

DIGITALES ARCHIV

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Periodical Part

Jahresabschluss und Lagebericht / KfW ; 2017

Provided in Cooperation with:

KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main

Reference: Jahresabschluss und Lagebericht / KfW ; 2017 (2018).

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/11159/3571>

Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics
Düsternbrooker Weg 120
24105 Kiel (Germany)
E-Mail: [rights\[at\]zbw.eu](mailto:rights[at]zbw.eu)
<https://www.zbw.eu/econis-archiv/>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte.
<https://zbw.eu/econis-archiv/termsfuse>

Terms of use:

This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence.



Jahresabschluss und Lagebericht 2017

KfW im Überblick

Gesamtgeschäft der KfW

	2017	2016	2015
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Jahresabschluss			
Geschäftsvolumen	553.100	577.887	551.333
Bilanzsumme	477.947	500.684	493.205
Begebene Schuldverschreibungen	408.606	422.268	412.308
Nachrangige Verbindlichkeiten	0	200	300
Eigene Mittel	24.668	23.772	22.482
Zinsüberschuss vor Förderaufwand	1.964	1.983	2.356
Provisionsüberschuss vor Förderaufwand	193	196	190
Verwaltungsaufwand vor Förderaufwand	1.027	931	971
Förderaufwand	213	230	345
Jahresüberschuss	895	1.290	1.331
Cost-Income-Ratio vor Förderaufwand	48	43	38
Kernkapitalquote ¹⁾	20,6	22,3	18,3
Gesamtkapitalquote ¹⁾	20,6	22,3	18,4
Zahl der Beschäftigten	4.990	4.872	4.698

¹⁾ Die aufsichtsrechtliche Gesamtkapitalquote und Kernkapitalquote werden für interne Zwecke berechnet. Die Angabe bezieht sich auf den Konzern; die Datenbasis ist der IAS-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	17
Prognose- und Chancenbericht	40
Erklärung zur Unternehmensführung	47
Nichtfinanzielle Erklärung	47
Bericht zur Gleichstellung und Entgeltgleichheit nach § 21 Entgelttransparenzgesetz	48
Jahresabschluss	49
Bilanz der KfW	50
Gewinn- und Verlustrechnung der KfW	54
Anhang	56
Verwaltungsrat	74
Vorstand	76
Bestätigungsvermerk	



Lagebericht

Wirtschaftsbericht

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die **Weltkonjunktur** zog 2017 deutlich an und konnte damit die seit dem Jahr 2011 anhaltende Phase sich im Trend abschwächenden Wachstums beenden. Zu dieser Entwicklung trugen sowohl die Industrie- als auch die Entwicklungs- und Schwellenländer bei. Mehr als die Hälfte aller Länder weltweit sind nach vorläufigen Zahlen im Vorjahresvergleich stärker gewachsen. Nach einem schwachen Start entwickelte sich die Wirtschaft in den USA sehr robust und auch die japanische Wirtschaft legte kräftiger zu als zu Jahresbeginn erwartet. Hinzu kam die starke Performance der chinesischen Wirtschaft, die von den politischen Maßnahmen des Vorjahres profitierte. Unterstützt wurde die globale Konjunktur durch einen nur verhaltenen Inflationsdruck und günstige internationale Finanzierungsbedingungen. Im Jahresverlauf nahm auch die Unsicherheit über die politische Stabilität der Europäischen Union, die unmittelbaren Folgen der Brexit-Entscheidung und die politische Haltung der neuen US-Regierung, insbesondere bezüglich Handelsfragen, ab. Der Welthandel konnte dann auch, gestützt auf eine sich fortsetzende Erholung der Investitionstätigkeit in Industrie- und Schwellenländern, kräftiger als in den letzten Jahren zulegen.

Die Wirtschaftsentwicklung in den Mitgliedsländern der **Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWU)** hat im vergangenen Jahr mit dem stärksten Wachstum seit 2007 positiv überrascht. Insgesamt nahm die Wirtschaftsleistung in den Ländern der EWU 2017 um 2,5 % gegenüber dem Vorjahr zu. Der Zuwachs fiel damit kräftiger aus als auch von der KfW vor Jahresfrist erwartet. Das Wachstum ruht inzwischen sowohl regional als auch nachfrageseitig auf einer breiten Basis. Der private Konsum bestätigte seine Rolle als verlässliche Wachstumsstütze, getragen von den anhaltenden Verbesserungen am Arbeitsmarkt und den damit einhergehenden Einkommenszuwächsen. Für den zusätzlichen Schub sorgte insbesondere die Belebung der globalen Handelstätigkeit, von der die europäische Wirtschaft trotz des im Jahresverlauf aufwertenden Euros profitieren konnte. Gemeinsam mit den im Jahresverlauf abnehmenden politischen Risiken initiierte der außenwirtschaftliche Rückenwind eine markante Verbesserung der Stimmung in den Unternehmen, die in der Folge ihre Zurückhaltung bei der Investitionstätigkeit überwandten und die günstigen Finanzierungsbedingungen verstärkt nutzten.

Deutschland wuchs 2017 ausweislich der ersten Schätzung des Statistischen Bundesamtes um 2,2 % und damit nochmals kräftiger als 2016 (+1,9 %). Vor Jahresfrist hatte die KfW für 2017 eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auf 1,3 % vorhergesagt. Wie praktisch alle anderen Prognostiker hat sie die tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts damit unterschätzt; die Spannbreite der Ende 2016 öffentlich verfügbaren

Konjunktureinschätzungen für das Jahr 2017 reichte von 0,9 bis 1,7 %. Der wesentliche Grund für die ex post gesehen zu vorsichtigen Konjunkturerwartungen für das Jahr 2017 liegt in der seinerzeitigen Bewertung der politischen Unwägbarkeiten. So war die KfW insbesondere davon ausgegangen, dass angesichts der Exportorientierung Deutschlands die unklaren Folgen des Brexit-Votums und die Gefahr eines von den USA ausgehenden weniger offenen Welthandelssystems nur einen gedämpften Anstieg der Unternehmensinvestitionen zulassen würden – trotz an sich günstiger Rahmenbedingungen wie einer bereits recht hohen Auslastung der Industriekapazitäten. Diese Risiken belasteten die Investitionsbereitschaft der Firmen aber weit weniger als befürchtet, die privaten Investitionen in Ausrüstungen legten 2017 sogar beschleunigt zu. Zugleich blieben die Wohnungsbauten sowie die Konsumausgaben auf ihrem klar aufwärts gerichteten Kurs und trugen markant zu dem kräftigen Jahreswachstum bei. Vom Außenbeitrag ging bei anziehendem Export- und Importwachstum ein nur leicht anregender Effekt auf das Wirtschaftswachstum aus.

Die **Finanzmärkte** gaben 2017 insgesamt ein freundliches Bild ab und blieben von Turbulenzen verschont. Augenfällig war die starke Aktienperformance dies- und jenseits des Atlantiks bei sehr geringen Kursschwankungen und Volatilitätsindizes, die sich auf historisch niedrigem Niveau bewegten. Der Optimismus der Aktienanleger speiste sich aus einer überraschend kräftigen Weltkonjunktur bei weiterhin sehr expansiver Geldpolitik der großen Notenbanken. Durch Letztere wurden vor allem in Europa und Japan die Zinsen auf extrem niedrigem Niveau gehalten. Ferner wandten sich 2017 die internationalen Investoren wieder verstärkt Euroland-Anlagen zu. Ein wesentlicher Auslöser war hierfür der Sieg des europafreundlichen Emmanuel Macron bei der französischen Präsidentschaftswahl. Schließlich wurde zum Jahresende die Anlegerstimmung durch die Verabschiedung der US-Steuerreform abermals angehoben. Auch der Rohölpreis erholte sich 2017 merklich, was unter anderem den erdölexportierenden Ökonomien zu mehr Wachstum verholfen und damit wiederum die Weltwirtschaft per saldo gestützt haben dürfte.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat 2017 mit einem sanften Ausstieg aus ihrer unkonventionellen Geldpolitik begonnen, indem sie ab April ihr monatliches Wertpapierkaufvolumen von 80 auf 60 Mrd. EUR gesenkt hat. Angesichts einer stabileren Inflation bei kräftiger Konjunktur hat sie dann im Herbst entschieden, das Volumen ihrer Wertpapierkäufe ab Januar 2018 zu halbieren und in dieser Höhe bis mindestens September 2018 fortzuführen. Gleichzeitig wurde 2017 wiederholt kommuniziert, dass erste Leitzinserhöhungen erst deutlich nach Beendigung des Wertpapierkaufprogramms erfolgen würden. Während vor

diesem Hintergrund die Geldmarktsätze des Euroraums auf historisch niedrigem Niveau (und im negativen Bereich) nahezu unverändert blieben, kam es am Kapitalmarkt zu leichten Zinsanstiegen. Im Jahresdurchschnitt 2017 ergab sich für die Rendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen ein Plus von rund 24 Basispunkten gegenüber dem Vorjahr. Zum Jahresende rentierten diese bei 0,43 %. Gleichzeitig legte die Steilheit der Zinsstrukturkurve im Jahresdurchschnitt deutlich zu, wovon Bankaktien spürbar profitierten. Die größere Steilheit resultierte auch daraus, dass die EZB ab Anfang 2017 erstmals Anleihen kaufte, deren Rendite unter dem Einlagensatz der EZB von –0,40 %, lag. Hierdurch wurde die Rendite der kürzer laufenden Anleihen, die bereits nahe dem Einlagensatz rentierten, zunächst nochmals spürbar nach unten gedrückt.

Die US-Geldmarktsätze stiegen angesichts einer im Leitzinserhöhungszyklus weiter voranschreitenden US-Notenbank über das gesamte Jahr 2017 hinweg an. Die Federal Reserve (Fed) hat 2017 nicht nur drei Zinsschritte vorgenommen, sodass die Leitzinsspanne zum Jahresende das Niveau von 1,25 % bis 1,5 % erreichte. Sie hat im Herbst zudem mit einem allmählichen Abbau ihrer Bilanz begonnen, indem sie fällig werdende Wertpapiere aus ihrem Bestand nicht mehr durch Neukäufe ersetzt. Am

Staatsanleihenmarkt der USA zogen vor allem die kürzeren Laufzeiten stark an, weil Marktteilnehmer erwarteten, dass die Fed zwar auf kürzere Sicht mehrfach ihre Leitzinsen anheben würde, aber mittelfristig wegen des fortgeschrittenen Konjunkturzyklus kaum über ein Niveau von gut 2 % hinauskommen würde. Folglich verflachte sich die Zinsstrukturkurve merklich: Hatte die Differenz der Renditen von zehn- und zweijährigen US-Staatsanleihen Anfang 2017 noch bei gut 120 Basispunkten gelegen, so notierte sie am Jahresende nur noch bei etwas über 50. In diesem Zeitraum war die Verzinsung zehnjähriger Anleihen um knapp zehn Basispunkte auf rund 2,4 % gestiegen.

Der EUR/USD-Wechselkurs legte 2017 spürbar zu – von rund 1,05 USD pro EUR zu Jahresbeginn auf 1,2 zum Jahresende. Diese Eurostärke war dabei nicht mit einem Rückgang des Zinsvorsprungs des US-Dollars zu erklären, sondern mit einer Wiederentdeckung des Euroraums durch die internationalen Anleger nach dem positiven Ausgang der französischen Präsidentschaftswahl. Ab diesem Zeitpunkt stieg der EUR/USD-Wechselkurs merklich an und konsolidierte dann im Herbst. Im Jahresdurchschnitt 2017 lag er mit 1,13 knapp über dem Vorjahresniveau von 1,11.

Strategisches Zielsystem

Der KfW-Konzern verfügt über ein Strategisches Zielsystem, das die mittelfristig angestrebte Positionierung der KfW definiert. Es beinhaltet ausgewählte Top-Level-Ziele auf Gesamtbankenebene und dient als zentraler und verbindlicher Orientierungsrahmen für die strategische Ausrichtung aller Geschäftsfelder auf einen Fünf-Jahres-Horizont.

Das **Primärziel aller Marktbereiche der KfW ist die Förderung**, der wesentliche Kern der Geschäftsaktivitäten der KfW. Es orientiert sich an den Grundprinzipien der Subsidiarität und der Nachhaltigkeit. Die KfW richtet die Förderaktivitäten dabei im Wesentlichen an den gesellschaftlich und ökonomisch bedeutsamen Megatrends „Klimawandel & Umwelt“, „Globalisierung“, „Digitalisierung & Innovation“ und „Sozialer Wandel“ aus.

Zur Bewältigung des Megatrends „Klimawandel & Umwelt“ finanziert die KfW bspw. Maßnahmen zur Unterstützung erneuerbarer Energien, zur Verbesserung der Energieeffizienz, zur Sicherstellung von Biodiversität und zur Vermeidung bzw. Reduzierung von Umweltverschmutzung. Um der besonderen Bedeutung dieses Megatrends Rechnung zu tragen, wurde eine Umweltquote von rund 35 % des gesamten Fördervolumens 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. Der Megatrend „Digitalisierung & Innovation“ spiegelt die erfolgskritische Bedeutung einer fortschreitenden Digitalisierung für die deutsche Volkswirtschaft wider. Durch die Etablierung des Megatrends wird der Anspruch gesetzt, zielgerichtete Förderung in diesem Feld durch passende Produktansätze zu forcieren und auszuweiten. Unter anderem wird die geplante Ausweitung der inländischen Beteiligungsfinanzierung direkt auf diesen Megatrend einzahlen. Das Engagement der KfW beim Megatrend „Sozialer Wandel“ fokussiert sich auf die Themen „Demografischer Wandel im engeren Sinne“ (zum Beispiel altersgerechte Infrastruktur, Nachfolgefinanzierung) und „Aus- und Weiterbildung“. Das KfW-Engagement zur Bewältigung der Herausforderungen der Flüchtlingsthematik in den Inlandsbereichen wird ebenfalls in diesem Megatrend reflektiert. Zudem besetzt die KfW „trendunabhängige Förderthemen“, die für die KfW eine wichtige Rolle spielen, sich jedoch keinem der drei Megatrends zuordnen lassen, wie bspw. die Armutsbekämpfung in Entwicklungsländern.

Zusätzlich zu der genannten thematischen Fokussierung beinhaltet das Strategische Zielsystem im Primärziel Förderung auch die für die KfW bedeutsamsten Kundengruppen und Regionen sowie die Förderqualität. Hierunter versteht die KfW zum einen die Selbstverpflichtung zur Beibehaltung der in den letzten Jahren erlangten hohen Qualität ihrer Förderprodukte sowie eine hinreichende Abdeckung der für die KfW wichtigen Regionen und Kundengruppen. Für die Fokus-Zielgruppe Mittelstand wird, aufgrund der besonderen Bedeutung, ein Anteil in Höhe von rund 45 % des Fördervolumens der Inlandsförderung angestrebt.

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 inkl. Risikocontrolling 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 wird die mittelfristig angestrebte Positionierung des KfW-Konzerns definiert und werden 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 strategische Handlungsoptionen im Base Case mit einer mittelfristigen Perspektive erarbeitet. Auf Basis der Markteinschätzungen bezüglich Chancen und Risiken werden Annahmen für die zukünftige Entwicklung relevanter Einflussfaktoren getroffen. Dies berücksichtigt sowohl externe Einflussfaktoren (unter anderem Marktentwicklung, 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 Ertragsstreiber 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 Basis der strategischen Geschäftsfeldplanungen wird die erste

Die genannten Ausprägungen für das Primärziel werden ergänzt durch ein Set von **Sekundärzielen bzw. strikten Nebenbedingungen**, die insbesondere die Profitabilität und Effizienz, die Risikotragfähigkeit und Liquidität sowie die Regulatorik zum Inhalt haben. Die KfW agiert subsidiär und plant ein nominales Wachstum von durchschnittlich 2–3 % p.a., gemessen am Gesamtneuzusagevolumen des Konzerns. Grundlegende Voraussetzung für den Erfolg der KfW sind zudem eine hohe Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit sowie die Fortsetzung des erfolgreichen Weges der Professionalisierung im eingeschlagenen Modernisierungsprozess.

turnusmäßige Kapitalplanungsrechnung im Base und Stress Case über einen Mehrjahreshorizont durchgeführt. So können sich ggf. aus den strategischen Überlegungen oder veränderten Rahmenbedingungen ergebende Kapitalengpässe frühzeitig aufgezeigt werden und es ist möglich, ihnen durch den Beschluss entsprechender Maßnahmen entgegenzuwirken. Parallel zur strategischen Planung der Geschäftsfelder wird die Kosten- und FTE-Planung für den gesamten Planungszeitraum für alle Bereiche durchgeführt. Die zugrunde liegenden Annahmen werden im Sinne einer rollierenden Planung jährlich überprüft. Resultierend aus der Bewertung aller strategischen Überlegungen aus Konzernsicht werden vom Vorstand Zielvorgaben für alle Bereiche in Form von Leitplanken (operative Geschäfts-, Risiko- und Kostenleitplanken) für den gesamten Planungszeitraum definiert. In diesem Jahr 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 Leitplanken planen im Rahmen der operativen Planung die Geschäftsfelder unter Berücksichtigung ggf. veränderter externer und interner Rahmenbedingungen Neugeschäft, Risiko und Ertrag sowie alle Bereiche die Kosten. Diese Planungen werden auf Konsistenz mit der 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 Niedrigzinsszenario betrachtet. Des Weiteren erfolgt eine Einwertung der Planung im Hinblick auf die zukünftige Risikotragfähigkeit im Rahmen einer zweiten turnusmäßigen Kapitalplanungsrechnung über einen Mehrjahreshorizont. Der Gesamtvorstand beschließt entweder die Ergebnisse der operativen Planung oder beauftragt die Anpassung der Planung im Rahmen einer Adjustierungsrunde. In dieser Phase werden auch die der Planung zugrunde liegenden exogenen Annahmen überprüft. Mit Beschluss der finalen Planung für den gesamten Planungszeit-

raum 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 Aufsichtsorgan (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.

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 strategischen Controlling werden die Entwicklungen der relevanten Steuerungsgrößen, deren Zielerreichung sowie die Ursachen für etwaige Planverfehlungen analysiert. Zu

Verwendete alternative Finanzkennzahlen

Die KfW verwendet zum einen Kennzahlen im Rahmen ihres Strategischen Zielsystems, die der Förderung als Kerngeschäftsaktivität Rechnung tragen. Zum anderen werden Kennziffern verwendet, in denen Ergebnisgrößen aus der handelsrechtlichen Gewinn- und Verlustrechnung gemäß ihrem wirtschaftlichen Charakter zusammengefasst werden.

Die KfW hat folgende wesentliche alternative Finanzkennzahlen definiert, die auf Konzernebene gemäß IFRS festgelegt sind:

Beginn eines jeden Jahres werden die strategischen Annahmen überprüft und wird 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. Versprochene Nutzenbeiträge (zum Beispiel Effizienzen aus Projekten) werden vom strategischen Controlling gebündelt und nachgehalten, sodass eine entsprechende Berücksichtigung in der Planung der Bereiche erfolgen kann. 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.

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.

Förderaufwand

Ab 2018 wird der Begriff „Förderleistung“ durch den Begriff „Förderaufwand“ bei grundsätzlich unveränderter inhaltlicher Definition in der Innen- und Außenkommunikation ersetzt. Als **Förderaufwand** werden bestimmte Aufwendungen der beiden Geschäftsfelder Mittelstandsbank und Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute mit positiver Wirkung auf die Erreichung der Förderziele verstanden.

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 Zins-

überschuss erfolgswirksam berücksichtigt (siehe entsprechende Angaben im Anhang zu den „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“).

Zu den Förderkomponenten im Provisionsaufwand zählen seit dem Geschäftsjahr 2017 ausschließlich an Vertriebspartner gezahlte Upfront Fees für die Bearbeitung von Kleinkrediten. In den Vergleichszahlen für das Vorjahr sind zusätzlich Förderaufwendungen aus der einmaligen Finanzierungsbeteiligung der KfW an dem im Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) neu aufgelegten Beratungsprogramm zur Förderung unternehmerischen Know-hows enthalten. Daneben enthält der Förderaufwand dispo- nible 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. Mit der Aufnahme der CIR als langfristiges Effizienzmaß in ihr Strategisches Zielsystem möchte die KfW ihre führende Position innerhalb der deutschen Förderbankenlandschaft stärken. Der Hintergrund der Berechnungsmethodik der CIR liegt darin begründet, dass der Förderaufwand einen Aufwand darstellt, der förderbankspezifisch ist (und zudem in Form der barwertigen Zinsverbilligung eine Mehrperiodensicht abbildet). Um die CIR mit anderen (Nicht-Förder-)Instituten vergleichbar zu machen und um eine korrekte standardisierte Höhe zu ermitteln, ist daher eine Bereinigung um die Förderaufwände in Zähler (Verwaltungsaufwand) und Nenner (Zins- und Provisionsüberschuss) notwendig. Die Steuerung des Förderaufwands erfolgt separat und unabhängig davon über eigene Budgets.

Entwicklung der KfW

Die KfW hat ihr Fördergeschäft 2017 planmäßig leicht zurückgefahren und ein Gesamtvolumen von 67,0 Mrd. EUR nach 71,1 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 auf 51,8 Mrd. EUR nach 55,1 Mrd. EUR im Jahr 2016 reduziert. Der Fokus der Förderung lag auf Innovationen, Gründungen und der betrieblichen Energieeffizienz, die deutliche Zuwächse verzeichneten. Das internationale Geschäft erreichte ein Volumen von 13,7 Mrd. EUR (2016: 14,8 Mrd. EUR) und war geprägt von einem deutlichen Anstieg der Zusagen in der Finanziellen Zusammenarbeit mit Entwicklungs- und Schwellenländern, deren Umfang auf 8,2 Mrd. EUR anwuchs (2016: 7,3 Mrd. EUR). Die Export- und Projektfinanzierung erzielte in einem wettbewerbsintensiven Umfeld ein Geschäftsvolumen von 5,5 Mrd. EUR (2016: 7,5 Mrd. EUR). Wie in den Jahren zuvor hat die KfW auch 2017 ihre Fördertätigkeit an qualitativen Zielmarken orientiert, wie zum Beispiel der Unterstützung des Klima- und Umweltschutzes.

Die **Ertragslage** der KfW hat sich im Geschäftsjahr 2017 trotz des volatilen Marktumfelds weiter stabil entwickelt, schließt aber unterhalb des Vorjahresniveaus ab. Das Zinsergebnis vor Förderaufwand liegt leicht unter dem Vorjahreswert. Gestiegene Verwaltungsaufwendungen und eine gegenüber dem Vorjahr erhöhte, aber immer noch unter Plan liegende Kreditrisikoversorge belasten den Jahresüberschuss. Die Cost-Income-Ratio (vor Förderaufwand) hat sich aufgrund der gestiegenen Verwaltungsaufwendungen und des niedrigeren Zinsüberschusses auf 47,6 % (2016: 42,7 %) erhöht. Die KfW kann ihre Kapitalbasis aufgrund der guten Ertragslage um den Jahresüberschuss in Höhe von 895 Mio. EUR nachhaltig stärken.

Die **Bilanzsumme** ist von 500,7 Mrd. EUR auf 477,9 Mrd. EUR gesunken, das Geschäftsvolumen entwickelte sich von 577,9 Mrd. EUR auf 553,1 Mrd. EUR.

Die Geschäftsentwicklung im Jahr 2017 wurde im Wesentlichen von folgenden Entwicklungen geprägt:

A. Fördervolumen

Im Geschäftsjahr 2017 fuhr die KfW das Fördergeschäft konjunkturbedingt leicht zurück. Nach einem Förderzusagevolumen von 71,1 Mrd. EUR im Vorjahr reduzierte sich dieses 2017 planmäßig um 4,1 Mrd. EUR auf 67,0 Mrd. EUR.

Im Inland verringerte sich die Nachfrage von 55,1 Mrd. EUR um 3,3 Mrd. EUR auf 51,8 Mrd. EUR. Dabei konnte im Geschäftsfeld Mittelstandsbank das Neugeschäftsvolumen in Höhe von 21,9 Mrd. EUR weiter ausgebaut werden (2016: 21,4 Mrd. EUR). Diese Entwicklung spiegelt vor allem die hohe Nachfrage nach Investitionskrediten in den Bereichen betriebliche Energieeffizienz, Digitalisierung und Innovationen wider. Im Förderschwerpunkt **Allgemeine Unternehmensfinanzierung** lagen die Zusagen mit 6,0 Mrd. EUR leicht unter dem Vorjahr mit 6,4 Mrd. EUR. Die **Gründungsfinanzierung** entwickelte sich erfreulich und konnte mit 3,8 Mrd. EUR, trotz allgemein rückläufiger Gründungstätigkeiten, das gute Ergebnis aus 2016 nochmals übertreffen (2016: 3,6 Mrd. EUR). Die **Innovationsfinanzierung** erzielte im vergangenen Jahr ein sehr starkes Ergebnis und lag mit Zusagen von 2,0 Mrd. EUR deutlich über dem Vorjahreswert (2016: 0,6 Mrd. EUR), wozu wesentlich das neue ERP-Innovations- und Digitalisierungsprogramm beitrug.

Der Förderschwerpunkt **Umwelt** erzielte 2017 mit einem Fördervolumen von 10,2 Mrd. EUR (2016: 10,7 Mrd. EUR) ein sehr gutes Ergebnis. In den Förderprogrammen für Energieeffizienzvorhaben für gewerbliche Unternehmen konnte mit 5,7 Mrd. EUR das bereits sehr starke Vorjahresniveau übertroffen werden (2016: 5,2 Mrd. EUR). Die Zusagen im KfW-Programm Erneuerbare Energien unterschritten hingegen die

Rekordwerte des Vorjahres (2016: 4,7 Mrd. EUR), erreichten mit 3,9 Mrd. EUR dennoch ein erfreuliches Ergebnis.

Das Geschäftsfeld Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute erreichte in einem erfolgreichen Geschäftsjahr 2017 ein Neugeschäftsvolumen von 29,9 Mrd. EUR nach 33,7 Mrd. EUR im Vorjahr. Maßgeblicher Faktor war hierbei die anhaltend hohe Nachfrage im Förderschwerpunkt **Wohnen** mit 18,9 Mrd. EUR (2016: 20,8 Mrd. EUR), insbesondere das Zuschussprogramm „Energieeffizient Bauen und Sanieren“ mit 14,2 Mrd. EUR (2016: 15,5 Mrd. EUR). In der **Infrastrukturfinanzierung** wurden 3,9 Mrd. EUR nach 4,1 Mrd. EUR im Jahr 2016 zugesagt. Im Förderschwerpunkt **Bildung und Soziales** lag das Fördervolumen mit 2,2 Mrd. EUR nur leicht unter dem Vorjahreswert von 2,3 Mrd. EUR, aber weiterhin auf gutem Niveau.

Das Zusagevolumen für die **Internationale Finanzierung** liegt mit 13,7 Mrd. EUR unter dem Vorjahreswert von 14,8 Mrd. EUR. Die stärkste Nachfrage im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung ist in den Segmenten Bankenrefinanzierung Schiffs-CIRR mit 1,7 Mrd. EUR (2016: 1,7 Mrd. EUR), Maritime Industrie mit 0,9 Mrd. EUR (2016: 1,6 Mrd. EUR) und Energie und Umwelt mit 0,8 Mrd. EUR (2016: 1,3 Mrd. EUR) zu verzeichnen. Der Geschäftsbereich der KfW Entwicklungsbank konnte seine Neuzusagen wiederholt steigern. Im vergangenen Jahr wurden im Auftrag der Bundesregierung rund 8,2 Mrd. EUR (2016: 7,3 Mrd. EUR) für Finanzierungen in Entwicklungs- und Schwellenländern bereitgestellt, davon 55 % für Projekte im Bereich Klima- und Umweltschutz. Mit knapp 40 % aller Neuzusagen werden Entwicklungsprojekte in Afrika und im Nahen Osten finanziert.

Fördervolumen

	2017	2016	Veränderung	Veränderung
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Inlandsgeschäft	51.812	55.086	-3.274	-6
Mittelstandsbank	21.899	21.388	511	2
Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute	29.913	33.698	-3.785	-11
Finanzmärkte	1.541	1.274	267	21
Auslandsgeschäft	13.673	14.774	-1.101	-7
Export- und Projektfinanzierung	5.476	7.484	-2.008	-27
Förderung Entwicklungs- und Schwellenländer	8.197	7.290	907	12
Volumen Neuzusagen	67.026	71.134	-4.108	-6

B. Operatives Ergebnis unter Vorjahresniveau

Das Betriebsergebnis vor Bewertungen und vor Förderaufwand liegt im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 1.226 Mio. EUR (2016: 1.450 Mio. EUR) und somit unter Vorjahreswert. Das Zinsergebnis liegt dabei nur leicht unter dem Niveau des letzten Geschäftsjahres. Das Provisionsergebnis liegt auf Vorjahresniveau. Belastend wirkt sich der erhöhte Verwaltungsaufwand infolge höherer Pensionsaufwendungen und der Aufwendungen aus Maßnahmen zur Modernisierung des KfW-Konzerns sowie regulatorischer Maßnahmen (KWG-Unterstellung) aus.

C. Bewertungsergebnis durch Risikovorsorge belastet

Die Kreditrisikovorsorge liegt auf niedrigem Niveau und belastet das Ergebnis mit 122 Mio. EUR (2016: 89 Mio. EUR Nettoertrag). Hierzu trugen insbesondere Nettozuführungen in der Einzelrisikovorsorge im Bereich der Mittelstands- und auch der Privatkundenbank, insbesondere aus der Bildungsfinanzierung, bei. Diese Effekte wurden teilweise durch Eingänge auf abgeschriebene Forderungen kompensiert.

Das Bewertungsergebnis der Beteiligungen war insgesamt mit 5 Mio. EUR leicht positiv (2016: –28 Mio. EUR). Das Wertpapierportfolio erzielte weiterhin einen positiven, wenn auch reduzierten Ergebnisbeitrag in Höhe von 6 Mio. EUR (2016: 14 Mio. EUR).

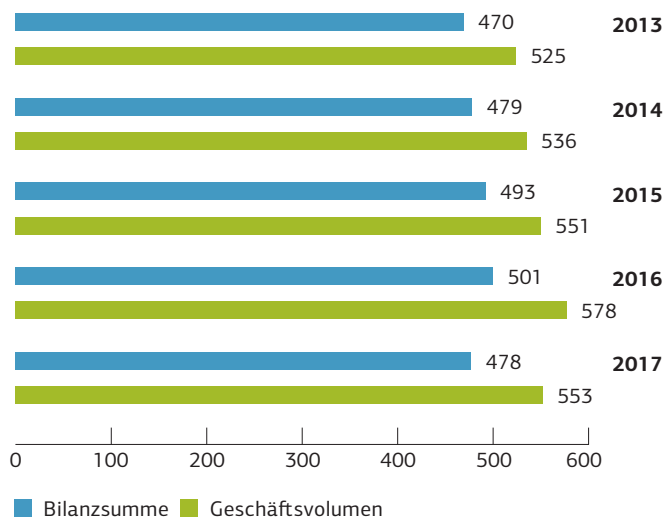
Insgesamt profitiert das Ergebnis weiterhin von einer im Vergleich zum Gesamtkreditportfolio der Bank gesehenen niedrigen Risikovorsorge.

Überblick über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Im Geschäftsjahr 2017 verzeichnet die KfW einen Rückgang sowohl der Bilanzsumme als auch des Geschäftsvolumens.

Entwicklung Bilanzsumme und Geschäftsvolumen

Angaben in Mrd. EUR



D. Begrenzter Verbilligungsspielraum im anhaltenden Niedrigzinsumfeld

Der von der KfW im Geschäftsjahr zu Lasten der eigenen Ertragslage erbrachte Förderaufwand im Inlandsgeschäft sank leicht, jedoch wiederholt auf 213 Mio. EUR (2016: 230 Mio. EUR) und liegt damit unter den Erwartungen.

Die wesentliche Komponente des Förderaufwands sind Zinsverbilligungen, die ein Volumen von 186 Mio. EUR (2016: 193 Mio. EUR) erreichten. Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus dem niedrigeren aus KfW-Mitteln verbilligten Zusagevolumen mit 11,7 Mrd. EUR (2016: 11,9 Mrd. EUR) aufgrund des weiterhin andauernden Niedrigzinsumfelds.

Forderungsvolumen

Das Forderungsvolumen (Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden einschließlich Unwiderruflicher Kreditzusagen, Treuhand- und Avalkredite) hat sich von 502,0 Mrd. EUR auf 491,6 Mrd. EUR reduziert.

Der Rückgang basiert im Wesentlichen auf gesunkenen Geldmarktgeschäften sowohl bei Forderungen an Kreditinstitute (–4,2 Mrd. EUR) als auch bei Forderungen an Kunden (–4,5 Mrd. EUR). Bei den Forderungen an Kreditinstitute stehen gesunkenen Termingeldforderungen (2017: 12,9 Mrd. EUR; 2016: 24,6 Mrd. EUR) gestiegene Forderungen aus CSA (Credit Support Annex) Barsicherheiten aus dem Derivategeschäft (2017: 9,5 Mrd. EUR; 2016: 2,4 Mrd. EUR) gegenüber.

Das Volumen der Treuhandkredite, die vor allem Kredite zur Förderung der Entwicklungsländer aus Haushaltsmitteln der Bundesrepublik Deutschland beinhalten, ist nahezu unverändert (2017: 12,7 Mrd. EUR; 2016: 12,1 Mrd. EUR).

Die Avalkredite sind um 0,3 Mrd. EUR auf 0,8 Mrd. EUR zurückgegangen, während die Unwiderruflichen Kreditzusagen stärker um 1,7 Mrd. EUR auf 74,4 Mrd. EUR im Wesentlichen infolge eines Rückgangs im Bereich Exportfinanzierung gesunken sind.

	2017	2016	Veränderung	Veränderung
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Forderungen an Kreditinstitute	302.028	304.674	–2.646	–1
Forderungen an Kunden	102.255	107.416	–5.160	–5
Treuhandkredite	12.124	12.727	–603	–5
Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	755	1.114	–359	–32
Unwiderrufliche Kreditzusagen	74.398	76.089	–1.691	–2
Insgesamt	491.560	502.019	–10.459	–2

Refinanzierung

Die KfW hat sich auch im abgelaufenen Geschäftsjahr primär durch die Emission von Schuldverschreibungen am Kapitalmarkt refinanziert. 2017 wurden Mittel in Höhe von 78,2 Mrd. EUR (2016: 72,8 Mrd. EUR) aufgenommen und 145 Anleihen in zehn Währungen emittiert.

Der Bestand der begebenen Schuldverschreibungen hat sich gegenüber dem Vorjahr um 13,7 Mrd. EUR reduziert und beträgt zum 31.12.2017 408,6 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 96,0% und liegt damit leicht oberhalb des Niveaus des Vorjahres (92,8%). Die begebenen Schuldverschreibungen stellen somit weiterhin die wichtigste Refinanzierungsquelle dar. Hierbei weist der Anteil des Euro-Marktes mit 53% ein Mehrjahreshoch (2016: 36%) auf, wohingegen der Anteil des US-Dollar-Marktes auf 34% gesunken ist (2016: 47%). Im Sterling-Markt konnten trotz der brexitinduzierten Unwägbarkeiten sehr gute Ergebnisse erzielt werden. Die KfW ist mit umgerechnet 5,4 Mrd. EUR sogar die größte Emittentin im Segment.

Der Green-Bond-Markt ist auch 2017 von anhaltender Dynamik geprägt. Das ausstehende Volumen von „Green Bonds – Made by KfW“ beläuft sich auf nunmehr 12,9 Mrd. EUR und entspricht einem weltweiten Marktanteil von knapp 6%. Im laufenden Jahr hat die KfW sieben Transaktionen in vier Währungen – darunter erstmals auch zwei Privatplatzierungen in US-Dollar – in einem Volumen von insgesamt 3,7 Mrd. EUR emittiert.

Der Anteil der bei Kreditinstituten und Kunden (ohne Bundesmittel) aufgenommenen Mittel liegt mit 3% unterhalb des Vorjahresniveaus (7%). Darin enthalten sind auch hereingenommene Barsicherheiten, im Wesentlichen zur Absicherung des Kontrahentenrisikos aus dem Derivategeschäft, in Höhe von 4,1 Mrd. EUR (2016: 17,6 Mrd. EUR).

Das 2016 in Höhe von 0,2 Mrd. EUR ausgewiesene Nachrangdarlehen wurde vom ERP-Sondervermögen im Rahmen der Neustrukturierung der ERP-Wirtschaftsförderung im Jahr 2007 gewährt. Im Geschäftsjahr 2017 hat die KfW dieses Darlehen vorzeitig zurückgezahlt.

	31.12.2017	31.12.2016	Veränderung	Veränderung
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Bundesrepublik Deutschland				
– ERP-Sondervermögen	633	480	153	32
– Bundeshaushaltsmittel	3.233	2.500	733	29
	3.866	2.980	886	30
Sonstige Gläubiger	5.268	7.787	–2.519	–32
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	9.134	10.767	–1.633	–15
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	7.991	22.002	–14.011	–64
Anleihen	52.693	63.336	–10.643	–17
Inhaberschuldverschreibungen (einschl. Commercial Papers)	352.793	355.460	–2.667	–1
Anteilige und fällige Zinsen	3.120	3.472	–352	–10
Begebene Schuldverschreibungen	408.606	422.268	–13.662	–3
Nachrangige Verbindlichkeiten	0	200	–200	–100
Insgesamt	425.731	455.237	–29.506	–6

Eigene Mittel

Der Fonds für allgemeine Bankrisiken beträgt unverändert zum Vorjahr 0,6 Mrd. EUR. Der Jahresüberschuss von 895 Mio. EUR wird vollständig den Gewinnrücklagen zugeführt.

Die Eigenen Mittel betragen danach zum 31.12.2017 24,7 Mrd. EUR und liegen somit 3,8% über dem Niveau des Vorjahres. Der Anstieg resultiert ausschließlich aus dem Jahresüberschuss, der den Gewinnrücklagen zugeführt wird.

	31.12.2017	31.12.2016	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	9.207	8.312	895
c) Sonderrücklage gemäß § 17 Abs. 4 DMBilG ¹⁾	48	48	0
Fonds für allgemeine Bankrisiken gemäß § 340g HGB	600	600	0
Insgesamt	24.668	23.772	895

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 20,6 % (2016: 22,3 %). Die Ermittlung der Quoten basiert auf IAS-Konzernzahlen.

Entwicklung sonstiger wesentlicher Bilanzposten

Der Gesamtbestand der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere erhöht sich geringfügig um 0,7 Mrd. EUR auf 39,2 Mrd. EUR (2016: 38,5 Mrd. EUR). Gegenläufig entwickelt sich der Bestand an zurückgekauften Eigenemissionen in Höhe von 8,7 Mrd. EUR nach 9,1 Mrd. EUR im Vorjahr. Dies entspricht 2 % der begebenen Schuldverschreibungen.

Der Bestand an fremden Emissionen, der 78 % des Gesamtbestandes der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere umfasst, liegt mit insgesamt 30,5 Mrd. EUR um 1,1 Mrd. EUR leicht über dem Vorjahreswert in Höhe von 29,4 Mrd. EUR. 80 % 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 4,8 Mrd. EUR nach 4,9 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 2017 den Klimaschutz unterstützt und grüne Anleihen um Volumen von rund 350 Mio. EUR gekauft.

Der Wert der Anteile an verbundenen Unternehmen beträgt 3,3 Mrd. EUR und ist gegenüber dem Vorjahr um 0,2 Mrd. EUR leicht gestiegen.

Die Sonstigen Vermögensgegenstände sinken im aktuellen Jahr um 15,0 Mrd. EUR auf 0,6 Mrd. EUR. Dies ist auf die überwiegend durch Währungsschwankungen induzierte Abnahme

des Devisenausgleichspostens aus der Abbildung der Fremdwährungsderivate zurückzuführen. Somit beinhaltet dieser Aktivposten im Wesentlichen noch 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.

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 bestehen mit 2,2 Mrd. EUR unverändert zum Vorjahreswert. Der Gesamtbetrag umfasst die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen (1,2 Mrd. EUR) sowie andere Rückstellungen (1,0 Mrd. EUR). Die anderen Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen die versicherungstechnischen Rückstellungen der SinA, die Rückstellung für variable Vergütungsbestandteile, die Vorsorgen für Kreditrisiken sowie die Rückstellung im Zusammenhang mit der barwertigen Abbildung der Zinsverbilligungsleistungen.

Ertragslage

Das Betriebsergebnis der KfW vor Bewertungen und Förderaufwand beträgt 1.226 Mio. EUR und liegt damit um 224 Mio. EUR unter dem Niveau des Vorjahres von 1.450 Mio. EUR.

Der Zinsüberschuss (vor Förderaufwand) ist mit 1.964 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr von 1.983 Mio. EUR leicht rückläufig. Der Rückgang resultiert zum einen aus dem Wegfall eines in den vergangenen Jahren im Rahmen der ERP-Wirtschaftsförderung vereinnahmten Zuschusses (2016: 98 Mio. EUR), der 2017 nicht mehr gewährt wurde. Zum anderen führten geringere Erträge aus Vorfälligkeitsentschädigungen sowie die vertragliche Neugestaltung der Förderprogramme Energieeffizient Bauen und Sanieren zum 01.07.2017 und eine damit verbundene Vereinnahmung der Vergütung im Provisionsüberschuss zu einem Rückgang der Zinserträge. Dank der guten Refinanzierungsmöglichkeiten der KfW am Geld- und Kapitalmarkt und der stabilen Zinsmargen im Aktivgeschäft bleibt der Zinsüberschuss trotz Rückgang unverändert die wichtigste Ertragsquelle.

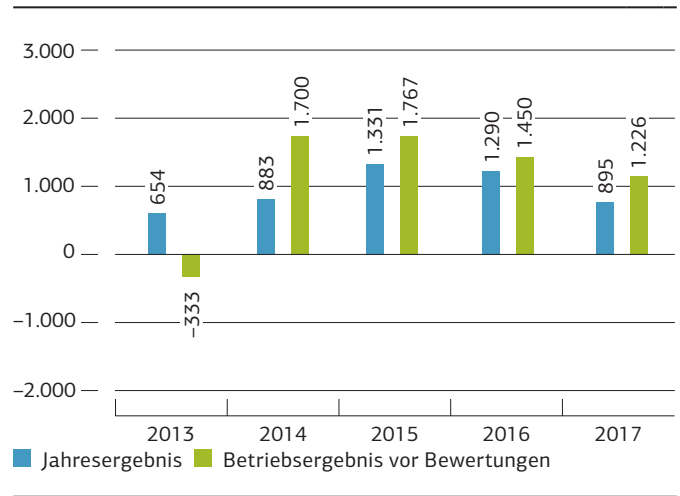
Der Provisionsüberschuss (vor Förderaufwand) in Höhe von 193 Mio. EUR liegt mit 3 Mio. EUR leicht unter dem Vorjahreswert von 196 Mio. EUR. Der Rückgang hat seine Ursache im Wesentlichen in gestiegenen Aufwendungen aus der Geschäftsbesorgung mit der KfW IPEX-Bank GmbH für die Verwaltung des Treuhandgeschäfts der Export- und Projektfinanzierung (2017: 108 Mio. EUR; 2016: 85 Mio. EUR) sowie in rückläufigen Bearbeitungsgebühren aus der Export- und Projektfinanzierung in Höhe von 12 Mio. EUR. Gegenläufig wirkt die Vergütung für die Förderprogramme Energieeffizient Bauen und Sanieren in Höhe von 74 Mio. EUR (2016: 35 Mio. EUR).

Der Verwaltungsaufwand (vor Förderaufwand) steigt um 96 Mio. EUR auf 1.027 Mio. EUR. Ursächlich hierfür ist ein gesteigener Personalaufwand, der auf die geänderte Gesetzeslage bezüglich der Diskontierung der Pensionsverpflichtungen im Jahr 2016 zurückzuführen ist. Im Gegensatz zum Vorjahr, in dem aufgrund des gestiegenen Diskontierungszinses aus der gesetzlichen Neuregelung (durchschnittlicher Marktzins der vergangenen zehn Geschäftsjahre anstatt der vergangenen sieben Geschäftsjahre) keine Zuführung zu den Pensionsverpflichtungen zu Lasten des Verwaltungsaufwands notwendig war, wirken 2017 die im Zehn-Jahres-Durchschnitt zurückgegangenen Abzinsungssätze. Ebenso entwickeln sich die Aufwendungen für Löhne und Gehälter, die aus Lohnerhöhungen und einer gestiegenen Mitarbeiterzahl resultieren. Der Sachaufwand steigt im Geschäftsjahr 2017 moderat 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. Aus diesem umfangreichen Projektportfolio wird auch künftig ein Anstieg des Verwaltungsaufwands erwartet. Kompensierend wirken sich wiederum gesunkene Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögensgegenstände auf das Ergebnis aus.

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

Betriebsergebnis vor Bewertungen und vor Förderaufwand¹⁾ und Jahresergebnis

Angaben in Mio. EUR



¹⁾ Ab dem Geschäftsjahr 2013

Das positive Bewertungsergebnis von 11 Mio. EUR (2016: -14 Mio. EUR) ist im Wesentlichen geprägt durch positive Veräußerungserlöse, denen Abschreibungen auf Beteiligungen teilweise kompensierend gegenüberstehen. Einen positiven Beitrag leisten Zuschreibungen auf Wertpapiere. Bei den nicht mit dem Niederstwert bewerteten Wertpapieren des Anlagevermögens bestehen negative Unterschiedsbeträge zu den Kurswerten in Höhe von 5 Mio. EUR (2016: 53 Mio. EUR).

Im Gegensatz zum Vorjahr ergibt sich aus der Risikovorsorge ein negativer Ergebnisbeitrag von 122 Mio. EUR (2016: 89 Mio. EUR Nettoertrag). Nettozuführungen von Einzelwertberichtigungen, insbesondere aus der Bildungsfinanzierung und in der Export- und Projektfinanzierung im Segment Transport und soziale Infrastruktur, stehen Erträge aus erfolgreichen Verwertungen abgeschriebener Forderungen gegenüber. Der Bestand an Einzelwertberichtigungen und Einzelrückstellungen für das Kreditgeschäft steigt von 460 Mio. EUR auf 498 Mio. EUR. Im Geschäftsjahr 2017 wurden notleidende Kreditforderungen über 125 Mio. EUR (2016: 247 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 2017 mit 213 Mio. EUR nach 230 Mio. EUR im Jahr 2016 unter dem Vorjahresniveau und unter den Planwerten. Die wesentliche Komponente des von der KfW erbrachten Förderaufwands ist

mit 186 Mio. EUR die Zinsverbilligung, die während der ersten Zinsbindungsperiode zusätzlich zur Weitergabe ihrer günstigen Refinanzierungskonditionen gewährt wird. Daneben sind im Provisionsüberschuss bzw. Verwaltungsaufwand ausgewiesene Förderaufwände in Höhe von 27 Mio. EUR (2016: 37 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 deutlich reduziert. Es beeinflusst die Ertragslage weiterhin positiv. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf den Erlass der Rückzahlung eines Teilbetrags der ERP-SV Nachrangverbindlichkeiten im Vorjahr zurückzuführen.

Das Geschäftsjahr 2017 schließt mit einem Jahresüberschuss von 895 Mio. EUR (2016: 1.290 Mio. EUR), dieser wird vollständig den Gewinnrücklagen zugeführt.

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

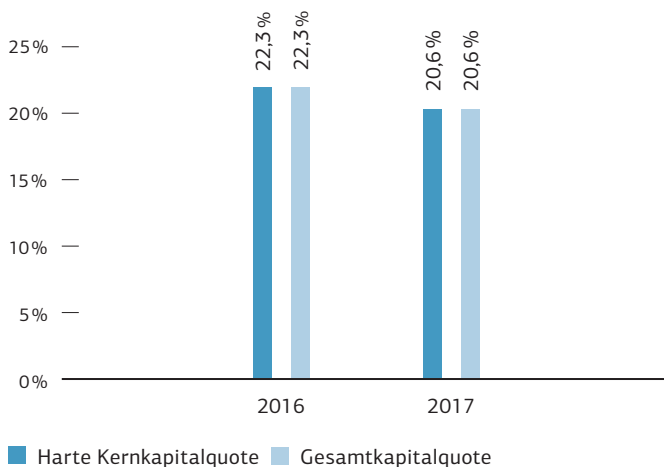
Der vorliegende Risikobericht entspricht in Gliederung, Umfang und Inhalt dem Konzernrisikobericht, der im Konzernlagebericht veröffentlicht ist. Da das Risikomanagement und -controlling

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

Übersicht über wesentliche Kennzahlen

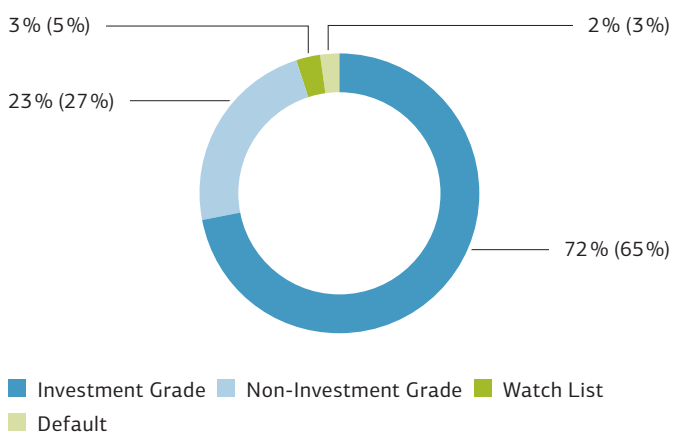
Die Risikoberichterstattung erfolgt entsprechend der internen Risikosteuerung der KfW auf Konzernebene. Nachfolgend werden die zentralen Risikokennzahlen dargestellt:

Aufsichtsrechtliche Eigenkapitalquoten: weiterhin auf gutem Niveau



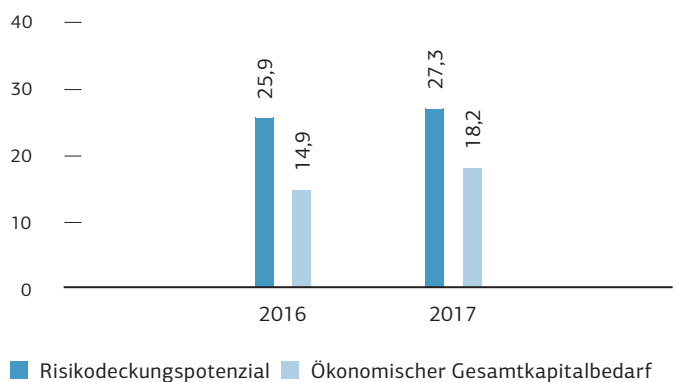
Per 30.06.2017 hat die KfW die aufsichtliche Zulassung zur Bewertung wesentlicher Portfoliosegmente gemäß fortgeschrittenem auf internem Rating basierendem Ansatz (IRB-Ansatz) erhalten. Der Rückgang in der Kapitalquote ist insbesondere auf Umstellungseffekte aus der zuvor für interne Zwecke erfolgten sinngemäßen IRB-Anwendung zurückzuführen.

Kreditrisiko: weiterhin gute Bonitätsstruktur 2017 (2016), Netto-Exposure-Verteilung



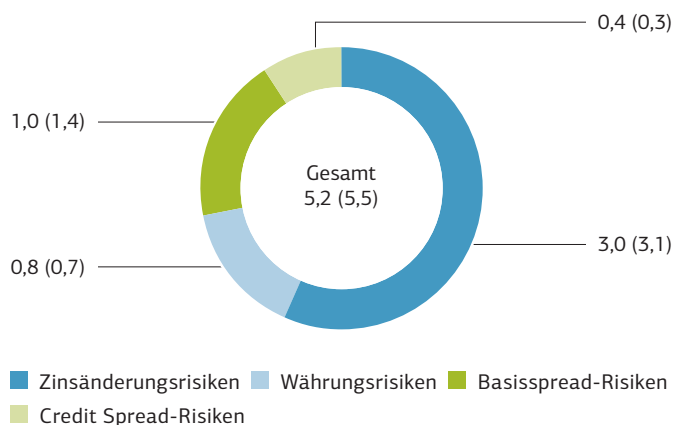
Der Investment-Grade-Bereich umfasst 72 % des gesamten Netto-Exposures. Die Risikovorsorge (Einzelwertberichtigungen [EWB], Portfolioberichtigungen [PoWB], Kreditrückstellungen) ging 2017 leicht zurück auf 1,5 Mrd. EUR (31.12.2016: 1,7 Mrd. EUR).

Ökonomische Risikotragfähigkeit: deutlich sichergestellt in Mrd. EUR



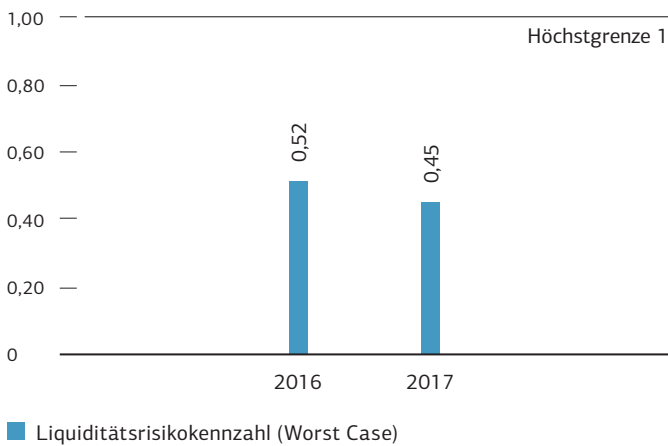
Die Überdeckung hat sich aufgrund eines höheren Gesamtkapitalbedarfs reduziert. Insgesamt ist die Risikotragfähigkeit auf einem Solvenzniveau von 99,99 % deutlich eingehalten.

Marktpreisrisiken: Kapitalbedarf leicht gefallen 2017 (2016), ECAP in Mrd. EUR



Der Kapitalbedarf für Marktpreisrisiken ist im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken. Dies resultiert im Wesentlichen aus einem reduzierten Ökonomischen Kapitalbedarf (ECAP) für das Basisspread-Risiko, dem ein gesteigener Kapitalbedarf beim Währungs- und Credit Spread-Risiko entgegenwirkt.

Liquiditätsrisiko: Lage weiterhin komfortabel

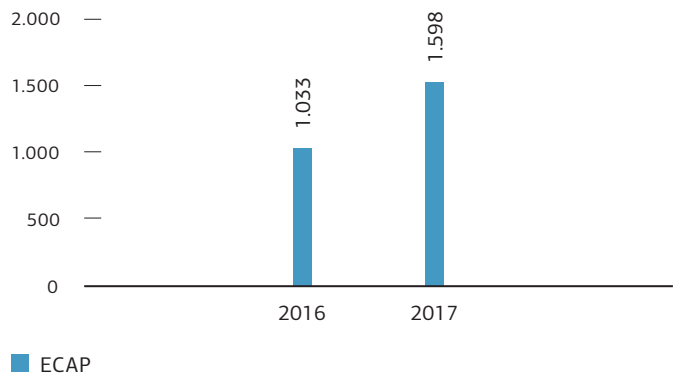


Die Liquiditätsrisikokennzahlen lagen zu jedem Zeitpunkt des Jahres deutlich unter dem internen Grenzwert.

Aktuelle Entwicklungen

Die Weltwirtschaft konnte 2017 im fünften Jahr in Folge ein reales Wirtschaftswachstum von über 3% verzeichnen, gegenüber dem Vorjahr nahm die Dynamik sogar zu. Dabei war die relativ gute Entwicklung auf einen insgesamt recht stabilen konjunkturellen Verlauf in vielen Industrie- und Schwellenländern zurückzuführen. Während bei den Industrieländern insbesondere die USA, Kanada, die Eurozone und auch Japan deutliche Wachstumszunahmen verzeichneten, musste Großbritannien – wie nach dem Brexit-Votum erwartet – eine Verlangsamung des Wachstums hinnehmen. Von einer Rezession, die von vielen Ökonomen prognostiziert wurde, ist Großbritannien aber weit entfernt. Auch ist die derzeitige Situation nicht ausschließlich als Folge des Brexits bzw. der daraus folgenden Unsicherheit zu sehen, sondern auf altbekannte Probleme wie das traditionelle twin deficit (gleichzeitiges Haushalts- und Leistungsbilanzdefizit) und die vergleichsweise schwache internationale Wettbewerbsfähigkeit im Industriesektor zurückzuführen. Entscheidend für die ökonomische Zukunft des Landes wird daher neben der neuen Beziehung zwischen der EU und Großbritannien auch die notwendige Neuausrichtung der britischen Volkswirtschaft sein. Bei den großen Schwellenländern konnten China und Indien in etwa ihr hohes Vorjahreswachstumsniveau halten und schafften Brasilien und Russland den Weg aus der Rezession, während Südafrika weiterhin nahe der wirtschaftlichen Stagnation verharrte. Initiiert und unterstützt durch wirtschaftspolitische Impulse sorgten eine gute Stimmung bei Konsumenten und Unternehmen sowie eine gestiegene Industrieproduktion und eine Belebung des

Operationelle Risiken: Kapitalbedarf deutlich gestiegen in Mio. EUR.



Einzelne Schadensfälle und aktualisierte Risikoszenarien führen zu einem Anstieg des Ökonomischen Kapitalbedarfs im Jahr 2017.

Handels in vielen Ländern für eine recht breite Absicherung des Wachstums. Auch für 2018 sind die Wachstumserwartungen im Basisszenario weiterhin gut, da die aktuellen Stimmungsindikatoren und Auftragseingänge eine weiterhin stabile und breit abgestützte Entwicklung der Konjunktur in vielen Industrie- und Schwellenländern nahelegen.

Die Verbesserung der Wachstumsdynamik im Jahr 2017 darf allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass die konjunkturelle Entwicklung im Vergleich zu früheren Aufschwungphasen erhalten geblieben ist. Trotz der zu beobachtenden Verbesserungen sind die Nachwirkungen der Finanzkrise auch 2017 noch bei Produktivität, Investition, Lohnentwicklung und Handel spürbar. In den Industrieländern wurde die höhere Wirtschaftsdynamik maßgeblich durch die nach wie vor expansive Geldpolitik und zunehmend auch 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 Schuldenbelastungen (vor allem in China) gebremst.

Im Konzern werden diese Entwicklungen fortlaufend beobachtet und bewertet. Im Fokus von negativen Anpassungen der Länder-risikoeinschätzung standen auch 2017 insbesondere Länder mit hoher Anfälligkeit für externe Schocks (vor allem rohstoffexport-lastige Volkswirtschaften) und signifikant gestiegenen politischen Risiken.

Die Entwicklung des europäischen Bankensektors im Jahr 2017 war weiterhin wechselhaft, zeigte jedoch insgesamt positive Tendenzen, unter anderem auch durch weitere Kapitalerhöhungen systemrelevanter Banken. Die hohen Bestände an Non-Performing-Loans (NPL) sowie die daraus entstehenden Einschränkungen in der Geschäftstätigkeit waren ein zentrales Thema im vergangenen Jahr. Ideen zur Gründung einer europäischen „Bad Bank“ oder zu einer deutlich konservativeren Risikovorsorge von NPL ab 2018 konnten sich bisher nicht durchsetzen. In der zweiten Jahreshälfte zeigten sich insbesondere in Italien, wo sich der größte Teil an NPL konzentriert, verstärkt Erfolge bei deren Verkauf an private Investoren, wenn auch meist deutlich unter den Buchwerten. Die Situation der italienischen Banken bleibt trotzdem schwierig. Aufgrund der erdrückenden Problemlast mussten mehrere größere Banken gerettet werden. Dabei griff der Staat, zur Vermeidung von Verlusten für Senior-Unsecured-Gläubiger trotz Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD) direkt ein. Die Furcht vor einem zu großen Schock für die Finanzmärkte bei Senior-Unsecured-Verlusten war, auch vor dem Hintergrund des beträchtlichen Anteils von Privatkunden als Halter von Bankanleihen in Italien, nach wie vor erheblich.

Die Schwächen des deutschen Bankensektors, hohe Verwaltungskosten und niedrige Rendite, zwingen die Banken, weiterhin an ihren Geschäftsmodellen zu arbeiten. Probleme im Sektor der Landesbanken, die zum Teil immer noch stark unter Schiffskrediten leiden und zum Teil unter Privatisierungsdruck stehen, konnten noch nicht ausreichend beseitigt werden. Des Weiteren mahnte die Bundesbank ein hohes Zinsänderungsrisiko des besonders stark vom Zinsergebnis abhängigen Sparkassen- und Genossenschaftssektors an. Die Unsicherheiten um zukünftige Geschäftsmöglichkeiten in Europa durch Banken mit Sitz in Großbritannien bewogen vor allem japanische Banken, ihre Europazentralen nach Frankfurt oder Amsterdam zu verlegen. Eine befürchtete Verschlechterung der Kreditqualität des türkischen Bankensektors durch die starke Abwertung der türkischen Lira bei einem hohen Anteil der Refinanzierung in Fremdwährungen blieb bisher aus – das Kreditwachstum und damit auch die Wirtschaft konnten durch einen Kreditgarantiefonds vorerst weiter hoch gehalten werden.

In verschiedenen Ländern zeigten sich Auffälligkeiten im Niveau der Immobilienmärkte (vor allem Schweden, Norwegen, Australien und Kanada) sowie der Konsumenten- und Automobilkredite (vor allem in den USA und Großbritannien), die zum Teil an Vor-

krisenniveaus erinnern und den Bankensektor zukünftig belasten könnten. Die dortigen Banken erscheinen derzeit aber robust und ausreichend gewappnet. Veränderungen in den Bankenmärkten werden kontinuierlich beobachtet und bewertet, um frühzeitig risikomindernde Maßnahmen einleiten zu können.

Für den deutschen und den europäischen Unternehmenssektor wird 2018 vor dem Hintergrund einer stabilen Binnennachfrage weiter eine positive Gesamtentwicklung erwartet. Angesichts hoher Kapazitätsauslastungen könnte es sowohl in Deutschland als auch in Europa zudem zu einem Anstieg der Investitionstätigkeit kommen, der weitere positive Konjunkturimpulse setzen würde. Auch die Erwartungen für den US-amerikanischen Markt sind positiv. Lediglich im Offshore-Öl-Sektor erwartet der Konzern weiter eine schwierige Entwicklung. 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.

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 2017 seine Prozesse und Instrumente im Risikomanagement und -controlling unter Berücksichtigung aktueller bankaufsichtsrechtlicher Anforderungen systematisch weiterentwickelt. Dies betraf insbesondere die Weiterentwicklung der Messverfahren für Credit Spread- und Settlementrisiken, die Trennung von Weiterentwicklung und Validierung von Kreditrisikomodelle auf Abteilungsebene sowie die Überarbeitung der Steuerung der Operationellen Risiken (OpRisk) bezüglich der Reporting- und Governance-Prozesse. Nach Finalisierung der 5. MaRisk-Novelle hat die KfW mit diesbezüglichen Umsetzungsmaßnahmen begonnen.

Durch die Änderung des KfW-Gesetzes im Jahr 2013 und den Erlass der „Verordnung zur Anwendung von bankaufsichtsrechtlichen Vorschriften auf die Kreditanstalt für Wiederaufbau sowie zur Zuweisung der Aufsicht über die Einhaltung dieser Vorschriften an die BaFin“ (KfW-Verordnung – KfWV) wurde durch den Gesetzgeber eine erweiterte KWG-Anwendung für die KfW beschlossen. Seitdem ist die KfW zu einer entsprechenden Anwendung wesentlicher bankaufsichtsrechtlicher Regelungen (KWG und CRR) verpflichtet. Die Aufsicht über die Einhaltung der entsprechend anzuwendenden bankaufsichtsrechtlichen Regelungen erfolgt durch die BaFin und die Bundesbank. Die KfW befindet sich seit Herbst 2015 im Zulassungsprozess für

die Anwendung des fortgeschrittenen IRB-Ansatzes (IRBA). Zum 30.06.2017 erfolgte die erste IRBA-(Teil-)Zulassung. Mit der aufsichtlichen Zulassung der KfW zum fortgeschrittenen IRBA wurden die Kapitalmarktkommunikation, die interne Steuerung

und das Meldewesen auf den fortgeschrittenen IRB-Ansatz umgestellt. Gemäß aktuell gültiger Planung soll der IRBA-Zulassungsprozess spätestens zum 30.06.2022 abgeschlossen sein.

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.

Organisation der Risikosteuerung und -überwachung

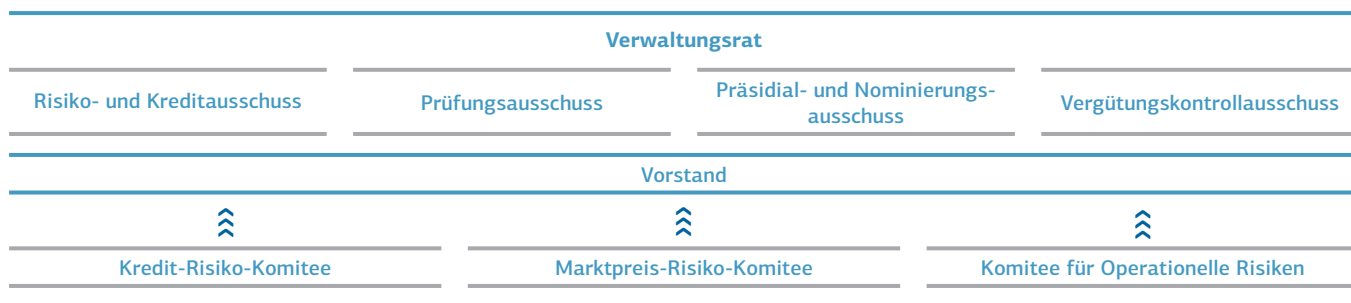
Gremien und Verantwortung

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 Präsidial- und Nominierungsausschuss ist für die Behandlung von Rechts- und Verwaltungsangelegenheiten sowie von grundsätzlichen geschäfts- und unternehmenspolitischen Angelegenheiten zuständig. Daneben hat der Ausschuss die Kompetenz, in bestimmten eiligen Fällen anstatt des Verwaltungsrats Beschlüsse zu fassen. Ob eine dringende Angelegenheit vorliegt, entscheidet der Vorsitzende des Verwaltungsrats. Der 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. Der Vergütungskontrollausschuss überwacht die angemessene Ausgestaltung der Vergütungssysteme- und -struk-

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. Um das Risikomanagement- und -controllingwissen in der Organisation des Konzerns zu verankern, schult der Konzern seine Mitarbeiter unter anderem mit einem modularartig aufgebauten Programm zu Risikothemen. Dieses ermöglicht es Mitarbeitern und Führungskräften aus dem gesamten Konzern, gezielt grundlegende Kenntnisse zu erwerben oder Spezialwissen zu vertiefen.

turen der Vorstände und Mitarbeiterinnen bzw. Mitarbeiter. Ihm obliegt im Rahmen der entsprechend anwendbaren bankaufsichtsrechtlichen Vorgaben auch die Überwachung der angemessenen Ausgestaltung der Vergütungssysteme und -strukturen für die Leiter der Risikocontrolling-Funktion und der Compliance-Funktion sowie für solche Mitarbeiterinnen bzw. Mitarbeiter, die einen wesentlichen Einfluss auf das Gesamtrisikoprofil des Konzerns haben.

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 Vorstandsentscheidungen vorbereiten und zum anderen im Rahmen festgelegter Kompetenzgrenzen eigenständig entscheiden. Die Komitees nehmen auch Konzernsteuerungsfunktionen wahr, sodass Vertreter aus der KfW IPEX-Bank und der DEG 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. Im Kredit-Risiko-Komitee und im Komitee für Operationelle Risiken 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. 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. In den wöchentlichen Sitzungen des Kredit-Risiko-Komitees werden insbesondere Kredit- und Linienentscheidungen getroffen und aktuelle Entwicklungen im Kreditportfolio diskutiert. Auch Engagements der KfW IPEX-Bank und der DEG werden im Kredit-Risiko-Komitee vorgestellt. Quartalsweise erfolgt darüber hinaus eine um die Bereichsleiter des Risikocontrollings und der Geschäftsfelder sowie den CRO der DEG erweiterte Sitzung. Die Interne Revision, Compliance und der Bereich Recht haben einen Gaststatus. In dieser quartalsweise stattfindenden Sitzung wird über die Entwicklung aufsichtsrechtlicher Anforderungen, deren Auswirkungen für den Konzern und über den Stand bei den Umsetzungsprojekten berichtet. Auch werden wesentliche Änderungen und Neuentwürfe von Risikogrundsätzen, Kreditrisikomethoden sowie der Verfahrensregelungen für die zuarbeitenden AGs verabschiedet. Darüber hinaus erfolgt ein Monitoring des konzernweiten Kreditportfolios inkl. der Länder- und Branchenrisiken.

Marktpreis-Risiko-Komitee

Die Leitung des monatlich tagenden Marktpreis-Risiko-Komitees liegt beim Risikovorstand. Daneben ist das Komitee mit den für das Kapitalmarktgeschäft und für Finanzen zuständigen Vorständen und mit den Bereichsleitern Finanzmärkte, Risikocontrolling, Rechnungswesen, Transaktionsmanagement sowie Konzernentwicklung und Volkswirtschaft besetzt. Die Interne Revision sowie Compliance besitzen Gaststatus. Quartalsweise und bei Bedarf nimmt für die KfW IPEX-Bank und die DEG der jeweilige Chief Risk Officer an der Sitzung teil. Das Marktpreis-Risiko-Komitee diskutiert die Marktpreisrisikoposition des Konzerns und überprüft monatlich

die Marktpreisrisikoprategie. 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 Zinsrisikoprategie bereitet das Komitee die finale Entscheidung des Gesamtvorstands vor. Ferner unterstehen dem Marktpreis-Risiko-Komitee das Hedge Committee, in dem hauptsächlich die Ergebnisauswirkungen aus der IFRS-Bilanzierung von Hedgegeschäften 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. des Betrieblichen Kontinuitätsmanagements (BKM) bei der übergreifenden Steuerung und den dabei notwendigen Entscheidungen und Kenntnisnahmen. Die Sitzungsleitung des Komitees für Operationelle Risiken liegt beim Risikovorstand, das Gremium besteht zudem aus einem weiteren Vorstandsmitglied (stellvertretende Sitzungsleitung) sowie allen Bereichsleitungen der KfW, die sich in Ausnahmefällen von jeweils benannten Abteilungsleitungen vertreten lassen können. Darüber hinaus sind die KfW IPEX-Bank und die DEG in dem Komitee vertreten. Die Interne Revision nimmt ohne Stimmrecht an den Sitzungen teil. Die Aufgaben umfassen die Beschlussfassung zu in Leitlinien verankerten Risikogrundsätzen sowie zu Methoden und Instrumenten, die 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 Risiko-steuerung im Gremium diskutiert und auf bankweiten Handlungsbedarf hin überprüft. Im Themengebiet Betriebliches Kontinuitätsmanagement 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 Krisenstabstests sowie wesentliche Betriebsstörungen. Alle Beschlüsse und Empfehlungen des Komitees für Operationelle Risiken werden dem Gesamtvorstand vorgelegt. Dem Komitee für Operationelle Risiken steht es frei, zu seiner Entlastung für bestimmte Themenbereiche Untergremien einzusetzen. Es hat das Konzern Security Board (KSB) für Themen aus dem Umfeld Konzernsicherheit bzw. BKM und die AG OpRisk 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.

Risikosteuerungsansatz des KfW-Konzerns

ÜBERBLICK

		Strategisches Zielsystem						
Strategie	Primäre Ziele	Geschäftsstrategie		Risikostrategie (inkl. Risikoappetit)				
		◀◀	▶▶					
		Gewährleistung der Förderfähigkeit durch Sicherstellung der						
		– Kapitaladäquanz (Einhaltung der Ökonomischen und Regulatorischen Risikotragfähigkeit, Vermeidung übermäßiger Verschuldung)						
		– Liquiditätsadäquanz						
Prozesse/Instrumente	Risikostruktur	Risikogremien						
		Kredit-Risiko-Komitee		Marktpreis-Risiko-Komitee		Komitee für Operationelle Risiken		
		Risikoinventur		Risikotoleranzen		Stresstests	Reporting	
		Interner Kapitaladäquanzprozess (ICAAP)				Interner Liquiditätsadäquanzprozess (ILAAP)		
		Kreditrisiko		Marktpreisrisiko		Operationelles Risiko	Liquiditätsrisiko	
		– Portfoliorichtlinien		– Eigene Modelle für Zinsänderungs-, Fremdwährungs-, Basisspread- und Credit Spread-Risiken		– Modell zur Kapitalbedarfsermittlung (Säule II)	– Eigene Modelle für Liquiditätsrisiken	
		– Risikoleitplanken		– Limitierung und Budgetierung		– Risiko-Assessments	– Liquiditäts-transferpricing	
		– Zweitvotum bzw. zentrale Votierung (Programmgeschäft)				– Risikoindikatoren	– Limitierung	
		– Limitmanagementsystem				– Schadensfallanalysen	– Szenarioanalysen	
		– Proaktives Sicherheitsmanagement				– Business-Impact-Analyse	– Frühwarnprozess	
		– Interne Ratingmodelle				– Notfallkonzept, Krisenstab	– Notfallplanung	
		– Kreditportfolio-modell		Beteiligungsrisiko		Projektrisiko		
		– Frühwarnprozess		– Risikomanagementprozess für operative Beteiligungen		– Zentrale Projektportfolio-steuerung		
		– Intensivbetreuung		– Strategisches Beteiligungsmanagement		– Einzelprojekt-steuerung		
				– Gruppenrisiko-steuerung		Reputationsrisiko		
				– Nachhaltigkeitsmanagement				
				– Länder-Blacklist				
		Modellentwicklungs- und -validierungsprozesse						
		Modellinventar	◀◀	▶▶	Modellleitlinie	◀◀	▶▶	Methodengrundsätze
		Weitere interne Kontrollverfahren						
		– Internes Kontrollsystem						
		– Compliance-Funktion						
		– Interne Revision						

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 Risikotoleranzen für die Limitierung der für den Konzern wesentlichen Risiken 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 Gefahrenpotenzialen für die Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätslage des Konzerns 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 2017 sind neben Kredit-, Marktpreis-, Liquiditäts- und Operationellen Risiken auch das Beteiligungs-, Projekt- und Reputationsrisiko eingestuft. Mit wesentlichen Risiken verbundene **Risikokonzentrationen** innerhalb einer

Risikoart 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 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.

INTERNER KAPITALADÄQUANZPROZESS

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 Sichtweisen 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 eine zusätzliche vorausschauende Perspektive. Diese bewertet 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 Risikotragfähigkeit signalisiert bei kritischen Entwicklungen Handlungsbedarf im Rahmen der operativen und strategischen Steuerung.

Das Risikotragfähigkeitskonzept des Konzerns dient in erster Linie dem Schutz vorrangiger Fremdkapitalgeber vor Verlusten und nimmt somit in seiner Grundkonzeption eine Liquidationsperspektive ein. Durch die Hinzunahme einer vorausschauenden Perspektive, die auch die Einhaltung der regulatorischen Kapitalanforderungen gewährleistet, wird das Konzept jedoch um eine „Going-Concern-Sicht“ erweitert und enthält damit Elemente beider Grundtypen von Risikotragfähigkeitskonzepten.

Zur Sicherstellung der Risikotragfähigkeit werden auf Ebene der einzelnen Geschäftsfelder/-bereiche Budgets auf Basis der Risikogewichteten Aktiva (RWA) 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 Perspektiven 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 der Regulatorischen und Ökonomischen Risikotragfähigkeit sowie der Leverage Ratio 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 Regulatorische und Ökonomische Risikotragfähigkeit sowie die Leverage Ratio in einem Stress Case betrachtet. Die Kapitalplanung erfolgt im Rahmen der gesamtbankweiten Planungs- und Strategieprozesse des Konzerns.

Das Risikotragfähigkeitskonzept wird jährlich auf seine Grenzen und Beschränkungen hin überprüft. Die Resultate werden bei der Beurteilung der Risikotragfähigkeit angemessen berücksichtigt.

Regulatorische Risikotragfähigkeit

Aufsichtsrechtliche Kennzahlen (gemäß fortgeschrittenem IRB-Ansatz)

	31.12.2017	31.12.2016 ¹⁾
	Mio. EUR	Mio. EUR
Gesamtforderungsbetrag gemäß CRR Art. 92	133.072	116.108
hiervon: Kreditrisiko	126.180	108.723
Marktpreisrisiko	1.233	1.298
Operationelles Risiko	5.660	6.087
Regulatorische Eigenmittel (Risikodeckungspotenzial)	27.347	25.890
hiervon: (hartes) Kernkapital	27.347	25.890
Ergänzungskapital	0	0
Kernkapitalquote	20,6 %	22,3 %
Gesamtkapitalquote	20,6 %	22,3 %

¹⁾ Sinngemäße Anwendung des fortgeschrittenen IRB-Ansatzes für interne Zwecke

Ende des 2. Quartals 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 Kreditrisikostandardansatz bewertet. Im Rahmen der freiwilligen, sinngemäßen Anwendung des fortgeschrittenen IRB-Ansatzes auf Basis der wesentlichen rechtlichen Vorschriften waren sie vorab in der Regel gemäß fortgeschrittenem IRB-Ansatz bewertet worden. Der Rückgang der Kapitalquoten im Jahresver-

lauf resultiert wesentlich aus der Umstellung der zuvor sinn- gemäßen auf die ab Jahresmitte aufsichtlich zugelassene IRB-Anwendung. Im Rahmen der IRBA-Zulassung waren methodische Anpassungen am Sicherheitenbewertungsverfahren für Endkreditnehmerzessionen in der Inlandsförderung notwendig, die sowohl zu steigenden RWA als auch steigendem Ökonomischen Kapitalbedarf führten (siehe auch folgender Abschnitt). Mit 20,6 % liegt die Gesamtkapitalquote zum Jahresende 2017 weiterhin über den regulatorischen Gesamtanforderungen („Overall Capital Requirements“).

Mindestanforderungen an die Gesamtkapitalquoten¹⁾

	31.12.2017
Harte Mindestkapitalanforderungen (TSCR)	13,0 %
Kapitalerhaltungspuffer	1,250 %
Antizyklischer Kapitalpuffer	0,054 %
Regulatorische Gesamtanforderung (OCR)	14,3 %

¹⁾ Zum 31.12.2016 hat die KfW ihre Kapitalquote gemäß KSA gemeldet, auf einen Vorjahresvergleich wird daher hier verzichtet.

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, der 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 ein Stop-Loss-Puffer vorgehalten. Im Endergebnis ergibt sich der Ökonomische Kapitalbedarf als Summe aus dem Value-at-Risk und einem zusätzlichen Stop-Loss-Puffer.

Der 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 31.12.2017 die Ökonomische Risikotragfähigkeit zum Solvenzniveau von 99,99% gegeben. Die Überdeckung des Risikodeckungspotenzials über den Gesamtkapitalbedarf per 31.12.2017 in Höhe von 9.119 Mio. EUR ist gegenüber dem Wert vom 31.12.2016 (10.971 Mio. EUR) gesunken. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf den erhöhten Kapitalbedarf für Kreditrisiken durch die oben erwähnten methodischen Anpassungen am Sicherheitenbewertungsverfahren für Endkreditnehmerzessionen zurückzuführen. Darüber hinaus ist der Kapitalbedarf für Operationelle Risiken aufgrund einzelner Schadensfälle und aktualisierter Risikoszenarien angestiegen. Für Marktpreisrisiken reduziert sich der Kapitalbedarf im Wesentlichen aufgrund geringerer Basisspread-Risiken. Der Kapitalbedarf für Projektrisiken ist leicht gestiegen, die Stillen Lasten sind dagegen rückläufig. Insbesondere die Zwischenergebnisse der ersten drei Quartale des Jahres 2017 stärken das Risikodeckungspotenzial und kompensieren somit teilweise die Belastung der Risikotragfähigkeit aus dem Anstieg des Kapitalbedarfs. Das Ergebnis des 4. Quartals wird erst mit Testat ab 31.03.2018 berücksichtigt.

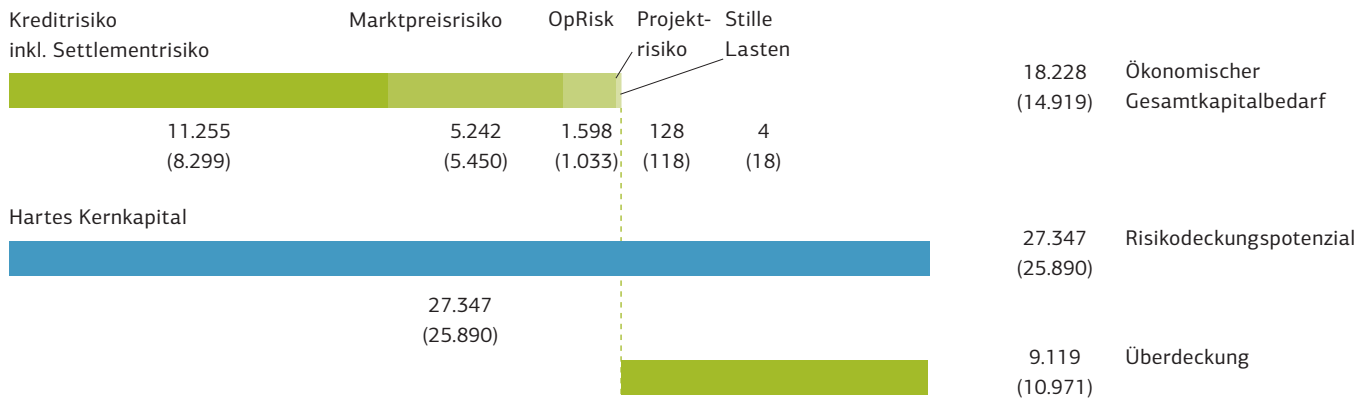
Liquiditätsrisiken steuert der Konzern auf Basis von geeigneten internen Risikokennzahlen, Grenzwerten für maximale Liquiditätsgaps (Abflüsse auf monatlicher sowie jährlicher Basis) und die verfügbare Liquidität (Liquiditätspotenzial) sowie den Ausnutzungsgrad nach § 4 KfW-Gesetz. Die internen Kennzahlen 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 weniger auf bisher beobachteten oder potenziellen Beeinträchtigungen der Vermögens-, Ertrags- oder Liquiditätslage. Darüber hinaus werden Reputationsrisiken teilweise implizit in anderen quantifizierten Risikoarten mitberücksichtigt.

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

Ökonomische Risikotragfähigkeit zum 31.12.2017

in Mio. EUR



In Klammern: Werte zum 31.12.2016

Einflussfaktoren und deren komplexe Interaktionen können hinsichtlich der Risikoentwicklung eines Portfolios erfasst und modelliert werden. Unter anderem auch deshalb führt der Konzern

sowohl mit den Kredit- als auch mit den Marktpreisrisikomodellen Stresstests durch. Der Konzern arbeitet zudem kontinuierlich an der Weiterentwicklung seiner Risikomodelle und -prozesse.

Stress- und Szenariorechnungen

Um eine stärkere Frühwarnfunktion und Steuerungsorientierung des Risikotragfähigkeitskonzepts 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 Stress-Szenario 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 Konzernergebnis sowie weitere die Risikotragfähigkeit beeinflussende Effekte, wie zum Beispiel absehbare Änderungen der Kapitalstruktur und methodische Weiterentwicklungen, einbezogen. Der aktuelle Forecast für den 31.12.2018 zeigt eine reduzierte Überdeckung des Risikodeckungspotenzials über den Ökonomischen Kapitalbedarf im Vergleich zum 31.12.2017. Zugleich weist der Forecast eine gegenüber dem 31.12.2017 leicht rückläufige Gesamtkapitalquote auf. Dabei ist zu beachten, dass die regulatorischen Gesamtanforderungen („Overall Capital Requirements“) jeweils zum Jahreswechsel 2017/18 bzw. 2018/19 durch den Phase-in der Pufferanforderungen ansteigen und sich im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses („Supervisory Review and Evaluation Process“, SREP) der Bankaufsichtsbehörden ändern können. Gemäß der aktuellen Planung werden die regulatorischen Gesamtanforderungen im Forecast jederzeit eingehalten.

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 Risikotragfähigkeit unter Berücksichtigung des Solvenznieaus von 99,99 % 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 2017 Szenarien zum Protektionismus der USA, zur Katar-Krise, zu der möglichen Abwicklung einer bedeutenden Bank in Deutschland und zur hohen Verschuldung in China. 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 2017 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 Adressenausfallrisiken¹⁾ im Rahmen seines Förderauftrags 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 Finan-

zierung 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, Beteiligungsfonds und Beteiligungsgeber. Diese Verfahren basieren auf Scorecards²⁾ und folgen 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. Die

Ratingverfahren haben die Prognose von Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten zum Ziel. Die Verantwortung für die Ratingerstellung 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. Durch eine turnusgemäße Validierung und Weiterentwicklung der Ratingverfahren wird sichergestellt, dass auf veränderte Rahmenbedingungen zeitnah reagiert werden kann.

¹⁾ 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.

²⁾ 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 Sicherheitentypen basieren je nach Datenverfügbarkeit auf internen und externen historischen Daten sowie auf Expertenschätzungen. Ein Risikogrundsatz 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.

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, markunabhängiges Zweitvotum. Die relevanten Geschäftsentscheidungsprozesse sind risikoorientiert ausgestaltet. Ein Kreditgeschäft erfordert derzeit in Abhängigkeit von der Art, dem Umfang (materieller Risikogehalt und Wirkung auf die Gesamtrisikoposition) 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 Kreditnehmer und Produkttyp abgestuft. Darüber hinaus ist ab fest definierten Einzelgeschäftsgößen (unterschieden nach Rating und Produkttyp) die Genehmigung durch den Risiko- und Kreditausschuss 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 Risiko-

konzentrationen (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 Feinststeuerung 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-Engagements³⁾ 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 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 und eine sofortige Schadensanalyse vorgenommen wird sowie die nächsten notwendigen Schritte eingeleitet werden.

Risikovorsorge

Allen erkennbaren Ausfallrisiken des Kreditgeschäfts – dazu gehören auch politische Risiken bei Finanzierungen im Ausland – trägt der Konzern durch Bildung von Risikovorsorge in angemessenem Ausmaß Rechnung. Für Engagements mit akuten Ausfallrisiken (Non-Performing-Loans) werden Einzelwertberichtigungen bzw. Rückstellungen für noch nicht ausgezahlte Teilbeträge gebildet. Basis für die Identifikation dieser Ereignisse sind Kriterien, die sowohl den Anforderungen nach CRR als auch IFRS genügen. Hierzu gehören unter anderem die Identifizierung

³⁾ 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.

erheblicher finanzieller Schwierigkeiten des Schuldners, Zahlungsrückstände, Zugeständnisse an den Schuldner aufgrund seiner wirtschaftlichen Situation, zum Beispiel im Rahmen von Restrukturierungsmaßnahmen, auffällige Maßnahmen des Schuldners zur Liquiditätssteigerung sowie die maßgebliche Verschlechterung der Werthaltigkeit von Sicherheiten. Die Ermittlung der Einzelwertberichtigungen erfolgt mit Hilfe eines Impairment-Verfahrens. In die Berechnung der Einzelwertberichtigungen im Non-Retail-Geschäft fließt die individuelle Beurteilung des Kreditnehmers hinsichtlich zukünftiger Zahlungen ein. Dabei wird neben dem Umfang und der Werthaltigkeit der Sicherheiten auch das politische Risiko berücksichtigt. Für kleinere und standardisierte Kredite (Retail-Geschäft) erfolgt eine pauschalisierte Einzelwertberichtigung auf Basis homogener Teilportfolios.

Die Risikovorsorge für latente Risiken (Portfoliowertberichtigung) wird abgeleitet aus der Bewertung der Kreditforderungen im Rahmen der jährlich stattfindenden Ratingprozesse und

Sicherheitenbewertungen. Die Portfoliowertberichtigung wird sowohl für wirtschaftliche als auch für politische Risiken gebildet. Basis ist hierfür das oben beschriebene Erwartete-Verlust-Modell, das für IFRS-Zwecke übergeleitet wird. Für Unwiderrufliche Kreditzusagen und Avale werden nach demselben Berechnungsschema Rückstellungen gebildet.

Maximales Ausfallrisiko

Das maximale Ausfallrisiko 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.

Zahlungsrückstände ergaben sich zum Bilanzstichtag nur bei den Forderungen an Kreditinstitute und Kunden sowie bei Finanzanlagen, individuelle Wertminderungen darüber hinaus noch bei den Eventualverbindlichkeiten und Unwiderruflichen Kreditzusagen.

Maximales Ausfallrisiko

in Mio. EUR

	Forderungen an Kreditinstitute		Forderungen an Kunden		Wertanpassungen aus Macro Hedging	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Buchwert als Äquivalent für das maximale Ausfallrisiko	274.119	275.752	126.671	135.265	9.648	13.917
Risikovorsorge	177	171	1.280	1.439	0	0
Buchwert weder überfällig noch wertgemindert	273.674	275.482	123.669	132.900	9.648	13.917
darauf angerechnete Sicherheiten	151.487	167.033	51.108	53.409	0	0

	Derivate im Hedge Accounting; Sonstige Derivate		Finanzanlagen; Anteile an nach Equity-Methode bilanzierten Unternehmen		Eventualverbindlichkeiten; Unwiderrufliche Kreditzusagen	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Buchwert als Äquivalent für das maximale Ausfallrisiko	14.219	34.808	34.029	33.061	83.733	85.489
Risikovorsorge	0	0	2	4	61	44
Buchwert weder überfällig noch wertgemindert	14.219	34.808	33.879	32.883	83.718	85.438
darauf angerechnete Sicherheiten	3.797	17.355	182	294	0	0

Überfällige und nicht individuell wertgeminderte Finanzinstrumente

in Mio. EUR

	Forderungen an Kreditinstitute		Forderungen an Kunden		Finanzanlagen; Anteile an nach Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Buchwert weniger als 90 Tage überfällig	341	207	1.854	1.143	0	0
Buchwert 90 Tage überfällig und mehr	52	19	284	269	1	1
Gesamt	394	225	2.138	1.412	1	1
darauf angerechnete Sicherheiten	245	149	452	716	0	0

Individuell wertgeminderte Finanzinstrumente

in Mio. EUR

	Forderungen an Kreditinstitute		Forderungen an Kunden		Finanzanlagen; Anteile an nach Equity-Methode bilanzierten Unternehmen		Eventualverbindlichkeiten; Unwiderrufliche Kreditzusagen	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Buchwert	52	45	864	952	150	177	14	51
darauf gebildete Einzelwertberichtigungen, Rückstellungen	26	40	930	1.024	0	0	8	9
darauf angerechnete Sicherheiten	1	1	446	438	0	2	0	0

Zum 31.12.2017 sind von 542 Mrd. EUR (31.12.2016: 578 Mrd. EUR) ausstehenden Finanzinstrumenten des Konzerns 1,1 Mrd. EUR (netto, nach Abzug der Risikovorsorge, 31.12.2016: 1,2 Mrd. EUR) als individuell wertgemindert eingestuft. Die potenziellen Ausfälle sind vorsichtig bewertet und insgesamt mit 1,0 Mrd. EUR (31.12.2016: 1,1 Mrd. EUR) wertmindernd berücksichtigt.⁴⁾

Neben der Vorsorge für akute Ausfallrisiken trifft der Konzern auch für latente Ausfallrisiken (wirtschaftliche und politische Risiken) Vorsorge. Per 31.12.2017 ergibt sich für das nicht individuell wertgeminderte Geschäft eine Risikovorsorge von insgesamt 0,6 Mrd. EUR (31.12.2016: 0,6 Mrd. EUR). Die Besicherung der Kredite aus dem Konzernportfolio ist vor allem durch das bankdurchgeleitete Geschäft sowie das durch die Bundesrepublik Deutschland bzw. einzelne Bundesländer garantierte Fördergeschäft geprägt.⁵⁾ Dabei entfällt der weitaus größte Teil der Besicherung auf abgetretene Endkreditnehmerforderungen im Rahmen des bankdurchgeleiteten Geschäfts. Dingliche Sicherheiten wie zum Beispiel Schiffe und Flugzeuge spielen in Bezug auf den Gesamtbestand der Sicherheiten nur eine untergeordnete Rolle.

Der Exposurerückgang bei den Derivaten ist vor allem auf Wechselkurseffekte (USD-Abwertung) zurückzuführen. Das Exposure der Derivate mit positiven Marktwerten relativiert sich durch die mit den Kontrahenten getroffenen Nettingabreden. Diese umfassen auch Derivate mit negativen Marktwerten und verringern das Kontrahentenrisiko substantiell.

Im Berichtsjahr ist ein Anstieg der weniger als 90 Tage überfälligen und nicht individuell wertgeminderten Forderungen zu verzeichnen. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Rückstände von einem Tag. Diese Forderungen wurden überwiegend am folgenden Werktag beglichen.

Im Jahr 2017 hat der Konzern keine wesentlichen zuvor als dingliche Sicherheit gehaltenen Vermögenswerte in Besitz genommen. Der Schwerpunkt der Stundungen im Performing-Portfolio im Jahr 2017 liegt im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung. Dieses Stundungsvolumen ist gemessen am gesamten Kreditvolumen nicht signifikant.

Portfoliostruktur

Das Zusammenwirken der Risikoeigenschaften der Einzelengagements im Konzern-Kreditportfolio⁶⁾ 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.

⁴⁾ Das Zuweisungsgeschäft im Rahmen der Stützungsmaßnahmen für Griechenland über rund 15 Mrd. EUR ist vollständig durch eine Bundesgarantie abgesichert und wird daher nicht im Portfolio individuell wertgeminderter Finanzinstrumente ausgewiesen.

⁵⁾ Hier werden die Sicherheiten so dargestellt, wie sie auch für die interne Steuerung für wirtschaftliche Risiken angerechnet werden. Partizipationswirkungen der Sicherheiten untereinander werden berücksichtigt, um den Ausweis von Doppelbesicherungen zu vermeiden.

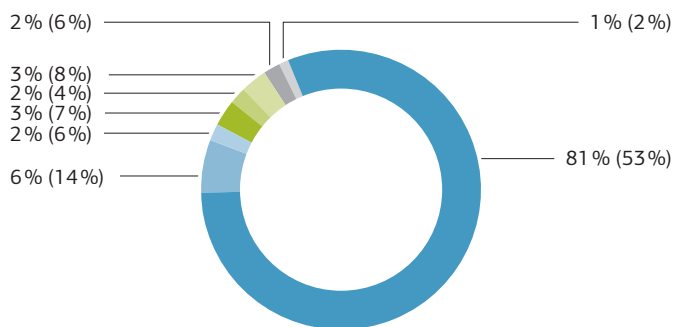
⁶⁾ Das Kreditportfolio enthält hier den Bestand an Krediten und Finanzanlagen im performenden Geschäft, nur bei der Bonitätsdarstellung ist das Non-Performing-Portfolio berücksichtigt.

Regionen

Das Kreditportfolio des Konzerns entfällt per 31.12.2017 gemessen am Ökonomischen Kapitalbedarf zu 87 % (31.12.2016: 67 %) auf die Eurozone. Wesentlicher Treiber für den Anstieg sind die methodischen Anpassungen am Sicherheitenbewertungsverfahren für Endkreditnehmerzessionen. Dies führt speziell bei bankdurchgeleitetem Geschäft (im Wesentlichen bei den Wohn- und Umweltprogrammen) zu einem deutlichen Anstieg des Ökonomischen Kapitalbedarfs, insbesondere in Deutschland. Außerhalb Deutschlands führten die Anpassungen aufgrund von Portfolioeffekten sowie rückläufiges Geschäft speziell im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung zu einer Verringerung des Ökonomischen Kapitalbedarfs.

Ökonomischer Kapitalbedarf (verteilt auf Regionen)

31.12.2017 (31.12.2016)



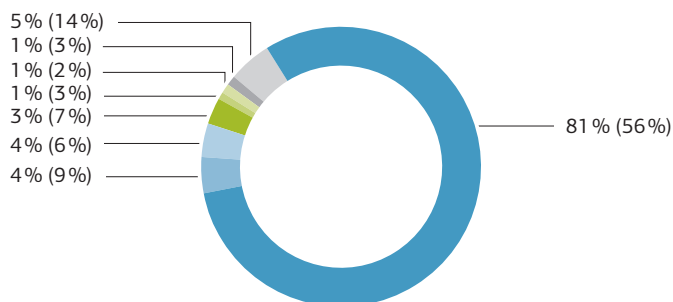
■ Deutschland ■ Länder der Eurozone (ohne Deutschland)
 ■ EU-Länder außerhalb der Eurozone ■ Europa außerhalb der EU
 ■ Afrika ■ Asien (inkl. Australien und Neuseeland) ■ Lateinamerika
 ■ Nordamerika

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 die bereits beschriebene methodische Anpassung erhöht. Dies betrifft insbesondere Banken mit hohem Durchleitungsgeschäft. Bei allen anderen Branchenclustern führt vor allem die methodische Anpassung aufgrund von Portfolioeffekten zu einer sinkenden Kapitalbindung.

Ökonomischer Kapitalbedarf (verteilt auf Branchen)

31.12.2017 (31.12.2016)



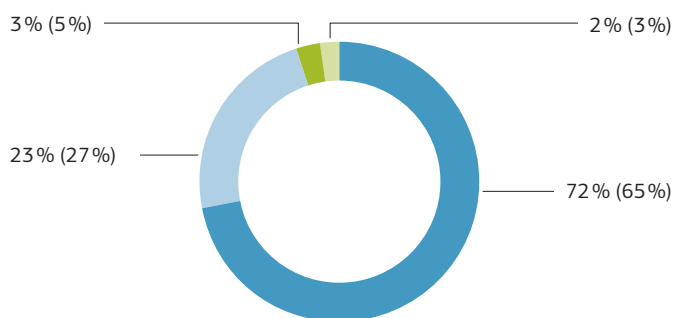
■ Finanzindustrie ■ Private Haushalte ■ Finanzinvestments/Fonds
 ■ Energie/Umwelt ■ Verkehrsinfrastruktur
 ■ Grundversorgungsgüter ■ Rohstoffe ■ Sonstige

Bonität

Da die Bonität die Höhe des Ökonomischen Kapitalbedarfs stark beeinflusst, ist es bei der Analyse der Bonitätsstruktur sinnvoll, die Verteilung des Netto-Exposures⁷⁾ nach Bonitätsklassen zu betrachten. Insgesamt ist das Netto-Exposure bei nahezu stabilem Volumen durch die oben genannte Anpassung am Sicherheitenbewertungsverfahren hauptsächlich im bankdurchgeleiteten Geschäft (im Wesentlichen bei den Wohn- und Umweltprogrammen) angestiegen. Dies führt zu einem Anstieg in guten Bonitätsklassen bzw. zu einem höheren Investment-Grade-Anteil. Der Watch List- und Non-Performing-Loans-Anteil sinkt sowohl absolut als auch relativ. Das Konzern-Kreditportfolio verfügt unverändert über eine gute Bonitätsstruktur.

Bonitätsstruktur nach Netto-Exposure

31.12.2017 (31.12.2016)



■ Investment Grade ■ Non-Investment Grade ■ Watch List
 ■ Default

⁷⁾ Das Netto-Exposure beschreibt den ökonomischen Verlust, der im Falle eines wirtschaftlichen oder politischen Ausfallereignisses voraussichtlich entsteht.

Strukturierte Produkte im Konzernportfolio

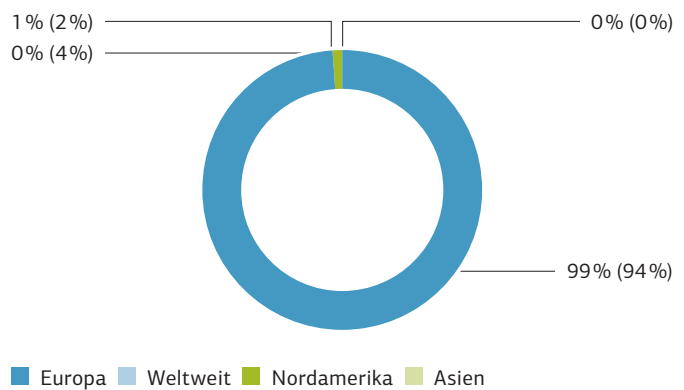
Asset Backed Securities (ABS)

Der Nominalwert der ABS-Papiere beträgt zum Stichtag 31.12.2017 rund 4,8 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 4,8 Mrd. EUR. In den nachfolgenden Übersichten ist die Zusammensetzung des ABS-Portfolios nach Assetklassen, Ratingeinstufung und geografischer Verteilung der Forderungen in den Verbriefungsportfolios dargestellt.

Geografische Verteilung des Assetpools

(gemessen am Nominalwert)

31.12.2017 (31.12.2016)



Darstellung des Exposures auf Basis von Nominalwerten

	CLO	RMBS	CMBS	ABS & Sonstige	Gesamt 31.12.2017	Gesamt 31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Investment Grade	0	975	5	3.792	4.773	4.792
Non-Investment Grade	0	7	1	42	50	56
Watch List	0	0	0	0	0	0
Default	21	0	0	0	21	58
	21	982	6	3.834	4.844	4.906

Das Portfoliovolumen ist gegenüber dem Wert per 31.12.2016 leicht gesunken (–0,1 Mrd. EUR nominal). Der Rückgang betrifft sowohl den Investment-Grade-, den Non-Investment-Grade- als auch den Default-Bestand. In der geografischen Verteilung des Assetpools im Vergleich zum 31.12.2016 bildet Europa unver-

ändert den Schwerpunkt, 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 31.12.2017 Ökonomisches Kapital in Höhe von 5,2 Mrd. EUR. Dies ist gegenüber dem Stand per 31.12.2016 ein um 208 Mio. EUR niedrigerer Betrag. Das Konzernmarktpreisrisiko setzt sich wie folgt zusammen:

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
Zinsänderungsrisiken	2.975	3.066
Währungsrisiken	833	744
Basisspread-Risiken	969	1.350
Credit Spread-Risiken	464	290
Marktpreisrisiko	5.242	5.450

Zinsänderungsrisiken

Der Konzern geht begrenzte Zinsänderungsrisiken zur Nutzung langfristiger Ertragschancen nur in den Währungen Euro und US-Dollar 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 substantieller 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 Haltedauer einbezogen. Der Kapitalbedarf für Zinsänderungsrisiken ist zum Stichtag 31.12.2017 nur leicht um 90 Mio. EUR gesunken, die Position im US-Dollar wurde leicht reduziert.

Währungsrisiken

Fremdwährungskredite werden weitgehend in gleicher Währung refinanziert oder über entsprechende Währungssicherungsinstrumente abgesichert. Fremdwährungsbeteiligungen der DEG und im geringen Umfang Förderinstrumente des Geschäftsbereichs KfW Entwicklungsbank werden nur dann in gleicher Währung refinanziert, wenn dies möglich und sinnvoll ist. Unterjährige Fremdwährungserträge aus dem Kreditgeschäft werden zeitnah verkauft. Der Ökonomische Kapitalbedarf für liquide Währungspositionen wird analog zum Zinsänderungsrisiko mittels 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 eingeschränkten

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 durchgeführt, um mögliche Verluste bei extremen Marktbedingungen abzuschätzen. Die Abwertung des US-Dollars im Berichtsjahr (EUR-USD-Wechselkurs per 31.12.2017: 1,1993 und 31.12.2016: 1,0541) führte zu negativen Barwerteffekten, die mit Terminverkäufen von Margen abgefedert wurden. Außerdem wurde der Stop-Loss-Puffer in Summe um 230 Mio. EUR auf zuletzt 550 Mio. EUR erhöht. Vor allem dies führte zu einem Anstieg des Kapitalbedarfs für Währungsrisiken zum 31.12.2017 um 89 Mio. EUR. Kompensierend wirkte der oben erwähnte Abbau der Zinsrisiko-Position im US-Dollar im Jahr 2017.

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 31.12.2017 betrug der Kapitalbedarf für Basisspread-Risiken 969 Mio. EUR. Im Vorjahresvergleich ergibt sich hier ein Minderbedarf in Höhe von 380 Mio. EUR. Der Rückgang resultiert nicht nur aus risikomindernden Marktdateneffekten, sondern insbesondere aus einer geringeren Liquiditätsfristentransformations- sowie Cross-Currency-Spread-Position im US-Dollar.

Credit Spread-Risiken

Die Risikomessung erfolgt für das Wertpapierportfolio. Der Ökonomische Kapitalbedarf wird mittels der Methode der historischen Simulation auf Basis von Credit Spread-Zeitreihen, welche die vergangenen drei Jahre umfassen (750 Handelstage), ermittelt. Zunächst wird der Value-at-Risk für einen Tag Haltedauer 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 31.12.2017 464 Mio. EUR. Das Credit Spread-Risiko ist im Vorjahresvergleich um 174 Mio. EUR gestiegen. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus der Verwendung von Sektorkurven statt wie bisher eines wertpapierindividuellen Spreads.

LIQUIDITÄTSRISIKO

Das Liquiditätsrisiko bezeichnet das Risiko, fällige Zahlungen nicht zeitgerecht erfüllen zu können. Es wird zwischen

- dem Instituts-Liquiditätsrisiko (Risiko, Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen zu können),
 - dem Refinanzierungsrisiko (Risiko von Mindererträgen aufgrund einer Verteuerung der Refinanzierung [Passiva], die 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 KfW-Gesetz. Zusätzlich werden die Liquiditätslücken auf Basis des bereits kontrahierten Geschäfts sowie das bestehende Liquiditätspotenzial limitiert.

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

31.12.2017¹⁾

	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 nachrangigen Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0	0
Verpflichtungen aus bilanzwirksamen Finanzinstrumenten	30.120	19.856	69.332	212.972	105.000	437.279
Eventualverbindlichkeiten	3.651	0	0	0	0	3.651
Unwiderrufliche Kreditzusagen	80.082	0	0	0	0	80.082
Verpflichtungen aus nicht bilanzwirksamen Finanzinstrumenten	83.733	0	0	0	0	83.733
Verpflichtungen aus Finanzinstrumenten	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 Bruttozahlungsverpflichtungen sind als Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten ausgewiesen. Für die Unwiderruflichen Kreditzusagen und Eventualverbindlichkeiten erfolgt eine pauschale Zuordnung zum ersten Laufzeitband.

Zahlungsverpflichtungen aus Finanzinstrumenten nach Laufzeitbändern

31.12.2016¹⁾

	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	18.481	2.944	603	3.221	8.828	34.076
Verpflichtungen aus Verbrieften Verbindlichkeiten	30.398	36.185	50.879	235.095	91.766	444.323
Nettoverpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten	-1.276	-2.503	-3.012	-13.632	-10.633	-31.057
<i>darunter: Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten</i>	14.921	19.589	28.398	137.634	50.427	250.969
Verpflichtungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten	0	0	4	23	235	262
Verpflichtungen aus bilanzwirksamen Finanzinstrumenten	47.603	36.626	48.473	224.707	90.195	447.604
Eventualverbindlichkeiten	3.955	0	0	0	0	3.955
Unwiderrufliche Kreditzusagen	81.534	0	0	0	0	81.534
Verpflichtungen aus nicht bilanzwirksamen Finanzinstrumenten	85.489	0	0	0	0	85.489
Verpflichtungen aus Finanzinstrumenten	133.092	36.626	48.473	224.707	90.195	533.093

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 die Unwiderruflichen Kreditzusagen und Eventualverbindlichkeiten 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 31.12.2017:

Liquiditätsrisikokennzahlen der KfW per 31.12.2017

	Kennzahl
Normal Case	0,13
Stress Case	0,23
Worst Case (institutsspezifisch)	0,16
Worst Case	0,45

Die internen Liquiditätskennzahlen lagen zu jedem Zeitpunkt des Jahres unter der zulässigen Höchstgrenze von 1.

Aktuelles Refinanzierungsumfeld

Die Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten war 2017 zum einen geprägt durch die politischen Großereignisse in Frankreich und Deutschland, zum anderen durch die weiterhin lockere Zentralbankpolitik in der Eurozone und Zinserhöhungen in den USA. Während die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank ungeachtet der kräftigen Konjunktorentwicklung und der gedämpften Inflationserwartungen auch 2017 weiterhin auf Expansionskurs war, hat die US-Notenbank im Jahresverlauf drei Zinserhöhungen vorgenommen und führt ihren Weg in Richtung restriktive Geldpolitik weiter fort. Trotz hoher Volatilitäten zu Beginn des Jahres 2017 verzeichnete der Euromarkt eine deutlich gestiegene Investorennachfrage im Jahresverlauf. Ausschlaggebend neben dem „Public Sector Purchase Programme“ (PSPP) des Eurosystems war auch die sehr positive Entwicklung der Wahrnehmung auf Europa, die mit guten wirtschaftlichen Daten zum Jahresende untermauert wurde.

Die etablierte Refinanzierungsstrategie der KfW Bankengruppe zeichnet sich durch großvolumige und gut platzierte Anleihen an eine weltweite Investorenbasis aus. Hohe Flexibilität hinsichtlich Währungen, Instrumenten und Strukturen ermöglichte es der KfW, ihre Refinanzierungsaktivitäten erfolgreich abzuschließen. Im Geschäftsjahr 2017 hat die KfW an den internationalen Kapitalmärkten insgesamt ein Volumen von 78,2 Mrd. EUR (2016: 72,8 Mrd. EUR) in zehn verschiedenen Währungen und 145 Einzeltransaktionen aufgenommen. Rund 88% der langfristigen Mittelaufnahmen erfolgten durch die beiden Hauptrefinanzierungswährungen Euro und US-Dollar. Der Anteil der in Euro denominierten Anleihen stieg 2017 auf ein Mehrjahreshoch von 53% (2016: 36%). In US-Dollar denominierte Anleihen summierten sich auf 34% (2016: 47%).

OPERATIONELLE RISIKEN UND BETRIEBLICHES KONTINUITÄTSMANAGEMENT (BETRIEBSRISIKEN)

Wesentliche Merkmale der Organisationsstruktur sind die Aufteilung in dezentrale und zentrale Einheiten sowie die Anbindung an das Komitee für Operationelle Risiken. Das Management der Themenfelder 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 Themenfelder erfolgt 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 Risikounterarten des Operationellen Risikos definiert und in der Regel durch spezialisierte 2nd-Line-of-Defence-Einheiten überwacht: Compliance-Risiko, Informationssicherheitsrisiko, 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 Detailreporting der erfassten Schadensereignisse und

Die Refinanzierungsaktivitäten der KfW im Geldmarktsegment entwickelten sich 2017 ebenso positiv. Das Programmvolumen des für weltweite Investoren konzipierten „Euro Commercial Paper“(ECP)-Programms beträgt 60 Mrd. EUR. Das Emissionsvolumen im ECP-Programm war 2017 planmäßig geringer als im Vorjahr. Das Ende 2017 ausstehende Volumen belief sich hier auf 34,7 Mrd. EUR (Ende 2016: 37,8 Mrd. EUR). Das Emissionsvolumen im „US Commercial Paper“(USCP)-Programm im Jahr 2017 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 2017 ausstehende Volumen betrug 8,1 Mrd. USD (Ende 2016: 8,7 Mrd. USD).

ggf. daraufhin eingeleiteter Maßnahmen an die jeweiligen Bereiche. Der Gesamtvorstand, der Verwaltungsrat und das Komitee für Operationelle Risiken werden im Rahmen des Risikoberichts 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 der Basis von internen Daten oder Expertenschätzungen, die mit einer Verteilungsannahme für Schadenshäufigkeit und Schadenshöhe unterlegt werden. Die erhobenen Verlustpotenziale durchgeführter Risiko-Assessments werden nach Abschluss den jeweiligen Bereichs- und Abteilungsleitern 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 sogenannter Risikoindikatoren. Die Überwachung der Einhaltung von zentral vorgegebenen risikosensitiven methodischen Vorgaben (zum Beispiel Schulungsteilnahmen, Fristen, Eskalationsprozesse) erfolgt unter Verwendung sogenannter 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 31.12.2017 Ökonomisches Kapital in Höhe von 1.598 Mio. EUR. Dies ist gegenüber dem Stand per 31.12.2016 ein um 565 Mio. EUR gestiegener Betrag aufgrund mehrerer einzelner Schadensfälle, insbesondere aufgrund von Rückstellungsbildungen und aktualisierter Risikoszenarien.

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 Komponenten (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 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 Krisenstabs-tests das Zusammenspiel der Notfall- und Krisenorganisation.

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 dargestellt.

Strategische Beteiligungen

Strategische Beteiligungen unterstützen den Auftrag der KfW, ein effizientes und nachhaltiges Förderangebot bereitzustellen. 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 einer dafür vorgesehenen Einheit 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 Beteiligungen und ihre individuellen Risiken werden laufend überwacht und im Rahmen eines jährlichen Beteiligungsberichts – sowie 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.

Aufgrund der hohen Risikorelevanz für den Konzern sowie der einheitlichen Konzernsteuerung werden Risiken der KfW IPEX-Bank sowie der DEG im Rahmen der Konzernrisikosteuerung gemanagt – so werden zum Beispiel die Geschäftsaktivitäten der 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 DEG sowie der KfW IPEX-Bank auf Stand-alone-Ebene. Ein entsprechendes regelmäßiges Reporting erfolgt im Rahmen des Konzernrisikoberichts an den Vorstand.

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 Reputationsrisikocontrolling 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 Reputationsrisikoereignissen.

Projektrisiko

Originäre Projektrisiken bestehen insbesondere aus sich nicht bestätigenden Planungsannahmen und haben Auswirkungen auf die Projektzielerreichung hinsichtlich Aufwand, Zeit und Qualität (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 Projekten. Die Einhaltung der Rahmenbedingungen und Vorgaben durch die Großprojekte wird ebenfalls überwacht und unterstützt.

Interne Kontrollverfahren

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-)rechtlichen Vorgaben⁸⁾, insbesondere KWG und MaRisk, sowie an einem marktüblichen Standard, dem COSO-Modell⁹⁾.

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, Kontrollaktivitäten 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 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-Defence-Einheiten (insbesondere OpRisk) fließen in die Überwachung und Weiterentwicklung des Internen Kontrollsystems ein.

⁸⁾ 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

⁹⁾ COSO = „Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission“

Die Interne Revision prüft die ordnungsgemäße Durchführung der IKS-relevanten Kontrollen im Rahmen eines IKS-Kontrolltestings.

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 die 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 und Meldewesen 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 2017 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 2018 ein **globales Realwachstum** von 3,8% und damit nochmals eine etwas stärkere wirtschaftliche Dynamik als im Vorjahr. Diese stützt sich auf eine breite Basis, da die **Industriestaaten** ihre Wachstumsdynamik voraussichtlich halten werden (2018: 2,2%) und das Wachstum in den **Entwicklungs- und Schwellenländern** nochmals höher ausfallen dürfte als 2017 (2018: 5,0%). Die US-Wirtschaft befindet sich auf einem soliden Expansionskurs. In Großbritannien hingegen dürften die negativen Folgen des Brexit-Votums und der unbefriedigend verlaufenden Austrittsverhandlungen deutlicher werden. Die Gruppe der Entwicklungs- und Schwellenländer stellt sich heterogen dar. Die weitere Erholung nach den Rezessionen in Brasilien, Russland und großen Ländern Subsahara-Afrikas wird sich positiv in der jeweiligen Region auswirken. Für die Rohstoffexportländer werden Wachstumssteigerungen erwartet, teilweise müssen sie jedoch noch deutliche makroökonomische Anpassungen an die vergleichsweise niedrigen Rohstoffpreise leisten. Während Indien von seinen Strukturreformen profitieren dürfte, wird China sein Wachstumsmodell weiter umstellen, was zu einer moderaten Wachstumsverlangsamung führt.

Der Aufschwung in der **Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWU)** hat im vergangenen Jahr an Kraft gewonnen und die Aussichten sind gut, dass die kräftige Erholung 2018 anhält. Daher rechnet die KfW mit einem Zuwachs des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts von 2,4%. Das Wachstum ruht inzwischen regional auf einer breiten Basis. Insbesondere ist die stärkere Dynamik nun auch in Italien und Frankreich angekommen. Die wichtigste Säule der wirtschaftlichen Erholung im Währungsraum bleibt die solide binnenwirtschaftliche Entwicklung. Der private Konsum wird von den Verbesserungen am Arbeitsmarkt und den damit einhergehenden Einkommenszuwächsen gut unterstützt. Daneben sorgt die globale Wachstumsbeschleunigung für Rückenwind im Exportsektor und kompensiert die negativen Folgen der Eurostärke. Von der Fiskalpolitik erwarten wir einen leicht expansiven Impuls. Auch bei der Bereinigung der Bankbilanzen – insbesondere in Italien – gibt es Fortschritte. Die Finanzierungsbedingungen dürften daher bis

auf weiteres vorteilhaft bleiben und gemeinsam mit der hohen Kapazitätsauslastung die Unternehmen zu einer verstärkten Modernisierung ihres Kapitalstocks bewegen.

Die konjunkturelle Verfassung der **deutschen Wirtschaft** zu Beginn des Jahres 2018 ist ausgezeichnet. Die Exportbelegung infolge der sich festigenden Erholung in Europa und der Welt sorgt zusammen mit der stabilen Binnennachfrage für immer besser ausgelastete Kapazitäten. Die Unternehmen sind deswegen positiv gestimmt und fahren ihre Investitionen hoch. Zugleich bleibt der Konsum dank des anhaltenden Wachstums der Erwerbstätigenzahl und steigender Löhne voraussichtlich deutlich aufwärts gerichtet. Die Aussichten für den Wohnungsbau sind angesichts des sehr hohen Genehmigungsüberschusses von rund 600.000 Wohnungen ebenfalls noch auf längere Sicht positiv. Alles in allem erwartet die KfW für 2018 ein kräftiges Realwachstum von rund 2,5%.

Auch 2018 bleibt das **Finanzmarktumfeld** von äußerst expansiver Geldpolitik geprägt, selbst wenn das Ausmaß allmählich von den beiden größten Notenbanken verringert wird. Die Europäische Zentralbank halbiert ab Januar 2018 ihre Wertpapierkäufe auf monatlich 30 Mrd. EUR und hat angekündigt, diese bis September 2018 fortzuführen. Zurzeit sieht es überdies danach aus, dass die Käufe auch nach September 2018 weitergehen, voraussichtlich auf abermals reduziertem Niveau. Erste Leitzinserhöhungen sind frühestens für Anfang 2019 zu erwarten, da die EZB wiederholt kommuniziert hat, solche erst deutlich nach Beendigung des Wertpapierkaufprogramms vorzunehmen. Folglich erwarten wir 2018 für den Euroraum moderate Renditeanstiege am Kapitalmarkt und leicht höhere Zinsen bei den längeren Laufzeiten des Geldmarktes ab der zweiten Jahreshälfte. Die US-Notenbank dürfte 2018 ihre monetäre Straffung fortführen und wie im Vorjahr die Leitzinsen moderat anheben. Da wir davon ausgehen, dass die Fed angesichts des fortgeschrittenen Konjunkturzyklus ab Mitte 2019 geldpolitisch kaum noch restriktiver wird, rechnen wir mit etwas stärkeren Zinsanstiegen bei den kürzeren Laufzeiten als bei den längeren.

Risikoseitige Prognose – Risikolage und Risikotragfähigkeit

Die Weltwirtschaft ist 2017 mit der höchsten Wachstumsrate seit sieben Jahren gewachsen. Der insbesondere durch geld- und zuletzt auch fiskalpolitische Impulse initiierte und gestützte Aufschwung verläuft mittlerweile breit abgestützt, was die Indikatoren, Wirtschaftssektoren und Anzahl der **Länder** betrifft. Die kurzfristigen Wirtschaftsaussichten bleiben damit grundsätzlich positiv, wobei jedoch darauf hinzuweisen ist, dass die

derzeitige Entwicklung für das Erreichen und Festigen eines nachhaltigen Wachstums und eines höheren Wachstumspotenzials nicht als ausreichend erscheint.

Darüber hinaus bestehen insbesondere für die mittel- bis langfristige Entwicklung weiterhin erhebliche Abwärtsrisiken: Diese resultieren unter anderem aus (i) der anhaltenden Unsicherheit

über die Wirtschafts- und Außenpolitik der USA, (ii) der Unklarheit darüber, wie der Austritt von Großbritannien die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Europa verändern wird, (iii) anhaltenden strukturellen Hemmnissen in vielen Ländern, (iv) einer schnelleren und stärkeren Straffung der globalen finanziellen Bedingungen als bisher absehbar, falls die US-Wirtschaftspolitik inflationär wirkt, und (v) einer anhaltend niedrigen Inflation in den Industrieländern, die dazu führt, dass Zentralbanken bei einem Abschwung kaum noch Realzinsen senken können, um wieder Vollbeschäftigung zu erreichen. Hinzu kommen seit geraumer Zeit wieder deutlich erhöhte geopolitische Risiken mit internationaler Dimension aus verschiedenen Krisenländern und -regionen, wie Nordkorea, der Golfregion (Iran, Katar-Krise, Saudi-Arabien) und Syrien. Nicht zuletzt besteht die zunehmende Gefahr, dass jüngste Anzeichen für eine breiter angelegte Straffung der Geldpolitik in eine neue Finanzkrise münden, insbesondere wegen der vielfach hohen und steigenden privaten Verschuldung, die die Anfälligkeit des Privatsektors in vielen Ländern gegenüber externen Schocks deutlich erhöht hat.

Vor diesem Hintergrund ist eine fortgesetzte Beschleunigung des Wirtschaftswachstums im Jahr 2018 ein optimistisches Szenario und kein Automatismus. Denn die für die mittelfristige Sicht als erhöht eingestuft Abwärtsrisiken könnten sehr wohl auch bereits 2018 schlagend werden. Ein kurzfristiges Risiko stellen zudem die Parlamentswahlen 2018 in Italien dar. Sollten dort antieuropäische Kräfte deutlich mehr Stimmen als derzeit erwartet erhalten, könnte dies zu Turbulenzen an den Märkten für Staatsanleihen des Euroraums führen – mit u. U. weiter reichenden Folgen für die übrigen Finanzmärkte und die Realwirtschaft. Jedoch ist auf kurze Sicht auch auf die Chance hinzuweisen, dass sich die gute Unternehmer- und Verbraucherstimmung, unterstützt von weiterhin vorteilhaften Finanzierungsbedingungen, in eine stärker als erwartete Wirtschaftsdynamik übersetzt. In Europa wird 2018 das Niedrigzinsumfeld fortbestehen und in Verbindung mit hohen regulatorischen Kosten und verstärkten Investitionen in die Digitalisierung die ohnehin niedrige Profitabilität europäischer Banken weiter belasten. Daher wird der Druck auf die Banken anhalten, Kosten (durch Abbau von Personal und Filialen) weiter zu reduzieren und die Konsolidierung fortzusetzen. Vor diesem Hintergrund bilden die Beurteilung der Nachhaltigkeit der Bankengeschäftsmodelle sowie der Ertragsstreiber wichtige Prioritäten der europäischen Bankenaufsicht.

Die positiven Prognosen für das Wirtschaftswachstum in Deutschland und ganz Europa sollten die zuletzt erneut gestiegene Kreditvergabe an Unternehmen und an Privathaushalte auch 2018 unterstützen. Daraus resultieren auch erste Zeichen einer Überhitzung an verschiedenen Immobilienmärkten. Vor allem die Märkte in Norwegen und Schweden (aber auch außerhalb Euro-

pas: Kanada, Australien und Neuseeland) sind bereits auffällig und besonders zu beachten.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr stand für die europäische Bankenaufsicht unter anderem die Verbesserung der Aktivaqualität (vor allem in Italien, Portugal und Irland) im Mittelpunkt. Durch die Einführung von IFRS 9, den neuen EZB-Leitfaden für Banken zu notleidenden Krediten (NPL) und den bevorstehenden EBA-Stresstest erwarten wir auch für 2018 eine Fortsetzung des Abbaus der notleidenden Kredite in Europa, der auch durch die positiven wirtschaftlichen Rahmenbedingungen unterstützt wird. Auch der ECOFIN-Rat verständigte sich auf einen Aktionsplan zum Abbau notleidender Kredite. Die hierin vorgesehene Errichtung eines Sekundärmarktes für NPL bis Ende 2018 fordern Banken bereits seit einigen Jahren. Weitere zu erwartende Auswirkungen von IFRS 9 sind eine erhöhte Ergebnisvolatilität sowie eine überschaubare Belastung der Eigenmittelausstattung.

Auch die oben genannten geopolitischen Risiken besitzen das Potenzial für Turbulenzen an den Finanzmärkten. Weiterhin wird sich die europäische Bankenaufsicht verstärkt mit den Brexit-Plänen der Banken beschäftigen, aufgrund bestehender Unklarheiten im Fortgang der Brexit-Verhandlungen. So soll sichergestellt werden, dass das Bankensystem gut auf einen sich abzeichnenden „Hard-Brexit“ vorbereitet ist.

In den USA sollte sich die erwartete graduelle Normalisierung der Geldpolitik positiv auf die Zinsmargen der Banken auswirken. Die Ende 2017 beschlossene Steuerreform wird nach einer einmalig hohen Belastung der Ergebnisse künftig zu steuerlichen Entlastungen der Banken führen. Auch eine mögliche Rücknahme bestimmter regulatorischer Vorgaben könnte den Banken in den USA Wettbewerbsvorteile verschaffen.

Die eingeleitete Bilanzsummenreduzierung der US-Notenbank und die erwarteten weiteren Zinserhöhungen könnten die USD-Liquidität sukzessive verknappen und damit Kapitalströme in die USA umlenken. Darunter könnten vornehmlich Schwellenländer und Banken aus diesen Staaten leiden, die Kredite in US-Dollar ausreichen bzw. sich in US-Dollar refinanzieren.

Für den deutschen und den europäischen **Unternehmenssektor** wird 2018 vor dem Hintergrund einer stabilen Binnennachfrage weiter eine positive Gesamtentwicklung erwartet. Angesichts hoher Kapazitätsauslastungen könnte es sowohl in Deutschland als auch in Europa zudem zu einem Anstieg der Investitionstätigkeit kommen, der weitere positive Konjunkturimpulse setzen würde. Auch die Erwartungen für den US-amerikanischen Markt sind positiv.

Auf dem deutschen **Beteiligungsmarkt** hat sich die positive Stimmung fortgesetzt. Sowohl das Fundraising- als auch das

Exitklima gestalten sich über alle Phasen hinweg sehr gut. Die Private-Equity-Szene profitiert weiterhin von dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld und dem dadurch ungebrochenen Investoreninteresse an alternativen Finanzanlagen. Dies spiegelt sich vermehrt auch in vergleichsweise hohen Transaktionsvolumina und Unternehmensbewertungen wider, was jedoch Risiken bei einem Abschwung impliziert. Für das Jahr 2018 erscheint der Marktausblick weiterhin freundlich, was jedoch ein stabiles politisch-wirtschaftliches Umfeld voraussetzt.

Die Performance europäischer **Verbriefungen** wird trotz verschiedener Unsicherheiten im politisch-wirtschaftlichen Umfeld auch 2018 aufgrund belastbar abgesicherten Strukturen stabil auf fortgesetzt gutem Niveau erwartet.

Die erwarteten Entwicklungen in den risikorelevanten Segmenten des KfW-Konzerns sollten insgesamt die Risikolage nicht

materiell beeinträchtigen, sofern sich die genannten Gefährdungen nicht materialisieren.

Auf Basis der im Rahmen des internen Kapitaladäquanzprozesses erstellten Prognosen wird sowohl für die **(harte) Kern- und Gesamtkapitalquote** als auch für die Ökonomische Risikotragfähigkeit (Solvenzniveau 99,99 %) des Konzerns im Geschäftsjahr 2018 insgesamt eine stabile Entwicklung erwartet.

Das Jahr 2017 wies eine stabile Liquiditätssituation auf. Das Refinanzierungsvolumen entsprach den Planwerten. Der Refinanzierungsbedarf 2018 liegt aufgrund nur leicht gestiegener Liquiditätswirksamer Rückflüsse sowie gegenüber 2017 gestiegener 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.

Neugeschäftsplanung

Überblick

Für das Jahr 2018 plant die KfW Bankengruppe ein Fördervolumen in Höhe von 77,5 Mrd. EUR, was im Vergleich zum Planjahr 2017 einem subsidiären Wachstum gemäß dem Strategischen Zielsystem der Bank entspricht. Neue Akzente setzen hier die beschlossene Ausgründung der Beteiligungsfinanzierung in der inländischen Förderung sowie die Umsetzung zusätzlicher Haushaltsmittel in der Entwicklungszusammenarbeit.

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 „Klimawandel & Umwelt“, „Globalisierung“, „Sozialer Wandel“ und „Digitalisierung & Innovation“. Mit Etablierung des neuen Megatrends „Digitalisierung & Innovation“ wird der Anspruch gesetzt, zielgerichtete Förderung in diesem Feld durch passende Produktansätze zu forcieren und auszuweiten. Dabei bewegt sich der Anteil der Klima- und Umweltschutzfinanzierungen am gesamten Fördervolumen mit 38% auf einem stabil hohen Niveau. Der Anteil der geplanten Neuzusagen der Mittelstandsbank am inländischen Geschäft, das sich in der Mittelstandsquote ausdrückt, sinkt temporär etwas ab und wird erwartungsgemäß bei 41 % liegen.

Inlandsgeschäft

Im Inlandsgeschäft unterstützt die KfW die Wirtschaft in Deutschland mit den Förderprogrammen der Geschäftsfelder Mittelstandsbank und Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute. Hier fördert sie Investitionen von Privatpersonen, Unternehmen, Städten, Gemeinden sowie gemeinnützigen und sozialen Organisationen.

Künftig soll die Beteiligungsfinanzierung im Rahmen des inländischen Fördergeschäfts aus einer selbstständigen, 100-prozentigen Tochter heraus vorgenommen werden. Details hinsichtlich der konkreten Ausgestaltung sowie die Vorbereitung des operativen Starts werden derzeit in einem Projekt erarbeitet. Es ist

geplant, in den nächsten zehn Jahren insgesamt 2 Mrd. EUR Wagniskapital über Beteiligungen an Venture-Capital-Fonds für Start-ups und schnell wachsende innovative Technologieunternehmen bereitzustellen und so den Technologie-Standort Deutschland zu stärken. Die Gründung einer Tochtergesellschaft ermöglicht eine Fokussierung auf Eigenkapitalinvestments und stärkt die Professionalisierung und Marktgängigkeit der Beteiligungsfinanzierung innerhalb der KfW Bankengruppe. Die Beteiligungstochter soll zu Beginn des Jahres 2018 gegründet werden und das operative Geschäft zur Jahresmitte aufnehmen.

Nach Gründung der Beteiligungsgesellschaft wird diese als eigenständiges Geschäftsfeld in der KfW-Inlandsförderung fungieren. Für 2018 beträgt das geplante Zusagevolumen in der Beteiligungsfinanzierung 125 Mio. EUR.

Die **Mittelstandsbank** sieht sich auch in Zukunft als verlässlicher und umsetzungsstarker Partner des deutschen Mittelstands, der Ministerien sowie der Finanzierungspartner. Sie bietet durch die Kombination aus volumenstarkem Durchleitgeschäft und Individualfinanzierung passgenaue Förderangebote für die mittelständische Wirtschaft. Durch die günstige, langfristige Finanzierung von Investitions- und Gründungsvorhaben sowie Unternehmensnachfolgen leistet die Mittelstandsbank einen mittelbaren Beitrag zum Erhalt der Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit der deutschen Wirtschaft und zur Schaffung und Sicherung von Arbeitsplätzen.

Für die Mittelstandsbank sind die folgenden Marktentwicklungen wesentliche externe Einflussfaktoren:

1. Die Liquiditäts- und Refinanzierungsbedingungen für Banken bleiben auch 2018 günstig, insbesondere da eine Abkehr der EZB von ihrer ultraexpansiven Geldpolitik durch eine vorsichtige Reduzierung der Anleihenkäufe ab Jahresbeginn 2018 erwartet wird.
2. Die Digitalisierung verändert die ökonomischen Rahmenbedingungen für den Mittelstand nachhaltig (Industrie 4.0). Innovationsfähigkeit und -geschwindigkeit sind damit weiterhin wesentliche Erfolgsfaktoren für Unternehmen und Volkswirtschaft in

Deutschland und bleiben primärer förderpolitischer Fokus der Bundesregierung (unter anderem „Digitale Strategie 2025“, „Hightech-Strategie“ der Bundesregierung).

3. Die Unterstützung der Energiewende ist als eines der zentralen wirtschafts- und umweltpolitischen Vorhaben der Bundesregierung weiterhin von hoher Relevanz. Die zur Erfüllung der Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens wichtigen Förderfelder Erneuerbare Energien und Energieeffizienz sind stark von den aktuellen regulatorischen Rahmenbedingungen auf nationaler und europäischer Ebene abhängig und damit auch von dem energiepolitischen Kurs der neuen Bundesregierung ab 2018.

Für 2018 plant die Mittelstandsbank mit 19 Mrd. EUR ein Gesamtzusagevolumen etwas unterhalb des Planniveaus 2017.

Die Digitalisierung des Fördergeschäfts in allen Dimensionen (Produkte, Vertrieb, Prozesse) steht dabei weiterhin im Fokus. Durch die Einführung der neuen ERP-Innovations- und Digitalisierungsprogramme erfolgte bereits 2017 eine Ausrichtung der Innovationsförderung auf den Zukunftstrend Digitalisierung. Für 2018 plant die Mittelstandsbank, die Förderung in diesem Feld durch passende Produktansätze zu forcieren und auszuweiten. Zur konsequenten Digitalisierung des Fördergeschäfts gehört zudem die notwendige Erneuerung der zugrunde liegenden IT-Systeme der KfW. Mitte 2016 erfolgte hier der Einstieg in die vollständige digitale Beantragung und Zusage gewerblicher Förderprodukte mit Öffnung der Vertriebsplattform „BDO 2.0“ für die ersten Produkte sowie mehrere Pilot-Vertriebspartner. Sukzessive werden weitere Vertriebspartner und 2018 alle bankdurchgeleiteten gewerblichen Produkte integriert.

Die Mittelstandsbank bleibt mit mehr als 40% ihres Zusagevolumens ein wichtiger Finanzierungspartner im Bereich Klima- und Umweltschutz, insbesondere im Rahmen der Energiewende. Durch die Weiterentwicklung des Produktangebots im Programm „Erneuerbare Energien“ unterstützt sie die wichtige Integration der erneuerbaren Energien in das Gesamt-Energiesystem und kompensiert die aus dem Erneuerbare-Energien-Gesetz 2017 (EEG 2017) erwarteten Volumenrückgänge.

Die **Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute** fokussiert ihre Förderaktivitäten weiterhin auf die beiden Megatrends „Klimawandel & Umwelt“ und „Sozialer Wandel“. Zudem wird in diesem Kontext auch die Entwicklung der Digitalisierung produkt- und prozessseitig unterstützt. Ziel ist die Beibehaltung hoher Förderanteile innerhalb dieser Megatrends und eines hohen Niveaus der Förderqualität der Förderprodukte.

Langfristiges Ziel des Geschäftsfeldes neben der Fokussierung auf Privatkunden bleibt zudem, verlässlicher Partner der Kommunen und kommunalnahen Unternehmen sowie der Landesförderinstitute (LFI) zu sein. Zudem wird die große Bedeutung der Kundengruppe Mittelstand insbesondere durch die Unterstützung von Leasinginvestitionsfinanzierungen adressiert.

Im Geschäft mit Privatkunden führen vier wesentliche Faktoren auf mittlere Sicht zu anhaltend hoher Nachfrage:

1. Das anhaltend 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. Die notwendige Erhöhung der Bildungsintensität und die bedarfsgerechte Qualifizierung von Fachkräften führen zu einer Aufrechterhaltung des Förderbedarfs in Bildungsprogrammen für Schüler, Studenten und Berufsqualifizierer.

Insbesondere die seit zehn Jahren am Markt erfolgreich etablierte Programmfamilie Energieeffizient Bauen und Sanieren positioniert die KfW als zentralen Förderer von Umweltschutz für Privat- und öffentliche Kunden sowie als Standardsetzer für Energieeffizienz in Wohn- und öffentlichen Gebäuden.

Das strategische Ziel „Sozialer Wandel“ wird im Rahmen der Förderaktivitäten durch Programme zum barriere-reduzierenden Umbau von Bestandsimmobilien sowie durch ein verlässliches und kundenorientiertes Finanzierungsangebot von Wohneigentum verfolgt. Zudem wird dieses strategische Ziel über die Weiterführung des Studienkredits sowie flankierender Bildungsangebote zur schulischen und beruflichen Qualifizierung unterstützt. 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. Als Finanzierungspartner der LFI will das Geschäftsfeld das Geschäftsvolumen der programm-basierten Globaldarlehen auf dem bestehenden hohen Niveau sichern. Auch in der „Allgemeinen Refinanzierung“ soll das Geschäftsvolumen auf hohem Niveau beibehalten werden. Aufgrund der großen Bedeutung der KfW-Kundengruppe „Mittelstand“ wird die klassische inländische Förderung des Geschäftsfeldes durch Globaldarlehen für Leasingfinanzierungen und Globaldarlehen an europäische Geschäfts- und Förderbanken für KMU- bzw. Energieeffizienzfinanzierungen ergänzt.

Nach der erfolgreichen Umsetzung der Automatisierung der Online-Antragsbearbeitung für wohnwirtschaftliche Förderprogramme wird der konsequente Ausbau der Digitalisierungsstrategie weiter vorangetrieben. So wurde in diesem Zusammenhang auch das neu eingeführte Zuschussportal der KfW sukzessive weiter ausgebaut und etabliert.

Die Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute plant für das Jahr 2018, mit einem Neugeschäftsvolumen in Höhe von 30,8 Mrd. EUR die Förderung moderat über das Plan-Niveau von 2017 anzuheben.

Finanzmärkte

Das Geschäftsfeld **Finanzmärkte** unterstützt mit Investitionen in Verbriefungstransaktionen die Verbesserung der Kreditversorgung über Kapitalmarktinstrumente. Die KfW leistet damit einen Beitrag zur Diversifizierung und Stabilisierung der Finanzierungsmöglichkeiten mittelständischer Unternehmen in Deutschland und Europa.

Für 2018 sind Investitionen in Wertpapiere mit KMU-Bezug in Höhe von rund 1 Mrd. EUR geplant. Die unter Federführung von KfW und dem Europäischen Investitionsfonds (EIF) gegründete „EIF-NPI Securitisation Initiative“ (ENSI) von Förderinstitutionen

in Europa setzt ihre Kooperation zur Stärkung der kapitalmarkt-basierten Mittelstandsfinanzierung fort.

Die KfW setzt den Ankauf von Green Bonds zur Finanzierung von Klima- und Umweltschutzprojekten sowie zur Weiterentwicklung des Green-Bond-Marktes fort. Das Zielvolumen des Green-Bond-Portfolios wurde 2017 um 1 Mrd. EUR auf bis zu 2 Mrd. EUR mit einem Investitionshorizont von drei bis fünf Jahren aufgestockt. Der 2015 durch das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit erteilte Förderauftrag wurde entsprechend erweitert. Für 2018 sind Green-Bond-Investitionen in Höhe von 300 Mio. EUR geplant.

Für das Geschäftsjahr 2018 plant das Geschäftsfeld Finanzmärkte somit ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von insgesamt 1,3 Mrd. EUR.

Auslandsgeschäft

Das Geschäftsfeld **Export- und Projektfinanzierung** verfolgt weiterhin das Ziel, als Spezialfinanzierer und verlässlicher Partner die deutsche und europäische Wirtschaft zu stärken.

Die wirtschaftliche Entwicklung in den für das Geschäftsfeld wesentlichen Märkten in Deutschland ist solide und in den OECD-Staaten insgesamt befriedigend. In den relevanten Entwicklungs- und Schwellenländern gibt es durchaus Regionen mit Wachstumspotenzial wie etwa die Länder der Andenregion. Herausforderungen zeigen sich unverändert in wichtigen Märkten wie Brasilien, Russland und insbesondere der Türkei. Geopolitische Risiken, zum Beispiel in Nordkorea und dem Iran, sind für das Geschäftsfeld ebenfalls relevant. Insgesamt besteht ausreichend Potenzial für deutsche und europäische Exporteure und Unternehmen, die in ihre Wettbewerbsfähigkeit investieren. Hier lassen sich Finanzierungsansätze für das Geschäftsfeld ableiten.

Das Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung (das heißt das Treuhandgeschäft auf Bilanz der KfW und das Marktgeschäft der Tochter KfW IPEX-Bank) ist auf die nachhaltige Unterstützung der deutschen und europäischen Wirtschaft mittels Projekt- und Exportfinanzierungen zum Erhalt und zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und Internationalisierung ausgerichtet. Für die Positionierung als führender Spezialfinanzierer ist die nachhaltige Weiterentwicklung der Strukturierungskompetenz entscheidend. Hierzu gehören konkret das Angebot eigenkapitalschonender Produkte wie Private Risk Insurance (PRI), die Übernahme ausgewählter Rollen bei Kapitalmarktgeschäften wie Project Bonds und strukturierten Corporate Bonds sowie das Ausplatzen großer selbst strukturierter Finanzierungen. Zur nachhaltigen Stabilisierung und RWA-effizienten Steigerung der Ergebnisse kommt der weiteren Verbesserung der Risikodiversifizierung hohe Bedeutung zu. Schwerpunkte bilden dabei die stärkere Fokussierung des Vertriebs auf RWA-schonendes Geschäft und der verstärkte Einsatz von Absicherungsinstrumenten und Risikoausplatzierungen (PRI und Syndizierung) sowie eine aktivere Portfoliosteuerung und die damit einhergehende verstärkte RWA-Optimierung im Kreditbestand. Insgesamt soll dies zu weniger volatilen und begrenzten Risikokosten führen.

Im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung setzt sich die bereits 2016 verzeichnete Normalisierung der Neugeschäftsentwicklung weiterhin fort. Für das Geschäftsjahr 2018 wird ein Neugeschäftsvolumen von 16,3 Mrd. EUR geplant, ein Plus von 3% gegenüber Plan 2017.

Im Geschäftsfeld **Förderung Entwicklungs- und Schwellenländer** erwartet die KfW Entwicklungsbank auch in den kommenden Jahren eine dynamische Geschäftsentwicklung:

In der globalen Entwicklungsfinanzierung ist die Zusammenarbeit mit Niedrigeinkommensländern sowie fragilen Staaten auf der einen Seite und den aufstrebenden Schwellenländern auf der anderen Seite weiterhin von großer Bedeutung. Vor dem Hintergrund des hohen Stellenwertes der Flüchtlingshilfe und Fluchtursachenbekämpfung in Europa und der gestiegenen Verantwortung der Bundesregierung in den Bereichen internationaler Klima- und Umweltschutz werden die entsprechenden Haushaltsmittel (Official Development Assistance, ODA) stark erhöht. Schwerpunkte des Bundesministeriums für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung sind unter anderem die Stabilisierung von Krisenländern und als Region insbesondere Afrika. Im Rahmen des Flüchtlings- und Krisenkontextes hat die EU-Kommission einen „External Investment Plan“ (EIP) zur Bekämpfung von Migrationsursachen entwickelt. Zur Finanzierung wird die EU-Kommission regionale Plattformen einrichten, die bewährte Instrumente, aber auch ein Angebot zur Risikoübernahme für relevante Finanzierungen vorsehen. Darüber hinaus steigt durch die Annahme des globalen Indikatoren-Sets zur Überprüfung des Implementierungserfolges der Agenda 2030 insgesamt die Bedeutung der Qualität der Förderung, des Monitorings sowie der transparenten Darstellung der Wirkungen.

Zur Unterstützung des Bundes beim Ausbau und bei der internationalen Positionierung der deutschen finanziellen Zusammenarbeit will die KfW Entwicklungsbank die zusätzlichen Haushaltsmittel zügig umsetzen und die Neuzusagen entsprechend steigern. Dabei wird sie ihre internationale Klimafinanzierung weiter ausbauen, unter anderem bei der Klimaanpassung, der nachfrageseitigen Energieeffizienz sowie bei der Einbindung von erneuerbaren Energien in Energiesysteme. Die KfW Entwicklungsbank leistet damit einen maßgeblichen Anteil am deutschen Beitrag zu den Zielen des Pariser Klimaabkommens. Im Flüchtlings- und Krisenkontext soll der Bund bei seinem zivilen Beitrag zur globalen Sicherheit und Stabilisierung unterstützt werden.

Die KfW Entwicklungsbank strebt an, die Zusammenarbeit mit strategischen Partnern weiterzuführen und gezielt auszubauen. Im Rahmen des EIP hat die KfW Entwicklungsbank maßgebliche Vorschläge eingebracht, unter anderem zur Entwicklung eines europäischen Besicherungsinstruments. Die KfW Entwicklungsbank kooperiert dabei eng mit den bilateralen Förderinstituten in der EU. Insbesondere im politischen Kontext einer stärkeren deutsch-französischen Achse soll eine Vertiefung der Kooperation mit der französischen Entwicklungsbank AFD erreicht werden.

Die KfW Entwicklungsbank wird die auf hohem Niveau liegende Förderung weiter ausbauen, für 2018 plant sie ein Neugeschäftsvolumen von 8,4 Mrd. EUR.

Privatisierungsgeschäfte mit dem Bund

Im Zuge der **Privatisierungsgeschäfte** des Bundes ist die KfW auch im Jahr 2018 grundsätzlich darauf vorbereitet, weitere

Privatisierungstransaktionen unter Berücksichtigung der jeweiligen Marktbedingungen und strategischer Vorgaben des Bundes durchzuführen.

Refinanzierungsplanung

Die KfW begibt als eine der größten nichtstaatlichen 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. Sie genießt einen exzellenten Ruf bei den internationalen Marktteilnehmern und kann flexibel auf sich schnell ändernde Marktgegebenheiten reagieren. Mit dieser exponierten Stellung wird die KfW auch in Zukunft sehr verantwortungsvoll und behutsam umgehen, um die Refinanzierung des KfW-Fördergeschäfts sicherzustellen. Zur Refinanzierung ihres Förderauftrags plant die

KfW für die langfristige Mittelaufnahme 2018 ein Volumen von 70 bis 75 Mrd. EUR.

Die drei Säulen der KfW-Refinanzierungsstrategie bleiben unverändert hochliquide Benchmark-Anleihen in Euro und US-Dollar, öffentliche Anleihen und Privatplatzierungen. Das Produktangebot im Anleihe-Emissionsgeschäft wird sich weiterhin an den Bedürfnissen der Investoren orientieren. Die Nachhaltigkeitsstrategie im Kapitalmarkt wird auch zukünftig konsequent durch die Emission von Green Bonds in verschiedenen Währungen und Strukturen fortgeführt.

Ergebnisplanung

In der aktuellen Ergebnisplanung für den Konzern geht die KfW für das Jahr 2018 aufgrund der erwarteten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen von einem Konzerngewinn vor IFRS-Effekten von circa 0,9 Mrd. EUR aus. Das erwartete Ergebnis liegt damit knapp unter dem Niveau der strategischen Zielgröße von 1 Mrd. EUR. Die Beiträge aus dem Zinsüberschuss und dem Provisionsüberschuss (jeweils vor Förderaufwand) bewegen sich wie in den Vorjahren auf hohem Niveau. Allerdings kann das andauernde Niedrigzinsumfeld das Potenzial für zusätzliche Ergebnisbeiträge aus Zins- und Liquiditätsfristentransformation einschränken und in den Folgejahren den Gesamtzinsüberschuss dadurch zunehmend belasten.

Der geplante Verwaltungsaufwand für das Jahr 2018 steigt im Vergleich zum Plan 2017 um 5,6% an. Der Anstieg lässt sich im Wesentlichen auf regulatorische Anforderungen bei gleichzeitiger Umsetzung zukunftsweisender neuer Marktthemen (Beteiligungsfinanzierung, Ausbau Finanzielle Zusammenarbeit) zurückführen. Die erwartete Cost-Income-Ratio (CIR) vor Förderaufwand steigt damit auf 44,9% an.

Ergebnismindernd wirken die im Plan angesetzten Standardrisikokosten, die als langjähriger historischer Durchschnitt für das

Jahr 2018 deutlich höher ausfallen als der tatsächliche Risikovorsorgeaufwand im Jahr 2017. Angesichts des der Planung zugrunde liegenden makroökonomischen Szenarios kann auch für 2018 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 2018 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 der KfW-Mutter (exkl. KfW IPEX-Bank, DEG) 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 werden in den kommenden Jahren zahlreiche Maßnahmen getroffen mit dem Ziel, das Kostenbewusstsein zu schärfen, unter anderem durch eine verbesserte Steuerung auf Konzernebene und Etablierung eines Kostenartenmanagers für Personalkosten. Die Unterstellung der KfW unter die Institutsvergütungsverordnung (IVV) für alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ab 01.01.2018 und die aktuellen Kostenziele führen zu weitreichenden Änderungen. Ziel eines hierzu aufgesetzten Projektes ist die zwingend erforderliche Umsetzung aufsichtsrechtlicher Anforderungen bezüglich des Vergütungs- und Performance-Management-Systems. Auch setzt die KfW die geschärften Anforderungen hinsichtlich Arbeitnehmerüberlassung/Scheinselbstständigkeit um.

In der **Personalentwicklung** hat das ganzheitliche Talent- und Kompetenzmanagement das Ziel, eine fachliche und persönliche Qualifizierung bedarfsgerecht für alle Mitarbeiterinnen und Mit-

arbeiter sowie Führungskräfte zu ermöglichen und Kompetenzen als strategischen Faktor zu etablieren, insbesondere vor dem Hintergrund der in der KfW laufenden Projekte zur Modernisierung und Professionalisierung sowie Effizienzsteigerung. Darüber hinaus passt die KfW weiterhin kontinuierlich ihre bestehenden Arbeitsmodelle gemäß den neuen Anforderungen hinsichtlich mobilen und flexiblen Arbeitens im Zuge der Digitalisierung, von gesetzlichen Anforderungen (zum Beispiel Pflegezeitgesetz, Teilzeit- und Befristungsgesetz) und der erhöhten Bedeutung der Vereinbarkeit von Beruf und Privatem an. Damit schafft sie ein modernes, attraktives Arbeitsumfeld, das am Markt wettbewerbsfähig ist und die langfristige Beschäftigungsfähigkeit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter unterstützt. Zusätzlich wird durch die Weiterentwicklung des betrieblichen Gesundheitsmanagements ein wichtiger Baustein für eine gesunde Zukunft der Beschäftigten und damit der KfW gelegt. Das Diversity-Management wird als neuer Schwerpunkt in den nächsten Jahren aufgenommen, um die Vielfältigkeit in der KfW als strategischen Wettbewerbsvorteil systematisch aufzugreifen. Zum einen werden bestehende Maßnahmen zu Teilbereichen verstärkt (zum Beispiel Gender Balance, Inklusion schwerbehinderter Menschen, Wissenstransfer zwischen Jung und Alt) und perspektivisch in einen ganzheitlichen, multidimensionalen Ansatz integriert, zum anderen wird zukünftig in den sich weiterentwickelnden Personalmaßnahmen und Strukturen Diversity-Management noch stärker mitgedacht werden.

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, adäquater Datensicherheits- und Datenschutzkonzepte und entsprechender Qualifikationen bei den Beschäftigten.

Einerseits unterstützt die KfW durch ihre Förderung die digitale Transformation der Wirtschaft, unter anderem mit geeigneten Produkten in der inländischen Förderung, Projekten zur Förderung der Digitalisierung im In- und Ausland und Entwicklung digitaler Plattformen mit geeigneten Partnern. 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 voran, mit dem Ziel, die Förderung sicherzustellen und weiterzuentwickeln sowie die Effizienz zu steigern. Daher investiert die KfW in digitale Lösungen zur schlanken und digitalen Abwicklung der Förderprogramme (zum Beispiel Bank-

durchleitung 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 die Qualifizierung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. 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. Ihr Ausbau stellt ein wesentliches Element zur aktiven Begleitung der Mitarbeiter in dem durch die Digitalisierung beschleunigten Veränderungsprozess dar.

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 zur „Zusammengefassten nichtfinanziellen Erklärung der KfW als Mutterunternehmen und des Konzerns“ sind im Standardbericht des Nachhaltigkeitsberichts 2017 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-2017.pdf> abgerufen werden.

Bericht zur Gleichstellung und Entgeltgleichheit nach § 21 Entgelttransparenzgesetz

Das Engagement für die Gleichstellung von Frauen und Männern ist fest in der Personalpolitik der KfW verankert. Gemeinsam mit der Gleichstellungsbeauftragten wurde der nunmehr vierte Gleichstellungsplan aufgesetzt, der mit einer vierjährigen Laufzeit bis 2019 gültig ist. Die vereinbarten Ziele und Maßnahmen knüpfen an bereits erfolgreiche Initiativen an, so zum Beispiel die 2011 bis 2015 eingeführten Besetzungsverfahren und Personalentwicklungsinstrumente zum Ausbau des Frauenanteils, und setzen gleichzeitig im Einklang mit der 2015 erfolgten Novelle des Bundesgleichstellungsgesetzes neue Impulse.

Die konsequente Umsetzung des Gleichstellungsplans ist ein wesentliches personalpolitisches Anliegen der KfW. In diesem Rahmen wurden verschiedene Instrumente eingeführt, die die Förderung der Gleichstellung von Männern und Frauen stärken und Frauen den Weg in Führungspositionen ebnen sollen. So wurden zum Beispiel Shadowing-, Mentoring- und Gruppen-coaching-Programme eingeführt. Diese sind grundsätzlich für Frauen und Männer offen, geben jedoch vor allem auch Frauen die Chance einer fundierten Klärung, ob eine künftige Führungsrolle persönlich als attraktiv eingeschätzt wird.

30% aller Führungskräfte der KfW sind weiblich (Stand Dezember 2016). Von allen Führungskräften haben 15% Teilzeitmodelle genutzt, davon war der überwiegende Teil weiblich. Bis 2019 soll weiter das Ziel realisiert werden, sowohl bei internen Besetzungen als auch externen Einstellungen den Anteil von Frauen in Führungs- und gehobenen Fachpositionen zu erhöhen. Die KfW stellt bei gleicher Eignung bevorzugt Frauen ein.

Um Frauen in Führungspositionen weiter zu fördern (aber auch Männern neue Möglichkeiten zu eröffnen), werden neben den bereits genannten Instrumenten der Förderung auch vielfältige Programme zur Vereinbarkeit von Beruf und Privatleben angeboten. Diese werden auch unter Berücksichtigung unternehmerischer Anforderungen stetig weiterentwickelt. 2016 wurde schwerpunktmäßig das Thema „Pflege und Beruf“ adressiert, um eine größere Vereinbarkeit von Beruf und Familie zu erreichen und somit mittelbar die Gleichstellung von Frauen und Männern zu fördern. Im Zuge dessen wurden Veranstaltungen zum Thema Demenz angeboten und es erfolgte die Ausbildung von sechs „Pflege-Guides“ innerhalb der KfW.

In der KfW gilt der Tarifvertrag für das private Bankgewerbe und die öffentlichen Banken, der zur Sicherstellung von Entgeltgleichheit zwischen Frauen und Männern beiträgt. Darüber hinaus ist die Vergütung außertariflicher Beschäftigter in einer Dienstvereinbarung geregelt. Für Frauen und Männer gelten die gleichen Entlohnungsgrundsätze. Die Eingruppierung in Gehaltsstufen erfolgt auf Basis einheitlicher Maßstäbe gemäß ausgeübter Funktion, Qualifikation und Verantwortung. Die individuelle Positionierung innerhalb der außertariflichen Gehaltsbandbreiten erfolgt anhand von Kriterien, die standardisiert und geschlechtsneutral festgelegt sind.

Geschäftsjahr 2016

Mitarbeiter gesamt (Durchschnitt)	4.767	
davon: weiblich	2.315	49 %
davon: männlich	2.453	51 %
Mitarbeiter in Vollzeit	3.540	
davon: weiblich	1.347	38 %
davon: männlich	2.194	62 %
Mitarbeiter in Teilzeit	1.227	
davon: weiblich	968	79 %
davon: männlich	259	21 %



Jahresabschluss der KfW 2017

Jahresabschluss

Bilanz der KfW zum 31.12.2017

Aktivseite

	Anhang	31.12.2017				31.12.2016
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Barreserve						
a) Kassenbestand				0		0
b) Guthaben bei Zentralnotenbanken				11.086		11.571
<i>darunter: bei der Deutschen Bundesbank</i>		11.086				(11.571)
				11.086		11.571
Forderungen an Kreditinstitute	(2)					
a) täglich fällig				10.507		2.935
b) andere Forderungen				291.521		301.739
				302.028		304.674
Forderungen an Kunden	(3)			102.255		107.416
<i>darunter: durch Grundpfandrechte gesichert</i>						
Kommunalkredite		67.181				(73.489)
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			1.328	1.328		1.247
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>		0				(0)
b) Anleihen und Schuldverschreibungen						
ba) von öffentlichen Emittenten			6.008			6.247
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>		5.765				(6.083)
bb) von anderen Emittenten			23.190	29.197		21.914
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>		18.600				(17.631)
c) eigene Schuldverschreibungen				8.667		9.067
Nennbetrag		9.154				(9.674)
				39.193		38.475

Aktivseite

	Anhang	31.12.2017				31.12.2016
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Beteiligungen	(5), (7), (9)				1.026	1.045
darunter: an Kreditinstituten		40				(42)
darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten		0				(0)
Anteile an verbundenen Unternehmen	(6), (7), (9)				3.250	3.050
darunter: an Kreditinstituten		429				(429)
darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten		0				(0)
Treuhandvermögen	(8)				15.859	16.319
darunter: Treuhandkredite		12.124				(12.727)
Immaterielle Anlagewerte	(9)					
entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten					138	125
					138	125
Sachanlagen	(9)				872	866
Sonstige Vermögensgegenstände	(10)				628	15.614
Rechnungsabgrenzungsposten	(11)				1.586	1.503
Sonderverlustkonto aus Rückstellungsbildung gemäß § 17 Abs. 4 DMBilG					26	26
Summe der Aktiva					477.947	500.684

Passivseite

	Anhang	31.12.2017				31.12.2016
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(12)					
a) täglich fällig				3.586		17.213
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist				4.405		4.789
					7.991	22.002
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	(13)					
andere Verbindlichkeiten						
a) täglich fällig			760			712
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			8.374	9.134		10.055
					9.134	10.767
Verbriefte Verbindlichkeiten	(14)					
begebene Schuldverschreibungen				408.606		422.268
					408.606	422.268
Treuhandverbindlichkeiten	(15)				15.859	16.319
darunter: Treuhandkredite		12.124				(12.727)
Sonstige Verbindlichkeiten	(16)				6.341	138
Rechnungsabgrenzungsposten	(17)				3.134	3.051
Rückstellungen	(18)					
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen				1.184		1.092
b) andere Rückstellungen				1.030		1.071
					2.214	2.162
Abführungspflichten nach DMBilG					0	5
Nachrangige Verbindlichkeiten	(19)				0	200
Fonds für allgemeine Bankrisiken					600	600

Passivseite

	Anhang	31.12.2017				31.12.2016
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Eigenkapital	(20)					
a) Eingefordertes Kapital						
Gezeichnetes Kapital			3.750			3.750
abzüglich nicht eingeforderter ausstehender Einlagen			(450)	3.300		(450)
b) Kapitalrücklage				8.447		8.447
darunter: Förrücklage des ERP-Sondervermögens		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			9.207			8.312
dc) Sonderrücklage gem. § 17 Abs. 4 DMBilG			48	11.130		48
					24.068	23.172
Summe der Passiva					477.947	500.684
Eventualverbindlichkeiten	(21)					
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen				755		1.114
					755	1.114
Andere Verpflichtungen	(22)					
Unwiderrufliche Kreditzusagen				74.398		76.089
					74.398	76.089

Gewinn- und Verlustrechnung der KfW

für die Zeit vom 01.01. bis 31.12.2017

	Anhang	2017				2016
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Zinserträge aus						
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	(23)	6.871				10.207
abzgl. negativer Zinsen aus Kredit- und Geldmarktgeschäften		-186	6.685			-113
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen			58			102
				6.743		10.196
Zinsaufwendungen	(23)	5.082				8.489
abzgl. positiver Zinsen aus dem Bankgeschäft		-80	5.002			-53
				5.002		8.436
					1.741	1.760
Laufende Erträge aus						
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren				0		0
b) Beteiligungen				36		30
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen				0		0
					36	30
Provisionserträge				369		380
Provisionsaufwendungen				190		207
					179	173
Sonstige betriebliche Erträge	(24)				118	234
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen						
a) Personalaufwand						
aa) Löhne und Gehälter			399			388
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung			142	541		57
darunter: für Altersversorgung			85			(3)
b) andere Verwaltungsaufwendungen				442		418
					983	863
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	(9)				57	82
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(24)				22	31

	Anhang	2017				2016
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft					118	0
Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft					0	92
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere					0	17
Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren					7	0
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit					901	1.295
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag					5	5
Sonstige Steuern					1	0
Jahresüberschuss					895	1.290
Einstellungen in Gewinnrücklagen						
in die Sonderrücklage § 10 Abs. 3 KfW-Gesetz	(20)		-895			-1.290
				-895		-1.290
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 Zahlungsbetrag 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 Kreditusage ergebende Differenzbetrag – als Barwert der nominalen Plan-Zinsverbilligungsleistung während der ersten Zinsbindungsperiode – wird erfolgs-

wirksam zu Lasten des Zinsaufwands erfasst und als Korrektiv zu den Krediten und Darlehen unter den Bilanzposten Forderungen an Kreditinstitute bzw. Forderungen an Kunden bilanziert. Der Korrektivposten wird effektivzinskonstant 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 wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen auf Grundlage der „Richttafeln 2005 G“ von Dr. Klaus Heubeck ermittelt. Bei den Berechnungen wurde für die KfW die Projected-Unit-Credit-Methode mit den folgenden Parametern für den Gesamtbestand der aktiven Mitarbeiter angewendet.

	31.12.2017
Rechnungszins (10-Jahres-Durchschnittszins)	3,68 %
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 (Forderungsvolumen je Einzelkreditnehmer ab 1 Mio. EUR) und nicht signifikanten Forderungen. Bei Vorliegen von Indikatoren auf Wertminderungen erfolgt für signifikante Forderungen eine individuelle Beurteilung des Kreditengagements hinsichtlich zukünftiger Zahlungen. Dabei wird neben dem Umfang und der Werthaltigkeit der Sicherheiten auch das politische Risiko berücksichtigt. Für nicht signifikante Forderungen wird eine pauschalierte Risikovorsorge auf Basis homogener Teilportfolios gebildet. Die Abdeckung latenter Bonitätsrisiken sowie latenter Transferrisiken erfolgt durch die Bildung portfoliobasierter Wertberichtigungen auf den nicht bereits individuell wertberichtigten Teil des Portfolios. Bei leistungsgestörten Kreditforderungen findet die Vereinnahmung von Zinserträgen grundsätzlich auf Basis der Erwartungen statt. Die Zuführungs- und Auflösungsbeträge werden netto in dem Posten Abschreibungen 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 be-

handelte Wertpapiere. Von den Verrechnungsmöglichkeiten in der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 340 c Absatz 2 HGB sowie § 340 f 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 besonderen Deckung im Sinne des § 340 h HGB in Verbindung mit § 256 a 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 § 340 a 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 Vorpalte offen ausgewiesen.

Angaben zu Aktiva

2) Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Forderungen		
an verbundene Unternehmen	20.593	23.908
an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	13
ohne Haftungsverpflichtung durchleitender Banken	1.496	1.599
Nachrangige Forderungen	1.442	1.977
Forderungen mit folgender Restlaufzeit		
täglich fällig	10.507	2.935
bis drei Monate	14.489	24.717
mehr als drei Monate bis ein Jahr	31.473	34.398
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	126.330	121.670
mehr als fünf Jahre	116.245	117.748
anteilige Zinsen	2.984	3.205
Gesamt	302.028	304.674

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 1.185 Mio. EUR (2016: 1.357 Mio. EUR) ausgewiesen.

3) Forderungen an Kunden

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Forderungen		
an verbundene Unternehmen	131	70
an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Nachrangige Forderungen	2.163	2.573
Forderungen mit folgender Restlaufzeit		
unbestimmte Laufzeit	11.413	11.413
bis drei Monate	7.875	12.991
mehr als drei Monate bis ein Jahr	6.613	6.288
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	35.525	33.661
mehr als fünf Jahre	40.546	42.747
anteilige Zinsen	283	315
Gesamt	102.255	107.416

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 111 Mio. EUR (2016: 142 Mio. EUR) ausgewiesen.

4) Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
Im Folgejahr fällig werdend		
Geldmarktpapiere, Anleihen und Schuldverschreibungen	4.825	6.322
Nominalwert	4.787	6.240
Eigene Schuldverschreibungen	2.646	338
Nominalwert	2.623	336
Gesamt	7.471	6.660
Gesamter Nominalwert	7.410	6.576
Börsennotierte Wertpapiere	37.478	36.781
Nicht börsennotierte Wertpapiere	1.715	1.694
Börsenfähige Wertpapiere	39.193	38.475
Nachrangige Wertpapiere	353	109
Echte Pensionsgeschäfte	11	0

5) Beteiligungen

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
Börsennotierte Wertpapiere	57	57
Nicht börsennotierte Wertpapiere	49	47
Börsenfähige Wertpapiere	105	104

6) Anteile an verbundenen Unternehmen

In diesem Posten sind – wie im Jahr 2016 – 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	2.462.893	94.947
2	KfW Beteiligungsholding GmbH, Bonn ¹⁾	100,0	2.088.878	95.986
3	Interkonnektor GmbH, Frankfurt am Main ¹⁾	100,0	47.203	-2.743
4	tbG Technologie-Beteiligungsgesellschaft mbH, Bonn ¹⁾	100,0	57.938	5.381
5	Finanzierungs- und Beratungsgesellschaft mbH, Berlin ²⁾	100,0	5.094	-60
6	AF Eigenkapitalfonds für deutschen Mittelstand GmbH & Co. KG, München ²⁾	47,5	154.376	4.047
7	Deutsche Energie-Agentur GmbH (dena), Berlin ²⁾	26,0	5.605	1.079
8	Berliner Energieagentur GmbH, Berlin ²⁾	25,0	5.757	636
9	eCapital Technologies Fonds II GmbH & Co. KG, Münster ²⁾	24,8	18.487	2.342
10	Galaxy S.à r.l. Luxemburg, Luxemburg ³⁾	20,0	15.442	8.215

Name und Sitz der Gesellschaften, an denen mindestens 5 % der Stimmrechte gehalten werden		Stimmrechts-anteile	Eigenkapital	Jahresergebnis
		in %	TEUR	TEUR
1	ProCredit Holding AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main ^{2), 4)}	14,5	654.272	61.009
2	Access Microfinance Holding AG, Berlin ²⁾	14,3	60.018	-10.115
3	Finca Microfinance Holding Company LLC, Delaware, USA ²⁾	8,9	188.185	-19.179
4	Accessbank Closed Joint-Stock Company Azerbaijan ²⁾	8,9	28.211	-44.027
5	CJSC AccessBank Tajikistan, Dushanbe, Tadschikistan ²⁾	7,3	1.816	-2.723
6	AB Microfinance Bank Nigeria Ltd., Lagos, Nigeria ²⁾	5,9	9.602	1.248

¹⁾ Letzter vorliegender Abschluss 31.12.2017

²⁾ Letzter vorliegender Abschluss 31.12.2016

³⁾ Letzter vorliegender Abschluss 30.06.2016

⁴⁾ Konsolidierter Abschluss der ProCredit Group

Anteile an Investmentvermögen		Anteil am Gesamtvermögen	Buchwert	Ausschüttungen	Möglichkeit der täglichen Rückgabe
		in %	TEUR	TEUR	
1	Galaxy S.à r.l. SICAR	20,0	0	0	Nein
2	Microfinance Enhancement Facility SA, SICAV-SIF	19,2	92.971	3.473	Nein
3	Europäischer Fonds für Südosteuropa SA SICAV-SIF	17,7	138.778	5.598	Nein
4	Global Climate Partnership Fund, SA SICAV-SIF	17,4	55.449	1.378	Nein
5	Rural Impulse Fund II S.A., SICAV-SIF	16,5	9.177	1.412	Nein
6	Africa Agriculture and Trade Investment Fund, SICAV-SIF	16,0	21.561	799	Nein
7	Sanad Fund for MSME S.A., SICAV-SIF	14,7	28.437	708	Nein
8	Fondaco società di gestione del risparmio S.p.A.	14,6	9.104	0	Nein
9	Green for Growth Fund, Southeast Europe SA, SICAV-SIF	14,5	52.389	1.722	Nein
10	Advans S.A., SICAR	14,2	9.500	0	Nein
11	2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV	14,1	49.892	0	Nein
12	MIFA Debt Fund S.A., SICAV-SIF	13,1	19.052	1.121	Nein
13	DWM incl. Finance Equity Fund II	10,0	3.145	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

	31.12.2017 Mio. EUR	31.12.2016 Mio. EUR
Forderungen an Kreditinstitute	902	918
Forderungen an Kunden	11.222	11.809
Beteiligungen	3.735	3.592
Gesamt	15.859	16.319

9) Anlagevermögen

Anlagespiegel zum 31.12.2017

in TEUR		Beteili- gungen ¹⁾	Anteile an verbundenen Unter- nehmen ¹⁾	Wertpapiere des Anlage- vermögens ¹⁾	Immaterielle Anlagewerte	Sach- anlagen ⁴⁾	Gesamt
Anschaffungs- oder Herstellungskosten per 01.01.2017 ³⁾					175.276	1.197.100	
Zugänge 2017	Verände- rungen ²⁾				26.482	50.215	
Abgänge 2017		-19.598	199.736	1.473.727	1.605	5.962	
Umbuchungen 2017					0	0	
Anschaffungs- oder Herstellungskosten per 31.12.2017					200.152	1.241.352	
Kumulierte Abschreibungen zum 01.01.2017					50.272	330.627	
Abschreibungen 2017 ⁵⁾					13.099	43.705	
Zuschreibungen 2017					0	0	
Abschreibungen auf Zugänge 2017					841	14.554	
Abschreibungen auf Abgänge 2017					1.605	5.167	
Abschreibungen auf Umbuchungen 2017					0	0	
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12.2017					61.766	369.165	
Restbuchwert 31.12.2017		1.025.365	3.249.541	29.114.388	138.386	872.187	34.399.868
Restbuchwert 31.12.2016		1.044.963	3.049.805	27.640.661	125.003	866.473	32.726.906

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 31.12.2017: – Gesamtbetrag der im Rahmen der eigenen Tätigkeit genutzten Grundstücke und Gebäude 799.128 TEUR
– Gesamtbetrag der Betriebs- und Geschäftsausstattung 73.059 TEUR

⁵⁾ In den Abschreibungen 2017 sind außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 149 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 31.12.2017 29.114 Mio. EUR. Darin enthalten sind Wertpapiere mit einem Buchwert in Höhe von 3.120 Mio. EUR, bei denen auf eine Abschreibung in Höhe von 5 Mio. EUR im Hinblick auf die Dauerbesitzabsicht bis zur Endfälligkeit der Wertpapiere verzichtet wurde.

10) Sonstige Vermögensgegenstände

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind im Wesentlichen enthalten:		
Ausgleichsposten aus der Fremdwährungsumrechnung von Derivaten	0	14.982
Forderung an die Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben (BvS)	603	603

Der Ausweis des Ausgleichspostens aus der Fremdwährungsumrechnung von Derivaten erfolgt 2017 passivisch unter den Sonstigen Verbindlichkeiten. 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 603 Mio. EUR (2016: 615 Mio. EUR) erfasst.

Angaben zu Passiva

12) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Verbindlichkeiten gegenüber		
verbundenen Unternehmen	51	8
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Verbindlichkeiten mit folgender Restlaufzeit		
täglich fällig	3.586	17.213
bis drei Monate	78	95
mehr als drei Monate bis ein Jahr	90	138
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	1.159	1.206
mehr als fünf Jahre	936	956
anteilige Zinsen	2.144	2.394
Gesamt	7.991	22.002

13) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Verbindlichkeiten gegenüber		
verbundenen Unternehmen	58	172
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Verbindlichkeiten mit folgender Restlaufzeit		
täglich fällig	760	712
bis drei Monate	1.941	3.733
mehr als drei Monate bis ein Jahr	806	513
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	2.480	2.912
mehr als fünf Jahre	3.062	2.801
anteilige Zinsen	85	95
Gesamt	9.134	10.767

14) Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
In dem Unterposten – begebene Schuldverschreibungen – sind enthalten:		
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	2.005	2.116
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0
Verbindlichkeiten, im Folgejahr fällig werdend	110.353	111.131

15) Treuhandverbindlichkeiten

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	15.859	16.319
Gesamt	15.859	16.319

16) Sonstige Verbindlichkeiten

Unter den Sonstigen Verbindlichkeiten weist die KfW einen Devisenausgleichsposten in Höhe von 6.225 Mio. EUR aus (2016: aktivisch 14.982 Mio. EUR). Die Fremdwährungsderivate werden im Rahmen der Steuerung der Fremdwährungspositionen eingesetzt. Im Vorjahr erfolgte der Ausweis des Devisenausgleichspostens aufgrund der Währungskursentwicklung auf der Aktivseite unter den Sonstigen Vermögensgegenständen.

17) Passive Rechnungsabgrenzungsposten

In dem Passiven Rechnungsabgrenzungsposten sind Disagien aus Forderungen in Höhe von 330 Mio. EUR (2016: 460 Mio. EUR) erfasst.

18) Rückstellungen

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind im Wesentlichen enthalten:		
Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	1.184	1.092
Übertragung des Versicherungsgeschäfts SinA	603	603
Variable Vergütungsbestandteile inkl. Sozialabgaben	57	57
Unterverzinsliche Unwiderrufliche Kreditzusagen	40	44
Vorsorgen für Kreditrisiken	38	39
Vorruhestand	28	33

Bei Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr mit einem Bilanzansatz zum 31.12.2017 in Höhe von 30 Mio. EUR hat die KfW das Beibehaltungswahlrecht nach Artikel 67 Absatz 1 Satz 2 EGHGB ausgeübt. Der Wert nach Diskontierung mit dem geltenden Bundesbankzinssatz beträgt 29 Mio. EUR, sodass eine Überdeckung von 1 Mio. EUR vorliegt.

Aufwendungen in Höhe von 53 Mio. EUR, die aus der Aufzinsung der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen und anderer lang laufender Rückstellungen resultieren, werden unter dem Zinsaufwand ausgewiesen.

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 185 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 2017 eine Rückstellung in Höhe von 40 Mio. EUR ausgewiesen.

19) Nachrangige Verbindlichkeiten

Im Rahmen der Neuordnung der ERP-Wirtschaftsförderung zum 01.07.2007 hatte das ERP-Sondervermögen der KfW ein Nachrangdarlehen in Höhe von ursprünglich 3.247 Mio. EUR gewährt. Das zum 31.12.2016 noch in Höhe von 200 Mio. EUR ausgewiesene Nachrangdarlehen hat die KfW am 29.09.2017 vorzeitig an das ERP-SV zurückgezahlt. Das Darlehen war in drei Tranchen mit unterschiedlichen Zinsbindungsfristen aufgeteilt. Die Tranchen wurden im Geschäftsjahr 2017 mit einem Zinssatz von durchschnittlich 1,82 % (2016: 1,82 %) verzinst.

Die Zinsaufwendungen für die Nachrangigen Verbindlichkeiten betrugen im Geschäftsjahr 2017 3 Mio. EUR (2016: 4 Mio. EUR).

20) Eigenkapital

	31.12.2016	Jahresüberschuss	Sonstige Veränderungen	31.12.2017
	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
darunter: Förderrücklage des ERP-Sondervermögens	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	8.312	895	0	9.207
c) Sonderrücklage gemäß § 17 Abs. 4 DMBiG	48	0	0	48
Eigenkapital	23.172	895	0	24.068

Der Jahresüberschuss 2017 wird in voller Höhe den Gewinnrücklagen zugeführt. Zum Jahresende 2017 beträgt das Eigenkapital der KfW 24.068 Mio. EUR.

Weitere vermerkpflichtige Angaben zu Passiva

21) Eventualverbindlichkeiten

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Kreditbürgschaften für Sonderkredite	202	245
Kreditbürgschaften für Exportfinanzierungen	150	170
Kreditbürgschaften für Flugzeugfinanzierungen	70	149
Plattformverbriefungen (i. W. PROMISE/PROVIDE)	48	92
Kreditbürgschaften für Auslandskredite	11	85
Kreditbürgschaften für sonstige Finanzierungen	274	373
Gesamt	755	1.114

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.

22) Andere Verpflichtungen

	31.12.2017	31.12.2016
Unwiderrufliche Kreditzusagen	Mio. EUR	Mio. EUR
In diesem Posten sind enthalten:		
Investitionsfinanzierungen der Kommunal- und Privatkundenbank/Kreditinstitute	35.928	35.969
Export- und Projektfinanzierungen	13.921	14.957
Kredite zur Förderung der Entwicklungs- und Schwellenländer	11.840	10.936
Investitionsfinanzierungen der Mittelstandsbank	11.449	11.331
Avalkredite	210	272
Forward Forward Deposits	50	1.124
Sonstige Kreditzusagen	1.000	1.500
Gesamt	74.398	76.089

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

23) Zinserträge und Zinsaufwendungen

Im Posten Zins- und zinsähnliche Erträge aus Forderungen an Kreditinstitute/Kunden sind aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsniveaus 186 Mio. EUR negative Zinsen aus Kredit- und Geldmarktgeschäften enthalten. Davon entfallen 27 Mio. EUR auf Forderungen gegenüber dem Bund aus der Privatisierung der Deutsche Telekom AG und der Deutsche Post AG, 99 Mio. EUR (2016: 104 Mio. EUR) auf Geldmarktgeschäfte, 56 Mio. EUR auf die Einlage bei der Zentralbank sowie 4 Mio. EUR auf Schuldscheindarlehen gegenüber der KfW IPEX-Bank GmbH.

Im Posten Zins- und zinsähnliche Aufwendungen aus dem Bankgeschäft sind 80 Mio. EUR positive Zinsen enthalten. Darin sind 32 Mio. EUR (2016: 53 Mio. EUR) positive Zinsen aus Geldmarktgeschäften sowie 37 Mio. EUR aus den Verbrieften Verbindlichkeiten enthalten. Zusätzlich entfallen 8 Mio. EUR auf die Verbindlichkeiten der Dividendenzwischenanlage der seitens der KfW gehaltenen Aktienpakete der Deutsche Post AG und Deutsche Telekom AG und 3 Mio. EUR auf die Barsicherheiten.

24) 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 (10 Mio. EUR; 2016: 7 Mio. EUR) und Sonstigen betrieblichen Erträgen (2 Mio. EUR; 2016: 6 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 (91 Mio. EUR).

25) 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.

26) 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

27) Vermögensgegenstände und Schulden in Fremdwährung

	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR
Vermögensgegenstände in Fremdwährung	52.993	63.295
Schulden in Fremdwährung	224.553	253.823

28) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Im Rahmen von Beteiligungsfinanzierungen bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von insgesamt 504 Mio. EUR.

Gegenüber verbundenen Unternehmen bestehen darüber hinaus per 31.12.2017 Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von 124 Mio. EUR.

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.

29) 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 31.12.2017 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
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Kontrakte mit Zinsrisiken				
Zinsswaps	429.867	418.530	10.909	13.168
Swaptionen				
davon: Käufe	0	25	0	0
davon: Verkäufe	0	0	0	0
Zinsbegrenzungsvereinbarungen ¹⁾	110	56	0	0
Gesamt	429.977	418.611	10.909	13.168
Kontrakte mit Währungsrisiken				
Zins- und Währungsswaps	174.750	203.445	5.955	9.695
Devisenswaps	31.479	25.079	96	547
Devisentermingeschäfte	394	54	3	4
Devisenkassageschäfte	1	1	0	0
Gesamt	206.624	228.578	6.054	10.246
Kreditderivate²⁾				
davon: Käufe	9	10	0	0
davon: Verkäufe	0	0	0	0
Gesamt	9	10	0	0

¹⁾ Ausweis der separat gehandelten Zinsbegrenzungsvereinbarungen

²⁾ Hier: Single Name Credit Default Swaps

Restlaufzeiten

Nominalwerte	Zinsrisiken ¹⁾		Währungsrisiken		Kreditderivate ²⁾	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Restlaufzeit						
bis drei Monate	11.197	22.516	31.441	37.936	0	0
mehr als drei Monate bis ein Jahr	49.497	39.197	38.200	24.674	0	0
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	193.242	199.282	107.458	127.434	9	10
mehr als fünf Jahre	176.042	157.615	29.526	38.534	0	0
Gesamt	429.977	418.611	206.624	228.578	9	10

¹⁾ Darstellung der derivativen Finanzinstrumente ohne eingebettete Derivate

²⁾ Hier: Single Name Credit Default Swaps

Kontrahenten

	Nominalwert	Nominalwert	Marktwert positiv	Marktwert negativ
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2017
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
OECD-Banken	631.585	642.319	16.874	23.111
Banken außerhalb OECD	741	824	0	48
Sonstige Kontrahenten	2.029	139	90	50
Öffentliche Stellen	2.255	3.917	0	205
Gesamt	636.610	647.199	16.963	23.414

30) 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	Nominalwert	Marktwert
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Wertpapiere des Anlagevermögens			
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	22.126	21.545	22.256
Wertpapiere der Liquiditätsreserve			
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	8.738	9.223	9.830
Gesamt	30.864	30.769	32.085

Die KfW setzt Derivate nur zur Absicherung offener Positionen ein.

Das Wahlrecht, ökonomische Sicherungsbeziehungen als Bewertungseinheit bilanziell nachzuvollziehen, wird bei Wertpapieren des Eigenbestandes 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 imparitätisch in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Daneben bestehen Bewertungseinheiten im Rahmen des Rückkaufs von Eigenemissionen, denen korrespondierende Verbriefte 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).

31) Kredite im fremden Namen und für fremde Rechnung

Die Kredite im fremden Namen und für fremde Rechnung valutieren zum 31.12.2017 in Höhe von 9.671 Mio. EUR (2016: 9.758 Mio. EUR).

32) Personalbestand

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

	2017	2016
Mitarbeiterinnen	2.342	2.315
Mitarbeiter	2.525	2.452
davon: außertariflich Eingestufte	3.340	3.256
davon: tariflich Eingestufte	1.527	1.511
Gesamt	4.867	4.767

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

	Gehalt	Variable Vergütung	Sonstige Bezüge ¹⁾	Gesamt
Jahresvergütung 2017	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Dr. Ulrich Schröder (Vorstandsvorsitzender)	750,5	218,0	87,2	1.055,7
Dr. Günther Bräunig	607,0	0,0	29,8	636,8
Dr. Ingrid Hengster	528,5	0,0	34,8	563,3
Dr. Norbert Kloppenburg ²⁾	464,5	0,0	37,7	502,2
Bernd Loewen	590,0	0,0	38,6	628,6
Prof. Dr. Joachim Nagel ³⁾	86,7	0,0	7,2	93,9
Dr. Stefan Peiß	527,8	0,0	25,8	553,6
Gesamt	3.555,0	218,0	261,1	4.034,1

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

²⁾ Bis 31.10.2017

³⁾ Ab 01.11.2017

Die Bezüge des Verwaltungsrats der KfW betrugen 192,5 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 2017 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 31.12.2017 54.808 TEUR zurückgestellt. Die laufenden Bezüge betrugen 4.236 TEUR.

Kredite an Mitglieder des Vorstands zum 31.12.2017 gab es keine.

34) Konzernzugehörigkeit

Die KfW ist zum 31.12.2017 in den Konzernabschluss der KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main, einbezogen. Der Konzernabschluss nach IFRS wird in deutscher Sprache im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

35) 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 2017 nicht eingetreten.

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

Dr. Günther Bräunig (Vorstandsvorsitzender seit 01.01.2018)

Deutsche Pfandbriefbank AG, München

Dr. Ulrich Schröder (Vorstandsvorsitzender bis 31.10.2017)

DEG – Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Köln

Deutsche Post AG, Bonn

Deutsche Telekom AG, Bonn

Dr. Ingrid Hengster

Deutsche Bahn AG, Berlin

ThyssenKrupp AG, Essen

Dr. Norbert Kloppenburg (bis 31.10.2017)

DEG – Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Köln

Hamburger Hafen und Logistik AG, Hamburg

KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt am Main

Prof. Dr. Joachim Nagel (seit 01.11.2017)

DEG – Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Köln

KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt am Main

Dr. Stefan Peiß

KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt am Main

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

37) Organe der Bank

Verwaltungsrat

Peter Altmaier

Bundesminister für Wirtschaft und Energie
Vorsitzender
(seit 14.03.2018)

Brigitte Zypries

Bundesministerin
für Wirtschaft und Energie
Stellvertretende Vorsitzende
(27.01.2017 bis 31.12.2017)
Vorsitzende
(01.01.2018 bis 14.03.2018)

Sigmar Gabriel

Bundesminister für Wirtschaft und Energie
Stellvertretender Vorsitzender
(bis 27.01.2017)

Olaf Scholz

Bundesminister der Finanzen
Stellvertretender Vorsitzender
(seit 14.03.2018)

Peter Altmaier

Bundesminister der Finanzen
Vorsitzender
(24.10.2017 bis 31.12.2017)
Stellvertretender Vorsitzender
(01.01.2018 bis 14.03.2018)

Dr. Wolfgang Schäuble

Bundesminister der Finanzen
Vorsitzender
(01.01.2017 bis 24.10.2017)

Kerstin Andreae

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied
(bis 31.12.2017)

Dr. Holger Bingmann

Präsident des Bundesverbandes
Großhandel, Außenhandel,
Dienstleistungen e. V. (BGA)
Vertreter des Handels
(seit 13.12.2017)

Anton F. Börner

Präsident des Bundesverbandes
Großhandel, Außenhandel,
Dienstleistungen e. V. (BGA)
Vertreter des Handels
(bis 26.09.2017)

Volker Bouffier

Ministerpräsident des Landes Hessen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied

Dr. Uwe Brandl

Präsident des Bayerischen Gemeindetages
Vertreter der Gemeinden

Hans-Dieter Brenner

Vorsitzender des Vorstands
Helaba Landesbank Hessen-Thüringen a. D.
Vertreter des Industriekredits
(bis 31.12.2017)

Frank Bsirske

Vorsitzender der ver.di -
Vereinigte Dienstleistungsgewerkschaft
Vertreter der Gewerkschaften

Alexander Dobrindt

Bundesminister für Verkehr und
digitale Infrastruktur
(bis 24.10.2017)

Georg Fahrenschon

Präsident des Deutschen
Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV) a. D.
Vertreter der Sparkassen
(bis 31.12.2017)

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

Sigmar Gabriel

Bundesminister des Auswärtigen
(27.01.2017 bis 14.03.2018)

Christian Görke

Stellvertretender Ministerpräsident
Finanzminister des Landes Brandenburg
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied

Dr. Louis Hagen

Vorsitzender des Vorstands
der Münchener Hypothekenbank eG
Vertreter der Realkreditinstitute

Dr. Matthias Haß

Sächsischer Staatsminister der Finanzen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(seit 02.03.2018)

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

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 Vorstands 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

Dr. Markus Kerber

Hauptgeschäftsführer des Bundesverbandes der Deutschen Industrie e.V. (BDI)
Vertreter der Industrie
(bis 31.03.2017)

Julia Klöckner

Bundesministerin für Ernährung und Landwirtschaft
(seit 14.03.2018)

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
(seit 01.04.2017)

Lutz Lienenkämper

Finanzminister des Landes Nordrhein-Westfalen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(seit 22.09.2017)

Dr. Gesine Lötzsich

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied
(bis 31.12.2017)

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 deutscher 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 Öffentlicher 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)

Helmuth 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
(24.10.2017 bis 14.03.2018)

Andreas Schmitz

Vorsitzender des Aufsichtsrats der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
Vertreter der Kreditbanken
(bis 31.12.2017)

Carsten Schneider

Mitglied des Deutschen Bundestages
Vom Bundestag bestelltes Mitglied

Peter-Jürgen Schneider

Finanzminister des Landes Niedersachsen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(bis 20.11.2017)

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

Dr. Frank-Walter Steinmeier

Bundesminister des Auswärtigen
(bis 27.01.2017)

Dr. Florian Toncar

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

Prof. Dr. Georg Unland

Sächsischer Staatsminister der Finanzen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(bis 28.12.2017)

Dr. Norbert Walter-Borjans

Finanzminister des Landes Nordrhein-Westfalen
Vom Bundesrat bestelltes Mitglied
(bis 08.07.2017)

Dr. Martin Wansleben

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

Vorstand

Dr. Günther Bräunig (Vorstandsvorsitzender seit 01.01.2018)

Dr. Ingrid Hengster

Dr. Norbert Kloppenburg (bis 31.10.2017)

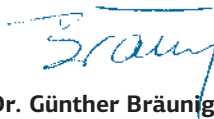
Bernd Loewen

Prof. Dr. Joachim Nagel (seit 01.11.2017)

Dr. Stefan Peiß

Dr. Ulrich Schröder (Vorstandsvorsitzender bis 31.12.2017)

Frankfurt am Main, den 20. Februar 2018



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 2017 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 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 2017 bis zum 31. Dezember 2017 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 2017 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 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, die Nichtfinanzielle Erklärung, den Bericht zur Gleichstellung und Entgeltgleichheit nach § 21 Entgelttransparenzgesetz sowie den uns voraussichtlich nach diesem Datum zur Verfügung gestellten Brief des Vorstands, den Bericht des Verwaltungsrats und die Abschnitte „Weiterdenken“ 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, den 27. Februar 2018

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