich. Trennungspflichtige eingebettete Derivate werden GuV-wirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Nicht trennungspflichtige eingebettete Derivate werden zusammen mit dem Basisvertrag unter dem jeweiligen Konzernbilanzposten ausgewiesen. Trennungspflichtige eingebettete Derivate werden je nach aktuellem Marktwert unter den Positiven bzw. Negativen Marktwerten aus derivativen Finanzinstrumenten ausgewiesen.

(9) Wertberichtigung von finanziellen Vermögenswerten

Zu jedem Bilanzstichtag wird untersucht, ob es objektive Hinweise dafür gibt, dass nicht alle Zins- und Tilgungsleistungen vertragskonform erbracht werden können. Dies wird anhand folgender Kriterien beurteilt:

- Interne Bonitätseinstufung im „Non-Investment-Grade“
- Leistungsgestörte, gestundete oder restrukturierte Engagements
- Wesentliche Verschlechterung der Kreditwürdigkeit des Geschäftspartners
- Wesentliche Verschlechterung der Kreditwürdigkeit des Sitzlandes des Geschäftspartners

Die Festlegung der Wesentlichkeit bei der Verschlechterung der Kreditwürdigkeit und die Kriterien für die Bonitätseinstufung erfordern Ermessensentscheidungen. Die Kriterien zur Überwachung der Adressenausfallrisiken und zur Bonitätsklasseneinstufung werden detailliert im zusammengefassten Lagebericht dargestellt.

Für finanzielle Vermögenswerte der Kategorie „Designated as at Fair Value“ entfällt aufgrund der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert eine gesonderte Überprüfung auf Wertminderungen, da diese bereits im beizulegenden Zeitwert enthalten und GuV-wirksam erfasst sind.

Zu (fortgeführten) Anschaffungskosten bewertete Forderungen und Finanzanlagen

In der Bank wird die Werthaltigkeit sowohl für signifikante Einzelforderungen und Wertpapiere als auch für Forderungen von betragsmäßig untergeordneter Bedeutung auf Einzelbasis beurteilt. Liegen objektive Hinweise auf eine Wertminderung vor, wird die Wertberichtigung als Differenz zwischen dem Buchwert und dem Barwert der erwarteten Zahlungsströme ermittelt. Die Bestimmung der erwarteten Zahlungsströme basiert auf qualifizierten Schätzungen, bei denen neben den wirtschaftlichen Verhältnissen des Geschäftspartners auch die Verwertung eventueller Sicherheiten sowie weitere Unterstützungsfaktoren, wie die Zugehörigkeit zu einer Sicherungseinrichtung oder staatliche Haftungsmechanismen, berücksichtigt werden. Diskontierungsfaktor für festverzinsliche Forderungen und Wertpapiere ist der ursprüngliche Effektivzins, für variabel verzinsliche Forderungen und Wertpapiere der aktuelle Effektivzins und für die zu Anschaffungskosten bewerteten Beteiligungen die aktuelle Marktrendite eines vergleichbaren finanziellen Vermögenswerts. Die so ermittelte Wertberichtigung wird für Forderungen in der GuV-Position Risikovorsorge/Förderbeitrag und für Wertpapiere der

Kategorie „Held to Maturity“ sowie für die Beteiligungen im Ergebnis aus Finanzanlagen erfasst.

Nach IFRS werden Wertminderungen aufgrund von Zahlungsausfällen nur für bereits eingetretene Verluste ermittelt. Da die Rentenbank Kredite nahezu ausschließlich an andere Banken auslegt, werden eventuelle Verluste zeitnah identifiziert. Für das grundsätzlich bestehende Restrisiko, 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 Verlustes gebildet. Hierbei wird zwischen Portfolien für Kreditinstitute, Unternehmen und Staaten unterschieden. Die Buchwerte der Portfolien werden, abgeleitet aus den Produkt- bzw. Geschäftspartnerrating, mit Ausfallwahrscheinlichkeiten und Wiedereinbringungsraten gewichtet. Da es keine statistisch relevante Anzahl von Ausfällen im Konzern gibt, werden Ausfallwahrscheinlichkeiten aus externen Daten von Ratingagenturen ermittelt und die Wiedereinbringungsraten an aufsichtsrechtliche Vorgaben angelehnt.

Finanzanlagen der Kategorie „Available for Sale“, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

Sofern bei den Finanzanlagen objektive Hinweise darauf schließen lassen, dass eine Wertminderung vorliegt, wird diese als Differenz zwischen den fortgeführten Anschaffungskosten und dem aktuellen beizulegenden Zeitwert ermittelt. Der so berechnete Verlust wird als Korrektur der Neubewertungsrücklage im Ergebnis aus Finanzanlagen erfasst.

Entfallen die Gründe für eine Wertminderung, ist für Schuldtitel eine GuV-wirksame Wertaufholung vorzunehmen.

(10) Währungsumrechnung

Monetäre Fremdwährungspositionen werden täglich zum Stichtagskurs umgerechnet. Nicht-monetäre, in Fremdwährung erworbene Positionen (z. B. Sachanlagen) befinden sich nicht im Bestand.

Die Ergebnisse aus der Währungsumrechnung werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst. Für gesicherte Währungspositionen werden sie im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung und für offene Währungspositionen aus den Zahlungsverrechnungskonten im Sonstigen betrieblichen Ergebnis gebucht.

Aufwendungen und Erträge werden mit dem Stichtagskurs des Tages umgerechnet, an dem sie erfolgswirksam werden.

(11) Echte Pensionsgeschäfte, Pfandkredite und Wertpapierleihegeschäfte

Im Konzern werden – neben den Pfandkrediten mit der Deutschen Bundesbank – echte Wertpapier-Pensionsgeschäfte („Repo-Geschäfte“) mit der Eurex Clearing AG am General Collateral Pooling Markt getätigt. Für diese Art von Repo-Geschäften ist die Beschaffung bzw. Vergabe von Kapital gegen Übertragung bzw. Erhalt von Sicherheiten aus einem Pool an hinterlegten Wertpapieren („Wertpapier-Basket“) charakteristisch (siehe Abschnitt (63)).

(12) Bilanzierung von Leasingverhältnissen

Leasingverhältnisse werden unterschieden in Finanzierungsleasing und Operating-Lease. Werden im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem rechtlichen Eigentum am Leasinggegenstand verbunden sind, auf den Leasingnehmer übertragen, gilt dies als Finanzierungsleasing. In allen anderen Fällen liegt ein Operating-Lease vor.

Der Konzern tritt als Leasingnehmer auf. Die abgeschlossenen Leasingverträge sind als Operating-Lease eingestuft. Gegenstand sind technische Büroausstattung und Kraftfahrzeuge. Die vom Konzern zu leistenden Leasingraten werden als Verwaltungsaufwand erfasst. Untermietverhältnisse liegen nicht vor.

(13) Risikovorsorge/Förderbeitrag

Der Posten Risikovorsorge/Förderbeitrag in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung beinhaltet im Wesentlichen die im Berichtsjahr zugesagten, diskontierten Förderaufwendungen für die Programmkredite und deren Verbrauch über die Restlaufzeit. Die Förderaufwendungen ergeben sich aus der Differenz zwischen dem Zinssatz des jeweiligen zinsverbilligten Programmkredits und dem Refinanzierungssatz zum Zeitpunkt der Kreditzusage zuzüglich eines Verwaltungskostensatzes.

Daneben werden hier Wertberichtigungen bzw. Abschreibungen auf Forderungen aufgrund von Zahlungsausfällen sowie Erträge aus abgeschriebenen Forderungen ausgewiesen.

(14) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte

Der Posten Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte wird ausgewiesen, wenn langfristige Vermögenswerte (z. B. Immobilien) innerhalb eines Jahres veräußert werden sollen und der Verkauf höchstwahrscheinlich ist.

Der Ansatz erfolgt zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten. Außerplanmäßige Abschreibungen werden als Wertminderungsaufwand in den Verwaltungsaufwendungen berücksichtigt.

(15) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Die als Finanzinvestition gehaltenen fremdgenutzten Immobilien dienen dazu, Mieten einzunehmen. Sie werden – analog zu den Sachanlagen – zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und eventueller kumulierter Wertminderungen bewertet. Die Abschreibungen werden in den Verwaltungsaufwendungen berücksichtigt.

(16) Sachanlagen

Die selbst genutzten Grundstücke und Gebäude sowie die Betriebs- und Geschäftsausstattung werden als Sachanlagen ausgewiesen.

Die Sachanlagen werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter planmäßiger Abschreibungen und kumulierter außerplanmäßiger Wertminderungsaufwendungen bewertet. Die planmäßige Abschreibung erfolgt linear, für Gebäude über eine Nutzungsdauer von 33 bis 50 Jahren und für die Betriebs- und Geschäftsausstattung über drei bis sechs Jahre. Grundstücke werden nicht planmäßig abgeschrieben.

Geringwertige Vermögenswerte werden sofort als Aufwand erfasst.

Alle anfallenden Abschreibungen werden in den Verwaltungsaufwendungen ausgewiesen.

(17) Immaterielle Vermögenswerte

Unter den Immateriellen Vermögenswerten wird erworbene und selbst erstellte Software ausgewiesen.

Der Ansatz erfolgt zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten. Planmäßige Abschreibungen werden linear über vier Jahre vorgenommen. Sofern dauerhafte Wertminderungen vorliegen, werden diese GuV-wirksam als außerplanmäßige Abschreibungen berücksichtigt. Planmäßige und außerplanmäßige Abschreibungen werden im Verwaltungsaufwand dargestellt.

(18) Wertminderung bei nicht-finanziellen Vermögenswerten

Zu jedem Bilanzstichtag werden die Sachanlagen, die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und die

immateriellen Vermögenswerte auf eine Wertminderung überprüft. Wenn der erzielbare Betrag unter dem Buchwert liegt, wird der Wert herabgesetzt. Der erzielbare Betrag entspricht hierbei dem Nutzungswert oder dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten, je nachdem, welcher Wert höher ist.

(19) Sonstige Vermögenswerte

Der Bilanzposten Sonstige Vermögenswerte beinhaltet im Rahmen von Besicherungsvereinbarungen für derivative Geschäfte gegebene Barsicherheiten. Daneben werden hier Vermögenswerte ausgewiesen, die einzeln betrachtet keine wesentliche Bedeutung haben und keinem anderen Bilanzposten zugeordnet werden können. Der Ansatz erfolgt mit den Anschaffungskosten, die dem Nominalwert entsprechen.

(20) Steuerforderungen/-verbindlichkeiten

Die Steuerforderungen/-verbindlichkeiten unterteilen sich in laufende Ertragsteueransprüche/-verbindlichkeiten und in latente Steueransprüche/-verpflichtungen und entstehen ausschließlich bei den konsolidierten Konzerntöchtern LRB und DSV. Die Bank ist von der Körperschaftsteuer gemäß § 5 Abs. 1 Nr. 2 KStG und von der Gewerbesteuer gemäß § 3 Nr. 2 GewStG befreit. Tatsächlich laufende Ertragsteueransprüche, die von den Steuerbehörden erstattet werden, sind mit den aktuell gültigen Steuersätzen berechnet worden. Latente Steueransprüche und -verpflichtungen basieren auf unterschiedlichen Wertansätzen für bilanzierte Vermögenswerte bzw. Verpflichtungen in der Konzernbilanz nach IFRS und der Steuerbilanz. Darüber hinaus werden die bestehenden steuerlichen Verlustvorträge berücksichtigt. Es werden die für die Tochterunternehmen erwarteten Steuersätze angesetzt.

(21) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Pensionsverpflichtungen beruhen auf Direktzusagen. Sie sehen (vorgezogene) Altersrenten, Invalidenrenten, Hinterbliebenenrenten und zum Teil Gehaltsfortzahlungen im Todesfall vor. Neben den Pensionsverpflichtungen für Vorstandsmitglieder auf Basis von einzelvertraglichen Zusagen bestehen Verpflichtungen gegenüber den Mitarbeitern auf der Grundlage unterschiedlicher Versorgungsregelungen je nach Dienst Eintritt.

Die Höhe der Versorgungsleistung bestimmt sich unter Berücksichtigung der anrechnungsfähigen Dienstzeit und des ruhegeldfähigen Jahresgehalts. Nach Auszahlungsbeginn werden die Renten dynamisiert; teils steigen sie entsprechend der Tarifierhöhung, teils auf

Basis eines Inflationsausgleichs und teils um einen festen Prozentsatz. Die Verpflichtung ist somit insbesondere von der Einkommens- und Inflationsentwicklung abhängig. Für Versorgungszusagen, bei denen die Sozialrente und gegebenenfalls weitere Rentenleistungen angerechnet werden, ist die Verpflichtung unmittelbar an die Entwicklung der gesetzlichen Rente gekoppelt.

Die Pensionsverpflichtungen werden ausschließlich intern refinanziert. Planvermögen besteht nicht.

Für leistungsorientierte Versorgungszusagen wird als Rückstellung der Barwert des zum Bilanzstichtag erreichten Verpflichtungsumfangs angesetzt. Den Verpflichtungsumfang ermittelt jährlich ein unabhängiger Versicherungsmathematiker nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren.

Veränderungen der Rückstellung werden sowohl GuV-wirksam als laufender Dienstzeitaufwand und Zinsaufwand im Personalaufwand erfasst als auch GuV-neutral als Versicherungsmathematische Gewinne bzw. Verluste im Sonstigen Ergebnis im Eigenkapital. Der laufende Dienstzeitaufwand ergibt sich aus den im laufenden Dienstjahr erworbenen Leistungen. Der Zinsaufwand stellt den Barwerteffekt dar, der sich aus der um ein Jahr verkürzten Dauer bis zur Verpflichtungserfüllung ergibt. Versicherungsmathematische Gewinne bzw. Verluste entstehen durch Abweichungen zwischen tatsächlicher und erwarteter Entwicklung der Bemessungsgrundlagen bzw. der Parameter.

Der Barwert des Verpflichtungsumfangs ist von diversen Parametern abhängig, für die Annahmen und Schätzungen erforderlich sind. Deren Veränderungen beeinflussen den Buchwert der ausgewiesenen Pensionsrückstellungen. Ein wesentlicher Parameter ist der zur Diskontierung des Verpflichtungsumfangs herangezogene Zinssatz. Dieser orientiert sich zum jeweiligen Bilanzstichtag am Zinssatz für erstrangige Unternehmensanleihen in Euro mit Restlaufzeiten, die der Pensionsverpflichtung entsprechen.

(22) Andere Rückstellungen

Für Verpflichtungen gegenüber Dritten, die hinsichtlich Fälligkeit oder Höhe ungewiss sind, werden Rückstellungen nach bestmöglicher Schätzung in Höhe der wahrscheinlichen Inanspruchnahme gebildet. Veränderte Schätzgrößen beeinflussen den Buchwert der ausgewiesenen Rückstellungen. Langfristige Rückstellungen werden abgezinst, sofern ein wesentlicher Effekt entsteht. Rückstellungen werden GuV-wirksam über die Verwaltungsaufwendungen bzw. das Sonstige betriebliche Ergebnis gebildet und aufgelöst.

(23) Sonstige Verbindlichkeiten

Der Bilanzposten Sonstige Verbindlichkeiten umfasst im Rahmen von Besicherungsvereinbarungen für derivative Geschäfte erhaltene Barsicherheiten. Daneben werden hier die Bewertung für die offenen Zusagen der Programmkredite sowie sonstige Verpflichtungen ausgewiesen, die einzeln betrachtet keine wesentliche Bedeutung haben und keinem anderen Bilanzposten zugeordnet werden können. Der Ansatz erfolgt zu Anschaffungskosten mit Ausnahme der diskontierten Förderbeiträge für die offenen Zusagen der Programmkredite.

- zu gegenwärtigen Verpflichtungen führen, bei denen es nicht wahrscheinlich ist, dass sie das Vermögen mindern werden bzw. bei denen der Erfüllungsbetrag nicht mit ausreichender Zuverlässigkeit geschätzt werden kann (z. B. unentschiedene Rechtsstreitigkeiten).

Diese Verpflichtungen werden gemäß IAS 37.27 nicht passiviert. Eventualverpflichtungen werden in Abschnitt (65) offengelegt.

(24) Eigenkapital

Im Eigenkapital werden nach IFRS die Komponenten Gezeichnetes Kapital, Gewinnrücklagen, Neubewertungsrücklage und Bilanzgewinn zusammengefasst.

Das gezeichnete Kapital spiegelt das eingezahlte Kapital wider. Es wurde in den Jahren 1949 bis 1958 von der Land- und Forstwirtschaft der Bundesrepublik Deutschland aufgebracht. Das gezeichnete Kapital ist mit keinerlei Rechten verbunden. Die Gewinnrücklagen beinhalten neben der aus dem Jahresabschluss nach HGB übernommenen und nach dem Gesetz über die Landwirtschaftliche Rentenbank bestimmten Haupt- und Deckungsrücklage die anderen Gewinnrücklagen.

In der Neubewertungsrücklage werden im Wesentlichen die versicherungsmathematischen Gewinne oder Verluste aus Pensionsverpflichtungen (siehe Abschnitt (21)) und die Credit-Spread-induzierten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der Wertpapiere der Kategorie „Available for Sale“ erfasst. Credit-Spread-induzierte Wertänderungen resultieren aus Änderungen der Risikoaufschläge. Die zinsinduzierten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Wertpapieren in bilanziell effektiven Sicherungsbeziehungen werden zusammen mit den Wertänderungen der dazugehörigen Sicherungsderivate im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung ausgewiesen.

(25) Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen

Eventualverpflichtungen beruhen auf vergangenen Ereignissen, die entweder

- zu möglichen Verpflichtungen führen, deren Bestehen erst noch durch das Eintreten ungewisser zukünftiger Ereignisse, die nicht in der Kontrolle des Unternehmens liegen, bestätigt werden muss (z. B. Bürgschaften), oder

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

(26) Zinsüberschuss	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Zinserträge aus			
Forderungen an Kreditinstitute und Kunden	1 243,9	1 309,9	-66,0
Derivativen Finanzinstrumenten	1 701,6	1 772,9	-71,3
Finanzanlagen	581,1	591,1	-10,0
Laufende Erträge aus			
Beteiligungen	5,7	4,4	1,3
Summe Zinserträge	3 532,3	3 678,3	-146,0
<i>davon aus nicht GuV-wirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten</i>	<i>1 672,3</i>	<i>1 774,0</i>	<i>-101,7</i>
Zinsaufwendungen für			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden	212,0	239,6	-27,6
Verbriefte Verbindlichkeiten	1 541,3	1 608,7	-67,4
Derivative Finanzinstrumente	1 435,9	1 476,0	-40,1
Nachrangige Verbindlichkeiten	17,6	19,4	-1,8
Sonstiges	0,7	0,9	-0,2
Summe Zinsaufwendungen	3 207,5	3 344,6	-137,1
<i>davon aus nicht GuV-wirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten</i>	<i>507,0</i>	<i>543,4</i>	<i>-36,4</i>
Zinsüberschuss	324,8	333,7	-8,9

(27) Risikovorsorge/Förderbeitrag	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Aufwendungen für Zuführung Förderbeitrag	75,3	81,6	-6,3
Erträge aus Verbrauch Förderbeitrag	63,0	58,7	4,3
Zuführung zur Portfoliowertberichtigung	3,0	11,7	-8,7
Auflösung von Einzelwertberichtigungen	0,0	0,1	-0,1
Erträge aus abgeschriebenen Forderungen	0,0	0,0	0,0
Risikovorsorge/Förderbeitrag	15,3	34,5	-19,2

Der Posten Risikovorsorge/Förderbeitrag beinhaltet insbesondere die diskontierten zukünftigen Förderauf-

wendungen für die Programmkredite (Zuführung Förderbeitrag) und deren Verbrauch über die Restlaufzeit.

(28) Provisionsergebnis	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Provisionserträge aus			
Verwaltungskostenvergütungen	0,2	0,2	0,0
Summe Provisionserträge	0,2	0,2	0,0
<i>davon aus nicht GuV-wirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,0</i>
Provisionsaufwendungen für			
Depotgebühren	1,6	1,6	0,0
Sonstiges	0,2	0,3	-0,1
Summe Provisionsaufwendungen	1,8	1,9	-0,1
<i>davon aus nicht GuV-wirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten</i>	<i>1,3</i>	<i>1,4</i>	<i>-0,1</i>
Provisionsergebnis	-1,6	-1,7	0,1

(29) Verwaltungsaufwendungen	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Personalaufwand	34,4	32,0	2,4
Abschreibungen			
Immaterielle Vermögenswerte	4,6	3,4	1,2
<i>davon selbstentwickelte Software</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>
IT-Anlagen	0,5	0,5	0,0
Wohn- und Bürogebäude	0,4	0,5	-0,1
Büroeinrichtungen und Fahrzeuge	0,1	0,1	0,0
Technische und sonstige Einrichtungen	0,1	0,1	0,0
Summe Abschreibungen	5,7	4,6	1,1
Andere Verwaltungsaufwendungen			
IT-Lizenzen, -Gebühren, -Beratung	8,8	6,4	2,4
Softwarewartung	0,9	3,5	-2,6
Öffentlichkeitsarbeit	2,0	2,2	-0,2
Prüfungen, Beiträge, Spenden	3,5	1,9	1,6
Refinanzierungsmittel	1,3	1,6	-0,3
Raum- und Gebäudekosten	1,2	1,2	0,0
Sonstiges	1,5	1,8	-0,3
Summe andere Verwaltungsaufwendungen	19,2	18,6	0,6
Verwaltungsaufwendungen	59,3	55,2	4,1

Im Posten Sonstige Verwaltungsaufwendungen sind Leasingaufwendungen in Höhe von 167,7 Tsd. EUR

(137,6 Tsd. EUR) enthalten. Die künftigen Leasingzahlungen verteilen sich wie folgt:

	01.01. bis 31.12.2014 Tsd. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Tsd. EUR	Änderung Tsd. EUR
Künftige Leasingzahlungen			
bis zu einem Jahr	96,4	98,2	-1,8
über einem Jahr und bis zu fünf Jahren	145,6	196,0	-50,4
mehr als fünf Jahre	0,0	0,0	0,0

Es handelt sich um Mindestleasingzahlungen (feste Leasingraten). Durch Leasingvereinbarungen auferlegte Beschränkungen lagen nicht vor. Der Konzern war zum Jahresende an 19 (15) Leasingverträge ge-

bunden. Die Leasingverträge haben eine Laufzeit von maximal einem Jahr, es bestehen keine Verlängerungs- oder Kaufoptionen.

(30) Sonstiges betriebliches Ergebnis	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Sonstige betriebliche Erträge			
Mieterträge	1,8	1,8	0,0
Auflösung Rückstellungen/Verbindlichkeiten	0,9	0,8	0,1
Kostenerstattungen	0,2	0,3	-0,1
Übrige Erträge	0,5	0,9	-0,4
Summe Sonstige betriebliche Erträge	3,4	3,8	-0,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen			
Kapitalaufstockung Edmund Rehwinkel-Stiftung	0,0	3,0	-3,0
Förderung Forschung und Innovation	3,0	3,0	0,0
Bankeigene Wohnungen	0,6	0,6	0,0
Übrige Aufwendungen	2,6	1,3	1,3
Summe Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,2	7,9	-1,7
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-2,8	-4,1	1,3

(31) Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Fair Value-Bewertung			
Grundgeschäfte	-352,2	693,7	-1 045,9
Derivate	256,3	-535,0	791,3
Ergebnis aus Währungsbewertung	-5,1	32,8	-37,9
Summe Fair Value-Bewertung	-101,0	191,5	-292,5
Mikro Hedge Accounting			
Grundgeschäfte	124,5	-163,8	288,3
Sicherungsgeschäfte	-159,2	174,2	-333,4
Summe Mikro Hedge Accounting	-34,7	10,4	-45,1
Makro Hedge Accounting			
Grundgeschäfte	1 217,1	-327,7	1 544,8
Sicherungsgeschäfte	-1 264,9	347,0	-1 611,9
Summe Makro Hedge Accounting	-47,8	19,3	-67,1
Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	-183,5	221,2	-404,7

Derivate und Finanzinstrumente der Kategorien „Financial Assets/Liabilities at Fair Value through Profit or Loss“ werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden als unrealisierte Gewinne oder Verluste GuV-wirksam im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung erfasst.

Zudem fließen aus Grundgeschäften in bilanziell effektiven Sicherungsbeziehungen die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts, die aus Änderungen der Deposit/Swap-Kurve resultieren, in das Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung ein. Nach bilanzieller Auflösung von Sicherungsbeziehungen wegen

Ineffektivität werden die zuvor gebuchten zinsinduzierten Wertänderungen der Grundgeschäfte über die Restlaufzeit amortisiert.

Im Konzern bestehen keine offenen Fremdwährungspositionen. Durch die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert kommt es dennoch zu einem Ergebnis aus der Währungsumrechnung, das hier ausgewiesen wird.

Die Erträge und Aufwendungen aus der Amortisation von Agien/Disagien, Upfront-Zahlungen, Förderbeiträgen usw., die Teil der Änderungen der beizulegenden Zeitwerte sind, werden aufgrund ihres Zinscharakters im Zinsergebnis ausgewiesen.

(32) Ergebnis aus Steuern	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Latente Steuern auf Verlustvorträge	-1,4	0,4	-1,8
Latente Steuern auf temporäre Differenzen	0,0	0,4	-0,4
Laufende Steuern vom Einkommen und Ertrag	-0,5	-0,2	-0,3
Ergebnis aus Steuern	-1,9	0,6	-2,5

Segmentberichterstattung

(33) Erläuterungen zur Segmentberichterstattung

IFRS 8 regelt, dass wesentliche Ergebnisse nach operativen Geschäftsfeldern und Ländern aufzugliedern sind. Die Segmente wurden vor dem Hintergrund der Organisations- und Führungsstruktur sowie der internen finanziellen Berichterstattung des Konzerns definiert. Es sind:

- **Das Fördergeschäft:**
Dieses Segment zeigt die Fördergeschäftstätigkeit und deren Refinanzierung. Die Fördergeschäftstätigkeit wird auch im Segment Kapitalstockanlage dargestellt. Neben den Ergebnissen der Bank sind sämtliche Ergebnisse der Tochtergesellschaften einschließlich deren Beteiligungen enthalten.
- **Die Kapitalstockanlage:**
In diesem Segment werden die Ergebnisbeiträge aus der Anlage der eigenen Mittel und der mittel- bzw. langfristigen Rückstellungen in Form von Wertpapieren, Förderkrediten und der direkten Beteiligungen der Bank dargestellt.
- **Das Treasury Management:**
In diesem Segment werden die Ergebnisse der Liquiditätssicherung und -steuerung sowie der kurzfristigen Zinssteuerung des Konzerns dargestellt. Es handelt sich um Geschäfte, die eine Zinsbindung von maximal einem Jahr aufweisen (z. B. Tages- und Termingelder, Euro Commercial Papers (ECP), Wertpapiere und Schuldscheindarlehen).

Die zentrale Steuerung der Segmente erfolgt ausschließlich in Frankfurt am Main. Sämtliche Erträge und Aufwendungen werden an diesem Standort generiert. Somit erübrigen sich die nach IFRS 8 geforderten Angaben nach geografischen Gebieten.

Die Ergebnisse werden gemäß der margenorientierten Steuerung der Bank in der Segmentberichterstattung netto dargestellt. Segmentvermögen/-schulden bestehen gegenüber Dritten und entsprechend werden die Segmentergebnisse nur mit externen Kontrahenten erzielt. Zwischen den Segmenten werden keine internen Geschäfte abgeschlossen. Es gibt keine wesentlichen Abweichungen zwischen der internen Berichterstattung und der Rechnungslegung nach IFRS. Aufgrund von fehlenden internen Geschäften und der Übereinstimmung zwischen dem internen Reporting und dem externen Rechnungswesen wird auf weitergehende Überleitungsrechnungen verzichtet.

Die Verteilung der Komponenten aus dem Zins-, Provisions- und Finanzanlageergebnis sowie dem Ergebnis aus der Fair Value- und Hedge-Bewertung erfolgt auf Einzelgeschäftsbasis. Die Verwaltungsaufwendungen, das Sonstige betriebliche Ergebnis sowie das Ergebnis aus Steuern aus den konsolidierten Tochtergesellschaften werden entweder direkt oder indirekt anhand von Schlüsseln den jeweiligen Segmenten zugeordnet. Diese Schlüssel basieren im Wesentlichen auf der Anzahl der jeweiligen Mitarbeiter, dem Ressourcenverbrauch und den sonstigen Ressourcenzuordnungen.

Segmentvermögen/-verbindlichkeiten werden analog der Ergebnisbeiträge den einzelnen Segmenten zugeordnet.

(34) Segmente

	Förder- geschäft		Kapitalstock- anlage		Treasury Management		Summe	
01.01. bis zum 31.12.	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Zinsüberschuss vor Risikovorsorge/ Förderbeitrag	192,5	184,5	114,2	118,1	18,1	31,1	324,8	333,7
Risikovorsorge/ Förderbeitrag	15,3	34,5	0,0	0,0	0,0	0,0	15,3	34,5
Provisionsergebnis	-1,6	-1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,6	-1,7
Verwaltungsaufwendungen	45,0	42,2	8,6	8,0	5,7	5,0	59,3	55,2
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-2,8	-4,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,8	-4,1
Ergebnis aus Steuern	-1,9	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,9	0,6
Operatives Ergebnis	125,9	102,6	105,6	110,1	12,4	26,1	243,9	238,8
Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	-184,8	224,6	0,0	0,0	1,3	-3,4	-183,5	221,2
Konzernjahresüberschuss	-58,9	327,2	105,6	110,1	13,7	22,7	60,4	460,0
31.12.	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	Mrd. EUR	Mrd. EUR	Mrd. EUR	Mrd. EUR	Mrd. EUR	Mrd. EUR	Mrd. EUR	Mrd. EUR
Segmentvermögen	79,5	71,3	3,9	3,7	5,4	6,9	88,8	81,9
Segmentschulden (inkl. Eigenkapital)	77,4	70,3	3,9	3,7	7,5	7,9	88,8	81,9

Es wurden – wie im Vorjahr – keine Zinserträge aus Geschäften mit einem einzelnen Geschäftspartner generiert, deren Anteil 10 % oder mehr am gesamten Zinsertrag betrug.

Erläuterungen zur Bilanz

(35) Barreserve	31.12.2014	31.12.2013	Änderung
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Kassenbestand	0,1	0,1	0,0
Guthaben bei Zentralnotenbanken	28,9	32,4	-3,5
Summe	29,0	32,5	-3,5

Bei den Guthaben bei Zentralnotenbanken handelte es sich – wie im Vorjahr – um Guthaben bei der Deutschen Bundesbank.

(36) Forderungen an Kreditinstitute

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Täglich fällig	1,0	304,4	-303,4
Termingelder	955,7	1 536,2	-580,5
Schuldscheindarlehen/Namensschuldverschreibungen	13 713,0	14 301,7	-588,7
Programmkredite	36 436,2	33 307,1	3 129,1
<i>davon Förderbeitrag</i>	-326,4	-310,8	-15,6
Globalrefinanzierungsdarlehen	201,6	201,6	0,0
Sonstige	100,1	99,9	0,2
Summe	51 407,6	49 750,9	1 656,7
<i>davon: nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>46 556,1</i>	<i>45 410,7</i>	<i>1 145,4</i>

(37) Forderungen an Kunden

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Täglich fällig	0,2	0,1	0,1
Mittel- und langfristige Kredite	29,9	0,1	29,8
Schuldscheindarlehen	5 205,4	5 232,0	-26,6
<i>davon Kommunalkredite</i>	<i>5 183,7</i>	<i>5 198,2</i>	<i>-14,5</i>
Programmkredite	293,2	336,9	-43,7
<i>davon Förderbeitrag</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,1</i>
Sonstige	1,6	1,5	0,1
Summe	5 530,3	5 570,6	-40,3
<i>davon: nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>4 587,8</i>	<i>3 526,0</i>	<i>1 061,8</i>

(38) Risikovorsorge/Förderbeitrag im Kreditgeschäft

	Förderbeitrag		Einzelwert- berichtigungen		Portfoliowert- berichtigung	
	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Bestand zum 01.01.	331,0	308,1	0,0	0,1	11,7	0,0
Zuführungen	75,3	81,6	0,0	0,0	3,0	11,7
Verbrauch	63,0	58,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Auflösungen	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Bestand zum 31.12.	343,3	331,0	0,0	0,0	14,7	11,7
davon für						
Forderungen an Kreditinstitute	326,4	310,8	0,0	0,0	12,9	11,0
Forderungen an Kunden	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Kreditzusagen	16,9	20,1	0,0	0,0	0,8	0,6
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0

(39) Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Zinsinduzierte Wertänderungen aus Krediten im Makro Hedge Accounting	1 600,7	677,3	923,4
<i>davon: nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>1 588,0</i>	<i>671,9</i>	<i>916,1</i>

(40) Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten

Die Derivate gliedern sich nach den wirtschaftlichen Sicherungsbeziehungen wie folgt:

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Absicherung für:			
Grundgeschäfte im Hedge Accounting (Fair Value Hedge)	1 538,9	1 159,2	379,7
Grundgeschäfte Designated as at Fair Value	4 345,2	2 059,1	2 286,1
Sonstige Grundgeschäfte	74,3	17,8	56,5
Summe	5 958,4	3 236,1	2 722,3
<i>davon: nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>4 623,0</i>	<i>2 493,6</i>	<i>2 129,4</i>

Derivate zur Absicherung von sonstigen Grundgeschäften resultieren im Wesentlichen aus Sicherungsbeziehungen, die nach den Vorschriften zum Hedge Accounting ineffektiv waren.

(41) Finanzanlagen

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Anleihen und Schuldverschreibungen	21 582,2	20 775,2	807,0
Beteiligungen	118,8	118,8	0,0
Sonstige Finanzanlagen	0,2	0,4	-0,2
Summe	21 701,2	20 894,4	806,8
<i>davon:</i>			
<i>nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>16 129,6</i>	<i>17 645,0</i>	<i>-1 515,4</i>
<i>beleihbar</i>	<i>19 843,9</i>	<i>19 474,0</i>	<i>369,9</i>

Die Beteiligungen wurden gemäß IAS 39.46 (c) mit den Anschaffungskosten angesetzt, da sowohl quotierte Preise als auch sonstige Bewertungsinformationen fehlten. Abschreibungen waren zum 31.12.2014 nicht erforderlich.

(42) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Der Posten Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien enthält eine vollständig fremd vermietete Immobilie. Die voraussichtliche Nutzungsdauer wurde auf 33 Jahre geschätzt.

Es gab keine Beschränkungen, die eine Veräußerung dieser Immobilie beeinträchtigen würden.

Der Impairmenttest nach IAS 36 für die als Finanzinvestition gehaltene Immobilie ergab keinen Abschreibungsbedarf, da keine dauerhafte Wertminderung vorlag.

Die als Finanzinvestition gehaltene Immobilie entwickelte sich wie folgt:

	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Anschaffungs-/ Herstellungskosten zum 01. 01.	19,8	19,8
Zugänge	0,0	0,0
Abgänge	0,0	0,0
Abschreibungen kumuliert	4,9	4,4
<i>Abschreibungen</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>
Buchwert zum 31. 12.	14,9	15,4

Der beizulegende Zeitwert der Immobilie betrug 19,9 Mio. EUR (18,8 Mio. EUR). Er wurde nach dem Ertragswertverfahren unter Einbeziehung eines unabhängigen Gutachtens bestimmt.

In den Sonstigen betrieblichen Erträgen wurden Mieteinnahmen in Höhe von 0,9 Mio. EUR (0,9 Mio. EUR) ausgewiesen. Der Immobilie direkt zurechenbare Ausgaben von 12,5 Tsd. EUR (10,0 Tsd. EUR) sowie die

Grundsteuer von 35,9 Tsd. EUR (35,9 Tsd. EUR) wurden unter den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst.

(43) Sachanlagen

Unter den Grundstücken und Gebäuden wird das eigengenutzte Bürogebäude in der Hochstraße 2, Frankfurt am Main, ausgewiesen. Des Weiteren besitzt die Bank Mitarbeiterwohnungen, die gemäß

IAS 40.9 (c) nicht zu den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zählen, sondern den Vorschriften des IAS 16 unterliegen und damit den Sachanlagen zugeordnet wurden.

Das Sachanlagevermögen entwickelte sich wie folgt:

	Grundstücke und Gebäude		Betriebs- und Geschäftsausstattung		Summe	
	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Anschaffungs-/ Herstellungskosten zum 01.01.	23,1	23,1	10,5	10,3	33,6	33,4
Zugänge	0,0	0,0	0,9	1,5	0,9	1,5
Abgänge	0,0	0,0	0,5	1,3	0,5	1,3
Abschreibungen kumuliert	0,1	0,1	9,9	9,5	10,0	9,6
<i>Abschreibungen</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>
Wertminderungen kumuliert	1,7	1,7	0,0	0,0	1,7	1,7
<i>Wertminderungen</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Buchwert zum 31.12.	21,3	21,3	1,0	1,0	22,3	22,3

Die Werthaltigkeit der Grundstücke wurde anhand aktueller Bodenrichtwerte überprüft. Es gab für 2014 – wie im Vorjahr – keinen Wertberichtigungsbedarf.

(44) Immaterielle Vermögenswerte

Im Konzern wird bei den Immateriellen Vermögenswerten in erworbene und selbst entwickelte Software unterschieden.

Die Abschreibungen werden unter den Verwaltungsaufwendungen ausgewiesen. Ein Wertberichtigungsbedarf gemäß IAS 36 lag – wie im Vorjahr – nicht vor.

Die Immateriellen Vermögenswerte entwickelten sich wie folgt:

	Erworbene Software		Selbstentwickelte Software		Summe	
	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Anschaffungs-/ Herstellungskosten zum 01.01.	20,4	16,2	5,5	8,3	25,9	24,5
Zugänge	2,3	4,4	0,0	0,0	2,3	4,4
Abgänge	0,3	0,2	2,2	2,8	2,5	3,0
Abschreibungen kumuliert	9,3	5,1	2,8	4,9	12,1	10,0
<i>Abschreibungen</i>	<i>4,5</i>	<i>3,3</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>4,6</i>	<i>3,4</i>
Buchwert zum 31.12.	13,1	15,3	0,5	0,6	13,6	15,9

(45) Laufende Ertragsteueransprüche

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Erstattungsansprüche	1,4	1,5	-0,1
Ertragsteueransprüche	0,3	0,4	-0,1
Summe	1,7	1,9	-0,2

Die Erstattungsansprüche an das Finanzamt resultieren aus Geschäftsvorgängen, in denen Kapitalertragsteuer erhoben wurde. Darüber hinaus ergaben sich laufende Ertragsteueransprüche aus der Verrechnung

der Vorauszahlungen mit dem voraussichtlichen Ergebnis aus dem Steuerbescheid. Mit dem Zahlungseingang wird im Geschäftsjahr 2015 gerechnet.

(46) Aktive latente Steuern

Im Konzern sind die konsolidierten Tochtergesellschaften steuerpflichtig. Die Bank ist von der Körperschaftsteuer gemäß § 5 Abs. 1 Nr. 2 KStG und von der Gewerbesteuer gemäß § 3 Nr. 2 GewStG befreit. Zur Ermittlung der latenten Steuern wurden generell ein Körperschaftsteuersatz (inklusive Solidaritätszu-

schlag) von 15,8 % (15,8 %) und ein einheitlicher Gewerbesteuersatz von 16,1 % (16,1 %) verwendet.

Aktive latente Steuern ergeben sich aus den bestehenden Verlustvorträgen im Konzern und aus temporären Differenzen zwischen IFRS- und Steuerbilanz.

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Aktive latente Steuern aus steuerlichen Verlustvorträgen	0,0	1,3	-1,3
temporären Differenzen	0,2	0,2	0,0
Summe	0,2	1,5	-1,3

Im Konzern bestanden nach den aktuellen Steuerbescheiden zum 31.12.2013 steuerliche Verlustvorträge bei der DSV in Höhe von 51,8 Mio. EUR (51,3 Mio. EUR). Davon entfielen 26,9 Mio. EUR (26,7 Mio. EUR) auf die Körperschaftsteuer und 24,9 Mio. EUR (24,6 Mio. EUR) auf die Gewerbesteuer. Die Verlustvorträge der DSV stammen im Wesentlichen aus Wertberichtigungen, die in den vorangegangenen Geschäftsjahren vorgenommen worden sind.

Zum 31.12.2013 betrugen die steuerlichen Verlustvorträge bei der LRB 69,1 Mio. EUR (73,1 Mio. EUR), die sich mit 66,8 Mio. EUR (68,8 Mio. EUR) aus der Körperschaftsteuer und mit 2,3 Mio. EUR (4,3 Mio. EUR) aus der Gewerbesteuer zusammensetzen. Die Verlustvorträge der LRB sind im Wesentlichen aus der Abschreibung von Beteiligungen bis zum Geschäftsjahr 1999 entstanden.

Für die Ermittlung der latenten Steuern auf die steuerlichen Verlustvorträge wurde bei der DSV auf einen Planungshorizont von 20 Jahren (Basis 01.01.2006) zur Abwicklung ihrer Pensionsverpflichtungen und den Durchschnittsgewinn der letzten Jahre abgestellt. Auf Basis in Zukunft erwarteter negativer Ergebnisse wurden keine latenten Steuern auf die Körperschaftsteuer und die Gewerbesteuer gebildet.

Im Geschäftsjahr 2014 wurden die verbleibenden Verlustvorträge zur Gewerbesteuer für die LRB vollständig mit den Steuerverbindlichkeiten verrechnet. Daher wurden die aktiven latenten Steuern in Höhe von 1 083,0 Tsd. EUR, die sich nach Abzug der zeitanteiligen Auflösung in 2014 ergeben, aufgelöst.

Auf die Differenz im Ausweis der Pensionsrückstellungen zwischen Steuerbilanz und IFRS-Bilanz in Höhe von -0,6 Mio. EUR (-0,5 Mio. EUR) wurde eine aktive latente Steuer von 187,3 Tsd. EUR (162,2 Tsd. EUR) gebildet.

	31. 12. 2013 Mio. EUR	Verbrauch Mio. EUR	Auflösung Mio. EUR	Zuführung Mio. EUR	31. 12. 2014 Mio. EUR
DSV					
Körperschaftsteuer	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Gewerbesteuer	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Summe DSV	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2
LRB					
Gewerbesteuer	1,3	0,2	1,1	0,0	0,0
Summe LRB	1,3	0,2	1,1	0,0	0,0
Summe	1,5	0,2	1,1	0,0	0,2

(47) Sonstige Vermögenswerte

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Barsicherheiten Collateral Management (täglich fällig)	2 563,6	1 711,3	852,3
Periodenabgrenzung	1,2	1,4	-0,2
Sonstiges	1,0	0,9	0,1
Summe	2 565,8	1 713,6	852,2

(48) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Täglich fällig	1,0	0,0	1,0
Termingelder	0,0	1 404,0	-1 404,0
Offenmarktgeschäfte	0,0	1 750,0	-1 750,0
Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen	1 066,8	1 136,6	-69,8
Globaldarlehen	1 116,9	1 259,3	-142,4
Summe	2 184,7	5 549,9	-3 365,2
<i>davon: nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>1 802,1</i>	<i>2 279,2</i>	<i>-477,1</i>

(49) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Täglich fällig	112,3	104,7	7,6
Termingelder	20,9	303,5	-282,6
Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen	4 760,1	4 679,1	81,0
Loan Agreements	37,0	36,8	0,2
Sonstige	24,4	24,7	-0,3
Summe	4 954,7	5 148,8	-194,1
<i>davon: nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>4 591,9</i>	<i>4 705,7</i>	<i>-113,8</i>

(50) Verbriefte Verbindlichkeiten

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Medium Term Notes	49 340,0	46 256,8	3 083,2
Globalanleihen	13 848,9	10 632,7	3 216,2
Euro Commercial Papers	5 924,4	3 912,5	2 011,9
Inhaberschuldverschreibungen	65,5	58,9	6,6
Summe	69 178,8	60 860,9	8 317,9
<i>davon: nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>53 925,0</i>	<i>48 628,4</i>	<i>5 296,6</i>

(51) Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten

Die Derivate gliederten sich nach den wirtschaftlichen Sicherungsbeziehungen wie folgt:

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Absicherung für:			
Grundgeschäfte im Hedge Accounting (Fair Value Hedge)	4 917,5	3 487,5	1 430,0
Grundgeschäfte Designated as at Fair Value	1 566,3	2 188,9	-622,6
Sonstige Grundgeschäfte	326,8	120,2	206,6
Summe	6 810,6	5 796,6	1 014,0
<i>davon: nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>6 006,8</i>	<i>4 730,6</i>	<i>1 276,2</i>

Derivate zur Absicherung von sonstigen Grundgeschäften resultieren im Wesentlichen aus Sicherungs-

beziehungen, die nach den Vorschriften zum Hedge Accounting ineffektiv waren.

(52) Rückstellungen

	31. 12. 2013 Mio. EUR	Verbrauch Mio. EUR	Auflösung Mio. EUR	Zuweisung Mio. EUR	31. 12. 2014 Mio. EUR
Rückstellungen für Pensionen					
u. ä. Verpflichtungen	116,5	5,5	0,0	33,1	144,1
Andere Rückstellungen	15,1	7,8	0,4	13,0	19,9
Summe	131,6	13,3	0,4	46,1	164,0

a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Entwicklung der Pensionsverpflichtungen sowie die in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfassten Beträge zeigt folgende Aufstellung:

	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Barwert der Pensionsverpflichtung zum 01.01.	116,5	110,0	6,5
Laufender Dienstzeitaufwand	2,6	2,3	0,3
Zinsaufwand	3,6	3,6	0,0
Entgeltumwandlung	0,4	0,4	0,0
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/ Verluste (+) aus der Änderung			
demografischer Annahmen	2,3	3,4	-1,1
finanzieller Annahmen	24,2	2,4	21,8
Pensionsleistungen	-5,5	-5,6	0,1
Barwert der Pensionsverpflichtung zum 31.12.	144,1	116,5	27,6

Der laufende Dienstzeitaufwand und der Zinsaufwand sind als Verwaltungsaufwendungen erfasst, die versicherungsmathematischen Gewinne oder Verluste in der Neubewertungsrücklage.

Von den Pensionsrückstellungen waren 138,5 Mio. EUR (111,0 Mio. EUR) nach mehr als zwölf Monaten fällig.

Die Pensionsverpflichtungen wurden im Wesentlichen unter folgenden versicherungsmathematischen Annahmen berechnet:

	31. 12. 2014	31. 12. 2013
Rechnungszins	2,00 %	3,25 %
Einkommenstrend		
Tariferhöhung	2,25 %	2,25 %
Karrieretrend bis Alter 45	1,00 %	1,00 %
Rententrend	2,00 %	2,00 %
Inflationsrate	2,00 %	2,00 %
Fluktuationsrate	2,00 %	2,00 %

Die Sensitivitätsanalyse zeigt, wie sich Änderungen der wesentlichen Bewertungsannahmen auf die Pensionsverpflichtung zum 31.12.2014 ausgewirkt hätten:

	Sensitivität	Auswirkung auf Pensions- verpflichtung 31.12.2014 Mio. EUR	Auswirkung auf Pensions- verpflichtung 31.12.2013 Mio. EUR
Rechnungszins	0,50 %	-10,0	-7,6
	-0,50 %	11,4	8,5
Gehaltstrend	0,50 %	9,3	7,5
	-0,50 %	-8,3	-6,8
Inflationsrate/Rententrend	0,25 %	1,8	1,2
	-0,25 %	-1,7	-1,2
Lebenserwartung	+ 1 Jahr	8,4	6,4
	-1 Jahr	-8,4	-6,5

Der differenzierte Verlauf z. B. bei Absenkung oder Steigerung des Rechnungszinssatzes ist im Wesentlichen auf den Zinseszinsseffekt zurückzuführen, der

sich bei Laufzeitannahmen von 16 Jahren entsprechend auswirkt.

Das Fälligkeitsprofil zeigt, welche Zahlungsströme mit der Pensionsverpflichtung wahrscheinlich verbunden sein werden:

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR
Erwartete Leistungszahlungen im Geschäftsjahr		
2015	5,6	5,6
2016	5,8	5,7
2017	5,9	5,8
2018	6,0	5,9
2019	5,9	5,8
2020 bis 2024 (2023)	30,3	23,7
Durchschnittliche zahlungsgewichtete Restlaufzeit (Duration)	16 Jahre	15 Jahre

b) Andere Rückstellungen

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Beteiligungsabwicklung	6,5	5,9	0,6
Förderung der Landwirtschaft	9,0	6,0	3,0
Sonstige Rückstellungen	4,4	3,2	1,2
Summe	19,9	15,1	4,8

Die Rückstellungen für Beteiligungsabwicklung betreffen die von der Rentenbank vertraglich übernommene Verpflichtung zur Deckung von Pensionszahlungen der in Abwicklung befindlichen Deutschen Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung (DGL) GmbH, Frankfurt am Main. Die Bank hat sich zusammen mit den anderen Gesellschaftern der DGL verpflichtet, anteilige Deckungsbeiträge zu leisten, um die Zahlungsfähigkeit der DGL bis zu deren voraussichtlicher Abwicklung in rund 50 Jahren sicherzustellen.

Bei den Rückstellungen für die Förderung der Landwirtschaft handelt es sich um noch nicht vergebene Mittel aus dem Förderungsfonds und dem Programm „Forschung für Innovationen in der Agrarwirtschaft“.

Die Sonstigen Rückstellungen wurden im Wesentlichen gebildet für eventuelle Zahlungen wegen Jubiläen, dem Vorruhestand und Prozesskosten.

(53) Nachrangige Verbindlichkeiten

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Medium Term Notes	513,2	512,7	0,5
Loan Agreements	109,8	108,9	0,9
Schuldscheindarlehen	68,8	65,2	3,6
Summe	691,8	686,8	5,0
<i>davon: nach mehr als zwölf Monaten fällig</i>	<i>687,5</i>	<i>681,9</i>	<i>5,6</i>

(54) Sonstige Verbindlichkeiten

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Barsicherheiten Collateral Management (täglich fällig)	1 524,7	524,8	999,9
Diskontierte Förderbeiträge	4,7	20,1	-15,4
Rechnungsabgrenzungsposten	16,8	9,7	7,1
Abzugrenzende Schulden	4,6	5,5	-0,9
Sonstige Verbindlichkeiten	2,9	3,4	-0,5
Summe	1 553,7	563,5	990,2

Die Bank hat Barsicherheiten aus Besicherungsvereinbarungen erhalten. Diese werden kontrahentenbezogen aus den positiven Marktwerten unter Berücksichtigung der vertraglich definierten Frei- und Mindesttransferbeträge ermittelt.

Die diskontierten Förderbeiträge betreffen die Zinsunterdeckungen und Verwaltungskostenpauschalen von zugesagten, aber noch nicht ausgezahlten Programmkrediten.

In den Rechnungsabgrenzungsposten sind die barwertig erhaltenen Vorauszahlungen von Zinsverbilligungen dargestellt. Diese Zinsverbilligungen verringern die Zinskosten und werden von Bundesländern im Rahmen der Investitionsförderprogramme geleistet. Die Bank gibt sie in Verbindung mit ihren Förderkrediten an die Landwirtschaft weiter.

Die abzugrenzenden Schulden beinhalten im Wesentlichen Verpflichtungen aus Abschlussvergütungen.

In den Sonstigen Verbindlichkeiten waren als größter Posten Verbindlichkeiten gegenüber dem Finanzamt in Höhe von 1,1 Mio. EUR (1,2 Mio. EUR) enthalten.

(55) Eigenkapital

	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Gezeichnetes Kapital	135,0	135,0	0,0
Gewinnrücklagen			
Hauptrücklage	921,0	858,2	62,8
Deckungsrücklage	45,8	67,4	-21,6
Andere Gewinnrücklagen	2 079,3	2 073,9	5,4
Summe Gewinnrücklagen	3 046,1	2 999,5	46,6
Neubewertungsrücklage			
Unrealisierte Gewinne/Verluste aus Available for Sale-Instrumenten	163,3	70,8	92,5
Versicherungsmathematische Gewinne/ Verluste aus Pensionsverpflichtungen	-50,8	-24,3	-26,5
Summe Neubewertungsrücklage	112,5	46,5	66,0
Bilanzgewinn	13,8	13,3	0,5
Summe	3 307,4	3 194,3	113,1

Die Haupt- und Deckungsrücklage nach dem LwRentBkG werden aus dem Jahresabschluss der Bank in den Konzern übergeleitet. Der verblei-

bende Konzernjahresüberschuss wurde unter Anrechnung des auszuschüttenden Bilanzgewinns in den anderen Gewinnrücklagen berücksichtigt.

Erläuterungen zu Finanzinstrumenten

(56) Finanzinstrumente nach Bewertungskategorien

31.12.2014

	Loans and Receivables Mio. EUR	Available for Sale Mio. EUR	Held to Maturity Mio. EUR	Held for Trading Mio. EUR	Designa- ted as at Fair Value Mio. EUR	Summe Mio. EUR
Guthaben Zentralnotenbanken	28,9					28,9
Forderungen an Kreditinstitute	44 254,9				7 152,7	51 407,6
Forderungen an Kunden	5 229,9				300,4	5 530,3
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	1 600,7					1 600,7
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten				5 958,4		5 958,4
Finanzanlagen		12 535,2	3 501,6		5 664,4	21 701,2
Sonstige Vermögenswerte	2 563,6					2 563,6
Summe Aktiva	53 678,0	12 535,2	3 501,6	5 958,4	13 117,5	88 790,7
			Other Liabilities Mio. EUR	Held for Trading Mio. EUR	Designa- ted as at Fair Value Mio. EUR	Summe Mio. EUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			1 270,0		914,7	2 184,7
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			3 438,6		1 516,1	4 954,7
Verbriefte Verbindlichkeiten			22 262,4		46 916,4	69 178,8
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten				6 810,6		6 810,6
Nachrangige Verbindlichkeiten			68,8		623,0	691,8
Sonstige Verbindlichkeiten			1 553,7			1 553,7
Summe Passiva			28 593,5	6 810,6	49 970,2	85 374,3

31.12.2013

	Loans and Receivables Mio. EUR	Available for Sale Mio. EUR	Held to Maturity Mio. EUR	Held for Trading Mio. EUR	Designa- ted as at Fair Value Mio. EUR	Summe Mio. EUR
Guthaben Zentralnotenbanken	32,4					32,4
Forderungen an Kreditinstitute	41 142,7				8 608,2	49 750,9
Forderungen an Kunden	5 269,5				301,1	5 570,6
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	677,3					677,3
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten				3 236,1		3 236,1
Finanzanlagen		13 148,1	3 018,0		4 728,3	20 894,4
Sonstige Vermögenswerte	1 711,3					1 711,3
Summe Aktiva	48 833,2	13 148,1	3 018,0	3 236,1	13 637,6	81 873,0
			Other Liabilities Mio. EUR	Held for Trading Mio. EUR	Designa- ted as at Fair Value Mio. EUR	Summe Mio. EUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			1 071,9		4 478,0	5 549,9
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			3 423,0		1 725,8	5 148,8
Verbriefte Verbindlichkeiten			20 894,1		39 966,8	60 860,9
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten				5 796,6		5 796,6
Nachrangige Verbindlichkeiten			65,2		621,6	686,8
Sonstige Verbindlichkeiten			525,0			525,0
Summe Passiva			25 979,2	5 796,6	46 792,2	78 568,0

(57) Finanzinstrumente der Kategorie „Designated as at Fair Value“

	Forderungen		Finanzanlagen		Verbindlichkeiten	
	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
maximales Ausfallrisiko zum 31.12.	7 453,1	8 909,3	5 664,4	4 728,3	–	–
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts aufgrund von Änderungen beim Ausfallrisiko						
– in der Berichtsperiode	0,2	0,9	0,0	–0,6	0,0	0,0
– kumuliert	–2,9	–0,7	–1,9	–4,5	0,0	0,0

Die ausfallrisikobedingten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden als der Betrag der Änderungen des beizulegenden Zeitwerts bestimmt, der nicht auf marktpreisrisikobedingte Änderungen zurückzuführen ist. Das bedeutet, dass diese Größe auf Basis der Bewertungseffekte aus Änderungen der Bonitätseinstufung von Geschäftspartnern bzw. der eigenen Bonität ermittelt wird.

Die Bewertung der Verbindlichkeiten enthielt in der Berichtsperiode sowie in den Vorjahren nur marktbedingte Änderungen. Das Bonitätsrating der Bank und damit der Verbindlichkeiten blieb im Jahr 2014 – ebenso wie in den Vorjahren – unverändert.

	Verbindlichkeiten		
	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Buchwert	49 504,7	42 864,6	6 640,1
Rückzahlungsbetrag bei Fälligkeit	48 843,9	42 668,2	6 175,7
Differenz	–660,8	–196,4	–464,4
davon:			
Kapitalisierung zukünftig fälliger Zinsen	–954,6	–962,1	7,5

Der Unterschiedsbetrag zwischen Buchwert und vertraglich vereinbarter Rückzahlung bei Fälligkeit resultiert – neben der Bewertung zum beizulegenden

Zeitwert – aus der Kapitalisierung zukünftig fälliger Zinsen, insbesondere bei Null-Kupon-Anleihen.

(58) Nettogewinne oder -verluste nach Bewertungskategorien

	Gewinn- und Verlustrechnung		Sonstiges Ergebnis	
	Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung		Ergebnis aus Available for Sale-Instrumenten	
	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Held for Trading	–1 173,5	–58,8	0,0	0,0
Designated as at Fair Value	–30,0	1 003,3	0,0	0,0
Loans and Receivables	1 414,5	–864,4	0,0	0,0
Available for Sale	182,9	–385,2	92,3	248,3
Held to Maturity	0,0	0,0	0,2	2,1
Other Liabilities	–577,4	526,3	0,0	0,0
Summe	–183,5	221,2	92,5	250,4

Überleitung zu Note (31)

Amortisationsbeträge aus ineffektiven Hedgebeziehungen fließen im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung in die Position Fair Value-Bewertung ein. Die Amortisationsbeträge betreffen Grundgeschäfte in den Kategorien „Loans and Receivables“ und „Other Liabilities“. Eine Abstimmung des Postens Fair Value-Bewertung aus dem Ergebnis aus Fair

Value- und Hedge-Bewertung mit den hier dargestellten Kategorien ist daher nur in Summe möglich.

Das Ergebnis aus Währungsbewertung aus Note (31) von -5,1 Mio. EUR (32,8 Mio. EUR) betrifft mit -5,8 Mio. EUR (-45 Mio. EUR) Sicherungsgeschäfte in der Kategorie „Held for Trading“ und mit 0,7 Mio. EUR (77,8 Mio. EUR) Grundgeschäfte in der Kategorie „Designated as at Fair Value“.

(59) Angaben zum beizulegenden Zeitwert

Finanzinstrumente mit Bilanzansatz zum beizulegenden Zeitwert zeigen die folgenden Übersichten:

31.12.2014

	Beizulegender Zeitwert Mio. EUR	Quotierte Preise auf akti- ven Märkten (Level 1) Mio. EUR	Wesentliche beobachtbare Bewertungs- parameter (Level 2) Mio. EUR	Wesentliche unbeobachtbare Bewertungs- parameter (Level 3) Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	7 152,7	0,0	3 632,8	3 519,9
Forderungen an Kunden	300,4	0,0	300,0	0,4
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	5 958,4	0,0	5 958,4	0,0
Finanzanlagen	18 080,8	9 774,1	8 262,7	44,0
Summe Aktiva	31 492,3	9 774,1	18 153,9	3 564,3
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	914,7	0,0	914,7	0,0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	1 516,1	0,0	211,0	1 305,1
Verbriefte Verbindlichkeiten	46 916,3	24 486,4	22 429,9	0,0
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	6 810,6	0,0	6 810,6	0,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	623,0	0,0	0,0	623,0
Summe Passiva	56 780,7	24 486,4	30 366,2	1 928,1

Die Forderungen an Kreditinstitute in Level 3 betreffen im Wesentlichen die zinsverbilligten Programmkredite.

31.12.2013

	Beizulegender Zeitwert Mio. EUR	Quotierte Preise auf akti- ven Märkten (Level 1) Mio. EUR	Wesentliche beobachtbare Bewertungs- parameter (Level 2) Mio. EUR	Wesentliche unbeobachtbare Bewertungs- parameter (Level 3) Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	8 608,2	0,0	4 899,5	3 708,7
Forderungen an Kunden	301,1	0,0	299,5	1,6
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	3 236,1	0,0	3 236,1	0,0
Finanzanlagen	17 757,6	11 069,2	6 639,2	49,2
Summe Aktiva	29 903,0	11 069,2	15 074,3	3 759,5
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4 478,0	0,0	4 478,0	0,0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	1 725,8	0,0	467,8	1 258,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	39 966,8	19 671,3	20 139,1	156,4
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	5 796,6	0,0	5 796,6	0,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	621,6	0,0	0,0	621,6
Summe Passiva	52 588,8	19 671,3	30 881,5	2 036,0

Mit Buchwerten zum 31.12.2014 wurden zwischen
Level 1 und 2 übertragen:

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
Übertragungen von Level 1 nach Level 2		
Finanzanlagen	2 232,8	3 500,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	3 087,6	8 761,8
Übertragungen von Level 2 nach Level 1		
Finanzanlagen	975,0	0,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	3 792,9	0,0

Die Übertragungen wurden vorgenommen, da quo-
tierte Preise auf aktiven Märkten vorlagen bzw. weg-
gefallen sind.

Überleitungsrechnung für die Bewertungen zum
beizulegenden Zeitwert in Level 3:

	Forderungen an Kreditinstitute		Forderungen an Kunden		Finanzanlagen	
	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Beizulegender Zeitwert zum 01.01.	3 708,7	8 280,9	1,6	352,6	49,2	110,2
Übertragungen in Level 3	0,0	0,0	0,0	0,0	15,2	16,6
Übertragungen aus Level 3	0,0	3 058,5	0,0	299,3	0,0	0,0
Gewinne und Verluste im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung (Gewinn- und Verlustrechnung)	17,2	-28,0	0,3	-1,7	-0,5	-4,2
im Ergebnis aus Available for Sale-Instrumenten (Sonstiges Ergebnis)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1
Käufe	0,0	0,0	2,5	0,0	0,0	0,0
Verkäufe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fälligkeiten	205,5	1 478,1	4,0	50,0	19,5	72,7
Veränderung Zinsabgrenzung	-0,5	-7,6	0,0	0,0	-0,5	-0,6
Beizulegender Zeitwert zum 31.12.	3 519,9	3 708,7	0,4	1,6	44,0	49,2
Unrealisierte Gewinne und Verluste in der GuV aus den Vermögenswerten zum 31.12.	16,0	-25,5	-2,2	-1,4	0,0	-4,3

	Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		Verbriefte Verbindlichkeiten		Nachrangige Verbindlichkeiten	
	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Beizulegender Zeitwert zum 01.01.	1 258,0	1 277,2	156,4	117,0	621,6	856,6
Übertragungen in Level 3	0,0	0,0	0,0	178,7	0,0	0,0
Übertragungen aus Level 3	17,5	0,0	156,4	117,0	0,0	0,0
Gewinne und Verluste im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung (Gewinn- und Verlustrechnung)	-100,7	-44,6	0,0	22,1	-2,0	111,9
im Ergebnis aus Available for Sale-Instrumenten (Sonstiges Ergebnis)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Neuemissionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fälligkeiten	35,0	63,8	0,0	0,0	0,0	120,4
Veränderung Zinsabgrenzung	-1,1	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-2,7
Beizulegender Zeitwert zum 31.12.	1 305,1	1 258,0	0,0	156,4	623,0	621,6
Unrealisierte Gewinne und Verluste in der GuV aus den Verbindlichkeiten zum 31.12.	-101,1	-42,4	0,0	22,1	-2,0	107,8

Übertragungen werden unabhängig vom tatsächlichen
Zeitpunkt des Ereignisses, das die Übertragung verur-
sacht hat, immer zu Beginn der Berichtsperiode erfasst.

Zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte in Level 3 wurden folgende unbeobachtbare Bewertungsparameter verwendet, sofern keine weitere Angabe erfolgt,

werden die Resultate im Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung (Gewinn- und Verlustrechnung) dargestellt:

31.12.2014	Beizulegender Zeitwert Mio. EUR	Bewertungs- methode	Wesentliche unbeobachtbare Bewertungsparameter	Bandbreite (gewichteter Durchschnitt) in BP	Sensitivität +40BP Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	3 519,9	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für Darlehensgeschäfte	-7 bis 37 (-1,8)	-31,0
Finanzanlagen	28,8	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für Anleihen mit Gewährträgerhaftung	-17 bis -15 (-15,6)	-0,3
davon Ergebnis aus Fair Value- und Hedge- Bewertung (Gewinn- und Verlustrechnung)	8,1				-0,1
davon Ergebnis aus Available for Sale-Instrumenten (Sonstiges Ergebnis)	20,7				-0,2
Finanzanlagen	15,2	Bloomberg BVAL	wesentlicher Anteil unbeobachtbarer Be- wertungsparameter am Bloomberg BVAL Preis		-0,1
davon Ergebnis aus Fair Value- und Hedge- Bewertung (Gewinn- und Verlustrechnung)	15,2				-0,1
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	1 305,1	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für eigene Emissionen in EUR mit Restlaufzeiten ab 10 Jahren	-11 bis 10 (-3,3)	119,3
Nachrangige Verbindlichkeiten	623,0	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für nachrangige Emissionen	-3 bis 26 (5,1)	25,9

31.12.2013	Beizu- legender Zeitwert Mio. EUR	Bewertungs- methode	Wesentliche unbeobachtbare Bewertungsparameter	Bandbreite (gewichteter Durchschnitt) in BP	Sensitivität +40BP Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	3 708,7	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für Programmkredite mit Rückzahlungsstruktur	-5 bis 36 (4,3)	-44,8
Forderungen an Kunden	1,6	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für Schuldscheindarlehen von Unternehmen	17 bis 1 293 (0,4)	0,0
Finanzanlagen	49,2	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für Anleihen mit Gewährträgerhaftung	-6 bis 5 (-3)	-0,4
davon Ergebnis aus Fair Value- und Hedge- Bewertung (Gewinn- und Verlustrechnung)	28,8				-0,1
davon Ergebnis aus Available for Sale-Instrumenten (Sonstiges Ergebnis)	20,4				-0,3
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	1 258,0	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für eigene Emissionen in EUR mit Restlaufzeiten > 9 Jahren	-2 bis 28 (14)	97,4
Verbriefte Verbindlichkeiten	156,4	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für eigene Emissionen in NOK	4 bis 7 (4,7)	0,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	621,6	Discounted Cash-Flow	Credit-Spread für nachrangige Emissionen	0 bis 48 (15,2)	26,1

Die Fair Values von den zwei Finanzinstrumenten der Bonitätsklasse DDD – D mit einem beizulegenden Zeitwert von insgesamt 384 Tsd. EUR (47 Tsd. EUR) sind zum 31.12.2014 in Level 3 zugeordnet worden.

Bei den zukünftigen Zahlungsströmen dieser Kredite wurden Ausfälle in Höhe von nominal 4 845 Tsd. EUR (5 000 Tsd. EUR) unterstellt.

Angabe des beizulegenden Zeitwerts im Anhang:

Bei allen Finanzinstrumenten, die in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert angesetzt werden, wird dem beizulegenden Zeitwert der Buchwert gegenübergestellt.

	31. 12. 2014			31. 12. 2013		
	Beizulegen- der Zeitwert Mio. EUR	Buchwert Mio. EUR	Differenz Mio. EUR	Beizulegen- der Zeitwert Mio. EUR	Buchwert Mio. EUR	Differenz Mio. EUR
Barreserve	28,9	28,9	0,0	32,4	32,4	0,0
Forderungen an Kreditinstitute	45 176,6	44 254,9	921,7	41 819,5	41 142,7	676,8
Forderungen an Kunden	5 413,6	5 229,9	183,7	5 319,2	5 269,5	49,7
Portfoliobewertung						
Bilanzgeschäfte	1 600,7	1 600,7	0,0	677,3	677,3	0,0
Finanzanlagen	3 725,5	3 501,6	223,9	3 124,1	3 018,0	106,1
Summe Aktiva	55 945,3	54 616,0	1 329,3	50 972,5	50 139,9	832,6
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1 305,1	1 270,0	35,1	1 117,3	1 071,9	45,4
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	3 541,6	3 438,7	102,9	3 469,4	3 423,0	46,4
Verbriefte Verbindlichkeiten	22 409,9	22 262,4	147,5	21 051,1	20 894,1	157,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	68,9	68,8	0,1	63,7	65,2	-1,5
Summe Passiva	27 325,5	27 039,9	285,6	25 701,5	25 454,2	247,3

In den Finanzanlagen sind Beteiligungen an zwei Banken und mehreren Unternehmen mit Buchwerten von insgesamt 118,8 Mio. EUR (118,8 Mio. EUR) enthalten. Für diese Beteiligungen ließ sich der beizulegende Zeitwert nicht verlässlich ermitteln. Die Beteiligungen werden nicht auf einem aktiven Markt gehandelt, sodass keine quotierten Preise zur Verfügung stehen. Auch eine Modellbewertung ist nicht möglich,

da die zukünftigen Zahlungsströme nicht verlässlich geschätzt werden können. Es ist nicht beabsichtigt, diese Beteiligungen zu veräußern.

Positive Differenzen bei den Aktiva und negative Differenzen bei den Passiva stellen stille Reserven, negative Differenzen bei den Aktiva und positive Differenzen bei den Passiva entsprechend stille Lasten dar.

Die im Anhang angegebenen beizulegenden Zeitwerte waren folgenden Hierarchieleveln zugeordnet:

31.12.2014

	Beizulegender Zeitwert Mio. EUR	Quotierte Preise auf akti- ven Märkten (Level 1) Mio. EUR	Wesentliche beobachtbare Bewertungs- parameter (Level 2) Mio. EUR	Wesentliche unbeobachtbare Bewertungs- parameter (Level 3) Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	45 176,6	0,0	11 252,7	33 923,9
Forderungen an Kunden	5 413,6	0,0	3 797,3	1 616,3
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	1 600,7	0,0	1 600,7	0,0
Finanzanlagen	3 725,5	2 017,3	1 636,0	72,2
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	20,0	0,0	0,0	20,0
Summe Aktiva	55 936,4	2 017,3	18 286,7	35 632,4
Verbindlichkeiten gegenüber				
Kreditinstituten	1 305,1	0,0	1 156,0	149,1
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	3 541,6	0,0	2 762,6	779,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	22 409,9	18 836,5	3 573,4	0,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	68,9	0,0	0,0	68,9
Summe Passiva	27 325,5	18 836,5	7 492,0	997,0

Die Forderungen an Kreditinstitute und Kunden in Level 3 betreffen im Wesentlichen die zinsverbilligten Programmkredite.

31.12.2013

	Beizulegender Zeitwert Mio. EUR	Quotierte Preise auf akti- ven Märkten (Level 1) Mio. EUR	Wesentliche beobachtbare Bewertungs- parameter (Level 2) Mio. EUR	Wesentliche unbeobachtbare Bewertungs- parameter (Level 3) Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	41 819,5	0,0	11 413,4	30 406,1
Forderungen an Kunden	5 319,2	0,0	4 946,4	372,8
Portfoliobewertung Bilanzgeschäfte	677,3	0,0	677,3	0,0
Finanzanlagen	3 124,1	1 519,5	1 604,6	0,0
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	18,8	0,0	0,0	18,8
Summe Aktiva	50 958,9	1 519,5	18 641,7	30 797,7
Verbindlichkeiten gegenüber				
Kreditinstituten	1 117,3	0,0	1 086,8	30,5
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	3 469,4	0,0	2 277,6	1 191,8
Verbriefte Verbindlichkeiten	21 051,1	17 814,5	3 236,6	0,0
Nachrangige Verbindlichkeiten	63,7	0,0	0,0	63,7
Summe Passiva	25 701,5	17 814,5	6 601,0	1 286,0

(60) Derivative Geschäfte

Aufteilung nach Risiken:

	Nominalwerte		Marktwerte positiv		Marktwerte negativ	
	31. 12. 2014	31. 12. 2013	31. 12. 2014	31. 12. 2013	31. 12. 2014	31. 12. 2013
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Zinsrisiken	95 746,2	91 070,6	2 314,2	1 921,5	5 336,8	3 775,0
Währungsrisiken	48 039,7	40 292,8	3 639,2	1 310,5	1 473,8	2 021,6
Aktien- und sonstige Preisrisiken	30,0	30,0	5,0	4,1	0,0	0,0
Summe	143 816,0	131 393,4	5 958,4	3 236,1	6 810,6	5 796,6

Aufteilung nach Kontrahenten:

	Nominalwerte		Marktwerte positiv		Marktwerte negativ	
	31. 12. 2014	31. 12. 2013	31. 12. 2014	31. 12. 2013	31. 12. 2014	31. 12. 2013
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Banken in der OECD	126 844,5	119 186,7	5 200,1	2 852,9	6 089,9	5 352,1
Nichtbanken in der OECD	15 369,3	10 437,5	757,1	381,7	607,9	294,7
Öffentliche Stellen in der OECD	1 602,2	1 769,2	1,2	1,5	112,8	149,8
Summe	143 816,0	131 393,4	5 958,4	3 236,1	6 810,6	5 796,6

Sonstige Angaben

(61) Eigenkapitalmanagement

Über die Anlage des Eigenkapitals im Segment „Kapitalstockanlage“ entscheidet der Vorstand. Von zentraler Bedeutung sind dabei die prognostizierten Zinsentwicklungen sowie das Fälligkeitsprofil.

(62) Bankaufsichtsrechtliches Eigenkapital

Gemäß IAS 1.135 ist im Konzernabschluss über die aufsichtsrechtlichen Eigenmittel zu berichten.

Die aufsichtsrechtlichen Eigenmittel des Konzerns sind ab 01.01.2014 nach Inkrafttreten der CRR, der Verordnung zur Umsetzung der Eigenkapitalanforderungen nach Basel III, im Rahmen der Verabschiedung der Capital Requirements Directive IV (CRD IV), der Richtlinie zur Umsetzung des Rahmenwerks der Eigenkapitalanforderungen in nationales Recht nach dem geltenden EU-Recht zu ermitteln. Diese wurden auf Basis des IFRS-Konzernabschlusses unter Anwendung des bilanziellen Konsolidierungskreises ermittelt, der dem aufsichtsrechtlichen Konsolidierungskreis entspricht.

Die anrechenbaren Eigenmittel setzen sich aus Kern- und Ergänzungskapital zusammen. Deren Bestandteile auf Basis der IFRS-Werte zum 31.12.2014 enthält folgende Tabelle:

	31.12.2014 Mio. EUR
Gezeichnetes Kapital Art. 26 Abs. 1 lit. a) CRR	135,0
Gewinnrücklagen Art. 26 Abs. 1 lit. c) CRR	2 999,5
Abzüge hartes Kernkapital	
(Differenz Portfoliowertberichtigung: Stichtag im Vergleich zum Vorjahr)	-3,0
NBR Art. 26 Abs. 1 lit. d) CRR i.V.m. Art. 468 CRR (Übergangsregelung)	0,0
Bewertungseffekte eigenes Kreditrisiko	
Prudential Filters, Eigenbonität Art. 33 Abs. 1 lit. b) CRR	87,7
Zusätzliche Bewertungsanpassungen Art. 34 CRR (Prudent Valuation)	-261,0
Immaterielle Vermögenswerte Art. 37 CRR	-18,1
Von künftiger Rentabilität abhängige latente Steueransprüche Art. 38 CRR i.V.m. Art. 469 (Übergangsregelung)	-0,3
Kernkapital	2 939,8
Nachrangige Verbindlichkeiten Art. 62 lit. a) CRR	48,1
Nachrangige Verbindlichkeiten Art. 484 CRR	455,1
Kreditrisikooanpassung Art. 110 Abs. 1 CRR	14,7
Ergänzungskapital	517,9
Anrechenbare Eigenmittel	3 457,7

Ein unmittelbarer Vorjahresvergleich der Eigenmittel ist nicht möglich, da im Jahr 2013 die anrechenbaren Eigenmittel auf Grundlage der HGB-Zahlen unter Anwendung der Aggregationsmethode errechnet wurden. Ergänzend wird daher lediglich die Aufteilung der Eigenmittel des Vorjahres angefügt:

	31.12.2013 Mio. EUR
Gezeichnetes Kapital	176
Offene Rücklagen	920
Fonds für allgemeine Bankrisiken	2 175
Immaterielle Vermögensgegenstände	-18
Verlustvortrag	-13
Kernkapital	3 240
Nachrangige Verbindlichkeiten	623
Übrige Bestandteile	100
Ergänzungskapital	723
Haftendes Eigenkapital	3 963
Dritrangmittel	0
<i>davon genutzte Dritrangmittel</i>	0
Anrechenbare Eigenmittel	3 963

Zusätzlich werden gemäß CRR im Kreditrisikostandardansatz Geschäftspartnerratings anstelle von Länderratings herangezogen sowie eine CVA Charge (Berücksichtigung von Bonitätsverschlechterungen der Derivategeschäftspartner nach regulatorischen

Vorgaben) mit Eigenkapital unterlegt. Dies erhöht die Risikoaktiva entsprechend.

Gemäß CRR darf im Jahr 2014 die Quote des Kernkapitals 5,5 % und die Gesamtkapitalquote 8 % nicht unterschreiten.

Zum Berichtstag ergaben sich für die Institutsgruppe gemäß CRR folgende Kennziffern:

	31. 12. 2014 %
Kernkapitalquote gemäß CRR	16,4
Gesamtkapitalquote gemäß CRR	19,3

Im Vorjahr galten nach der Solvabilitätsverordnung (SolvV) Mindestquoten von 4 % für das Kernkapital und 8 % für das Gesamtkapital. Für die Institutsgruppe ergaben sich folgende Kennziffern:

	31. 12. 2013 %
Kernkapitalquote gemäß SolvV	23,9
Gesamtkapitalquote gemäß SolvV	29,3

Die bankaufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen wurden im Berichtsjahr – ebenso wie im Vorjahr – jederzeit eingehalten.

(63) Country-by-Country Reporting

Entsprechend § 26a Abs. 1 Satz 2 KWG legt der Konzern zum 31.12.2014 nachfolgende Angaben offen.

gestellten Angaben im Sinne von § 26a Abs. 1 Satz 2 KWG beziehen sich ausschließlich auf die Bundesrepublik Deutschland.

Firmenbezeichnung

Die Landwirtschaftliche Rentenbank mit Sitz in Frankfurt am Main hat keine bankgeschäftlich tätigen Niederlassungen. Sämtliche im Jahresabschluss dar-

Umsatz

Der Konzern definiert den Umsatz als Ergebnis vor Steuern und Risikovorsorge und vor Verwaltungsaufwendungen. Er stellt sich für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 wie folgt dar:

	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR
Zinserträge	3 532,3	3 678,3
Zinsaufwendungen	3 207,5	3 344,6
Zinsüberschuss	324,8	333,7
Provisionserträge	0,2	0,2
Provisionsaufwendungen	1,8	1,9
Provisionsergebnis	-1,6	-1,7
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-2,8	-4,1
Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	-183,5	221,2
Umsatz	136,9	549,1

Da die zwei Tochtergesellschaften LR Beteiligungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main, (LRB) und DSV Silo- und Verwaltungsgesellschaft mbH, Frankfurt am

Main, (DSV) zusammen weniger als 1 % des operativen Ergebnisses erwirtschaften (vor Konsolidierung), werden deren Umsätze nicht dargestellt.

Lohn- und Gehaltsempfänger

Die Bestimmung der Anzahl von Lohn- und Gehaltsempfängern in Vollzeitäquivalenten erfolgt entsprechend der handelsrechtlichen Regelung nach § 267 Abs. 5 HGB.

Im Jahresdurchschnitt 2014 beschäftigte die Rentenbank 260 (256) Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, davon 215 (212) in Vollzeit. Die beiden Tochtergesellschaften LRB und DSV beschäftigen keine eigenen Mitarbeiter.

Gewinn vor Steuern/Steuern auf Gewinn oder Verlust

Der Konzernjahresüberschuss ist in folgender Tabelle dargestellt:

	01.01. bis 31.12.2014 Mio. EUR	01.01. bis 31.12.2013 Mio. EUR
Zinserträge	3 532,3	3 678,3
Zinsaufwendungen	3 207,5	3 344,6
Zinsüberschuss	324,8	333,7
Risikovorsorge/Förderbeitrag	15,3	34,5
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge/Förderbeitrag	309,5	299,2
Provisionserträge	0,2	0,2
Provisionsaufwendungen	1,8	1,9
Provisionsergebnis	-1,6	-1,7
Verwaltungsaufwendungen	59,3	55,2
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-2,8	-4,1
Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung	-183,5	221,2
Konzernjahresüberschuss vor Steuern	62,3	459,4
Ergebnis aus Steuern	-1,9	0,6
davon latente Steuern auf Verlustvorträge	-1,4	0,4
davon latente Steuern auf temporäre Differenzen	0,0	0,4
davon laufende Steuern vom Einkommen und Ertrag	-0,5	-0,2
Konzernjahresüberschuss	60,4	460,0

Die Steuerforderungen/-verbindlichkeiten unterteilen sich in laufende Ertragsteueransprüche/-verbindlichkeiten und in latente Steueransprüche/-verpflichtungen und entstehen ausschließlich bei den konsolidierten Konzerntöchtern LRB und DSV. Die Bank ist von der Körperschaftsteuer gemäß § 5 Abs. 1 Nr. 2 KStG und von der Gewerbesteuer gemäß § 3 Nr. 2 GewStG befreit.

Öffentliche Beihilfen

Die Bundesrepublik Deutschland trägt die Anstaltslast und hat eine Garantie für die Verbindlichkeiten der Rentenbank (Refinanzierungsgarantie) übernommen. Die Rentenbank hat keine öffentlichen Beihilfen erhalten.

(64) Als Sicherheit übertragene bzw. erhaltene Vermögenswerte

Das Derivategeschäft wird im Konzern von der Bank ausschließlich zur Sicherung von bestehenden oder absehbaren Marktpreisrisiken getätigt und beschränkt sich auf Geschäftspartner im EU-/OECD-Raum. Die Bank hat mit diesen Kontrahenten Rahmenverträge mit Nettingwirkung und darauf aufbauend Besicherungsvereinbarungen abgeschlossen. Dadurch werden die über die vertraglich definierten Frei- und Mindesttransferbeträge hinausgehenden positiven Marktwerte aus dem Derivategeschäft durch Bareinlagen in Euro besichert. Andererseits verpflichtet sich die Bank bei negativem Marktwert Bareinlagen in Euro bereitzustellen, sofern diese über dem entsprechenden Frei- und Mindesttransferbetrag liegen. Die gestellten und erhaltenen Sicherheiten werden täglich mit EONIA verzinst, die Zinsen monatlich gezahlt.

Die positiven und negativen Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten werden nicht gemäß IAS 32.42 bilanziell saldiert, sondern brutto ausgewiesen.

	Positive Marktwerte		Negative Marktwerte	
	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
Brutto-Buchwert	5 958,4	3 236,1	6 810,6	5 796,6
Barsicherheiten aus Collateral Management	1 524,7	524,8	2 563,6	1 711,3

Für gedeckte Schuldverschreibungen in Höhe von 897,4 Mio. EUR (1 342,6 Mio. EUR) waren folgende Vermögenswerte als Sicherheiten in die Deckungsregister eingetragen:

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	1 294,7	4 960,0	-3 665,3
Forderungen an Kunden	0,0	572,4	-572,4

Zur Sicherstellung der Zahlungsbereitschaft bestanden zum Bilanzstichtag frei verfügbare Refinanzierungsfazilitäten in Höhe von insgesamt nominal 21 828 Mio. EUR (20 169 Mio. EUR). Zum 31.12.2014 hatte die Bank keine besicherten Termingelder (800 Mio. EUR) aufgenommen. Ende 2014 waren keine Wertpapiere (1 750 Mio. EUR) im Rahmen von Offenermarktgeschäften mit der Deutschen Bundesbank dort kreditiert.

Zum 31.12.2014 bestanden Forderungen aus Reverse Repo-Geschäften im Rahmen des General Collateral

Pooling in Höhe von 350 Mio. EUR (1 100 Mio. EUR) gegenüber der Eurex Clearing AG. Hierfür hatte die Bank Sicherheiten aus dem Wertpapier-Basket mit einem Marktwert von 366 Mio. EUR (1 156 Mio. EUR) bzw. einem Nominalwert von 344 Mio. EUR (1 101 Mio. EUR) erhalten. Im Rahmen der Besicherungsvereinbarung hinterlegte die Bank Wertpapiere mit einem Sicherheitenwert von 261 Mio. EUR (416 Mio. EUR) bzw. einem Nominalwert von 253 Mio. EUR (405 Mio. EUR) als Sicherheitsleistung bei der Eurex Clearing AG.

(65) Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	Änderung Mio. EUR
Eventualverbindlichkeiten			
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	1,6	2,0	-0,4
Andere Verpflichtungen			
Unwiderrufliche Kreditzusagen	195,3	115,2	80,1
Summe	196,9	117,2	79,7

Die Eventualverbindlichkeiten beinhalten ausschließlich Ausfallbürgschaften für zinsverbilligte Kredite. Hierfür bestehen Rückbürgschaften der öffentlichen Hand zugunsten der Bank, die die Ausfallbürgschaften zu 100 % absichern. Mit der Inanspruchnahme aus den Bürgschaften ist nicht zu rechnen.

Die anderen Verpflichtungen enthalten unwiderrufliche Kreditzusagen aus dem Kreditbereich. Diese Zusagen werden voraussichtlich im Jahr 2015 in Anspruch genommen.

(66) Anteilsbesitzliste

	Gezeichnetes Kapital		Anteil am Kapital		Einbezug in den Konzernabschluss	
	31. 12. 2014 Mio. EUR	31. 12. 2013 Mio. EUR	31. 12. 2014 %	31. 12. 2013 %	31. 12. 2014	31. 12. 2013
LR-Beteiligungsgesellschaft mbH, Frankfurt	28,6	28,6	100,0	100,0	ja	ja
DSV Silo- und Verwaltungsgesellschaft mbH, Frankfurt	17,9	17,9	100,0	100,0	ja	ja
Getreide-Import-Gesellschaft mbH, Frankfurt	7,7	7,7	100,0	100,0	nein	nein
Deutsche Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung (DGL) GmbH, Frankfurt	8,7	8,7	25,1	25,1	nein	nein
LAND-DATA Beteiligungs GmbH, Hannover	0,8	0,8	10,9	10,9	nein	nein
LAND-DATA GmbH, Hannover	1,0	1,0	10,9	10,9	nein	nein
Landgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern mbH, Leezen	10,2	10,2	9,8	9,8	nein	nein
Niedersächsische Landgesellschaft mbH, Hannover	0,8	0,8	6,3	6,3	nein	nein
Landgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH, Magdeburg	9,2	9,2	5,6	5,6	nein	nein
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt	3 646,3	3 160,1	2,9	3,4	nein	nein
Landgesellschaft Schleswig-Holstein mbH, Kiel	27,5	27,5	3,2	3,2	nein	nein

Innerhalb der Konzernstruktur bestehen satzungsgemäße Beschränkungen der Tochterunternehmen LRB, DSV und GIG untereinander in Bezug auf Refinanzierungen sowie Vermögensübertragungen. Hierfür ist im Einzelfall die Zustimmung der Landwirtschaftlichen Rentenbank (Gesellschafterin) erforderlich.

Weitergehende Angaben zu konsolidierten und assoziierten Unternehmen

Die Anteile der Getreide-Import-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main, und der Deutschen Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung (DGL) GmbH, Frankfurt am Main, wurden aufgrund

von Wesentlichkeitsaspekten nicht in den Konzernabschluss einbezogen. Die restlichen Gesellschaften, an denen die Landwirtschaftliche Rentenbank Anteile hält, werden weder beherrscht noch kann ein maßgeblicher Einfluss ausgeübt werden. Die Anteile an diesen Unternehmen werden unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

Die aktuell nach HGB verfügbaren Finanzinformationen der Deutschen Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung (DGL) GmbH, Frankfurt am Main, als assoziiertes Unternehmen stellen sich zusammenfassend wie folgt dar:

	31. 12. 2013 Tsd. EUR	31. 12. 2012 Tsd. EUR
Vermögenswerte	20 615,7	21 554,1
Schulden	13 197,2	13 936,7
Jahresfehlbetrag	-0,2	-0,2

(67) Angaben über Geschäftsbeziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nach den Vorschriften des IAS 24 sind die Geschäfte zwischen nahestehenden Personen und dem Konzern der Rentenbank darzustellen. Als nahestehende Personen gelten die Mitglieder des Vorstands und des Ver-

waltungsrats, das Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft sowie das nicht in den Konzernabschluss einbezogene Tochterunternehmen (Getreide-Import-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main) und

das nicht at equity-bewertete assoziierte Unternehmen (Deutsche Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung (DGL) GmbH, Frankfurt am Main).

Folgende Geschäfte wurden mit nahestehenden Personen und Unternehmen getätigt:

	Vorstand		Tochterunternehmen		Assoziierte Unternehmen	
	31.12.2014 Tsd. EUR	31.12.2013 Tsd. EUR	31.12.2014 Tsd. EUR	31.12.2013 Tsd. EUR	31.12.2014 Tsd. EUR	31.12.2013 Tsd. EUR
Einlagen	405,2	172,4	428,2	472,2	441,6	437,6

Die genannten Einlagen sind unbesichert, variabel verzinst und täglich fällig. Die Einlagen des Vorstandes entsprechen den allgemein gültigen Konditionen für Mitarbeiter der Rentenbank. Kredit- und Wertpapiergeschäfte wurden nicht getätigt.

Für die von der Rentenbank vertraglich übernommene Verpflichtung zur Deckung von Pensionszahlungen der in Abwicklung befindlichen Deutschen Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung (DGL) GmbH, Frankfurt am Main, bestanden Rückstellungen von 6,5 Mio. EUR (5,9 Mio. EUR).

Aus der Darlehensverpflichtung der GIG gegenüber dem Konzern in Höhe von 8,5 Mio. EUR wurden im Berichtsjahr 20,4 Tsd. EUR (6,6 Tsd. EUR) Zinsen gezahlt. Zwischen der GIG und dem Konzern besteht ein Geschäftsbesorgungsvertrag. Daraus flossen Erträge in Höhe von 87,8 Tsd. EUR (90,3 Tsd. EUR). Die Revisionsleistungen des Konzerns für die laufende Revisionstätigkeit sowie die Jahresabschlussprüfung führten bei der GIG in 2014 zu einem Aufwand von 4,0 Tsd. EUR (7,5 Tsd. EUR). Aus Pensionsunterdeckungsverpflichtungen hatte die GIG für 2014 einen Anspruch von 121,4 Tsd. EUR (108,8 Tsd. EUR) gegenüber dem Konzern. Auf Grundlage eines Ergebnisabführungsvertrags hat der Konzern den Jahres-

fehlbetrag der GIG in Höhe von 51,5 Tsd. EUR (70,0 Tsd. EUR) übernommen.

Auf Grundlage eines Dienstleistungsvertrags zahlte die Deutsche Bauernsiedlung – Deutsche Gesellschaft für Landentwicklung (DGL) GmbH, Frankfurt am Main, im Jahr 2013 24,6 Tsd. EUR (24,6 Tsd. EUR) an die Rentenbank.

Es wurden keine Geschäfte mit Verwaltungsratsmitgliedern abgeschlossen.

Die Bank untersteht der Aufsicht des Bundesministeriums für Ernährung und Landwirtschaft (Aufsichtsbehörde), das seine Entscheidungen im Einvernehmen mit dem Bundesministerium der Finanzen trifft. Die Aufsichtsbehörde trägt dafür Sorge, dass der Geschäftsbetrieb der Bank mit dem öffentlichen Interesse insbesondere an der Förderung der Landwirtschaft und des ländlichen Raums sowie mit den Gesetzen und der Satzung in Einklang steht.

Wesentliche Geschäftsvorfälle mit der Aufsichtsbehörde oder mit Unternehmen, die ebenfalls unter der Kontrolle oder dem maßgeblichen Einfluss der Aufsichtsbehörde stehen, wurden im Jahr 2014 – ebenso wie im Vorjahr – nicht getätigt.

Für die einzelnen Mitglieder des Vorstands wurde folgende Vergütung für das Geschäftsjahr 2014 festgesetzt:

	Fixe Bezüge		Variable Bezüge		Sonstige Bezüge		Gesamtbezüge	
	2014 Tsd. EUR	2013 Tsd. EUR	2014 Tsd. EUR	2013 Tsd. EUR	2014 Tsd. EUR	2013 Tsd. EUR	2014 Tsd. EUR	2013 Tsd. EUR
Hans Bernhardt	517,5	510,0	245,0	245,0	38,6	37,0	801,1	792,0
Dr. Horst Reinhardt	517,5	510,0	245,0	245,0	26,2	24,7	788,7	779,7
Imke Etori (ab 01.09.2014)	133,3	0,0	0,0	0,0	3,8	0,0	137,1	0,0
Summe	1 168,3	1 020,0	490,0	490,0	68,6	61,7	1 726,9	1 571,7

Die Bezüge sind ausschließlich kurzfristige Leistungen, die spätestens innerhalb von zwölf Monaten nach Ende des Geschäftsjahres gezahlt werden.

Die Pensionsverpflichtungen gegenüber den Mitgliedern des Vorstands beliefen sich zum 31.12.2014 auf 9 288,6 Tsd. EUR (6 438,6 Tsd. EUR). Der Personalauf-

wandsanteil der Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen der Mitglieder des Vorstands betrug im Jahr 2014 434,5 Tsd. EUR (421,6 Tsd. EUR).

Gegenüber früheren Mitgliedern des Vorstands sowie früheren Geschäftsführern und ihren Hinterbliebenen bestanden zum 31.12.2014 Pensions- und

andere Verpflichtungen in Höhe von insgesamt 20 356,7 Tsd. EUR (18 122,2 Tsd. EUR). An laufenden Versorgungsleistungen und anderen Bezügen sind 1 284,6 Tsd. EUR (1 247,9 Tsd. EUR) gezahlt worden.

Gemäß der Vergütungsregelung für die Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten der Vorsitzende des Verwaltungsrats 30,0 Tsd. EUR (30,0 Tsd. EUR), sein Stellvertreter 20,0 Tsd. EUR (20,0 Tsd. EUR) und alle weiteren

Verwaltungsratsmitglieder jeweils 10,0 Tsd. EUR (10,0 Tsd. EUR) jährliche Grundvergütung. Hinzu kommen je Ausschussmitgliedschaft 2,0 Tsd. EUR (2,0 Tsd. EUR) bzw. für den jeweiligen Ausschussvorsitzenden 4,0 Tsd. EUR (4,0 Tsd. EUR).

Für ihre Tätigkeit im Geschäftsjahr erhielten die Verwaltungsratsmitglieder insgesamt 291,0 Tsd. EUR (298,1 Tsd. EUR) inklusive Umsatzsteuer.

In der folgenden Tabelle sind die individuellen Bezüge (jeweils ohne Umsatzsteuer) aufgelistet:

	Mitgliedschaft		Vergütung	
	2014	2013	2014 Tsd. EUR	2013 Tsd. EUR
Joachim Rukwied (Vorsitzender ab 08.11.2013)	01.01. – 31.12.	01.01. – 31.12.	42,0	16,7
Gerd Sonnleitner (Vorsitzender bis 07.11.2013)	–	01.01. – 07.11.	–	43,4
Ilse Aigner ¹⁾	–	01.01. – 30.09.	–	16,5
Dr. Hans-Peter Friedrich ²⁾	01.01. – 17.02.	01.10. – 31.12.	2,8	5,0
Dr. Hermann Onko Aeikens	–	01.01. – 31.12.	–	10,0
Dr. Helmut Born	–	01.01. – 30.09.	–	10,5
Helmut Brunner	01.01. – 31.12.	–	10,0	–
Georg Fahrenschon	01.01. – 31.12.	01.01. – 31.12.	14,0	12,0
Udo Folgart	01.01. – 31.12.	08.11. – 31.12.	12,3	2,0
Dr. Robert Habeck	–	01.01. – 31.12.	–	10,0
Dr. Werner Hildenbrand	01.01. – 04.07.	01.01. – 31.12.	5,0	10,0
Werner Hilse	01.01. – 31.12.	01.01. – 31.12.	12,0	12,0
Ulrike Höfken	–	01.01. – 31.12.	–	10,0
Wolfgang Kirsch	01.01. – 30.06.	01.01. – 31.12.	8,0	14,0
Dr. Robert Kloos	01.01. – 31.12.	01.01. – 31.12.	14,0	14,0
Bernhard Krüskén	01.01. – 31.12.	01.10. – 31.12.	14,0	3,2
Klaus-Peter Müller	01.01. – 04.07.	01.01. – 31.12.	7,0	16,0
Manfred Nüssel	01.01. – 31.12.	01.01. – 31.12.	12,0	12,0
Michael Reuther	04.07. – 31.12.	–	7,0	–
Harald Schaum	01.01. – 31.12.	27.12. – 31.12.	11,5	–
Brigitte Scherb	01.01. – 31.12.	01.01. – 31.12.	12,0	12,0
Norbert Schindler	01.01. – 31.12.	01.01. – 31.12.	12,0	12,0
Christian Schmidt ³⁾	17.02. – 31.12.	–	19,0	–
Prof. Matthias Stauch	01.01. – 31.12.	–	10,0	–
Dr. Klaus Stein	01.01. – 31.12.	01.01. – 31.12.	17,0	14,0
Dr. Caroline Toffel	06.11. – 31.12.	–	2,0	–
Jörg Vogelsänger	01.01. – 31.12.	–	10,0	–
Konrad Weiterer	04.07. – 31.12.	–	5,0	–
Klaus WieseHügel	–	01.01. – 30.09.	–	9,0
Gesamtvergütung			258,6	264,3

¹⁾ Direkte Spende an den Förderverein Caritas Kinderdorf Irschenberg

²⁾ Direkte Spende an Diakoniewerk Martinsberg e.V. und Evangelische Jugendsozialarbeit Bayern e.V.

³⁾ Direkte Spende an die Freiwillige Feuerwehr Uehlfeld e.V., Osing-Verein und Hospizverein Fürth e.V.

Zusatzangaben nach HGB

(68) Durchschnittliche Anzahl der beschäftigten Arbeitnehmer

	männlich		weiblich		Summe	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Vollzeitbeschäftigte	133	132	82	80	215	212
Teilzeitbeschäftigte	6	5	39	39	45	44
Summe	139	137	121	119	260	256

(69) Abschlussprüferhonorare

	2014 Tsd. EUR	2013 Tsd. EUR
Abschlussprüfungsleistungen*	325,9	233,3
Andere Bestätigungsleistungen	76,2	83,6
Sonstige Leistungen	166,6	39,4

*Von den Abschlussprüfungshonoraren 2014 betreffen 60,4 Tsd. EUR das Vorjahr

Die Erklärung zum Public Corporate Governance Kodex des Bundes wurde abgegeben und ist auf der Internetseite der Rentenbank öffentlich zugänglich.

Frankfurt am Main, den 5. März 2015

LANDWIRTSCHAFTLICHE RENTENBANK

Der Vorstand



Dr. Horst Reinhardt



Hans Bernhardt



Imke Ettori

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf ein-

schließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Frankfurt am Main, den 5. März 2015

LANDWIRTSCHAFTLICHE RENTENBANK
Der Vorstand



Dr. Horst Reinhardt



Hans Bernhardt



Imke Etti

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Landwirtschaftlichen Rentenbank, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzernanhang – sowie den zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter des Mutterunternehmens. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie

die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und zusammengefassten Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 5. März 2015

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Bernhard
Wirtschaftsprüfer

Liebermann
Wirtschaftsprüfer

Vorstand

Dr. Horst Reinhardt (Sprecher), Dipl.-Volkswirt, MBA
Hans Bernhardt, Dipl.-Kaufmann
Imke Etti, Dipl.-Kauffrau

Verwaltungsrat

Vorsitzender:

Joachim Rukwied
Präsident des Deutschen Bauernverbands e. V., Berlin

Stellvertreter des Vorsitzenden:

Christian Schmidt MdB
Bundesminister für Ernährung und Landwirtschaft, Berlin

Vertreter des Deutschen Bauernverbands e.V.:

Udo Folgart
Präsident des Landesbauernverbands Brandenburg e. V.,
Teltow/Ruhlsdorf

Brigitte Scherb
Präsidentin des Deutschen LandFrauenverbands e. V., Berlin

Werner Hilse
Präsident des Landvolk Niedersachsen-Landesbauernverbands e. V.,
Hannover

Norbert Schindler MdB
Ehrenpräsident des Bauern- und Winzerverbands Rheinland-Pfalz
Süd e V., Berlin

Bernhard Krüsen
Generalsekretär des Deutschen Bauernverbands e. V., Berlin

Vertreter des Deutschen Raiffeisenverbands e.V.:

Manfred Nüssel
Präsident des Deutschen Raiffeisenverbands e.V., Berlin

Vertreter der Ernährungswirtschaft:

Konrad Weiterer
Bundesverband der Agrargewerblichen Wirtschaft (BVA),
Berlin (seit 04.07.2014)

Dr. Werner Hildenbrand
Stv. Vorsitzender des Vorstands der Bundesvereinigung der
Deutschen Ernährungsindustrie e.V., Berlin (bis 04.07.2014)

Landwirtschaftsminister der Länder:

Bayern:
Helmut Brunner
Staatsminister für Ernährung, Landwirtschaft und Forsten, München

Bremen:
Prof. Matthias Stauch
Staatsrat beim Senator für Wirtschaft, Arbeit und Häfen, Bremen

Brandenburg:
Jörg Vogelsänger
Minister für Ländliche Entwicklung, Umwelt und Landwirtschaft,
Potsdam

Vertreter der Gewerkschaften:

Harald Schaum

Stv. Bundesvorsitzender der IG Bauen-Agrar-Umwelt,
Frankfurt am Main

Vertreter des Bundesministeriums für Ernährung und Landwirtschaft:

Dr. Robert Kloos

Staatssekretär, Berlin

Vertreter des Bundesministeriums der Finanzen:

Dr. Klaus Stein

Ministerialdirigent, Berlin

Vertreter von Kreditinstituten oder andere Kreditsachverständige:

Georg Fahrenschon

Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands e. V.,
Berlin

Michael Reuther

Mitglied des Vorstands der Commerzbank AG, Frankfurt am Main
(seit 04.07.2014)

Klaus-Peter Müller

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Commerzbank AG,
Frankfurt am Main (bis 04.07.2014)

Dr. Caroline Toffel

Mitglied des Vorstands der Kieler Volksbank eG, Kiel
(seit 06.11.2014)

Wolfgang Kirsch

Vorsitzender des Vorstands der DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main
(bis 30.06.2014)

Anstaltsversammlung

Vom Land Baden-Württemberg berufen:

Hannelore Wörz

Präsidentin des LandFrauenverbands Württemberg-Baden e.V.,
Stuttgart (seit 24.06.2014)

Gerd Hockenberger

Ehrenpräsident des Landesbauernverbands
in Baden-Württemberg e. V., Stuttgart (bis 10.04.2014)

Werner Räpple

Präsident des Badischen Landwirtschaftlichen
Hauptverbands e. V., Freiburg

Vom Freistaat Bayern berufen:

Franz Kustner

Bezirkspräsident des Bayerischen Bauernverbands, Hirschau
(seit 13.05.2014)

Jürgen Ströbel

Rügland (bis 10.04.2014)

Bernhard Weiler

Bezirkspräsident des Bayerischen Bauernverbands,
Stadtlauringen (seit 13.05.2014)

Werner Reihl

Arzberg-Bergnersreuth (bis 10.04.2014)

Von den Ländern Berlin und Brandenburg berufen:

Norbert Pinnow

Geschäftsführer der BBF Unternehmensberatung GmbH,
Oberkrämer (seit 23.05.2014)

Jürgen Ebel

Oberkrämer-Vehlefan (bis 10.04.2014)

Henrik Wendorff

Vizepräsident des Landesbauernverbands Brandenburg e.V.,
Teltow/Ruhlsdorf (seit 23.05.2014)

Bernhard Groß

Landesbauernverband Brandenburg e.V., Tauche (bis 10.04.2014)

Karsten Jennerjahn

Präsident des Bauernbunds Brandenburg e.V., Schrepkow

Von der Freien Hansestadt Bremen berufen:

Hermann Sündermann

Präsident der Landwirtschaftskammer Bremen a. D., Bremen

Von der Freien und Hansestadt Hamburg berufen:

Heinz Behrmann

Präsident des Bauernverbands Hamburg e.V., Hamburg

Vom Land Hessen berufen:

Jürgen Mertz

Präsident des Hessischen Gärtnereiverbands e.V., Hadamar

Friedhelm Schneider

Präsident des Hessischen Bauernverbands e.V., Friedrichsdorf

Vom Land Mecklenburg-Vorpommern berufen:

Harald Nitschke

Geschäftsführer der Raminer Agrar GmbH, Ramin

Rainer Tietböhl

Präsident des Bauernverbands Mecklenburg-Vorpommern e.V.,
Neubrandenburg

Vom Land Niedersachsen berufen:

Heinz Korte

Vizepräsident des Landvolk Niedersachsen-
Landesbauernverbands e.V., Bremervörde

Helmut Meyer

Vizepräsident des Landvolk Niedersachsen-
Landesbauernverbands e.V., Betheln (bis 10.04.2014)

Vom Land Nordrhein-Westfalen berufen:

Johannes Frizen

Präsident der Landwirtschaftskammer Nordrhein-Westfalen, Alfter

Friedrich Ostendorff MdB

Landwirt, Bergkamen

Vom Land Rheinland-Pfalz berufen:

Leonhard Blum

Präsident des Bauern- und Winzerverbands Rheinland-Nassau e.V.,
Niederbettingen

Michael Prinz zu Salm-Salm

Schloss Wallhausen

Vom Saarland berufen:

Klaus Fontaine

Präsident des Bauernverbands Saar e.V., Saarwellingen

Vom Freistaat Sachsen berufen:

Dr. Hartwig Kübler

Stv. Vorsitzender der AG land- und forstwirtschaftlicher Betriebe in
Sachsen und Thüringen e.V., Naundorf OT Raitzen (seit 30.05.2014)

Roland Freiherr von Fritsch

Präsident des Verbands der privaten Landwirte
und Grundeigentümer Sachsen e.V. – VDL, Rackwitz (bis 10.04.2014)

Gerhard Förster

Vizepräsident des Sächsischen Landesbauernverbands e.V.,
Dresden

Vom Land Sachsen-Anhalt berufen:

Jochen Dettmer

Vorstandsmitglied des Bauernbunds Sachsen-Anhalt e.V.,
Belsdorf

Torsten Wagner

Vorstandsmitglied des Landesbauernverbands Sachsen-Anhalt e.V.,
Sangerhausen

Vom Land Schleswig-Holstein berufen:

Kirsten Wosnitza

Vorsitzende des Landeteams Schleswig-Holstein des Bundesverbands
Deutscher Milchviehalter BDM e.V., Löwenstedt (seit 16.06.2014)

Christoph Freiherr von Fürstenberg

Nehnten (bis 10.04.2014)

Werner Schwarz

Präsident des Schleswig-Holsteinischen Bauernverbands, Rethwisch

Vom Freistaat Thüringen berufen:

Dr. Lars Fliege

Vizepräsident des Thüringer Bauernverbands e.V.,
Pfiffelbach (seit 02.06.2014)

Siegmar Arnoldt

Thüringer Bauernverband e.V., Erfurt (bis 10.04.2014)

Joachim Lissner

Geschäftsführer des Landesverbands Gartenbau Thüringen e.V., Erfurt

Treuhänder

Dr. Theodor Seegers

Ministerialdirektor
Bundesministerium für Ernährung und
Landwirtschaft, Berlin

Stellvertreter:

Dr. Karl Wessels

Ministerialrat
Bundesministerium für Ernährung und
Landwirtschaft, Berlin

Bericht des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat und die von ihm gebildeten Ausschüsse haben während des Geschäftsjahres die ihnen nach Gesetz, Satzung und den Corporate-Governance-Grundsätzen der Rentenbank übertragenen Aufgaben wahrgenommen und den Vorstand in der Ordnungsmäßigkeit seiner Geschäftsführung beraten und überwacht.

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss sowie ergänzend der zusammengefasste Lagebericht nach den Rechnungslegungsvorschriften des HGB zum 31. Dezember 2014 sind durch die KPMG AG – Wirtschaftsprüfungsgesellschaft –, Berlin, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Konzernabschluss sowie ergänzend der zusammengefasste Lagebericht wurden zum 31. Dezember 2014 nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften vom Vorstand aufgestellt und durch die KPMG AG – Wirtschaftsprüfungsgesellschaft –, Berlin, geprüft sowie mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Verwaltungsrat hat von den Prüfungsergebnissen zustimmend Kenntnis genommen.

Der Verwaltungsrat hat den Jahresabschluss und den Konzernabschluss inklusive des ergänzenden zusammengefassten Lageberichts sowie den Geschäftsbericht 2014 für die Landwirtschaftliche Rentenbank geprüft. Er beschließt den Jahresabschluss mit dem zusammen-

gefassten Lagebericht 2014 der Bank und billigt den Konzernabschluss sowie ergänzend den zusammengefassten Lagebericht 2014.

Der Verwaltungsrat beschließt darüber hinaus, dass aus der Deckungsrücklage aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 2 Abs. 3 LR-Gesetz, die die Deckungsrücklage auf maximal 5 % der jeweils im Umlauf befindlichen gedeckten Schuldverschreibungen begrenzt, 21 590 000 EUR entnommen und der Hauptrücklage in derselben Höhe zugeführt werden.

Von dem in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Jahresüberschuss von 55 000 000 EUR werden 41 250 000 EUR der Hauptrücklage nach § 2 Abs. 2 LR-Gesetz zugewiesen.

Der Verwaltungsrat beschließt weiterhin, den verbleibenden Bilanzgewinn von 13 750 000 EUR in der Weise zu verwenden, dass 6 875 000 EUR dem Zweckvermögen des Bundes zugeführt werden und 6 875 000 EUR dem Förderungsfonds zufließen.

Der Verwaltungsrat hat sich davon überzeugt, dass Vorstand und Verwaltungsrat den Public Corporate Governance Kodex des Bundes in der Fassung vom 30. Juni 2009 beachten. Er wird dessen Beachtung und Umsetzung fortlaufend prüfen. Der Verwaltungsrat billigt den Corporate-Governance-Bericht einschließlich der Entsprechenserklärung.

Berlin, den 26. März 2015

DER VERWALTUNGSRAT
DER LANDWIRTSCHAFTLICHEN RENTENBANK



Der Vorsitzende
Joachim Rukwied

Glossar

Adressenausfallrisiko: Risiko, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht oder nur teilweise nachkommt. Es wird zwischen Kreditausfall-, Wiedereindeckungs- und Settlementrisiko unterschieden.

Adresslimite: Intern festgelegte Grenzen für die je Kontrahent möglichen Engagements.

Aktiver Markt: Ein aktiver Markt liegt vor, wenn für ein Finanzinstrument Preise von Börsen, Brokern, Maklern, Industriegruppen, Preisagenturen oder Aufsichtsbehörden leicht und regelmäßig verfügbar sind und tatsächlich und regelmäßig Markttransaktionen zu diesen Preisen stattfinden.

Amortisation: Prozess, in dem anfängliche Aufwendungen für eine Investition durch hieraus entstehende zukünftige Erträge gedeckt werden. Für Finanzinstrumente bezieht sich die Amortisation auf eine periodengerechte Abgrenzung von einmaligen Aufwendungen oder Erträgen über die Laufzeit des jeweiligen Geschäfts.

Anschaffungskosten: Aufwendungen, die geleistet werden, um einen Vermögensgegenstand zu erwerben und ihn in einen betriebsbereiten Zustand zu versetzen, soweit sie dem Vermögensgegenstand einzeln zugeordnet werden können. Für Finanzinstrumente entsprechen die Anschaffungskosten dem Kaufpreis.

Anstaltslast: Rechtliche Verpflichtung des Anstalts-trägers, eine Anstalt des öffentlichen Rechts mit den für die Funktionsfähigkeit notwendigen Mitteln auszustatten.

Asset Backed Securities (ABS): Ein forderungsbesichertes Wertpapier (ABS) ist ein verzinsliches Wertpapier, das Zahlungsansprüche gegen eine Zweckgesellschaft zum Gegenstand hat, wobei die Zweckgesellschaft die Mittel ausschließlich zum Erwerb von Forderungen meist mehrerer Gläubiger verwendet und zu einem Wertpapier verbrieft. Forderungsverkäufer in einer solchen Transaktion sind in der Regel Banken, die so Teile ihrer Kreditforderungen handelbar machen, um sich wieder Liquidität zu verschaffen.

Assets/Liabilities at Fair Value through Profit and Loss (A/LFVTP&L): Bilanzuelle Bewertungskategorie mit den Unterkategorien „Held for Trading“ und „Designated as at Fair Value“. Es wird auf die Definitionen der Unterkategorien verwiesen.

Available for Sale (AfS): „Available for Sale“ ist eine bilanzielle Bewertungskategorie nach IFRS. Die Kategorie „Available for Sale“ enthält alle finanziellen Vermögenswerte, die keiner der anderen aktivischen Bewertungskategorien zugeordnet sind. Die Ergebnisschwankungen aus der Bewertung der hier zugeordneten finanziellen Vermögenswerte werden in der Neubewertungsrücklage ausgewiesen, die eine Teilkomponente des Eigenkapitals darstellt.

Backtesting: Überprüfung der Qualität von Modellen bzw. der Gültigkeit von Szenarioannahmen. Das Backtesting erfolgt stichtagsbezogen unter Verwendung von historischen Daten.

Barwertsensitivität: Die Barwertsensitivität ist die Veränderung des Barwertes (Fair Value) aufgrund von geänderten Marktparametern (z. B. Zins- oder Spreadänderungen).

Basispunkte (BP): Hundertster Teil eines Prozentpunktes. 1 BP entspricht 0,01 Prozentpunkten.

Beizulegender Zeitwert (Fair Value): Der Preis, der aus objektiver Sicht im Rahmen einer auf einem definierten Markt vorgenommenen Transaktion für einen Vermögenswert erzielbar wäre bzw. zur Tilgung einer Schuld bezahlt werden müsste. Der Fair Value ist somit aus Perspektive eines Marktteilnehmers zu bestimmen, der nur auf öffentlich zugängliche Daten zu seiner Preisfindung zurückgreifen kann.

Bemerkenswerte Engagements: Engagements, die aufgrund ihrer negativen wirtschaftlichen Entwicklung oder sonstiger Erkenntnisse nach Einschätzung der Rentenbank unter besonderer Beobachtung stehen sollten (interne Watch List). Hierzu zählen insbesondere auch Problemkredite sowie Engagements mit latenten Risiken.

Bestimmtheitsmaß: Ein statistisches Maß, mit dem die Güte einer Regression gemessen wird. Das Bestimmtheitsmaß kann Werte zwischen 0 (kein linearer Zusammenhang) und 1 (perfekter linearer Zusammenhang) annehmen. Im Konzern findet das Bestimmtheitsmaß Verwendung bei der Effektivitätsmessung im Rahmen des Hedge Accounting.

Bewertungsrisiko: Potenzieller Verlust, der bei angenommenen Parameteränderungen in den bilanzierten Ergebnissen nach IFRS ausgewiesen würde. Realisiert wird dieser erst, wenn die Buy and Hold-Strategie durchbrochen wird oder der Kontrahent ausfällt. Auf der Passivseite ist dies insgesamt ausgeschlossen, da es kein realistisches Szenario gibt, in dem die Rentenbank Verbindlichkeiten zurückkaufen müsste.

Bilanzgeschäfte: Bilanzgeschäfte umfassen originäre Kreditgeschäfte (z. B. Darlehensforderungen und Schuldscheindarlehen) und Wertpapier- bzw. Emissionsgeschäfte (z. B. Anleihen und Schuldverschreibungen). Derivate zählen nicht zu den Bilanzgeschäften.

Blanko-Kreditportfolio: Das Blanko-Kreditportfolio umfasst den Teil des Gesamtportfolios, der auf ungedeckte bzw. unbesicherte Geschäfte entfällt.

Bonitätsklassen: Ordnungssystem zur Einstufung der Güte von Geschäftspartnern. Nach einem internen Verfahren werden diese 20 Bonitätsklassen zugeordnet, wobei AAA die beste Bonitätsklasse darstellt. In BB+ bis B werden mit latenten Risiken behaftete und in CCC bis C Geschäfte mit erhöhten latenten Risiken berücksichtigt. Problemkredite bzw. tatsächlich ausgefallene Engagements sind in DDD bis D enthalten.

Collateralized Debt Obligation (CDO): CDO ist ein Überbegriff für Finanzinstrumente, die zu der Gruppe von forderungsbesicherten Wertpapieren (Asset Backed Securities) und strukturierten Kreditprodukten gehören. CDOs bestehen aus einem Portfolio aus festverzinslichen Wertpapieren. Das Ausfallrisiko steigt mit sinkendem Rating aufgrund der nachrangigen Bedienung im Fall eines Ausfalls.

Continuous Linked Settlement (CLS): CLS ist ein privatwirtschaftliches, globales System zur Abwicklung und Verrechnung von Devisenhandelstransaktionen (z. B. Währungsswaps). Mit der Entwicklung des CLS-Systems reagierte der Bankensektor auf die Forderung der Zentralbanken der Zehnergruppe (G 10, Group of Ten), Maßnahmen zur Reduzierung des „Erfüllungsrisikos im Devisenhandel“ zu ergreifen. Das System basiert auf dem Verfahren „Zahlung gegen Zahlung“. Dadurch wird sichergestellt, dass ein Devisengeschäft (z. B. Währungsswap) nur dann abgewickelt wird, wenn die aus diesem Geschäft resultierenden zwei Zahlungen in unterschiedlichen Währungen gleichzeitig ausgeführt werden können. Die zentrale Abwicklung bei der CLS Bank erfordert eine entsprechende Systeminfrastruktur. CLS sieht unterschiedliche Teilnahmemöglichkeiten vor. Sogenannte Settlement Member (SM) nehmen an CLS direkt teil und regulieren eigene Transaktionen sowie Transaktionen von sogenannten Third Parties wie der Rentenbank. Third Parties haben keinen direkten Zugang zur CLS-Bank. Sie bedienen sich zur Abwicklung ihrer Transaktionen über CLS eines SM, mit dem sie in Vertragsbeziehung stehen.

Control and Risk Self Assessments (CRSA): Methode zur Identifizierung von operationellen Risiken (Risikoereignisse), um gegebenenfalls präventiv Gegenmaßnahmen einzuleiten. CRSA können dezentral mittels Befragungstechniken oder mittels Workshops durch-

geführt werden. Die Rentenbank hat sich für Workshops entschieden.

CP (Commercial Paper): Inhaberschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren, die im Rahmen eines nicht befristeten Programms bis zu einem vereinbarten Gesamtvolumen revolvingemittiert werden können. CPs werden in der Regel als abgezinste Papiere begeben.

Credit-Spread: Siehe Definition zu „Spreadrisiko (Credit-Spread)“.

Credit Support Annex (CSA): Vereinbarungen über die Hinterlegung von Sicherheiten, um Risiken aufgrund von Marktwertschwankungen bei Derivategeschäften auszugleichen. Die Bank hat mit allen Derivatepartnern einen CSA abgeschlossen. In diesen Fällen wird der über die vertraglich definierten, bonitätsabhängigen Frei- und Mindesttransferbeträge hinausgehende positive Marktwert aus dem Derivategeschäft durch Bareinlagen ausschließlich in Euro besichert. Andererseits verpflichtet sich die Bank, bei negativen Marktwerten Bareinlagen in Euro bereitzustellen, sofern diese über dem vereinbarten Frei- und Mindesttransferbetrag liegen.

Deposit/Swap-Kurve: Die Deposit-/Swap-Kurve setzt sich bis zu einem Jahr aus den Zinssätzen für unbesicherte Termingelder in Euro im Interbankengeschäft und ab zwei Jahren aus verschiedenen Swapsätzen zusammen. Die Rentenbank nutzt entsprechende am Markt quotierte Deposit-/Swapsätze für die Bewertungskurve.

Derivate: Finanzinstrumente, deren eigener Wert vom Wert eines anderen Finanzinstrumentes abhängt. Der Preis des Derivats wird vom Preis eines Basiswerts abgeleitet (z. B. Zinssatz, Wechselkurs).

Designated as at Fair Value: Bilanzielle Bewertungskategorie für finanzielle Vermögenswerte bzw. finanzielle Verbindlichkeiten, für die die sogenannte „Fair Value Option“ ausgeübt wurde.

Eingebettetes Derivat (Embedded Derivative): Derivativer Bestandteil eines strukturierten Finanzinstruments, das auf einen nicht derivativen Basisvertrag aufbaut. Hierbei stellt das eingebettete Derivat einen integralen Vertragsbestandteil dar und kann nicht separat gehandelt werden.

EONIA (Euro Overnight Index Average): Von der Europäischen Zentralbank offiziell berechneter Tagesgeldzinssatz für den Euro. Er setzt sich aus dem gewichteten Durchschnitt derjenigen Zinssätze zusammen, die eine Gruppe größerer Institute im Euro-Währungsgebiet auf dem Interbankenmarkt für unbesi-

cherte Übernachtkontrakte effektiv abgeschlossen hat. Die am Markt quotierten Sätze für EONIA Swaps werden in der Rentenbank als Bewertungskurve für EONIA Swaps bis 12 Monate verwendet.

EONIA-Swap-Kurve: Zinsstrukturkurve für EONIA-Swaps. EONIA-Swaps sind Zinsswaps, bei denen zwei Geschäftspartner feste Zinszahlungen gegen EONIA tauschen.

Eurex Group: Die Eurex Group ist eine internationale Terminbörse, die von der Deutschen Börse AG betrieben wird. Die Rentenbank nutzt den Handelsplatz für das besicherte Geldgeschäft (Eurex Repo). Auf der Eurex Repo-Plattform kann die Bank Abschluss, Clearing und Sicherheitenverwaltung vollelektronisch durchführen. Dabei tritt die Eurex Clearing als Zentraler Kontrahent auf.

Fair Value (Barwert): Siehe Definition zu „Beizulegender Zeitwert (Fair Value)“.

Fair Value Hedge: Bilanzielle Abbildung einer Absicherung des Risikos einer Fair Value-Änderung von Vermögenswerten bzw. Verbindlichkeiten mit Hilfe eines Swaps. Beim Fair Value Hedge werden die Wertänderungen des abgesicherten Bilanzgeschäfts und die des Sicherungsgeschäfts weitestgehend kompensiert.

Fair Value Option: Ermöglicht, Bilanzgeschäfte unter IFRS zum Fair Value zu bewerten. Die Bewertungsschwankungen spiegeln sich dann in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) wider. Wenn die Bilanzgeschäfte durch Derivate gesichert sind, wird die Fair Value Option teilweise ausgeübt, damit die Schwankungen, die durch die verpflichtende Fair Value-Bewertung der Derivate entstehen, in der GuV weitestgehend kompensiert werden.

Finanzinstrumente: Vertragliche Vereinbarung, die bei dem einen Unternehmen einen finanziellen Vermögenswert und bei dem anderen Unternehmen eine finanzielle Verbindlichkeit oder ein Eigenkapitalinstrument darstellt.

Förderdividende: Die Förderdividende beinhaltet die zur Verbilligung der im Berichtsjahr vergebenen Programmkredite eingesetzten Erträge, den Bilanzgewinn, der hälftig an den Förderungsfonds sowie das Zweckvermögen des Bundes bei der Rentenbank ausgeschüttet wird, sowie sonstige Förderleistungen des Berichtsjahrs, z. B. Zustiftungen zur Edmund Rehwinkel-Stiftung.

Fördergeschäft: Alle Förderkredite und verbrieften Fördergeschäfte.

Förderkredite: Im Rahmen des Förderkreditgeschäfts vergibt die Rentenbank Programmkredite sowie allgemeine Förderkredite, z. B. in Form von Schuldscheindarlehen. Zudem umfasst das Förderkreditgeschäft alle Schuldverschreibungen, die auf den Namen einer bestimmten Person lauten. Diese werden gemeinhin üblicherweise als Namensschuldverschreibung bezeichnet.

Fortgeführte Anschaffungskosten: Anschaffungskosten abzüglich Tilgungen, zuzüglich oder abzüglich der kumulierten Amortisation sowie abzüglich etwaiger Minderung für Wertminderungen oder Uneinbringlichkeit.

Fristentransformation: Fristentransformation entsteht, wenn die Fälligkeiten bei der Mittelbeschaffung und Mittelanlage nicht identisch sind. Daneben kann ein Fristentransformationsergebnis entstehen, wenn die Laufzeit von Mittelbeschaffung und Mittelanlage identisch sind, jedoch nicht die Zinsbindung. Werden z. B. langfristige finanzielle Vermögensgegenstände durch kurzfristige Geldmarktinstrumente refinanziert, spricht man von positiver Fristentransformation. Da die Zinssätze für langlaufende Geschäfte oder längere Zinsbindungen meistens höher sind als die für kurzlaufende, kann bei positiver Fristentransformation ein Zinsüberschuss erzielt werden. Sollten die Zinssätze für kurzlaufende Geschäfte oder kurze Zinsbindungen höher sein als die ursprünglich vereinbarten Zinssätze für langlaufende Geschäfte, kommt es bei positiver Fristentransformation zu einem Verlust im Zinsergebnis. Außerdem besteht bei unterschiedlichen Fälligkeiten zwischen Mittelbeschaffung und Mittelanlage ein erhöhtes Liquiditätsrisiko, falls der Zugang zum Geldmarkt nur noch schwer möglich oder nicht mehr vorhanden ist.

Garantie: Diese Form der Gewährleistung stellt im Bankgeschäft ein wichtiges Sicherungsmittel dar, welches insbesondere im internationalen Geschäft die Bürgschaft ersetzt. Sie ist im BGB nicht geregelt. Die Bestimmungen über die Bürgschaft können nicht analog angewandt werden. Bei einer Garantie verpflichtet sich der Garant einseitig im formfreien Garantievertrag, entweder für einen künftigen Schaden/Verlust ohne Rücksicht auf Verschulden einzustehen oder die Haftung für einen bestimmten wirtschaftlichen Erfolg zu übernehmen. Der garantierte Erfolg kann auch darin bestehen, dass die Bank als Gläubigerin einer Kreditforderung den Kreditbetrag vom Schuldner zurückerhält. Es handelt sich um eine abstrakte Haftung, die selbständig neben der Hauptschuld übernommen wird, selbst wenn letztere aus Rechtsgründen nicht (mehr) besteht. Der Garant hat im Falle der Gewährleistung den Gläubiger so zu stellen, als ob der garantierte Erfolg eingetreten oder der Schaden nicht entstanden wäre.

GC Pooling® ECB Basket: Standardisierter Anleihekorb (sog. Basket) für die Verpfändung von Wertpapieren im besicherten Geldgeschäft. Der Basket enthält ca. 7 500 EZB-fähige Wertpapiere von Zentralbanken, Staaten, Ländern, Supranationals, klassische und Jumbo-Pfandbriefartige Instrumente von Kreditinstituten und Kreditinstituten mit öffentlichem Förderauftrag. Damit werden im GC Pooling ECB Basket auch Anleihen der Rentenbank als Sicherheiten akzeptiert.

Gedekte Inhaberschuldverschreibungen: Die Inhaberschuldverschreibung ist ein Wertpapier, das eine Forderung gegen einen Emittenten – meist eine Bank – verbrieft und im Hinblick auf seine Übertragung als Inhaberpapier ausgestellt ist, in welchem der Besitzer der Urkunde nicht namentlich benannt wird. Zu unterscheiden sind gedeckte und ungedeckte Bankschuldverschreibungen. Bei den ersteren bestehen Deckungsmassen (in der Hauptsache gebildet aus Hypotheken und Kommunalanleihen), aus denen die Schuldverschreibungsgläubiger im Konkursfall vorrangig befriedigt werden. Dies sind die Hypothekendarlehen, Schiffspfandbriefe und Kommunal-schuldverschreibungen (Realkreditinstitute). Die ungedeckten Bankschuldverschreibungen gewähren kein Befriedigungsvorrecht.

Gesamtkreditportfolio: Alle Förderkredite, verbrieften Fördergeschäfte, Geld- und Derivategeschäfte sowie strategische Beteiligungen, die die Rentenbank eingegangen ist. Dem Gesamtkreditportfolio werden auch extern zugesagte Linien zugerechnet.

Gewährleistungen: Von der gesetzlich vorgeschriebenen Gewährleistung ist die Garantie zu unterscheiden; diese ist insofern freiwillig, als es keine gesetzliche Verpflichtung zur Abgabe eines Garantieversprechens gibt. Der Sprachgebrauch macht häufig keinen Unterschied zwischen der gesetzlichen Gewährleistungspflicht und einer zusätzlichen freiwillig angebotenen vertraglichen Garantie, während es sich juristisch um unterschiedliche Rechte bzw. Verpflichtungen handelt. Im juristischen Sinn definiert eine Garantie die vertraglich vereinbarte Verpflichtung eines Garanten, während die Gewährleistung direkt aus dem Gesetz abzuleiten ist.

Globalanleihe (Global Bond): Anleihe, die aufgrund ihrer Registrierung bei der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht SEC (Securities and Exchange Commission) nicht nur außerhalb der USA, sondern auch in den Vereinigten Staaten platziert werden kann.

Hedge Accounting: Vorschriften zur bilanziellen Abbildung von Sicherungsbeziehungen. Für den in der Rentenbank angewendeten Fair Value Hedge wird auf die entsprechende Definition verwiesen.

Held for Trading (HfT): Bilanzielle Bewertungskategorie für Derivate und Finanzinstrumente, die zu Handelszwecken gehalten werden.

Held to Maturity (HtM): Kategorie für nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen sowie einer festen Laufzeit, die das Unternehmen bis zur Endfälligkeit halten will und kann.

Inhaberschuldverschreibung: Wertpapier, in dem der Berechtigte nicht namentlich genannt ist, da der Schuldner jedem Inhaber zur Leistung verpflichtet ist.

International Financial Reporting Standards (IFRS): Internationale Rechnungslegungsvorschriften, die die Rentenbank aufgrund der Kapitalmarktorientierung und der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses anwenden muss.

„Kangaroo“-Bond: Anleihen der Rentenbank in Australischen Dollar, die unter australischem Recht platziert werden und bei einem australischen Zentralverwahrer lagern. Die Dokumentation erfolgt über ein eigenständiges australisches Emissionsprogramm.

Kapitalflussrechnung: Darstellung der Veränderung des Zahlungsmittelbestands innerhalb eines Geschäftsjahres aufgeteilt nach der operativen Tätigkeit, der Investitionstätigkeit und der Finanzierungstätigkeit.

Kapitalkonsolidierung: Verrechnung der Beteiligungswerte des Mutterunternehmens mit dem auf diese Anteile entfallenden anteiligen Eigenkapitalbetrag des einzubeziehenden Unternehmens, so dass im Konzernabschluss weder das Eigenkapital der Töchter noch der zugehörige Beteiligungswert der Mutter enthalten sind.

Kategorisierung: Einteilung der finanziellen Vermögenswerte und Verpflichtungen in unterschiedliche bilanzielle Kategorien zur Erst- und Folgebewertung.

„Kauri“-Bond: Anleihen der Rentenbank in Neuseeländischen Dollar, die bei einem Zentralverwahrer in Neuseeland lagern. Die Emission erfolgt im Rahmen des EMTN-Programms.

KEV-Verfahren (Kreditforderungen – Einreichung und Verwaltung): Verfahren der Deutschen Bundesbank, um Geschäftspartnern die Möglichkeit zu bieten, Kreditforderungen als notenbankfähige Sicherheiten zu nutzen (siehe auch Refinanzierungsfazilität).

Korrelation: Maß für die gegenseitige Abhängigkeit im Zeitablauf von zwei Variablen (Risikofaktoren). Die Risikofaktoren verändern sich im Falle positiver Korrelation gleichläufig, im Falle negativer Korrela-

tion gegenläufig. Existiert zwischen zwei Variablen kein Zusammenhang, so ist die Korrelation gleich Null. Zum Beispiel werden in der Value at Risk-Analyse die Korrelationen zwischen der EONIA-Swap- und der Deposit-Kurve berechnet und verwendet.

Kreditausfallrisiko: Potenzieller Verlust aufgrund von Zahlungsausfällen oder Bonitätsverschlechterungen von Geschäftspartnern. Das Kreditausfallrisiko subsumiert den potenziellen Verlust durch den Ausfall von Kontrahenten, Emittenten, Ländern und Branchen.

Kreditrisikostategie: Jährlich von der Rentenbank erstellte Leitlinien zur Steuerung der Kreditrisiken. Die Kreditrisikostategie wird vom Vorstand beschlossen und dem vom Verwaltungsrat gebildeten Kreditausschuss zur Kenntnis gegeben.

Länderkreditlimit: Grenze für die je Land mit ausländischen Banken und Staaten möglichen Geschäfte. Auf das Länderkreditlimit werden die Inanspruchnahmen aus den Bereichen Förderkredite, verbrieftes Fördergeschäft und Derivate angerechnet. Zur Begrenzung von Risikokonzentrationen auf Länderebene ist eine Obergrenze für Länderkreditlimite eingerichtet. Die länderspezifische Obergrenze wird in Abhängigkeit von Bonität und volkswirtschaftlichen Kennzahlen ermittelt und liegt maximal bei 7 Mrd. EUR.

Ländertransferlimit: Grenze, bis zu der je Land Geldbeträge von einem Land in ein anderes transferiert werden können. Auf das Ländertransferlimit werden Inanspruchnahmen aus Geldgeschäften und Währungsswaps angerechnet. Limite werden nur für Staaten außerhalb der EU eingerichtet.

Latente Steuern: Zukünftig zahlungswirksame Ertragsteuern, die aus bilanziellen Differenzen zwischen steuer- und handelsrechtlich ermitteltem Steueraufwand resultieren.

Limitäquivalenzbetrag (LÄB): Grenze für Konzentrationsrisiken auf Ebene der Kreditnehmereinheit. Im Rahmen der Kreditrisikostategie ist eine einheitliche Obergrenze von 650 Mio. EUR je Konzern festgelegt. Der LÄB wird ermittelt, indem sämtliche eingeräumten Limite mit einem Gewichtungssatz je Besicherung der Geschäftsart (beispielsweise Programmkredite, Pfandbrief, staatsgarantierte Geschäfte, blanko) multipliziert und über alle Geschäftspartner eines Konzerns summiert werden.

Liquiditätspuffer nach MaRisk: Zur Überbrückung des kurzfristigen Refinanzierungsbedarfs von mindestens einer Woche und zur Deckung des zusätzlichen erforderlichen Refinanzierungsbedarfs aus Stressszenarien ist die Rentenbank verpflichtet, ausreichend

bemessene, nachhaltige, hochliquide Liquiditätsreserven („Liquide Aktiva MaRisk“ für eine Woche) vorzuhalten. Zur Deckung des Liquiditätsbedarfs von mindestens einem Monat unter Beachtung institutsindividueller Liquiditätsszenarien müssen hinreichende, nachhaltige Reserven (z. B. zentralbankfähige Wertpapiere) vorhanden sein („Liquide Aktiva MaRisk“ für einen Monat).

Liquidity Coverage Ratio (LCR): Liquiditätskennziffer, die sicherstellen soll, dass die Banken in ausreichendem Maße über hochliquide Aktiva verfügen, um ein akutes Stressszenario von einem Monat zu überstehen.

Loans and Receivables (LaR): Kategorie für nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind.

Marktpreisrisiko: Potenzieller Verlust aus sich verändernden Marktparameter (-daten). Marktpreisrisiken bestehen in Form von Zinsänderungs-, Spread- und anderen Marktpreisrisiken. Letztere, wie z. B. Fremdwährungsrisiken, sind nur in sehr geringem Umfang relevant. Der Konzern unterscheidet zwischen Marktpreisrisiken in Form von Zinsänderungsrisiken und Marktpreisrisiken in Form von IFRS-Bewertungsrisiken.

Marktpreisrisiken (Zinsänderungsrisiken): Zinsänderungsrisiken bestehen in geringem Umfang bei offenen Festzinspositionen und bei ungesicherten Stillhalterpositionen aus Schuldnerkündigungsrechten. Marktparameter sind Zinsen und Volatilitäten. Werden offene Positionen geschlossen oder Kündigungsrechte ausgeübt, realisiert sich das potenzielle Risiko aus der Änderung der Marktparameter im operativen Ergebnis.

Marktpreisrisiken (IFRS-Bewertungsrisiken): IFRS-Bewertungsrisiken entstehen bei den nach IFRS zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Grundgeschäften und den dazugehörigen Sicherungsgeschäften. Die potenziellen Risiken durch die Bewertungspflicht nach IFRS werden als unrealisierte Ergebnisse im Posten „Ergebnis aus Fair Value- und Hedge-Bewertung“ dargestellt. Das Marktpreisrisiko aus der IFRS-Bewertung würde sich realisieren, falls die Buy and Hold-Strategie durchbrochen wird bzw. ein Geschäftspartner ausfiele und keine Sicherheiten vorhanden wären. Unabhängig davon werden aber auch diese Bewertungsergebnisse in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, in der Risikotragfähigkeitsrechnung und in den regulatorischen Eigenmitteln berücksichtigt. Bei den regulatorischen Eigenmitteln werden die Bewertungsverluste aus den eigenen Wertpapieren über Prudential Filter neutralisiert.

MTN (Medium Term Notes): Inhaberschuldverschreibungen, die unter einem Emissionsprogramm begeben werden. MTN können in einer Vielzahl von Währungen und Strukturen sowie mit unterschiedlichen Laufzeiten unter einheitlicher Dokumentation begeben werden.

Namenspfandbriefe: Unter dem Begriff Namenspfandbriefe werden gedeckte Schuldverschreibungen verstanden, die einen bestimmten Gläubiger als Berechtigten ausweisen. Zugunsten dieser Gläubiger werden Hypothekenspfandbriefe und Öffentliche Namenspfandbriefe ausgestellt oder abgetreten, die ihrerseits durch den Anforderungen des Pfandbriefgesetzes entsprechende Hypotheken oder Kommunaldarlehen gedeckt sein müssen. Es handelt sich um sog. Rektapapiere, für die § 952 BGB bestimmt, dass das Eigentum an den Schuldurkunden stets dem Gläubiger der Forderung zusteht. Der Besitz des Namenspapiers hat – anders als bei Inhaberpapieren – keine eigenständige Legitimationsfunktion. Das Eigentum an einem Namenspapier geht nicht mit Übergabe, sondern mit Forderungsabtretung kraft Gesetzes auf den Zessionar über. Das Recht am Papier folgt hier dem Recht aus dem Papier.

Namensschuldverschreibung: Schuldverschreibung, die auf eine bestimmte Person lautet. Der Schuldner hat direkt an den Benannten zu leisten.

Net Stable Funding Ratio (NSFR): Liquiditätskennziffer, die sicherstellen soll, dass die Institute auch auf längere Sicht über ausreichend stabile Refinanzierungsquellen verfügen. Das Verhältnis aus verfügbaren stabilen Refinanzierungsmitteln zu den erforderlichen stabilen Refinanzierungen muss mindestens 100 % betragen.

Neubewertungsrücklage: Unterposten des Eigenkapitals, in dem Marktwertänderungen von Wertpapieren der Kategorie „Available for Sale“ erfolgsneutral erfasst werden.

Operationelles Risiko: Risiko aus nicht funktionierenden oder fehlerhaften Systemen, Prozessen, aus Fehlverhalten von Menschen oder externen Ereignissen. Zu den operationellen Risiken zählen auch Rechtsrisiken, Risiken aus Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und sonstigen strafbaren Handlungen, Risiken aus Auslagerungen, Betriebsrisiken und Ereignis- bzw. Umweltrisiken. Nicht enthalten sind jedoch unternehmerische Risiken, wie z. B. Geschäfts-, Regulierungs- und Reputationsrisiken.

OTC (Over the Counter): Finanzielle Transaktionen zwischen Finanzmarkt-Teilnehmern, die nicht über die Börse abgewickelt werden.

Other Liabilities (OtL): Kategorie für finanzielle Verbindlichkeiten, für die nicht die sogenannte „Fair Value Option“ ausgeübt wurde.

Pfanddepot: Das Pfanddepot der Rentenbank enthält alle an die Deutsche Bundesbank verpfändeten sowie die als Sicherheit übereigneten Wertpapiere. Im Rahmen von freien Refinanzierungsfazilitäten bei der Deutschen Bundesbank kann in dieser Höhe Liquidität beschafft werden.

Prozesslandkarte: Veranschaulichung der Verbindungen und Abhängigkeiten zwischen den Geschäftsprozessen. Die Risikoprozesslandkarte strukturiert die Geschäftsprozesse in drei Ebenen: Steuerungs-, Ausführungs- und Unterstützungsprozesse. Ausführungsprozesse dienen der primären Wertschöpfung. Steuerungsprozesse haben übergreifende und strategische Bedeutung. Unterstützungsprozesse stellen benötigte Ressourcen bereit.

Rating: Bonitätsbeurteilung von Finanzpapieren und ihren Emittenten sowie von Unternehmen. Ratings werden entweder intern durch eigene Analysen oder extern durch unabhängige Bewertungsagenturen ermittelt.

Refinanzierungsfazilitäten: Allgemein, die von einer Bank ihren Kunden eingeräumte Möglichkeit, innerhalb festgelegter Bedingungen, kurzfristig Kredite gegen refinanzierungsfähige Sicherheiten in Anspruch zu nehmen. Der Begriff wird besonders im Zusammenhang mit Zentralbankfazilitäten verwendet, die Zentralbanken den Geschäftsbanken einräumen, indem sie für diese z. B. Über-Nacht-Liquidität bereitstellen. Refinanzierungsfazilitäten bestehen bei der Deutschen Bundesbank (Pfandkredite). Darüber können sich Banken bei der Eurex Clearing AG (besichertes Geldgeschäft) refinanzieren.

Refinanzierungsgeschäfte der EZB: Bei den Refinanzierungsgeschäften stellt die Europäische Zentralbank (EZB) den Kreditinstituten Zentralbankgeld gegen Stellung von Sicherheiten zur Verfügung. Als Hauptrefinanzierungsinstrumente der EZB dienen Offmarktgeschäfte mit einer Laufzeit von einer Woche.

Refinanzierungspotenzial: Das freie Refinanzierungspotenzial ist eine Liquiditätsreserve, die taggleich mit Sicherheit zur Verfügung steht. Refinanzierungspotenzial besteht bei der Deutschen Bundesbank (Pfandkredite und Sicherungsabtretung nach KEV-Verfahren) und der Eurex Clearing AG (besichertes Geldgeschäft).

Regulierungsrisiko: Regulierungsrisiko bezeichnet die Gefahr, dass eine Änderung der rechtlichen Rahmenbedingungen sich negativ auf die Geschäftstätigkeit oder das Betriebsergebnis des Konzerns

auswirkt. Zusätzlich besteht das Risiko, dass regulatorische Anforderungen unzureichend erfüllt werden.

Reputationsrisiko: Reputationsrisiken sind Gefahren aus einer Rufschädigung des Konzerns, die sich wirtschaftlich negativ auswirken.

Risiko-Exposure: Entspricht dem im Rahmen des Standardszenarios des Risikotragfähigkeitskonzepts für Adressenausfallrisiken unterstellten Verlusts bei Eintritt des Ausfallereignisses. Das Risiko-Exposure ist von Höhe und Geschäftsart des Engagements (Limitinanspruchnahme) zum Stichtag und den produktspezifischen Wiedereinbringungsraten abhängig.

Risikoindikatoren: Die Rentenbank hat auf der Basis quantitativer und qualitativer Risikomerkmale Indikatoren für eine frühzeitige Risikoidentifizierung entwickelt.

Risikogerechtes Zinssystem (RGZS): Mit dem „Risikogerechten Zinssystem“ werden die Kreditnehmer von Förderkrediten in Abhängigkeit von der Bonität und der Werthaltigkeit der gestellten Sicherheiten von den Hausbanken in Preisklassen mit maximalen Zinssätzen eingruppiert. Damit setzen die deutschen Förderbanken die Eigenkapitalvorschriften des Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel II) um.

Risikokapitalfonds: Die Rentenbank oder die LRB können Eigenmittel in Form von Beteiligungen durch Übernahme gesellschaftsrechtlicher Anteile, in Form von stillen Beteiligungen und in allen Formen von Mezzanine-Kapital, wie z. B. nachrangige Darlehen, herauslegen.

Risikotoleranz: Diese wird von der Rentenbank als die intern eingerichteten Risikolimits für Adressenausfall-, Marktpreis-, operationelle und Liquiditätsrisiken interpretiert.

Schuldscheindarlehen: Das Schuldscheindarlehen ist eine langfristige Finanzierungsform, die durch eine besondere Urkunde (dem Schuldschein oder der Schuldurkunde gem. § 607 BGB und § 344 HGB) unterlegt wird. Der Schuldschein ist jedoch nur eine Beweisurkunde und kein Wertpapier. Die Übertragung dieses erfolgt nach Schuldrecht, d. h. durch Abtretung. In großen Abschnitten sind Schuldscheindarlehen am Kapitalmarkt handelbar.

Settlementrisiko (Vorleistungsrisiko): Potenzieller Verlust, der entsteht, wenn die eigene Leistung erbracht wird, die Gegenleistung bzw. die Lieferung aber nicht erfolgt. Das Settlementrisiko ist Teil des Adressenausfallrisikos.

Spreadrisiko (Basisswap-Spread): Der Basisswap-Spread entspricht dem Preis für den Tausch von

Zinszahlungsströmen zwischen zwei Zinsbasen in gleicher Währung. Bei Geschäftsabschluss ist der Basis-Spread ein Teil der erzielten Marge.

Spreadrisiko (CCY-Basisswap-Spread): Beim Tausch von Zahlungsströmen mit gleicher Laufzeit zwischen unterschiedlichen Währungen werden im Swapmarkt zusätzliche Aufwände/Erträge – die sogenannten Cross Currency (CCY)-Basisswap-Spreads – berücksichtigt. Die Höhe der Spreads ist abhängig von der Währung, der Laufzeit des Swapgeschäfts und davon, ob die Währungsseite des Swaps aktivisch oder passivisch ist. Der Spread wird bei der Abzinsung der Währungsseite des Swaps berücksichtigt. Die Änderungen im Spread wirken sich auf die Bewertung und den Barwert des Swaps aus.

Spreadrisiko (Credit-Spread): Bei Abschluss eines Geschäfts (ausgenommen Derivate) wird eine risiko-adäquate Marge in Form eines Credit-Spreads auf die Deposit/Swap-Kurve kalkuliert. Der Credit-Spread in Euro und Fremdwährung enthält somit eine Vielzahl von Einzelkomponenten, wie z. B. die Bonitätseinstufung eines Schuldners (strukturelle Bonität), die zugrunde liegenden Sicherheiten, die Marktliquidität, möglicherweise auch Marktspreads für den Tausch von Fremdwährungszahlungsströmen in Euro, die Staatsanleihespreads des entsprechenden Sitzlandes oder den Einfluss von Arbitragestrategien.

Spreadrisiko (Marktpreisrisiko): Die Darstellung der Spreadrisiken aufgrund von Änderungen der CCY-Basisswap-Spreads, Basisswap-Spreads sowie Credit-Spreads soll Verlustpotenziale aufzeigen, die realisiert werden müssten, falls die Buy and Hold-Strategie durchbrochen wird oder ein Kontrahent ausfällt. Auf der Passivseite ist dies insgesamt ausgeschlossen, da es kein realistisches Szenario gibt, in dem die Rentenbank Verbindlichkeiten zurückkaufen müsste. Auch ohne Durchbrechung der Haltestrategie müssen Bewertungseffekte aus Spreadveränderungen in der IFRS Gewinn- und Verlustrechnung bzw. der Neubewertungsrücklage ausgewiesen werden.

Swaps: Finanzinstrumente, bei denen der Austausch von Zahlungsströmen über einen festgelegten Zeitraum vereinbart wird.

Szenarioanalysen: Zur Berechnung einer möglichen Inanspruchnahme des Risikodeckungspotenzials werden Szenarioanalysen durchgeführt. Hierbei werden die zugrunde liegenden Risikofaktoren einer Veränderung gemäß vordefinierter Szenarien unterzogen. Der Konzern analysiert für alle wesentlichen Risiken Standard- und Stressszenarien.

Verbrieftes Fördergeschäft: Das verbiefte Fördergeschäft entspricht Schuldverschreibungen, für die

nicht auf den Namen lautende, übertragbare Urkunden ausgestellt sind. Allgemeingebräuchlich werden diese Schuldverschreibungen auch als Inhaberschuldverschreibungen oder Wertpapiere bezeichnet. Zum verbrieften Fördergeschäft gehören keine ABS-Strukturen.

Verbriefte Verbindlichkeiten: Schuldverschreibungen und andere Verbindlichkeiten, für die nicht auf den Namen lautende, übertragbare Urkunden ausgestellt sind.

Volatilität: Maß für die Schwankung einer Variablen in einem vorgegebenen Zeitraum. Man unterscheidet zwischen impliziten und historischen Volatilitäten. Während erstere sich aus aktuellen Optionspreisen bestimmen, leiten sich historische Volatilitäten aus Zeitreihen der Basiswerte ab. Eine historische Zinsvolatilität zeigt z. B., wie stark die Zinsen in der Vergangenheit über eine bestimmte Periode schwankten. Die Zinsvolatilität wird neben der Optionspreisrechnung u. a. im Value at Risk Model angewendet.

Wiedereindeckungsrisiko: Potenzieller zusätzlicher Aufwand, der bei Neuabschluss aufgrund eines ausgefallenen Geschäfts entsteht. Er entspricht der Höhe des positiven Marktwerts des Geschäfts. Das Wiedereindeckungsrisiko ist Teil des Adressenausfallrisikos.

Zinsänderungsrisiko: Der Barwert von zinstragenden Finanzinstrumenten hängt u. a. vom Marktzins ab. Steigt der Marktzins, vermindert sich der Barwert, was bei einem Vermögensgegenstand zu einem Bewertungsverlust und bei einer Verbindlichkeit zu einem Bewertungsgewinn führt. Sinkende Marktzinsen führen zu steigenden Barwerten, die sich bei Vermögenswerten in Bewertungsgewinnen und bei Verbindlichkeiten in Bewertungsverlusten widerspiegeln. Die Rentenbank bestimmt regelmäßig die Zinsänderungsrisiken des Anlagebuchs und simuliert mit Hilfe von Zinsänderungsszenarien mögliche Auswirkungen auf die Barwerte.

Dieser Geschäftsbericht enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen, die auf gegenwärtigen Erwartungen, Annahmen, Vermutungen und Prognosen des Vorstands sowie den ihm derzeit verfügbaren Informationen basieren. Hierbei handelt es sich insbesondere um Aussagen hinsichtlich unserer Pläne, Geschäftsstrategien und -aussichten. Wörter wie „erwarten“, „antizipieren“, „beabsichtigen“, „planen“, „glauben“, „anstreben“, „schätzen“ und ähnliche Begriffe kennzeichnen solche zukunftsgerichteten Aussagen. Diese Aussagen sind nicht als Garantien der darin genannten zukünftigen Entwicklungen zu verstehen, sondern sie sind vielmehr von Faktoren abhängig, die Risiken und Unwägbarkeiten beinhalten und auf Annahmen beruhen, die sich ggf. als unrichtig erweisen. Sofern keine anders lautenden gesetzlichen Bestimmungen bestehen, können wir keine Verpflichtung zur Aktualisierung der zukunftsgerichteten Aussagen nach Veröffentlichung dieser Informationen übernehmen.

Landwirtschaftliche Rentenbank
Hochstraße 2 / 60313 Frankfurt am Main
Postfach 101445 / 60014 Frankfurt am Main

Telefon 069 21070
Telefax 069 21076444
office@rentenbank.de
www.rentenbank.de

Produktion:
Ariel Druck- und Verlagsgesellschaft mbH

Fotos:
Robert Lichtenberg

Gestaltung:
Rottmar/Peter/Lang

Dieser Geschäftsbericht wurde CO₂neutral produziert. Das Papier stammt aus nachhaltig bewirtschafteten Wäldern. Beides ist entsprechend zertifiziert.

