



Jahresabschluss und Lagebericht 2018

KfW im Überblick

Gesamtgeschäft der KfW

	2018	2017	2016
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Jahresabschluss			
Geschäftsvolumen	567.019	553.100	577.887
Bilanzsumme	489.634	477.947	500.684
Begebene Schuldverschreibungen	419.370	408.606	422.268
Nachrangige Verbindlichkeiten	0	0	200
Eigene Mittel	25.552	24.668	23.772
Zinsüberschuss vor Förderaufwand	1.996	1.964	1.983
Provisionsüberschuss vor Förderaufwand	263	193	196
Verwaltungsaufwand vor Förderaufwand	1.265	1.027	931
Förderaufwand	216	213	230
Jahresüberschuss	884	895	1.290
Cost-Income-Ratio vor Förderaufwand	56	48	43
Kernkapitalquote ¹⁾	20,1	20,6	22,3
Gesamtkapitalquote ¹⁾	20,1	20,6	22,3
Zahl der Beschäftigten	5.184	4.990	4.872

¹⁾ Die aufsichtsrechtliche Gesamtkapitalquote und Kernkapitalquote werden für interne Zwecke berechnet. Die Angabe bezieht sich auf den Konzern; die Datenbasis ist der IFRS-Konzernabschluss.

Die Zahlen in den Tabellen wurden exakt gerechnet und summiert. Die Darstellung erfolgt gerundet. Hierdurch können sich in der Summenbildung Rundungsdifferenzen ergeben. Tatsächliche Nullbeträge sowie auf null gerundete Beträge werden als 0 Mio. EUR dargestellt.

Bank aus Verantwortung

Inhalt

Lagebericht	5
Wirtschaftsbericht	6
Risikobericht	18
Prognose- und Chancenbericht	42
Erklärung zur Unternehmensführung	51
Nichtfinanzielle Erklärung	51
Jahresabschluss	53
Bilanz der KfW	54
Gewinn- und Verlustrechnung der KfW	58
Anhang	60
Verwaltungsrat	82
Vorstand	84
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers	85



Lagebericht

Wirtschaftsbericht

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die **Weltwirtschaft** wird 2018 nochmals mit einem Wachstum auf Vorjahresniveau (+3,7%) aufwarten können. Zugleich war zu Jahresbeginn eine größere Dynamik prognostiziert worden als sich dann realisierte. Denn die Industrieländer starteten mit einem unerwartet schwachen ersten Quartal. Im Jahresverlauf bildete die wirtschaftliche Entwicklung in den USA, deren starke konjunkturelle Performance auch durch die Steuerreform gestützt wurde, den wesentlichen Gegenpol zur verhaltenen Entwicklung in der Eurozone und in Japan. Die Sicht auf die Schwellenländer wurde im Jahresverlauf durch eine Verschärfung ihrer Finanzierungsbedingungen und einen Umschwung im Investorenvertrauen geprägt. Länderspezifische Faktoren bestimmten das Ausmaß der Währungsabwertungen und Renditeaufschläge, wovon vor allem die Türkei und Argentinien betroffen waren. Der Welthandel bekam durch die verschiedenen Handelskonflikte Gegenwind, allen voran durch den Schlagabtausch von Zöllen und Gegenzöllen zwischen den USA und China. Auch wenn das betroffene Handelsvolumen global begrenzt ist, sind Auswirkungen punktuell spürbar. Insgesamt haben sich die Risiken für die globale Konjunktur im Jahresverlauf auf die Negativseite verschoben.

Die Wirtschaftsentwicklung in den Mitgliedsländern **der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWU)** konnte im vergangenen Jahr nicht mehr an die wirtschaftliche Dynamik von 2017 (+2,4%) anknüpfen. Insgesamt nahm die Wirtschaftsleistung in den Ländern der EWU 2018 um 1,8% gegenüber dem Vorjahr zu. Die konjunkturelle Abkühlung wurde dabei durch eine Aneinanderreihung temporärer Sondereffekte maßgeblich verstärkt (siehe auch den Abschnitt zu Deutschland). Angesichts der hohen Erwartungen war das enttäuschend. Auch die KfW hatte mit einem höheren Wachstum von 2,4% gerechnet. Die Abkühlung der Konjunktur betraf alle vier großen Volkswirtschaften des Euroraums (Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien). Insbesondere die europäische Industrie litt unter einer schwächeren Exportnachfrage. Neben den wachsenden protektionistischen Tendenzen dürfte sich hier auch verzögert die Aufwertung des Euro bemerkbar gemacht haben. Der private Konsum behielt seine Rolle als verlässliche Wachstumsstütze bei. Und trotz wieder wachsender politischer Risiken und eingetübter Stimmung in den Unternehmen konnte die Investitionstätigkeit einen stabilen Wachstumsbeitrag liefern.

Deutschland wuchs 2018 ausweislich der ersten Schätzung des Statistischen Bundesamtes um 1,5% und damit langsamer als 2017 (+2,2%). Vor Jahresfrist hatte die KfW für 2018 ein kräftiges Wirtschaftswachstum von 2,5% vorhergesagt. Wie praktisch alle Prognostiker hat sie die tatsächliche Dynamik des Bruttoinlandsprodukts damit überschätzt: Die Spanne der Anfang 2018 veröffentlichten Konjunktüreinschätzungen für das Jahr 2018

reichte von 1,9% bis 2,8%. Eine Häufung von Sonderfaktoren trug wesentlich dazu bei, dass sich die Prognosen für 2018 im Nachhinein als zu optimistisch erwiesen. So fiel der konjunkturelle Einstieg in das Jahr 2018 deutlich verhaltener aus als ursprünglich angenommen, da eine starke Grippewelle, Warnstreiks sowie eine ungewöhnlich heftige Kälteperiode gegen Ende des Winters die wirtschaftliche Aktivität im ersten Quartal behinderten. Im dritten Quartal führten große Probleme bei der Umsetzung des neuen Abgasteststandards WLTP (Worldwide harmonized Light vehicles Test Procedure) zu einer massiven Produktionsdrosselung in der Autoindustrie, in deren Folge die Wirtschaftsleistung erstmals seit Anfang 2015 im Vorquartalsvergleich geringfügig sank. Auch wenn die anfangs hohen Erwartungen an die Konjunktur schließlich enttäuscht wurden, erzielte Deutschland 2018 noch immer ein insgesamt solides Jahreswachstumsergebnis. Nicht nur der anhaltende Beschäftigungsaufbau und die rückläufige Erwerbslosenquote unterstreichen dies, sondern auch die Bruttoanlageinvestitionen. Sie zogen 2018 erneut spürbar an, obwohl das für die Exportnation Deutschland wichtige weltwirtschaftliche Umfeld im Jahresverlauf tendenziell schwieriger wurde.

Die **Finanzmärkte** gaben 2018 ein uneinheitliches Bild ab – einerseits, was den Jahresverlauf anbelangte, andererseits bezogen auf die verschiedenen Währungsräume. Am freundlichsten sah die Entwicklung bis Anfang Oktober an den US-amerikanischen Finanzmärkten aus. Dort hatte der breit angelegte Aktienleitindex S&P 500 bis kurz nach Herbstbeginn um fast zehn Prozent im Vergleich zum Jahresanfang zugelegt. Auch waren sowohl kurz- als auch langfristige US-Dollar-Zinsen angesichts einer kräftigen Konjunktur und restriktiverer Geldpolitik spürbar gestiegen. Danach jedoch verbreitete sich unter den internationalen Anlegern zunehmend Pessimismus. Dieser speiste sich vor allem aus der Sorge, die US-Notenbank könnte vor dem Hintergrund der Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China und eines auslaufenden US-Konjunkturzyklus mit ihren Leitzinserhöhungen überziehen. In der Folge verloren die wichtigsten Aktienindizes spürbar und büßten auch im Vergleich zum Jahresbeginn an Wert ein. Gleichzeitig sanken die Renditen der Staatsanleihen hoher Bonitäten, während sich Risikoaufschläge weiteten. Diverse Schwellenländer hatten bereits früher im Jahr unter den steigenden US-Zinsen gelitten, was sich in teils kräftigen Abwertungen ihrer nationalen Währungen ausgedrückt hatte. Währungskrisen, die allerdings durch hausgemachte Probleme ausgelöst wurden, sahen sich Argentinien und die Türkei gegenüber.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat 2018 den sanften Ausstieg aus ihrer unkonventionellen Geldpolitik fortgesetzt. Im Januar hatte sie ihr monatliches Netto-Wertpapierkaufvolumen

von 60 Mrd. EUR auf 30 Mrd. EUR abgesenkt. Auf diesem Niveau behielt sie es, wie angekündigt, bis einschließlich September bei. Danach halbierte die EZB das monatliche Netto-Kaufvolumen abermals. Zum Jahresende stellte die Notenbank ihr Kaufprogramm ein. Gleichzeitig weist sie im Rahmen ihrer Erwartungssteuerung („Forward Guidance“) darauf hin, dass die Leitzinsen bis mindestens „über den Sommer 2019 hinweg“ unverändert bleiben und die Wiederanlage der Erlöse aus fällig werdenden Wertpapieren bis lange nach der ersten Leitzinserhöhung noch weitergeführt werden sollen. Das in der zweiten Jahreshälfte 2018 beobachtbare schwächere Wirtschaftswachstum des Euroraums interpretiert die EZB als eine Konjunkturdelle, die Anfang 2019 durchschritten sein sollte. Vor diesem Hintergrund waren die Geldmarktsätze des Euroraums auf historisch niedrigen Niveaus (und weiterhin im negativen Bereich) nahezu unverändert geblieben. Zum Jahresende 2018 hin kam es dann zu leichten Aufwärtsbewegungen. Am Kapitalmarkt hingegen waren nur zum Jahresanfang Zinsanstiege zu beobachten gewesen. Danach sanken dort die Renditen unter Schwankungen immer weiter ab. Darin drückte sich zum einen der zunehmende Konjunkturpessimismus der Anleger und zum anderen – bezogen auf zumindest Anleihen hoher Bonitäten – angesichts gestiegener Risikowahrnehmung der Wunsch aus, verstärkt sichere Anlagen zu halten. So lag im Jahresdurchschnitt 2018 die Rendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen zwar zehn Basispunkte höher als im Durchschnitt des Vorjahres. Zum Jahresende rentierten „Bunds“ allerdings nur noch bei knapp 0,25 % und damit fast zwanzig Basispunkte niedriger als zum Jahresanfang. Gleichzeitig verflachte die Zinsstrukturkurve. Im Jahresdurchschnitt sank die Renditedifferenz zehnjähriger und zweijähriger Bundesanleihen im Vergleich zum Vorjahr um vier auf 105 Basispunkte, im Vergleich zum Jahresbeginn sogar um 20 auf 85 Basispunkte.

Strategisches Zielsystem 2023

Der KfW-Konzern verfügt über ein Strategisches Zielsystem, das die mittelfristig angestrebte Positionierung der KfW definiert. Es beinhaltet ausgewählte Top-Level-Ziele auf Gesamtbankebene und dient als zentraler und verbindlicher Orientierungsrahmen für die strategische Ausrichtung aller Geschäftsfelder auf einem Fünf-Jahres-Horizont. Im Jahr 2018 wurde das Strategische Zielsystem 2023 verabschiedet: Neue inhaltliche Schwerpunkte wurden insbesondere in den Themen Nachhaltigkeit sowie Prozessqualität gesetzt.

Das **Primärziel** der KfW ist die **Förderung**. Dabei strebt die KfW eine Verbesserung der wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Lebensbedingungen in Deutschland, Europa und weltweit an. Der Finanzierung des deutschen Mittelstands kommt eine besondere Rolle zu. In der inländischen Förderung wird daher eine

Die US-Geldmarktsätze stiegen angesichts einer mit noch größerer Entschlossenheit voranschreitenden US-Notenbank über weite Teile des Jahres 2018 hinweg an: Die Federal Reserve (Fed) hat 2018 vier Leitzinserhöhungen à 25 Basispunkte vorgenommen – nach drei solchen Schritten 2017. Die Leitzinsspanne lag damit zum Jahresende bei 2,25 % bis 2,50 %. Auch reduzierte die Fed weiter ihre Bilanzsumme, seit Herbst 2018 um monatlich 50 Mrd. USD. Am Staatsanleihenmarkt der USA tendierten die Renditen bis Anfang Oktober nach oben. Danach setzte ein zunehmender Anlegerpessimismus ein (siehe Absatz weiter oben zur allgemeinen Entwicklung an den Finanzmärkten), dessen Folge unter anderem ein starkes Absinken der Renditen von US-Treasuries war. Dabei sanken die Zinsen für Anleihen längerer Laufzeiten stärker als diejenigen für Papiere kürzerer Laufzeiten. Folglich verflachte die Zinsstrukturkurve abermals: Anfang 2018 hatte die Differenz der Renditen von zehnjährigen und zweijährigen US-Staatsanleihen bei etwas über 50 Basispunkten gelegen, Ende 2018 bei nur noch knapp 20. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen war bis Anfang Oktober auf rund 3,25 % angestiegen, danach sank sie wieder bis zum Jahresende auf rund 2,75 %.

Der EUR/USD-Wechselkurs stieg 2018 zunächst von rund 1,19 USD pro EUR auf über 1,25 USD pro EUR. Ab Mitte April verlor er dann aber wieder angesichts schwächerer Konjunkturdaten für den Euroraum an Wert. Zudem lastete ab Mitte des Jahres der Konfrontationskurs der im Mai neu gewählten Regierung Italiens gegenüber der EU-Kommission auf der Gemeinschaftswährung. Gegen Jahresende stabilisierte sich der Wechselkurs bei rund 1,14. Im Durchschnitt lag er 2018 mit 1,18 aber deutlich über seinem Vorjahresniveau von 1,13.

Mittelstandsquote von > 40 % angestrebt. Das Primärziel wird flankiert von den beiden Förderprinzipien der Subsidiarität und der Nachhaltigkeit.

Subsidiarität bedeutet, dass sich die KfW auf das Beheben von Marktschwächen konzentriert, ohne dabei privatwirtschaftlich organisierte Unternehmen zu behindern oder zu verdrängen. Zur Konkretisierung dieses Förderprinzips strebt die KfW an, die Förderqualität auf hohem Niveau zu halten. Darüber hinaus steuert die KfW ein moderates Wachstum des Neuzusagevolumens – orientiert an der Entwicklung des nominalen BIP Deutschlands – an.

Zum Förderprinzip Nachhaltigkeit ist anzumerken, dass die KfW als neues strategisches Ziel bei den für sie relevanten Nachhal-

tigkeitsratings eine Top-Positionierung unter den nationalen und internationalen Förderbanken anstrebt. Die KfW intensiviert somit die Anstrengungen, eine nachhaltige Bank im ganzheitlichen Sinne zu sein: Im Geschäft, im Betrieb und als Arbeitgeber. Dies bedeutet, dass die KfW höchste ökologische und soziale Standards der Unternehmensführung berücksichtigt.

Im Rahmen dieser Förderprinzipien finanziert die KfW Vorhaben im Bereich der großen gesellschaftlichen Megatrends unserer Zeit:

Zur Adressierung des Megatrends Klimawandel & Umwelt finanziert die KfW bspw. Maßnahmen zur Unterstützung Erneuerbarer Energien, der Verbesserung der Energieeffizienz, der Sicherstellung von Biodiversität und der Vermeidung bzw. Reduzierung von Umweltverschmutzung. Um der besonderen Bedeutung dieses Megatrends Rechnung zu tragen, wurde eine Umweltquote von > 35% des gesamten Neuzusagevolumens fixiert.

Im Rahmen des Megatrends Globalisierung leistet die KfW durch Finanzierungen unter anderem im Bereich Rohstoffsicherung sowie Infrastruktur- und Transportwesen einen Beitrag zur Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen.

Internes Steuerungssystem

Die KfW verfügt über einen eng verzahnten Strategie- und Planungsprozess. Zentrales Planungs- und Steuerungsinstrument der KfW ist die Konzerngeschäftsfeldplanung (KGFP) als konzernweiter Strategieprozess. Die KGFP besteht aus zwei aufeinanderfolgenden Teilprozessen, die im jährlichen Turnus durchlaufen werden: der strategischen Planung und der operativen Planung. Im Rahmen des gesamten Strategie- und Planungsprozesses findet ein intensiver Austausch zwischen den Planungsverantwortlichen aller Bereiche statt.

Ausgangspunkt der strategischen Planung ist das konzernweite Strategische Zielsystem, das vom Vorstand vorgegeben wird. Es bietet dem KfW-Konzern einen stabilen Orientierungsrahmen und gibt an, wohin sich die KfW in den nächsten fünf Jahren entwickeln möchte. Mit dem Strategischen Zielsystem werden die mittelfristig angestrebte Positionierung des KfW-Konzerns definiert und Top-Level-Ziele auf Gesamtbankebene festgelegt. Das Strategische Zielsystem wird im Rahmen eines jährlichen Reviews auf Aktualität, Vollständigkeit und Anspruchsniveau überprüft und gegebenenfalls – bspw. bei geänderten Rahmenbedingungen oder neuer Schwerpunktsetzung – adjustiert. Grundsätzlich wird jedoch ein hohes Maß an Beständigkeit angestrebt mit der Ambition, strategische Impulse im Rahmen der jährlichen Überprüfung nicht grundlegend zu verändern. Unter Beachtung dieses strategischen Rahmens werden von den Geschäftsfeldern und Bereichen wesentliche strategische Initiativen im Base Case mit einer mittelfristigen Perspektive erarbeitet. Versprochene Nutzenbeiträge (zum Beispiel Effizienzen aus Projekten) werden gebündelt, nachgehalten und ebenfalls in der Planung der Bereiche berücksichtigt. Auf Basis der Markteinschätzungen bezüglich Chancen und Risiken werden Annahmen für die zukünftige Entwicklung relevanter Einflussfaktoren getroffen. Dies berücksichtigt sowohl externe Einflussfaktoren (unter anderem Markt-

Das Engagement der KfW im Megatrend Sozialer Wandel fokussiert auf die Themen Demografischer Wandel im engeren Sinne (zum Beispiel altersgerechte Infrastruktur, Nachfolgefinanzierung), Wohnen sowie Aus- und Weiterbildung.

Der Megatrend Digitalisierung & Innovation spiegelt die erfolgskritische Bedeutung einer fortschreitenden Digitalisierung für die deutsche Volkswirtschaft wider. Mit Etablierung des Megatrends wird der Anspruch gesetzt, zielgerichtete Förderung in diesem Feld durch passende Produktansätze zu forcieren und auszuweiten.

Die genannten Ausprägungen für das Primärziel werden ergänzt durch **Sekundärziele** in den Bereichen Profitabilität & Effizienz, Risiko & Kapital sowie Regulatorik & Prozesse. Eine effiziente Erhöhung der Prozessqualität wurde als neue Zielsetzung in das Strategische Zielsystem 2023 integriert. Voraussetzung für den Erfolg der KfW ist zudem eine hohe Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit sowie Digitalisierung und Agilität in der KfW.

wicklung, regulatorische Anforderungen, Wettbewerbssituation, Kundenverhalten) als auch interne Einflussfaktoren und Ressourcenausstattung (unter anderem personelle und technisch-organisatorische Ressourcen, Förderaufwand, Primärkostenbudget, Eigenkapitalbindung) sowie Zielvorstellungen zur Ertragsentwicklung. In diesem Rahmen findet eine regelmäßige Evaluation der maßgeblichen Geschäfts- und Ertragstreiber für die Geschäftsfelder und den Konzern statt. Die Zentralbereiche (zum Beispiel IT, Human Resources, Zentrale Services) tragen maßgeblich zur Erreichung der strategischen Ziele bei. Durch deren Einbindung wird die Konsistenz ihrer strategischen Überlegungen mit dem Zielsystem sichergestellt. Auf dieser Basis wird die erste turnusmäßige Kapitalplanungsrechnung im Base Case auf einem Mehrjahreshorizont durchgeführt. So können sich ggf. aus den strategischen Überlegungen oder veränderten Rahmenbedingungen ergebende Kapitalengpässe frühzeitig aufgezeigt und durch den Beschluss entsprechender Maßnahmen entgegengewirkt werden. Resultierend aus der Bewertung und Priorisierung aller strategischen Initiativen aus Konzernsicht werden vom Vorstand Top-down Zielvorgaben (Geschäfts-, Risiko- und Kostenkennzahlen, FTE-Vorgaben) je Bereich bzw. Tochter für den gesamten Planungszeitraum definiert. Ab 2017 wurde die strategische Konzernplanung um eine geschäftsstrategische Szenarioanalyse erweitert. Im Sinne einer „Was-wäre-wenn“-Analyse wird für ein spezifisches, aber plausibles Szenario das Zusammenwirken exogener Einflussfaktoren analysiert und in die steuerungsrelevanten Größen in den Dimensionen Neugeschäft, Ertrag und Risiko/Kapital übersetzt. Szenarien unterstützen den Prozess der Erkennung möglicher Risiken und Opportunitäten für die förderpolitischen Ziele, die Ertragskraft und die Risikotragfähigkeit der KfW und ermöglichen deren Berücksichtigung im weiteren Planungsprozess.

Auf Basis der vom Vorstand vorgegebenen Top-down Zielvorgaben planen die Geschäftsfelder unter Berücksichtigung ggf. veränderter externer und interner Rahmenbedingungen Neugeschäft, Risiko und Ertrag sowie alle Bereiche die Kosten und FTE. Diese Planungen werden auf Konsistenz zur strategischen Planung des Konzerns und der Geschäftsfelder überprüft. Die prognostizierte Zinsentwicklung stellt einen wesentlichen Einflussfaktor für die Ertragslage der KfW dar. Neben dem erwarteten Base Case werden daher auch ein Hoch- und ein Niedrigzins-szenario betrachtet. Des Weiteren erfolgt eine Einwertung der Planung im Hinblick auf die zukünftige Risikotragfähigkeit im Rahmen einer zweiten turnusmäßigen Kapitalplanungsrechnung im Base und Stress Case auf einem Mehrjahreshorizont. Der Gesamtvorstand beschließt die Ergebnisse der operativen Planung oder beauftragt im Bedarfsfall die Anpassung der Planung im Rahmen einer Adjustierungsrunde. Mit Beschluss der finalen Planung für den gesamten Planungszeitraum einschließlich des zukünftigen Kapitalbedarfs durch den Vorstand endet der Prozess der operativen Planung.

Die zentralen Ergebnisdokumente des Planungsprozesses sind die Geschäftsstrategie sowie die Risikostrategie. Die Formulierung und Verabschiedung beider Strategien liegt in der Gesamtverantwortung der Geschäftsleitung. Die Geschäftsstrategie beinhaltet die strategischen Ziele des Konzerns für die wesentlichen Geschäftsaktivitäten sowie wesentliche interne und externe Einflussfaktoren, die im Strategieprozess berücksichtigt werden. Weiterhin werden der Beitrag der Geschäftsfelder zum Strategischen Zielsystem und Maßnahmen für die jeweilige Zielerreichung dargelegt. Daneben fasst die Geschäftsstrategie die Ergebnisse der operativen Planung auf Konzern- und Geschäftsfeldebene zusammen. In der zur Geschäftsstrategie konsistenten Risikostrategie legt der Vorstand die risikopolitischen Grundsätze und Richtlinien für den KfW-Konzern fest. Risikostrategische Ziele sind für den KfW-Konzern unter anderem zur Risikotragfähigkeit und Liquiditätsausstattung definiert. Weiterhin werden in der Risikostrategie die wesentlichen Risikosteuerungskonzepte und die Risikobereitschaft als Grundlage für die operative Risikosteuerung zusammengefasst. Um die Konsistenz von Geschäfts- und Risikostrategie zu gewährleisten, findet bei Änderungen der Geschäftsstrategie ein Austausch mit dem Risikocontrolling statt. Die Ergebnisse der Planung für den gesamten Planungszeitraum einschließlich des zukünftigen Kapitalbedarfs sowie die Geschäfts- und Risikostrategie werden vom Gesamtvorstand beschlossen. Anschließend werden dem Aufsichtsgremium (Verwaltungsrat) die Planung zur Genehmigung, die Geschäfts- und Risikostrategie zur Erörterung vorgelegt. Nach Befassung des Verwaltungsrats werden die Geschäfts- und Risikostrategie der Belegschaft in angemessener Weise kommuniziert.

Verwendete alternative Finanzkennzahlen

Die KfW verwendet zum einen Kennzahlen im Rahmen ihres Strategischen Zielsystems, die der Förderung als Kerngeschäftstätigkeit Rechnung tragen. Zum anderen werden Kennziffern

Mit Verabschiedung der KGFP werden die qualitativen und quantitativen Ziele für den Konzern vorgegeben. Im laufenden Geschäftsjahr wird die Zielerreichung im Rahmen des Controllings sowohl regelmäßig als auch anlassbezogen durch den Vorstand überprüft. Dies gilt auch für die bei der Festlegung der Geschäftsstrategie getroffenen Annahmen bezüglich externer und interner Einflussfaktoren. Im Rahmen der strategischen Steuerung werden die Entwicklungen der relevanten Steuerungsgrößen, deren Zielerreichung sowie die Ursachen für etwaige Planverfehlungen analysiert. Zu Beginn eines jeden Jahres werden die strategischen Annahmen überprüft und ein systematischer Plan-/Ist-Vergleich früherer Ziele und Prognosen durchgeführt. Daraus gewonnene Erfahrungswerte werden in den folgenden Planungsprozess eingebracht. Flankiert wird dies durch einen jährlichen strukturierten Peer-Group-Vergleich wesentlicher Kennzahlen, der wichtige Beiträge zur Standortbestimmung leistet und Handlungsbedarfe aufzeigt. Der integrierte Forecastprozess stellt zur Jahresmitte in Bezug auf strategisch bedeutsame quantitative Konzerngrößen (Neugeschäft, Risiko und Ertrag unter Berücksichtigung der Refinanzierungsmöglichkeiten) eine umfassende Basis für unterjährige Steuerungsimpulse dar und gibt eine fundierte Orientierung hinsichtlich der Erreichung der geplanten Ziele. Zusätzlich werden anlassbezogenen Fragestellungen mit strategischem Bezug im Austausch mit den Bereichen des Konzerns bearbeitet. Im Rahmen des Strategischen Performance-Berichts werden Handlungsempfehlungen in Bezug auf mögliche Strategieanpassungen oder Optimierungen des Ressourceneinsatzes in Richtung Vorstand formuliert. Die Analyseergebnisse werden in die weiteren Strategiediskussionen und die strategische Planung eingebracht. Dem Verwaltungsrat wird satzungsgemäß unterjährig ein Soll-Ist-Reporting vorgelegt. Die entsprechende Ursachenanalyse sowie mögliche Handlungsoptionen werden dort im Rahmen der Kommentierung dargelegt. Im Rahmen des operativen Controllings werden umfassende und granular aufbereitete Berichtsformate auf Monats- bzw. Quartalsbasis erstellt. Diese umfangreichen Detailanalysen auf Ebene des Konzerns, der Geschäftsfelder und/oder Produktgruppen umfassen Ertrags-, Kosten- und FTE-Entwicklungen und werden an einzelne Dezernate reportet. Gesamthafte Analysen mit wesentlichem Bezug zur Konzernentwicklung werden zudem direkt an den Gesamtvorstand übermittelt. Parallel zum strategischen und operativen Controlling ist die Risikocontrolling-Funktion implementiert. Konsistent zu den Risikosteuerungsvorgaben, die in der Risikostrategie festgelegt sind, sind für alle wesentlichen Risikoarten Frühwarnsysteme etabliert und Mitigationsmaßnahmen definiert. Alle Steuerungs- und Überwachungskonzepte sind in eine fortlaufende und umfassende Risikoberichterstattung eingebunden, der Verwaltungsrat erhält quartalsweise einen Risikobericht.

verwendet, in denen Ergebnisgrößen aus der handelsrechtlichen Gewinn- und Verlustrechnung gemäß ihrem wirtschaftlichen Charakter zusammengefasst werden.

Die KfW hat folgende wesentliche alternative Finanzkennzahlen definiert:

Fördervolumen

Unter Fördervolumen werden die jeweiligen Zusagen der Geschäftsfelder im Berichtszeitraum verstanden. Neben den Zusagen im bilanziellen Kreditgeschäft umfasst das Fördervolumen Kredite aus Haushaltsmitteln des Bundes zur Förderung der Entwicklungs- und Schwellenländer, die als Treuhandgeschäfte bilanziert werden, Avale, Beteiligungsfinanzierungen sowie Wertpapierankäufe in bestimmten Anlagekategorien (Green Bonds, Verbriefung Mittelstandsfinanzierung). Daneben enthält das Fördervolumen Zuschüsse, die im Rahmen der Entwicklungshilfe und in den inländischen Förderprogrammen zugesagt werden. Maßgeblich für die Zuordnung zum Fördervolumen des aktuellen Berichtsjahres sind im Allgemeinen das jeweilige Zusagedatum der Kredite, Avale und Zuschüsse und das Transaktionsdatum der Beteiligungs- und Wertpapiergeschäfte. Abweichend davon wird bei Globaldarlehen an Landesförderinstitute (LFI) und BAföG-Staatsdarlehen nicht das Gesamtvertragsvolumen bei Zusage sondern das Volumen der einzelnen Abrufe mit dem jeweiligen Abrufdatum zugrunde gelegt. Finanzierungsbeträge in Fremdwährung werden im Kreditgeschäft mit dem Stichtagskurs des Zusagedatums und im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft im Allgemeinen mit dem Kurs des Transaktionsdatums in Euro umgerechnet.

Eine Aufteilung des Fördervolumens auf die einzelnen Segmente lässt sich aus dem Wirtschaftsbericht, „Entwicklung der KfW“, entnehmen.

Förderaufwand

Als **Förderaufwand** werden bestimmte Aufwendungen der beiden Geschäftsfelder Mittelstandsbank & Private Kunden und Individualfinanzierung & Öffentliche Kunden mit positiver Wirkung auf die Erreichung der Förderziele verstanden.

Entwicklung der KfW

Die KfW hat ihr Fördergeschäft 2018 planmäßig weiter zurückgefahren und ein Gesamtvolumen von 60,9 Mrd. EUR nach 67,0 Mrd. EUR im Vorjahr erzielt. In Deutschland hat die KfW im vergangenen Jahr angesichts der starken konjunkturellen Entwicklung und des anhaltend guten Finanzierungsumfelds für gewerbliche und private Investoren ihre Förderung von 46,0 Mrd. EUR nach 51,8 Mrd. EUR im Jahr 2017 reduziert. Wie in den Vorjahren hat die KfW im Jahr 2018 ihre Fördertätigkeit an qualitativen Zielmarken orientiert. Aufgrund der guten konjunkturellen Rahmenbedingungen konnte sich die KfW auf Themen mit besonderer Zukunftsrelevanz konzentrieren. Der Fokus der Förderung lag auf den Themen Innovation und Digitalisierung sowie auf der nachhaltigen Verbesserung der Lebensbedingungen in Afrika und anderen Partnerländern.

Die **Ertragslage** der KfW hat sich im Geschäftsjahr 2018 stabil entwickelt, schließt aber unterhalb des Vorjahresniveaus ab. Das Zinsergebnis vor Förderaufwand liegt leicht über dem Vorjahreswert. Gestiegene Verwaltungsaufwendungen belasten den Jahresüberschuss. Die Cost-Income-Ratio (vor Förderaufwand)

Die wesentliche Komponente der von der KfW insgesamt erbrachten Förderaufwendungen sind barwertige Zinsverbilligungen, die die KfW bei bestimmten Förderkrediten im Inlandsgeschäft für das Neugeschäft während der ersten Zinsbindungsperiode zusätzlich zur Weitergabe ihrer günstigen Refinanzierungskonditionen gewährt. Der aufgrund der Unterverzinslichkeit entstehende Differenzbetrag zwischen dem beizulegenden Zeitwert dieser Förderkredite und dem Transaktionswert während der ersten Zinsbindungsphase wird erfolgswirksam als Zinsaufwand erfasst und als Korrektivposten im Bilanzposten Forderungen an Kreditinstitute oder Kunden bilanziert. Daneben wird die Aufzinsung des Zinsverbilligungsbestandes über die Laufzeit der Zinsbindung im Zinsüberschuss erfolgswirksam berücksichtigt (siehe entsprechende Angaben im Anhang zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, zu Forderungen an Kreditinstitute bzw. Kunden sowie zu Rückstellungen).

Eine weitere Förderkomponente (im Provisionsaufwand) ist der Aufwand für an Vertriebspartner gezahlte Upfront Fees für die Bearbeitung von Kleinkrediten. Daneben enthält der Förderaufwand disponible und produktbezogene Marketing- und Vertriebskosten (Verwaltungsaufwand).

Cost-Income-Ratio (vor Förderaufwand)

Unter der Cost-Income-Ratio (vor Förderaufwand) wird der Verwaltungsaufwand ohne Förderaufwand in Relation zu den Größen Zins- und Provisionsüberschuss vor Förderaufwand verstanden.

Die Cost-Income-Ratio (CIR) reflektiert die Entwicklung von sich verschiebenden Kosten-/Ertrags-Relationen und dient daher zur Effizienzmessung. Um die CIR mit anderen (Nicht-Förder-) Instituten vergleichbar zu machen und um eine korrekte standardisierte Höhe zu ermitteln, erfolgt eine Bereinigung um die Förderaufwände in Zähler (Verwaltungsaufwand) und Nenner (Zins- und Provisionsüberschuss).

hat sich aufgrund der gestiegenen Verwaltungsaufwendungen und des stabilen Zinsüberschusses sowie leicht gestiegenen Provisionsüberschusses auf 56,0% (2017: 47,6%) erhöht. Die KfW kann ihre Kapitalbasis aufgrund der guten Ertragslage um den Jahresüberschuss in Höhe von 884 Mio. EUR nachhaltig stärken.

Die **Bilanzsumme** ist von 477,9 Mrd. EUR auf 489,6 Mrd. EUR gestiegen, das Geschäftsvolumen entwickelte sich von 553,1 Mrd. EUR auf 567,0 Mrd. EUR.

Die Geschäftsentwicklung im Jahr 2018 wurde im Wesentlichen von folgenden Entwicklungen geprägt:

A. Fördervolumen

Im Geschäftsjahr 2018 fuhr die KfW das Fördergeschäft konjunkturbedingt leicht zurück. Nach einem Förderzusagevolumen von 67,0 Mrd. EUR im Vorjahr reduzierte sich dieses 2018 um 6,1 Mrd. EUR auf 60,9 Mrd. EUR.

Im Inland verringerte sich die Nachfrage von 51,8 Mrd. EUR um 5,8 Mrd. EUR auf 46,0 Mrd. EUR. Dabei reduzierte sich das Neugeschäftsvolumen im Geschäftsfeld Mittelstandsbank & Private Kunden um 6,1 Mrd. EUR auf 36,3 Mrd. EUR. Angesichts der robusten konjunkturellen Entwicklung sowie der guten Finanzierungsbedingungen für private und gewerbliche Investoren hat die KfW ihre Förderung im Inland zurückgefahren. Insbesondere betrifft dies die Neuzusagen im Förderschwerpunkt **Energie-wende**, die sich im Geschäftsjahr auf 19,1 Mrd. EUR belaufen (2017: 23,8 Mrd. EUR). Hierunter fallen die Förderprogramme Erneuerbare Energien (-2,0 Mrd. EUR) sowie Energieeffizientes Bauen und Sanieren (-2,2 Mrd. EUR). Zudem sind die **Unternehmensinvestitionen** um 2,7 Mrd. EUR auf 3,1 Mrd. EUR zurückgegangen.

Gegenläufig entwickeln sich Bereiche, von denen Zukunftsimpulse ausgehen. Unter anderem erhöht sich das Neugeschäft im Förderprogramm ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit im Geschäftsjahr um 1,4 Mrd. EUR auf 2,9 Mrd. EUR.

Eine sehr hohe Nachfrage verzeichnete das im September 2018 neu eingeführte Baukindergeld. Erfolgreich gestartet ist im Ge-

schäftsjahr 2018 die Tochtergesellschaft KfW Capital GmbH & Co. KG, die die Wagnis- und Beteiligungsfinanzierung substantiell ausbauen wird.

Das Geschäftsfeld Individualfinanzierung & Öffentliche Kunden ist mit einem Neuzusagevolumen von 9,5 Mrd. EUR im Vergleich zum Vorjahr (9,3 Mrd. EUR) nahezu unverändert.

Das Zusagevolumen für die **internationale Finanzierung** liegt mit 13,5 Mrd. EUR auf dem Vorjahresniveau (2017: 13,7 Mrd. EUR). Die stärkste Nachfrage im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung ist in den Segmenten Maritime Industrie mit 1,4 Mrd. EUR (2017: 0,9 Mrd. EUR) und Energie und Umwelt mit 1,0 Mrd. EUR (2017: 0,8 Mrd. EUR) zu verzeichnen. Der Geschäftsbereich der KfW Entwicklungsbank konnte seine Neuzusagen auch im Jahr 2018 steigern. Im vergangenen Jahr wurden im Auftrag der Bundesregierung rund 8,7 Mrd. EUR (2017: 8,2 Mrd. EUR) für Finanzierungen in Entwicklungs- und Schwellenländern bereitgestellt, davon 58 % für Projekte im Bereich Klima- und Umweltschutz. Mit 47 % aller Neuzusagen werden Entwicklungsprojekte in Afrika und im Nahen Osten finanziert.

Fördervolumen der KfW

	2018	2017	Veränderung	Veränderung
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Inlandsgeschäft	45.979	51.812	-5.833	-11
Mittelstandsbank & Private Kunden	36.294	42.388	-6.094	-14
Individualfinanzierung & Öffentliche Kunden	9.544	9.319	225	2
„KfW Capital“	141	105	36	34
Finanzmärkte	1.472	1.541	-69	-4
Auslandsgeschäft	13.459	13.673	-214	-2
Export- und Projektfinanzierung	4.767	5.476	-709	-13
Förderung Entwicklungs- und Schwellenländer	8.692	8.197	495	6
Volumen Neuzusagen	60.910	67.026	-6.116	-9

B. Operatives Ergebnis unter Vorjahresniveau

Das Betriebsergebnis vor Bewertungen und vor Förderaufwand liegt im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 1.081 Mio. EUR (2017: 1.226 Mio. EUR) und somit unter dem Vorjahr. Das Zinsergebnis steigt gegenüber dem Vorjahr leicht an. Das Provisionsergebnis liegt über Vorjahresniveau. Dies resultiert aus der vertraglichen Neugestaltung der Vergütung einzelner Förderprogramme. Belastend wirkt der erhöhte Verwaltungsaufwand insbesondere infolge einer einmaligen Rückstellungsbildung für Altersvorsorge im Zusammenhang mit den Maßnahmen zur Modernisierung der KfW.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis ist leicht rückläufig, dennoch stabil und leistet einen positiven Beitrag zum operativen Ergebnis.

C. Gutes Bewertungsergebnis durch niedrige Risikoversorge

Die Kreditrisikoversorge liegt auf niedrigem Niveau und belastet das Ergebnis mit 18 Mio. EUR (2017: 122 Mio. EUR Aufwand).

Hierzu trugen insbesondere Nettozuführungen in der Einzelrisikoversorge im Bereich Mittelstandsbank & Private Kunden, insbesondere aus der Bildungsfinanzierung, sowie im Bereich Export- und Projektfinanzierung bei. Diese Effekte wurden teilweise durch Eingänge auf abgeschriebene Forderungen kompensiert. Im Risikoversorgeergebnis sind aufgrund von methodischen Änderungen der Portfoliowertberichtigung Zuführungen in Höhe von 68 Mio. EUR enthalten.

Das Bewertungsergebnis der Beteiligungen war insgesamt mit 14 Mio. EUR positiv (2017: 5 Mio. EUR). Das Wertpapierportfolio erzielte ebenso einen positiven Ergebnisbeitrag in Höhe von 11 Mio. EUR (2017: 6 Mio. EUR).

Insgesamt profitiert das Ergebnis weiterhin von einer im Vergleich zum Gesamtkreditportfolio der Bank gesehenen sehr niedrigen Risikoversorge.

D. Begrenzte Verbilligungen im anhaltenden Niedrigzinsumfeld

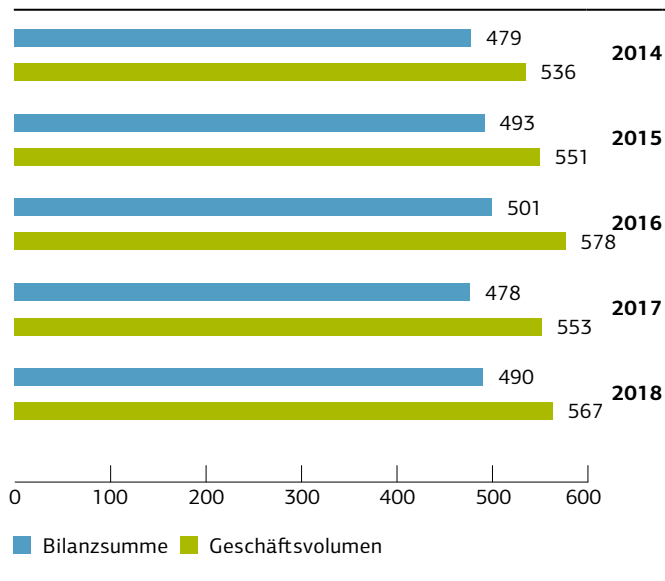
Der von der KfW im Geschäftsjahr zu Lasten der eigenen Ertragslage erbrachte Förderaufwand im Inlandsgeschäft stieg leicht auf 216 Mio. EUR (2017: 213 Mio. EUR), liegt damit dennoch unter den Erwartungen.

Überblick über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Im Geschäftsjahr 2018 verzeichnet die KfW einen Anstieg sowohl bei der Bilanzsumme als auch bei dem Geschäftsvolumen.

Entwicklung Bilanzsumme und Geschäftsvolumen

Angaben in Mrd. EUR



Die wesentliche Komponente des Förderaufwands sind Zinsverbilligungen, die ein Volumen von 185 Mio. EUR (2017: 186 Mio. EUR) erreichten und somit auf Vorjahresniveau liegen. Das mit KfW-Mitteln verbilligte Zusagevolumen erhöht sich gegenüber dem Vorjahr leicht auf 11,9 Mrd. EUR (2017: 11,7 Mrd. EUR).

Forderungsvolumen

Das Forderungsvolumen (Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden einschließlich Unwiderruflicher Kreditzusagen, Treuhand- und Avalkredite) hat sich von 491,6 Mrd. EUR auf 498,6 Mrd. EUR erhöht.

Der Anstieg basiert im Wesentlichen auf der gestiegenen Nachfrage in der Auftragsfinanzierung sowie Anpassung der Vertragskonditionen.

Das Volumen der Treuhandkredite, welche vor allem Kredite zur Förderung der Entwicklungsländer aus Haushaltsmitteln der Bundesrepublik Deutschland beinhalten, geht leicht zurück (2018: 11,7 Mrd. EUR, 2017: 12,1 Mrd. EUR).

Die Avalkredite bleiben nahezu unverändert bei 0,7 Mrd. EUR nach 0,8 Mrd. EUR im Vorjahr, während die unwiderruflichen Kreditzusagen um 2,3 Mrd. EUR auf 76,7 Mrd. EUR im Wesentlichen aus einer Erhöhung im Bereich Inlandsfinanzierung sowie aus Krediten zur Förderung von Entwicklungs- und Schwellenländer ansteigen.

Forderungsvolumen

	2018 Mio. EUR	2017 Mio. EUR	Veränderung Mio. EUR	Veränderung in %
Forderungen an Kreditinstitute	309.366	302.028	7.338	2
Forderungen an Kunden	100.060	102.255	-2.195	-2
Treuhandkredite	11.747	12.124	-377	-3
Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	694	755	-61	-8
Unwiderrufliche Kreditzusagen	76.691	74.398	2.293	3
Insgesamt	498.558	491.560	6.998	1

Refinanzierung

Die KfW hat sich auch im abgelaufenen Geschäftsjahr primär durch die Emission von Schuldverschreibungen am Kapitalmarkt refinanziert. 2018 wurden Mittel in Höhe von 76,1 Mrd. EUR (2017: 78,2 Mrd. EUR) aufgenommen und 144 Anleihen in zwölf Währungen emittiert.

Der Bestand der begebenen Schuldverschreibungen hat sich gegenüber dem Vorjahr um 10,8 Mrd. EUR erhöht und beträgt zum 31.12.2018 419,4 Mrd. EUR. Neben den Neuemissionen und Endfälligkeiten beeinflussten die Schwankungen der Fremdwährungskurse, insbesondere des US-Dollars, die Bestandsentwicklung. Der Anteil der begebenen Schuldverschreibungen an den Fremdmitteln beträgt 90,5% und liegt damit unterhalb des Niveaus des Vorjahres (96,0%). Die begebenen Schuldverschreibungen stellen somit weiterhin die wichtigste Refinanzierungsquelle dar. Hierbei weist der Anteil des Euro-Marktes mit 61 % ein Rekordhoch (2017: 53 %) auf, wohingegen der Anteil des USD-Marktes auf 27 % gesunken ist (2017: 34 %). Die KfW hat im Euro die günstigen Refinanzierungsbedingungen und die große

Investorennachfrage genutzt, um ihr Fördergeschäft kosteneffizient zu refinanzieren. Im strategisch bedeutenden US-Dollar-Markt konnte die KfW bedeutende Benchmarkanleihen platzieren.

Die KfW hat sich auf dem Green-Bond-Markt als größter deutscher Anbieter von Anleihen etabliert. Mit Emissionen in Höhe von 1,6 Mrd. EUR im Jahr 2018 stieg das ausstehende Volumen auf insgesamt 14,5 Mrd. EUR. Die KfW hat zwei Schwedische-Kronen-Green-Bonds, einen Euro-Green-Bond und ein Euro-Schuldscheindarlehen emittiert.

Der Anteil der bei Kreditinstituten und Kunden (ohne Bundesmittel) aufgenommenen Mittel liegt mit 4% über dem Vorjahresniveau (3%). Darin enthalten sind auch hereingenommene Barsicherheiten im Wesentlichen zur Absicherung des Kontrahentenrisikos aus dem Derivategeschäft in Höhe von 6,2 Mrd. EUR (2017: 4,1 Mrd. EUR).

Fremde Mittel

	31.12.2018	31.12.2017	Veränderung	Veränderung
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Bundesrepublik Deutschland				
- ERP-Sondervermögen	691	633	58	9
- Bundeshaushaltsmittel	4.253	3.233	1.020	32
	4.944	3.866	1.078	28
Sonstige Gläubiger	6.767	5.268	1.499	28
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	11.711	9.134	2.577	28
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	10.340	7.991	2.349	29
Anleihen	39.678	52.693	-13.015	-25
Inhaberschuldverschreibungen (einschl. Commercial Papers)	376.943	352.793	24.150	7
Anteilige und fällige Zinsen	2.749	3.120	-371	-12
Begebene Schuldverschreibungen	419.370	408.606	10.764	3
Insgesamt	441.421	425.731	15.690	4

Eigene Mittel

Der Fonds für allgemeine Bankrisiken beträgt unverändert zum Vorjahr 0,6 Mrd. EUR. Der Jahresüberschuss von 884 Mio. EUR wird vollständig den Gewinnrücklagen zugeführt.

Die Eigenen Mittel betragen danach zum 31.12.2018 25,6 Mrd. EUR und liegen somit 3,6 % über dem Niveau des Vorjahres. Der Anstieg resultiert ausschließlich aus dem Jahresüberschuss, der den Gewinnrücklagen zugeführt wird.

	31.12.2018	31.12.2017	Veränderung
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Gezeichnetes Kapital der KfW	3.750	3.750	0
Nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	-450	-450	0
Kapitalrücklage	8.447	8.447	0
<i>darunter: Förderrücklage des ERP-Sondervermögens</i>	7.150	7.150	0
Rücklage aus Mitteln des ERP-Sondervermögens	1.191	1.191	0
Erwirtschaftete Gewinne			
a) gesetzliche Rücklage gemäß § 10 Abs. 2 KfW-Gesetz	1.875	1.875	0
b) Sonderrücklage gemäß § 10 Abs. 3 KfW-Gesetz	10.092	9.207	884
c) Sonderrücklage gemäß § 17 Abs. 4 DMBilG ¹⁾	48	48	0
Fonds für allgemeine Bankrisiken gemäß § 340 g HGB	600	600	0
Insgesamt	25.552	24.668	884

¹⁾ Zu korrigieren um das aktivisch ausgewiesene Sonderverlustkonto gemäß § 17 Abs. 4 DMBilG (26 Mio. EUR)

Sowohl die aufsichtsrechtliche Gesamtkapitalquote als auch die Kernkapitalquote betragen 20,1 % (2017: 20,6%). Die Ermittlung der Quoten basiert auf IFRS-Konzernzahlen.

Entwicklung sonstiger wesentlicher Bilanzposten

Der Gesamtbestand der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere verringert sich geringfügig um 0,6 Mrd. EUR auf 38,5 Mrd. EUR (2017: 39,2 Mrd. EUR). Der Bestand an zurückgekauften Eigenemissionen ist ebenfalls rückläufig und beträgt 6,0 Mrd. EUR nach 8,7 Mrd. EUR im Vorjahr. Dies entspricht 2 % der begebenen Schuldverschreibungen. Der Bestand an fremden Emissionen, der 84 % des Gesamtbestandes der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere umfasst, liegt mit insgesamt 32,5 Mrd. EUR um 2,0 Mrd. EUR leicht über dem Vorjahreswert in Höhe von 30,5 Mrd. EUR. 79 % der fremden Wertpapiere können im Rahmen von Refinanzierungsgeschäften mit der Europäischen Zentralbank (EZB) als Sicherheiten verwendet werden. Neben den Treasury-Wertpapierportfolios hält die KfW im Zusammenhang mit ihren Aktivitäten in der Kreditverbriefung und der Mittelstandsförderung Asset Backed Securities (ABS) mit einem Buchwert von 5,5 Mrd. EUR nach 4,8 Mrd. EUR im Vorjahr in ihrem Bestand. Etwaigen Risiken wird durch die Bildung einer angemessenen Risikovorsorge ausreichend Rechnung getragen. Mittels ihres Green-Bond-Portfolios hat die KfW 2018 den Klima- und Umweltschutz unterstützt und grüne Anleihen im Volumen von 365 Mio. EUR gekauft.

Der Wert der Anteile an verbundenen Unternehmen beträgt wie im Vorjahr 3,3 Mrd. EUR.

Das Treuhandvermögen steigt von 15,9 Mrd. EUR um 0,7 Mrd. EUR auf 16,6 Mrd. EUR. Dies ist im Wesentlichen auf den Erwerb von Anteilen an Eurogrid International CVBA von der belgischen Elia System Operator SA zurückzuführen. Eurogrid International CVBA hält mittelbar 100% am deutschen Übertragungsnetzbetreiber 50Hertz.

Die Sonstigen Vermögensgegenstände liegen auf Vorjahresniveau. Im Wesentlichen enthält dieser Aktivposten die Forderung an die Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben (BvS) in Höhe von 0,6 Mrd. EUR, die durch den Übergang der Rechte und Pflichten der Staatlichen Versicherung der Deutschen Demokratischen Republik in Abwicklung (SinA) zum 01.01.2008 auf die KfW übertragen wurde. Die Verpflichtungen der SinA werden jedoch unverändert wirtschaftlich von der BvS getragen. Dieser Forderung stehen versicherungstechnische Rückstellungen in gleicher Höhe gegenüber. Die Sonstigen Verbindlichkeiten enthalten insbesondere den Devisenausgleichsposten aus der Abbildung der Fremdwährungsderivate in Höhe von 0,6 Mrd. EUR.

Den wesentlichen Teil der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten bilden Unterschiedsbeträge zwischen Rückzahlungsbetrag und niedrigerem Ausgabebetrag aus der Aufnahme von Fremdmitteln (Disagien und Bonifikationen) und zeitanteilig abgegrenzte Upfront Payments für derivative Finanzinstrumente. In den passiven Rechnungsabgrenzungsposten werden insbesondere die laufzeitanteilig zu verrechnenden Agien aus den Verbrieften Verbindlichkeiten und zeitanteilig abgegrenzte Upfront Payments für derivative Finanzinstrumente abgebildet.

Die Rückstellungen erhöhen sich auf 2,5 Mrd. EUR nach 2,2 Mrd. EUR im Vorjahr. Der Gesamtbetrag umfasst die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen (1,4 Mrd. EUR) sowie andere Rückstellungen (1,0 Mrd. EUR). Die anderen Rückstellungen enthalten im Wesentlichen die versicherungstechnischen Rückstellungen der SinA, die Rückstellung für den Vorruhestand, die Rückstellung im Zusammenhang mit der barwertigen Abbildung der Zinsverbilligungsleistungen sowie die Rückstellung für variable Vergütungsbestandteile.

Ertragslage

Das Betriebsergebnis der KfW vor Bewertungen und Förderaufwand beträgt 1.081 Mio. EUR und liegt damit um 145 Mio. EUR unter dem Niveau des Vorjahres von 1.226 Mio. EUR.

Der Zinsüberschuss (vor Förderaufwand) ist mit 1.996 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr von 1.964 Mio. EUR leicht angestiegen. Der Anstieg resultiert aus den rückläufigen Zinsaufwendungen aufgrund guter Refinanzierungsmöglichkeiten der KfW am Geld- und Kapitalmarkt, der zum Teil durch rückläufige Zinserträge im Kredit- und Geldmarktgeschäft kompensiert wird. Mindernd wirkt sich zudem die 2017 erfolgte vertragliche Neugestaltung einzelner Förderprogramme wie Energieeffizient Bauen und Sanieren aus. Die entsprechenden Vergütungen werden nun im Provisionsergebnis erfasst. Dennoch ist der Zinsüberschuss unverändert die wichtigste Ertragsquelle.

Der Provisionsüberschuss (vor Förderaufwand) in Höhe von 263 Mio. EUR liegt mit 70 Mio. EUR über dem Vorjahreswert von 193 Mio. EUR. Der Anstieg ist insbesondere auf die Vergütung für die Förderprogramme Energieeffizient Bauen und Sanieren und Baukindergeld zurückzuführen.

Der Verwaltungsaufwand (vor Förderaufwand) steigt um 238 Mio. EUR auf 1.265 Mio. EUR. Ursächlich hierfür ist ein gestiegener Personalaufwand, der auf höhere Aufwendungen für Altersversorgung zurückzuführen ist. Dies liegt zum einen an dem weiter gesunkenen Diskontierungszinssatzes für die Pensionsrückstellungen und zum anderen an dem Wechsel auf die aktuellen Richttafeln 2018 G. Im Geschäftsjahr 2018 hatte die Heubeck AG ihre bestehenden Richttafeln 2005 G überarbeitet und die neuen Richttafeln 2018 G veröffentlicht. Ebenso entwickeln sich die Aufwendungen für Löhne und Gehälter, welche aus Lohnerhöhungen und einer gestiegenen Mitarbeiterzahl resultieren.

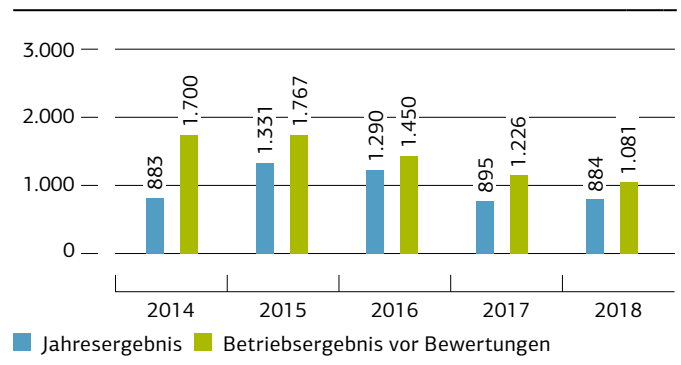
Der Sachaufwand steigt im Geschäftsjahr 2018 um 25 Mio. EUR an. Dies ist im Wesentlichen auf erhöhte Kosten für externe Leistungserbringung zurückzuführen, die im Rahmen der notwendigen Umsetzung regulatorischer Vorgaben sowie der Modernisierung der IT-Architektur anfielen.

Zusätzlich steigen die Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögensgegenstände aufgrund der im Geschäftsjahr in Betrieb genommenen neuen Finanzarchitektur an.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis ist geprägt durch die Erträge aus der Geschäftsbesorgung gegenüber der KfW IPEX-Bank GmbH.

Betriebsergebnis vor Bewertungen und vor Förderaufwand und Jahresergebnis

Angaben in Mio. EUR



Das positive Bewertungsergebnis von 26 Mio. EUR (2017: 11 Mio. EUR) ist im Wesentlichen geprägt durch positive Veräußerungserlöse aus Beteiligungen und dem Anlagenbuch zugeordneten Wertpapieren. Dem stehen teilweise Abschreibungen auf Beteiligungen gegenüber.

Für die Risikovorsorge ergibt sich ein Aufwand von 18 Mio. EUR (2017: 122 Mio. EUR Aufwand). Nettozuführungen von Einzelwertberichtigungen, insbesondere aus der Bildungsfinanzierung und in der Export- und Projektfinanzierung im Segment Maritime Industrie, stehen Erträge aus erfolgreichen Verwertungen abgeschriebener Forderungen gegenüber. Der Bestand an Einzelwertberichtigungen und Einzelrückstellungen für das Kreditgeschäft sinkt von 498 Mio. EUR auf 465 Mio. EUR. Im Geschäftsjahr 2018 wurden notleidende Kreditforderungen über 123 Mio. EUR (2017: 125 Mio. EUR) ausgebucht. Für alle erwarteten Verluste wurde ausreichende Vorsorge in Form von Einzel- und Pauschalwertberichtigungen getroffen.

Der von der KfW zu Lasten der eigenen Ertragslage erbrachte Förderaufwand im Inlandsgeschäft lag im Geschäftsjahr 2018 mit 216 Mio. EUR nach 213 Mio. EUR im Jahr 2017 auf Vorjahresniveau und unter den Planwerten. Die wesentliche Komponente des von der KfW erbrachten Förderaufwands ist mit 185 Mio. EUR die Zinsverbilligung, welche während der ersten Zinsbindungsperiode zusätzlich zur Weitergabe ihrer günstigen Refinanzierungskonditionen gewährt wird. Daneben sind im Provisionsüberschuss bzw. Verwaltungsaufwand ausgewiesene Förderaufwände in Höhe von 30 Mio. EUR (2017: 27 Mio. EUR) erbracht worden, die unter anderem einen besseren und zielgerichteten Vertrieb von KfW-Förderprodukten zum Ziel haben.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis hat sich im Vergleich zum Vorjahr leicht reduziert. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf höheren Zuführungen zu Rückstellungen zurückzuführen. Dennoch beeinflusst es die Ertragslage weiterhin positiv.

Für das Geschäftsjahr 2018 ergeben sich 18 Mio. EUR Zinsen aus der Stillen Einlage bei der KfW IPEX-Bank GmbH, die nunmehr in der Position Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen ausgewiesen werden. Mindernd wirkt sich die Verlustübernahme der KfW Capital von 2 Mio. EUR aus.

Das Geschäftsjahr 2018 schließt mit einem Jahresüberschuss von 884 Mio. EUR (2017: 895 Mio. EUR), dieser wird vollständig den Gewinnrücklagen zugeführt.

Überleitungsrechnung Ertragslage vor Förderleistung auf die handelsrechtliche Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2018

Ertragslage	Förderaufwand		Überkreuzkompensation		HGB GuV-Formblatt
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	
Zinsüberschuss (vor Förderaufwand)	1.996	-185		1.810	Zinsüberschuss inkl. laufender Erträge
Provisionsüberschuss (vor Förderaufwand)	263	-12		251	Provisionsüberschuss
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen (vor Förderaufwand)	1.265	18		1.284	Allgemeine Verwaltungsaufwendungen inkl. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen
Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen	88			88	Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen
Betriebsergebnis (vor Risikovorsorge/ Bewertungen/ Förderaufwand)	1.081	-216		866	Betriebsergebnis (vor Risikovorsorge/ Bewertungen)
Bewertungsergebnis	26		-2	24	Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren
Risikovorsorge	-18		2	-16	Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft
Nettoergebnis aus Abführungsverträgen	16			16	Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen sowie Aufwendungen aus Verlustübernahme
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit (vor Förderaufwand)	1.106	-216		889	Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit
Förderaufwand	216	-216		0	-
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	4			4	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag
Sonstige Steuern	1			1	Sonstige Steuern
Jahresüberschuss	884			884	Jahresüberschuss

Überleitungsrechnung Ertragslage vor Förderleistung auf die handelsrechtliche Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2017

Ertragslage	Mio. EUR	Förderaufwand Mio. EUR	Überkreuzkompensation Mio. EUR	Mio. EUR	HGB GuV-Formblatt
Zinsüberschuss (vor Förderaufwand)	1.964	-186		1.777	Zinsüberschuss inkl. laufender Erträge
Provisionsüberschuss (vor Förderaufwand)	193	-14		179	Provisionsüberschuss
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen (vor Förderaufwand)	1.027	13		1.040	Allgemeine Verwaltungsaufwendungen inkl. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen
Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen	96			96	Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen
Betriebsergebnis (vor Risikovorsorge/ Bewertungen/ Förderaufwand)	1.226	-213		1.013	Betriebsergebnis (vor Risikovorsorge/ Bewertungen)
Bewertungsergebnis	11		-4	7	Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren
Risikovorsorge	-122		4	-118	Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit (vor Förderaufwand)	1.115	-213		902	Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit
Förderaufwand	213	-213		0	-
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	5			5	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag
Sonstige Steuern	1			1	Sonstige Steuern
Jahresüberschuss	895			895	Jahresüberschuss

Risikobericht

Der vorliegende Risikobericht entspricht in Gliederung, Umfang und Inhalt dem Konzernrisikobericht, der im Konzernlagebericht veröffentlicht ist. Da das Risikomanagement und -controlling

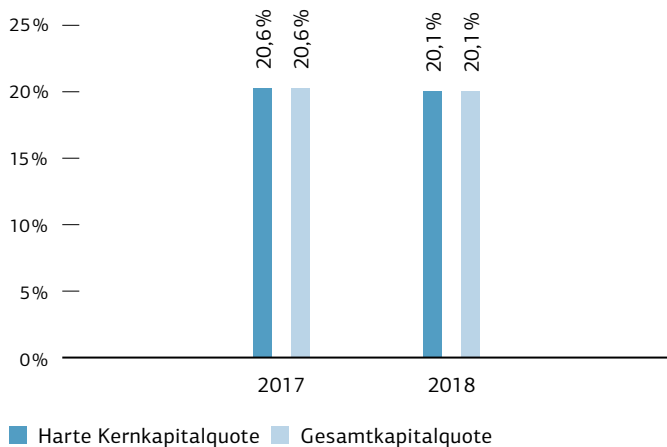
auf den KfW-Konzern ausgerichtet sind, wird auf die Erstellung eines Risikoberichts auf Einzelinstitutsebene verzichtet.

Übersicht über wesentliche Kennzahlen

Die Risikoberichtserstattung erfolgt entsprechend der internen Risikosteuerung der KfW auf Konzernebene. Nachfolgend werden die zentralen Risikokennzahlen dargestellt:

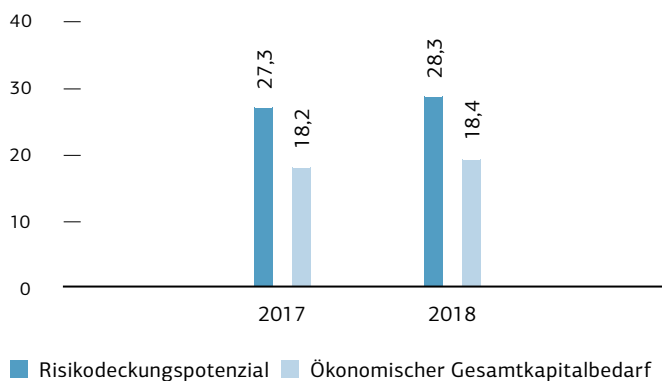
Der Investment Grade-Bereich umfasst 74% des gesamten Nettoexposures. Die Risikovorsorge (Stufe 1–3) blieb in 2018 nahezu stabil bei 1,6 Mrd. EUR (31.12.2017: 1,5 Mrd. EUR).

Aufsichtsrechtliche Eigenkapitalquoten: weiterhin auf gutem Niveau



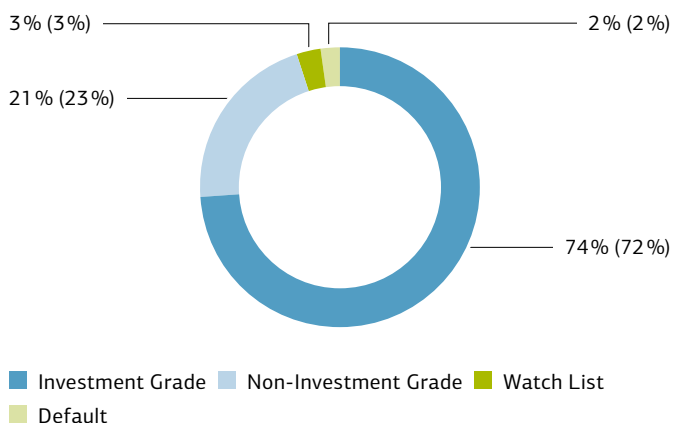
Der leichte Rückgang in den Kapitalquoten ist insbesondere auf methodische Umstellungs-, Wechselkurseffekte sowie vereinzelte Ratingdowngrades zurückzuführen.

Ökonomische Risikotragfähigkeit: deutlich sichergestellt in Mrd. EUR

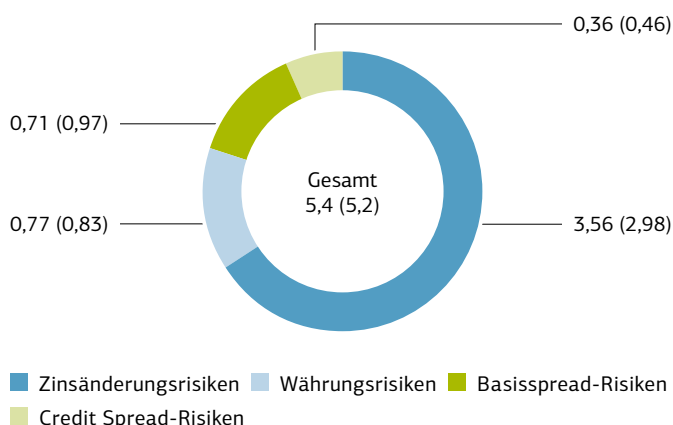


Die Überdeckung wurde in 2018 ausgebaut. Die Risikotragfähigkeit ist auf einem Solvenzniveau von 99,99 % deutlich eingehalten.

Kreditrisiko: weiterhin gute Bonitätsstruktur 2018 (2017), Netto-Exposure-Verteilung

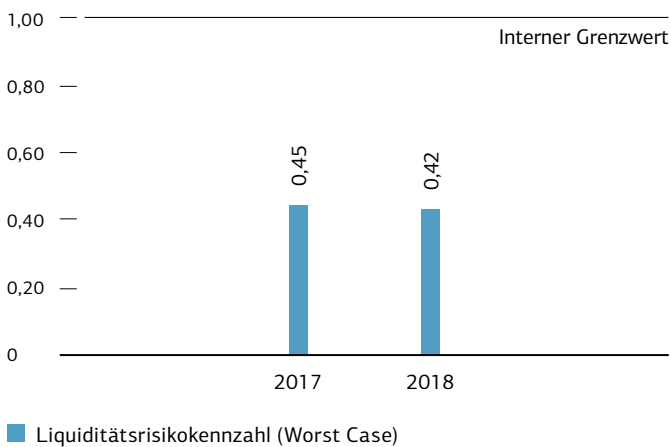


Marktpreisrisiken: Kapitalbedarf leicht gestiegen 2018 (2017), ECAP in Mrd. EUR



Der Kapitalbedarf für Marktpreisrisiken ist im Vergleich zum Vorjahr leicht gestiegen. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus einem gestiegenen ECAP-Bedarf im Zinsänderungsrisiko aufgrund der planmäßigen Erhöhung der Risikotoleranzschwelle im Rahmen der internen Steuerung.

Liquiditätsrisiko: Lage weiterhin komfortabel



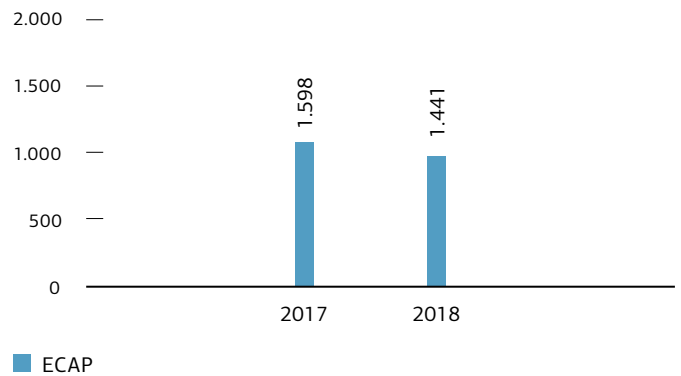
Die Liquiditätsrisikokennzahlen lagen zu jedem Zeitpunkt des Jahres deutlich unter dem internen Grenzwert.

Aktuelle Entwicklungen

Die Weltwirtschaft konnte 2018 im sechsten Jahr in Folge ein reales Wirtschaftswachstum von über drei Prozent verzeichnen, wobei die Dynamik auf dem hohen Niveau des Vorjahres blieb. Die gute Entwicklung war auf einen insgesamt stabilen konjunkturellen Verlauf in vielen Industrie- und Schwellenländern zurückzuführen. Allerdings wies bei den Industrieländern nur die USA eine deutliche Wachstumszunahme auf, während Kanada, die Eurozone (insbesondere Italien), Japan und Großbritannien – wie nach dem Brexit-Votum erwartet – eine teilweise deutliche Verlangsamung des Wachstums hinnehmen mussten. In Großbritannien hat die Unsicherheit um die Modalitäten des EU-Austritts bekannte Probleme, wie das traditionelle twin-deficit (gleichzeitiges Haushalts- und Leistungsbilanzdefizit) und die vergleichsweise schwache internationale Wettbewerbsfähigkeit im Industriesektor, deutlicher zutage treten lassen und verstärkt. Sollte es tatsächlich zu einem harten Brexit, das heißt ohne geregelten Austrittsvertrag, kommen, ist auch eine Rezession auf der britischen Insel möglich. Bei den großen Schwellenländern konnte Indien sein hohes Vorjahreswachstumniveau ausbauen, während China eine moderate Verlangsamung der Wachstumsdynamik aufwies. Brasilien und Russland konnten den 2017 begonnenen Weg aus der Rezession mit leicht erhöhten Wachstumsraten fortsetzen, während Südafrika gegenüber dem Vorjahr eine deutliche Wachstumsverlangsamung hinnehmen musste. Insgesamt sorgten – initiiert und unterstützt durch wirtschaftspolitische Impulse – eine weiterhin gute Stimmung bei Konsumenten und Unternehmen sowie eine gestiegene Industrieproduktion in vielen

Operationelle Risiken: Kapitalbedarf gesunken

in Mio. EUR.



Die Aktualisierung der Risikoszenarien sowie eine verbesserte Modellierung führen zu einer Reduzierung des Ökonomischen Kapitalbedarfs in 2018.

Ländern für eine breite Absicherung des Wachstums. Für 2019 sind die Wachstumserwartungen im Basisszenario weiterhin gut, allerdings legen die aktuellen Stimmungsindikatoren und Auftragseingänge eine moderate Wachstumsverlangsamung in vielen Industrie- und Schwellenländern nahe. Die anhaltend stabile weltwirtschaftliche Wachstumsdynamik im Jahr 2018 darf allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass die konjunkturelle Entwicklung im Vergleich zu früheren Aufschwungphasen verhalten geblieben ist. Trotz der zu beobachtenden Verbesserungen sind die Nachwirkungen der Finanzkrise auch 2018 noch bei Produktivität, Investition, Lohnentwicklung und Handel spürbar. In den Industrieländern wurde die höhere Wirtschaftsdynamik maßgeblich durch die nach wie vor expansive Geldpolitik und durch eine Lockerung der Fiskalpolitik gestützt. Eine Kehrseite dieser Wirtschaftspolitik ist eine zu beobachtende stetige Zunahme der Risiken auf den Finanzmärkten, da die lange Phase niedriger Zinsen einerseits die Risikobereitschaft erhöht und andererseits zu einem Anstieg der Vermögenspreise, insbesondere auf den Wohnimmobilienmärkten, geführt hat. In den Schwellen- und Entwicklungsländern, in denen das Wachstum ebenfalls nach wie vor schwächer als in der Vergangenheit ist, wird die Wachstumsentwicklung und damit auch der Aufholprozess durch reduzierte oder verzögerte Reformanstrengungen und zunehmende finanzielle Risiken infolge steigender Staatsverschuldungen gebremst. Zudem besteht die zunehmende Gefahr, dass die jüngste von der Fed ausgehende Straffung der Geldpolitik in eine neue Finanzkrise münden kann, insbeson-

dere wegen der vielfach hohen und steigenden privaten Verschuldung (Haushalte und Unternehmen), die die Anfälligkeit des Privatsektors in vielen Ländern (zum Beispiel Irland, Belgien, Kanada, China, Singapur, Vietnam, Brasilien, Chile, Türkei) gegenüber externen Schocks deutlich erhöht hat. Daneben könnte die durch die Zinswende eingeleitete Umkehr der Kapitalströme zahlreiche aufstrebende Volkswirtschaften mit hohen Leistungsbilanzdefiziten unter zusätzlichen Druck setzen. Im Konzern werden diese Entwicklungen fortlaufend beobachtet und bewertet. Im Fokus von negativen Anpassungen der Länderisikoeinschätzung standen auch 2018 insbesondere Länder mit hoher Anfälligkeit für externe Schocks (v. a. Volkswirtschaften mit hohen Leistungsbilanzdefiziten und/oder hoher Verschuldung) und/oder signifikant gestiegenen politischen Risiken.

Im deutschen Bankenmarkt spürten die kleinen und mittleren Finanzinstitute sowie die Bausparkassen unverändert das Niedrigzinsniveau und die gestiegenen regulatorischen Anforderungen. Trotz robuster Konjunktur und geringer Kreditrisikovorsorge blieb die Profitabilität vieler Banken weiter schwach. Verbesserte Provisionserträge konnten den Rückgang im Zinsergebnis nicht kompensieren. Der hart umkämpfte deutsche Bankenmarkt verbunden mit einem hohen Kosten- und Veränderungsdruck (unter anderem durch Digitalisierung) zwingt die Finanzinstitute, ihre Geschäftsmodelle anzupassen.

Durch den Haushaltsstreit zwischen der italienischen Regierung und der EU stiegen zwischenzeitlich die Zinsen für italienische Staatsanleihen wieder auf das hohe Niveau von 2013. Den unter einem großen Volumen an Non-Performing-Loans (NPL) leidenden Banken drohen erhöhte Abschreibungen aus den Marktwertverlusten der großen Portfolios an italienischen Staatsanleihen. Streitigkeiten zwischen den USA und der Türkei beschleunigten zeitweise den Verfall der türkischen Lira. Für den stark von Fremdwährungsrefinanzierungen abhängigen türkischen Finanzmarkt und die heimischen Banken sind die schwierigen Rahmenbedingungen eine zunehmende Herausforderung.

Im Dezember beendete die EZB planmäßig die Nettoankäufe im Rahmen der Asset Purchase Programme. Die von der US-Zentralbank, EZB und Bank of England durchgeführten Stresstests zeigten insgesamt eine gestiegene Robustheit der Banken. Schwächen waren jedoch bei einigen deutschen, italienischen und britischen Finanzinstituten zu erkennen.

Im chinesischen Finanzmarkt wurden aufgrund des Handelsstreits mit den USA weniger Transaktionen getätigt, sodass die daran gekoppelten Gebühreneinnahmen einiger Großbanken schrumpften. Dieser Streit wirkte sich außerdem negativ auf die ohnehin hoch verschuldeten chinesischen Unternehmen aus, was die bereits sinkende Kreditqualität in den Bankenportfolios weiter verschlechterte.

Auch im indischen Finanzsektor zeigten sich Auffälligkeiten. Neben einer nur mäßigen Kapitalausstattung, hohen NPLs und schwacher Ertragslage belegte ein im Februar 2018 aufgedeckter Betrug von ca. 2 Mrd. USD bei einer großen staatlichen Bank Schwächen in den internen Kontrollen diverser Banken. Auch im Nichtbankensektor (Non-Banking Financial Corporations) konnte ein größeres Institut den Kapitaldienst für seine Commercial Paper nicht mehr erfüllen und fiel aus. Daraus resultierend verteuerte sich die Refinanzierung der anderen Marktteilnehmer

spürbar und deckte dort Schwächen in der Fristentransformation auf.

Veränderungen in den Bankenmärkten werden kontinuierlich beobachtet und bewertet, um frühzeitig risikomindernde Maßnahmen einleiten zu können.

Für den deutschen und den europäischen Unternehmenssektor wird 2019 vor dem Hintergrund einer stabilen Binnennachfrage weiter eine positive Grundentwicklung erwartet, die jedoch aufgrund der o.g. makroökonomischen Rahmenbedingungen verhalten als 2018 ausfallen wird. Darüber hinaus ist nicht auszuschließen, dass bei der bislang sehr stabilen deutschen Automobilindustrie die diversen Belastungen (Diesel, Handelsstreit, Brexit, Wandel Elektromobilität, neue Wettbewerber) anfangen werden, Spuren zu hinterlassen. Soweit es in den diversen internationalen Krisenherden zu keiner Eskalation kommt, erwartet der Konzern für das Portfolio insgesamt eine stabile Bonitätsentwicklung. Die relevanten Teilportfolios werden weiter eng überwacht.

Die KfW hat für die verschiedenen Geschäftsfelder des KfW-Konzerns die Betroffenheit durch den Brexit bewertet und Handlungsoptionen unter der konservativen Annahme eines „harten“ Brexit ohne Übergangsphase abgeleitet. Technischer Handlungsbedarf besteht insbesondere im Hinblick auf das OTC-Derivate-, Geldmarkt-, Wertpapier- und Emissionsgeschäft (Akkreditierungsprozess für neue EU-Einheiten der KfW-Geschäftspartner, Vertragsverhandlungen zur Ausgestaltung der Rahmenverträge für OTC-Derivate, mittelfristig Übertragung des Bestandsportfolios auf EU-Entitäten). Im Hinblick auf das zentrale Clearing wäre die KfW nur mittelbar betroffen, falls es zu Auswirkungen auf unsere Geschäftspartner käme. Die potenziellen Auswirkungen auf das Kreditrisiko sind insgesamt vertretbar. Die notwendigen Vorbereitungen der KfW Bankengruppe auf einen ungeordneten Brexit sind fortgeschritten. Aus heutiger Sicht sind die Auswirkungen eines harten Brexits für die KfW verkraftbar.

Insgesamt hat sich das Portfolio des Konzerns stabil entwickelt. Alle erkennbaren Risiken werden nach konservativen Maßstäben bewertet und über die konsequente Setzung von Risikoleitplänen in der Neugeschäftssteuerung berücksichtigt. Die regelmäßig durchgeführten Risikotragfähigkeitsberechnungen zeigen, dass der Konzern – auch unter Zugrundelegung von konservativen Stress-Szenarien – die im Zusammenhang mit seinem Geschäftsauftrag eingegangenen Risiken tragen kann.

Wie in den vergangenen Jahren hat der Konzern auch im Geschäftsjahr 2018 seine Prozesse und Instrumente im Risikomanagement und -controlling unter Berücksichtigung aktueller bankaufsichtlicher Anforderungen systematisch weiterentwickelt. Dies betraf insbesondere die Weiterentwicklung des Konzepts zur Begrenzung von Adressenausfallrisiken und Risikokonzentrationen in bestimmten Ländern, die Weiterentwicklung der Kreditrisikomethoden sowie die Einführung einer neuen OpRisk-Standardsoftware zur Erfassung von Ereignisdaten, Szenarien und Maßnahmen. Darüber hinaus wurde der interne Kapitaladäquanz

prozess (ICAAP) des KfW-Konzerns weiterentwickelt. So wurde die jährliche ICAAP-Angemessenheitsprüfung neu konzipiert und erheblich erweitert. Weiterhin wurde die Umsetzung des neuen

Leitfadens zur aufsichtlichen Beurteilung bankinterner Risiko-tragfähigkeitskonzepte ab 2019 vorbereitet.

Grundlagen und Ziele der Risikosteuerung

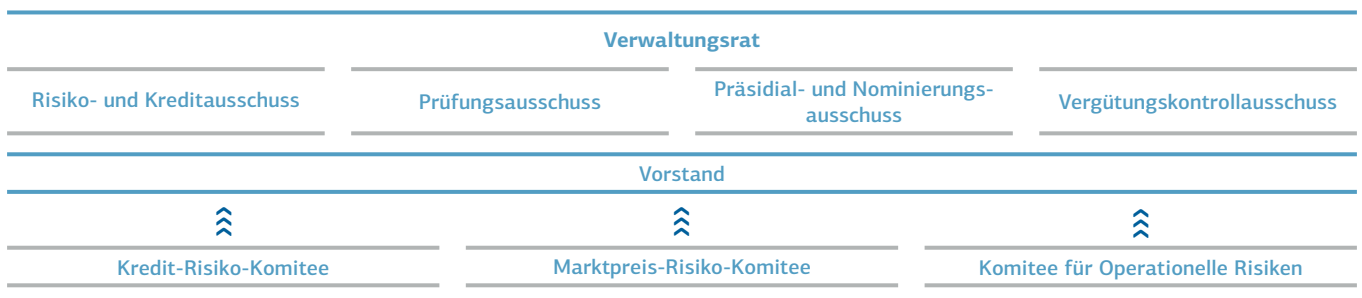
Der Konzern hat einen gesetzlich verankerten Förderauftrag, der die besondere Stellung des Konzerns und seine institutionelle Ausgestaltung begründet. Nachhaltige Förderung ist der übergeordnete Unternehmenszweck des Konzerns. Um die vorhandenen Ressourcen optimal für die Realisierung des Förderauftrags einzusetzen, ist die Messung und Steuerung der eingegangenen Risiken von großer Bedeutung. Im Rahmen der Risikosteuerung geht der Konzern Risiken nur in einem Umfang ein, wie sie im Hinblick auf die aktuelle und zu erwartende Ertragslage sowie die ermittelten Risikoverläufe tragfähig sind. Bei der Ertrags-/Risikosteuerung wird den Besonderheiten einer Förderbank Rechnung getragen. Die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen ist dabei Grundvoraussetzung der Konzerngeschäftstätigkeit.

Grundlage für eine effiziente Risikosteuerung ist die Risikokultur des Konzerns, die maßgeblich durch das Geschäftsmodell als Förderbank ohne primäre Gewinnerzielungsabsicht und ohne Handelsbuch geprägt ist. Neben dem Code of Conduct tragen eine offene Kommunikation, klare Verantwortlichkeiten sowie angemessene Anreizstrukturen zur Risikokultur des Konzerns bei. Einen besonderen Fokus auf dieses Thema legt das Projekt „Weiterentwicklung Risikokultur“, in dessen Rahmen unter anderem eine Ziel-Risikokultur definiert wird sowie Verfahren zur Beurteilung der Risikokultur entwickelt werden. Um das Risikomanagement- und -controllingwissen in der Organisation des Konzerns zu verankern, schult der Konzern seine Mitarbeiter unter anderem mit einem modulartig aufgebauten Programm zu Risikothemen. Dieses ermöglicht es Mitarbeitern und Führungskräften aus dem gesamten Konzern, gezielt grundlegende Kenntnisse zu erwerben oder Spezialwissen zu vertiefen.

Organisation der Risikosteuerung und -überwachung Gremien und Verantwortung

Der Vorstand der KfW bestimmt im Rahmen seiner Gesamtverantwortung die risikopolitischen Richtlinien und Grundsätze im Konzern. In einem mindestens vierteljährlichen Turnus wird der Verwaltungsrat über die Risikosituation des Konzerns informiert. Der vom Verwaltungsrat eingesetzte Risiko- und Kreditausschuss hat vor allem die Aufgabe, den Verwaltungsrat zur aktuellen und zur künftigen Gesamtrisikobereitschaft und -strategie des Konzerns zu beraten, und unterstützt ihn bei der Überwachung der Umsetzung dieser Strategie. Er entscheidet über die Zustimmung zu Krediten (einschließlich Organkreditentscheidungen), operativen Beteiligungen, Mittelaufnahmen und Swapgeschäften, soweit für diese nach der Satzung ein Gremienvorbehalt besteht. Der Prüfungsausschuss überwacht insbesondere den Rechnungslegungsprozess und die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems sowie der internen Kontrollverfahren, gibt Empfehlungen an den Verwaltungsrat betreffend die Genehmigung des Jahresabschlusses sowie die Billigung des Konzernabschlusses.

Die Risikosteuerung im Konzern erfolgt durch eng miteinander verzahnte Entscheidungsgremien. An der Spitze der Gremienarchitektur steht der Gesamtvorstand, der die zentralen risikopolitischen Entscheidungen trifft und dafür relevante Informationen erhält. Unterhalb des Gesamtvorstands existieren drei Risikokomitees (Kredit-Risiko-Komitee, Marktpreis-Risiko-Komitee und Komitee für Operationelle Risiken), die zum einen Vorstandentscheidungen vorbereiten und zum anderen im Rahmen festgelegter Kompetenzgrenzen eigenständig entscheiden. Die Komitees nehmen auch Konzernsteuerungsfunktionen wahr, sodass Vertreter aus KfW-Tochterunternehmen miteinbezogen sind. Weitere Arbeitsgruppen arbeiten den Komitees zu. In den Komitees werden Beschlüsse mit einfacher Mehrheit gefasst, wobei die Marktfolge bzw. das Risikocontrolling ein Vetorecht haben. In allen Komitees ist eine Eskalation auf Gesamtvorstandsebene möglich.



Kredit-Risiko-Komitee

Die Leitung des Kredit-Risiko-Komitees liegt beim Risikovorstand. Weitere stimmberechtigte Mitglieder des wöchentlich tagenden Kredit-Risiko-Komitees sind der Bereichsleiter Kreditrisikomanagement, die Marktvorstände sowie der Chief Risk Officer (CRO) der KfW IPEX-Bank. In den wöchentlichen Sitzungen des Kredit-Risiko-Komitees werden insbesondere wesentliche Kreditentscheidungen getroffen, wobei auch Engagements der KfW IPEX-Bank und der DEG vorgestellt werden. Zudem werden anlassbezogen einmal monatlich aktuelle Entwicklungen im Kreditportfolio inkl. der Länder- und Branchenrisiken diskutiert; hierbei ist auch der CRO der DEG stimmberechtigt. Quartalsweise findet darüber hinaus eine um die Bereichsleiter des Risikocontrollings und der von Kreditrisikothemen wesentlich betroffenen Geschäftsfelder sowie den CRO der DEG erweiterte Sitzung statt. Die Interne Revision, die Konzernentwicklung und der Bereich Recht haben einen Gaststatus. In dieser quartalsweisen Sitzung werden übergreifende Kreditrisikothemen diskutiert und entschieden. Insbesondere sind dies Berichte und Beschlussvorlagen zu Risikolage und Risikosteuerung sowie zu Kreditrisikomethoden und -grundsätzen. Zudem wird über die Entwicklung aufsichtsrechtlicher Anforderungen, deren Auswirkungen für den Konzern und über den Stand bei den Umsetzungsprojekten berichtet.

Dem Komitee arbeiten verschiedene Arbeitsgruppen (AG) zu: Die AG LänderRating dient als zentrale Instanz für die Beurteilung von Länderrisiken. In der AG Sicherheiten werden grundsätzliche Themen der Sicherheitenanrechnung und -bewertung, insbesondere bezüglich der verwendeten Methoden und deren Validierung, sowie der Sicherheitenmanagementprozesse behandelt. Für die Kreditrisikomessinstrumente bzw. Ratingverfahren liegt die entsprechende Verantwortung in der AG Ratingsysteme. Die AG Branchenrisiken Corporates analysiert als konzernweites Expertengremium die branchen- und produktbezogenen Kreditrisiken im Corporate-Segment. Über die in den zuarbeitenden AGen getroffenen Entscheidungen und dort behandelte, wichtige Themen wird ebenfalls regelmäßig über Kenntnisnahme der Protokolle informiert.

Marktpreis-Risiko-Komitee

Das monatlich und bei Bedarf tagende Marktpreis-Risiko-Komitee wird durch den Risikovorstand geleitet. Neben diesem sind die zuständigen Vorstandsmitglieder für das Kapitalmarktgeschäft sowie für die Finanzen vertreten. Weiter gehören auch die Bereichsleitungen der Ressorts Risikocontrolling, Finanzmärkte, Rechnungswesen, Transaktionsmanagement, Konzernentwicklung und Volkswirtschaft sowie die jeweiligen CRO der KfW IPEX-Bank und der DEG zu den regelmäßigen Mitgliedern des Komitees. Die Bereiche Interne Revision und Compliance besitzen einen Gaststatus. Das Marktpreis-Risiko-Komitee diskutiert die Marktpreisrisikoposition des Konzerns und überprüft monatlich die Marktpreisrisikostategie. Weiterhin wird im Komitee die Liquiditätsrisikoposition des Konzerns überwacht und es werden alle grundsätzlichen und methodischen Fragen zum Management der Marktpreis- und Liquiditätsrisiken, der Refinanzierung und des Transferpricings sowie der Bewertungsmodelle für Handelsgeschäfte entschieden. In Bezug auf die Zinsrisikostategie bereitet das Komitee die finale Entscheidung des Gesamt-

vorstands vor. Ferner unterstehen dem Marktpreis-Risiko-Komitee das Hedge Committee, in dem hauptsächlich die Ergebnisauswirkungen aus der IFRS-Bilanzierung von Hedgeschäften und deren Weiterentwicklung behandelt werden, wie auch die AG Marktpreisrisiko. In dieser werden – neben der Abnahme von Validierungsberichten und Modellentwicklungen – auch sonstige methodische Themen mit Bezug zu Marktpreis- und Liquiditätsrisiken sowie Bewertungsthemen aufbereitet und entschieden bzw. für eine Entscheidung durch das Marktpreis-Risiko-Komitee vorbereitet.

Komitee für Operationelle Risiken

Das quartalsweise tagende Komitee für Operationelle Risiken unterstützt den Vorstand in den Themengebieten Operationelle Risiken, Reputationsrisiken sowie Konzernsicherheit inkl. betrieblichen Kontinuitätsmanagements bei der übergreifenden Steuerung und den dabei notwendigen Entscheidungen und Kenntnisnahmen. Die Sitzungsleitung des Komitee für Operationelle Risiken liegt beim Risikovorstand, das Gremium besteht zudem aus einem weiteren Vorstandsmitglied (stellv. Sitzungsleitung) sowie allen Bereichsleitungen der KfW. Darüber hinaus sind die KfW IPEX-Bank, die DEG und die KfW Capital in dem Komitee vertreten. Die Interne Revision nimmt ohne Stimmrecht an den Sitzungen teil. Die Aufgaben bestehen in der Beschlussfassung zu in Leitlinien verankerten Risikogrundsätzen sowie zu Methoden und Instrumenten, welche durch die 1st Line of Defence im Rahmen des Risikosteuerungskreislaufs Anwendung finden. Darüber hinaus trifft das Komitee Entscheidungen zu bankweiten Steuerungsmaßnahmen. Zudem wird der Risikostatus anhand der aus den verschiedenen Methoden und Instrumenten gewonnenen Erkenntnisse mit dem Ziel einer adäquaten Risikosteuerung im Gremium diskutiert und auf bankweiten Handlungsbedarf hin überprüft. Im Themengebiet Betriebliches Kontinuitätsmanagement (BKM) legt das Komitee anhand der Ergebnisse der jährlichen Business-Impact-Analyse die Maßnahmen zur Krisenprävention und zur Notfallplanung fest. Die Überwachung erfolgt anhand der Berichterstattung über geplante oder durchgeführte Notfall- und Krisenstabtests sowie wesentliche Betriebsstörungen. Alle Beschlüsse und Empfehlungen des Komitees für Operationelle Risiken werden dem Gesamtvorstand vorgelegt. Das Komitee hat das Konzern Security Board (KSB) als Ausschuss für Themen aus dem Umfeld Konzernsicherheit bzw. BKM und die AG OpRisk als Untergremium für den Austausch mit den dezentralen Bereichskoordinatoren für Operationelle Risiken und Betriebliches Kontinuitätsmanagement (BOB) eingerichtet.

In der gruppenweit angelegten Risikosteuerung nehmen Konzernunternehmen und Organisationseinheiten darüber hinaus eigene Steuerungsfunktionen wahr. Konzernweite Projekte und Arbeitsgruppen stellen jedoch auch in diesen Fällen ein aufeinander abgestimmtes Vorgehen sicher, zum Beispiel beim Roll-out von Ratinginstrumenten auf Tochterunternehmen oder beim Management und bei der Bewertung von Sicherheiten. Die Verantwortung für die Entwicklung und Ausgestaltung der Risikosteuerung und -überwachung ist außerhalb der Marktbereiche angesiedelt und liegt insbesondere im Bereich Risikocontrolling.

		Strategisches Zielsystem					
Strategie	Geschäftsstrategie		««	»»	Risikostrategie (inkl. Risikoappetit)		
	Ziel	Gewährleistung der Förderfähigkeit durch Sicherstellung der Kapitaladäquanz (Einhaltung der Ökonomischen und Regulatorischen Risikotragfähigkeit, Vermeidung übermäßiger Verschuldung) und Liquidität					
Prozesse/Instrumente	Risikokultur	Risikogremien				Weitere interne Kontrollverfahren	
		Kredit-Risiko-Komitee	Marktpreis-Risiko-Komitee	Komitee für Operationelle Risiken			
		Risikoinventur	Risikoappetit	Stresstests	Reporting		
		Interner Kapitaladäquanzprozess (ICAAP)					Interner Liquiditätsadäquanzprozess (ILAAP)
		Kreditrisiko	Marktpreisrisiko	Operationelles Risiko	Liquiditätsrisiko		
		<ul style="list-style-type: none"> – Portfoliorichtlinien – Risikoleitplanken – Zweitvotum bzw. zentrale Votierung (Programmgeschäft) – Limitmanagementsystem – Proaktives Sicherheitenmanagement – Interne Ratingmodelle – Kreditportfoliomodell – Frühwarnprozess – Intensivbetreuung 	<ul style="list-style-type: none"> – Eigene Modelle für Zinsänderungs-, Fremdwährungs-, Basisspread- und Credit Spread-Risiken – Limitierung und Budgetierung 	<ul style="list-style-type: none"> – Modell zur Kapitalbedarfsermittlung (Säule II) – Risiko-Assessments – Risikoindikatoren – Schadensfallanalysen – Business-Impact-Analyse – Notfallkonzept, Krisenstab 	<ul style="list-style-type: none"> – Eigene Modelle für Liquiditätsrisiken – Liquiditätstransferpricing – Limitierung – Szenarioanalysen – Frühwarnprozess – Notfallplanung 		
			Beteiligungsrisiko	Projektrisiko			
			<ul style="list-style-type: none"> – Risikomanagementprozess für operative Beteiligungen – Strategisches Beteiligungsmanagement – Gruppenrisikosteuerung 	<ul style="list-style-type: none"> – Zentrale Projektportfolio-steuerung – Einzelprojekt-steuerung 			
				Reputationsrisiko			
				<ul style="list-style-type: none"> – Nachhaltigkeitsmanagement – Länder-Blacklist 			
	Intra-Gruppenrisiko						
	<ul style="list-style-type: none"> – Konzernrisikosteuerung umfasst Geschäftsaktivitäten der Tochtergesellschaften im Durchschau-Prinzip („Look-through“) 						
	Regulatorisches Risiko						
	<ul style="list-style-type: none"> – Auswirkungs- und Szenario-Analysen unter anderem im Rahmen der mehrjährigen Kapitalplanung 						
	Modellentwicklungs- und -validierungsprozesse						
	Modellinventar	««	»»	Modellleitlinie	««	»»	Methodengrundsätze

Zur Sicherstellung der Kapital- und Liquiditätsadäquanz unter Berücksichtigung der definierten Risikobereitschaft unterstützt das Risikocontrolling den Gesamtvorstand bei der Entwicklung und Umsetzung der **Risikostrategie** des Konzerns unter Einbeziehung der maßgeblichen Tochtergesellschaften.

Die risikostrategische Ausrichtung ist konsistent zur Geschäftsstrategie und berücksichtigt die mit dem Geschäftsmodell verbundenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Langfristige und strategische (Risiko-)Ziele des Konzerns werden in der Risikostrategie in operative Risikosteuerungsvorgaben übergeleitet. Dazu sind die Ziele der Risikosteuerung für die wesentlichen Geschäftsaktivitäten definiert, Maßnahmen zur Zielerreichung beschrieben und der Risikoappetit für wesentliche Risiken des Konzerns festgelegt.

Um die wesentlichen Risiken zu ermitteln, führt der Konzern mindestens jährlich eine **Risikoinventur** durch. Im Rahmen der Risikoinventur werden für den Konzern relevante Risikoarten in einem strukturierten Prozess identifiziert, definiert und anschließend einer Wesentlichkeitsbeurteilung unterzogen. Die Wesentlichkeit einer Risikoart hängt primär von den quantifizierten Gefahrenpotenzialen für die Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätslage des Konzerns sowie der vom Vorstand definierten Wesentlichkeitsschwelle ab. Zentrales Ergebnis der Risikoinventur ist das Gesamtrisikoprofil, das einen Überblick über die wesentlichen und unwesentlichen Risikoarten des Konzerns vermittelt. Als wesentlich im Rahmen der Inventur 2018 sind neben Kredit-, Marktpreis-, Liquiditäts- und Operationellen Risiken auch das Beteiligungs-, regulatorische, Projekt- und Reputationsrisiko sowie das Intra-Gruppenrisiko eingestuft. Mit wesentlichen Risiken verbundene **Risikokonzentrationen** innerhalb einer Risikoart

INTERNER CAPITALADÄQUANZPROZESS

Der interne Kapitaladäquanzprozess des Konzerns ist dadurch gekennzeichnet, dass die Einhaltung regulatorischer und ökonomischer Vorgaben hinsichtlich der Risikotragfähigkeit gleichberechtigte übergeordnete Ziele des Konzerns darstellen. Dies bedeutet konkret, dass alle Risikoüberwachungs- und -steuerungsmaßnahmen die Einhaltung sowohl eines ökonomischen Solvenzziels als auch von Mindestwerten für die regulatorischen Kapitalquoten sicherstellen müssen. Auf diese Weise wird eine ökonomisch sinnvolle Kapitalsteuerung mit dem Erfordernis der Einhaltung der regulatorischen Kapitalanforderungen verbunden. Für die enge Verzahnung der beiden Perspektiven legt der Konzern eine einheitliche Kapitaldefinition zugrunde: Für beide Perspektiven werden die regulatorischen Eigenmittel gemäß Art. 25-91 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR) als Risikodeckungspotenzial verwendet.

Ein weiteres zentrales Merkmal des Kapitaladäquanzprozesses ist die Steuerungsorientierung durch zusätzliche vorausschauende Sichten. Diese bewerten das Absorptionspotenzial der Reserven des Konzerns – und damit dessen Handlungsfähigkeit – bei Eintritt bestimmter konjunktureller (Stress-)Szenarien. Ein in diesem Zusammenhang etabliertes Ampelsystem mit Schwellenwerten für die Regulatorische und Ökonomische Risikotragfä-

oder über verschiedene Risikoarten hinweg werden bei der Risikoinventur berücksichtigt.

Das Risikoreporting erfolgt entsprechend den aufsichtsrechtlichen Vorgaben (MaRisk). Der Vorstand wird monatlich über die Risikolage des Konzerns informiert. Die Aufsichtsgremien des Konzerns erhalten quartalsweise einen Risikobericht. Anlassbezogen werden die jeweiligen Gremien ad hoc informiert. Die im Risikomanagement und -controlling verwendeten Risikokennzahlen und Informationssysteme werden fortlaufend überprüft.

Die Methoden und Instrumente zur konzernweiten Risikomessung und -steuerung werden regelmäßig validiert und falls erforderlich durch (Weiter-)Entwicklungen angepasst. Dabei stehen insbesondere Modelle zur Messung, Steuerung und Bepreisung von Kredit-, Marktpreis-, Liquiditäts- und Operationellen Risiken sowie die Modelle der handelsrechtlichen Bewertung im Fokus. Bei den Validierungs- und Weiterentwicklungsaktivitäten werden die aufsichtsrechtlichen Anforderungen berücksichtigt.

Der Risikosteuerungsansatz ist im Risikohandbuch des Konzerns niedergelegt. Im Risikohandbuch wird der Rahmen für die Anwendung einheitlicher Verfahren und Regelungen zur Identifikation, Messung, Steuerung und Überwachung von Risiken vorgegeben. Die im Risikohandbuch aufgeführten Regelungen haben konzernweit verbindlichen Charakter, sind für alle Mitarbeiter zugänglich und werden stetig weiterentwickelt. Die konzernweiten Regelungen werden durch geschäftsfeldspezifische Ausgestaltungen ergänzt. Für Details zu den weiteren Elementen des Risikosteuerungsansatzes sei auf die nachfolgenden Kapitel verwiesen.

higkeit signalisiert bei kritischen Entwicklungen Handlungsbedarf im Rahmen der operativen und strategischen Steuerung.

Zur Sicherstellung der Risikotragfähigkeit werden auf Ebene der einzelnen Geschäftsfelder/-bereiche Budgets auf Basis der Risikogewichteten Aktiva berücksichtigt. Das allokierte Budget steht den Geschäftsfeldern/-bereichen für die Unterlegung von Alt- und Neugeschäft für die verschiedenen Risikoarten zur Verfügung. Die Kapitalallokation wird im Rahmen der jährlichen Konzerngeschäftsfeldplanung durchgeführt. Diese berücksichtigt neben der Bedarfsplanung der Geschäftsfelder/-bereiche die Risikoziele und die Risikobereitschaft der Bank. Die Einhaltung der Budgets wird monatlich überprüft und bei Bedarf wird Handlungsbedarf adressiert. Darüber hinaus werden Ökonomische Kapitalbudgets für Risikoarten als deren zentrale Steuerungs- und Limitierungsgröße vergeben und monatlich überwacht.

Zur Vermeidung einer übermäßigen Verschuldung ist als weitere Steuerungsgröße die Leverage Ratio in den Kapitaladäquanzprozess integriert. Die Leverage Ratio wird dabei in zusätzlichen vorausschauenden Sichten betrachtet, und die Einhaltung von festgelegten Ampelgrenzen wird vierteljährlich geprüft.

Ergänzend zum Risikotragfähigkeitskonzept wird im Rahmen des Kapitalplanungsprozesses die mittelfristige Entwicklung der Kapitaladäquanz überwacht. Auf Basis szenariobasierter Hochrechnungen über einen mehrjährigen Betrachtungshorizont ermöglicht der Kapitalplanungsprozess die frühzeitige Identifikation von etwaigen Kapitalengpässen, um ggf. Handlungsempfehlungen zur Kapitalstärkung oder Risikoreduktion ableiten zu können. Dabei berücksichtigt der Prozess Veränderungen der strategischen Ziele, der Geschäftstätigkeit sowie des wirtschaftlichen Umfelds. Neben einem Base Case werden die Kapitaladäquanzkennzahlen in einem Stress Case betrachtet. Die Kapitalplanung erfolgt im Rahmen der gesamtbankweiten Planungs- und Strategieprozesse des Konzerns.

Das Risikotragfähigkeitskonzept wird jährlich auf seine Angemessenheit hin überprüft. Die Resultate werden bei der Beurteilung der Risikotragfähigkeit entsprechend berücksichtigt.

Mit der Veröffentlichung des überarbeiteten Leitfadens zu Risikotragfähigkeitskonzepten und deren prozessuale Einbindung in die Gesamtbanksteuerung im Mai 2018 hat die deutsche Bankenaufsicht ihre Anforderungen an Risikotragfähigkeitskonzepte von Banken grundlegend angepasst. Um die im Leitfaden geforderte normative und ökonomische Perspektive umzusetzen, hat die KfW in 2018 wesentliche Anpassungen an ihrem Risikotragfähigkeitskonzept entwickelt und wird diese in den Risikotragfähigkeitsrechnungen ab Januar 2019 anwenden.

Regulatorische Risikotragfähigkeit

Aufsichtsrechtliche Kennzahlen (gemäß fortgeschrittenem IRB-Ansatz)

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
Gesamtforderungsbetrag gemäß CRR Art. 92	140.832	133.072
<i>hiervon: Kreditrisiko</i>	133.785	126.180
<i>Marktpreisrisiko</i>	1.276	1.233
<i>Operationelles Risiko</i>	5.798	5.660
Regulatorische Eigenmittel (Risikodeckungspotenzial)	28.297	27.347
<i>hiervon: (hartes) Kernkapital</i>	28.278	27.347
<i>Ergänzungskapital</i>	19	0
Kernkapitalquote	20,1 %	20,6 %
Gesamtkapitalquote	20,1 %	20,6 %

Zum 30.06.2017 erhielt die KfW planmäßig eine erste Teilzulassung zur Ermittlung der aufsichtsrechtlichen Kapitalquoten gemäß fortgeschrittenem IRB-Ansatz. Bis 2022 wird die ergänzende Zulassung weiterer Portfoliosegmente angestrebt. In der Zwischenzeit werden die noch nicht zugelassenen Portfoliosegmente zunächst im in der Regel kapitalintensiveren Kreditrisiko-

standardansatz bewertet. Der leichte Rückgang in der Kapitalquote ist auf methodische Umstellungs- und Wechselkurseffekte sowie Ratingdowngrades einiger Geschäftspartner zurückzuführen. Mit 20,1 % liegt die Gesamtkapitalquote zum Jahresende 2018 weiterhin über den regulatorischen Gesamtanforderungen („Overall Capital Requirements“).

Mindestanforderungen an die Gesamtkapitalquoten

	31.12.2018	31.12.2017
Harte Mindestkapitalanforderungen (TSCR)	13,8 %	13,0 %
<i>Kapitalerhaltungspuffer</i>	1,875 %	1,250 %
<i>Antizyklischer Kapitalpuffer</i>	0,114 %	0,054 %
Regulatorische Gesamtanforderung (OCR)	15,7 %	14,3 %

Ökonomische Risikotragfähigkeit

Zur Beurteilung der Ökonomischen Risikotragfähigkeit wird der Ökonomische Kapitalbedarf für potenzielle Verluste aus wesentlichen quantifizierbaren Risiken dem Risikodeckungspotenzial gegenübergestellt. Der Konzern legt bei der Berechnung des Ökonomischen Kapitalbedarfs ein Solvenzziel von 99,99% und einen Zeithorizont von einem Jahr zugrunde. Die Aggregation des Ökonomischen Kapitalbedarfs über verschiedene Risikoarten hinweg erfolgt durch Addition ohne Beachtung von Diversifikationseffekten.

Die dominierende Risikoart im Konzern ist das **Kreditrisiko**. Es bezeichnet die Gefahr von Verlusten, wenn Geschäftspartner ihre Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem Konzern nicht, nicht fristgerecht oder nicht vollständig erfüllen (Ausfall) oder sich ihre Bonitäten verschlechtern (Migration). Auch das Settlementrisiko bei der Abwicklung von Derivate-Transaktionen ist unter dem Kreditrisiko subsumiert. Der Ökonomische Kapitalbedarf für Kreditrisiken wird durch das Risikocontrolling überwiegend mit Hilfe statistischer Modelle quantifiziert. Für Adressenausfallrisiken wird das Verlustpotenzial unter Verwendung eines Kreditportfoliomodells und des Risikomaßes Credit-Value-at-Risk berechnet. Die Differenz zwischen Credit-Value-at-Risk und Erwartetem Verlust wird als Ökonomischer Kapitalbedarf bezeichnet. Migrationsrisiken werden szenariobasiert in den vorausschauenden Perspektiven der Risikotragfähigkeitsrechnung berücksichtigt. Für Settlementrisiken wird ein auf Basis verschiedener Quantifizierungsansätze abgeleiteter Puffer in der Ökonomischen Risikotragfähigkeitsrechnung angesetzt, welcher jährlich validiert wird.

Die Messung des Ökonomischen Kapitalbedarfs für operative **Beteiligungen** erfolgt analog zu den Adressenausfall- und Migrationsrisiken.

Der Ökonomische Kapitalbedarf für **Marktpreisrisiken** wird auf Basis des Value-at-Risk-Konzepts berechnet. In der ökonomischen Betrachtung der Säule II werden das Zinsänderungsrisiko des Bankbuchs, das Fremdwährungsrisiko, das Credit Spread-Risiko für Wertpapiere und das Basisspread-Risiko berücksichtigt. Für jede Marktpreisrisikoart wird mittels eines Value-at-Risk auf Basis statistischer Modelle der mögliche Barwert- oder Kursverlust bestimmt. Für Zinsänderungs- und Fremdwährungsrisiken wird darüber hinaus eine Risikotoleranzschwelle (Stop-Loss-Puffer) definiert und mit Kapital unterlegt. Im Endergebnis ergibt sich der Ökonomische Kapitalbedarf als Summe des Value-at-Risk und des zusätzlichen Stop-Loss-Puffers.

Der Ökonomische Kapitalbedarf für **Operationelle Risiken** wird mittels eines internen statistischen Modells berechnet, das in Anlehnung an die regulatorischen Anforderungen an sogenannte fortgeschrittene Messansätze aufgebaut wurde. Interne und externe Ereignisdaten sowie Risikoszenarien werden dabei risikosensitiv berücksichtigt. Der Kapitalbedarf wird unter Berücksichtigung von Diversifikationseffekten auf der Ebene der Geschäftsfelder des Konzerns berechnet. Aus der Messung der

Qualität des Managements von Operationellen Risiken im Konzern ergeben sich zudem Auf- und Abschläge, die anschließend auf den Kapitalbedarf angerechnet werden.

Projektrisiken werden ebenfalls im Risikotragfähigkeitskonzept berücksichtigt. In der Risikomessung sind sowohl quantifizierte Einzelrisiken aus den Großprojekten als auch pauschale Annahmen zu möglichen Verlustpotenzialen im Projektportfolio enthalten.

Der Konzern setzt zudem **Stille Lasten für Wertpapiere** des Anlagevermögens ohne Gegenrechnung von Stillen Reserven unmittelbar als Ökonomischen Kapitalbedarf an.

Auf dieser Grundlage ist zum 31.12.2018 die Ökonomische Risikotragfähigkeit zum Solvenzniveau von 99,99% gegeben. Die Überdeckung des Risikodeckungspotenzials über den Gesamtkapitalbedarf per 31.12.2018 in Höhe von 9.928 Mio. EUR hat sich gegenüber dem Wert vom 31.12.2017 (9.119 Mio. EUR) erhöht. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf die Stärkung des Risikodeckungspotenzials durch die Einberechnung der Zwischenergebnisse des 4. Quartals 2017 sowie des 1. Halbjahres 2018¹⁾ zurückzuführen. Der Ökonomische Gesamtkapitalbedarf hat sich dagegen nur geringfügig erhöht. Der Kapitalbedarf für Kreditrisiken verbleibt etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Für Marktpreisrisiken erhöht sich der Kapitalbedarf im Wesentlichen aufgrund der Zunahme des Zinsänderungsrisikos. Der Kapitalbedarf für Operationelle Risiken und Projektrisiken ist leicht gesunken, die Stillen Lasten für Wertpapiere sind dagegen angestiegen.

Liquiditätsrisiken steuert der Konzern schwerpunktmäßig auf Basis von geeigneten internen Risikokennzahlen. Ergänzend werden Grenzwerte für maximale Liquiditätsgaps (Abflüsse auf monatlicher sowie jährlicher Basis), die verfügbare Liquidität (Liquiditätspotenzial) und die Differenz zwischen der mittleren Restlaufzeit der Mittelzu- und Abflüsse (Laufzeitgap) überwacht. Auf Basis des KfW Gesetzes sind die Liquiditätsrisiken der KfW darüber hinaus noch zusätzlich durch den Ausnutzungsgrad nach § 4 KfW Gesetz begrenzt. Der Ausnutzungsgrad stellt die kurzfristigen den langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber und darf maximal 10% betragen. Die internen Kennzahlen zur Beschreibung der Liquiditätssituation beruhen auf der Gegenüberstellung des Liquiditätsbedarfs und -potenzials als Verhältniskennzahl in Stress-Szenarien unterschiedlicher Schweregrade. Eine Kapitalunterlegung im Rahmen der Risikotragfähigkeitsrechnung erfolgt nicht.

Reputationsrisiken werden qualitativ beurteilt und gesteuert. Eine Kapitalunterlegung im Rahmen der Risikotragfähigkeitsrechnung erfolgt derzeit nicht, da die Wesentlichkeit des Risikos vor allem darauf zurückzuführen ist, dass die KfW eine staatsnahe Institution mit hohem moralischen Anspruch ist und somit entsprechenden Erwartungen der Öffentlichkeit und weiterer Interessengruppen ausgesetzt ist. Die Wesentlichkeit beruht folglich nicht auf bisher beobachteten oder potenziellen Beeinträchtigungen der Vermögens-, Ertrags- oder Liquiditätslage.

¹⁾ Das Ergebnis für das 2. Halbjahr 2018 wird erst mit Testat ab 31.03.2019 berücksichtigt

Ökonomische Risikotragfähigkeit zum 31.12.2018

in Mio. EUR

Kreditrisiko inkl. Settlementrisiko	Marktpreisrisiko	OpRisk	Projekt- risiko	Stille Lasten		
11.346 (11.255)	5.403 (5.242)	1.441 (1.598)	81 (128)	98 (4)	18.369 (18.228)	Ökonomischer Gesamtkapitalbedarf
Hartes Kernkapital					28.297 (27.347)	Risikodeckungspotenzial
					28.278 (27.347)	19 (0)
					9.928 (9119)	Überdeckung

In Klammern: Werte zum 31.12.2017

Die Risikomessung orientiert sich an State-of-the-Art-Modellen der Bankenpraxis. Jedes Modell stellt jedoch eine Vereinfachung der komplexen Realität dar und baut auf der Annahme auf, dass die in der Vergangenheit beobachteten Risikoparameter auch repräsentativ für die Zukunft geschätzt sind. Nicht alle möglichen Einflussfaktoren und deren komplexe Interaktionen können hin-

sichtlich der Risikoentwicklung eines Portfolios erfasst und modelliert werden. Unter anderem auch deshalb führt der Konzern sowohl mit den Kredit- als auch mit den Marktpreisrisikomodel- len Stresstests durch. Der Konzern arbeitet zudem kontinuierlich an der Weiterentwicklung seiner Risikomodelle und -prozesse.

Stress- und Szenariorechnungen

Um eine stärkere Frühwarnfunktion und Steuerungsorientierung des Risikotragfähigkeitskonzeptes zu gewährleisten, betrachtet der Konzern vierteljährlich ein Forecast- (erwartetes Szenario), ein Downturn- (leichter konjunktureller Abschwung) und ein Stress-Szenario (starke Rezession) und deren Auswirkungen auf die Ökonomische und Regulatorische Risikotragfähigkeit. Diese vorausschauende Perspektive zeigt, wie resistent und handlungsfähig der Konzern bei Eintritt dieser Szenarien ist, und liefert damit direkte Steuerungsimpulse. Ein Forecast- und Stressszenario werden auch für die Leverage Ratio berechnet.

Der Forecast gibt eine Vorschau auf die Risikotragfähigkeit zum Jahresende. In die Vorschau werden die geplante Geschäftsentwicklung, das erwartete Konzern-Ergebnis sowie weitere die Risikotragfähigkeit beeinflussende Effekte, wie zum Beispiel absehbare Änderungen der Kapitalstruktur und methodische Weiterentwicklungen, einbezogen. Der aktuelle Forecast für den 31.12.2019 zeigt eine deutlich erhöhte Überdeckung des Risikodeckungspotenzials über den Ökonomischen Kapitalbedarf im Vergleich zum 31.12.2018. Zugleich weist der Forecast eine gegenüber dem 31.12.2018 verbesserte Gesamtkapitalquote auf.

Im Downturn- und Stress-Szenario werden Ergebniseffekte und Veränderungen des Kapitalbedarfs auf Sicht von zwölf Monaten unter negativen Konjunkturszenarien mit unterschiedlichem Schweregrad dargestellt. Im Stress-Szenario werden dabei die Auswirkungen einer weltweiten schweren Rezession, ausgehend von der Eurozone, abgebildet. In beiden Szenarien geht der Konzern aktuell von insgesamt steigenden Kreditrisiken (Adressenausfall- und Migrationsrisiken) und Beteiligungsrisiken aus. Für die EUR- und USD-Zinsen sowie den EUR-USD-Wechselkurs wird

in diesen Szenarien eine zur konjunkturellen Lage konsistente Entwicklung prognostiziert. Gleichzeitig wird angenommen, dass zunehmende Marktunsicherheiten zu einer erhöhten Volatilität bei Zinsen, Währungen, Credit Spreads und Basis spreads führen, wodurch der Ökonomische Kapitalbedarf für die entsprechenden Risikoarten steigt. Zudem mindern im Stress-Szenario auch Kursverluste bei Wertpapieren und Schadensfälle aus Operationellen und Projektrisiken das Risikodeckungspotenzial.

Insgesamt zeigen sich die Ökonomische Risikotragfähigkeit unter Berücksichtigung des Solvenznieaus von 99,99%, die aufsichtsrechtlichen Kapitalquoten sowie die Leverage Ratio auf auskömmlichem Niveau.

Zusätzlich zu den Konjunkturszenarien werden regelmäßig weitere Stresstests durchgeführt, mit denen die Belastbarkeit der Ökonomischen und Regulatorischen Risikotragfähigkeit des Konzerns untersucht wird: Neben den pauschalen Stresstests sind jeweils aktuelle makroökonomische Gefährdungspotenziale der Ausgangspunkt für wechselnde Szenario-Stresstests. Im Fokus standen im Jahr 2018 Szenarien zu einer möglichen Vertrauenskrise in der EU, zu einer Wirtschaftskrise in der Türkei mit Auswirkungen auf weitere Schwellenländer sowie zu einem möglichen harten Brexit mit Ansteckungseffekten in der EU. Mit den Konzentrations- und inversen Stresstests wird ergänzend gezeigt, wie Konzentrationsrisiken und weitere Gefährdungspotenziale unter ungünstigen Konstellationen das Geschäftsmodell des Konzerns gefährden können. Zudem wurden in 2018 erneut die potenziellen Auswirkungen der geplanten regulatorischen Neuerungen im Kontext der Finalisierung von Basel III auf die Kapitalquoten des Konzerns simuliert.

Risikoarten

ADRESSENAUSFALLRISIKO

Der Konzern geht Adressenausfallrisiken²⁾ im Rahmen seines Förderauftrages ein. Im Rahmen des inländischen Förderkreditgeschäfts tragen die durchleitenden Institute einen Großteil der Ausfallrisiken der Endkreditnehmer. Dies führt geschäftsmodellbedingt zu einem hohen Anteil des Bankenrisikos im Portfolio. Weitere Risikoschwerpunkte ergeben sich aus der Fördertätigkeit im Bereich der Finanzie-

rung von Gründern von mittelständischen Unternehmen und von Beteiligungen, da der Konzern insbesondere in diesen Segmenten der inländischen Förderung auch Endkreditnehmer Risiken trägt. Darüber hinaus übernimmt der Konzern Risiken im Rahmen seiner Export- und Projektfinanzierung sowie in der Förderung der Entwicklungs- und Schwellenländer.

Schuldnersebene	Staatsschuldner	Banken	Unternehmen	Sonstige
Wesentliche Ratingverfahren (Ausfallwahrscheinlichkeit)	– Länderrating	– Bankenrating	– Corporate Rating – KMU-Rating	– Retail – Strukturierte Produkte – Existenzgründerrating – Beteiligungsfonds-Rating – Spezialfinanzierungen – Freiberufler-Rating
Geschäftsebene	Forderungshöhe bei Ausfall (Exposure at Default)			
	Verlustquote bei Ausfall (Loss Given Default)			
Portfolioebene	Kreditportfoliomodell			

Validierungs- und Weiterentwicklungsprozesse

Die Bewertung des Adressenausfallrisikos erfolgt über die Schätzung von Ausfallwahrscheinlichkeiten (Probability of Default, PD), der Forderungshöhe bei Ausfall (Exposure at Default, EAD) und der (erwarteten) Verlustquote bei Ausfall (Loss Given Default, LGD). Das Produkt aus den drei genannten Größen ergibt den Verlust, der im langjährigen statistischen Durchschnitt erwartet werden kann. Der Erwartete Verlust wird bei der Ermittlung der Risikotragfähigkeit durch den Abzug vom Risikodeckungspotenzial entsprechend den aufsichtsrechtlichen Vorschriften des Artikels 158 CRR berücksichtigt.

Zur Ermittlung der Ausfallwahrscheinlichkeiten verwendet der Konzern interne Ratingverfahren für Banken, Länder, große Unternehmen (Corporates), kleine und mittlere Unternehmen (KMU), Existenzgründer, Freiberufler und Beteiligungsfonds. Diese Verfahren basieren auf Scorecards³⁾ und folgen grundsätzlich einer einheitlichen, konsistenten Modellarchitektur. Für wesentliche Teile von Spezialfinanzierungen und strukturierten Produkten werden simulations- und Cashflow-basierte Ratingverfahren eingesetzt, die zum Teil von einem externen Anbieter lizenziert wurden. Für strukturierte Produkte wird das Rating für Tranchen auf Grundlage der Ausfalldynamik des Forderungspools und der Wasserfallstruktur der Transaktion ermittelt. Der Bestand an kleinteiligen Retail-Positionen (unter ande-

rem aus dem Bereich der Bildungsfinanzierung) wird mit einem eigens dafür aufgesetzten Verfahren bewertet. Die Ratingverfahren haben die Prognose von Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten zum Ziel. Die Verantwortung für die Raterstellung im risikorelevanten Geschäft liegt grundsätzlich in den Marktfolgebereichen. Das Rating wird regelmäßig mindestens einmal jährlich aktualisiert.

Durch die Abbildung der Ausfallwahrscheinlichkeiten auf eine konzernweit einheitliche Masterskala ist die Vergleichbarkeit von Ratings verschiedener Verfahren und Geschäftsfelder gegeben. Die Masterskala besteht aus 20 unterschiedlichen Klassen, die sich in die vier Gruppen Investment Grade, Non-Investment Grade, Watch List und Default einteilen lassen. Für jede Masterskala-Klasse sind die Bandbreite der Ausfallwahrscheinlichkeiten sowie die mittlere Ausfallwahrscheinlichkeit festgelegt. Zu jedem Ratingverfahren existieren Organisationsanweisungen, die insbesondere die Zuständigkeiten, Kompetenzen sowie die Kontrollmechanismen regeln. Eine Vergleichbarkeit von internen Ratings des Konzerns und externen Ratings von Ratingagenturen wird durch ein Mapping der externen Ratings auf die Konzern-Masterskala gewährleistet. Die Ratingverfahren werden kontinuierlich validiert und weiterentwickelt.

²⁾ Als Adressenausfallrisiko ist die Gefahr von finanziellen Verlusten definiert, die eintreten, wenn der Kreditnehmer bzw. Kontrahent seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt. Das Ausfallrisiko enthält auch das Länderrisiko, bestehend aus Transfer-, Konvertierungs- und politischen Risiken.

³⁾ Bei einer Scorecard handelt es sich um ein mathematisch-statistisch geschätztes und/oder auf Expertenwissen basierendes Modell. Die einzelnen für die Bonitätsbewertung als relevant erachteten Risikofaktoren werden in Abhängigkeit von ihrer Ausprägung bzw. ihrem Wert in einen Punktwert umgewandelt und zur Aggregation gewichtet.

Wesentlichen Einfluss auf die Ausfallhöhe nimmt neben der Forderungshöhe bei Ausfall (EAD) die Bewertung der Sicherheiten, die risikomindernd in der Verlustquote bei Ausfall (LGD) angerechnet werden. Im Rahmen der Sicherheitenbewertung für anrechenbare Sicherheiten wird der zu erwartende Nettoerlös einer Sicherheitenverwertung im Schadensfall inkl. Vorsichtsabschlägen ermittelt. Bei der Bewertung der von den Finanzierungspartnern im Durchleitgeschäft gestellten Zessionen gehen maßgeblich Abschläge zur Berücksichtigung des Kreditrisikos der Endkreditnehmer ein. Bei Sachsicherheiten werden insbesondere Abschläge für Marktpreisschwankungen, Verwertungskosten und abschreibungsbedingte Wertverluste angewandt. Die unterschiedlichen Bewertungsverfahren für einzelne Sicherheitstypen basieren je nach Datenverfügbarkeit auf internen und externen historischen Daten sowie auf Expertenschätzungen. Ein Risiko-grundsatz für Kreditsicherheiten regelt deren gruppenweit einheitliches Management, ihre Bewertung und Anrechnung. Neben dem Nettoerlös aus der Sicherheitenverwertung ist auch die Erlösquote für unbesicherte Exposureanteile ein wichtiger Bestandteil bei der Bestimmung der LGD. Die Sicherheitenbewertungsverfahren und die Verfahren zur Schätzung von EAD und LGD werden ebenfalls regelmäßig einer Validierung unterzogen und bei Bedarf weiterentwickelt, wobei neue aufsichtliche Anforderungen ebenfalls eingehen.

Zur Begrenzung von Risiken aus dem Neugeschäft verfügt der Konzern über Limitmanagementsysteme, Risikoleitplanken und verschiedene Portfoliorichtlinien. Sie bilden sowohl eine Grundlage für die Zweitvotierung von Kreditgeschäften, als auch eine Orientierungshilfe für die Kreditvergabe und haben die Aufgabe, eine angemessene Qualität bzw. Risikostruktur des Konzernportfolios sicherzustellen. Dabei wird den Besonderheiten des Fördergeschäfts des Konzerns Rechnung getragen. In der KfW wird die Zweitvotierung auf Einzelengagementebene durch das Konzernrisikomanagement erstellt. Die KfW IPEX-Bank und die DEG verfügen jeweils über ein eigenes, marktunabhängiges Zweitvotum. Die relevanten Geschäftsentscheidungsprozesse sind risikoorientiert ausgestaltet. Ein Kreditgeschäft erfordert in Abhängigkeit von der Art, dem Umfang dem Risikogehalt sowie der Komplexität der Transaktion ein Zweitvotum. Die Kompetenzstufen für die Genehmigung von Neugeschäft sind in Abhängigkeit von Rating, Besicherung bzw. Netto-Exposure und Gesamtzusagen gegenüber der Gruppe verbundener Kunden abgestuft. Darüber hinaus ist ab fest definierten Einzelgeschäftsgößen (unterschieden nach Rating und Produkttyp) die Zustimmung des Risiko- und Kreditausschusses des Verwaltungsrats erforderlich.

Die Portfoliorichtlinien definieren – differenziert nach Adresstypen und Produktvarianten – die Bedingungen, unter denen

Geschäfte im Regelfall eingegangen werden dürfen. Darüber hinaus werden Risikoleitplanken für Länder, Branchen und Produkte definiert, um mit spezifischen Vorgaben zur Kreditvergabe aktuellen oder potenziellen negativen Entwicklungen zu begegnen. Mit den Limitmanagementsystemen werden schließlich sowohl Risikokonzentrationen (Konzentrationslimite) als auch bonitätsabhängige Einzeladressrisiken (Adresslimite) abgebildet. Konzentrationslimite dienen der Beschränkung von Risikokonzentrationen im Kreditportfolio und somit der Verhinderung großer Einzelverluste. Adresslimite dienen im Sinne einer Feinsteuerung dem kontrahentenspezifischen Management von Kreditausfallrisiken.

Im Kreditbestand werden Engagements mit höheren Risiken unterteilt in eine Watch List und eine Liste für Kredite mit akuten Ausfallrisiken (Non-Performing-Loans). Die Watch List dient dazu, potenzielle Problemkredite frühzeitig zu identifizieren und ggf. für die Problemkreditbearbeitung vorzubereiten. Dabei werden die wirtschaftlichen Verhältnisse, das Marktumfeld des jeweiligen Kreditnehmers sowie die überlassenen Sicherheiten regelmäßig überprüft und dokumentiert sowie Handlungsvorschläge – insbesondere für risikobegrenzende Maßnahmen – formuliert. Für Non-Performing-Loans und auch zu großen Teilen für Watch List-Engagements⁴⁾ liegt die Prozessverantwortung in den für Restrukturierungen zuständigen Einheiten. Dies ermöglicht ein frühzeitiges Einschalten von Spezialisten, um ein professionelles Problemkreditmanagement zu gewährleisten. Zielsetzung ist die Gesundung des Engagements durch Restrukturierung, Reorganisation und Kreditanpassung. Erweist sich der Geschäftspartner als nicht sanierungsfähig oder -würdig, steht die optimale Verwertung des Engagements und seiner Sicherheiten im Vordergrund. Für leistungsgestörte Kredite und die Intensivbetreuung von Banken und höhervolumigen Krediten mit einem Risikoanteil größer als 1 Mio. EUR aus dem KfW-Portfolio ist die Abteilung Restrukturierung zuständig. Die Verantwortung für die Betreuung des Mengengeschäfts liegt dagegen im Bereich Bestand Kreditmanagement. Das Management leistungsgestörter bzw. intensivbetreuer Engagements der KfW IPEX-Bank einschließlich des Treuhandgeschäfts der KfW und der DEG erfolgt grundsätzlich in der jeweiligen Tochtergesellschaft. Für eine klare Regelung der Kompetenzen und der Zuordnung bestehen interne Schnittstellenregelungen mit den relevanten Bereichen sowie eine enge Kooperation mit den Marktbereichen und dem zentralen Bereich Recht.

Bei Auftreten eines Krisenfalls im Bereich Banken gilt es, intern und extern sofort handlungsfähig zu sein. Hierfür gibt es auch einen Krisenplan Banken. Er sieht im Wesentlichen vor, dass unter Leitung des Kreditrisikomanagements eine Arbeitsgruppe eingerichtet, eine sofortige Schadensanalyse vorgenommen und die nächsten notwendigen Schritte eingeleitet werden.

⁴⁾ Bei der KfW IPEX-Bank wird die Übernahme der Zuständigkeit für Watch List-Fälle einzelfallabhängig durch das Risikomanagement in Abstimmung mit der für Restrukturierungen zuständigen Einheit entschieden.

Maximales Ausfallrisiko

Das maximale Ausfallrisiko per 31.12.2017 aus Finanzinstrumenten gemäß IFRS 7.36 besteht für den Konzern im Totalausfall der jeweiligen Risikopositionen. Hierbei sind ebenfalls die

Eventualverbindlichkeiten und die unwiderruflichen Kreditzusagen zu berücksichtigen. Die Buchwerte sind bereits um die Risikovorsorge gekürzt.

Maximales Ausfallrisiko per 31.12.2017

	Forderungen an Kreditinstitute	Forderungen an Kunden	Wertanpassungen aus Macro Hedging
	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Buchwert als Äquivalent für das maximale Ausfallrisiko	274.119	126.671	9.648
Risikovorsorge	177	1.280	0
Buchwert weder überfällig noch wertgemindert	273.674	123.669	9.648
<i>darauf angerechnete Sicherheiten</i>	151.487	51.108	0

	Derivate im Hedge Accounting; Sonstige Derivate	Finanzanlagen; Anteile an nach Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	Eventualverbindlichkeiten; Unwiderrufliche Kreditzusagen
	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Buchwert als Äquivalent für das maximale Ausfallrisiko	14.219	34.029	83.733
Risikovorsorge	0	2	61
Buchwert weder überfällig noch wertgemindert	14.219	33.879	83.718
<i>darauf angerechnete Sicherheiten</i>	3.797	182	0

Überfällige und nicht individuell wertgeminderte Finanzinstrumente per 31.12.2017

	Forderungen an Kreditinstitute	Forderungen an Kunden	Finanzanlagen; Anteile an nach Equity-Methode bilanzierten Unternehmen
	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Buchwert weniger als 90 Tage überfällig	341	1.854	0
Buchwert 90 Tage überfällig und mehr	52	284	1
Gesamt	394	2.138	1
<i>darauf angerechnete Sicherheiten</i>	245	452	0

Individuell wertgeminderte Finanzinstrumente per 31.12.2017

	Forderungen an Kreditinstitute	Forderungen an Kunden	Finanzanlagen; Anteile an nach Equity- Methode bilanzierten Unternehmen	Eventualver- bindlichkeiten; Unwiderrufliche Kreditzusagen
	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Buchwert	52	864	150	14
darauf gebildete Einzelberichtigungen, Rückstellungen	26	930	0	8
darauf angerechnete Sicherheiten	1	446	0	0

Die Angaben zum maximalen Ausfallrisiko 2017 sind nicht vergleichbar mit den nachfolgenden Angaben zum Ausfallrisiko und zu Ausfallrisikokonzentrationen bzw. Kreditrisiken und

deren Absicherungen von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Finanzinstrumenten per 31.12.2018, die sich aus dem erstmals anzuwendenden IFRS 9 ergeben.

Angaben zum Ausfallrisiko und zu Ausfallrisikokonzentration zum 31.12.2018¹⁾

		Forderungen an Kreditinstitute			Forderungen an Kunden		
		Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Investment Grade	Rating 1–4	165.648	0	0	32.677	0	0
	Rating 5–8	83.773	0	0	28.338	15	0
Non Investment Grade	Rating 9–15	29.814	144	0	31.203	1.419	0
Watchlist	Rating 16–18	581	309	0	3.432	3.011	0
Default	Rating 19–20	0	0	127	0	0	17.159
Gesamt		279.816	453	127	95.650	4.445	17.159

		Finanzanlagen			Außerbilanzielles Geschäft		
		Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Investment Grade	Rating 1–4	23.234	0	0	34.545	0	0
	Rating 5–8	8.780	16	0	29.042	3	0
Non Investment Grade	Rating 9–15	719	20	0	20.637	108	0
Watchlist	Rating 16–18	0	0	0	1.198	259	0
Default	Rating 19–20	0	0	91	0	0	211
Gesamt		32.732	35	91	85.422	370	211

¹⁾ Bruttobuchwerte

Kreditrisiken und deren Absicherungen von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Finanzinstrumenten zum 31.12.2018

	Maximales Ausfallrisiko ¹⁾	davon Maximales Ausfallrisiko Stufe 3	Risikominderungen durch Sicherheiten Stufe 3	
			dingliche	persönliche
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	280.201	88	0	25
Forderungen an Kunden	115.904	16.184	120	15.718
Finanzanlagen	32.851	91	0	90
Außerbilanzielles Geschäft	85.930	260	0	10
Gesamt	514.885	16.568	120	15.843

¹⁾ Nettobuchwert, ohne Berücksichtigung von Sicherheiten oder sonstigen bonitätsverbessernden Maßnahmen

Ein Großteil der persönlichen Sicherheiten der Finanzinstrumente, die in Stufe 3 klassifiziert wurden, sind Garantien des Bundes und Kreditversicherungen. Hierin ist auch die Bundesgarantie für das vollständig abgesicherte Zuweisungsgeschäft im Rahmen der Stützungsmaßnahmen für Griechenland in Höhe von rund 15 Mrd. EUR enthalten. Die dinglichen Sicherheiten der nach Stufe 3 klassifizierten Finanzinstrumente betreffen allesamt Schiffshypotheken.

Die Sicherheiten der zum Fair Value bewerteten Finanzinstrumente betreffen nahezu vollständig die Besicherung der Finanzderivate. Die Sicherheiten werden in Form von Barguthaben durch den jeweiligen Geschäftspartner gestellt.

Im Jahr 2018 hat der Konzern keine wesentlichen zuvor als dingliche Sicherheit gehaltenen Vermögenswerte in Besitz genommen. Der Schwerpunkt der Stundungen im Performing-Portfolio im Jahr 2018 liegt im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung. Dieses Stundungsvolumen ist gemessen am gesamten Kreditvolumen nicht signifikant.

Portfoliostruktur

Das Zusammenwirken der Risikoeigenschaften der Einzelengagements im Konzern-Kreditportfolio⁵⁾ wird mit Hilfe eines internen Portfoliomodells beurteilt. Die Bündelung großer Portfolioanteile auf einzelne Kreditnehmer oder Kreditnehmergruppen birgt das Risiko existenzgefährdender Großausfälle. Das Risikocontrolling bewertet – basierend auf dem Ökonomischen Kapitalkonzept – Einzel-, Branchen- und Länderrisikokonzentrationen. Die Konzentrationen werden primär über den Ökonomischen Kapitalbedarf gemessen. So ist sichergestellt, dass sowohl hohe Volumina und ungünstige Ausfallwahrscheinlichkeiten als auch unvorteilhafte Korrelationen der Risiken untereinander Berücksichtigung finden. Die Ergebnisse bilden eine zentrale Grundlage für die Steuerung des Kreditportfolios.

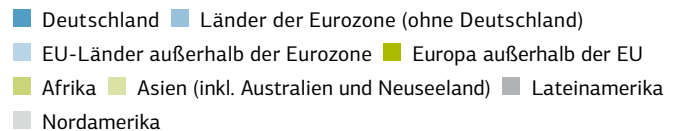
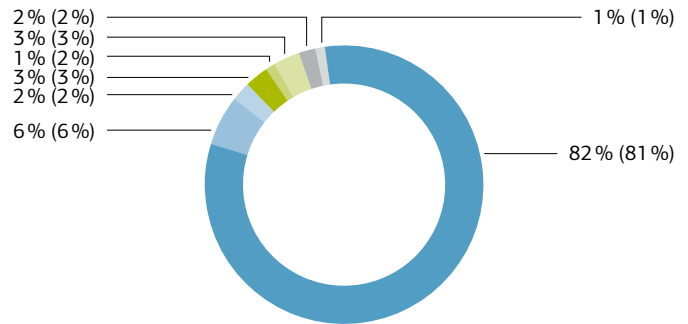
⁵⁾ Das Kreditportfolio enthält hier den Bestand an Krediten und Finanzanlagen im performenden Geschäft, nur bei der Bonitätsdarstellung ist das Non-Performing-Portfolio berücksichtigt

Regionen

Der Ökonomische Kapitalbedarf für das Kreditportfolio ist insgesamt nahezu konstant geblieben. Der Anteil der Eurozone ist durch Neugeschäft in den Kategorien Energiewende, Wohnen und Leben sowie Innovation des Geschäftsfelds Mittelstandsbank & Private Kunden leicht auf 88 % (31.12.2017: 87 %) angestiegen.

Ökonomischer Kapitalbedarf (verteilt auf Regionen)

31.12.2018 (31.12.2017)

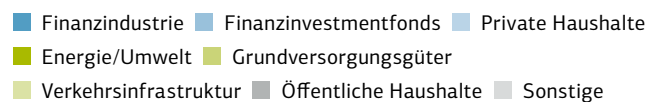
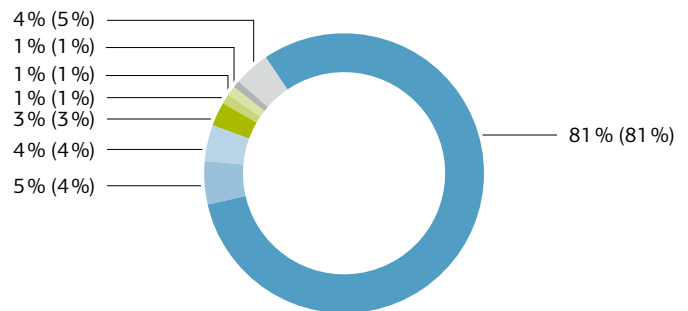


Branchen

Der hohe Anteil der Finanzindustrie am Gesamt-Kapitalbedarf für Kreditrisiken ist auf den Förderauftrag des Konzerns zurückzuführen. Der weit überwiegende Teil der inländischen Förderung erfolgt über bankdurchgeleitete Kredite. Insgesamt hat sich der ökonomische Kapitalbedarf der Finanzindustrie im Wesentlichen durch einen Anstieg des Durchleitgeschäfts leicht erhöht. Ebenso steigt der Ökonomische Kapitalbedarf der Finanzinvestments/Fonds durch Neugeschäft im Venture Capital Bereich an. Bei allen anderen Branchenclustern bleibt der Anteil am Ökonomischen Kapitalbedarf nahezu stabil.

Ökonomischer Kapitalbedarf (verteilt auf Branchen)

31.12.2018 (31.12.2017)

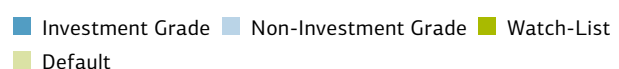
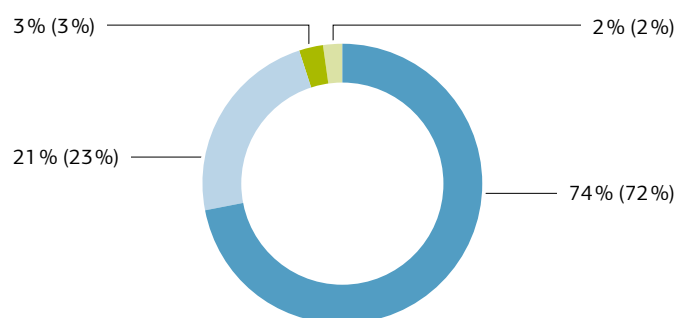


Bonität

Da die Bonität die Höhe des Ökonomischen Kapitalbedarfs stark beeinflusst, ist es bei der Analyse der Bonitätsstruktur sinnvoll, die Verteilung des Netto-Exposures⁶⁾ nach Bonitätsklassen zu betrachten. Insgesamt ist das Netto-Exposure im Wesentlichen durch Neugeschäft im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung und durch ein höheres Geldhandelsvolumen im Geschäftsfeld Finanzmärkte angestiegen. Dies führt zu einem Anstieg in guten Bonitätsklassen bzw. zu einem höheren Investment-Grade Anteil. Der Non-Investment Grade Anteil sinkt im Wesentlichen durch methodische Anpassungen (Neuparametrisierung des LGD-Modells), welche insbesondere Retailforderungen (Studienkredite) betreffen. Der Watch-List sowie der Default Anteil sind nahezu unverändert. Das Konzern-Kreditportfolio verfügt unverändert über eine gute Bonitätsstruktur.

Bonitätsstruktur nach Netto-Exposure

31.12.2018 (31.12.2017)



⁶⁾ Das Netto-Exposure beschreibt den ökonomischen Verlust, der im Falle eines wirtschaftlichen oder politischen Ausfallereignisses voraussichtlich entsteht.

Verbriefungen im Konzernportfolio

Der Nominalwert der Verbriefungen beträgt zum Stichtag 31.12.2018 rund 5,5 Mrd. EUR. Unter Berücksichtigung der Mark-to-Market-Bewertung für zum beizulegenden Zeitwert bewertete Papiere sowie gebildete Wertberichtigungen beläuft

sich der Bilanzwert (inkl. der anteiligen Zinsen) des Portfolios ebenso auf rund 5,5 Mrd. EUR. In den nachfolgenden Übersichten ist die Zusammensetzung des Verbriefungsportfolios nach Assetklassen, Ratingeinstufung und geografischer Verteilung dargestellt.

Geografische Verteilung des Assetpools (gemessen am Nominalwert)

	31.12.2018	31.12.2017
	%	%
Europa	99,5	99,3
Weltweit	0	0
Nordamerika	0,5	0,7
Afrika	0	0
Asien	0	0

Darstellung des Exposures auf Basis von Nominalwerten

	CLO	RMBS	CMBS	ABCP	sonstige Verbriefungen	Gesamt 31.12.2018	Gesamt 31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Investment Grade	0	1.777	4	1.642	2.558	5.381	4.773
Non-Investment Grade	0	0	1	0	92	93	50
Watch-List	0	0	0	0	0	0	0
Default	15	0	0	0	0	15	21
	15	1.777	5	1.642	2.650	5.488	4.844

Das Portfoliovolumen ist gegenüber dem Wert per 31.12.2017 gestiegen (+0,6 Mrd. EUR nominal). Der Anstieg betrifft im Wesentlichen den Investment Grade-Bestand. In der geografischen Verteilung des Assetpools entfällt der gesamte Bestand unverändert fast ausschließlich auf Europa, der größte Anteil entfällt hierbei

auf Deutschland. Insgesamt zeichnen sich europäische und damit auch deutsche Verbriefungen durch eine solide Performance aus. Die kumulierten Ausfallraten europäischer Verbriefungen liegen weiterhin auf einem niedrigen Niveau.

MARKTPREISRISIKO

Der Konzern misst und steuert Marktpreisrisiken auf barwertiger Basis. Wesentliche Treiber des Marktpreisrisikos sind hierbei

- die Zinsstruktur (Zinsänderungsrisiken) insbesondere für die Währungsräume EUR und USD,
- Wechselkurse (Währungsrisiken),
- Basisspreads (Basisspread-Risiken) sowie
- emittentenabhängige Spreads bei Wertpapieren (Credit Spread-Risiken).

Insgesamt binden die Marktpreisrisiken im Konzern per 31.12.2018 Ökonomisches Kapital in Höhe von 5,4 Mrd. EUR. Dies ist gegenüber dem Stand per 31.12.2017 ein um 161 Mio. EUR höherer Betrag. Das Konzernmarktpreisrisiko setzt sich wie folgt zusammen:

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
Zinsänderungsrisiken	3.562	2.975
Währungsrisiken	769	833
Basisspread-Risiken	711	969
Credit Spread-Risiken	361	464
Marktpreisrisiko	5.403	5.242

Zinsänderungsrisiken

Der Konzern geht begrenzte Zinsänderungsrisiken zur Nutzung langfristiger Ertragschancen nur in den Währungen EUR und USD ein. Im Rahmen der Erfassung von Zinsänderungsrisiken des Anlagebuchs werden alle bewertungsrelevanten Datenbestände bei der Erstellung von Zinsbindungsbilanzen berücksichtigt. Auf dieser Datengrundlage führt der Konzern zur Bewertung seiner Zinsrisikoposition regelmäßig Value-at-Risk-Berechnungen auf Basis eines Varianz-Kovarianz-Ansatzes durch. Das Steuerungskonzept für Zinsänderungsrisiken unterstützt eine langfristig ausgelegte Steuerungsphilosophie. Zur Abfederung kurzfristiger zinsinduzierter Barwertschwankungen wird ein substanzieller Stop-Loss-Puffer vorgehalten. Zusätzlich zu diesem Puffer wird zur Berechnung der Risikotragfähigkeit ein Value-at-Risk zum Solvenzniveau 99,99% für einen Zeitraum von zwei Monaten addiert. Die Wahl dieses Zeitraums folgt aus einer konservativen Annahme über eine maximale Schließungsdauer der gesamten Zinsrisikoposition. Durch eine fortlaufende Überwachung der Risikoposition und die vorhandenen Steuerungsmöglichkeiten wird sichergestellt, dass das allokierte Kapital auch auf Sicht eines Jahres zur Risikodeckung entsprechend dem einheitlich verwendeten Solvenzniveau von 99,99% ausreicht. Ergänzt wird diese Berechnung durch regelmäßige Stresstests, durch die mögliche Verluste bei extremen Marktbedingungen untersucht werden. Neben der regulatorisch vorgegebenen parallelen Verschiebung der Zinsstrukturkurve werden Szenarien wie Drehungen der Zinsstrukturkurve und Verlängerung der Halte-dauer einbezogen. Der Kapitalbedarf für Zinsänderungsrisiken ist zum Stichtag 31.12.2018 um 586 Mio. EUR gestiegen. Die Ausweitung erfolgte proportional zum Wachstum der Risikodeckungsmasse.

Währungsrisiken

Fremdwährungskredite werden weitgehend in gleicher Währung refinanziert oder über entsprechende Währungssicherungsinstrumente abgesichert. Fremdwährungsbeteiligungen der DEG und im geringen Umfang Förderinstrumente des Geschäftsbe-reiches KfW Entwicklungsbank werden nur dann in gleicher Währung refinanziert, wenn dies möglich und sinnvoll ist. Unter-jährige Fremdwährungserträge aus dem Kreditgeschäft werden zeitnah verkauft. Der Ökonomische Kapitalbedarf für liquide Währungspositionen wird analog zum Zinsänderungsrisiko mit-tels eines Varianz-Kovarianz-Ansatzes als Summe aus einem

Stop-Loss-Puffer und einem Zwei-Monats-Value-at-Risk zum Solvenzniveau 99,99% berechnet. Für alle Währungen mit ein-geschränkten Handels- und Hedging-Möglichkeiten wird ein Zwölf-Monats-Value-at-Risk verwendet. Die Klassifizierung der Einzelwährungen in liquide und illiquide Währungen nimmt das Marktpreis-Risiko-Komitee mindestens einmal jährlich vor. Der überwiegende Anteil des Währungsportfolios umfasst liquide Positionen. Zusätzlich werden regelmäßig Stresstests durchge-führt, um mögliche Verluste bei extremen Marktbedingungen abzuschätzen. Die Aufwertung des USD im Berichtsjahr (EUR/USD per 31.12.2018: 1,1450 und 31.12.2017: 1,1993) führte zu positiven Barwerteffekten. Außerdem wurde der Stop-Loss Puf-fer Anfang des Jahres um 50 Mio. EUR gesenkt auf aktuell 500 Mio. EUR. Dies implizierte eine Reduzierung des Ökonomi-schen Kapitalbedarfs in selber Höhe. Währungsabsicherungsge-schäfte (Margenverkauf auf Termin) Anfang des Jahres führten zu einer weiteren Absenkung des Kapitalbedarfs.

Basisspread-Risiken

Basisspread-Risiken umfassen im Wesentlichen Tenor- und FX- Basisspread-Risiken. Der Ökonomische Kapitalbedarf für diese Risiken wird mit einem Varianz-Kovarianz-Ansatz zum Solvenzniveau 99,99% und einer Haltedauer von zwölf Monaten ermittelt. Zum 31.12.2018 betrug der Kapitalbedarf für Basis-spread-Risiken 711 Mio. EUR. Im Vorjahresvergleich ergibt sich hier ein Rückgang um 258 Mio. EUR. Dieser resultiert aus risiko-mindernden Marktdateneffekten sowie einer gesunkenen Cross-Currency Position im USD.

Credit Spread-Risiken

Die Risikomessung erfolgt für das Wertpapierportfolio. Der Ökonomische Kapitalbedarf wird mittels der Methode der histo-rischen Simulation auf Basis von Credit Spread-Zeitreihen, wel-che die vergangenen drei Jahre umfassen (750 Handelstage), ermittelt. Zunächst wird der Value-at-Risk für einen Tag Halte-dauer zum Konfidenzniveau 95% aus historischen Credit Spread-Veränderungen bestimmt und dann auf einen Zeitraum von einem Jahr und auf das Solvenzniveau 99,99% skaliert. Der Ökonomische Kapitalbedarf für Credit-Spread Risiken betrug zum 31.12.2018 361 Mio. EUR. Das Credit Spread-Risiko ist im Vorjahresvergleich um 103 Mio. EUR gesunken. Dies resultiert im Wesentlichen aus einer weniger volatilen Marktdatenhistorie.

LIQUIDITÄTSRISIKO

Das Liquiditätsrisiko bezeichnet die Gefahr eines institutsseitigen oder marktseitigen Mangels an Liquidität. Es wird zwischen dem

- Zahlungsunfähigkeitsrisiko (Risiko, Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen zu können),
 - dem Refinanzierungsrisiko (Risiko von Mindererträgen aufgrund einer Verteuerung der Refinanzierung (Passiva), welche nicht an die Kreditnehmer weitergereicht werden kann)
 - und dem Markt-Liquiditätsrisiko (Risiko, Finanzpositionen nur zu niedrigeren Preisen als in einem normalen Umfeld adäquat veräußern zu können)
- unterschieden.

Primäres Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit des Konzerns. Die KfW steht als Abschlusspartner für sämtliche Handelsgeschäfte ihrer Tochtergesellschaften und insbesondere deren Refinanzierung zur Verfügung. Aus diesem Grund sind die Liquiditätserfordernisse der Tochterunternehmen sowohl in der Refinanzierungsplanung des Konzerns als auch im Liquiditätssicherungskonzept enthalten.

Die Liquiditätsrisikomessung erfolgt auf Basis ökonomischer Szenarioanalysen sowie des Ausnutzungsgrads gemäß § 4 KfW-Gesetz. Zusätzlich werden die Liquiditätsgaps auf Basis des bereits kontrahierten Geschäftes, das bestehende Liquiditätspotenzial und die Laufzeitdifferenz zwischen Zu- und Abflüssen limitiert.

INTERNER PROZESS ZUR SICHERSTELLUNG EINER ANGEMESSENEN LIQUIDITÄTSAUSSTATTUNG (ILAAP)
Der ILAAP-Grundsatz beschreibt die Steuerung und Überwachung der Liquiditätsrisikoposition der KfW-Bankengruppe. Das vom Institut eingerichtete Verfahren dient der Ermittlung, Messung, Steuerung und Überwachung der Liquidität nach Artikel 86 der

Richtlinie 2013/36/EU (CRD IV). Ziel des ILAAP ist es, die Liquidität sicherzustellen und Liquiditätsgaps zu vermeiden. Darüber hinaus erfolgt eine Bewertung der internen Governance und der institutsweiten Kontrollen.

Die KfW Bankengruppe steuert schwerpunktmäßig das Zahlungsunfähigkeitsrisiko. Das Markt-Liquiditätsrisiko und das Refinanzierungsrisiko werden im Rahmen der Risikoinventur jährlich untersucht. Aktuell sind sie jedoch nicht als wesentlich eingestuft und werden daher nicht bzw. nicht unmittelbar gesteuert. Das Refinanzierungsrisiko wird über die Begrenzung des Laufzeitgaps indirekt begrenzt. Zahlungsunfähigkeitsrisiken werden im Wesentlichen durch ökonomische Liquiditätsrisikokennzahlen und Limite für das Liquiditätspotenzial und Liquiditätsgaps begrenzt. Eine weitere einzuhaltende Kennzahl, welche das Liquiditätsrisiko begrenzt, ist der Ausnutzungsgrad gemäß § 4 Abs. 2 KfW-Gesetz. Das Ziel der Liquiditätsrisikostategie ist die jederzeitige und fristgerechte Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen auch in Stressszenarien. Aus diesem Grund postuliert sie im Wesentlichen die Einhaltung aller Limite (=Risikotoleranzen) für alle diese Kennzahlen. Die Limite werden jährlich auf ihre Angemessenheit hin überprüft.

Für die Steuerung und Überwachung der Liquiditätsrisiken ist in Abstimmung mit dem Vorstand insbesondere das monatlich tagende Marktpreis-Risiko-Komitee (MRK) verantwortlich. Im Liquiditätsnotfall wird das MRK außerordentlich einberufen, um über die notwendigen Maßnahmen zur Behebung des festgestellten Liquiditätsgaps zu entscheiden.

Eine wesentliche Komponente für die Einschätzung des Liquiditätsrisikos stellen vertragliche Zahlungsverpflichtungen (Kapitalrückzahlungen und Zinsverpflichtungen) des Konzerns aus Finanzinstrumenten dar, die in der folgenden Tabelle nach Laufzeiten gegliedert sind:

Zahlungsverpflichtungen aus Finanzinstrumenten nach Laufzeitbändern

31.12.2018¹⁾

	Bis ein Monat	Mehr als ein Monat bis drei Monate	Mehr als drei Monate bis ein Jahr	Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	Mehr als fünf Jahre	Gesamt
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Verpflichtungen aus Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden	5.311	59	2.999	1.448	12.878	22.694
Verpflichtungen aus Verbrieften Verbindlichkeiten	23.277	27.882	64.737	213.225	108.050	437.170
Nettoverpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten	-247	-44	-1.936	-2.406	-3.491	-8.123
<i>darunter: Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten</i>	11.710	19.141	50.230	105.942	36.420	223.442
Verpflichtungen aus bilanzwirksamen Finanzinstrumenten	28.341	27.897	65.800	212.268	117.436	451.742
Verpflichtungen aus außerbilanziellen Geschäft	88.212	0	0	0	0	88.212
Gesamt	116.553	27.897	65.800	212.268	117.436	539.954

¹⁾ Die Nettoverpflichtungen aus Derivaten umfassen Zahlungsverpflichtungen, saldiert mit den gegenläufigen Zahlungsansprüchen aus den Kontrakten; die Bruttozahlungsverpflichtungen sind als Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten ausgewiesen. Für das außerbilanzielle Geschäft erfolgt eine pauschale Zuordnung zum ersten Laufzeitband.

Zahlungsverpflichtungen aus Finanzinstrumenten nach Laufzeitbändern

31.12.2017¹⁾

	Bis ein Monat	Mehr als ein Monat bis drei Monate	Mehr als drei Monate bis ein Jahr	Mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	Mehr als fünf Jahre	Gesamt
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Verpflichtungen aus Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden	4.394	1.795	565	3.144	8.596	18.494
Verpflichtungen aus Verbrieften Verbindlichkeiten	25.916	18.311	69.123	209.530	103.246	426.126
Nettoverpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten	-190	-251	-356	297	-6.842	-7.341
<i>darunter: Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten</i>	16.465	15.086	44.213	129.157	43.442	248.363
Verpflichtungen aus bilanzwirksamen Finanzinstrumenten	30.120	19.856	69.332	212.972	105.000	437.279
Verpflichtungen aus außerbilanziellem Geschäft	83.733	0	0	0	0	83.733
Gesamt	113.852	19.856	69.332	212.972	105.000	521.012

¹⁾ Die Nettoverpflichtungen aus Derivaten umfassen Zahlungsverpflichtungen, saldiert mit den gegenläufigen Zahlungsansprüchen aus den Kontrakten; die Bruttzahlungsverpflichtungen sind als Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten ausgewiesen. Für das außerbilanzielle Geschäft erfolgt eine pauschale Zuordnung zum ersten Laufzeitband.

Die interne Liquiditätsrisikomessung basiert auf Szenariorechnungen. In diesem Ansatz werden zunächst die erwarteten Zahlungseingänge und alle Zahlungsausgänge für die nächsten zwölf Monate auf Basis des bereits kontrahierten Geschäfts als Ausgangspunkt betrachtet. Dieser Basis-Cashflow wird um geplante und geschätzte Zahlungen (zum Beispiel Kapitalmarktaufnahmen, liquiditätswirksame erwartete Kreditausfälle oder geplantes Neugeschäft) erweitert. Das Resultat stellt eine Übersicht über die benötigte Liquidität des Konzerns in den nächsten zwölf Monaten dar. Die benötigte Liquidität wird für verschiedene Szenarien berechnet. Hierbei werden marktweite und institutsspezifische Risikofaktoren gestresst und die Auswirkungen auf die Liquidität des Konzerns bewertet.

Parallel wird das vorhandene Liquiditätspotenzial bestimmt. Dieses besteht im Wesentlichen aus dem Bundesbank-Sicherheiten-Konto der KfW, aktivischen Repos, dem Liquiditätsportfolio und dem am Markt regelmäßig platzierbaren Volumen an Commercial Papers. Das vorhandene Liquiditätspotenzial wird analog den anderen Cashflow-Komponenten Stressannahmen unterworfen. Für jedes Szenario wird das Verhältnis von kumulierter benötigter Liquidität zum kumulierten vorhandenen Liquiditätspotenzial berechnet. Diese Kennzahl darf den Wert 1 in allen Szenarien für unterschiedliche Zeiträume nicht überschreiten. Im Normal Case beträgt der vorgegebene Zeithorizont zwölf Monate, im Stress Case sechs Monate und in den zwei Worst Case Szenarien drei Monate. Die Szenarioannahmen werden jährlich validiert.

Die Ermittlung der Kennzahlen sowie das Reporting an das Marktpreis-Risiko-Komitee erfolgen monatlich. Folgende Tabelle zeigt die Risikokennzahlen für die unterschiedlichen Szenarien per 31.12.2018:

Liquiditätsrisikokennzahlen der KfW per 31.12.2018

	Kennzahl
Normal Case	0,00
Stress Case	0,13
Worst Case (institutsspezifisch)	0,17
Worst Case	0,42

Die internen Liquiditätskennzahlen lagen zu jedem Zeitpunkt des Jahres unter dem internen Grenzwert von 1.

Aktuelles Refinanzierungsumfeld

Die internationalen Kapitalmärkte unterlagen im Jahr 2018 größeren Schwankungen aufgrund politischer Einflussfaktoren wie den Verhandlungen zum „Brexite“, dem Handelskonflikt zwischen den USA und China oder der politischen Lage in Italien. Daneben haben konjunkturelle Warnsignale und die Ankündigung zur Beendigung des Ankaufprogramms des Eurosystems für staatliche Wertpapiere (PSPP) das Marktumfeld geprägt. Reinvestitionen des Eurosystems verliehen auf der anderen Seite den Märkten aber Stabilität.

Die etablierte Refinanzierungsstrategie der KfW Bankengruppe zeichnet sich durch hohe Flexibilität hinsichtlich Währungen, Instrumenten und Strukturen aus und erreicht eine große Investorenbasis weltweit. Im Geschäftsjahr 2018 hat die KfW an den internationalen Kapitalmärkten insgesamt ein Volumen von 76,1 Mrd. EUR (2017: 78,2 Mrd. EUR) aufgenommen. Sie emittierte in 12 verschiedenen Währungen insgesamt 144 Einzeltransaktionen. Rund 88% der langfristigen Mittelaufnahme erfolgte durch die beiden Hauptrefinanzierungswährungen Euro und US-Dollar. Der Anteil der in Euro denominierten Anleihen stieg 2018 erneut an auf 61% (2017: 53%). In US-Dollar denominierte Anleihen summierten sich auf 27% (2017: 34%). Im Jahr 2018 zeigte der Trend eine klare Präferenz der Investoren für großvolumige, liquide Anleihen in den Kernwährungen Euro und US-Dollar.

Die Refinanzierungsaktivitäten der KfW im Geldmarktsegment entwickelten sich 2018 ebenso positiv. Das Programmvolumen des für weltweite Investoren konzipierten Euro Commercial Paper (ECP) Programms wurde im Dezember 2018 von 60 Mrd. EUR auf 70 Mrd. EUR aufgestockt. Das Emissionsvolumen im ECP-Programm war 2018 geringer als im Vorjahr. Das Ende 2018 ausstehende Volumen belief sich hier auf 35,1 Mrd. EUR (Ende 2017: 34,7 Mrd. EUR). Das Emissionsvolumen im U.S. Commercial Paper

(USCP) Programm im Jahr 2018 war ebenfalls niedriger als im Vorjahr. Mit einem Programmvolumen von 10 Mrd. USD ist das USCP-Programm speziell für den US-amerikanischen Markt konzipiert. Die KfW Bankengruppe deckt mit diesem Programm einen großen Teil ihres kurzfristigen Bedarfs in US-Dollar ab. Das Ende 2018 ausstehende Volumen betrug 6,8 Mrd. USD (Ende 2017: 8,1 Mrd. USD).

OPERATIONELLE RISIKEN UND BETRIEBLICHES KONTINUITÄTSMANAGEMENT

Wesentliche Merkmale der Organisationsstruktur sind die Aufteilung in dezentrale und zentrale Einheiten sowie die Anbindung an das Komitee für Operationelle Risiken. Das Management der Risiken erfolgt dezentral in den Bereichen und den Tochtergesellschaften durch die jeweilige Bereichsleitung bzw. die zuständige Geschäftsführung. Diese wird durch den jeweiligen Bereichskoordinator für Operationelle Risiken und Betriebliches Kontinuitätsmanagement unterstützt. Die Überwachung und Kommunikation der Risiken erfolgt übergreifend durch die Bereiche Risikocontrolling (zentrales OpRisk-Controlling) und Compliance (zentrales betriebliches Kontinuitätsmanagement). Diese entwickeln die jeweiligen Methoden und Instrumente zur Identifizierung sowie Beurteilung der Risiken und überwachen die konzernweit einheitliche Anwendung der Methoden und Instrumente.

Das Management und Controlling Operationeller Risiken sowie das Betriebliche Kontinuitätsmanagement haben zum Ziel, potenzielle Schäden für den Konzern rechtzeitig zu erkennen und abzuwenden bzw. Notfälle und Krisen beherrschbar zu machen und die strukturelle Einsatzfähigkeit des Konzerns auch im Falle eines Ausfalls wesentlicher Ressourcen sicherzustellen.

In Anlehnung an Artikel 4 Abs. 1 Nr. 52 CRR definiert der Konzern das Operationelle Risiko als die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder infolge externer Ereignisse eintreten. Darüber hinaus werden folgende Risikoarten des Operationellen Risikos definiert und in der Regel durch spezialisierte 2nd Line of Defense Einheiten überwacht: Compliance-Risiko, Informationssicherheitsrisiko, Zahlungsverkehrsrisko, Physische Sicherheit Risiko, Rechtsrisiko, Conduct Risk/Verhaltensrisiko, Dienstleisterrisiko (inkl. Auslagerungsrisiko), Personalrisiko, OpRisk aus Anpassungsprozessen, Modellrisiko sowie IT-Risiko ohne Informationssicherheitsbezug.

Eingetretene Verluste werden im Konzern in einer OpRisk-Ereignisdatenbank erfasst. Nach jedem Quartal erfolgt ein ausführliches Reporting der erfassten Schadensereignisse und ggf. daraufhin eingeleiteter Maßnahmen an die jeweiligen Bereiche. Der Gesamtvorstand, der Verwaltungsrat und das Komitee für Operationelle Risiken werden im Rahmen des Risikoberichtes monatlich bzw. vierteljährlich informiert. Ab einer festgelegten Schadenshöhe erfolgt zusätzlich ein Ad-hoc-Reporting.

Darüber hinaus erfolgt eine systematische Erfassung von Operationellen Risiken in den Risiko-Assessments, die konzernweit durchgeführt werden. Dabei werden auch neue Aktivitäten im Neue Produkte Prozess (NPP) sowie Änderungen betrieblicher Prozesse oder Strukturen hinsichtlich potenzieller Operationeller Risiken untersucht. Die Messung Operationeller Risiken innerhalb der Risiko-Assessments erfolgt auf Basis von Expertenschätzungen unter Zuhilfenahme zum Beispiel interner Schadensereignisse, die mit einer Verteilungsannahme für Schadenshäufigkeit und Schadenshöhe unterlegt werden. Die Ergebnisse des Risiko-Assessments werden dem Komitee für Operationelle Risiken und dem Gesamtvorstand berichtet. Die Bereiche prüfen im Rahmen des Risiko-Assessments die Implementierung weiterer risikomitigierender Maßnahmen (zum Beispiel Kontrollen im Rahmen des internen Kontrollsystems (IKS).

Sofern eine geeignete Überwachung Operationeller Risiken mittels Metriken möglich ist, erfolgt diese unter Zuhilfenahme sog. Risikoindikatoren. Die Überwachung der Einhaltung von zentral gesetzten risikomitigierenden Vorgaben (zum Beispiel Schulungsteilnahmen, Fristen, Eskalationsprozesse) erfolgt unter Verwendung sog. bereichsindividueller OpRisk-Bereichsinformations-Dashboards – hierdurch wird im Falle einer nicht konformen Ausführung eine Eskalation über alle Ebenen bis hin zum Vorstand sichergestellt.

Insgesamt binden die Operationellen Risiken im Konzern per 31.12.2018 Ökonomisches Kapital in Höhe von 1.441 Mio. EUR. Dies ist gegenüber dem Stand per 31.12.2017 ein um 157 Mio. EUR reduzierter Betrag. Neben der Aktualisierung der Risikoszenarien ist die Reduzierung des Ökonomischen Kapitals auf die Verbesserung des statistischen Modells zurückzuführen. Im Fokus der Weiterentwicklung standen die Erhöhung der Modellstabilität, die stärkere Berücksichtigung der Risikoszenarien sowie die Verbesserung der Transparenz des Modells.

Für den Eintritt einer Geschäftsunterbrechung aufgrund interner oder externer Ereignisse ist ein Betriebliches Kontinuitätsmanagement implementiert. Es handelt sich dabei um einen ganzheitlichen Managementprozess, der alle Aspekte für die vier wesentlichen Ausfallszenarien Standortausfall (Gebäude oder Infrastruktur), IT-Systemausfall, Personalausfall und Ausfall von Dienstleistern umfasst. Das Betriebliche Kontinuitätsmanagement berücksichtigt gleichermaßen präventive Kom-

ponenten (Notfallvorsorge) und reaktive Komponenten (Notfall- und Krisenbewältigung).

Zur Steuerung im Rahmen des Betrieblichen Kontinuitätsmanagements werden die Geschäftsprozesse analysiert, nach ihrer Kritikalität eingestuft und die jeweils unterstützenden Ressourcen betrachtet. Das Erkennen der kritischen Geschäftsprozesse und deren Abhängigkeiten von unterstützenden Ressourcen bildet die Grundlage für ein wirkungsvolles Betriebliches Kontinuitätsmanagement. Für diese Geschäftsprozesse und

SONSTIGE RISIKEN

Beteiligungsrisiken

Bei der Steuerung von Beteiligungsrisiken im Konzern ist zwischen Risiken aus dem operativen und dem strategischen Beteiligungsgeschäft zu unterscheiden:

Operative Beteiligungen

Das Eingehen von operativen Beteiligungen ist Bestandteil des Förderauftrags des Konzerns. Entsprechend gibt es Beteiligungen im Rahmen der inländischen und der europäischen Investitionsfinanzierung sowie in den Geschäftsbereichen Förderung Entwicklungs- und Schwellenländer sowie Export- und Projektfinanzierung. Die konzernweit grundsätzlichen Regelungen für operative Beteiligungen werden über einen Ordnungsrahmen vorgegeben. Auf bestimmte Beteiligungssegmente abgestimmte und spezifische Regeln werden darüber hinaus in Portfoliorichtlinien, Arbeitsanweisungen oder in Risikoleitplanken niedergelegt. Die Risikomessung erfolgt für operative Beteiligungen analog zu den Kreditrisiken auf Einzelengagementebene. Die Risiken des Beteiligungsportfolios werden zusätzlich in einem eigenen Bericht sowie daneben vierteljährlich im Risikobericht dargestellt.

Strategische Beteiligungen

Strategische Beteiligungen unterstützen den Auftrag der KfW, ein effizientes und nachhaltiges Förderangebot bereit zu stellen. Neben der Verstärkung und dem Ausbau von Kernkompetenzen steht daher die Komplementierung von KfW-Geschäftsfeldern im Vordergrund. Mit dem strategischen Engagement ist in der Regel eine langfristige Haltedauer verknüpft. Daneben gibt es auch Beteiligungen, deren Grundlage § 2 Abs. 4 KfW-Gesetz ist (Zuweisungsgeschäft). Diese Beteiligungen werden der KfW von der Bundesregierung zugewiesen, weil an ihnen ein staatliches Interesse der Bundesrepublik Deutschland besteht.

Die Betreuung der strategischen Beteiligungen erfolgt in dafür vorgesehenen Einheiten auf Basis eines Beteiligungshandbuchs, das Rechtsgrundlagen, Strategien, Grundsätze, Verfahren und Zuständigkeiten des Beteiligungsmanagements abbildet. Zugang, Abgang und Veränderungen strategischer Beteiligungen unterliegen grundsätzlich definierten Due-Diligence-Prozessen und der Genehmigung durch den Gesamtvorstand sowie – gemäß KfW Satzung – durch den Verwaltungsrat des Konzerns. Das Eingehen einer Beteiligung > 25%, die Erhöhung einer solchen Beteiligung oder die teilweise oder komplette Veräußerung erfordert zusätzlich eine Genehmigung des Bundesministeriums der Finanzen gemäß Bundeshaushaltsordnung (§ 65 Abs. 3 BHO). Die strategischen

die unterstützenden Ressourcen werden individuelle Maßnahmen erarbeitet, die sicherstellen, dass die benötigte Verfügbarkeit gewährleistet wird und Risiken im wirtschaftlichen Rahmen reduziert werden. Dazu gehören Notfallarbeitsplätze, Notfallkonzepte, Kommunikationsinstrumente und Alarmierungstools. Der Krisenstab des Konzerns übernimmt im Bedarfsfall die Leitung des gesamten Krisenmanagements. Er trainiert in regelmäßigen Krisenstabstests das Zusammenspiel der Notfall- und Krisenorganisation.

Beteiligungen und ihre individuellen Risiken werden laufend überwacht und im Rahmen eines jährlichen Beteiligungsberichts – sowie, falls erforderlich, in anlassbezogenen Ad hoc Berichten – dem Gesamtvorstand vorgelegt. Die für die Beteiligungen individuell zu formulierenden Strategien werden jährlich aktualisiert. Darüber hinaus ist der Konzern bei strategischen Beteiligungen in der Regel in den Aufsichtsorganen vertreten.

Intra-Gruppenrisiko

Aufgrund der hohen Risikorelevanz für den Konzern und des Ziels einer konsistenten Gruppensteuerung werden Risiken der KfW IPEX-Bank, der DEG sowie von der in 2018 gegründeten KfW Capital im Rahmen der Konzernrisikosteuerung umfassend berücksichtigt. So werden die Geschäftsaktivitäten dieser Tochtergesellschaften im Durchschau-Prinzip („Look-through“) auf die konzernweiten Limite angerechnet und in die Kapitalallokation des Konzerns einbezogen sowie Vertreter der Tochterunternehmen in die Konzern-Risikogremien eingebunden. Ferner überwacht die KfW die Risikolage der Tochtergesellschaften auf Stand Alone-Ebene. Die Geschäftsführungen der Tochtergesellschaften berichten regelmäßig dazu sowie zu den Themen Finanzen und Strategie an die verantwortlichen Vorstandsmitglieder.

Reputationsrisiko

Unter Reputationsrisiko wird die Gefahr einer längerfristigen Verschlechterung der Wahrnehmung des Konzerns aus Sicht der relevanten internen und externen Interessengruppen mit negativen Auswirkungen auf den Konzern verstanden. Diese Auswirkungen können zu Beeinträchtigungen der Vermögens-, Ertrags- oder Liquiditätslage führen (zum Beispiel Neugeschäftsrückgang) oder nichtmonetärer Natur sein (zum Beispiel erschwerte Rekrutierung neuer Mitarbeiter). Reputationsrisiken können aus anderen Risikoarten erwachsen oder eigenständig auftreten.

Im Rahmen des Risikomanagementprozesses werden Reputationsrisiken dezentral gesteuert. Den Rahmen hierfür legen unter anderem das Nachhaltigkeitsmanagement mit konzernweit gültigen Nachhaltigkeitsleitsätzen, die unter anderem Umwelt- und Sozialverträglichkeitsprüfungen vor der Finanzierungsentscheidung vorsehen, oder der nachhaltige Investmentansatz für das eigene Portfoliomanagement. Darüber hinaus werden neue Aktivitäten im Neue Produkte Prozess (NPP) sowie ausgelagerte Aktivitäten im Auslagerungsmanagement regelmäßig hinsichtlich potenzieller Reputationsrisiken untersucht.

Ergänzend dazu koordiniert das zentrale Reputationsrisikocolling im Rahmen der Risikoidentifikation das qualitative Reputationsrisiko-Assessment und erstellt ein Risikoprofil mit den größten Reputationsrisiken des Konzerns. Außerdem erfolgt eine fortlaufende Berichterstattung zu eingetretenen Reputationsrisikoeignissen.

Projektrisiko

Originäre Projektrisiken bestehen insbesondere aus sich nicht bestätigenden Planungsannahmen und haben Auswirkungen auf die Projektzielerreichung hinsichtlich Aufwand, Zeit und Zielerreichung (zum Beispiel neue fachliche Anforderungen, zeitliche Abhängigkeiten von Parallelprojekten). Projektrisiken entstehen im Konzern insbesondere im Zusammenhang mit den verschiedenen langfristig ausgelegten Großprojekten. Die Steuerung von Projektrisiken erfolgt im Rahmen des Projektmanagements sowohl während der Projektplanung als auch während der Projektdurchführung.

Das Zentrale Projektmanagementoffice (ZPMO) unterstützt die Großprojekte in ihrer Aufgabenerfüllung und bei der Zielerreichung. Als zentrale Stabsstelle für das Projektportfoliomanagement stellt es den methodischen Rahmen für die Durchführung der Großprojekte im Konzern zur Verfügung und schafft Transparenz auf Ebene des Gesamtprojektportfolios. Dadurch werden zielgerichtete Entscheidungen durch Projektboard und Vorstand ermöglicht. Das Setzen methodischer Vorgaben durch das ZPMO ermöglicht eine einheitlich hohe Umsetzungsqualität in den Pro-

Weitere Interne Kontrollverfahren

Prozessintegriertes Internes Kontrollsystem (IKS)

Ziel des Internen Kontrollsystems (IKS) des Konzerns ist es, durch geeignete Grundsätze, Maßnahmen und Verfahren die Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit und die Einhaltung der für den Konzern maßgeblichen rechtlichen Vorschriften, die Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der externen und internen Rechnungslegung sowie den Schutz des Vermögens sicherzustellen.

In der KfW Bankengruppe bestehen ein konzernweit gültiger IKS-Regelkreis sowie konzernweit verbindliche Mindestanforderungen an das IKS. Das IKS des Konzerns orientiert sich dabei an den einschlägigen (bankaufsichts-)rechtlichen⁷⁾ Vorgaben, insbesondere KWG und MaRisk, sowie an einem marktüblichen Standard, dem COSO-Modell⁸⁾.

Die Gesamtverantwortung für das Interne Kontrollsystem des Konzerns liegt beim Vorstand der KfW. Zudem sind für die KfW IPEX-Bank und DEG die jeweiligen Geschäftsführungen verantwortlich. Die Ausgestaltung und Umsetzung auf den verschiedenen Unternehmensebenen liegt entsprechend der Organisation in der Verantwortung der jeweiligen Führungskräfte.

Dem COSO-Modell entsprechend besteht das IKS aus den fünf Komponenten Kontrollumfeld, Risikobeurteilung, Kontrollaktivitä-

ten. Die Einhaltung der Rahmenbedingungen und Vorgaben durch die Großprojekte wird ebenfalls überwacht und unterstützt.

Regulatorisches Risiko

Für den KfW-Konzern entstehen regulatorische Risiken primär durch eine Erhöhung von Anforderungen bezüglich der Mindestkapitalquoten sowie aufgrund möglicher negativer Auswirkungen auf das Geschäftsmodell des Konzerns durch zukünftige Änderungen im regulatorischen Umfeld. Dazu gehören auch die Kostenbelastungen aus der Implementierung und laufenden Erfüllung der zusätzlichen Anforderungen sowie die damit einhergehende Ressourcenbindung.

Dem regulatorischen Risiko wird im Rahmen des Kapitaladäquanzprozesses durch konservative Ampelgrenzen als Steuerungs- und Frühwarninstrument im Hinblick auf die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen Rechnung getragen. Zudem wird die Kapitalisierung des KfW-Konzerns kontinuierlich im Rahmen der Kapitalplanung und in Zusammenarbeit mit den Eigentümern überprüft. In dem Kontext werden insbesondere auch potenzielle Belastungen im Zusammenhang mit der Finalisierung der Kapitalunterlegungsvorschriften nach Basel III analysiert und bewertet.

Darüber hinaus besteht eine aktive Verfolgung von Änderungen im rechtlichen Umfeld der KfW, die eine frühzeitige Identifikation von neuen regulatorischen Anforderungen und die Ableitung von etwaigen Handlungsmaßnahmen möglich machen.

ten sowie Information/Kommunikation und Überwachung/Prüfung, die sich auf alle Unternehmenseinheiten sowie Unternehmensfunktionen und -prozesse des Konzerns erstrecken und die in wechselseitigen Beziehungen zueinander stehen.

Das Kontrollumfeld bildet den Rahmen, innerhalb dessen der Konzern Regelungen einführt und anwendet. Im Rahmen der Risikobeurteilung erfolgt die Identifizierung, Analyse und Einschätzung der Risiken, die aus der Umsetzung der Unternehmensstrategie resultieren. Die Kontrollaktivitäten zielen darauf ab, dass die Unternehmensziele effektiv erreicht werden und Risiken aufgedeckt bzw. minimiert werden. Durch eine konsequente Informations- und Kommunikationspolitik im Konzern stehen den Beteiligten die für die zu treffenden Entscheidungen notwendigen Informationen umfassend zur Verfügung. Die Funktionsfähigkeit, Effektivität und Wirksamkeit des IKS wird durch entsprechende Überwachungs- und Prüfungsmechanismen festgestellt.

Grundlage des IKS bildet die schriftlich fixierte Ordnung. Sie setzt in Form verbindlicher Vorgaben den Rahmen für eine ordnungsgemäße Geschäftsorganisation im Konzern. Aufbauorganisatorische Vorkehrungen und Kontrollen in den Arbeitsabläufen stellen eine prozessintegrierte Überwachung sicher. Die prozessintegrierten Überwachungsmaßnahmen dienen der Vermeidung, Verringerung, Aufdeckung und/oder der

⁷⁾ Vgl. §25 a Abs. 1 Nr. 1 KWG, MaRisk AT 4.3, §§289 HGB Abs. 5, 315 Abs. 2 Nr. 5 HGB, 324 HGB, 264 d HGB

⁸⁾ COSO = „Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission“

Korrektur von Bearbeitungsfehlern oder Vermögensschäden. Vor wesentlichen Veränderungen betrieblicher Prozesse und Strukturen werden die Auswirkungen der geplanten Veränderungen auf die Kontrollverfahren und die Kontrollintensität analysiert.

Zur Minimierung des Fehlerrisikos im Einzel- und Konzernabschluss sowie zur Sicherstellung der ordnungsgemäßen und verlässlichen internen und externen Rechnungslegung hat der Konzern rechnungslegungsbezogene Kontrollen implementiert. Die rechnungslegungsbezogenen Kontrollen sind Bestandteil des IKS.

Das System wird ergänzt durch die Compliance, die auf Basis der relevanten Vorschriften und Normen entsprechende Maßnahmen definiert und deren Einhaltung überwacht. Im Rahmen der Compliance-Funktion erfolgt eine regelmäßige prozessorientierte/-begleitende Überwachung der entsprechenden Teile des Internen Kontrollsystems. Die Ergebnisse weiterer 2nd Line of Defense-Einheiten (insbesondere OpRisk) fließen in die Überwachung und Weiterentwicklung des Internen Kontrollsystems ein.

Um die Angemessenheit und Wirksamkeit des IKS zu gewährleisten, werden die gesetzten Standards und Konventionen regelmäßig hinterfragt und weiterentwickelt.

Gegenüber den Aufsichtsorganen im Konzern erfolgt eine jährliche Berichterstattung. Die Angemessenheit und Wirksamkeit des IKS wird zudem von der Internen Revision auf Basis prozessunabhängiger und risikoorientierter Prüfungen beurteilt.

Compliance

Der Erfolg des Konzerns hängt maßgeblich vom Vertrauen der Anteilseigner, Kunden, Geschäftspartner, Mitarbeiter und der Öffentlichkeit in seine Leistungsfähigkeit und vor allem auch in seine Integrität ab. Dieses Vertrauen basiert nicht zuletzt auf der Umsetzung und Einhaltung der relevanten gesetzlichen, aufsichtsrechtlichen sowie internen Vorschriften und sonstigen einschlägigen Gesetzen und Regeln. Die Compliance-Verantwortung für den Konzern liegt beim Vorstand der KfW. Der Vorstand delegiert die Wahrnehmung der damit verbundenen Aufgaben an den Bereich Compliance.

Die Ausgestaltung der Compliance-Organisation verfolgt den Ansatz des Three-Lines-of-Defence-Modells und orientiert sich als zweite Verteidigungslinie an den Anforderungen an eine MaRisk-Compliance-Funktion. Im Rahmen dessen existieren im

Konzern seit Jahren Vorkehrungen zur Einhaltung von Datenschutzbestimmungen, zur Prävention von Insiderhandel, Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und sonstigen strafbaren Handlungen sowie zur Überwachung der rechtlichen Rahmenbedingungen und daraus resultierenden Umsetzungsmaßnahmen. Dies umfasst auch den Schutz von Informationen, Gebäuden, Personen und der IT-Infrastruktur sowie der Sicherstellung eines betrieblichen Kontinuitätsmanagements. Entsprechend bestehen verbindliche Regelungen und Prozesse, die die gelebten Wertmaßstäbe und die Unternehmenskultur beeinflussen und kontinuierlich entsprechend den rechtlichen Rahmenbedingungen sowie den Marktanforderungen angepasst werden.

Für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des Konzerns finden regelmäßig Compliance- und Geldwäscheschulungen statt. Neben diesen Präsenzs Schulungen sind auch E-Learning-Programme zu den Themen Datenschutz, Informationssicherheit, Wertpapier-Compliance sowie Geldwäsche und Betrugsprävention verfügbar.

Interne Revision

Die Interne Revision ist ein Instrument des Vorstands. Als prozessunabhängige Instanz prüft und beurteilt sie risikoorientiert grundsätzlich alle Prozesse und Aktivitäten des Konzerns und berichtet direkt an den Vorstand.

Mit Blick auf die Prozesse des Risikomanagements hat die Interne Revision im abgelaufenen Geschäftsjahr sowohl dezentrale Risikomanagementprozesse als auch zentrale, bankweit relevante Aspekte des Risikomanagements und Risikocontrollings geprüft. Schwerpunkte lagen zum einen in projektbegleitenden Prüfungen der Großprojekte zum Markt- und Kreditrisiko sowie in der Prüfung der Ratingverfahren zur Erfüllung der Anforderungen aus CRR Art. 191.

Wie in den Vorjahren hat die Interne Revision darüber hinaus auch im Geschäftsjahr 2018 durch Teilnahme (Gaststatus) an Sitzungen von Entscheidungsgremien die Weiterentwicklung des Risikomanagements verfolgt.

Die Interne Revision der KfW fungiert auch als Konzernrevision der Gruppe. Sie ist in die Prüfungsplanung der Revisionen der Tochtergesellschaften eingebunden und sie bezieht die Prüfungsergebnisse der Internen Revisionen der Tochtergesellschaften in die konzernweite Revisionsberichterstattung ein.

Prognose- und Chancenbericht

Der vorliegende Prognose- und Chancenbericht entspricht in Umfang und Inhalt im Wesentlichen dem Konzernprognose- und -chancenbericht, der im Konzernlagebericht veröffentlicht ist. Da die Geschäftsfeld- und Ergebnisplanung auf den

KfW-Konzern ausgerichtet ist, wird auf die Erstellung eines Prognose- und Chancenberichts auf Einzelinstitutsebene verzichtet. Die im Folgenden genannten Planzahlen beziehen sich daher auf den KfW-Konzern.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen, Entwicklungstrends

Die KfW erwartet für 2019 eine Abkühlung der globalen Konjunktur, die **Weltwirtschaft** wird mit voraussichtlich 3,6% weniger stark als im Vorjahr zulegen. Die Industrieländer sind dabei die Vorreiter im Konjunkturzyklus, dessen Höhepunkt sie im Jahr 2018 überschritten haben. Dies gilt vor allem für die USA und die Eurozone. Für die Industrieländer bedeutet dies ein reales Wachstum von 2,0% im Jahr 2019 nach 2,3% im Vorjahr. Von den Entwicklungs- und Schwellenländern ist bei einer unveränderten Zuwachsrate von 4,7% zumindest keine zusätzliche Dynamik zu erwarten. Dabei nimmt die Divergenz in den Konjunkturzyklen zu, nachdem 2017 ein breit aufgestellter globaler Aufschwung zu verzeichnen war. Die Entwicklungs- und Schwellenländer Asiens werden wohl nach wie vor die höchste Wachstumsrate aufweisen, auch wenn sie voraussichtlich niedriger ausfällt als 2018. Das Ausmaß der Abkühlung wird wegen der Größe der Volkswirtschaft und den regionalen Handelsverbindungen maßgeblich durch China bestimmt. China muss dabei nicht nur mit der geplanten Wachstumsverlangsamung umgehen, sondern auch mit den negativen Auswirkungen des Handelskonflikts mit den USA. Zudem ist es gefordert, stützende fiskalische und geldpolitische Maßnahmen mit Schritten zur Eindämmung des Kreditwachstums in Einklang zu bringen.

Für die **Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWU)** haben sich die hohen Erwartungen für das Jahr 2018 nicht erfüllt. Die Wirtschaft der EWU ist durch ausbleibende Impulse aus dem Außenhandel auf einen langsameren Wachstumspfad eingeschwenkt. Für 2019 rechnet die KfW mit einer weiteren graduellen Abkühlung der Konjunktur. Das reale BIP dürfte 2019 in einem schwierigen Risikoumfeld um 1,6% zulegen können. Das ist immer noch eine solide Expansion im Bereich des Potenzials und bedeutet die Fortsetzung des mehrjährigen Aufschwungs. Da die globale Wirtschaftsentwicklung durch straffe Finanzierungsbedingungen und das angespannte handelspolitische Umfeld leidet, wird der Außenhandel auch in diesem Jahr das europäische Wirtschaftswachstum etwas belasten. Damit ist die Binnenwirtschaft als Stütze des Aufschwungs gefordert. Die fundamentale Ausgangslage dafür ist gut. Eine niedrige Arbeitslosenquote, aufwärts gerichtete Reallöhne, eine hohe Kapazitätsauslastung und ein merklicher fiskalischer Impuls verleihen der Konjunktur Rückhalt.

In **Deutschland** präsentieren sich die Rahmenbedingungen für die Inlandsnachfrage zu Jahresbeginn 2019 wie in der Eurozone insgesamt weiterhin in guter Verfassung. Der Konsum und die

Wohnbauten dürften die Konjunktur deshalb weiter stützen. Demgegenüber werden die zahlreichen internationalen Unwägbarkeiten wie US-Protektionismus, Brexit und italienischer Staatshaushalt voraussichtlich fortbestehen und die Zuwächse bei den Unternehmensinvestitionen dämpfen. Die Abschwächung der globalen Konjunktur hat sich bereits 2018 in weniger Schub von den Exporten bemerkbar gemacht. Daran dürfte sich in diesem Jahr nur wenig ändern. Alles in allem erwartet die KfW für 2019 ein Realwachstum von 1,6%, was in etwa dem deutschen Wachstumspotenzial entspricht. Die Auslastung der Produktionskapazitäten bleibt damit hoch, nimmt aber nicht weiter zu. Die Abwärtsrisiken sind erheblich.

2019 dürfte das **Finanzmarktumfeld** – wie in den letzten Monaten des Jahres 2018 – stark geprägt sein von der Frage, ob es die US-Notenbank in den Augen der Anleger schafft, die Geldpolitik weiter zu straffen, ohne dabei der US-Konjunktur Schaden zuzufügen. Selbst wenn genau das die Aufgabe der US-amerikanischen Zentralbank ist, dürfte vielen Investoren noch die Erinnerung an die Finanzkrise 2007/2008 präsent sein, für deren Ausbrechen unter anderem eine zu schnelle Straffung der Geldpolitik in den USA verantwortlich gemacht wurde. Die KfW geht davon aus, dass die Mitglieder des Offenmarktkomitees der Federal Reserve (FOMC) hieraus gelernt haben und deshalb mit weiteren Leitzinserhöhungen vorsichtig sein werden. Zum Jahresende 2018 lag die „Fed Funds Target Rate“ in der Spanne von 2,25% bis 2,50%, wobei dieser Zinssatz 2018 vier Mal à 25 Basispunkte nach oben genommen worden war. Die KfW erwartet, dass das FOMC 2019 maximal drei solcher Zinsschritte vornehmen wird und danach keinen mehr. Das sollte die US-Zinsen nur moderat steigen lassen und für mehr Ruhe an den Finanzmärkten sorgen, weltweit Aktien tendenziell unterstützen und Risikoaufschläge sinken lassen. Auf der anderen Seite des Atlantiks hat die Europäische Zentralbank per 31.12.2018 ihre Netto-Wertpapierkäufe beendet und kommuniziert, dass ihre Leitzinsen bis „über den Sommer 2019 hinweg“ unverändert bleiben und die Erlöse aus fällig werdenden Wertpapieren bis weit jenseits der ersten Leitzinserhöhung wiederangelegt werden sollen. Die KfW erwartet eine erste, vorsichtige Anhebung des Einlagensatzes für den Herbst 2019 und danach alle sechs Monate Erhöhungen aller drei Leitzinssätze um jeweils 25 Basispunkte. Dementsprechend sollte sich, wie für die USA, auch für den Euroraum die Zinsstrukturkurve 2019 leicht nach oben bewegen. Während die Kurve für den US-Dollar dabei sehr flach bleiben dürfte, sollte sie für den Euro steiler werden.

Risikoseitige Prognose – Risikolage und Risikotragfähigkeit

Die **Weltwirtschaft** verzeichnete 2018 ein gleich hohes Niveau der Wachstumsrate wie schon 2017. Der insbesondere durch geld- und fiskalpolitische Impulse gestützte Aufschwung verlief, was die Indikatoren, die Wirtschaftssektoren und die Anzahl der Länder betraf, breit abgesichert. Die kurzfristigen Wirtschaftsaussichten bleiben zwar grundsätzlich positiv, die Chancen und Risiken für das weltwirtschaftliche Wachstum sind aber nicht mehr ausgeglichen, sondern haben sich auf die Negativseite verschoben.

Für die mittel- bis langfristige Entwicklung bestehen erhebliche Abwärtsrisiken: Diese resultieren unter anderem aus (i) der anhaltenden Unsicherheit über die Wirtschafts- und Außenpolitik der USA insbesondere im Hinblick auf eine Verschärfung der handelspolitischen Konflikte v. a. mit China und der EU, (ii) der Unklarheit darüber, wie der EU-Austritt Großbritanniens die wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen in Europa verändern wird, (iii) inwiefern die prekäre Banken- und Verschuldungslage Italiens auf andere europäische Länder ausstrahlt, (iv) wie die anstehenden Europaparlamentswahlen die politische und wirtschaftliche Willensbildung und Handlungsfähigkeit der neuen EU-Kommission beeinflussen, und (v) der angesichts des niedrigen Zinsniveaus eingeschränkten Handlungsfähigkeit von Zentralbanken, bei einem kräftigen Abschwung gegensteuern zu können. Zudem besteht die zunehmende Gefahr, dass die jüngste von der US-Zentralbank ausgehende Straffung der Geldpolitik in eine neue Finanzkrise münden kann, insbesondere wegen der vielfach hohen und steigenden privaten Verschuldung, die die Anfälligkeit des Privatsektors in vielen Ländern gegenüber externen Schocks deutlich erhöht hat. Daneben könnte die durch die Zinswende eingeleitete Umkehr der Kapitalströme zahlreiche aufstrebende Volkswirtschaften mit hohen Leistungsbilanzdefiziten unter zusätzlichen Druck setzen.

Hinzu kommen seit geraumer Zeit deutlich erhöhte geopolitische Risiken mit internationaler Dimension aus verschiedenen Krisenländern und -regionen, wie der Golfregion (Iran, Katar-Krise, Saudi-Arabien), der Ost-Ukraine/Krim, der Türkei/Nord-Syrien, dem Bürgerkrieg in Syrien, mehreren lokalen Konflikten in Afrika, Asien und Lateinamerika sowie anhaltenden Spannungen im Chinesischen Meer.

Vor diesem Hintergrund ist ein weiterhin konstant hohes globales Wirtschaftswachstum in den Jahren 2019/2020, wie von IWF und OECD zuletzt prognostiziert, ein sehr optimistisches Szenario. Denn die für die mittelfristige Sicht als erhöht eingestuften Abwärtsrisiken werden wohl bereits 2019/2020 eine Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums nach sich ziehen. Zudem kön-

nen diese Risiken im Worst-Case auch bereits in den kommenden beiden Jahren krisenhafte Entwicklungen auslösen.

Die prognostizierte Abschwächung des Wirtschaftswachstums wird sich auch dämpfend auf die Geschäftsaktivitäten der **europäischen Bankenmärkte** auswirken. Da diese Banken ihre Erträge in den letzten Jahren aufgrund gewachsener Kreditnachfrage und nach einer mehrjährigen Phase sehr geringer Kreditrisikokosten, nur leicht verbessern konnten, erwartet die KfW vor allem ab dem zweiten Halbjahr 2019 wieder steigende Risikokosten. Denn eine Abschwächung des wirtschaftlichen Umfeldes wirkt sich mit etwas Verzögerung negativ auf die Aktivaqualität der Bankbilanzen aus.

Somit sollte die im internationalen Vergleich nur mäßige Rentabilität des europäischen Finanzsektors in 2019 stagnieren. Auch wird die von den meisten Marktbeobachtern für Ende 2019 erwartete Leitzinserhöhung der EZB frühestens in 2020 eine positive Wirkung auf die aktuell stark eingeeengte Nettozinsmarge und die Profitabilität der Banken zeigen.

Ergebnisbelastend ist auch der Druck der Aufsichtsbehörden den Abbau von Non-Performing-Loans (NPL) in Europa weiter voranzutreiben. Denn der im abgelaufenen Jahr finalisierte EBA-Leitfaden für die Verwaltung von NPL tritt ab Juni 2019 verbindlich in Kraft. Zusätzlich fordert die EU-Kommission eine höhere Bildung von Kreditrückstellungen, was die EZB ab dem Jahr 2021 für die von ihr beaufsichtigten Banken vorschreibt.

Die Einstellung der Nettokäufe im Rahmen des EZB-Ankaufprogramms sollte die Volatilität an den Bondmärkten erhöhen, was zu höheren Kunden- und Handelsumsätzen führen könnte. Dies gibt den Banken die Chance, ihre zuletzt rückläufigen Handelserträge, wieder etwas zu steigern.

Der europäische Finanzsektor wird auch in 2019 hohe Investitionen in die Digitalisierung und Modernisierung ihrer IT tätigen. Die Effizienz der Banken, abgeleitet von der Cost-Income-Ratio, ist gemäß der EBA-Daten in Europa unverändert verbesserungswürdig. Daher wird ein weiterer Abbau von Überkapazitäten in Filialen und in Back-Office-Einheiten erwartet.

Die Kapitalausstattung hat für systemrelevante deutsche und europäische Banken ein solides Niveau erreicht. Bei einzelnen, insbesondere kleinen bzw. einseitig ausgerichteten Finanzinstituten besteht noch weiterer Eigenkapitalbedarf. Als Ergebnis des laufenden TRIM-Prozesses (Targeted Review of Internal

Models) der EZB erscheint bei vereinzelt Instituten allerdings eine Korrektur ihrer CET1-Quoten möglich, was bei diesen dann ggf. auch zu neuen Kapitalmaßnahmen führen sollte.

In den USA wachsen seit Ende 2018 die Sorgen im Finanzsektor. Konnte die Branche im abgelaufenen Jahr noch Rekordergebnisse ausweisen, erheblich von der Steuerreform unterstützt, fällt dieser Impuls in 2019 weg. Vor allem kleinere Banken sorgen sich, dass die gestiegenen Zinsen ihr Kreditwachstum ausbremsen. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China dürfte auch die Geschäftsaktivitäten der internationalen Großbanken tangieren. Eine Wiederholung der soliden 2018er-Ergebnisse ist daher nicht zu erwarten.

Die oben genannten politischen und geopolitischen Risiken (USA-China, USA-EU, Italien, Großbritannien/Brexit) bieten Potenzial für Turbulenzen an den Finanzmärkten. Diese können auch einige Bankensektoren in Schwellenländern beeinträchtigen und deren Zugang zum Kapitalmarkt erschweren. Dort wirkte sich bereits im Vorjahr die straffere Geldpolitik der Fed aus. So verzeichneten die Emerging Markets Bond Indizes (EUR und USD) Spreadanstiege von deutlich über 100 Basispunkten.

Für den **deutschen und den europäischen Unternehmenssektor** wird für das Jahr 2019 vor dem Hintergrund einer stabilen Binnennachfrage weiter eine solide Grundentwicklung erwartet, die jedoch aufgrund der oben genannten makroökonomischen Rahmenbedingungen schwächer als im Jahr 2018 ausfallen wird. Darüber hinaus ist nicht auszuschließen, dass bei der bislang sehr stabilen deutschen Automobilindustrie die diversen Belastungen (Diesel, Handelsstreit, Brexit, Wandel Elektromobilität, neue Wettbewerber) anfangen werden, auf deren Profitabilität zu wirken. Der deutsche Beteiligungsmarkt profitiert von einem unverändert stabilen Marktumfeld, gemessen an Fundraising, Anzahl und Qualität der vorgestellten Investitionsobjekte sowie Möglichkeiten eines Verkaufs von bestehenden Projekten. Das Investoreninteresse an alternativen Finanzanlagen wird weiterhin von dem wohl auch im Jahr 2019 anhaltenden Niedrigzinsumfeld gestützt. Die hohe Liquidität im Markt und der zunehmende

Neugeschäftsplanung

Überblick

Für das Jahr 2019 plant die KfW Bankengruppe ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von 78,1 Mrd. EUR, was im Vergleich zum Plan für das Jahr 2018 einem subsidiären Wachstum entsprechend dem Strategischen Zielsystem entspricht. Darin reflektiert ist zum einen die Fortsetzung des durch eine Qualitätsoffensive bestimmten Wachstumskurses der Auslandsgeschäftsfelder, zum anderen ein insgesamt leicht wachsendes Neugeschäft im Inland basierend auf der Berücksichtigung der strategisch relevanten Themen Energieeffizienz und Digitalisierung sowie der Einführung des Baukindergelds.

Zur Umsetzung des Strategischen Zielsystems des KfW-Konzerns enthalten die Pläne der Geschäftsfelder Maßnahmen zur strategischen Fokussierung auf Förderqualität und eine Ausrichtung der Geschäftsaktivitäten entlang der thematischen Schwerpunkte

Wettbewerb unter den Kapitalgebern spiegelt sich jedoch in vergleichsweise hohen Unternehmensbewertungen sowie aggressiven Finanzierungsstrukturen im Private Equity-Bereich, gekennzeichnet durch hohe Verschuldung und weiche Auflagen für Finanzkennziffern, wider, was Risiken in einem Abschwung impliziert. Zusammengefasst erscheint der Marktausblick für das Jahr 2019 somit weiterhin freundlich ein stabiles politisch-wirtschaftliches Umfeld vorausgesetzt, andernfalls droht bei Eintritt des o.g. gesamtwirtschaftlichen Negativszenarios eine deutliche Rückschlagsgefahr insbesondere im Private Equity-Bereich.

Die Performance **europäischer Verbriefungen** wird trotz verschiedentlichter Unsicherheiten im politisch-wirtschaftlichen Umfeld auch im Jahr 2019 aufgrund belastbar abgesicherter Strukturen stabil auf fortgesetzt gutem Niveau erwartet.

Die erwarteten Entwicklungen in den risikorelevanten Segmenten des KfW-Konzerns sollten insgesamt die Risikolage nicht materiell beeinträchtigen, auch wenn die Risiken teilweise deutlich zunehmen.

Auf Basis der im Rahmen des internen Kapitaladäquanzprozesses erstellten Prognosen wird für die (harte) Kern- und Gesamtkapitalquote des Konzerns im Geschäftsjahr 2019 insgesamt eine stabile Entwicklung erwartet. Aufgrund neuer aufsichtsrechtlicher Anforderungen wird das Konzept zur Ermittlung der Ökonomischen Risikotragfähigkeit des Konzerns mit Beginn des Jahres 2019 angepasst. Insgesamt wird erwartet, dass die Ökonomische Risikotragfähigkeit des Konzerns im Geschäftsjahr 2019 deutlich sichergestellt ist.

Das Jahr 2018 wies eine stabile Liquiditätssituation auf. Das Refinanzierungsvolumen entsprach den Planwerten. Der Refinanzierungsbedarf 2019 liegt aufgrund leicht gesunkener liquiditätswirksamer Rückflüsse sowie gegenüber 2018 gestiegenen Mittelabflüsse über dem Vorjahresniveau. Die außerplanmäßigen Tilgungen werden vermutlich auf hohem Niveau verharren. Aufgrund der weiterhin stabilen Refinanzierungssituation werden keine signifikanten Veränderungen des Liquiditätsrisikos erwartet.

„Klimawandel & Umwelt“, „Globalisierung“, „Sozialer Wandel“ und „Digitalisierung & Innovation“. Dabei bewegen sich der Anteil der Klima- und Umweltschutzfinanzierungen am gesamten Förder volumen mit 37% sowie die „Förderqualität“ mit 86% auf einem stabil hohen Niveau. Beide Primärziele liegen damit stabil oberhalb der Vorgaben des Strategischen Zielsystems. Die Mittelstandsquote als Anteil der geplanten Neuzusagen an den Mittelstand am inländischen Geschäft erreicht damit die Zielmarke von 41%.

Inlandsgeschäft

Im Inlandsgeschäft erfolgte zum 01.04.2018 eine Neuaufstellung nach dem Organisationsmodell, das im Rahmen des in 2017 abgeschlossenen Projekts „Zielbild Inland 2020+“ entwickelt wurde. Das Geschäftsfeld Mittelstandbank & Private Kunden bündelt künftig das digitalisierbare und automatisierbare Mengengeschäft und trägt rund 80% des inländischen Fördervolumens mit einem

breiten Fächer an Förderangeboten aus verschiedenen Förderschwerpunkten. Das Geschäftsfeld Individualfinanzierung & Öffentliche Kunden bietet innovative und individuell strukturierten Förderlösungen für Unternehmen und Banken und ist durch seine Expertise in der Kommunalfinanzierung attraktiver Partner für Bund, Länder und Kommunen.

Die neu gegründete Beteiligungstochter KfW Capital tritt als Investor in Venture Capital und Venture Debt Fonds für eine nachhaltige Verbesserung der Wagnis- und Wachstumskapitalversorgung und damit für eine langfristige Stärkung des Innovationsstandortes Deutschland ein.

Das Geschäftsfeld **Mittelstandbank & Private Kunden** positioniert sich als verlässlicher Partner des Bundes und gliedert sich nach Kundengruppen in zwei Segmente, das Segment Mittelstandsbank und das Segment Private Kunden.

Das Segment Mittelstandsbank unterstützt auch im Jahr 2019 die deutsche Wirtschaft mit einem breiten Fächer an Förderangeboten aus verschiedenen Förderschwerpunkten. Vor dem Hintergrund der erwarteten Entwicklung von Konjunktur und Zinsen geht das Geschäftsfeld im Geschäftssegment Mittelstandsbank von einer robusten Nachfrage nach gewerblichen Finanzierungen aus. Hervorzuheben ist, dass die Innovationsförderung durch die Weiterentwicklung des ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit nachhaltig auf hohem Niveau etabliert werden soll. Aus der Umsetzung der Förderstrategie Energieeffizienz und Wärme aus erneuerbaren Energien der Bundesregierung resultiert ein neues Förderprogramm, das „KfW Energieeffizienzprogramm – Industrie und Gewerbe“. Im Rahmen dieses Industrieprogramms werden spezifische Einzelmaßnahmen, technologieoffene Vorhaben in Anlagen- und Prozessmodernisierung und Maßnahmen zur Prozesswärmebereitstellung aus Erneuerbaren Energien gefördert. Rückläufig ist dagegen die Förderung von Erneuerbaren Energien, was insbesondere auf Änderungen des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) zurückzuführen ist. Die Gründungsfinanzierung wird etwa auf dem Vorjahres-Niveau erwartet.

Das Segment Private Kunden bedient die Bildungsförderung, die Förderung der Energieeffizienz bei Neubau und Sanierung von Wohngebäuden und fördert den Erwerb bzw. Bau von selbstgenutztem Wohneigentum sowie des barrierefreien Um-/Neubaus. Im Geschäftssegment Private Kunden wird für das Jahr 2019 eine weiterhin hohe Nachfrage nach wohnwirtschaftlichen Finanzierungen erwartet. Wesentliche Gründe sind: (1) Das niedrige Zinsniveau und steigende Einkommen begünstigen Investitionen in Wohnimmobilien, (2) Klimawandel und Energiewende wirken nachfragestärkend in den wohnwirtschaftlichen Programmen für energieeffizientes Bauen und Sanieren, (3) die demografische Entwicklung erfordert zunehmende Investitionen für die bedarfsgerechte Entwicklung von Wohnraum, (4) aus dem Thema bezahlbarer Wohnraum ergeben sich weitere Impulse für die Förderung. Die Bildungsförderung wird wegen des anhaltend hohen Förderbedarfs auf stabil hohem Niveau bleiben.

Ein wesentlicher Treiber für die thematische Weiterentwicklung der Förderung im Segment ist die aus dem Koalitionsvertrag resultierende Einführung des Baukindergelds (Start bereits 2018, Plan

2019: 3,3 Mrd. EUR), mit dem sich signifikant der Anteil des Zuschussgeschäfts erhöht.

Für 2019 plant das Geschäftsfeld Mittelstandsbank & Private Kunden mit 39 Mrd. EUR ein Gesamtzusagevolumen oberhalb des Planniveaus 2018.

Die konsequente Digitalisierung des Fördergeschäfts ist für das Geschäftsfeld weiterhin ein zentrales, strategisches Handlungsfeld. Wesentliche Elemente sind hier die gesamtheitliche Unterstützung des Kunden bei seinem Vorhaben, vom Zugang der Kunden zur Förderung bis hin zu einer schnellen, fallabschließenden Kommunikation und Entscheidung. Die Stellhebel dazu sind im Mengengeschäft automatisierte Prozesse und standardisierte Produkte.

Das Geschäftsfeld **Individualfinanzierung & Öffentliche Kunden** gliedert sich in drei Geschäftssegmente.

Das Geschäftssegment Kommunale und Soziale Infrastruktur umfasst die breit angelegte Basisförderung von Kommunen und kommunalen und gemeinnützigen Unternehmen mit Fokusausrichtung auf Umwelt und Energiewende sowie sozialen Wandel (hier insbesondere durch Programme zum barriere-reduzierenden Umbau von Bestandsimmobilien). Hier charakterisiert vor allem die zunehmende Heterogenität der kommunalen Haushalts- und Verschuldungssituation deren Investitionsmöglichkeiten. In der Infrastrukturfinanzierung agiert die KfW als Standardsetzer für Energieeffizienz auch in öffentlichen Gebäuden. Die beiden Basisprogramme „IKK – Investitionskredit Kommunen“ und „IKU – Investitionskredit Kommunale und Soziale Unternehmen“ dienen dazu, die KfW als verlässlichen Partner der Kommunen und kommunalnahen Unternehmen zu positionieren.

Das Segment Individualfinanzierung Unternehmen fokussiert – außerhalb des digitalisierten Massengeschäfts – auf maßgeschneiderte Förderlösungen für Unternehmen mit Deutschlandbezug. Dazu werden diverse Fremdkapital-Produkte mit Risikoübernahme angeboten. Für das neue Programm „KfW-Kredit für Wachstum“, das sich an größere mittelständische Unternehmen für Investitionen in Innovation und Digitalisierung wendet, wird mittelfristig ein substantielles Volumenspotenzial gesehen. Mit einem neuen Produkt im Bereich Venture-Tech-Growth wird ein wichtiger Impuls zur Finanzierung von schnell wachsenden Technologieunternehmen gesetzt. Veränderte gesetzliche Rahmenbedingungen erschweren in diesem Segment die Möglichkeiten der Offshore-Förderung im Bereich Windenergie auf Dauer. Neue Kooperationen auf europäischer Ebene können insbesondere die Wachstumsfinanzierung mittelständischer Unternehmen unterstützen.

Im Segment Individualfinanzierung Banken und Landesförderinstitute (LFI) ist das Marktumfeld auch weiterhin von einer soliden Refinanzierungssituation der Partnerbanken geprägt. Es zeigt sich eine hohe Nachfrage nach Globaldarlehen zur Förderung von Leasing-Investitionen mittelständischer Unternehmen in Deutschland, während Globaldarlehensfinanzierungen im europäischen Ausland weiter schwierigen Bedingungen ausgesetzt sind. Die Nachfrage nach Refinanzierungen von Exportkrediten zeigt sich in jüngster Zeit wieder etwas belebt.

Als Finanzierungspartner der LFI will das Geschäftsfeld das Geschäftsvolumen der programm-basierten Globaldarlehen auf dem bestehenden hohen Niveau sichern. Im Rahmen der Allgemeinen Refinanzierung der LFI will das Geschäftsfeld seine Förderung weiter als verlässlicher Partner auf signifikantem Niveau konsolidieren.

Mit stabilen Planansätzen bei den Globaldarlehen für Leasing-Finanzierungen und in der Refinanzierung bundesgedeckter Exportkredite werden die strategischen Primärziele der Förderung von Mittelstand und Exportwirtschaft wirkungsvoll unterstützt. Flankiert werden diese Maßnahmen durch europäische Leuchtturmvorhaben.

Das Geschäftsfeld plant, die Förderung 2019 mit einem Neugeschäftsvolumen in Höhe von 10 Mrd. EUR nahezu auf dem Plan-Niveau des Jahres 2018 fortzuführen.

Ziel der neu gegründeten Beteiligungstochter **KfW Capital** ist es, sich als professioneller Fondsinvestor auf dem deutschen und europäischen Venture Capital (VC)-Markt zu etablieren. Mit Unterstützung des ERP-Sondervermögens des Bundes investiert die KfW Capital in deutsche und europäische VC-Fonds und stärkt dadurch die Wagnis- und frühe Wachstumsfinanzierung in Deutschland. Junge, technologieorientierte Wachstumsunternehmen in Deutschland erhalten durch die volumensstärkeren Fonds besseren Zugang zu Kapital. Bis zum Jahr 2020 strebt die KfW Capital an, das bisherige Investitionsvolumen der KfW auf durchschnittlich 200 Mio. EUR p. a. zu verdoppeln (geplantes Zusagevolumen 2019: 155 Mio. EUR). Geplant für die nächsten zehn Jahren sind Investitionen der KfW Capital in Höhe von 2 Mrd. EUR in Fonds, die sich mindestens mit diesem Volumen an deutschen Unternehmen beteiligen.

Der Gründung von KfW Capital geht der politische Wille voraus, die Wagnis- und frühe Wachstumsfinanzierung in Deutschland zu stärken. Studien erkennen insbesondere in diesem Segment einen Nachholbedarf. Gemessen am Verhältnis der Venture Capital-Investitionen zum nationalen BIP liegt Deutschland sogar unter dem europäischen Durchschnitt. Gleichzeitig hat sich hierzulande in den vergangenen Jahren eine viel versprechende, dynamische Start-up-Szene entwickelt. Die Anzahl der innovativen Gründer ist allein im vergangenen Jahr um 15.000 auf 108.000 angestiegen. Die Ausgründung des VC-Beteiligungsgeschäfts der KfW in eine 100%ige Tochter ermöglicht die stärkere Fokussierung auf Eigenkapitalinvestments in dem Spezialinstitut. Außerdem wird das Engagement der öffentlichen Hand für den deutschen VC-Markt sichtbarer und spiegelt die Bedeutung angemessener wider.

Mit ihrem Angebot der drei bestehenden Produkte bzw. Programme High-Tech Gründerfonds, coparion und ERP-Venture Capital-Fondsinvestments wird die KfW Capital die VC-Landschaft in Deutschland gezielt beleben – ohne den Markt zu dominieren. Die Zielfonds sind einerseits bereits etablierte europäische Fonds, andererseits auch sogenannte „First-time“-Fonds, um so die Anzahl der Wagniskapital-Anbieter zu erhöhen. Die KfW Capital investiert in Fonds maximal 25 Mio. EUR und maximal 19,99% des Fondsvolumens – privates Kapital wird also substantiell gehebelt.

Finanzmärkte

Das Geschäftsfeld **Finanzmärkte** unterstützt mit Investitionen in Verbriefungstransaktionen die Verbesserung der Kreditversorgung über Kapitalmarktinstrumente. Beauftragt durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi) leistet das Geschäftsfeld damit einen Beitrag zur Diversifizierung und Stabilisierung der Refinanzierungsmöglichkeiten mittelständischer Unternehmen (KMU) in Deutschland und Europa.

Für 2019 sind Investitionen in Wertpapiere mit KMU-Bezug von 1 Mrd. EUR geplant. Die Zusammenarbeit zwischen den europäischen Förderinstituten im Rahmen von ENSI („EIF-NPI Securitisation Initiative“) wird fortgesetzt, um den europäischen Verbriefungsmarkt zu stärken und die Mittelstandsfinanzierung über Kapitalmärkte in Europa zu unterstützen.

Unter dem im Frühjahr 2015 durch das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit (BMU) erteilten Förderauftrag wird, durch den Ankauf von Green Bonds, ein Beitrag zur Finanzierung von Umwelt- und Klimaschutz-Projekten sowie zur Weiterentwicklung des Green-Bond-Marktes geleistet. Das Green-Bond-Portfolio hat ein Zielvolumen von bis zu 2 Mrd. EUR. Per 31.12.2018 wurde bereits mehr als die Hälfte investiert. Für das Jahr 2019 wird mit einem Neugeschäft von 0,3 Mrd. EUR gerechnet.

Damit plant das Geschäftsfeld Finanzmärkte erneut mit einem gesamten Neugeschäftsvolumen der beiden Förderportfolien von 1,3 Mrd. EUR, was dem Planniveau des Jahres 2018 entspricht.

Auslandsgeschäft

Das Geschäftsfeld **Export- und Projektfinanzierung** ist auf die nachhaltige Unterstützung der deutschen und europäischen Wirtschaft mittels Projekt- und Exportfinanzierungen zum Erhalt und Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und Internationalisierung sowie die Steigerung des Konzernbeitrags ausgerichtet.

Während die wirtschaftliche Entwicklung in den für das Geschäftsfeld wesentlichen Märkten in Deutschland solide und in den OECD-Staaten insgesamt befriedigend ist, gibt es unter den relevanten Entwicklungs- und Schwellenländern durchaus Regionen mit Wachstumspotential, wie etwa die Länder der Andenregion. Herausforderungen zeigen sich unverändert in wichtigen Märkten wie Russland und insbesondere der Türkei. Ebenso wie mögliche protektionistische Bestrebungen können geopolitischen Risiken den Welthandel und damit die Finanzierungschancen spürbar beeinträchtigen. Insgesamt ist aber ausreichend Potential für deutsche und europäische Exporteure und Unternehmen, die in ihre Wettbewerbsfähigkeit investieren, vorhanden, aus dem sich Finanzierungsansätze für das Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung ableiten lassen.

Weitere thematische Schwerpunkte der Finanzierungstätigkeit des Geschäftsfelds sind Umwelt- und Klimaschutz, wirtschaftliche und soziale Infrastruktur sowie Rohstoffsicherung. Für die Positionierung als führender Spezial-Finanzierer ist die nachhaltige Weiterentwicklung und der Ausbau der Strukturierungskompetenz entscheidend, insbesondere mit Eigenkapital schonenden Produk-

ten. Geprüft wird auch die Fähigkeit, ausgewählte Rollen bei Kapitalmarktgeschäften zu übernehmen, soweit diese als Substitut für das Kernprodukt Kredit zum Einsatz kommen, wie dies bei Project Bonds (in der Regel Infrastruktur-Finanzierungen) der Fall ist. Durch das Ausplatzen großer selbst strukturierter Finanzierungen werden noch öfter führende Rollen in komplexen Export- und Projektfinanzierungen übernommen und im Rahmen eines aktiveren Portfoliomanagements vor allem Risiken über das Ausplatzen von Kreditvolumina an Banken, Investoren und Versicherer enger begrenzt sowie Limite für Geschäftspartner und zusätzliche Projekte offen gehalten.

Zur nachhaltigen Stabilisierung und RWA-effizienten Steigerung der Ergebnisse kommt einer weiteren Verbesserung der Risiko-diversifizierung hohe Bedeutung zu. Schwerpunkte bilden dabei eine stärkere Fokussierung des Vertriebs auf RWA-schonendes Geschäft, den verstärkten Einsatz von Absicherungs-instrumenten und Risikoausplatzierungen (Private Risk Insurance/PRI und Syndizierung) sowie eine aktivere Portfoliosteuerung und die damit einhergehende verstärkte RWA-Optimierung im Kreditbestand.

Mit einem geplanten Neugeschäftsvolumen von 16,6 Mrd. EUR (ein Plus von knapp 2% gegenüber Plan 2018) setzt das Geschäftsfeld auch im Jahr 2019 seinen organischen Wachstumskurs fort.

Im Geschäftsfeld **Förderung Entwicklungs- und Schwellenländer** sind die Geschäftsaktivitäten der KfW Entwicklungsbank und der DEG zusammengefasst.

Der Geschäftsbereich **KfW Entwicklungsbank** erwartet auch in den kommenden Jahren eine dynamische Geschäftsentwicklung. Die politische Bedeutung und damit einhergehend auch die Haushaltsmittel für die Entwicklungszusammenarbeit sowohl aus dem deutschen Bundeshaushalt als auch bei der EU Kommission steigen weiter. Die KfW Entwicklungsbank verfolgt als wesentliches strategisches Ziel die Unterstützung des Bundes beim Beitrag zum internationalen Zielsystem (Agenda 2030, Pariser Klimaabkommen) und internationalen Entwicklungsherausforderungen (Armutsbekämpfung, Krisenbewältigung und -prävention). Hierzu liegt der Fokus weiterhin auf der zügigen Umsetzung steigender Haushaltsmittel insbesondere im Krisenkontext sowie einem noch verstärkten Klimaengagement.

Privatisierungsgeschäfte mit dem Bund

Im Zuge der **Privatisierungsgeschäfte** des Bundes ist die KfW auch im Jahr 2019 grundsätzlich darauf vorbereitet, weitere Privatisierungstransaktionen unter Berücksichtigung der

Der Ausbau der internationalen Klimafinanzierung soll unter anderem durch Erweiterung des Klimaanpassungs-Portfolios, der nachfrageseitigen Energieeffizienz und die Einbindung von erneuerbaren Energien in Energiesysteme erfolgen. Über den weiteren Ausbau der Finanzierung im Krisenkontext (besonders Afrika/Nahost) soll der Bund bei seinem zivilen Beitrag zur globalen Sicherheit und Stabilisierung unterstützt werden. Die Bundesregierung wird so mit einer klaren deutschen Sichtbarkeit des Einsatzes der Mittel bei der Erfüllung ihrer internationalen Verpflichtungen unterstützt.

Parallel soll die Qualität der Förderung weiter verbessert werden. Aufgrund einer zunehmenden Verschuldung diverser Partnerländer steht hier insbesondere die Weiterentwicklung von Finanzierungsinstrumenten im Vordergrund, die die Verschuldungsrisiken für Partnerländer abmildern, wie zum Beispiel vermehrte Lokalwährungsfinanzierung. Neben der Instrumentenentwicklung hat sich die Entwicklungsbank ferner einen Orientierungsrahmen gegeben, in dem die Schuldentragfähigkeit der Partner bei der Darlehensvergabe noch stärker berücksichtigt wird. Angesichts steigender Qualitätsanforderungen an die Entwicklungszusammenarbeit insgesamt und wachsender Non-financial risks/Reputationsrisiken werden Themenbereiche wie die Einhaltung internationaler Umwelt- und Sozialstandards und von Anti-Korruptionsstandards weiter gestärkt. Die Weiterentwicklung des Monitoring und Reporting der Ergebnisse und Wirkungen der Finanziellen Zusammenarbeit sowie eine erhöhte Transparenz insbesondere im Bereich Umwelt- und Sozialrisiken tragen zu einer weiteren Verbesserung der Förderqualität bei. Mit der Umsetzung von Digitalisierungsmaßnahmen soll zudem das interne Portfolio- und Datenmanagement optimiert werden.

Ferner soll die Zusammenarbeit mit zentralen Partnern weitergeführt und ausgebaut werden. Im Rahmen des „External Investment Plan“ der EU ist die KfW Entwicklungsbank aktiv an der Entwicklung und Umsetzung des EU-Garantieinstrumentariums beteiligt und kooperiert dabei eng mit anderen europäischen Förderinstituten. Die KfW Entwicklungsbank plant für 2019 ein Neugeschäftsvolumen von 9,1 Mrd. EUR, das deutlich über dem Planniveau 2018 (8,4 Mrd. EUR) liegt.

jeweiligen Marktbedingungen und strategischer Vorgaben des Bundes durchzuführen.

Refinanzierungsplanung

Die KfW begibt als eine der größten nicht-staatlichen Emittentinnen Anleihen weltweit und verfügt mit der expliziten, direkten Garantie des Bundes über eine erstklassige Kreditqualität. Mit einer gut diversifizierten und langfristig ausgerichteten Refinanzierungsstrategie ist die KfW am **Kapitalmarkt** stabil aufgestellt.

Die KfW genießt einen exzellenten Ruf bei den internationalen Marktteilnehmern und kann flexibel auf sich ändernde Marktgegebenheiten reagieren. Mit dieser exponierten Stellung wird die KfW auch in Zukunft sehr verantwortungsvoll umgehen, um die Refinanzierung des KfW Fördergeschäftes sicherzustellen. Die drei Säulen der KfW-Refinanzierungsstrategie bleiben unverändert hochliquide Benchmark-Anleihen in Euro und US-Dollar, öffentliche Anleihen und Privatplatzierungen.

Ergebnisplanung

In der aktuellen Ergebnisplanung für den Konzern geht die KfW für das Jahr 2019 aufgrund der erwarteten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen von einem Konzerngewinn vor IFRS-Effekten von circa 0,8 Mrd. EUR aus. Das erwartete Ergebnis liegt damit unter dem Niveau der strategischen Zielgröße von 1 Mrd. EUR. Der Beitrag aus dem Zinsüberschuss (vor Förderaufwand) bewegt sich wie in den Vorjahren auf hohem Niveau. Andererseits kann das andauernde Niedrigzinsumfeld das Potential für zusätzliche Ergebnisbeiträge aus Zins- und Liquiditätsfristentransformation einschränken und in den Folgejahren den Gesamtzinsüberschuss dadurch weiter belasten. Beim Provisionsüberschuss wird durch das neue Produkt Baukindergeld eine Steigerung gegenüber 2018 erwartet.

Aufgrund hoher Belastungen aus den Themenfeldern Modernisierung und Digitalisierung, Regulatorik sowie der Umsetzung geschäftspolitischer Vorhaben liegt der geplante Verwaltungsaufwand in 2019 bei 1.370 Mio. EUR.

Die für 2019 erwartete Cost-Income-Ratio (CIR) vor Förderaufwand liegt bei 46,3%.

Das Produktangebot im Anleihe-Emissionsgeschäft wird sich weiterhin an den Bedürfnissen von Investoren orientieren. Den höchsten Anteil am Gesamtvolumen werden weiterhin die Benchmarkanleihen der KfW in Euro und US-Dollar abdecken. Das Geschäftsfeld wird die Positionierung der KfW als „Bank aus Verantwortung“ durch Diskussion über das Thema „Nachhaltigkeit“ am Kapitalmarkt weiter unterstützen und damit das Nachhaltigkeitsprofil der KfW stärken, unter anderem durch Fortführung der Emission von Green Bonds in verschiedenen Währungen.

Für das Jahr 2019 liegt die geplante langfristige Mittelaufnahme über die Kapitalmärkte bei circa 80 Mrd. EUR und damit am oberen Rand der Spanne des abgelaufenen Jahres.

Ergebnismindernd wirken die im Plan angesetzten Standardrisikokosten, die als langjähriger historischer Durchschnitt für das Jahr 2019 deutlich höher ausfallen als der tatsächliche Risikovorsorgeaufwand im Jahr 2018. Angesichts des der Planung zugrunde liegenden makroökonomischen Szenarios kann auch für das Jahr 2019 erwartet werden, dass der tatsächliche Risikovorsorgeaufwand nicht die Standardrisikokosten erreichen wird, sodass die Erreichung der strategischen Zielgröße für den Konzerngewinn möglich erscheint. Sofern die Marktgegebenheiten es zulassen, erwartet die KfW auch im Jahr 2019 einen Förderaufwand, der sich annähernd auf dem alten Planniveau bewegt.

Das Geschäftsmodell der KfW ist mittel- bis langfristig ausgerichtet, insbesondere die Erträge aus dem Kreditgeschäft (Zinsmargen und Provisionsüberschüsse) sind sehr stabil. **Chancen und Risiken** für den Konzerngewinn können sich vor allem für das Dispositionsergebnis aus abweichenden Marktbedingungen in Verbindung mit der Positionierung der KfW sowie für die Bewertungen aus einer von der Planannahme abweichenden Risikovorsorge und aus temporären Ergebniseffekten aus der Bewertung von wirtschaftlich effektiven Sicherungszusammenhängen (IFRS-bedingte Ergebniseffekte) ergeben. Letztere sind ökonomisch nicht begründet und werden aus diesem Grund auch nicht explizit geplant.

Personalstrategie/Entwicklung Personalbestand

Eine wichtige Voraussetzung zur Umsetzung der Geschäftsstrategie ist eine adäquate **Personalausstattung**. Im Rahmen der rollierenden Planung beschließt der Vorstand jährlich verbindliche FTE-Obergrenzen für den gesamten Planungszeitraum. Diese berücksichtigen alle internen personellen Ressourcen, um den Geschäftsbetrieb in Normal- und Krisenzeiten zu gewährleisten und um auf eine Veränderung von Rahmenbedingungen und/oder Aufgaben flexibel reagieren zu können.

Zur Verbesserung der Personalkostensteuerung wurden und werden in den kommenden Jahren zahlreiche Maßnahmen getroffen mit dem Ziel, das Kostenbewusstsein zu schärfen.

Seit 01.01.2018 unterliegt die KfW den regulatorischen Anforderungen der Institutsvergütungsverordnung (IVV). Das neue Vergütungssystem ist als leistungsorientiertes Belohnungssystem mit Schwerpunkt auf Fixvergütung im Einklang mit dem Förderauftrag der KfW ausgestaltet. Aus Kosten- und Risikogesichtspunkten war es erforderlich, eine neue betriebliche Altersversorgung für Neueintritte zu gestalten mit dem Ziel einer konzernweit einheitlichen und marktgerechten betrieblichen Altersversorgung mit adäquatem Versorgungscharakter.

Um in Zeiten des demografischen Wandels bei gleichzeitig hoher Erwerbstätigkeit und Fachkräftemangel den Personalbedarf der KfW adäquat zu decken, wurde und wird das Recruiting verstärkt zielgruppenspezifisch und digital ausgerichtet. Eine zeitgemäße und bedarfsorientierte Nachwuchsförderung ergänzt

Digitalisierung als Chance

Die **Digitalisierung** der Wirtschaft ist ein Treiber von Produktivität, Innovationen und neuen Geschäftsmodellen. Für diesen Veränderungsprozess bedarf es Investitionen in die digitale Infrastruktur, adäquate Datensicherheits- und Datenschutzkonzepte und entsprechende Qualifikationen bei den Beschäftigten.

Einerseits unterstützt die KfW die digitale Transformation der Wirtschaft. Hierfür besetzt sie den Megatrend mit geeigneten Produkten in der inländischen Förderung und finanziert Projekte zur Förderung der Digitalisierung im In- und Ausland. Auch entwickelt die KfW mit geeigneten Partnern digitale Plattformen, die den Kunden und seine Informations- und Beratungsbedürfnisse in den Vordergrund stellen und gesamthafte Lösungen anbieten (zum Beispiel www.gruenderplattform.de). Andererseits sieht die KfW die technologischen Anwendungen, die die Digitalisierung treiben, als Chance für die Verbesserung der eigenen Förderung. Folglich treibt sie die digitale Transformation innerhalb der KfW zielgerichtet überall dort voran, wo sich für die KfW ein strategischer und/oder quantifizierbarer Nutzen ergibt. Die KfW verfolgt zwei zentrale Ziele: zum einen die Förderung sicherzustellen und

zunehmend das externe Recruiting. Darüber hinaus ist eine der Kernaufgaben der **Personalentwicklung** das ganzheitliche Talent- und Kompetenzmanagement bestehender Mitarbeiter/innen, um Bedarfsänderungen gerecht zu werden und Kompetenzen als strategischen Faktor zu etablieren (zum Beispiel IT-Kompetenzen sowie agiles Arbeiten in Zeiten der Digitalisierung).

In Bezug auf das Arbeitsumfeld erfolgt in den Dimensionen Arbeitsort, Arbeitszeit sowie Arbeitsorganisation derzeit eine zunehmende Flexibilisierung, welche insbesondere durch die Digitalisierung, regulatorische Anforderungen (zum Beispiel Teilzeit- und Befristungsgesetz) und eine erhöhte Bedeutung der Vereinbarkeit von Beruf und Privatem vorangetrieben wird. Die KfW passt ihre bestehenden Arbeitsmodelle und Serviceangebote gemäß diesen neuen Anforderungen an mobiles und flexibles Arbeiten an. Damit schafft sie ein modernes, attraktives Arbeitsumfeld, das die Beschäftigungsfähigkeit der Mitarbeiter/innen unterstützt (zum Beispiel durch Maßnahmen zur Pflege).

Ein weiterer wichtiger Bestandteil einer nachhaltigen Personalstrategie ist die Steuerung von Inklusion. Diese stellt sicher, dass auch die Potenziale von Menschen mit Einschränkungen optimal eingesetzt werden. Das Diversity Management, welches die Vielfalt in der KfW als strategischen Wettbewerbsvorteil systematisch aufgreift, umfasst des Weiteren die Teilbereiche Gender Balance und Wissenstransfer zwischen Jung und Alt, die perspektivisch in einen ganzheitlichen, multidimensionalen Ansatz zum Diversity Management integriert werden.

weiterzuentwickeln, zum anderen die Effizienz zu steigern. Daher investiert die KfW weiterhin in digitale Lösungen zur schlanken und digitalen Abwicklung der Förderprogramme (zum Beispiel Bankdurchleitung Online/BDO sowie KfW-Zuschussportal) und erprobt neue Technologien zur Optimierung von Prozessen und Abläufen im Fördergeschäft (zum Beispiel Pilotierung von Blockchains in der Entwicklungszusammenarbeit sowie im Schuld-scheinhandel).

Die digitale Transformation in der KfW beinhaltet auch die Begleitung des kulturellen Wandels und Qualifizierung der Mitarbeiter/innen gemeinsam mit dem Bereich Human Resources. Im Vordergrund stehen die Veränderungen in der Zusammenarbeit, der Führung und der Kommunikation, die langfristig durch die Digitalisierung ausgelöst werden. Hierzu wurde die sogenannte Digitalakademie geschaffen, die ein Umschlagplatz für Wissen und Erfahrung rund um das Thema Digitalisierung ist. Weiterhin werden neue und agile Arbeitsmethoden eingesetzt und die Innovationskraft im digitalen und nicht-digitalen Bereich gesteigert.

Herausforderungen durch Sustainable Finance

Die seit Mai 2018 laufenden Gesetzesinitiativen der EU-Kommission zu den Themen Taxonomie und Disclosure haben Potenzial, die Rahmenbedingungen der KfW im Fördergeschäft für Nachhaltigkeitsthemen und bei der Berichterstattung über Nachhaltigkeitsthemen maßgeblich zu verändern. Der Finanzsektor begrüßt allgemein die Initiative der Kommission, für den Sektor eine gemeinsame Taxonomie bzw. „Sprache“ darüber zu definieren, was „nachhaltige Aktivitäten“ sind, um hierauf glaubhafte skalierbare „grüne“ bzw. „nachhaltige“ Finanzprodukte aufbauen zu können. Es zeichnet sich ab, dass der Gesetzgebungsprozess zur Taxonomie nicht wie geplant noch in diesem Jahr abgeschlossen wird und vielmehr noch bis zum Jahr 2020 dauern kann. Tritt die erste Ausbaustufe mit Definitionen für „Klimaprodukte“ einmal in Kraft, werden sich Implikationen für die Außendarstellung der KfW

Finanzierungs- und Förderprodukte ergeben, da voraussichtlich nicht alle Produkte in vollem Umfang die bisher entwickelten EU-Taxonomie-Kriterien für „grün“ erfüllen werden. Auch wird zu überlegen sein, wie mit der im Vergleich zur EU-Taxonomie weniger restriktiven Methode zur Bemessung der KfW-Umweltquote umzugehen ist. Die Kommissionsinitiative zu Disclosure wird den Rahmen für die KfW-Nachhaltigkeitsberichterstattung erweitern, da – wenngleich noch weich in Form erweiterter „Non-Binding-Guidelines“ – zusätzliche Berichtsansforderungen vor allem beim Thema Klimarisiken definiert werden. Diese werden voraussichtlich Mitte 2019 in Kraft treten und insofern den kommenden KfW-Nachhaltigkeitsbericht berühren, der im Frühjahr 2020 erscheinen wird.

Erklärung zur Unternehmensführung

Der Vorstand und der Verwaltungsrat der KfW haben beschlossen, die Grundsätze des Public Corporate Governance Kodex des Bundes (PCGK) für die KfW anzuerkennen. Die Entsprechenser-

klärung zur Einhaltung der Empfehlungen des PCGK enthält der Corporate Governance Bericht der KfW.

Nichtfinanzielle Erklärung

Die Ausführungen zum „Zusammengefassten nichtfinanziellen Bericht der KfW als Mutterunternehmen und des Konzerns“ sind im Standardbericht des Nachhaltigkeitsberichts 2018 enthalten. Der Bericht folgt den Leitlinien der Global Reporting Initiative

(GRI) und kann im Internet unter <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Nachhaltigkeitsbericht-2018.pdf> abgerufen werden.



Jahresabschluss der KfW 2018

Jahresabschluss

Bilanz der KfW zum 31.12.2018

Aktivseite

	Anhang	31.12.2018				31.12.2017
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Barreserve						
a) Kassenbestand				0	0	
b) Guthaben bei Zentralnotenbanken				17.464	11.086	
<i>darunter: bei der Deutschen Bundesbank</i>		17.464			(11.086)	
				17.464	11.086	
Forderungen an Kreditinstitute	(2)					
a) täglich fällig				7.361	10.507	
b) andere Forderungen				302.005	291.521	
				309.366	302.028	
Forderungen an Kunden	(3)					
<i>darunter: durch Grundpfandrechte gesichert</i>						
<i>Kommunalkredite</i>		62.597			(67.181)	
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	(4), (9)					
a) Geldmarktpapiere						
aa) von öffentlichen Emittenten				0	0	
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>		0			(0)	
ab) von anderen Emittenten			1.643	1.643	1.328	
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>		0			(0)	
b) Anleihen und Schuldverschreibungen						
ba) von öffentlichen Emittenten			5.739		6.008	
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>		5.495			(5.765)	
bb) von anderen Emittenten			25.144	30.883	23.190	
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>		20.203			(18.600)	
c) eigene Schuldverschreibungen				6.021	8.667	
Nennbetrag		6.564			(9.154)	
				38.547	39.193	

Aktivseite

	Anhang	31.12.2018				31.12.2017
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Beteiligungen	(5), (7), (9)				1.080	1.026
<i>darunter: an Kreditinstituten</i>		35				(40)
<i>darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten</i>		0				(0)
Anteile an verbundenen Unternehmen	(6), (7), (9)				3.306	3.250
<i>darunter: an Kreditinstituten</i>		429				(429)
<i>darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten</i>		0				(0)
Treuhandvermögen	(8)				16.578	15.859
<i>darunter: Treuhandkredite</i>		11.747				(12.124)
Immaterielle Anlagewerte	(9)					
entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten				109		138
					109	138
Sachanlagen	(9)				879	872
Sonstige Vermögensgegenstände	(10)				654	628
Rechnungsabgrenzungsposten	(11)				1.565	1.586
Sonderverlustkonto aus Rückstellungsbildung gemäß § 17 Abs. 4 DMBilG					26	26
Summe der Aktiva					489.634	477.947

Passivseite

	Anhang	31.12.2018				31.12.2017
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(12)					
a) täglich fällig				5.117		3.586
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist				5.222		4.405
				10.340		7.991
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	(13)					
andere Verbindlichkeiten						
a) täglich fällig			854			760
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			10.857	11.711		8.374
				11.711		9.134
Verbriefte Verbindlichkeiten	(14)					
begebene Schuldverschreibungen				419.370		408.606
				419.370		408.606
Treuhandverbindlichkeiten	(15)				16.578	15.859
<i>darunter: Treuhandkredite</i>		11.747				(12.124)
Sonstige Verbindlichkeiten	(16)				752	6.341
Rechnungsabgrenzungsposten	(17)				2.871	3.134
Rückstellungen	(18)					
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen				1.356		1.184
b) andere Rückstellungen				1.104		1.030
				2.460		2.214
Abführungspflichten nach DMBilG					0	0
Fonds für allgemeine Bankrisiken					600	600

Passivseite

	Anhang	31.12.2018				31.12.2017
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Eigenkapital	(19)					
a) Eingefordertes Kapital						
Gezeichnetes Kapital			3.750			3.750
abzüglich nicht eingeforderter ausstehender Einlagen			-450	3.300		(450)
b) Kapitalrücklage				8.447		8.447
<i>darunter: Förderrücklage des ERP-Sondervermögens</i>		7.150				(7.150)
c) Rücklage aus Mitteln des ERP-Sondervermögens				1.191		1.191
d) Gewinnrücklagen						
da) gesetzliche Rücklage gem. § 10 Abs. 2 KfW-Gesetz			1.875			1.875
db) Sonderrücklage gem. § 10 Abs. 3 KfW-Gesetz			10.092			9.207
dc) Sonderrücklage gem. § 17 Abs. 4 DMBilG			48	12.014		48
					24.952	24.068
Summe der Passiva					489.634	477.974
Eventualverbindlichkeiten	(20)					
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen				694		755
					694	755
Andere Verpflichtungen	(21)					
Unwiderrufliche Kreditzusagen				76.691		74.398
					76.691	74.398

Gewinn- und Verlustrechnung der KfW

für die Zeit vom 01.01. bis 31.12.2018

	Anhang	2018				2017
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Zinserträge aus						
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	(22)	6.284			6.871	
abzgl. negativer Zinsen aus Kredit- und Geldmarktgeschäften		-196	6.088		-186	
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen			41		58	
				6.129	6.743	
Zinsaufwendungen	(22)	4.457			5.082	
abzgl. positiver Zinsen aus dem Bankgeschäft		-89	4.368		-80	
				4.368	5.002	
				1.761	1.741	
Laufende Erträge aus						
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren				2	0	
b) Beteiligungen				48	36	
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen				0	0	
				49	36	
Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen				18	0	
Provisionserträge				437	369	
Provisionsaufwendungen				187	190	
				251	179	
Sonstige betriebliche Erträge	(23)			120	118	
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen						
a) Personalaufwand						
aa) Löhne und Gehälter			422		399	
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung			302	724	142	
darunter: für Altersversorgung			244		(85)	
b) andere Verwaltungsaufwendungen				472	442	
				1.196	983	
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	(9)			88	57	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(23)			32	22	

	Anhang	2018				2017
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft					16	118
Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren					24	7
Aufwendungen aus Verlustübernahme					2	0
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit					889	901
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag					4	5
Sonstige Steuern					1	1
Jahresüberschuss					884	895
Einstellungen in Gewinnrücklagen						
in die Sonderrücklage § 10 Abs. 3 KfW-Gesetz	(19)		-884			-895
				-884		-895
Bilanzgewinn					0	0

Die KfW ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main.

Der Jahresabschluss der KfW wurde entsprechend den Bestimmungen des Handelsgesetzbuches (HGB), der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) sowie des Gesetzes über die KfW aufgestellt. Zusätzlich wurden die besonderen Bestimmungen des Gesetzes über die Eröffnungsbilanz in Deutscher Mark und die Kapitalneufestsetzung (D-Markbilanzgesetz – DMBilG) beachtet.

Die Gliederung für die Bilanz und für die Gewinn- und Verlustrechnung der KfW wurde im Eigenkapital um die Sonderposten Förderrücklage des ERP-Sondervermögens als Unterposten der Kapitalrücklage, Rücklage aus Mitteln des ERP-Sondervermögens und um die drei Unterposten in der Gewinnrücklage gesetzliche Rücklage gemäß § 10 Absatz 2 KfW-Gesetz, Sonderrücklage gemäß § 10 Absatz 3 KfW-Gesetz und Sonderrücklage gemäß § 17 Absatz 4 DMBilG erweitert. Angaben zu einzelnen Posten der Bilanz, die wahlweise in der Bilanz oder im Anhang vorzunehmen sind, erfolgen im Anhang.

1) Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Barreserve, die Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden sowie die Sonstigen Vermögensgegenstände werden mit den Anschaffungskosten, dem Nennbetrag oder einem niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt. Unterschiedsbeträge zwischen Nennwert und niedrigerem Auszahlungsbetrag von Forderungen, denen Zinscharakter zukommt, werden in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten erfasst und über die Laufzeit ratierlich erfolgswirksam im Zinsergebnis berücksichtigt. Die Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen werden grundsätzlich mit den Anschaffungskosten angesetzt. Bei dauernden Wertminderungen erfolgt eine Abschreibung auf den niedrigeren Wert.

Die Zinsverbilligungsleistungen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung barwertig bereits zum Zeitpunkt der Festlegung der Kreditkonditionen erfasst. Beim erstmaligen Ansatz dieser Geschäfte zum beizulegenden Zeitwert erfolgt eine Bewertung mit den Parametern des allgemeinen Fördermarktes. Folglich führen diese Geschäfte zu einer Unterverzinslichkeit, die die Ertragslage der KfW belastet.

Der sich im Regelfall bereits bei der Kreditzusage ergebende Differenzbetrag – als Barwert der nominalen Plan-Zinsverbilligungsleistung während der ersten Zinsbindungsperiode – wird erfolgswirksam zu Lasten des Zinsaufwands erfasst und als Korrektiv zu den Krediten und Darlehen unter den Bilanz-

posten Forderungen an Kreditinstitute bzw. Forderungen an Kunden bilanziert. Der Korrektivposten wird effektivzinskonsistent im Zinsüberschuss amortisiert. Im Falle einer vollständigen außerplanmäßigen Tilgung wird dieser sofort erfolgswirksam im Zinsertrag vereinnahmt. Differenzbeträge, die sich auf Unwiderrufliche Kreditzusagen beziehen, werden unter den Rückstellungen ausgewiesen. Bestandsveränderungen werden saldiert über die aktivisch ausgewiesenen Korrekturposten bereits ausgezahlter Förderkredite abgebildet.

Die Wertpapiere der Liquiditätsreserve sind, soweit sie nicht gesichert sind, nach dem strengen Niederstwertprinzip, Wertpapiere des Anlagevermögens grundsätzlich gemäß dem gemilderten Niederstwertprinzip bewertet. Teilweise werden Wertpapiere mit den zu ihrer Kurssicherung eingesetzten Zinssicherungsgeschäften (im Wesentlichen Zinsswap-Geschäfte) zu Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB zusammengefasst. Es sind keine Wertpapiere dem Handelsbestand zugeordnet. Die gesetzlich vorgeschriebenen Wertaufholungen werden vorgenommen. Strukturierte Wertpapiere mit eingebetteten Derivaten werden als Einheit bilanziert und zum strengen Niederstwert bewertet.

Die Sachanlagen und immateriellen Vermögensgegenstände werden mit ihren Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten ausgewiesen, vermindert um planmäßige Abschreibungen entsprechend der voraussichtlichen Nutzungsdauer. Bei Bedarf werden außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen. Geringwertige Wirtschaftsgüter werden als Sammelposten erfasst und linear über fünf Jahre abgeschrieben. Auf die Aktivierung von selbst erstellten immateriellen Vermögensgegenständen hat die Bank verzichtet.

Die Verbindlichkeiten werden mit ihrem Erfüllungsbetrag bilanziert, Unterschiedsbeträge zwischen einem vereinbarten höheren Rückzahlungsbetrag und dem Ausgabebetrag werden in den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten erfasst. Begebene Nullcouponanleihen werden mit ihrem aktuellen Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen auf Grundlage der Heubeck-Richttafeln RT 2018 G der Heubeck AG ermittelt. Bei den Berechnungen wird für die KfW die Projected-Unit-Credit-Methode mit den folgenden Parametern für den Gesamtbestand der aktiven Mitarbeiter angewendet.

	31.12.2018
Rechnungszins (10-Jahres-Durchschnittszins)	3,21 %
Anwartschaftsdynamik (in Abhängigkeit von der Tarifeinstufung)	2,20 %
Rentendynamik (in Abhängigkeit von der Versorgungsordnung)	1,00 % bis 2,50 %
Fluktuationsrate	1,50 %

Die anderen Rückstellungen werden gemäß den Grundsätzen vernünftiger kaufmännischer Beurteilung in Höhe ihrer voraussichtlichen Inanspruchnahme unter Berücksichtigung zukünftiger Preis-/Kostensteigerungen ausgewiesen. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr sind mittels der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Marktzinsen auf den Bilanzstichtag diskontiert.

Den Risiken, die aufgrund der Geschäftsstruktur der KfW überwiegend aus dem Kreditgeschäft resultieren, wird durch Wertberichtigungen und Rückstellungen ausreichend Rechnung getragen. Die KfW unterscheidet zwischen signifikanten (Non-Retail, Forderungsvolumen je Einzelkreditnehmer ab 1 Mio. EUR) und nicht signifikanten Forderungen (Retail). Bei Vorliegen von Indikatoren auf Wertminderungen erfolgt für signifikante Forderungen eine individuelle Beurteilung des Kreditengagements hinsichtlich der zukünftig erwarteten Zahlungen (expected cashflows). Dabei wird neben dem Umfang und der Werthaltigkeit der Sicherheiten auch das politische Risiko berücksichtigt. Bei leistungsgestörten Kreditforderungen findet die Vereinnahmung von Zinserträgen grundsätzlich auf Basis der Erwartungen statt. Für nicht signifikante Forderungen mit Indikatoren auf Wertminderung wird eine pauschalierte Risikovorsorge (Retail-EWB) auf Basis homogener Teilportfolios gebildet.

Die automatisiert ermittelte Portfoliowertberichtigung beinhaltet den erwarteten Basis-Verlust, der sich aus dem Portfoliobewertungsmodell für alle Forderungen (Non-Retail und Retail) ohne Indikatoren für eine Wertminderung ergibt. Bis zum 31. Dezember 2017 hat die KfW dabei für alle nicht einzelwertberichtigten Forderungen einen 1-Jahres-Expected-Loss (Portfoliowertberichtigung und Portfoliorückstellung) ermittelt. Dieser Wert wurde mit der sogenannten Loss Identification Period (LIP) zur Berücksichtigung der Zeitspanne, die zwischen Eintritt und Bekanntwerden des Verlustereignisses liegt, multipliziert. Der LIP-Faktor wurde dabei mit 1 angesetzt. Mit Wirkung zum 1. Januar 2018 hat die KfW dabei die Bewertungsmethode für die Ermittlung der Portfoliowertberichtigung geändert. Die Ermittlung der

Portfoliowertberichtigung erfolgt nun in Abhängigkeit von den Veränderungen der Kreditqualität seit dem Zugangszeitpunkt, entweder in Höhe des erwarteten 12-Monats-Kreditverlusts (1-Jahres expected loss) oder, soweit im Vergleich zum Zugangszeitpunkt eine signifikante Verschlechterung des Ausfallrisikos vorliegt, in Höhe des über die Restlaufzeit des Kredits erwarteten Kreditverlusts (expected loss over lifetime). Aufgrund der methodischen Änderung der Portfoliowertberichtigung sind im Risikovor-sorgeergebnis Zuführungen in Höhe von 68 Mio. EUR enthalten.

Die Zuführungs- und Auflösungsbeträge werden netto in dem Posten Abschreibung und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft bzw. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft ausgewiesen. Gleiches gilt für die unrealisierten und realisierten Ergebnisse aus Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere. Von den Verrechnungsmöglichkeiten in der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 340c Absatz 2 HGB sowie § 340f Absatz 3 HGB wird Gebrauch gemacht.

Die auf ausländische Währung lautenden Vermögensgegenstände und Schulden sowie die am Bilanzstichtag nicht abgewickelten Kassageschäfte sind zum Devisenkassamittelkurs in Euro umgerechnet worden. Die Bank wendet den Grundsatz der besondern Deckung im Sinne des § 340h HGB in Verbindung mit § 256a HGB an.

Die Bewertung von zinsbezogenen Geschäften im Bankbuch („Refinanzierungsverbund“) folgt der Steuerung des Zinsänderungsrisikos in der KfW. Dabei wird dem handelsrechtlichen Vorsichtsprinzip dadurch Rechnung getragen, dass für einen etwaigen Verpflichtungsüberschuss aus der Bewertung des zinsinduzierten Bankbuchs eine Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften gemäß § 340a in Verbindung mit

§ 249 Absatz 1 Satz 1, 2. Alternative HGB zu bilden ist. Die Anforderungen der IDW-Stellungnahme zur verlustfreien Bewertung des Bankbuchs (BFA 3) werden berücksichtigt. Zur Bestimmung eines etwaigen Verpflichtungsüberschusses ermittelt die KfW dabei den Saldo aller diskontierten zukünftigen Periodenergebnisse des Bankbuchs. Neben dem Zins- und relevanten Provisionsergebnis werden die dazugehörigen Verwaltungskosten sowie Risikokosten in Höhe der erwarteten Ausfälle einbezogen. Im Berichtsjahr bestand keine Notwendigkeit zur Bildung einer solchen Drohverlustrückstellung.

In den Posten Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften sowie Zinsaufwendungen sind aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsniveaus negative Zinsen enthalten und in einer Vorspalte offen ausgewiesen.

Seit dem Geschäftsjahr 2018 werden die Zinsen aus der Stillen Einlage bei der KfW IPEX-Bank GmbH in der Position Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen ausgewiesen. Eine Anpassung des Vorjahreswertes für das Jahr 2017 erfolgt nicht und wird daher mit 0 ausgewiesen.

Angaben zu Aktiva

2) Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Forderungen		
an verbundene Unternehmen	21.583	20.593
an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
ohne Haftungsverpflichtung durchleitender Banken	1.349	1.496
Nachrangige Forderungen	1.460	1.442
Forderungen mit folgender Restlaufzeit		
täglich fällig	7.361	10.507
bis drei Monate	18.790	14.489
mehr als drei Monate bis ein Jahr	32.958	31.473
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	134.071	126.330
mehr als fünf Jahre	113.120	116.245
anteilige Zinsen	3.066	2.984
Gesamt	309.366	302.028

Aufgrund der Unterverzinslichkeit von ausgezahlten Förderkrediten mit zusätzlichen Förderbeiträgen in Form von Zinsverbilligungsleistungen zu Lasten der Ertragslage der KfW wird unter den Forderungen an Kreditinstitute ein Korrektivposten in Höhe von 1.030 Mio. EUR (2017: 1.185 Mio. EUR) ausgewiesen.

3) Forderungen an Kunden

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Forderungen		
an verbundene Unternehmen	212	131
an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Nachrangige Forderungen	1.859	2.163
Forderungen mit folgender Restlaufzeit		
unbestimmte Laufzeit	11.413	11.413
bis drei Monate	3.649	7.875
mehr als drei Monate bis ein Jahr	5.998	6.613
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	38.618	35.525
mehr als fünf Jahre	40.098	40.546
anteilige Zinsen	285	283
Gesamt	100.060	102.255

Aufgrund der Unterverzinslichkeit von ausgezahlten Förderkrediten mit zusätzlichen Förderbeiträgen in Form von Zinsverbilligungsleistungen zu Lasten der Ertragslage der KfW wird unter den Forderungen an Kunden ein Korrektivposten in Höhe von 84 Mio. EUR (2017: 111 Mio. EUR) ausgewiesen.

4) Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
Im Folgejahr fällig werdend		
Geldmarktpapiere, Anleihen und Schuldverschreibungen	6.304	4.825
<i>Nominalwert</i>	6.274	4.787
Eigene Schuldverschreibungen	138	2.646
<i>Nominalwert</i>	136	2.623
Gesamt	6.442	7.471
<i>Gesamter Nominalwert</i>	6.410	7.410
Börsennotierte Wertpapiere	36.426	37.478
Nicht börsennotierte Wertpapiere	2.121	1.715
Börsenfähige Wertpapiere	38.547	39.193
Nachrangige Wertpapiere	501	353
Echte Pensionsgeschäfte	125	11

5) Beteiligungen

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
Börsennotierte Wertpapiere	62	57
Nicht börsennotierte Wertpapiere	49	49
Börsenfähige Wertpapiere	111	105

6) Anteile an verbundenen Unternehmen

In diesem Posten sind – wie im Jahr 2017 – keine börsenfähigen Wertpapiere enthalten.

7) Angaben zum Anteilsbesitz

Name und Sitz der Gesellschaften		Anteil am Kapital	Eigenkapital	Jahresergebnis
		in %	TEUR	TEUR
1	DEG Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Köln ¹⁾	100,0	2.521.629	59.891
2	KfW Beteiligungsholding GmbH, Bonn ¹⁾	100,0	2.257.375	190.541
3	Interkonnektor GmbH, Frankfurt am Main ¹⁾	100,0	56.884	-12.981
4	KfW Capital GmbH & Co. KG ¹⁾	100,0	24.225	0
5	tbG Technologie-Beteiligungsgesellschaft mbH, Bonn ¹⁾	100,0	60.040	2.102
6	Finanzierungs- und Beratungsgesellschaft mbH, Berlin ¹⁾	100,0	5.001	-93
7	AF Eigenkapitalfonds für deutschen Mittelstand GmbH & Co. KG, München ²⁾	47,5	130.807	6.802
8	Deutsche Energie-Agentur GmbH (dena), Berlin ²⁾	26,0	5.140	880
9	Berliner Energieagentur GmbH, Berlin ²⁾	25,0	6.208	601
10	eCapital Technologies Fonds II GmbH & Co. KG, Münster ²⁾	24,8	17.500	-576
11	Coparion GmbH & Co. KG ²⁾	20,0	19.284	2.575

Name und Sitz der Gesellschaften, an denen mindestens 5 % der Stimmrechte gehalten werden		Stimmrechtsanteile	Eigenkapital	Jahresergebnis
		in %	TEUR	TEUR
1	ProCredit Holding AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main ^{2), 4)}	13,2	658.533	48.102
2	Access Microfinance Holding AG, Berlin ^{2), 4)}	12,7	59.996	-14.701
3	Finca Microfinance Holding Company LLC, Washington DC, USA ^{2), 4)}	8,9	210.415	9.511
4	Accessbank Closed Joint-Stock Company, Baku, Azerbaijan ³⁾	8,9	29.772	-46.463
5	AB Microfinance Bank Nigeria Ltd., Lagos, Nigeria ²⁾	5,9	10.909	625

¹⁾ Letzter vorliegender Abschluss 31.12.2018

²⁾ Letzter vorliegender Abschluss 31.12.2017

³⁾ Letzter vorliegender Abschluss 31.12.2016

⁴⁾ Konsolidierter Abschluss des jeweiligen Konzerns

Anteile an Investmentvermögen		Anteil am Gesamtvermögen	Buchwert	Ausschüttungen	Möglichkeit der täglichen Rückgabe
		in %	TEUR	TEUR	
1	Global Climate Partnership Fund SA, SICAV-SIF	19,3	65.502	1.972	Nein
2	Microfinance Enhancement Facility SA, SICAV-SIF	18,8	97.380	3.509	Nein
3	Africa Agriculture and Trade Investment Fund, SICAV-SIF	18,2	22.583	1.038	Nein
4	Rural Impulse Fund II S.A., SICAV-SIF	16,5	6.873	0	Nein
5	Sanad Fund for MSME S.A., SICAV-SIF	14,8	34.911	796	Nein
6	Europäischer Fonds für Südosteuropa SA, SICAV-SIF	14,6	113.700	8.358	Nein
7	Fondaco società di gestione del risparmio S.p.A.	14,6	7.690	0	Nein
8	Advans S.A., SICAR	14,2	9.500	0	Nein
9	2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure, SICAV	14,1	31.749	0	Nein
10	Green for Growth Fund, Southeast Europe SA, SICAV-SIF	13,8	53.688	1.818	Nein
11	MIFA Debt Fund S.A., SICAV-SIF	13,1	19.955	1.050	Nein
12	DWM incl. Finance Equity Fund II	10,0	3.629	0	Nein

Von den Erleichterungsklauseln § 286 Abs. 3 Nr. 1 HGB wurde Gebrauch gemacht. Die Anteilsbesitzliste zeigt die wesentlichen Beteiligungen mit einem Kapitalanteil größer als 20%. Die sonstigen Beteiligungen sind von untergeordneter Bedeutung. Die Anteile an Investmentvermögen dienen im Wesentlichen der Stärkung und Förderung von Projekten des Klimaschutzes, erneuerbarer Energien sowie des Infrastrukturausbaus und haben in erster Linie die Förderung von öffentlichen Interessen zum Ziel. Daher erfolgt der Bilanzausweis unter dem Posten Beteiligungen und nicht unter dem Posten Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere. Die Beschränkung der Möglichkeit einer täglichen Rückgabe resultiert aus der langfristigen Ausrichtung der Fonds und des speziellen Kreises der Investoren. Es handelt sich im Wesentlichen um illiquide Anlagevehikel. Die Investments sind werthaltig und unterliegen einem regelmäßigen Bewertungsprozess.

8) Treuhandvermögen

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	891	902
Forderungen an Kunden	10.889	11.222
Beteiligungen	4.798	3.735
Gesamt	16.578	15.859

Im Berichtsjahr erwarb die KfW auf Basis einer Zuweisung durch den Bund gemäß § 2 Abs. 4 KfW-Gesetz 20% der Anteile an Eurogrid International CVBA von der belgischen Elia System Operator SA. Eurogrid International CVBA hält mittelbar 100% am deutschen Übertragungsnetzbetreiber 50Hertz. Chancen und Risiken der Transaktion liegen beim Bund. Die KfW übernimmt keine unternehmerische oder strategische Verantwortung für die durchgeführte Maßnahme. Die Wahrnehmung von Beteiligungsrechten erfolgt durch die Bundesregierung.

9) Anlagevermögen

Anlagespiegel zum 31.12.2018

in TEUR		Beteiligungen ¹⁾	Anteile an verbundenen Unternehmen ¹⁾	Wertpapiere des Anlagevermögens ¹⁾	Immaterielle Anlagewerte	Sachanlagen ⁴⁾	Gesamt
Anschaffungs- oder Herstellungskosten per 01.01.2018 ³⁾					200.152	1.241.352	
Zugänge 2018	Veränderungen ²⁾				12.280	54.789	
Abgänge 2018		54.984	56.128	1.662.873	4.222	15.802	
Umbuchungen 2018					26	26	
Anschaffungs- oder Herstellungskosten per 31.12.2018					208.185	1.280.365	
Kumulierte Abschreibungen zum 01.01.2018					61.766	369.165	
Abschreibungen 2018 ⁵⁾					41.624	46.522	
Zuschreibungen 2018					0	0	
Abschreibungen auf Zugänge 2018					13.153	16.128	
Abschreibungen auf Abgänge 2018					4.101	14.657	
Abschreibungen auf Umbuchungen 2018					0	0	
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12.2018					99.289	401.030	
Restbuchwert 31.12.2018		1.080.350	3.305.669	30.777.261	108.896	879.335	36.151.511
Restbuchwert 31.12.2017		1.025.365	3.249.541	29.114.388	138.386	872.187	34.399.868

¹⁾ Von den nach § 34 Abs. 3 RechKredV möglichen Zusammenfassungen für Finanzanlagen wurde Gebrauch gemacht.

²⁾ Einschließlich Kursdifferenzen

³⁾ Von der Erleichterungsmöglichkeit gemäß Art. 31 Abs. 3 EGHGB wurde Gebrauch gemacht.

⁴⁾ Davon Restbuchwert zum 31. Dezember 2018:

- Gesamtbetrag der im Rahmen der eigenen Tätigkeit genutzten Grundstücke und Gebäude 807.115 TEUR
- Gesamtbetrag der Betriebs- und Geschäftsausstattung 72.220 TEUR

⁵⁾ In den Abschreibungen 2018 sind außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 7.757 TEUR enthalten.

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sowie Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere, die dazu bestimmt sind, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen, und deshalb grundsätzlich bis zur Endfälligkeit gehalten werden, werden den Wertpapieren des Anlagevermögens zugeordnet. Sie sind getrennt von den Wertpapieren des Umlaufvermögens erfasst und werden grundsätzlich gemäß gemildertem Niederstwertprinzip bewertet.

Der Buchwert der börsenfähigen, nicht mit dem strengen Niederstwert bewerteten Wertpapiere des Anlagevermögens beträgt zum 31.12.2018 30.777 Mio. EUR. Darin enthalten sind Wertpapiere, mit einem Buchwert in Höhe von 18.251 Mio. EUR, bei denen auf eine Abschreibung in Höhe von 88 Mio. EUR im Hinblick auf die Dauerbesitzabsicht bis zur Endfälligkeit der Wertpapiere verzichtet wurde.

10) Sonstige Vermögensgegenstände

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind im Wesentlichen enthalten:		
Forderung an die Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben (BvS)	612	603

Die Forderung an die BvS wird aufgrund des der KfW zugewiesenen Versicherungsgeschäfts der Staatlichen Versicherung der Deutschen Demokratischen Republik in Abwicklung (SinA) ausgewiesen. Der Forderung stehen versicherungstechnische Rückstellungen in gleicher Höhe gegenüber.

11) Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

In dem Aktiven Rechnungsabgrenzungsposten sind Unterschiedsbeträge zwischen Rückzahlungsbetrag und niedrigerem Ausgabebetrag von Verbindlichkeiten in Höhe von 666 Mio. EUR (2017: 603 Mio. EUR) erfasst.

Angaben zu Passiva

12) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Verbindlichkeiten gegenüber		
verbundenen Unternehmen	45	51
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Verbindlichkeiten mit folgender Restlaufzeit		
täglich fällig	5.117	3.586
bis drei Monate	1.630	78
mehr als drei Monate bis ein Jahr	204	90
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	202	1.159
mehr als fünf Jahre	1.075	936
anteilige Zinsen	2.111	2.144
Gesamt	10.340	7.991

13) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Verbindlichkeiten gegenüber		
verbundenen Unternehmen	100	58
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Verbindlichkeiten mit folgender Restlaufzeit		
täglich fällig	853	760
bis drei Monate	2.769	1.941
mehr als drei Monate bis ein Jahr	2.698	806
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	967	2.480
mehr als fünf Jahre	4.314	3.062
anteilige Zinsen	110	85
Gesamt	11.711	9.134

14) Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
In dem Unterposten – begebene Schuldverschreibungen – sind enthalten:		
Verbindlichkeiten gegenüber		
verbundenen Unternehmen	1.542	2.005
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Verbindlichkeiten, im Folgejahr fällig werdend	110.548	110.353

15) Treuhandverbindlichkeiten

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	16.578	15.859
Gesamt	16.578	15.859

16) Sonstige Verbindlichkeiten

Unter den Sonstigen Verbindlichkeiten weist die KfW einen Devisenausgleichsposten in Höhe von 630 Mio. EUR aus (2017: 6.225 Mio. EUR). Dieser resultiert aus der Devisenbewertung von Swap-Geschäften, die zur Absicherung von Fremdwährungsrisiken aus bilanziellen Forderungen und Verbindlichkeiten abgeschlossen wurden. Die Fremdwährungsderivate werden im Rahmen der Steuerung der Fremdwährungspositionen eingesetzt.

17) Passive Rechnungsabgrenzungsposten

In dem Passiven Rechnungsabgrenzungsposten sind Disagien aus Forderungen in Höhe von 241 Mio. EUR (2017: 330 Mio. EUR) erfasst.

18) Rückstellungen

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind im Wesentlichen enthalten:		
Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	1.356	1.184
Übertragung des Versicherungsgeschäfts SinA	612	603
Vorruhestand	93	28
Unterverzinsliche Unwiderrufliche Kreditzusagen	59	40
Variable Vergütungsbestandteile inkl. Sozialabgaben	57	58
Rückübertragungsverpflichtung Grundstücke	53	53
Vorsorgen für Kreditrisiken	44	38

Im Jahr 2018 erfolgte eine einmalige Rückstellungsbildung für Altersvorsorge im Zusammenhang mit den Maßnahmen zur Modernisierung der KfW. Aus der Abzinsung der Rückstellungen für Pensionen mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen zehn Jahre ergibt sich im Vergleich zur Abzinsung mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen sieben Jahre ein Unterschiedsbetrag in Höhe von 228 Mio. EUR. Dieser Unterschiedsbetrag ist für die Ausschüttung gesperrt. Aufgrund der Unterverzinslichkeit von unwiderruflich zugesagten Förderkrediten mit zusätzlichen Förderbeiträgen in Form von Zinsverbilligungsleistungen zu Lasten der Ertragslage der KfW wird unter dem Posten andere Rückstellungen im Geschäftsjahr 2018 eine Rückstellung in Höhe von 59 Mio. EUR ausgewiesen.

19) Eigenkapital

	31.12.2017	Jahresüberschuss	Sonstige Veränderungen	31.12.2018
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Gezeichnetes Kapital der KfW	3.750	0	0	3.750
Nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	-450	0	0	-450
Kapitalrücklage	8.447	0	0	8.447
<i>darunter: Förderrücklage des ERP-Sondervermögens</i>	7.150	0	0	7.150
Rücklage aus Mitteln des ERP-Sondervermögens	1.191	0	0	1.191
Erwirtschaftete Gewinne				
a) gesetzliche Rücklage gemäß § 10 Abs. 2 KfW-Gesetz	1.875	0	0	1.875
b) Sonderrücklage gemäß § 10 Abs. 3 KfW-Gesetz	9.207	884	0	10.091
c) Sonderrücklage gemäß § 17 Abs. 4 DMBiG	48	0	0	48
Eigenkapital	24.068	884	0	24.952

Der Jahresüberschuss 2018 wird in voller Höhe den Gewinnrücklagen zugeführt. Zum Jahresende 2018 beträgt das Eigenkapital der KfW 24.952 Mio. EUR.

Weitere vermerkpflichtige Angaben zu Passiva

20) Eventualverbindlichkeiten

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Kreditbürgschaften für Sonderkredite	183	202
Kreditbürgschaften für Exportfinanzierungen	158	150
Kommunalkredite	82	74
Förderkredite Länderbereich	81	72
Schiffs- und Werftkredite	50	56
Kreditbürgschaften für Flugzeugfinanzierungen	43	70
Kreditbürgschaften für sonstige Finanzierungen	97	131
Gesamt	694	755

Das Risiko der Kreditbürgschaften wird durch die bestehenden Rückgriffsmöglichkeiten auf den Auftraggeber reduziert und beruht im Wesentlichen auf dessen Bonität und der Werthaltigkeit etwaiger Sicherheiten. Die Bank überprüft das Risiko regelmäßig im Rahmen der Kreditrisikoüberwachung. Liegen Gründe für eine voraussichtliche Inanspruchnahme vor, bildet die Bank Individualrückstellungen, latente Risiken werden pauschaliert bevorsorgt. Die Eventualverbindlichkeiten werden um als Verbindlichkeiten bilanzierte erhaltene Barsicherheiten und Rückstellungen gekürzt ausgewiesen.

21) Andere Verpflichtungen

Unwiderrufliche Kreditzusagen	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Mittelstandsbank & Private Kunden	40.726	
Individualfinanzierung & öffentliche Kunden	6.486	
Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute		35.928
Mittelstandsbank		11.449
Export- und Projektfinanzierungen	14.394	13.921
Kredite zur Förderung der Entwicklungs- und Schwellenländer	12.946	11.840
Avalkredite	239	210
Forward Forward Deposits	0	50
Sonstige Kreditzusagen	1.900	1.000
Gesamt	76.691	74.398

Im Zuge der Umorganisation des Inlandsdezernates ersetzen die neuen Geschäftsfelder Mittelstandsbank & Private Kunden und Individualfinanzierung & Öffentliche Kunden die bisherigen beiden Geschäftsfelder Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute und Mittelstandsbank. Die Produkte der bisherigen Geschäftsfelder wurden vollständig den neuen Geschäftsfeldern zugeordnet. Die Vorjahreszahlen können nicht auf die neue Organisation übertragen werden.

Die Unwiderruflichen Kreditzusagen unterliegen der regelmäßigen Überwachung der Kreditrisiken. Liegen konkrete Erkenntnisse über einen Verlust aus einer zu erwartenden Inanspruchnahme vor, erfolgt eine Individualrückstellung, latenten Risiken wird durch die Bildung von Portfoliorückstellungen Rechnung getragen.

Rückstellungen, die für im Förderkreditgeschäft zu Lasten der Ertragslage der KfW gewährte Zinsverbilligungsleistungen aus Unwiderruflichen Kreditzusagen gebildet wurden, werden in Abzug gebracht.

Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung

22) Zinserträge und Zinsaufwendungen

Im Posten Zins- und zinsähnliche Erträge aus Forderungen an Kreditinstitute/ Kunden sind aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsniveaus 196 Mio. EUR (2017: 186 Mio. EUR) negative Zinsen aus Kredit- und Geldmarktgeschäften enthalten. Davon entfallen 29 Mio. EUR (2017: 27 Mio. EUR) auf Forderungen gegenüber dem Bund aus der Privatisierung der Deutsche Telekom AG und der Deutsche Post AG, 85 Mio. EUR (2017: 99 Mio. EUR) auf Geldmarktgeschäfte, 65 Mio. EUR (2017: 56 Mio. EUR) auf die Einlage bei der Zentralbank.

Im Posten Zins- und zinsähnliche Aufwendungen aus dem Bankgeschäft sind 89 Mio. EUR (2017: 80 Mio. EUR) positive Zinsen enthalten. Darin sind 57 Mio. EUR (2017: 37 Mio. EUR) positive Zinsen aus Verbrieften Verbindlichkeiten sowie 16 Mio. EUR (2017: 32 Mio. EUR) aus Geldmarktgeschäften enthalten. Zusätzlich entfallen 11 Mio. EUR (2017: 8 Mio. EUR) auf die Verbindlichkeiten der Dividendenzwischenanlage der seitens der KfW gehaltenen Aktienpakete der Deutsche Telekom AG und Deutsche Post AG.

23) Sonstige betriebliche Erträge und Sonstige betriebliche Aufwendungen

Aufwendungen und Erträge aus der Währungsumrechnung wurden unter Beachtung der §§ 277 Absatz 5 Satz 2, 340h HGB brutto unter den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen (4 Mio. EUR, 2017: 10 Mio. EUR) und Sonstigen betrieblichen Erträgen (5 Mio. EUR, 2017: -2 Mio. EUR) ausgewiesen. Wechselkursbedingte Wertänderungen der in fremden Währungen gebildeten Einzelwertberichtigungen sind ebenso unter den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen bzw. Sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst. Die Sonstigen betrieblichen Erträge resultieren im Wesentlichen aus dem Entgelt für die Geschäftsbesorgung gegenüber der KfW IPEX-Bank GmbH (85 Mio. EUR; 2017: 91 Mio. EUR).

24) Honorar des Jahresabschlussprüfers

Die KfW nimmt die Erleichterung gemäß § 285 Nummer 17 HGB in Anspruch und verweist auf die Aufgliederung der Abschlussprüferhonorare im Konzernabschluss der KfW Bankengruppe.

25) Geografische Märkte

Auf eine geografische Aufgliederung der Gesamtbeträge bestimmter Ertragsposten gemäß § 34 Absatz 2 Nummer 1 RechKredV wurde verzichtet, da die KfW keine Auslandsfilialen unterhält.

Sonstige vermerkpflichtige Angaben

26) Vermögensgegenstände und Schulden in Fremdwährung

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR
Vermögensgegenstände in Fremdwährung	56.322	52.993
Schulden in Fremdwährung	220.262	224.670

27) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Im Rahmen von Beteiligungsfinanzierungen bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von insgesamt 563 Mio. EUR, davon gegenüber assoziierten Unternehmen 123 Mio. EUR.

Darüber hinaus bestehen per 31.12.2018 Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von 1.064 Mio. EUR gegenüber verbundenen Unternehmen, im Wesentlichen gegenüber der KfW Capital GmbH & Co. KG.

Mitarbeiter der KfW oder von der KfW beauftragte Dritte übernehmen in Einzelfällen Organfunktionen bei Gesellschaften, an denen die KfW Beteiligungen hält oder ein sonstiges relevantes Gläubigerverhältnis besteht. Die daraus resultierenden Risiken werden grundsätzlich durch Vermögensschadenhaftpflichtversicherungen (D&O-Versicherungen) der jeweiligen Gesellschaft abgedeckt. Für den Fall, dass kein wirksamer Versicherungsschutz besteht, können sich ggf. Haftungsrisiken für die KfW ergeben.

28) Derivatebericht

Die KfW setzt im Wesentlichen zur Absicherung von Zinsänderungs-, Wechselkurs-, sonstigen Preis- und Kreditrisiken folgende Termingeschäfte/derivative Produkte ein:

1. Zinsbezogene Termingeschäfte/derivative Produkte
 - Zinsswaps
 - Zinsoptionen, Swaptions
 - Zinsbegrenzungsvereinbarungen
2. Währungsbezogene Termingeschäfte/derivative Produkte
 - Zins- und Währungsswaps
 - Devisenswaps
 - Devisentermingeschäfte
 - Devisenkassageschäfte
3. Kreditderivate
 - Single Name Credit Default Swaps

Die nachfolgende Darstellung der derivativen Geschäfte richtet sich nach den Anforderungen der §§ 285 Nr. 19 HGB, 36 RechKredV. Darin werden die positiven und negativen Marktwerte der Derivate zum 31.12.2018 offengelegt.

Die Berechnung erfolgt für alle Kontraktarten nach der Marktbewertungsmethode. Soweit für die derivativen Instrumente keine Marktwerte feststellbar waren, wurden ersatzweise Werte mittels Marktparametern errechnet, deren Ermittlung auf allgemein anerkannten Optionspreismodellen und Barwertberechnungen basiert.

Erworbene bzw. geschriebene Optionen werden in Höhe der gezahlten Prämie als Sonstige Vermögensgegenstände bzw. als Sonstige Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Volumina

	Nominalwert	Nominalwert	Marktwert positiv	Marktwert negativ
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2018
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Kontrakte mit Zinsrisiken				
Zinsswaps	460.705	429.867	9.477	12.608
Swaptionen				
<i>davon: Käufe</i>	0	0	0	0
<i>davon: Verkäufe</i>	0	0	0	0
Zinsbegrenzungsvereinbarungen ¹⁾	490	110	6	6
Gesamt	461.194	429.977	9.483	12.614
Kontrakte mit Währungsrisiken				
Zins- und Währungsswaps	162.346	174.750	7.224	6.437
Devisenswaps	40.170	31.479	852	171
Devisentermingeschäfte	160	394	1	1
Devisenkassageschäfte	0	1	0	0
Gesamt	202.676	206.624	8.077	6.609
Kreditderivate²⁾				
<i>davon: Käufe</i>	10	9	0	0
<i>davon: Verkäufe</i>	0	0	0	0
Gesamt	10	9	0	0

¹⁾ Ausweis der separat gehandelten Zinsbegrenzungsvereinbarungen

²⁾ Hier: Single Name Credit Default Swaps

Restlaufzeiten

Nominalwerte	Zinsrisiken ¹⁾		Währungsrisiken		Kreditderivate ²⁾	
	31.12.2018 Mio. EUR	31.12.2017 Mio. EUR	31.12.2018 Mio. EUR	31.12.2017 Mio. EUR	31.12.2018 Mio. EUR	31.12.2017 Mio. EUR
Restlaufzeit						
bis drei Monate	13.448	11.197	32.015	31.441	0	0
mehr als drei Monate bis ein Jahr	40.823	49.497	47.586	38.200	0	0
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	222.984	193.242	94.161	107.458	10	9
mehr als fünf Jahre	183.939	176.042	28.914	29.526	0	0
Gesamt	461.194	429.977	202.676	206.624	10	9

¹⁾ Darstellung der derivativen Finanzinstrumente ohne eingebettete Derivate

²⁾ Hier: Single Name Credit Default Swaps

Kontrahenten

	Nominalwert	Nominalwert	Marktwert positiv	Marktwert negativ
	31.12.2018 Mio. EUR	31.12.2017 Mio. EUR	31.12.2018 Mio. EUR	31.12.2018 Mio. EUR
OECD-Banken	661.046	631.585	17.533	19.052
Banken außerhalb OECD	441	741	0	14
Sonstige Kontrahenten	138	2.029	26	2
Öffentliche Stellen	2.255	2.255	0	154
Gesamt	663.880	636.610	17.560	19.222

29) Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB

Nachfolgend wird über Bewertungseinheiten gemäß §§ 254 bzw. 285 Nr. 23 HGB berichtet.

In der Tabelle sind die in Bewertungseinheiten gegen Zinsänderungsrisiken abgesicherten Volumina der Grundgeschäfte von Wertpapieren des Anlagevermögens und der Liquiditätsreserve zum Abschlussstichtag aufgeführt.

	Buchwert Mio. EUR	Nominalwert Mio. EUR	Marktwert Mio. EUR
Wertpapiere des Anlagevermögens			
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	23.812	23.318	23.906
Wertpapiere der Liquiditätsreserve			
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	6.092	6.633	7.047
Gesamt	29.904	29.951	30.953

Die KfW setzt Derivate nur zur Absicherung offener Positionen ein.

Das Wahlrecht, ökonomische Sicherungsbeziehungen als Bewertungseinheit bilanziell nachzuvollziehen, wird bei Wertpapieren des Eigenbestands als designierte Grundgeschäfte ausgeübt. Die bilanzielle Abbildung der wirksamen Teile der gebildeten Bewertungseinheiten erfolgt mittels der Einfrierungsmethode.

Ein Teil der Wertpapiere des Anlagevermögens wird durch die Bildung von Mikro-Bewertungseinheiten gegen Zinsänderungsrisiken abgesichert, indem festverzinsliche Wertpapiere und Absicherungsgeschäfte (im Wesentlichen Zinsswaps) zusammengeführt werden.

Aufgrund der Identität wertbeeinflussender Parameter der Grund- und Sicherungsgeschäfte wird die kompensatorische Wirkung sowohl prospektiv als auch retrospektiv mittels der Critical-Term-Match-Methode nachgewiesen.

Durch die grundsätzliche Anwendung des gemilderten Niederstwertprinzips im Anlagevermögen werden lediglich dauernde Wertminderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung gezeigt.

Die festverzinslichen Wertpapiere der Liquiditätsreserve werden ebenfalls mit Absicherungsgeschäften (im Wesentlichen Zinsswaps) gegen Zinsänderungsrisiken in Mikro-Bewertungseinheiten zusammengeführt. Etwaige Ineffektivitäten werden imparitatisch in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Daneben bestehen Bewertungseinheiten im Rahmen des Rückkaufs von Eigenemissionen, denen korrespondierende verbrieftete Verbindlichkeiten als Sicherungsgeschäft gegenübergestellt werden.

Aufgrund der negativen Korrelation der Wertänderungen und der vergleichbaren Risiken von Grund- und Sicherungsgeschäften haben sich zum Abschlussstichtag gegenläufige Wertänderungen oder Zahlungsströme weitestgehend ausgeglichen. Im Hinblick auf die Durchhalteabsicht der Sicherungsbeziehungen ist auch künftig von sich nahezu vollständig kompensierenden Effekten hinsichtlich des abgesicherten Risikos bis zu den vorgesehenen Fälligkeiten der Bewertungseinheiten auszugehen.

Neben den Bewertungseinheiten nach § 254 HGB fließen im Rahmen der wirtschaftlichen Absicherung von Zinsänderungsrisiken im Bankbuch die hierfür eingesetzten derivativen Finanzinstrumente und die zinstragenden Grundgeschäfte in die Aktiv-Passiv-Steuerung ein. Die KfW steuert die Zinsmarge bzw. den Marktwert aller zinstragenden Geschäfte im Bankbuch als Gesamtheit. Darüber hinaus sind die Bewertungseinheiten Bestandteil der verlustfreien Bewertung des Zinsbuchs (BFA 3).

30) Kredite im fremden Namen und für fremde Rechnung

Die Kredite im fremden Namen und für fremde Rechnung valutieren zum 31.12.2018 in Höhe von 10.305 Mio. EUR (2017: 9.671 Mio. EUR).

31) Personalbestand

Der durchschnittliche Personalbestand von Mitarbeiterinnen/Mitarbeitern ohne Vorstand und Auszubildende, aber einschließlich Aushilfen ist aus den vier Quartalsendständen des Berichtsjahres ermittelt.

	2018	2017
Mitarbeiterinnen	2.434	2.342
Mitarbeiter	2.638	2.525
<i>davon: außertariflich Eingestufte</i>	3.505	3.340
<i>davon: tariflich Eingestufte</i>	1.567	1.527
Gesamt	5.072	4.867

32) Geschäfte mit nahestehenden Personen und verbundenen Unternehmen

Die Bedingungen und die Preisgestaltung zwischen der KfW und den nahestehenden Personen sowie den verbundenen Unternehmen sind marktüblich bzw. werden im Rahmen der allgemein zugänglichen Kreditangebote zu üblichen Konditionen der KfW abgeschlossen.

33) Bezüge und Kredite an Mitglieder des Vorstands und des Verwaltungsrats

	Gehalt	Variable Vergütung	Sonstige Bezüge ¹⁾	Gesamt
Jahresvergütung 2018	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Dr. Günther Bräunig (Vorstandsvorsitzender)	760,4	0,0	30,7	791,1
Dr. Ingrid Hengster	544,1	0,0	36,7	580,8
Bernd Loewen	597,6	0,0	39,4	637,0
Prof. Dr. Joachim Nagel	526,7	0,0	35,1	561,8
Dr. Stefan Peiß	534,6	0,0	26,8	561,4
Gesamt	2.963,4	0,0	168,7	3.132,1

¹⁾ Die sonstigen Bezüge bestehen im Wesentlichen aus Dienstwagennutzung, Aufwendungen für Versicherungsbeiträge sowie darauf entfallende Steuern.

Die Bezüge des Verwaltungsrats der KfW betragen 198 TEUR. Sie setzen sich strukturell wie folgt zusammen:

Die Vergütung für die Mitgliedschaft im Verwaltungsrat beträgt 5 TEUR p.a., im Kreditausschuss, Präsidial- sowie im Prüfungsausschuss 0,6 TEUR p.a., jeweils anteilig bei nur unterjähriger Mitgliedschaft. Die Vergütung für Mitglieder der Bundesregierung, die aufgrund § 7 Abs. 1 Nr. 2 des Gesetzes über die KfW Mitglied des Verwaltungsrats sind, wurde für das Geschäftsjahr 2018 auf 0 EUR festgesetzt. Ferner wurde die Vergütung für den Vorsitzenden des KfW-Verwaltungsrats und seinen Stellvertreter ebenfalls auf 0 EUR festgesetzt.

Für Pensionsverpflichtungen gegenüber früheren Mitgliedern des Vorstands und ihren Hinterbliebenen sind zum 31.12.2018 61.886 TEUR zurückgestellt. Die laufenden Bezüge betragen 4.768 TEUR.

Kredite an Mitglieder des Vorstands zum 31.12.2018 gab es keine.

34) Zuständigkeit der Vorstandsmitglieder

Dr. Günther Bräunig (Vorstandsvorsitzender)

Generalsekretariat, Konzernentwicklung und Volkswirtschaft, Recht, Finanzmärkte, Human Resources, Interne Revision, Nachhaltigkeit

Dr. Ingrid Hengster

Inlandsmarketing und Digitale Kanäle, Individualfinanzierung & Öffentliche Kunden, Mittelstandsbank & Private Kunden, Neugeschäft Kreditservice und Zentrale Services

Prof. Dr. Joachim Nagel

KfW Entwicklungsbank, Export- und Projektfinanzierung

Dr. Stefan Peiß

Risikocontrolling, Kreditrisikomanagement, Bestand Kreditservice, Transaktionsmanagement, Compliance

Bernd Loewen

Rechnungswesen, Organisation und Consulting, Informationstechnologie

35) Konzernzugehörigkeit

Die KfW ist zum 31.12.2018 in den Konzernabschluss der KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main, einbezogen. Der Konzernabschluss nach IFRS wird in deutscher Sprache im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

36) Vorgänge nach Schluss des Geschäftsjahres

Vorgänge von besonderer Bedeutung für die Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der KfW sind nach dem Schluss des Geschäftsjahres 2018 nicht eingetreten.

37) Mandate gesetzlicher Vertreter oder anderer Mitarbeiter in Aufsichtsgremien großer Kapitalgesellschaften gemäß §267 Abs. 3 HGB

Dr. Günther Bräunig (Vorstandsvorsitzender)

Deutsche Post AG, Bonn

Deutsche Telekom AG, Bonn

Deutsche Pfandbriefbank AG, München

Dr. Ingrid Hengster

Deutsche Bahn AG, Berlin

ThyssenKrupp AG, Essen

Prof. Dr. Joachim Nagel

DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Köln

KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt am Main

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Dr. Stefan Peiß

KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt am Main

Bernd Loewen

DEG – Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Köln

Anna Bihler

Bioceuticals Arzneimittel AG, Bad Vilbel

Dr. Lutz-Christian Funke

IKB – Deutsche Industriebank AG, Düsseldorf

Christian Krämer

ProCredit Holding AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main

38) Organe der Bank

Verwaltungsrat

Brigitte Zypries

Bundesministerin für
Wirtschaft und Energie
Vorsitzende
(01.01.2018 bis 14.03.2018)

Peter Altmaier

Bundesminister für
Wirtschaft und Energie
Vorsitzender
(14.03.2018 bis 31.12.2018)

Peter Altmaier

Bundesminister der Finanzen
Stellvertretender Vorsitzender
(01.01.2018 bis 14.03.2018)

Olaf Scholz

Bundesminister der Finanzen
Stellvertretender Vorsitzender
(14.03.2018 bis 31.12.2018)

Doris Ahnen

Staatsministerin im Ministerium
der Finanzen des Landes Rheinland-Pfalz
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(seit 01.01.2019)

Sören Bartol

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied
(seit 26.04.2018)

Dr. Holger Bingmann

Präsident des Bundesverbandes Großhandel,
Außenhandel, Dienstleistungen e. V. (BGA)
Vertreter des Handels

Volker Bouffier

Ministerpräsident des Landes Hessen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied

Dr. Uwe Brandl

Präsident des Bayerischen Gemeindetages
Vertreter der Gemeinden
(bis 31.12.2018)

Frank Bsirske

Vorsitzender der ver.di –
Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft
Vertreter der Gewerkschaften
(bis 31.12.2018)

Robert Feiger

Bundesvorsitzender der
IG Bauen-Agrar-Umwelt (IG Bau)
Vertreter der Gewerkschaften

Klaus-Peter Flosbach

Mitglied des Deutschen Bundestages a.D.
Vom Bundestag bestelltes Mitglied
(bis 31.12.2018)

Sigmar Gabriel

Bundesminister des Auswärtigen
(bis 14.03.2018)

Verena Göppert

Ständige Stellvertreterin des Haupt-
geschäftsführers Deutscher Städtetag
Vertreterin der Gemeinden
(seit 01.01.2019)

Christian Görke

Stellvertretender Ministerpräsident
Finanzminister des Landes Brandenburg
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(bis 31.12.2018)

Olav Gutting

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied
(seit 01.01.2019)

Dr. Louis Hagen

Vorsitzender des Vorstandes
der Münchener Hypothekenbank eG
Vertreter der Realkreditinstitute

Dr. Matthias Haß

Sächsischer Staatsminister der Finanzen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(02.03.2018 bis 31.12.2018)

Hubertus Heil

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied
(bis 14.03.2018)

Monika Heinold

Finanzministerin des
Landes Schleswig-Holstein
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(bis 31.12.2018)

Dr. Barbara Hendricks

Bundesministerin für Umwelt,
Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit
(bis 14.03.2018)

Reinhold Hilbers

Finanzminister des Landes Niedersachsen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(seit 02.02.2018)

Reiner Hoffmann

Vorsitzender des
Deutschen Gewerkschaftsbundes (DGB)
Vertreter der Gewerkschaften

Gerhard Hofmann

Mitglied des Vorstandes des Bundes-
verbandes der Deutschen Volksbanken
und Raiffeisenbanken e. V. (BVR)
Vertreter der genossenschaftlichen
Kreditinstitute

Dr. Bruno Hollnagel

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied
(seit 01.03.2018)

Andreas Ibel

Präsident des Bundesverbandes Freier
Immobilien- und Wohnungsunternehmen e.V.
Vertreter der Wohnungswirtschaft

Bartholomäus Kalb

Mitglied des Deutschen Bundestages a. D.
Vom Bundestag bestelltes Mitglied

Julia Klöckner

Bundesministerin für
Ernährung und Landwirtschaft
(seit 14.03.2018)

Andrea Kocsis

Stellvertretende Vorsitzende der ver.di –
Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft
Vertreterin der Gewerkschaften
(seit 01.01.2019)

Stefan Körzell

Mitglied des Geschäftsführenden
Bundesvorstandes des Deutschen
Gewerkschaftsbundes (DGB)
Vertreter der Gewerkschaften

Dr. Joachim Lang

Hauptgeschäftsführer des
Bundesverbandes der
Deutschen Industrie e.V. (BDI)
Vertreter der Industrie

Lutz Lienenkämper

Finanzminister des
Landes Nordrhein-Westfalen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied

Heiko Maas

Bundesminister des Auswärtigen
(seit 14.03.2018)

Dr. Gerd Müller

Bundesminister für wirtschaftliche
Zusammenarbeit und Entwicklung

Dr. Hans-Walter Peters

Präsident des Bundesverbandes deut-
scher Banken e.V. (BdB)
Vertreter der Kreditbanken
(seit 01.01.2018)

Eckhardt Rehberg

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied

Dr. Johannes-Jörg Riegler

Präsident des Bundesverbandes Öffent-
licher Banken Deutschlands e.V. (VÖB)
Vertreter des Industriekredits
(seit 01.01.2018)

Joachim Rukwied

Präsident des
Deutschen Bauernverbandes e.V. (DBV)
Vertreter der Landwirtschaft

Andreas Scheuer

Bundesminister für Verkehr und digitale
Infrastruktur
(seit 14.03.2018)

Helmut Schleweis

Präsident des Deutschen Sparkassen-
und Giroverbandes e.V. (DSGV)
Vertreter der Sparkassen
(seit 01.01.2018)

Christian Schmidt

Bundesminister für
Ernährung und Landwirtschaft
(bis 14.03.2018)

Christian Schmidt

Bundesminister
für Verkehr und digitale Infrastruktur
(bis 14.03.2018)

Carsten Schneider

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied

Svenja Schulze

Bundesministerin für Umwelt,
Naturschutz und nukleare Sicherheit
(seit 14.03.2018)

Holger Schwannecke

Generalsekretär des Zentralverbandes
des Deutschen Handwerks (ZDH)
Vertreter des Handwerks

Edith Sitzmann

Finanzministerin
des Landes Baden-Württemberg
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied

Peter Strobel

Minister für Finanzen
und Europa des Saarlandes
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(seit 01.01.2019)

Heike Taubert

Stellvertretende Ministerpräsidentin
Finanzministerin des Landes Thüringen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(seit 01.01.2019)

Dr. Florian Toncar

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied
(seit 01.03.2018)

Dr. Martin Wansleben

Hauptgeschäftsführer des Deutschen
Industrie- und Handelskammertages e.V.
(DIHK)
Vertreter der Industrie

Vorstand

Frankfurt am Main, den 26. Februar 2019



Dr. Günther Bräunig
(Vorstandsvorsitzender)



Dr. Ingrid Hengster



Bernd Loewen



Prof. Dr. Joachim Nagel



Dr. Stefan Peiß

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die KfW

Vermerk über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der KfW, Frankfurt am Main, bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2018 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der KfW für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 geprüft. Die im Lagebericht enthaltene Erklärung zur Unternehmensführung haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der oben genannten Erklärung zur Unternehmensführung.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat ist gemäß § 8 der Satzung der KfW für den jährlichen Bericht des Verwaltungsrats verantwortlich. Der Vorstand und der Verwaltungsrat sind gemäß § 19 der Satzung der KfW verpflichtet jährlich zu erklären, dass den Empfehlungen des Public Corporate Governance Kodex des Bundes in der jeweils gültigen Fassung entsprochen wurde und die Erklärung als Teil des Corporate Governance Berichts zu veröffentlichen. Im Übrigen sind die gesetzlichen Vertreter für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen den von uns vor dem Datum dieses Bestätigungsvermerks erlangten Corporate Governance Bericht, die Erklärung zur Unternehmensführung und die Nichtfinanzielle Erklärung sowie den uns voraussichtlich nach diesem Datum zur Verfügung gestellten Brief des Vorstands, den Bericht des Verwaltungsrats und die Abschnitte „Wie wir arbeiten“, „Zahlen und Fakten“ und „Wirkung erzielen“ des Geschäftsberichts.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Verwaltungsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben;
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben;
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann;

- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt;
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Unternehmens;
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Eschborn/Frankfurt am Main, 5. März 2019

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dombek
Wirtschaftsprüferin

Koch
Wirtschaftsprüfer

Impressum

Herausgeber
KfW Bankengruppe
Abteilung Kommunikation
Palmengartenstraße 5–9, 60325 Frankfurt am Main
Telefon 069 7431-0, Telefax 069 7431-2944
infocenter@kfw.de, www.kfw.de

Konzeption und Realisation
MEHR⁺ Kommunikationsgesellschaft mbH, Düsseldorf

KfW Bankengruppe
Palmengartenstraße 5-9
60325 Frankfurt am Main
Telefon 069 7431-0
Telefax 069 7431-2944
infocenter@kfw.de
www.kfw.de