



Rabobank



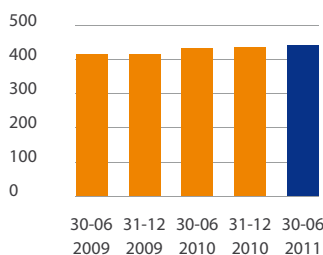
Halfjaarverslag 2011

Rabobank Groep

Kerngegevens

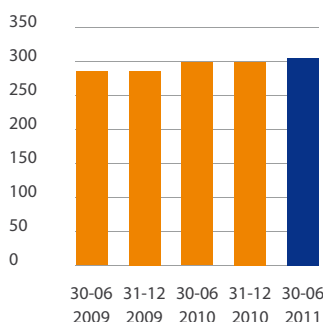
Kredietportefeuille

in miljarden euro's



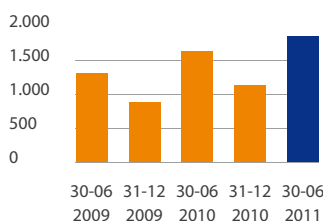
Toevertrouwde middelen

in miljarden euro's



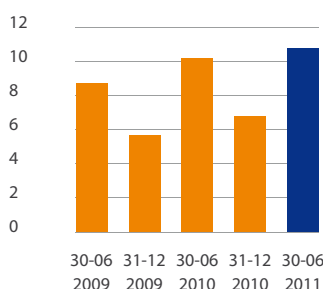
Nettowinst

in miljoenen euro's



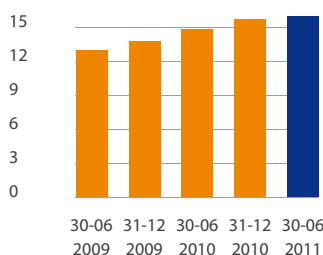
Rendement eigen vermogen

in %



Tier 1-ratio

in %



Bedragen in miljoenen euro's

	30-jun-11	31-dec-10	30-jun-10	31-dec-09	30-jun-09
Omvang dienstverlening					
Balanstotaal	664.953	652.536	675.610	607.483	615.361
Kredietportefeuille private cliënten	440.897	436.292	434.571	415.235	415.239
Toevertrouwde middelen	305.360	298.761	297.765	286.338	284.908
Beheerd en bewaard vermogen van klanten	269.400	270.400	250.100	230.400	194.700
Vermogen en solvabiliteit					
Eigen vermogen	42.513	40.757	40.224	37.883	36.853
Tier 1-vermogen	37.304	34.461	33.120	32.152	31.178
Core tier 1-vermogen	29.251	27.735	26.330	25.579	24.982
Toetsingsvermogen	38.299	35.734	34.261	32.973	32.273
Risicogewogen activa	229.586	219.568	223.153	233.221	239.670
Resultaatgegevens					
Baten	7.303	6.284	6.432	6.012	6.422
Bedrijfslasten	4.357	4.290	3.906	4.178	3.860
Waardeveranderingen	618	665	569	840	1.119
Belastingen	474	196	318	102	127
Nettowinst	1.854	1.133	1.639	892	1.316
Ratio's					
BIS-ratio	16,7%	16,3%	15,4%	14,1%	13,5%
Tier 1-ratio	16,2%	15,7%	14,8%	13,8%	13,0%
Core tier 1-ratio	12,7%	12,6%	11,8%	11,0%	10,4%
Equity-capital ratio	14,0%	14,2%	13,4%	12,4%	11,8%
Nettowinstgroei	13,1%	27,0%	24,5%	-21,8%	-18,4%
Rendement eigen vermogen	10,8%	6,8%	10,2%	5,7%	8,7%
Efficiencyratio	59,7%	68,3%	60,7%	69,5%	60,1%
Dichtbij					
Lokale Rabobanken	141	141	143	147	152
Vestigingen	892	911	950	1.010	1.061
Geldautomaten	2.956	2.963	2.986	3.063	3.079
Leden (x 1.000)	1.782	1.801	1.784	1.762	1.731
Buitenlandse vestigingsplaatsen	735	682	637	624	603
Marktaandelen (in Nederland)					
Hypotheken	29%	29%	31%	30%	30%
Sparen	39%	40%	39%	40%	40%
Handel, industrie en dienstverlening	42%	43%	41%	41%	41%
Ratings					
Standard & Poor's	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Moody's Investor Service	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa
Fitch	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
DBRS	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Personeelsgegevens					
Aantal medewerkers (in fte)	59.380	58.714	58.419	59.311	60.490

Halfjaarverslag 2011

Bericht van de voorzitter	2
Profiel Rabobank Groep	4
Rabobank Groep in het kort	6
Financiële ontwikkelingen	8
Binnenlands retailbankbedrijf	14
Wholesalebankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf	21
Vermogensbeheer	27
Leasing	31
Vastgoed	35
Risicomanagement	39
Samen werken aan een duurzame toekomst	43
Halfjaarcijfers	46
Toelichting op de halfjaarcijfers	51
Verklaringen	70

De pagina's 1 tot en met 45 in dit halfjaarverslag zijn niet door een accountant gecontroleerd of beperkt beoordeeld. Bij de halfjaarcijfers, zie de pagina's 46 tot en met 69, is door de accountant een beoordelingsverklaring afgegeven.

Bericht van de voorzitter

Solide resultaat bij bescheiden economisch herstel

Wereldwijd was er in de eerste helft van 2011 sprake van een bescheiden economisch herstel. De toegenomen wereldvraag en de gestegen export leidden ertoe dat Nederlandse producenten weer beperkt meer gingen investeren. Het economisch sentiment werd echter gedrukt door berichten over de overheidsschuldencrisis in enkele Europese landen en de perikelen rond het staatsschuldplafond in de Verenigde Staten. Voor Nederland kwam daar de vastzittende woningmarkt nog bij. Dit alles leidde tot een laag consumentenvertrouwen. Al met al lieten zowel de kredietportefeuille als de toevertrouwde middelen bij de Rabobank Groep een lichte groei zien. De meeste groepsonderdelen presteerden beter dan in de eerste helft van 2010. De waardeveranderingen bleven ongeveer gelijk. Per saldo was het een goed halfjaar. De nettowinst steeg met 13% tot 1.854 miljoen euro en werd grotendeels aangewend om ons vermogen verder te versterken. Groei van het eigen vermogen is nodig om onze buffers op een solide niveau te houden. Alleen dan kunnen wij, op basis van wederzijds vertrouwen en met de coöperatieve ondernemingsvorm als uitgangspunt, onze bedrijfsvoering continueren en onze klanten tot in lengte van dagen blijven bedienen.

Wereldwijd bepaalde de overheidsschuldenproblematiek in enkele Europese landen en in de Verenigde Staten nadrukkelijk het sentiment op de financiële markten. In de Verenigde Staten konden politieke partijen het lange tijd niet eens worden over de manier waarop de groei van de overheidsschuld getemperd moet worden. Binnen de eurozone bleven de financiële problemen van Griekenland en enkele andere lidstaten in de eerste helft van 2011 het nieuws domineren. Ook hier duurde het lang voordat beleidsmakers stappen zetten om de Griekse schuldenlast te verlagen. Naast overheden en burgers moet ook de financiële sector een deel van deze last dragen. Als Rabobank zullen wij eveneens onze bijdrage leveren, die vanwege onze geringe exposure op Griekenland, overigens relatief beperkt is. Financiële stabiliteit in het eurogebied is belangrijk voor de Nederlandse economie, voor de klanten van de Rabobank en voor de Rabobank zelf. Hoewel er door de Europese politiek uiteindelijk belangrijke nieuwe maatregelen zijn genomen om die stabiliteit te bevorderen, zal het nog geruime tijd duren voordat alle Europese landen de overheidsfinanciën weer op orde hebben en het vertrouwen in de markten is teruggekeerd.

De Rabobank is van mening dat de voorstellen van Basel III, gericht op versterking van de vermogensbuffers en verbetering van de liquiditeit, de financiële stabiliteit ten goede komen. Daarnaast staat echter ook diverse andere wet- en regelgeving op stapel. Dit alles bij elkaar trekt naar verwachting een zware wissel op de toekomstige financiële positie van het Nederlandse bankwezen. Als we niet oppassen dreigt deze cumulatie de reserveringscapaciteit van het Nederlandse bankwezen aan te tasten, waardoor zij vervolgens minder krediet kan verlenen. Dit kan het economische herstel belemmeren. Het is daarom van groot belang dat de diverse beleidsvoorstellen consistent zijn, in hun onderlinge samenhang worden gezien en geen risico vormen voor de toekomstige stabiliteit en het kredietverschaffend vermogen van het financiële bestel.



Dr. Piet Moerland, voorzitter raad
van bestuur Rabobank Nederland.

In de eerste helft van 2011 behield de Rabobank Groep in Nederland haar leidende posities op de voor haar belangrijke markten. Groepsbreed is er een aanzienlijke vooruitgang zichtbaar met betrekking tot een verdere integratie van maatschappelijk verantwoord ondernemen in de kernactiviteiten. De lokale Rabobanken pasten hun spaarassortiment aan om tegemoet te komen aan de klantbehoefte van eenvoud, gemak en transparantie. Mede door de dit voorjaar geïntroduceerde Rabo SpaarWijzer zijn klanten beter in staat hun persoonlijke spaarambities te realiseren. Na de uitbraak van de EHEC-problematiek kwam de Rabobank telers tegemoet waar dat verantwoord was. Bij de lokale Rabobanken werd het MVO-beleid verder uitgewerkt in nauwe samenhang met zorg voor de klant en met de focus op transparantie in onze dienstverlening. Bij het kredietverleningsproces werd het waardeketenbeleid verder ingevoerd. Rabobank International zette zich in om de leidende wholesalebank van Nederland te worden, hetgeen resulteerde in een betere

marktpositie. Rabobank International breidde haar retailkantorennetwerk in het buitenland uit en kreeg een bankvergunning in India, waardoor de activiteiten op deze belangrijke food- en agrimarkt verder kunnen worden uitgebouwd. Mede als gevolg van de waardedaling van de US dollar daalde de kredietverlening bij Rabobank International beperkt. De vermogensbeheeractiviteiten lieten een stevig herstel zien ten opzichte van het geringe resultaat in de eerste helft van 2010. De cashflow bij Robeco en Sarasin was positief. Onze klanten krijgen in toenemende mate informatie over het MVO-profiel van hun beleggingen. Mede als gevolg van hogere rentebaten en lagere waardeveranderingen liet De Lage Landen een sterk halfjaarresultaat zien. Bij Rabo Vastgoedgroep steeg het aantal woningtransacties en vertoonde de kredietportefeuille een bescheiden groei. Ook bij het vastgoed- en het leasingbedrijf is voortgang te constateren in de ontwikkeling van commerciële kansen die bijdragen aan de verduurzaming van waardeketens.

Een oplevende woningmarkt kan een belangrijke bijdrage leveren aan het herstel van het consumentenvertrouwen en een verdere opleving van de economie. Mede vanuit deze optiek heeft de Rabobank een integraal plan gelanceerd om de woningmarkt te hervormen. In de pers en de politiek is vooral gereageerd op één onderdeel van het plan, het alleen maar verstrekken van annuïteitenhypotheken. Andere elementen, en dan met name het stimuleren van de startersmarkt, waarmee een keten van verhuisbewegingen op gang kan worden gebracht, zijn echter evenzeer van belang en dienen in samenhang met elkaar te worden beschouwd en beoordeeld. De vooralsnog tijdelijke verlaging van de overdrachtsbelasting per 1 juli is weliswaar een goede eerste stap, maar is niet voldoende om een blijvend herstel van de woningmarkt te realiseren en het vertrouwen te herstellen. We roepen alle partijen daarom op om in gezamenlijk overleg tot verdere structurele verbeteringen te komen. Waar nodig en mogelijk zal de Rabobank haar verantwoordelijkheid nemen.

Ondanks een aantal positieve stappen met betrekking tot het aanpakken van de financiële problemen van Griekenland, het schuldplafond in de Verenigde Staten en de verlaging van de overdrachtsbelasting, zal de Nederlandse economie ook in de tweede helft van 2011 niet uitbundig groeien en blijven de onzekerheden in de markten en bij onze klanten groot. Naar verwachting zal de groei van de kredietverlening en de toevertrouwde middelen gematigd blijven. Ondanks de huidige onrustige situatie op de financiële markten is de Rabobank positief gestemd over het winstniveau voor geheel 2011. In deze tijden zijn we er trots op dat we een dergelijk resultaat kunnen laten zien. Dat gebruiken we, zoals altijd, om onze vermogenspositie op een passend niveau te houden zodat we onze klanten ook in de toekomst centraal kunnen blijven stellen.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'P' followed by a horizontal line and a small dash.

Piet Moerland,
voorzitter raad van bestuur Rabobank Nederland

Profiel Rabobank Groep

De Rabobank Groep is een internationale financiële dienstverlener op coöperatieve grondslag, actief in bankieren, vermogensbeheer, leasing, verzekeren en vastgoed. Binnen Nederland ligt de nadruk op brede financiële dienstverlening, de internationale focus is vooral gericht op de food- en agribusiness. De Rabobank Groep bestaat uit zelfstandige lokale Rabobanken en hun centrale organisatie Rabobank Nederland met een aantal gespecialiseerde dochterondernemingen. In totaal werken er bij de groep ongeveer 59.400 medewerkers (fte) in 48 landen. Wereldwijd worden er circa 10 miljoen klanten bediend. Gemeten naar tier 1-vermogen behoort de Rabobank Groep tot de dertig grootste financiële instellingen ter wereld. Alle ratinginstituten geven de Rabobank een onveranderd hoge rating.

Wie wij zijn

De Rabobankorganisatie is aan het eind van de negentiende eeuw in Nederland opgericht door ondernemende mensen die nagenoeg geen toegang hadden tot de kapitaalmarkt. De bank heeft een traditie in het midden- en kleinbedrijf en vooral binnen de agrarische sector. Door op coöperatieve basis samen te werken, ontstond er een financiële instelling die het klanten mogelijk maakt om hun financiële ambities in te vullen. Dit vormt het kompas van de Rabobank Groep: ze wil het mensen en ondernemingen mogelijk maken om onafhankelijk en volwaardig deel te nemen aan het economische verkeer. De groep biedt hiervoor alle financiële diensten die een moderne samenleving nodig heeft. Ze ontwikkelde zich in Nederland tot een brede financiële dienstverlener die haar diensten op eigentijdse wijze vormgeeft voor mensen en ondernemingen ook elders in de wereld.

De Rabobank Groep vindt dat een duurzame ontwikkeling van welvaart en welzijn een zorgvuldige omgang met de natuur en het milieu vraagt. Hier wil ze met haar activiteiten bewust aan bijdragen. De groep respecteert de cultuur en de gebruiken van de landen van vestiging voor zover die niet strijdig zijn met haar doelstelling en kernwaarden. Bij alle activiteiten die ze onderneemt, hanteert de Rabobank Groep het behoud van haar uitstekende solvabiliteit en liquiditeit als voorwaarde voor de continuïteit van haar dienstverlening.

Doelstelling

De Rabobank Groep kiest als vertrekpunt en doelstelling het belang van haar klanten en wil voor hen waarde scheppen door:

- het bieden van de best mogelijke financiële diensten die klanten als passend ervaren;
- het bieden van continuïteit van dienstverlening overeenkomstig het langetermijnbelang van de klanten;
- het tonen van de betrokkenheid van de bank bij de klanten en hun omgeving waardoor de realisatie van ambities mogelijk wordt.

Kernwaarden

De Rabobank Groep vindt het belangrijk dat klanten haar (h)erkennen in:

- integriteit: ze wil in haar handelen eerlijk, oprecht, zorgvuldig en betrouwbaar zijn;
- respect: ze werkt samen op basis van respect, waardering en betrokkenheid;
- professionaliteit: ze is haar klanten van dienst met hoogwaardige kennis en faciliteiten;
- duurzaamheid: ze wil bijdragen aan een duurzame ontwikkeling van de samenleving in economische, sociale en ecologische zin.

Organisatie

Nederland

De 141 lokale Rabobanken vormen het coöperatieve kernbedrijf van de Rabobank Groep. In totaal werken er bij de lokale Rabobanken ongeveer 27.200 medewerkers (fte). Betrokken, dichtbij en toonaangevend bedienen ze in Nederland ongeveer 6,8 miljoen particuliere klanten en 800.000 zakelijke klanten. De 892 vestigingen en 2.956 geldautomaten vormen samen het dichtste bankennetwerk van Nederland. De lokale Rabobanken willen hun klanten zo goed mogelijk bedienen door optimaal gebruik te maken van de verschillende distributiekanaalen, zoals kantoren, internet en telefoon. Binnen de coöperatieve structuur kunnen klanten lid worden van hun lokale Rabobank. Op hun beurt zijn de lokale Rabobanken lid -en aandeelhouder- van de overkoepelende coöperatie Rabobank Nederland, die de lokale dienstverlening ondersteunt. Rabobank Nederland oefent namens De Nederlandsche Bank (DNB) ook controle uit op onder andere bedrijfsvoering, solvabiliteit en liquiditeit van de lokale Rabobanken en fungeert als houdstermaatschappij van een aantal gespecialiseerde dochterondernemingen in binnen- en buitenland. Bij Rabobank Nederland werken circa 6.800 medewerkers (fte).

Internationaal

De Rabobank speelt een rol in het bedienen en verbinden van de hele voedselketen van primaire productie tot het vermarkten door grote internationale ondernemingen. Rabobank International bedient grootzakelijke klanten in Nederland en daarbuiten. Over de landsgrenzen heen richt Rabobank International zich op klanten in de food- en agribusiness en - via het buitenlandse kantorennetwerk - op Nederlandse klanten die in het buitenland actief zijn. Daarnaast is Rabobank International actief in het internationale retailbankbedrijf. Met een netwerk in 29 landen en kantoren in 629 vestigingsplaatsen, is Rabobank International wereldwijd thuis op de belangrijkste markten. Inclusief de buitenlandse dochterondernemingen werken er bij Rabobank International ongeveer 15.600 medewerkers (fte).

Rabo Development ondersteunt de ontwikkeling van een bancaire infrastructuur in zeven ontwikkelingslanden met minderheidsbelangen in plattelandsbanken en door het ter beschikking stellen van expertise en mensen. De Rabobank Foundation komt op voor de kwetsbare en kansarme groepen in binnen- en buitenland met zowel geld, menskracht als kennis.

Dochterondernemingen en deelnemingen

De dochterondernemingen en deelnemingen dragen bij aan de doelstelling van de Rabobank Groep om klanten een volledig pakket financiële diensten te bieden. De groepsonderdelen zijn specialisten op hun terrein en streven naar intensieve samenwerking in het belang van de klanten.

Organisatieschema Rabobank Groep

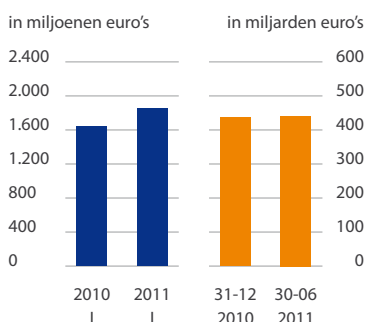
Situatie op 30 juni 2011



Rabobank Groep in het kort

Rabobank Groep

De Rabobank Groep is een internationale financiële dienstverlener op coöperatieve grondslag, actief op het gebied van retailbanking, wholesalebanking, vermogensbeheer, leasing en vastgoed. De dienstverlening van de Rabobank draait om het leveren van klantwaarde. In Nederland streeft de groep naar Allfinance-marktleiderschap, internationaal ligt de focus op het uitbreiden van de leidende positie als food- en agribank. De Rabobank Groep bestaat uit zelfstandige lokale Rabobanken en hun centrale organisatie, de Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. (Rabobank Nederland) met dochters en deelnemingen. De groep heeft een personeelsbestand van ongeveer 59.400 fte en is wereldwijd actief in 48 landen.

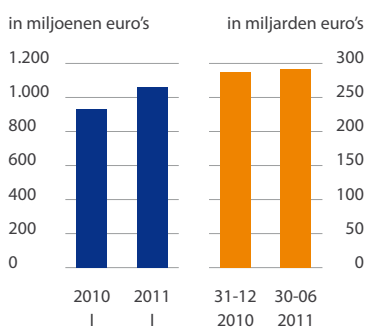


- **Nettowinst neemt toe met 215 miljoen euro**
- **Kredietportefeuille stijgt met 1%**

De kredietportefeuille private cliënten van de Rabobank Groep groeide in de eerste helft van 2011 met 1% tot 440,9 miljard euro. De waardeveranderingen bleven ongeveer gelijk. Met name als gevolg van een hoger resultaat bij vermogensbeheer en het binnenlands retailbankbedrijf nam de nettowinst toe. Door winsttoevoeging aan het vermogen en de uitgifte van hybride vermogen steeg de tier 1-ratio met 0,5 procentpunt tot 16,2%. Consumenten bleven sparen en de omvang van de toevertrouwde middelen nam met 2% toe tot 305,4 miljard euro.

Binnenlands retailbankbedrijf

De Rabobank Groep is in Nederland de grootste hypotheekverstrekker, spaarbank en verzekeringsintermediair. Daarnaast is de Rabobank marktleider in het midden- en kleinbedrijf en in de food- en agrisector. De 141 zelfstandige lokale Rabobanken hebben 892 vestigingen, 2.956 geldautomaten en een personeelsbestand van circa 27.200 fte. Ze bedienen in Nederland ongeveer 6,8 miljoen particuliere klanten en ongeveer 800.000 zakelijke klanten met een compleet pakket aan financiële diensten. Ook Obvion behoort tot het binnenlands retailbankbedrijf. Deze hypotheekverstrekker werkt samen met onafhankelijke intermediairs.

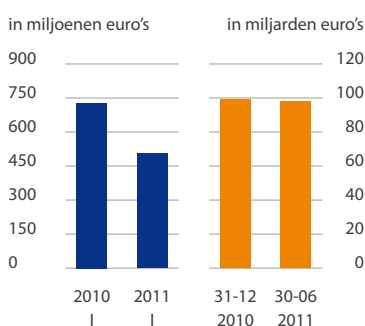


- **Nettowinst neemt toe met 126 miljoen euro**
- **Kredietportefeuille stijgt met 2%**

Het geleidelijke economisch herstel zette in de eerste helft van 2011 door, hetgeen heeft bijgedragen aan de winststijging bij het binnenlands retailbankbedrijf. De marktaandeelen in de voor de Rabobank Groep belangrijke markten werden behouden. Bedrijvenklanten konden veelal profiteren van het verdere herstel van de economie. De Rabobank maakte zich als grootste hypotheekverstrekker van Nederland sterk voor het zoeken naar oplossingen voor de vastgelopen woningmarkt. In de EHEC-crisis kwam de Rabobank haar klanten, zoveel als verantwoord, tegemoet met regelingen. De Rabobank blijft de favoriete werkgever onder hoogopgeleiden.

Wholesalebankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf

Rabobank International is het wholesale- en internationaal retailbankbedrijf van de Rabobank Groep. Binnen Nederland richt ze zich op alle marktsectoren en daarbij geeft ze in nauwe samenwerking met de lokale Rabobanken prioriteit aan een optimale bediening van de grootzakelijke markt. Buiten Nederland ligt haar focus op de food- en agrisector. Rabobank International heeft een internationaal kantorennetwerk met vestigingen in 29 landen en een personeelsbestand van circa 15.600 fte. Rabo Development helpt banken in ontwikkelingslanden in hun transformatie naar een moderne financiële instelling en heeft minderheidsbelangen in zeven partnerbanken met een sterk agrarisch profiel.

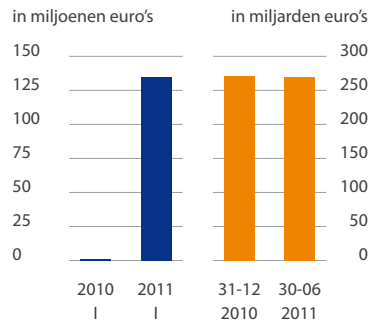


- **Nettowinst neemt af met 222 miljoen euro**
- **Kredietportefeuille daalt met 1%**

Rabobank International wil de leidende wholesalebank van Nederland worden. De resultaten van deze ambitie werden in de eerste helft van 2011 zichtbaar in de positieve ontwikkeling van het marktaandeel grootzakelijk. Mede als gevolg van de waardedaling van de US dollar daalde de totale kredietverlening bij Rabobank International in de eerste helft van 2011 marginaal. De gunstige ontwikkeling van de Direct Banking-activiteiten leidde tot een sterke toename van dit spaargeld. De winst is in de eerste zes maanden van 2011 lager dan in dezelfde periode in 2010, onder andere door de boekwinst bij de verkoop van een deel van het minderheidsbelang in de Indiase Yes Bank in 2010. Met een bankvergunning in India kunnen de activiteiten in deze belangrijke food- en agrimarkt verder worden uitgebreid.

Vermogensbeheer

De vermogensbeheeractiviteiten van de Rabobank Groep worden uitgevoerd door Robeco, Sarasin en Schretlen & Co. Daarnaast wordt een deel van het klantvermogen bewaard door de lokale Rabobanken en is Rabo Vastgoedgroep de specialist op het gebied van vastgoedbeleggingen. Met deze groepsonderdelen biedt de Rabobank haar klanten de mogelijkheid te beleggen in een groot aantal beleggingsfondsen en gebruik te maken van een uitgebreid pakket vermogensbeheerdiensten. Het personeelsbestand van de vermogensbeheeractiviteiten heeft een omvang van circa 3.100 fte.



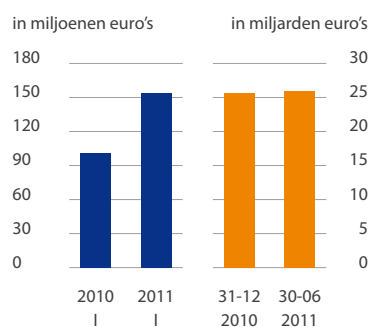
■ **Nettowinst neemt toe met 134 miljoen euro**

■ **Beheerd vermogen stabiel**

Ondanks de positieve cashflow bleef het beheerd vermogen van klanten bij de vermogensbeheeractiviteiten in de eerste helft van 2011 nagenoeg stabiel. De groei van het vermogen werd voornamelijk tenietgedaan door de forse depreciatie van de US dollar. Hogere vermogensbeheerprovisies droegen bij aan een stijging van het nettoresultaat. Op het gebied van verantwoord beleggen werden belangrijke stappen gezet met betrekking tot twee doelstellingen: het verder in lijn brengen van de beleggingsdienstverlening met de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties en het verder integreren van verantwoord beleggen over de volle breedte van het beleggingsassortiment.

Leasing

De Lage Landen is verantwoordelijk voor de leaseactiviteiten van de Rabobank Groep. De divisie Vendor Finance ondersteunt fabrikanten en distributeurs bij hun afzet in 35 landen. De divisie Financial & Mobility Solutions is met de internationale autolease dochter Athlon Car Lease actief in negen Europese landen. In Nederland biedt deze divisie een breed pakket lease-, handels- en consumentenfinancieringsproducten aan, met onder andere het online label Freo. De Lage Landen heeft een personeelsbestand van ongeveer 4.900 fte.



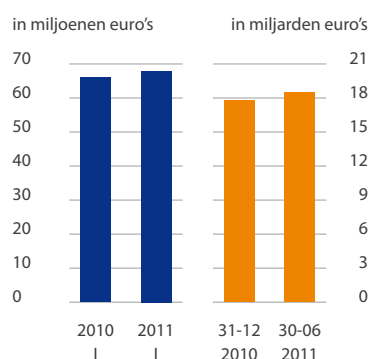
■ **Nettowinst neemt toe met 53 miljoen euro**

■ **Kredietportefeuille stijgt met 1%**

Bij De Lage Landen verbeterden de marges en daalden de waardeveranderingen. Het nettoresultaat in de eerste helft van 2011 steeg met 52%. Ook het herstel van de restwaarderresultaten droeg hieraan bij. De focus op de food- en agribusiness leidde tot een groter aandeel van deze sector in de kredietportefeuille. Mede onder invloed van de waardedaling van de US dollar bleef de groei van de kredietportefeuille van De Lage Landen beperkt. De overname van een portefeuille met consumptieve kredieten van Achmea zorgde voor een stijging van de consumptiefkredietportefeuille. De in 2010 opgerichte businessunit Clean Technology intensiverde haar activiteiten in de eerste helft van 2011.

Rabo Vastgoedgroep

De particuliere en zakelijke vastgoedactiviteiten van de Rabobank Groep zijn belegd bij Rabo Vastgoedgroep. Haar kernactiviteiten zijn het ontwikkelen van woningen en commercieel vastgoed, het financieren van vastgoed en het bedienen van beleggers in vastgoed. Rabo Vastgoedgroep is actief met de merken Bouwfonds Property Development, MAB Development, FGH Bank, Bouwfonds REIM en Fondsenbeheer Nederland. Ze heeft een personeelsbestand van circa 1.600 fte en is vooral actief in Nederland en daarnaast onder andere in Frankrijk en Duitsland.



■ **Nettowinst Rabo Vastgoedgroep neemt toe met 2 miljoen euro**

■ **Kredietportefeuille stijgt met 4%**

Het aantal woningtransacties steeg in de eerste helft van 2011 met 9% naar 3.567, terwijl de productie van commercieel vastgoed met 4% daalde naar 126 miljoen euro. De kredietportefeuille groeide met 4% tot 18,5 miljard euro. Het beheerd vermogen in vastgoed liet een stijging zien van 1% tot 7,3 miljard euro. Ondanks de onverminderd moeilijke markt-omstandigheden steeg het nettoresultaat van Rabo Vastgoedgroep met 2 miljoen tot 68 miljoen euro. Om binnen de vastgoeddivisie uniform invulling te geven aan het begrip duurzaam vastgoed, formuleerde Rabo Vastgoedgroep in de eerste helft van 2011 principes voor een groepsbreed werkkader binnen de divisies.

Financiële ontwikkelingen

Nettowinstgroei en vermogensratio's verstevigd

Hoewel de onzekerheid over de schulden van diverse overheden toenam, stond de eerste helft van 2011 in het teken van verder herstel van de economie in Nederland. De export groeide door de toegenomen wereldvraag en er was sprake van een lage, maar bestendige groei van de binnenlandse economie. Bij bedrijven was er een bescheiden stijging van de investeringsbehoefte zichtbaar. Als gevolg hiervan nam de kredietportefeuille private cliënten met 1% toe tot 440,9 miljard euro. Consumenten bleven sparen, de toevertrouwde middelen stegen op groepsniveau met 2% tot 305,4 miljard euro. Onder invloed van hogere rentebaten en een toename van de overige resultaten nam in het eerste halfjaar van 2011 de nettowinst van de Rabobank Groep met 13% toe tot 1.854 miljoen euro. Het rendement op het eigen vermogen kwam uit op 10,8%. Door inhouding van het nettoresultaat en de uitgifte van hybride vermogen steeg de tier 1-ratio met 0,5 procentpunt tot 16,2%. De waardeveranderingen bleven in basispunten van de gemiddelde kredietportefeuille nagenoeg stabiel op 29 basispunten. Door de nettowinstgroei steeg de RAROC met 2,0 procentpunt tot 16,8%. De efficiëncyratio kwam uit op 59,7% en het eigen vermogen nam met 4% toe tot 42,5 miljard euro.

Financiële doelstellingen gerealiseerd

De Rabobank Groep hanteert drie financiële doelstellingen: een tier 1-ratio van minimaal 12,5%, een rendement op het eigen vermogen¹ van minimaal 8% en een nettowinstgroei van minimaal 10%. In de eerste helft van 2011 steeg de tier 1-ratio met 0,5 procentpunt tot 16,2% (15,7%²). Winstinhouding en de uitgifte van hybride vermogen droegen bij aan de toename van het tier 1-vermogen met 8% tot 37,3 (34,5) miljard euro. De risicogewogen activa stegen met 5% tot 229,6 (219,6) miljard euro. De core tier-1 ratio³ kwam uit op 12,7% (12,6%) en de equity-capital ratio op 14,0% (14,2%). Het rendement op het eigen vermogen is met 0,6 procentpunt toegenomen tot 10,8% (10,2%). De nettowinst van de groep steeg met 13% tot 1.854 (1.639) miljoen euro.

Groei kredietverlening vooral bij lokale Rabobanken

De groei van de economie zorgde in Nederland voor een beter investeringsklimaat. De export nam toe en Nederlandse bedrijven gingen weer voorzichtig meer investeren. Ook de omvang van de hypotheekportefeuille vertoonde een beperkte groei. Mede doordat bedrijven en particulieren meer leenden, groeide de kredietportefeuille private cliënten van de Rabobank Groep in de eerste helft van 2011 met 1% tot 440,9 (436,3) miljard euro. Deze kredietportefeuille is onderdeel van de post 'kredieten aan cliënten' die met 4,2 miljard euro toenam tot 460,1 (455,9) miljard euro. De post 'kredieten aan cliënten' bestaat daarnaast uit de posten 'voordringen effectentransacties private cliënten' 9,4 (7,8) miljard euro, 'afdekking renterisico' 4,6 (6,2) miljard euro en 'kredietverlening aan overheden' 5,2 (5,6) miljard euro.

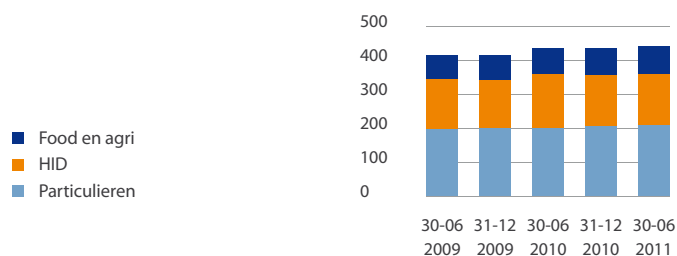
1 Het rendement op het eigen vermogen wordt berekend door de nettowinst te relateren aan het tier 1-vermogen per 31 december van het voorgaande boekjaar.

2 De getallen tussen haakjes () betreffen de vergelijkende cijfers. Voor resultaatgegevens zijn dit de cijfers over de eerste helft van 2010 en voor de balansgegevens zijn dit de cijfers per eind 2010. In het geval van voortschrijdend inzicht zijn de vergelijkende cijfers aangepast.

3 De core tier-1 ratio wordt berekend door het tier 1-vermogen exclusief hybride kapitaal te relateren aan de risicogewogen activa.

Kredietportefeuille naar sector

in miljarden euro's



Kredietportefeuille naar onderdelen

medio 2011

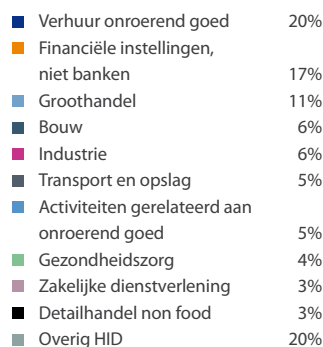


De kredietgroei kwam nagenoeg geheel - voor 4,4 miljard euro - voor rekening van de lokale Rabobanken en Obvion. Onder invloed van een waardedaling van buitenlandse valuta, waaronder de US dollar, daalde de kredietverlening bij Rabobank International en was er bij De Lage Landen slechts sprake van een geringe groei van de portefeuille.

De kredietportefeuille private cliënten bestaat voor 48% uit leningen aan particulieren, voor 34% uit leningen aan de handel, industrie en dienstverlening (HID) en voor 18% uit leningen aan de food- en agrisector.

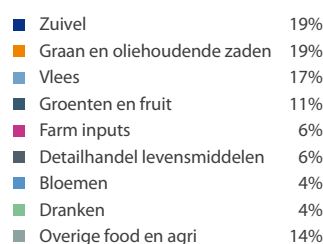
Kredietportefeuille HID naar sector

medio 2011



Kredietverlening food en agri naar sector

medio 2011



De kredietportefeuille aan particulieren steeg met 2% tot 211,2 (208,0) miljard euro. Deze portefeuille bestaat nagenoeg geheel uit hypotheekleningen en daarnaast uit consumentenkredieten. De HID-portefeuille op groepsniveau nam met 1% toe tot 149,3 (147,7) miljard euro. Met name de kredietverlening aan de gezondheidszorg en financiële instellingen (exclusief banken) nam toe. De kredietverlening aan de food- en agrisector bleef stabiel op 80,4 (80,6) miljard euro, hiervan werd 55,8 (55,6) miljard euro krediet verleend aan de primaire agrarische sector.

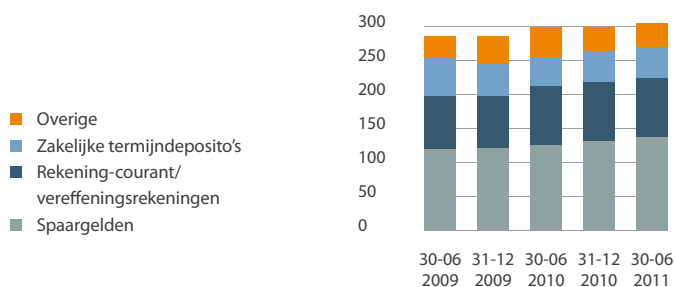
De kredietportefeuille private cliënten is voor 74% verstrekt in Nederland, voor 11% in Amerika, voor 9% in Europa (behalve Nederland), voor 4% in Australië en Nieuw-Zeeland en voor 2% in andere landen.

Groei toevertrouwde middelen Rabobank

Toevertrouwde middelen van klanten zijn voor de Rabobank altijd een belangrijke bron van funding voor de kredietverlening geweest. Onder Basel III is het belang van deze middelen verder toegenomen. De aan de Rabobank Groep toevertrouwde middelen stegen in de eerste zes maanden van 2011 met 2% tot 305,4 (298,8) miljard euro. Het grootste deel werd toevertrouwd aan de lokale Rabobanken, daar stegen de toevertrouwde middelen met 3% tot 197,9 (192,8) miljard euro. Ook bij het wholesale- en internationaal retailbankbedrijf namen de toevertrouwde middelen toe en wel met 1% tot 89,0 (88,3) miljard euro. Bij de vermogensbeheeractiviteiten stegen de toevertrouwde middelen met 5% tot 17,5 (16,7) miljard euro.

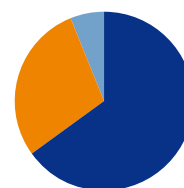
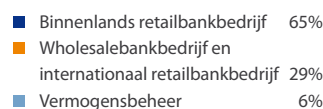
Verdeling toevertrouwde middelen

in miljarden euro's



Toevertrouwde middelen naar onderdelen

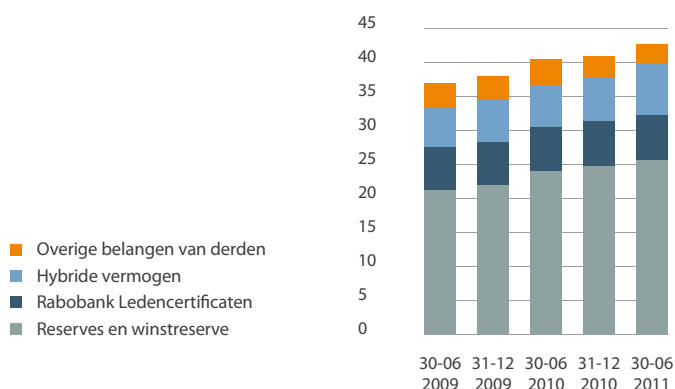
medio 2011



Belangrijkste component van de toevertrouwde middelen zijn de particuliere spaargelden. Die namen in de eerste helft van 2011 met 5% toe tot 137,4 (130,9) miljard euro. Deze gelden zijn voor 83% afkomstig van het binnenlands retailbankbedrijf, voor 13% van het wholesale- en internationaal retailbankbedrijf en voor 4% van de vermogensbeheeractiviteiten. De spaargelden uit de Direct Banking-activiteiten in België, Ierland, Australië en Nieuw-Zeeland vertoonden in de eerste helft van 2011 opnieuw een flinke groei. Deze middelen groeiden met 22% tot 14,2 (11,6) miljard euro. Per eind juni 2011 maken 395.000 (362.000) klanten gebruik van deze buitenlandse internetbanken.

Eigen vermogen

in miljarden euro's



Winstinhouding draagt bij aan toename eigen vermogen

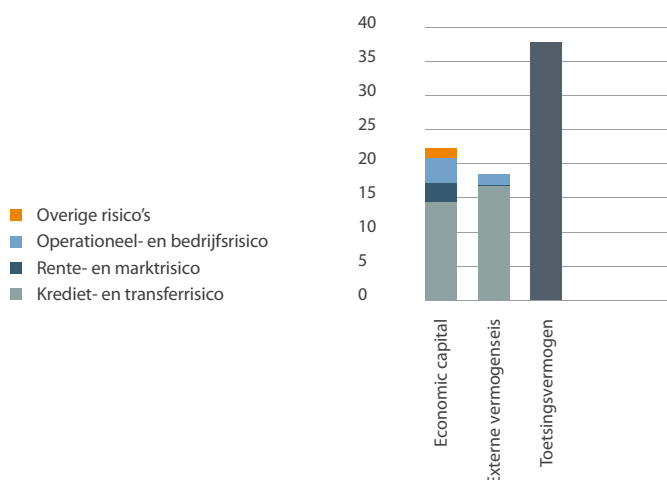
Het eigen vermogen van de Rabobank Groep nam in het eerste halfjaar van 2011 met 4% toe tot 42,5 (40,8) miljard euro. Winstinhouding en de uitgifte van hybride vermogen droegen hieraan bij. Er werd voor een bedrag van 2 miljard US dollar aan hybride vermogen uitgegeven. Het eigen vermogen bestaat voor 60% uit reserves en ingehouden winsten, voor 15% uit Rabobank Ledencertificaten, voor 18% uit hybride vermogen en voor 7% uit overige belangen van derden.

Externe vermogensseis

Per 30 juni 2011 kwam de externe vermogensseis bij de Rabobank Groep uit op 18,4 (17,6) miljard euro. Deze stijging is voornamelijk het gevolg van aanpassingen in de interne risico-inschattingen. Van de totale vermogensseis heeft 91% betrekking op krediet- en transferrisico, 8% op operationeel risico en 1% op marktrisico.

Vermogensseis

in miljarden euro's, medio 2011

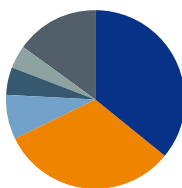


De Rabobank Groep berekent de externe vermogensseis voor kredietrisico voor nagenoeg de gehele kredietportefeuille op basis van de door De Nederlandsche Bank (DNB) goedgekeurde geavanceerde interne ratingbenadering. De standaardbenadering wordt in samenspraak met DNB toegepast op portefeuilles die qua exposure relatief klein zijn en voor enkele kleinere buitenlandse portefeuilles waar de geavanceerde interne ratingbenadering niet voorhanden is. Voor operationeel risico vindt de berekening plaats aan de hand van het door de toezichthouder goedgekeurde interne model dat gebaseerd is op de Advanced Measurement Approach. Wat betreft marktrisico heeft de Rabobank toestemming om het algemene en specifieke positierisico te berekenen op basis van haar eigen interne Value at Risk of VaR-modellen, gebaseerd op de regels van CAD II (Capital Adequacy Directive).

Economic capital naar groepsonderdelen

medio 2011

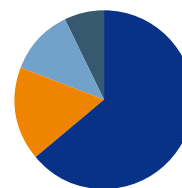
■ Binnenlands retailbankbedrijf	36%
■ Wholesalebankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf	32%
■ Vastgoed	8%
■ Leasing	5%
■ Vermogensbeheer en beleggen	4%
■ Overige	15%



Economic capital naar risicocategorie

medio 2011

■ Krediet- en transferrisico	64%
■ Operationeel en bedrijfsrisico	17%
■ Rente- en marktrisico	12%
■ Overige risico's	7%



Economic capital als interne vermogensseis

Naast de externe vermogensseis hanteert de Rabobank Groep een interne vermogensseis op basis van een raamwerk van het economic capital. Het belangrijkste verschil met de externe vermogensseis is dat rekening gehouden wordt met alle materiële risico's en met de kredietwaardigheid van Rabobank. In het economic-capitalraamwerk wordt uitgegaan van een hoger betrouwbaarheidsniveau (99,99%) dan bij de externe vermogensseis (99,90%). Op consistente wijze wordt een breed palet aan risico's gemeten om een completer inzicht te krijgen in de risico's en om een betere afweging te kunnen maken tussen risico en rendement. Er is een serie modellen ontwikkeld om risico's van de Rabobank Groep in te schatten. Dit betreft krediet-, transfer-, operationeel, bedrijfs-, rente- en marktrisico. Het marktrisico is onderverdeeld in handelsboekrisico, private-equityrisico, valuta-, vastgoed- en restwaarderisico. Een apart risicomodel bestaat voor de participatie in Eureko.

Het economic capital is gelijk gebleven gedurende de eerste helft van 2011 op 22,3 (22,3) miljard euro. Het totale economic capital ligt ruimschoots onder het aanwezige toetsingsvermogen van 38,3 (35,7) miljard euro, dat aangehouden wordt om eventuele verliezen op te vangen. Deze omvangrijke buffer onderstreept de soliditeit van de Rabobank Groep.

Resultaatontwikkeling Rabobank Groep

Resultaten (in miljoenen euro's)	2011-I	2010-I	Mutatie
Rente	4.507	4.347	4%
Provisies	1.513	1.413	7%
Overige resultaten	1.283	672	91%
Totale baten	7.303	6.432	14%
Personeelskosten	2.596	2.362	10%
Andere beheerskosten	1.471	1.278	15%
Afschrijvingen	290	266	9%
Totale bedrijfslasten	4.357	3.906	12%
Brutoresultaat	2.946	2.526	17%
Waardeveranderingen	618	569	9%
Bedrijfsresultaat vóór belastingen	2.328	1.957	19%
Belastingen	474	318	49%
Nettowinst	1.854	1.639	13%
Waardeveranderingen (in basispunten)	29	27	7%
Ratio's			
Efficiencyratio	59,7%	60,7%	
Rendement eigen vermogen	10,8%	10,2%	
RAROC	16,8%	14,8%	
Balansgegevens (in miljarden euro's)			
Balanstotaal	665,0	652,5	2%
Kredietportefeuille private cliënten	440,9	436,3	1%
Toevertrouwde middelen	305,4	298,8	2%
Vermogenseisen (in miljarden euro's)			
Vermogenseis	18,4	17,6	5%
Economic capital	22,3	22,3	
Vermogensratio's			
Tier 1-ratio	16,2%	15,7%	
Core tier 1-ratio	12,7%	12,6%	
Aantal medewerkers (in fte)	59.380	58.714	1%

Toelichting resultaatontwikkeling Rabobank Groep

Baten stijgen met 14%

De totale baten van de Rabobank Groep namen in de eerste helft van 2011 met 14% toe tot 7.303 (6.432) miljoen euro. De rentebaten stegen met 4% tot 4.507 (4.347) miljoen euro. Vooral bij de lokale Rabobanken werden er meer kredieten verstrekt en stegen de toevertrouwde middelen. Voornamelijk door de hogere vermogensbeheerprovisies verbeterde het provisie-resultaat met 7% tot 1.513 (1.413) miljoen euro. Hogere inkomsten bij Global Financial Markets en Professional Products, een verbetering van het resultaat uit handelsactiviteiten bij Sarasin en een toename van het restwaarderesultaat bij De Lage Landen droegen bij aan de stijging van de overige resultaten. Samen met een gunstige ontwikkeling van de rentecurve - verhoogd en versteild - leidde dit in de eerste helft van 2011 tot een stijging van de overige resultaten met 91% tot 1.283 (672) miljoen euro.

Lasten nemen met 12% toe

De totale bedrijfslasten van de Rabobank Groep stegen in de eerste helft van 2011 met 12% tot 4.357 (3.906) miljoen euro. De stijging van de inhuur van externen bij de lokale Rabobanken en Rabobank Nederland en hogere pensioenlasten droegen bij aan de toename van de personeelskosten; deze stegen op groepsniveau met 10% tot 2.596 (2.362) miljoen euro. Onder invloed van hogere andere beheerskosten bij Rabobank International en De Lage Landen namen de deze kosten op groepsniveau met 15% toe tot 1.471 (1.278) miljoen euro. Er werd meer afgeschreven op gebouwen, inventaris en software, waardoor de afschrijvingslasten stegen met 9% tot 290 (266) miljoen euro.

Waardeveranderingen bedragen 29 basispunten

Ondanks het economisch herstel, dat een positieve invloed had op de ontwikkeling van de waardeveranderingen, zorgden diverse factoren toch voor een beperkte stijging van de waardeveranderingen. Zo veroorzaakten de aanhoudend ongunstige marktomstandigheden in de vastgoedmarkt een toename van de waardeveranderingen bij het vastgoedbedrijf en namen de lokale Rabobanken een extra voorziening voor de glasgroenteteelt als gevolg van de EHEC-problematiek. Bij Rabobank International zorgde ACCBank in Ierland ervoor dat de waardeveranderingen daar hoog bleven. In het eerste halfjaar van 2011 kwam de post waardeveranderingen op groepsniveau uit op 618 (569) miljoen euro. Vergeleken met de gemiddelde kredietportefeuille bleven de waardeveranderingen nagenoeg stabiel op 29 (27) basispunten. Hiermee liggen de waardeveranderingen licht boven het langjarig gemiddelde van 24 basispunten.

Nettoresultaat stijgt met 13%

Het nettoresultaat van de Rabobank Groep nam in het eerste halfjaar van 2011 met 13% toe tot 1.854 (1.639) miljoen euro. De belasting bedroeg 474 (318) miljoen euro en dit komt overeen met een effectieve belastingdruk van 20,4% (16,2%). De winst is in belangrijkere mate afkomstig uit landen met een hogere belastingdruk. Na aftrek van 'belang derden' en de betalingen op Rabobank Ledencertificaten en hybride vermogensinstrumenten, resteert een bedrag van 1.340 (1.176) miljoen euro. Dit bedrag is aangewend om het vermogen te versterken.

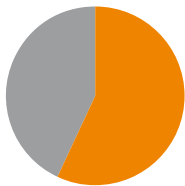
RAROC neemt met 2 procentpunt toe

Het gebruik van de Risk Adjusted Return On Capital (RAROC), het naar risico gewogen rendement op kapitaal, zorgt ervoor dat opbrengsten en risico's consequent tegen elkaar worden afgewogen. Ook wordt de RAROC gebruikt voor de prijsstelling op transactieniveau en in het kredietfacteringsproces. Als gevolg van de verbeterde nettowinst realiseerde de Rabobank Groep in de eerste helft van 2011 een RAROC na belastingen van 16,8% (14,8%), een stijging van 2 procentpunt ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar.

Binnenlands retailbankbedrijf

www.rabobank.nl, www.obvion.nl, www.interpolis.nl

Aandeel in nettowinst
Rabobank Groep 2011-I



Binnenlands retailbankbedrijf 57%

Solide resultaat door economisch herstel

In de eerste zes maanden van 2011 zorgde de toegenomen wereldvraag voor gematigd herstel van de economie. Veel klanten konden hiervan profiteren. Bij het binnenlands retailbankbedrijf leidde dit tot een beperkte groei van de kredietportefeuille private cliënten met 2% tot 291,3 miljard euro. De toevertrouwde middelen namen met 3% toe tot 197,9 miljard euro. De Rabobank wist haar marktaandelen in de voor haar belangrijke markten te behouden.

Ondanks het economisch herstel was er in de eerste helft van 2011 toch een beperkte stijging van de waardeveranderingen zichtbaar, mede als gevolg van de EHEC-problematiek in de glasgroenteteelt. De waardeveranderingen namen met 41 miljoen euro toe tot 218 miljoen euro. Dit komt overeen met 15 basispunten van de gemiddelde kredietportefeuille. Het nettoresultaat van het binnenlands retailbankbedrijf steeg in de eerste helft van 2011 met 14% tot 1.058 miljoen euro. De efficiencyratio verbeterde met 2,6 procentpunt tot 55,7%.

Bij de Rabobank staat de klant sinds jaar en dag centraal en de Rabobank neemt haar verantwoordelijkheid. Om de vastgelopen woningmarkt weer op gang te brengen, heeft de Rabobank een oproep gedaan tot integrale hervorming. Op 1 juli besloot het kabinet de overdrachtsbelasting tijdelijk te verlagen tot 2%, wat de Rabobank beschouwt als een eerste belangrijke stap. Verder bood de Rabobank door een flexibele instelling hulp aan de tuinbouwsector; klanten werd de mogelijkheid geboden om later af te lossen of tijdelijk tegen een gereduceerd tarief te lenen.

Oproep tot hervorming woningmarkt

In juni 2011 heeft de Rabobank een oproep gedaan tot een integrale hervorming van de woningmarkt. De woningmarkt in Nederland is onder andere door de kredietcrisis en de strengere verstrekkingnormen vast komen te zitten. Onderdeel van het voorstel van de Rabobank is de annuïteitenhypotheek. Het stimuleren van de startersmarkt, bijvoorbeeld door de aflossingsverplichtingen later te laten ingaan of door in verstrekkingnormen ruimte te bieden voor maatwerk, leidt tot verhuisbewegingen. Hierdoor komt de markt weer in beweging en wordt het vertrouwen hersteld. Door de aflossingen op deze hypotheek wordt de nationale hypotheekschuld verlaagd, wat de financiële stabiliteit van het land ten goede komt. Door alle maatregelen in een akkoord vast te leggen, ontstaan het vertrouwen en de stabiliteit die de consument nodig heeft. Met het voorstel is de deur geopend naar een gesprek over de problemen in de woningmarkt met alle relevante stakeholders. Op 1 juli heeft het kabinet besloten de overdrachtsbelasting voor de periode van één jaar te verlagen tot 2%, wat de Rabobank beschouwt als een eerste belangrijke stap in het vlot trekken van de woningmarkt. Als reactie hierop heeft de Rabobank besloten om de drempel voor starters op de huizenmarkt te verlagen; als ze voor 31 december 2011 een hypotheek afsluiten, betalen ze de eerste vier maanden geen rente.

Favoriete werkgever hoogopgeleiden

Het weekblad Intermediair heeft de Rabobank verkozen tot favoriete werkgever. In het jaarlijkse onderzoek onder hoogopgeleiden werd gepeild bij welk bedrijf ze het liefst zouden werken. Voor de derde keer op rij werd de Rabobank het vaakst genoemd. Interessante functies, goede primaire en secundaire arbeidsvoorwaarden, doorgroeimogelijkheden en een aansprekende bedrijfscultuur werden hiervoor als redenen gegeven. Verder wordt gewaardeerd dat de Rabobank duidelijk keuzes maakt en dat ze zich hier consequent aan houdt.

Rabobank strijdt voor de hypotheekklant

Op de hypotheekmarkt wordt de concurrentie steeds heviger. Marktleider zijn op deze markt is niet vanzelfsprekend. De concurrentie is het vertrouwen van de klant aan het terugwinnen en richt zich meer dan voorheen op het langetermijnbelang van de klant. De Rabobank besteedde in deze markt extra aandacht aan klanten die hun hypotheek wilden oversluiten of die de rente opnieuw moeten vastzetten. Hierbij mag niet zonder meer worden verondersteld dat deze klanten automatisch behouden blijven. Voor klantbehoud wordt vertrouwd op het advies van de adviseur als onderscheidende kracht. Op basis van een goed gesprek met de klant wordt een passend product geadviseerd.

Uit een onderzoek van de Consumentenbond kwam de Rabo OpbouwHypotheek als beste uit de bus. De Consumentenbond heeft in zijn onderzoek 27 hypotheekaanbieders en hun producten beoordeeld, waarbij de voorwaarden van de Rabo OpbouwHypotheek het hoogst scoorden.

Eind mei concludeerde de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) dat de concurrentie op de hypotheekmarkt adequaat is en dat de marges op een niveau zijn dat vergelijkbaar is met de periode vóór de kredietcrisis.

Marktaandelen Rabobank stabiel

Het binnenlands retailbankbedrijf legt zich in 2011 onder andere toe op een betere klantbediening en rendabel marktleiderschap. De leidende positie van de Rabobank blijkt uit haar omvangrijke marktaandelen in de hypotheekmarkt, de spaarmarkt, de markt voor de handel, industrie en dienstverlening en de food- en agrisector.

Ondanks een toename van de omvang van de hypotheekmarkt in de eerste zes maanden van 2011, bleef de totale marktomvang relatief klein. De afgelopen jaren is de omvang van deze markt immers sterk gekrompen. Het marktaandeel hypotheek van de Rabobank Groep bleef in de eerste helft van 2011 ongeveer gelijk op 29,0% (29,3%). Bij de lokale Rabobanken kwam het marktaandeel uit op 25,7% en bij Obvion op 3,3%.

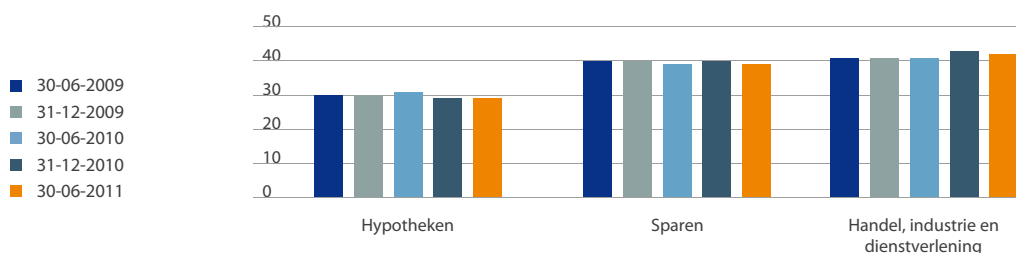
De Nederlandse spaarmarkt groeide in de eerste helft van 2011 met 4% tot 302,5 miljard euro. Het marktaandeel van de Rabobank Groep in deze markt bleef nagenoeg stabiel op 39,4% (39,7%). Het marktaandeel van de lokale Rabobanken bedroeg 38,0% (38,2%) en het marktaandeel van Robeco Direct 1,4% (1,5%). In de markt voor de handel, industrie en dienstverlening behield de Rabobank Groep eveneens nagenoeg haar positie; het marktaandeel kwam uit op 42% (43%). Per eind 2010 had de Rabobank Groep een marktaandeel van 84% in de agrarische sector.

Kinderen leren omgaan met geld

De Rabobank wil dat kinderen leren omgaan met geld. Met behulp van de Rabobank heeft KlasseTV voor het basisonderwijs de zogenoemde leerlijn 'Leren omgaan met geld' ontwikkeld, die in juni de Gouden Comenius EduMedia Award 2011 won. Deze award wordt jaarlijks uitgereikt voor de beste Europese educatieve software- en internettoepassing.

Marktaandelen

in %



Scherpere klantfocus bij hypotheekbedrijf Obvion

Obvion werkt haar focus op consument en klant verder uit vanuit product- en dienstverleningsperspectief. In 2011 is de - eind 2010 ingestelde - eigen productgoedkeuringscommissie gestart om alle producten in ontwikkeling te beoordelen vanuit Obvions strategie, het MVO-beleid en resultaten uit consumentenonderzoek.

Daarnaast ontwikkelde Obvion voor consumenten de site www.kenjehypotheek.nl. In de hypotheekwereld is de afgelopen jaren veel gesproken over kwaliteitsverbetering op het gebied van dienstverlening, producten, advies en beloning. Actieve hulp bij de ontwikkeling van de kennis en het inzicht van consumenten was echter nog onderbelicht. Deze site, die een initiatief is van Obvion en het opleidingsinstituut Dukers & Baelemans, wil hierin voorzien.

Obvion introduceerde de Startgerusthypotheek met Starters Renteregeling. Deze laatste werd ontwikkeld met onder meer de Vereniging Eigen Huis. Zo kunnen woningcorporaties huurders gemakkelijker hun woning laten kopen door een rentekorting van 20% voor te financieren. Door deze faciliteit, in combinatie met de Obvionhypotheek en het advies van Eigenhuis Hypotheekservice, komt voor een groep consumenten een eigen woning meer binnen bereik.

Overheid reduceert fiscaal voordeel maatschappelijke beleggingen

De Rabo Groen Bank verstrekt al sinds oktober 2010 geen financieringen meer. Dit in verband met het besluit van het kabinet om het fiscale voordeel voor particuliere beleggers af te bouwen van 2,5% in 2010 naar 1,2% in 2015. Wel worden nog nieuwe kortlopende groenobligaties uitgegeven ter financiering van de in het verleden verstrekte leningen. De Nederlandse groenbanken en -fondsen voeren sindsdien intensief overleg met het kabinet. Inzet is te bezien of de beoogde bezuinigingen binnen de regeling niet zodanig gerealiseerd kunnen worden dat het voor de banken toch mogelijk blijft om deze vaak innovatieve milieufinancieringen te continueren. Dit zal naar verwachting in het najaar duidelijk worden.

Tuinbouwsector in Nederland slachtoffer van EHEC

Enkele sectoren, zoals de glastuinbouw, hebben het nog steeds zwaar te verduren. In overleg met deze branches nam en neemt de Rabobank haar verantwoordelijkheid ten behoeve van de ondernemers die zijn getroffen door de crisis. Dat doet de bank door gesprekken met andere stakeholders binnen en buiten de betreffende keten te voeren om zo tot solide oplossingen te komen.

De Rabobank is in Nederland de grootste financier van de glastuinbouw. In het voorjaar van 2011 werd de voedingstuinbouw getroffen door de gevolgen van de uitbraak van de EHEC-bacterie. Deze bacterie zorgde ervoor dat de export van verse groenten naar Duitsland, een van de grootste afzetlanden van de Nederlandse tuinbouw, voor korte tijd volledig stil kwam te liggen. Hieronder hadden de Nederlandse tuinbouwondernemers zwaar te lijden. De Rabobank vond dat gezonde ondernemingen niet de dupe mochten worden van deze kortstondige vraaguitval. Daarom werd, indien verantwoord, deze telers hulp geboden in de vorm van flexibiliteit ten aanzien van kredietlijnen en uitstel van aflossingen op leningen met verlenging van de looptijd. Bedrijven met aanvullende liquiditeitstekorten konden gebruikmaken van een overbruggingslening tegen een laag rentepercentage.

Ondersteuning zakelijke klanten

Om zakelijke klanten te ondersteunen bij het realiseren van hun plannen, zetten de lokale Rabobanken het eind 2010 geïntroduceerde Rabo Stimuleringskapitaal in. Met name voor snelgroeiende, innoverende ondernemingen en bij bedrijfsoverdrachten blijkt deze achtergestelde lening een krachtig instrument. Het verschaft perspectiefvolle bedrijven tegen een gunstig tarief een achtergestelde lening met een risicodragende component.

In de eerste helft van 2011 maakte de Rabobank, indien zelfstandige bancaire financiering voor de klant niet mogelijk was, optimaal gebruik van garantieregelingen van het ministerie van Economische Zaken, Landbouw & Innovatie. Met een marktaandeel van meer dan 50% in regelingen als de Borgstelling MKB Kredieten en de Garantie Ondernemingsfinancieringsregeling wist de bank klanten te helpen bij het krijgen van een financiering.

De Rabobank is preferred partner van Port4Growth, een platform voor groeiondernemers. Ze ontmoeten elkaar hier regelmatig om gezamenlijk en met deskundige partners te werken aan omzetgroei. Het gaat niet zelden om groeispurten in omzet van enkele miljoenen naar bijvoorbeeld twintig miljoen euro in een tijdsbestek van enkele jaren. In het afgelopen halfjaar hebben 120 groeiondernemers samen met de Rabobank het financiële groeimodel ontwikkeld.

Op de onderliggende vraagstukken bij dit model geven zowel andere groeiondernemers als specialisten van de bank een passend advies.

De Rabobank biedt ondernemers via samenwerking met de Stichting Ondernemersklankbord de mogelijkheid met ervaren ondernemersconsulenten in contact te komen. Ondernemers in het MKB en in de agrarische sector worden daarbij begeleid bij alle relevante vraagstukken met onderwerpen van starten tot bedrijfsbeëindiging.

Standaardaanlevering bedrijfsgegevens via SBR

Met de invulling van een actieve, (voor)trekkende rol binnen het initiatief Standaard Bedrijfsrapportage project (SBR) gaf de Rabobank mede vorm aan de standaardaanlevering van bedrijfsgegevens aan banken en overheid. In de eerste helft van 2011 besloot de overheid dat aanlevering van jaarcijfers en andere zogenoemde verantwoordingsinformatie voor ondernemingen exclusief via SBR gaat lopen. Al sinds april 2010 is bij de Rabobank aanlevering op die wijze mogelijk. Door het hanteren van een standaardaanleverwijze en door het gebruik van standaardgegevens, worden de werkzaamheden voor ondernemers beperkt.

Klanten staan centraal bij Rabobank

Veel aandacht was er in het afgelopen halfjaar voor het centraal stellen van de klant. Een van de aandachtspunten is het MVO-kader dat in juni 2011 werd vastgesteld. Daarin wordt op basis van enkele principes de dienstverlening in samenhang gestuurd vanuit klantfocus, commerciële en MVO-optiek. Ook werd het productontwikkelingsproces verbeterd en werd het productgoedkeuringsproces verder vormgegeven.

Rabobank anticipeert op voedselvraagstuk en verduurzaming waardeketens

De Nederlandse food- en agribusiness is niet alleen belangrijk voor Nederland en de productiecapaciteit in Noordwest-Europa, maar ook voor de verspreiding van kennis en grondstoffen over de wereld. De Rabobank verwacht vanwege haar marktleiderspositie de komende jaren nog meer te worden uitgedaagd om zeer actief te participeren in discussies met betrekking tot het voedselvraagstuk en de verdere verduurzaming van de hele keten. De Rabobank anticipeert op deze ontwikkelingen door een geïntegreerde visie te vormen op thema's als de zogenoemde bio-based economy, water, energie en gewasbescherming, ketenintegratie, schaalvergroting en voedselvoorziening.

Verbetering arbeidsverhoudingen champignonsector

Op initiatief van de Rabobank en in samenwerking met de champignonsector is met alle relevante partijen uit de keten overeenstemming bereikt over de introductie van verantwoorde arbeidsverhoudingen en -omstandigheden. De nadruk ligt op certificering van de arbeidsvoorwaarden van het buitenlandse personeel in dienst van de champignonproducenten. De Rabobank heeft als standpunt dat bedrijven die niet in aanmerking komen voor een certificering, in de toekomst geen financiering meer krijgen.

Rabobank formuleert beleid voor veehouderij

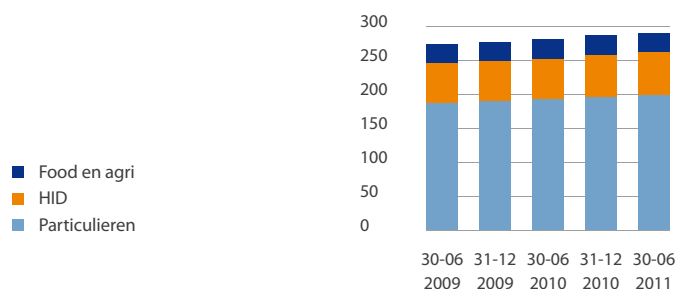
De Rabobank formuleerde, mede op basis van haar eigen Food & Agribusiness Principles, een nieuw beleid voor de veehouderij in de Livestock Farming Position Paper. Dit beleid is inmiddels specifiek gemaakt voor de veehouderij in Nederland. Overige landen volgen in de loop van 2011. De Rabobank geeft zo verder invulling aan haar streven naar verduurzaming van de veehouderij.

Actuele MVO-kennis beschikbaar voor accountmanagers

Met ingang van dit jaar beschikken accountmanagers van de bank over specifieke, actuele MVO-kennis voor alle MKB-sectoren en 25 subbranches. De Rabobank vindt het van belang dat MVO een belangrijk onderwerp is tijdens de gesprekken tussen accountmanagers en klanten of potentiële klanten. Ook kredietbeoordelaars worden op de hoogte gehouden van MVO-ontwikkelingen, omdat dit een essentieel onderdeel is bij de beoordeling van de financieringsaanvragen van klanten.

Verder komt MVO ook in de externe publicaties van de bank uitgebreid aan de orde. Zo is MVO een van de centrale onderwerpen in de onlangs verschenen 'Visie op de Groothandel'. Later dit jaar komt de studie 'Industrie' uit, waarin de bank nader ingaat op MVO voor de zogenoemde maakindustrie.

Kredietportefeuille naar sector in miljarden euro's



Voorzichtige groei kredietportefeuille binnenlands retailbankbedrijf

De kredietportefeuille private cliënten van het binnenlands retailbankbedrijf nam in de eerste helft van 2011 met 2% toe tot 291,3 (286,9) miljard euro. Hiermee lag de groei op ongeveer hetzelfde niveau als in de eerste helft van 2010. De meeste kredieten zijn verstrekt aan particulieren (69%), daarnaast is 21% verstrekt aan de handel, industrie en dienstverlening en 10% aan de food- en agrisector. De kredietverlening aan de handel, industrie en dienstverlening groeide met 2% tot 62,7 (61,1) miljard euro. Daarnaast steeg de kredietverlening aan particulieren, nagenoeg geheel bestaande uit hypotheek, met 2% tot 199,7 (196,8) miljard euro. De kredietverlening aan de

food- en agrisector bleef nagenoeg stabiel op 28,9 (29,1) miljard euro. Binnen deze portefeuille groeide de kredietverlening aan de vleessector, terwijl de kredietverlening aan de zuivelsector juist een krimp vertoonde.

Rabobank vereenvoudigt spaarassortiment en introduceert Rabo SpaarWijzer

Begin 2010 is besloten om het particuliere spaarassortiment aan te passen om tegemoet te komen aan de klantbehoefte van eenvoud, gemak en transparantie. In mei 2010 is een eerste stap gezet door Rabo TeleSparen en de Rabo RendementRekening samen te voegen tot een eenvoudig product voor traditionele spaarders: de Rabo SpaarRekening. Op 1 februari 2011 zijn Rabo InternetBonusSparen en Rabo InternetLoyaalsparen samengevoegd tot Rabo InternetSparen, een nieuwe internetspaarrekening met drie saldoklassen.

In het voorjaar van 2011 is ter ondersteuning van de spaarcampagne, de Rabo SpaarWijzer geïntroduceerd. Achtergrond van deze campagne is dat klanten die weten waarvoor ze sparen, eerder hun doel bereiken. De Rabo SpaarWijzer is een online hulpmiddel voor de klant waarmee hij inzicht krijgt in het spaarproduct dat past bij zijn spaardoel. Hiermee wil de Rabobank als financiële partner klanten helpen bij het realiseren van hun persoonlijke ambities. In 2011 heeft de Rabobank tevens haar zakelijke spaarassortiment vereenvoudigd en teruggebracht naar drie spaarproducten: een dagelijks opvraagbare rekening, een rekening met kwartaalbonus of een deposito.

De toevertrouwde middelen namen bij het binnenlands retailbankbedrijf in de eerste helft van 2011 met 3% toe tot 197,9 (192,8) miljard euro. Het particuliere spaargeld, de grootste categorie van de toevertrouwde middelen, steeg met 2% tot 114,7 (112,6) miljard euro.

Introductie nieuwe betaalpakketten

In 2010 is de Rabobank gestart met de introductie van vier nieuwe betaalpakketten. In dat jaar hebben ruim 3,3 miljoen klanten een nieuw betaalpakket gekregen. In de eerste helft van 2011 gold dat voor nog eens ruim 1,3 miljoen klanten. Met deze grootscheepse operatie, die eind 2011 afgerond moet zijn, hebben alle klanten een betaalpakket dat beter aansluit op hun behoefte. De klant betaalt alleen voor wat hij nodig heeft en kan efficiënter gebruikmaken van het betalingsverkeer door het groeiend aantal digitale mogelijkheden.

Transparante verzekeringsprovisie en gewijzigde berekeningsmethodiek

Interpolis, een verzekeraar met een leidende positie in Nederland, is een dochterbedrijf van Eureko. De Rabobank Groep heeft een belang van 31% in Eureko. De lokale Rabobanken verkopen verzekeringen van Interpolis. Hiervoor betaalt Interpolis als aanbieder van de verzekering een bedrag aan de Rabobank als bemiddelaar. Interpolis en de Rabobank gaan hun particuliere klanten inzicht geven in de omvang van deze betaling. De Rabobank gaat hiermee een stap verder dan het voorstel van de overheid, dat inhoudt dat alleen klanten die hierom vragen inzicht moeten krijgen in deze vergoeding.

Ook gaat de berekeningsmethodiek van de provisies veranderen. Waar voorheen een percentage van de premie de basis voor de vergoeding vormde, wordt nu een vast bedrag berekend per verzekering. Vanaf november ontvangen alle verzekeringsnemers met een Alles in één Polis een vernieuwd verzekeringsbewijs waarop het bedrag wordt vermeld. Eind 2012 hebben alle particuliere klanten inzicht in deze nieuwe provisievorm.

Rabobank en Interpolis dragen bij aan verminderen papierverbruik

Rabobank werkt samen met Interpolis en andere verzekeraars aan het verminderen van de papierstromen. Bij het verzekeringsproduct ZekerVanJeZaak kunnen zakelijke klanten bijvoorbeeld hun gegevens volledig digitaal actualiseren zodat ze hun garantie tegen onderverzekering behouden. Hierdoor worden de processen klantvriendelijker, efficiënter en wordt het papierverbruik teruggebracht. Omdat steeds meer klanten hun dagelijkse bankzaken via internet regelen, wordt het aantal papieren rekeningafschriften ook verder teruggebracht.

Aantal verzekeringen Interpolis groeit

Interpolis is op diverse markten actief met een breed scala aan producten; op de particuliere markt met de pakketverzekering, de Alles in één Polis, op het gebied van zorg met de ZorgActief Polis en op de zakelijke markt met onder andere de ZekerVanJeZaak Polis en de Bedrijven Compact Polis.

Het aantal door de lokale Rabobank afgesloten Alles in één Polissen bleef in de eerste helft van 2011 ongeveer gelijk op 1.320.000 (1.321.000), het percentage klanten met drie of meer verzekeringsproducten binnen de Alles in één Polis nam met 0,5 procentpunt toe tot 57,5% (57,0%). Ook het aantal door Interpolis verkochte zorgverzekeringen nam toe; het aantal verzekerden met een ZorgActief Polis steeg in de eerste helft van 2011 met 7% tot 191.000 (179.000). De groei van de ZekerVanJeZaak Polis gaat voor een groot deel ten koste van de Bedrijven Compact Polis. Het aantal Bedrijven Compact Polissen daalde met 5% tot 172.000 (181.000) en het aantal ZekerVanJeZaak Polissen nam met 22% toe tot 38.000 (31.000).

Resultaatontwikkeling binnenlands retailbankbedrijf

Resultaten (in miljoenen euro's)			
	2011-I	2010-I	Mutatie
Rente	2.576	2.483	4%
Provisies	673	685	-2%
Overige resultaten	262	86	
Totale baten	3.511	3.254	8%
Personeelskosten	1.103	1.049	5%
Andere beheerskosten	792	789	
Afschrijvingen	59	59	
Totale bedrijfslasten	1.954	1.897	3%
Brutoresultaat	1.557	1.357	15%
Waardeveranderingen	218	177	23%
Bedrijfsresultaat vóór belastingen	1.339	1.180	13%
Belastingen	281	248	13%
Nettowinst	1.058	932	14%
Waardeveranderingen (in basispunten)	15	13	15%
Ratio's			
Efficiencyratio	55,7%	58,3%	
RAROC	26,7%	24,5%	
Balansgegevens (in miljarden euro's)			
	30-jun-11	31-dec-10	
Balanstotaal	371,8	360,9	3%
Kredietportefeuille private cliënten	291,3	286,9	2%
Toevertrouwde middelen	197,9	192,8	3%
Vermogenseisen (in miljarden euro's)			
Vermogenseis	6,6	6,7	-1%
Economic capital	8,0	8,1	-1%
Aantal medewerkers (in fte)	27.199	27.322	

Toelichting resultaatontwikkeling binnenlands retailbankbedrijf

Baten nemen toe met 8%

In de eerste helft van 2011 namen de totale baten van het binnenlands retailbankbedrijf met 8% toe tot 3.511 (3.254) miljoen euro. In lijn met de gemiddelde balansgroei steeg de rentewinst met 4% tot 2.576 (2.483) miljoen euro. De daling van de assurantieprovisies droeg bij aan de afname van de provisiebaten met 2% tot 673 (685) miljoen euro. De assurantieprovisies bij de lokale Rabobanken kwamen uit op 156 (185) miljoen euro. Mede door de hogere dividenduitkeringen door Rabobank Nederland namen de overige resultaten toe tot 262 (86) miljoen euro.

Bedrijfslasten stijgen met 3%

De totale bedrijfslasten van het binnenlands retailbankbedrijf namen in de eerste helft van 2011 met 3% toe tot 1.954 (1.897) miljoen euro. Met name als gevolg van de toename van de inhuur van externe medewerkers, voor onder andere de tijdelijke invulling van vacatures en het uitvoeren van projecten, stegen de personeelskosten met 5% tot 1.103 (1.049) miljoen euro. Het aantal vaste medewerkers daalde tot 27.199 (27.322) fte. Met 792 (789) miljoen euro bleven de andere beheerskosten op ongeveer hetzelfde niveau als in de eerste zes maanden van 2010. De afschrijvingskosten bleven stabiel op 59 (59) miljoen euro.

Waardeveranderingen bedragen 15 basispunten

De economische verbetering in de eerste helft van 2011 had over het algemeen een positieve invloed op de ontwikkeling van de waardeveranderingen bij het binnenlands retailbankbedrijf. Mede als gevolg van de ontwikkelingen in de glastuinbouw door de EHEC-problematiek is er in de eerste helft van 2011 toch sprake van een stijging van de waardeveranderingen; deze kwamen uit op 218 (177) miljoen euro. Uitgedrukt in basispunten van de gemiddelde kredietverlening bedragen de waardeveranderingen 15 (13) basispunten op jaarbasis. Dit ligt net boven het langjarig gemiddelde van 12 basispunten. De kredietportefeuille bestaat voor 69% uit woninghypotheken; de kredietverliezen op dit deel van de portefeuille bleven zeer beperkt.

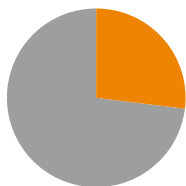
Externe vermogenseis daalt met 1%

Bij berekening van de vermogenseis worden de risico's van uitzettingen aan particulieren en bedrijven ingeschat op basis van interne rating- en risicomodellen. In 2011 is er ten opzichte van ultimo 2010 sprake van een lichte daling in de vermogenseis voor het binnenlands retailbankbedrijf naar 6,6 (6,7) miljard euro. Het economic capital, de interne vermogenseis, kwam uit op 8,0 (8,1) miljard euro.

Wholesalebankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf

www.rabobank.com

Aandeel in nettowinst
Rabobank Groep 2011-I



Wholesalebankbedrijf en
internationaal retailbankbedrijf 27%

Leidende positie in Nederland en internationaal flinke groei spaargeld

Bij Rabobank International daalde de kredietportefeuille private cliënten in de eerste zes maanden van 2011 marginaal tot 97,8 miljard euro, mede door de waardedaling van de US dollar. De kredietverlening aan de food- en agrisector bleef stabiel op 44,1 miljard euro en de internationale retailportefeuille kwam uit op 33,1 miljard euro. De gunstige ontwikkeling van de Direct Banking-activiteiten zette ook in de eerste helft van 2011 door; de omvang van dit spaargeld nam met 22% toe tot 14,2 miljard euro.

De nettowinst daalde met 30% tot 506 miljoen euro. In de eerste helft van 2010 werd de winst beïnvloed door de verkoop van een deel van het belang in Yes Bank. De efficiencyratio steeg met 6,4 procentpunt tot 51,0%. De waardeveranderingen kwamen uit op 66 basispunten van de gemiddelde kredietverlening.

Rabobank International heeft zich ten doel gesteld de leidende wholesalebank van Nederland te worden en in de eerste helft van 2011 is dit met kracht vorm gegeven. Met het verkrijgen van een vergunning om te bankieren in India breidt Rabobank International haar activiteiten uit in een belangrijke groeiemarkt op het gebied van food en agri.

Rabo Development verkreeg lokale goedkeuring voor het nemen van een belang in het Braziliaanse Banco Sicredi. In de verslagperiode was de Rabobank betrokken bij diverse initiatieven om de food- en agriketens verder te verduurzamen.

Rabobank: de leidende wholesalebank in Nederland

Het Nederlandse wholesalebankbedrijf bedient, in samenwerking met de lokale Rabobanken, klanten op de zakelijke markt. In 2010 is geconcludeerd dat er goede mogelijkheden in de markt waren om de dienstverlening aan deze klanten te verbreden en het aantal klanten uit te breiden. Het contact met bestaande en potentiële klanten is geïntensiveerd. Huisbankierschap is daarbij het streven voor het mid-corporatesegment.

Large corporates kennen veelal geen echte huisbankier, maar zoeken per grote transactie naar een bancaire partner. De Rabobank wil voor specifieke producten op de large-corporatemarkt de benchmark zijn. De Rabobank is als allfinance bank als geen ander in staat om met haar grote internationale netwerk Nederlandse corporateklanten goed te bedienen. Ervaren bankiers zijn hierbij cruciaal en ook hier heeft uitbreiding plaatsgevonden. De resultaten zijn tot op heden veelbelovend; het marktaandeel grootzakelijk is sinds vorig jaar gegroeid.

Rabobank winnaar van Incompany 500-onderzoek

Voor het derde opeenvolgende jaar wint de Rabobank het onafhankelijke Incompany 500-onderzoek. Dit onderzoek meet de reputatie en klanttevredenheid van ondernemingen. De Rabobank komt naar voren als zakenpartner en favoriete werkgever nummer één. De voor-sprong die de Rabobank heeft is substantieel. Als favoriete werkgever krijgt de Rabobank 25% meer voorkeursstemmen dan de nummer twee in het onderzoek en als meest populaire zakenpartner zelfs 50% meer.

Rabobank deelt kennis met food- en agrisector

De Rabobank speelt een rol in het bedienen en verbinden van de hele voedselketen van primaire productie tot het vermarkten door grote internationale ondernemingen. Het internationale wholesalebankbedrijf streeft ernaar om wereldwijd de leidende food- en agribank te worden en probeert dit te bereiken door de internationale groeimogelijkheden in deze sector te benutten. Ook op het gebied van kennisdeling met betrekking tot food- en agridilemma's speelt de Rabobank een belangrijke rol. Een van de uitdagingen voor de agrarische sector is het produceren van voldoende voedsel tegen de achtergrond van een afname van vruchtbare landbouwgrond en een verandering van het dieet van mensen in opkomende landen. Door deze ontwikkelingen wordt het agrarisch ondernemen complexer en is kennisdeling noodzakelijk. Wereldwijd spreekt de Rabobank met haar klanten hierover onder andere in de in diverse regio's opgezette Advisory Boards.

Bankvergunning India en nieuwe vestiging in Duitsland

De centrale bank van India heeft de Rabobank toestemming gegeven om in Mumbai een vestiging te openen. De Rabobank was in India al aanwezig met dochteronderneming Rabo India Finance, die diensten aanbiedt op het gebied van corporate finance, fusies en overnames en equity & corporate advisory, en met de Rabobank Foundation. Met het verkrijgen van de bankvergunning kan de Rabobank haar dienstenpakket verder uitbreiden met werkkapitaal- en handelsfinancieringen, handel in vreemde valuta en vastrentende producten. India is een belangrijke groeiemarkt met een grote food- en agrisector, waardoor deze uitbreiding naadloos aansluit bij de strategie. Om dezelfde reden overweegt de Rabobank om ook in Turkije de huidige activiteiten uit te breiden door een bankstatus aldaar aan te vragen.

In Duitsland heeft Rabobank International Services het aantal vestigingen uitgebreid. Duitsland is een belangrijke handelspartner van Nederland en Noord-Duitsland is de snelst groeiende regio van het land. De Rabobank heeft daarom in Hamburg, het economische centrum van deze regio, een vestiging geopend waar vooral Nederlandse zakelijke klanten ondersteund worden bij hun activiteiten.

Rabobank is de beste Soft Commodities Bank

In de eerste helft van 2011 maakten wederom meer klanten gebruik van de diensten van Trade & Commodity Finance. De waardering voor deze dienstverlening blijkt uit het feit dat de Rabobank in het zaken- en beleggersmagazine Euromoney is uitgeroepen tot Best Soft Commodities Bank 2011. Het succes van Trade & Commodity Finance is bij uitstek waarneembaar in de groeiemarkten zoals Zuid-Amerika en Azië, beide belangrijke regio's waar Rabobank International met succes posities opbouwt. Onder soft commodities vallen agrarische grondstoffen, zoals gewassen en dierlijke producten. Deze erkenning laat zien dat de afdeling Trade & Commodity Finance er goed in slaagt klanten te helpen bij het vervullen van hun financieringsbehoeften en het mitigeren van de risico's die gerelateerd zijn aan de aan- en verkoop van soft commodities. De agrarische kennis van de medewerkers van de Rabobank draagt bij aan dit succes.

Bank BGZ gaat deels naar de beurs

Ook Polen is een belangrijke food- en agrimarkt met gunstige groeiperspectieven. Daarom heeft de Rabobank een belang van 59% in Bank BGZ. Bank BGZ streeft naar marktleiderschap in de Poolse food- en agrimarkt en heeft evenals de Rabobank een agrarische achtergrond. De Poolse staat heeft in de eerste helft van 2011 een deel van zijn aandelen in Bank BGZ naar de beurs gebracht. Als gevolg hiervan wordt vanaf eind mei 2011 12% van de aandelen verhandeld op de Poolse beurs.

Spaargelden bij buitenlandse directbanken nemen verder toe

De omvang van de spaargelden uit Direct Banking-activiteiten is in de eerste helft van 2011 verder gegroeid. Het grootste deel is afkomstig uit België, maar ook Australië, Ierland en Nieuw-Zeeland zorgen voor een aanzienlijke bijdrage. Het totale bedrag aan spaargeld bij deze buitenlandse internetbanken nam in de eerste helft van 2011 met 22% toe tot 14,2 (11,6) miljard euro. De toename werd voornamelijk in België, Ierland en Australië gerealiseerd. In België is, acht jaar na de introductie van Rabobank.be, de grens van 5 miljard euro inmiddels doorbroken. Verwacht wordt dat de wereldwijde Direct Banking-activiteiten van de Rabobank in 2011 blijven groeien en de mogelijkheid wordt onderzocht om activiteiten in nieuwe landen

op te starten. Het succes van Direct Banking wordt verklaard vanuit de competitieve spaarrente die wordt geboden in combinatie met de transparante voorwaarden en de kracht van de Rabobank. De opgehaalde spaarmiddelen worden aangewend ter financiering van de kredietverleningsactiviteiten van het internationale retailbankbedrijf.

Beperkte daling retailkredieten door valuta-effecten

Hoewel de omvang van de internationale retailactiviteiten verder toenam door een groot aantal nieuwe kantoren te openen, daalde de omvang van de portefeuille door valuta-effecten. De retailkredieten daalden met 2% tot 33,1 (33,9) miljard euro. Deze retailkredieten vormen hiermee 33,8% (34,2%) van de totale kredietverlening van Rabobank International. Door de waardedaling van de Australische dollar en de Nieuw-Zeelandse dollar steeg de omvang van de retailkredieten aldaar slechts met 1% tot 14,0 (13,8) miljard euro. De US dollar daalde in de eerste helft van 2011 met 8% in waarde. De retailportefeuille in Amerika daalde mede hierdoor met 4% tot 9,9 (10,3) miljard euro. Bij een onderzoek onder 52.000 retailklanten in Californië uitgevoerd door J.D. Power and Associates scoorde de Rabobank de hoogste klanttevredenheid van alle banken. Met name de toewijding om aan huidige en toekomstige wensen tegemoet te komen werd gewaardeerd. De retailportefeuille van de Bank BGZ in Polen steeg met 5% tot 5,3 (5,0) miljard euro en bij ACCBank in Ierland kwam de omvang van de retailportefeuille uit op 3,9 (4,2) miljard euro. De economische omstandigheden in Ierland leidden ertoe dat er een groeiend aantal klanten niet aan zijn verplichtingen kon voldoen, waardoor in de eerste helft van 2011 additionele voorzieningen moesten worden getroffen.

Veel aandacht voor duurzamere waardeketens in food- en agrisector

Ook in de eerste helft van 2011 is er door Rabobank International weer veel aandacht besteed aan de verdere verduurzaming van de waardeketens in de food- en agrisector. Enerzijds via directe contacten met klanten en het bespreken van hun kansen en risico's. Anderzijds indirect, via actieve betrokkenheid bij verschillende sectorinitiatieven waarin ketenpartijen en niet-gouvernementele organisaties (NGO's) tot afspraken proberen te komen om hun grondstofketens te verduurzamen. Zo is de Rabobank al geruime tijd bestuurslid van de Roundtable on Sustainable Palm Oil en trad ze in juni toe tot het bestuur van de Round Table for Responsible Soy. Ook bij andere sectorimpulsen is de bank actief, zoals Bonsucro (suiker) en het Better Cotton-initiatief. Dit laatste is een omvangrijk project dat katoenboeren in onder meer India ondersteunt bij het verduurzamen van hun productie. Het programma biedt de bank de kans om in deze sector een zogenoemde frontrunnerpositie in te nemen. De eerste resultaten zijn zeer bemoedigend. Boeren die op dit moment 'better cotton' produceren, besparen tot 50% op de kosten voor grondstoffen. Hierdoor stijgt hun inkomen direct en verbetert tegelijkertijd hun welzijn.

Rabo Development ondersteunt rurale banken in ontwikkelingslanden

Rabo Development helpt bestaande banken met een rurale oriëntatie in ontwikkelingslanden in hun transformatie naar een professionele, moderne financiële instelling. Op deze manier slaagt de Rabobank erin miljoenen klanten in andere delen van de wereld toegang te verlenen tot passende financiële dienstverlening. Omdat de Rabobank een minderheidsbelang in deze banken neemt, blijft het grootste belang in lokaal bezit. Met behoud van autonomie profiteren deze banken van het kapitaal, de expertise, de producten, het netwerk en de managementcapaciteiten van de Rabobank. Daarvoor gebruikt Rabo Development de kennis en ervaring van Rabobank-medewerkers die uit alle geledingen van de organisatie afkomstig zijn. Experts op het gebied van onder meer kredietmanagement, risicomanagement, productontwikkeling, distributie, ICT en HR verlenen voortdurend assistentie aan onze partnerbanken.

Per 30 juni 2011 heeft Rabo Development een minderheidsbelang in de volgende zeven partnerbanken: National Microfinance Bank in Tanzania, Zambia National Commercial Bank, United Rural Cooperative Bank of Hangzhou in China, Banco Terra in Mozambique, Banque Populaire du Rwanda, Banco Regional in Paraguay en Banco Cooperativo Sicredi in Brazilië. De Rabobank kreeg in de eerste helft van 2011 goedkeuring voor het nemen van een belang in Sicredi. In totaal bieden de partnerbanken werkgelegenheid aan meer dan 20.000 medewerkers uit de lokale bevolking. Via een netwerk van meer dan 1.700 kantoren worden ongeveer 7 miljoen klanten bediend in ontwikkelingslanden.

Technische assistentie wordt in beperkte mate ook verleend aan niet-partnerbanken, in het bijzonder aan banken die opereren in Afrika en Azië. Naast het coördineren van de technische assistentie ondersteunen de projectmanagers van Rabo Development de partnerbanken op diverse andere gebieden in hun relatie tot de Rabobank. Het expertteam op het gebied van agrarische waardeketens helpt partnerbanken bij het verbeteren van hun dienstverlening aan de agrarische sector en helpt daarnaast ook Rabobankklanten op andere markten bij het herstructureren van de waardeketen. Omdat sponsors belangrijke stakeholders zijn in het Rabo Development-programma, wordt bekeken op welke manier een meer gestructureerd partnerschap kan worden bereikt.

In de eerste helft van 2011 zond Rabo Development voor ongeveer 45 manmaanden aan bancaire specialisten uit naar het buitenland. Daarnaast werkten er 17 managers en lange-termijnconsultants voor Rabo Development in het buitenland.

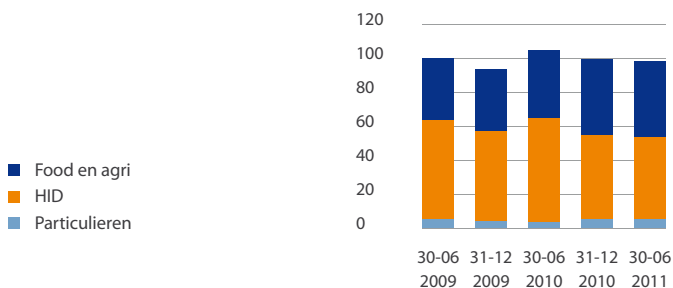
In mei 2011 heeft Rabo Development een kapitaalinjectie gedaan in Banco Terra Mozambique, de enige greenfieldoperatie van Rabo Development. Deze investering is bedoeld voor de verdere commerciële en financiële ontwikkeling van de bank.

Aandeel food en agri in kredietportefeuille stijgt

De totale kredietportefeuille private cliënten van Rabobank International vertoonde in de eerste helft van 2011 een marginale daling van 1% tot 97,8 (99,1) miljard euro. Deze daling werd in belangrijke mate veroorzaakt door de waardedaling van een aantal buitenlandse valuta. Ook was er sprake van een verminderde leningbehoefte in de markt. De kredietverlening aan Nederlandse bedrijven steeg met 9% tot 12,5 (11,5) miljard euro. De kredietverlening aan de food- en agrisector bleef stabiel op 44,1 (44,1) miljard euro, hiermee vormt food en agri 45,0% (44,5%) van de totale kredietportefeuille. De verstrekkingen aan de handel, industrie en dienstverlening (HID) daalden met 3% tot 48,4 (49,7) miljard euro. Met name de kredietverlening aan de industriële sector en de groothandel namen af. De particuliere kredietportefeuille kwam uit op 5,4 (5,4) miljard euro.

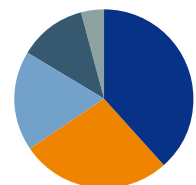
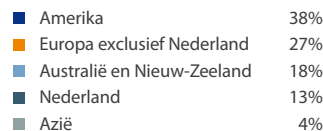
Kredietportefeuille naar sector

in miljarden euro's



Kredietportefeuille naar regio

medio 2011



Resultaatontwikkeling wholesalebankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf

Resultaten (in miljoenen euro's)	2011-I	2010-I	Mutatie
Rente	1.399	1.416	-1%
Provisies	311	301	3%
Overige resultaten	382	272	40%
Totale baten	2.092	1.989	5%
Personeelskosten	586	475	23%
Andere beheerskosten	429	363	18%
Afschrijvingen	51	49	4%
Totale bedrijfslasten	1.066	887	20%
Brutoresultaat	1.026	1.102	-7%
Waardeveranderingen	301	252	19%
Bedrijfsresultaat vóór belastingen	725	850	-15%
Belastingen	219	122	80%
Nettowinst	506	728	-30%
Waardeveranderingen (in basispunten)	66	55	20%
Ratio's			
Efficiencyratio	51,0%	44,6%	
RAROC	13,2%	18,7%	
Balansgegevens (in miljarden euro's)	30-jun-11	31-dec-10	
Balanstotaal	450,2	440,1	2%
Kredietportefeuille private cliënten	97,8	99,1	-1%
Vermogensseisen (in miljarden euro's)			
Vermogensseis	7,0	6,5	8%
Economic capital	7,2	7,4	-3%
Aantal medewerkers (in fte)	15.572	15.197	2%

Toelichting resultaatontwikkeling wholesalebankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf

Totale baten nemen met 5% toe

De totale baten van Rabobank International namen in de eerste helft van 2011 met 3% toe tot 2.092 (1.989) miljoen euro. Als gevolg van een verminderde leningbehoefte in de markt en van valutakoerseffecten bleef de rentewinst stabiel op 1.399 (1.416) miljoen euro. Het provisieresultaat steeg met 3% tot 311 (301) miljoen euro. De overige resultaten namen toe met 25% door hogere inkomsten bij Global Financial Markets en kwamen uit op 382 (272) miljoen euro.

Bedrijfslasten stijgen met 20%

In de eerste helft van 2011 stegen de bedrijfslasten van Rabobank International met 20% tot 1.066 (887) miljoen euro. Mede door een extra pensioenlast voor medewerkers in het Verenigd Koninkrijk en een uitbreiding van de personele bezetting met 2% tot 15.572 (15.197) fte namen de personeelskosten met 23% toe tot 586 (475) miljoen euro. Onder invloed van de uitbreiding van het aantal retailkantoren, de kosten van integratie van de in 2010 gedane acquisities en hogere IT- en marketingkosten, namen de andere beheerskosten met 18% toe tot 429 (363) miljoen euro. De afschrijvingskosten stegen licht tot 51 (49) miljoen euro. Met name de afschrijvingen op software namen toe.

Waardeveranderingen bedragen 66 basispunten

De post waardeveranderingen van Rabobank International kwam in het eerste halfjaar van 2011 uit op 301 (252) miljoen euro. Voor ongeveer tweederde had dit betrekking op de kredietportefeuille van ACCBank. De waardeveranderingen bedragen 66 (55) basispunten van de gemiddelde kredietportefeuille. Hiermee liggen ze boven het langjarig gemiddelde van 54 basispunten.

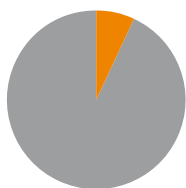
Externe vermogenseis stijgt met 8%

De vermogenseis bij Rabobank International steeg in de eerste helft van 2011 met 8% tot 7,0 (6,5) miljard euro, vooral als gevolg van aanpassingen in de interne risico-inschattingen. Het economic capital, de interne vermogenseis, bedroeg 7,2 (7,4) miljard euro.

Vermogensbeheer

www.robeco.com, www.sarasin.com, www.schretlen.com

Aandeel in nettowinst
Rabobank Groep 2011-I



Vermogensbeheer

7%

Beheerd en bewaard vermogen van klanten stabiel

In de eerste helft van 2011 bleef het beheerd vermogen van de vermogensbeheeractiviteiten van de Rabobank Groep nagenoeg stabiel op 269,4 miljard euro. De cashflow bij Robeco bedroeg 4,9 miljard euro en bij Sarasin 3,2 miljard euro. De aandelen en obligaties lieten wisselende resultaten zien, per saldo was het beleggingsresultaat 2,5 miljard euro negatief. De waardedaling van de US dollar had een negatieve invloed op de omvang van het beheerd vermogen. Het totale valuta-effect was 4,6 miljard euro negatief.

De strategische heroriëntatie bij Robeco resulteerde in de eerste zes maanden van 2011 in een lagere personele bezetting. Ten opzichte van eerste helft van 2010 steeg het gemiddeld over de periode beheerde vermogen en vooral hierdoor namen de vermogensbeheerprovisies toe. Dit droeg vervolgens bij aan een stijging van het nettoresultaat van de vermogensbeheeractiviteiten tot 135 miljoen euro.

Op het gebied van verantwoord beleggen zetten de Rabobank, Robeco, Sarasin en Schretlen & Co belangrijke stappen met betrekking tot twee doelstellingen, namelijk het verder in lijn brengen van de beleggingsdienstverlening met de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties en het verder integreren van verantwoord beleggen over de volle breedte van het beleggingsassortiment.

Robeco past organisatie verder aan op basis van nieuwe strategie

Robeco stelde in 2010 zijn strategie voor de periode 2010 tot en met 2014 vast. In de eerste helft van 2011 is de ingezette koers naar versteviging van de positie als marktleider in Nederland voortgezet. Dat geldt evenzeer voor het aanbrengen van meer focus met betrekking tot het aantal markten en klanten. Een van de pijlers van deze strategische heroriëntering is het scherper sturen op kosten. Mede daardoor is bij Robeco in de eerste zes maanden van 2011 een verdere daling van het aantal medewerkers zichtbaar. De vermogensbeheerder blijft in 2011 streven naar commerciële groei met een acceptabel kostenniveau.

Rabobank Private Banking en Schretlen & Co

De samenwerking tussen Rabobank Private Banking en Schretlen & Co is in de afgelopen periode sterk geïntensiveerd. Een van de pijlers van die samenwerking is het aanbieden van de diensten van Schretlen & Co via de lokale Rabobank. De voorbereidingen daarvoor zijn in volle gang. Op dit moment kunnen lokale Rabobanken op het gebied van vermogensbeheer alleen nog Rabo Beheerd Beleggen aanbieden dat in het laatste halfjaar een sterke groei liet zien mede door de introductie van een beleggingsfonds en een indextracker.

Daarnaast is een nieuw beleggingskader ontwikkeld dat vooral gericht is op de afstemming tussen de doelen en wensen van een klant en zijn of haar risicohouding versus de portefeuille. Dit doel-risicoprofiel is een weerslag van drie met elkaar samenhangende elementen uit het beleggingskader: de bandbreedtes van de assetmixes, de spreidingsregels binnen aandelen en obligaties en overige producten, en het assortiment van beleggingsinstrumenten.

Ook is een nieuw assortiment beleggingsfondsen samengesteld waarin het beste van de Rabobank en het beste van Schretlen & Co zijn gecombineerd. Het aantal fondsen en fondshuizen is daarbij gereduceerd. De fondshuizen worden zowel op basis van kwantitatieve criteria

geselecteerd, zoals resultaat, risico's en kosten, als op basis van kwalitatieve aspecten, zoals informatievoorziening, de kwaliteit van het beleggingsproces en de mate waarin een fondshuis voldoet aan de eisen van maatschappelijk verantwoord beleggen. Het nieuwe assortiment beleggingsfondsen wordt aangevuld met een assortiment van indextrackers.

Gerichte investeringen in groei-initiatieven bij Sarasin

Sarasin blijft profiteren van de brede geografische spreiding van haar activiteiten over internationale groeiemarkten. Naast Zwitserland richt Sarasin zich ook op markten in Europa, het Midden-Oosten en Azië. Als onderdeel van haar selectieve groeistrategie is in juli 2011 in Luzern een zesde Zwitserse locatie geopend en een vierde Duits kantoor in Keulen. Er zijn op dit moment geen plannen om nieuwe markten te betreden. In plaats daarvan wil Sarasin haar volledige potentieel in bestaande markten benutten om daarmee een kostenefficiënte aanpak te garanderen.

Beleggingsfondsen Robeco en Sarasin: positief bij gemengde beursontwikkeling

Veel aandelenbeurzen lieten over de eerste helft van 2011 een lichte daling zien en de rendementen op obligaties waren, ondanks de schulden crisis, over het algemeen gematigd positief. De AEX-index en de MSCI Wereld-index daalden met ongeveer 2%, inclusief herbelegging van dividend. De MSCI Emerging Markets-index daalde met 6,7% in waarde. De beleggingsfondsen van Robeco en Sarasin behaalden over het algemeen goede beleggingsresultaten. Op totaal-niveau versloeg 65% van het vermogen onder beheer bij Robeco de benchmark over de eerste zes maanden van 2011, tegenover 62% over de afgelopen drie jaar.

Rabobank Groep integreert verantwoord beleggen in assortiment

De Rabobank, Robeco, Bank Sarasin en Schretlen & Co zetten in de afgelopen twee jaar belangrijke stappen met betrekking tot twee gezamenlijke doelstellingen. Dit betreft het in lijn brengen van de beleggingsdienstverlening met de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties en het integreren van verantwoord beleggen over de volle breedte van het beleggingsassortiment. Het afgelopen halfjaar voegde de Rabobank onder andere informatie toe aan de zogenoemde fondsselector op haar beleggingswebsite, waardoor beleggers kunnen zien in welke mate een fonds voldoet aan de criteria van maatschappelijk verantwoord beleggen. Schretlen & Co biedt de mogelijkheid aan haar cliënten om geheel naar eigen inzicht criteria te bepalen op basis waarvan de portefeuille wordt ingevuld. Dit wordt vooral ingezet voor instellingen als congregaties en stichtingen ten behoeve van goede doelen die uit hoofde van hun maatschappelijke functie veelal zelf hun eigen specifieke wensen op het gebied van verantwoord beleggen hebben geformuleerd. In de tweede helft van 2011 wordt aan de groepsambities verder invulling gegeven via het programma Duurzaam Beleggen.

Robeco verankert verantwoord beleggen

In de rapportageperiode vervolgde Robeco de ingeslagen weg op het gebied van verantwoord beleggen. Het aantal beleggingsportefeuilles waarvoor diverse factoren op het gebied van milieu, sociale omstandigheden en ondernemingsbestuur in het beleggingsproces worden geïntegreerd, nam toe. Zo zijn deze zogenoemde ESG-factoren (Environmental, Social en Governance) onderdeel van kwantitatieve beleggingsmodellen geworden en wordt de integratie ervan ook bij thematische fondsen toegepast.

De komende jaren wil Robeco diverse food- en agrigerelateerde producten introduceren. Het opnieuw ingerichte fonds SAM Sustainable Agribusiness Equities werd al gepresenteerd. Terwijl de vermogensbeheerder bezig is met de ontwikkeling van het productaanbod, werken Robeco, Robecodochter SAM en de Rabobank ook verder aan een programma waarin de expertises van dit drietal samenkomen.

Beheerd vermogen Robeco naar instrumenten van verantwoord beleggen

(in miljarden euro's)	30-jun-11	31-dec-10
Totaal	149	150
In duurzame themafondsen	5	4
Waarvoor integratie ESG-factoren wordt toegepast	60	60
Waarvoor dialoog met ondernemingen wordt gevoerd	43	44
Waarvoor wordt gestemd	27	26
Waarop het uitsluitingsbeleid kan worden toegepast	90	90

Het beheerd en bewaard vermogen bij Robeco onder licentie bij SAM bedroeg 7 (7) miljard euro.

Robeco voert actieve dialoog met ondernemingen en maakt actief gebruik van stemrecht

Op het gebied van actieve dialoog en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen introduceerde Robeco nieuwe onderwerpen. Zo is er geparticipeerd in het PharmaFutures-initiatief, waarbij beleggers en de farmaceutische sector met elkaar in gesprek zijn gegaan over maatschappelijke trends als toenemende consumentenmacht en open innovatie. Daarnaast ging Robeco met diverse ondernemingen een dialoog aan over de onderwerpen omkoping en corruptie. Verder vervulde de vermogensbeheerder wederom een actieve rol in de discussie over duurzame topbeloningen.

Sarasin verstevigt reputatie in duurzaam en verantwoord vermogensbeheer

Met een marktaandeel van 27% is Bank Sarasin marktleider voor duurzaam vermogensbeheer in Zwitserland. Ze won in 2011 de titel van Best Cross-Regional Sustainable Bank of the Year in de Sustainable Finance Awards 2011 van de Financial Times en de International Finance Corporation.

Duurzame benadering kernenergie en beleid inzake controversiële wapens

In het afgelopen halfjaar bewees de duurzaamheidsanalyse van Bank Sarasin haar toegevoegde waarde: aandelen en obligaties van bedrijven die meer dan 5% van hun omzet halen uit de productie van kernenergie waren en zijn uitgesloten van alle duurzame beleggingsfondsen en alle discretionaire portfoliomanagementmandaten die vanuit Zwitserland worden gemanaged.

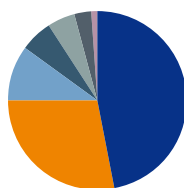
Bank Sarasin implementeerde in 2011 een beleid met betrekking tot controversiële wapens. Dit beleid geeft aan wat Sarasin verstaat onder controversiële wapens en hoe ze daarmee omgaat in haar dienstverlening naar klanten en eigen investeringen.

Beheerd vermogen stabiel

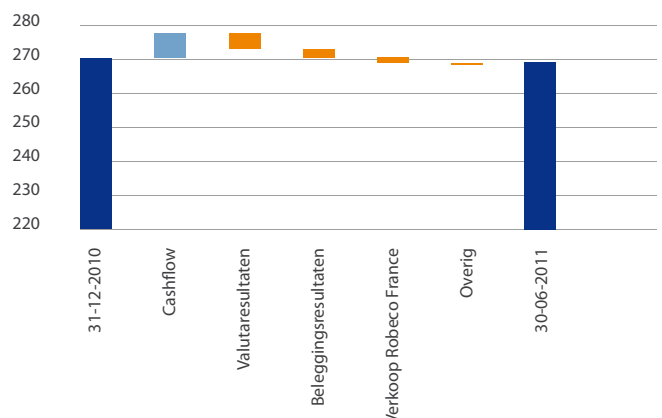
In de eerste helft van 2011 hielden de positieve cashflow en de negatieve valuta- en beleggingsresultaten elkaar min of meer in evenwicht en zodoende bleef het beheerd en bewaard vermogen van klanten nagenoeg stabiel op 269,4 (270,4) miljard euro. Het door Robeco beheerde vermogen steeg, doch bleef in euro's gelijk door een forse depreciatie van de dollar. De beleggingsresultaten bij Sarasin en de lokale Rabobanken hadden een negatieve invloed op het vermogen, terwijl de beleggingsresultaten bij Robeco en Schretlen positief waren.

Beheerd en bewaard vermogen van klanten naar beleggingstype
medio 2011

Aandelen	47%
Vastrentend	28%
Gemengd	10%
Geldmarkt	6%
Alternatives	5%
Vastgoed	3%
Overig	1%



Ontwikkeling beheerd en bewaard vermogen van klanten
in miljarden euro's



Het vermogen op groepsniveau is als volgt verdeeld onder de dochters van de Rabobank Groep:

- Robeco 149,3 (149,6) miljard euro;
- Sarasin 83,1 (82,5) miljard euro;
- Schretlen & Co 8,6 (8,4) miljard euro;
- Rabo Vastgoedgroep 7,3 (7,2) miljard euro.

De lokale Rabobanken bewaren het overige klantvermogen. De totale instroom van vermogen bij de vermogensbeheeractiviteiten bedroeg 7,3 (9,7) miljard euro. Hiervan kwam 3,2 miljard voor rekening van Sarasin en 4,9 miljard van Robeco. De instroom bij de Robeco-dochters Transtrend en Harbor Capital Advisors bedroeg respectievelijk 1,0 miljard euro en 1,1 miljard euro. Daarnaast bedroeg de instroom van Robeco-verkoopkantoren 2,8 miljard euro.

De aandelenbeurzen lieten in de eerste zes maanden van 2011 een wisselend beeld zien en ook obligatiefondsen lieten gematigde rendementen zien. Per saldo resulteerde dit in een negatief beleggingsresultaat van 2,5 miljard euro.

Resultaatontwikkeling vermogensbeheer

Resultaten (in miljoenen euro's)	2011-I	2010-I	Mutatie
Rente	82	80	3%
Provisies	499	424	18%
Overige resultaten	110	-31	
Totale baten	691	473	46%
Personeelskosten	307	266	15%
Andere beheerskosten	140	133	5%
Afschrijvingen	59	56	5%
Totale bedrijfslasten	506	455	11%
Brutoresultaat	185	18	
Waardeveranderingen	-	-	
Bedrijfsresultaat vóór belastingen	185	18	
Belastingen	50	17	
Nettowinst	135	1	
Vermogen (in miljarden euro's)	30-jun-11	31-dec-10	
Beheerd en bewaard vermogen van klanten	269,4	270,4	
Aantal medewerkers (in fte)	3.104	3.070	1%

Toelichting resultaatontwikkeling vermogensbeheer

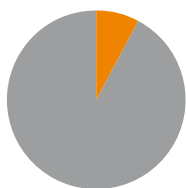
Baten stijgen met 46%

De totale baten bij de vermogensbeheeractiviteiten namen in de eerste helft van 2011 toe met 46% tot 691 (473) miljoen euro. Ten opzichte van de eerste helft van 2010 steeg het gemiddeld over de periode beheerde vermogen en vooral hierdoor nam het provisieresultaat met 18% toe tot 499 (424) miljoen euro. De rentewinst bleef ongeveer gelijk op 82 (80) miljoen euro. In 2011 namen bij Sarasin de inkomsten uit handelsactiviteiten weer toe ten opzichte van het lage niveau in 2010. Dit droeg bij aan een stijging van de overige resultaten met 141 miljoen euro tot 110 (-31) miljoen euro.

Bedrijfslasten nemen toe met 11%

Vooraf door de sterke waardestijging van de Zwitserse frank - en in mindere mate door de uitbreiding van de activiteiten van Sarasin - namen de personeelskosten toe met 15% tot 307 (266) miljoen euro. Deze stijging droeg bij aan de toename van de totale lasten van de vermogensbeheeractiviteiten in het eerste halfjaar van 2011 met 11% tot 506 (455) miljoen euro. Ondanks de appreciatie van de Zwitserse frank stegen de andere beheerskosten slechts met 5% tot 140 (133) miljoen euro, niet in de laatste plaats door het kostenbesparingsprogramma van Robeco. De afschrijvingen stegen met 5% tot 59 (56) miljoen euro. Het aantal medewerkers bij de vermogensbeheeractiviteiten steeg licht met 1% tot 3.104 (3.070) fte.

Aandeel in nettowinst
Rabobank Groep 2011-I



Leasing

8%

Sterk verbeterd nettoresultaat door hogere rentebaten en lagere waardeveranderingen

In de eerste helft van 2011 zorgden hogere rentebaten en lagere waardeveranderingen voor een verbetering van het nettoresultaat van De Lage Landen met 53 miljoen euro tot 154 miljoen euro. Als gevolg van actief portefeuillebeheer namen de volumes toe en verbeterden de marges, wat resulteerde in een hoger renteresultaat. In combinatie met herstel van de restwaarderesultaten leidde dit tot hogere baten. Bovendien zorgden het economisch herstel en intensief risico-beheer voor een forse daling van de waardeveranderingen met 58 basispunten tot 44 basispunten. De efficiencyratio kwam uit op 60,8%.

Mede als gevolg van de waardedaling van de US dollar groeide de kredietportefeuille van De Lage Landen beperkt tot 25,9 miljard euro. Het aandeel food en agri in de portefeuille kwam uit op 26,9%. Mede door de acquisitie van een portefeuille met consumptieve kredieten van Achmea steeg de consumptiefkredietportefeuille met 0,3 miljard euro tot 1,3 miljard euro.

De in 2010 opgerichte businessunit Clean Technology intensiverde zijn activiteiten, waarbij concrete financieringsmogelijkheden en bijbehorende expertise samen met de Rabobank werden ontwikkeld.

Vendor Finance ligt goed op koers

De Vendor Finance-divisie van De Lage Landen ligt goed op koers met de ontwikkeling van haar plannen. Door op structurele wijze te onderzoeken op welke manier bestaande klanten beter kunnen worden ondersteund, groeide de portefeuille in de eerste zes maanden van 2011. Ook namen de activiteiten van de businessunit Clean Technology toe, waarbij concrete financieringsmogelijkheden en bijbehorende expertise samen met de Rabobank werden ontwikkeld. Zo werden er nieuwe deals gesloten op het gebied van de financiering van zonnepanelen en duurzame verlichting.

De Lage Landen sloot een partnerovereenkomst met Philips Lighting voor de Benelux en de Scandinavische landen. Onder de naam Philips Lighting Capital zullen beide partijen financieringsmogelijkheden aanbieden voor innovatieve led-oplossingen en duurzame lichtoplossingen voor onder meer de tuinbouwsector en het onderwijs.

De Lage Landen verwerft consumentenkredieten Achmea

In de eerste helft van 2011 heeft De Lage Landen een portefeuille met consumentenkredieten van verschillende Achmea-labels overgenomen. De dienstverlening wordt nu voor al deze labels verzorgd door De Lage Landen. Omdat De Lage Landen gespecialiseerd is in het verstrekken van kredieten aan consumenten, kan de kwaliteit van de dienstverlening worden verbeterd en het klanttarief laag worden gehouden. Dit is belangrijk in de markt van consumentenkredieten, omdat de prijs daar een van de voornaamste marketinginstrumenten is. Een deel van de portefeuille gaat over naar Freo, het online merk van De Lage Landen voor consumentenkredieten. Freo heeft ambitieuze groeiplannen en maakt met de overname van deze portefeuille een flinke stap voorwaarts in het realiseren van deze plannen. De omvang van de consumptiefkredietportefeuille van De Lage Landen steeg in de eerste helft van 2011 met 0,3 miljard euro tot 1,3 (1,0) miljard euro.

Athlon opent derde Service Centre

Athlon Car Lease, onderdeel van De Lage Landen, is een internationale aanbieder van operationele autoleasing en is actief in negen landen in Europa. Internationaal heeft Athlon Car Lease ongeveer 210.000 (206.000) contracten, in Nederland is ze met 126.000 contracten marktleider op het gebied van autoleasing. In 2011 heeft Athlon Car Lease een derde servicecentrum geopend in Nederland. Hiermee wordt ingespeeld op de behoefte van leaserijders aan één centrale plaats waar alle onderhouds- en reparatiewerkzaamheden uitgevoerd kunnen worden.

MVO-strategie De Lage Landen kent vier pijlers

De MVO-strategie van De Lage Landen kent vier aandachtsgebieden: duurzame en innovatieve lease-oplossingen, verantwoord en duurzaam zakendoen, eco-effectiviteit en maatschappelijke betrokkenheid. Deze pijlers zijn zichtbaar in de dagelijkse dienstverlening en in de ontwikkeling van samenwerkingsverbanden met leveranciers.

De Lage Landen ontwikkelt duurzame en innovatieve oplossingen

De Lage Landen heeft een duurzaamheidsanalyse uitgevoerd op haar portefeuille met betrekking tot gefinancierde klanten. Dit stelt haar beter in staat om relevante sectoren en industrieën te analyseren op duurzaamheidsthema's. Daarnaast is besloten om de portefeuille te gaan monitoren op gefinancierde duurzame producten. Zo wil De Lage Landen in de toekomst in staat zijn om commerciële voorwaarden af te stemmen op duurzaamheidseigenschappen van het gefinancierde object. De Lage Landen richt zich ook nadrukkelijker op de totale levenscyclus van geleasede goederen. Daarvoor zijn met partners op het gebied van refurbishment en remanufacturing de eerste mogelijkheden verkend.

De Lage Landen-dochter Athlon Car Lease wil de komende jaren voor klanten een zogenoemde one-stop-shop worden met betrekking tot elektrisch vervoer. Op dit moment heeft Athlon ongeveer 125 elektrische auto's in portefeuille. De ambities reiken echter verder. Daarvoor zijn met Europese energieleveranciers partnerschappen in ontwikkeling om oplaadfaciliteiten voor elektrische auto's te realiseren. Dat geldt ook voor automobielfabrikanten als Renault, Opel en Tesla, waar al circa 250 elektrische auto's in bestelling zijn. Daarnaast richt Athlon de aandacht op batterijleasing en de analyse van restwaardes van elektrische voertuigen.

De Lage Landen toont maatschappelijke betrokkenheid in sponsorprojecten

De Lage Landen is de komende vijf jaar ook weer sponsor van de Marathon van Eindhoven en bouwt dit sponsorschap uit tot een partnerschap waarin beide partijen samenwerken om van de Marathon van Eindhoven een groots evenement met sportieve records te maken. Voor de Clipper Round the World Race, waarbij negen medewerkers van over de hele wereld de aarde rond gaan varen, werkt De Lage Landen samen met het Wereld Natuur Fonds (WNF). Het lease-bedrijf vraagt bij dit project aandacht voor projecten van het WNF en stelt er ook financiële middelen voor beschikbaar. Het accent ligt daarbij op waterkwaliteit, maritieme diversiteit en zogenoemde hernieuwbare energie.

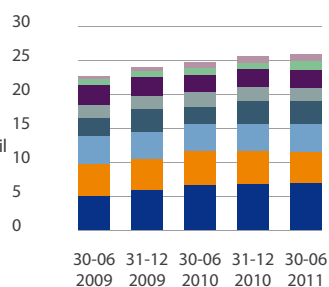
Gematigde groei kredietportefeuille Leasing

De Lage Landen streeft internationaal naar verdere uitbreiding van het aandeel food en agri in haar portefeuille. Hiermee ondersteunt ze de internationale strategie van de Rabobank Groep. In de eerste helft van 2011 steeg het aandeel food en agri in de portefeuille met 1% naar 7,0 (6,9) miljard euro. Hiermee bestond de portefeuille voor 27% uit food en agri. In de eerste helft van 2011 daalde de waarde van de US dollar met 8%. Als gevolg daarvan daalde de omvang van de Amerikaanse kredietportefeuille uitgedrukt in euro's. De totale kredietportefeuille van De Lage Landen steeg, mede als gevolg hiervan, beperkt tot 25,9 (25,7) miljard euro. Het aandeel van de kredietportefeuille in de Aziatische regio nam verder toe. De autoleaseportefeuille bleef in de eerste helft van 2011 stabiel op 2,6 (2,6) miljard euro.

Kredietportefeuille

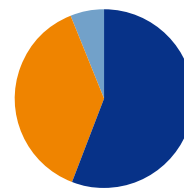
in miljarden euro's

- Vendor finance operations
- Consumer finance
- Car lease
- Healthcare & clean technology
- Construction, transportation and industrial
- Financial institutions
- Office technology
- Food en agri



Kredietportefeuille naar regio

medio 2011



Resultaatontwikkeling leasing

Resultaten (in miljoenen euro's)			
	2011-I	2010-I	Mutatie
Rente	370	318	16%
Provisies	36	41	-12%
Overige resultaten	239	211	13%
Totale baten	645	570	13%
Personeelskosten	219	200	10%
Andere beheerskosten	145	98	48%
Afschrijvingen	28	19	47%
Totale bedrijfslasten	392	317	24%
Brutoresultaat	253	253	
Waardeveranderingen	54	120	-55%
Bedrijfsresultaat vóór belastingen	199	133	50%
Belastingen	45	32	41%
Nettowinst	154	101	52%
Waardeveranderingen (in basispunten)	44	102	-57%
Ratio's			
Efficiencyratio	60,8%	55,6%	
RAROC	26,8%	18,6%	
Balansgegevens (in miljarden euro's)			
Kredietportefeuille	30-jun-11	31-dec-10	1%
	25,9	25,7	
Vermogenseisen (in miljarden euro's)			
Vermogenseis	1,2	1,2	
Economic capital	1,2	1,1	
Aantal medewerkers (in fte)	4.884	4.835	1%

Toelichting resultaatontwikkeling leasing

Baten nemen toe met 13%

In de eerste helft van 2011 stegen de totale baten bij De Lage Landen met 13% naar 645 (570) miljoen euro. Als gevolg van verbeterde marges op nieuwe productie nam de rentewinst met 16% toe tot 370 (318) miljoen euro. De provisies daalden met 5 miljoen euro tot 36 (41) miljoen euro. Het verbeterde restwaarderresultaat van leaseauto's en andere leaseproducten zorgden voor een stijging van de overige resultaten met 13% tot 239 (211) miljoen euro.

Bedrijfslasten stijgen met 24%

Voornameamelijk als gevolg van een toename van de andere beheerskosten stegen de totale bedrijfslasten van De Lage Landen in de eerste zes maanden van 2011 met 24% tot 392 (317) miljoen euro. Mede door de uitbreiding van de bezetting en reguliere loonsverhogingen stegen de personeelskosten met 10% tot 219 (200) miljoen euro. De stijging van de andere beheerskosten met 48% tot 145 (98) miljoen euro wordt in belangrijke mate verklaard vanuit een versnelde afschrijving van intern ontwikkelde software. De afschrijvingskosten kwamen uit op 28 (19) miljoen euro.

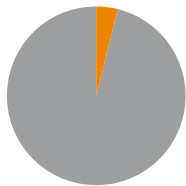
Waardeveranderingen bedragen 44 basispunten

De kwaliteit van de leaseportefeuille verbeterde als gevolg van intensief risicobeheer en de gunstige economische ontwikkelingen. Hierdoor nam de post waardeveranderingen bij De Lage Landen in het eerste halfjaar van 2011 met 55% duidelijk af tot 54 (120) miljoen euro. Uitgedrukt in basispunten van de gemiddelde kredietportefeuille bedragen de waardeveranderingen 44 (102) basispunten. Hiermee liggen de waardeveranderingen 25 basispunten onder het langjarige gemiddelde van 69 basispunten.

Externe vermogensseis blijft gelijk

De vermogensseis van De Lage Landen bleef in de eerste helft van 2011 gelijk op 1,2 (1,2) miljard euro. Het benodigde economic capital, de interne vermogensseis, groeide met 9% tot 1,2 (1,1) miljard euro.

Aandeel in nettowinst
Rabobank Groep 2011-I



Rabo Vastgoedgroep

4%

Woningtransacties, kredietportefeuille en beheerd vermogen stijgen

Ondanks de aanhoudend ongunstige marktomstandigheden voor Rabo Vastgoedgroep steeg het aantal door Bouwfonds Property Development verkochte woningen in de eerste helft van 2011 met 9% tot 3.567. Met name de verkopen in Frankrijk en Duitsland droegen daaraan bij. MAB Development produceerde voor 126 (131) miljoen euro commercieel vastgoed. De omvang van de kredietportefeuille van FGH Bank nam met 4% toe tot 18,5 miljard euro.

De waardeveranderingen bleven in het eerste halfjaar beperkt tot 49 miljoen euro of 49 basispunten van de gemiddelde kredietportefeuille. Het beheerd vermogen van Bouwfonds REIM steeg licht tot 7,3 miljard euro. Het nettoresultaat van Rabo Vastgoedgroep nam met 2 miljoen euro toe tot 68 miljoen euro.

Om binnen de vastgoeddivisie uniform invulling te geven aan het begrip duurzaam vastgoed, formuleerde Rabo Vastgoedgroep in de eerste helft van 2011 drie principes voor een groepsbreed werkkader. Dit zijn: verantwoord omgaan met natuurlijke hulpbronnen, voorzien in de vastgoedambities van mensen, en verbeteren van de kwaliteit van de leefomgeving.

Inhoudelijke behandeling Klimop-zaak

In het voorjaar van 2011 startte de inhoudelijke behandeling van de strafzaak tegen verdachten van een netwerk dat volgens het Openbaar Ministerie grootschalige fraude pleegde met onroerendgoedtransacties bij onder meer het voormalige Bouwfonds en het Philips Pensioenfonds. Hieronder is ook een aantal ex-medewerkers van het vroegere Bouwfonds. Enkel van hen worden onder andere vervolgd voor deelname aan een criminele organisatie. De verwachting bestaat dat de behandeling van deze zaak in eerste aanleg ultimo 2011 wordt afgerond.

In het eerste halfjaar 2011 zijn door het Openbaar Ministerie, het Philips Pensioenfonds en Rabo Vastgoedgroep, onverlet het plaatshebben van strafvervolgning, opnieuw terugbetalingsregelingen getroffen met een aantal verdachten in deze zaak. Rabo Vastgoedgroep bereidt civielrechtelijke acties voor tegen partijen die het voormalige Bouwfonds hebben benadeeld en waarmee (vooralsnog) geen terugbetalingsregeling is overeengekomen.

Voorts is, waar dat opportuun wordt geacht, in het kader van Customer Due Diligence (CDD) nader onderzoek verricht naar partijen die voorkomen in of rond het fraudedossier. Op basis van de beschikbare informatie is, met inachtneming van het CDD-beleid van Rabo Vastgoedgroep, een CDD-classificatieslag uitgevoerd voor deze partijen. Dat heeft in een aantal gevallen geleid tot beëindiging van de klantrelatie.

Rabo Vastgoedgroep verwerkt beleidsregel DNB in integriteitsbeleid

In het voorjaar van 2011 bracht DNB de 'Beleidsregel Integriteitsbeleid ten aanzien van zakelijke vastgoedactiviteiten' uit. Hiermee geeft DNB aan dat financiële instellingen in hun wettelijk vereiste integriteitsbeleid en de daarop gebaseerde procedures en maatregelen (waaronder een gedegen uitvoering van Customer Due Diligence) rekening moeten houden met verhoogde integriteitsrisico's verbonden aan zakelijke vastgoedactiviteiten. De kern van deze beleidsregel is verwerkt in het CDD-beleid van Rabo Vastgoedgroep. Nadere uitwerking hiervan per divisie is voorzien in de tweede helft van 2011.

Principes voor duurzaam vastgoed geven groepsbreed werkkader

Duurzaam vastgoed is - naast integer ondernemen, een verantwoorde bedrijfsvoering en maatschappelijke betrokkenheid - een van de vier bouwstenen van het MVO-Statuut van Rabo Vastgoedgroep. Op de verschillende markten waar Rabo Vastgoedgroep opereert gelden ook verschillende standaarden voor duurzaam vastgoed. Teneinde invulling te geven aan het begrip duurzaam vastgoed heeft Rabo Vastgoedgroep drie principes geformuleerd voor een groepsbreed werkkader: verantwoord omgaan met natuurlijke hulpbronnen, voorzien in de vastgoedambities van mensen en verbeteren van de kwaliteit van de leefomgeving.

De integratie van maatschappelijk verantwoord ondernemen in de activiteiten van Rabo Vastgoedgroep leidde er in het afgelopen halfjaar toe dat Bouwfonds Property Development, in nauw overleg met Rabobank Nederland, nader onderzoek verrichtte naar de mogelijkheden om de leencapaciteit voor energiezuinige (nieuwbouw)woningen verder te verruimen. Concrete aanleiding daarvoor vormden de nieuwe gedragscode hypothecaire financiering en het zogenoemde Lente-akkoord, dat sinds het begin van dit jaar 25% betere energieprestaties van nieuwbouwwoningen voorschrijft ten opzichte van het Bouwbesluit van voorgaande jaren. Een van de onderzoeksresultaten is een geactualiseerde woonlastencalculator, die niet alleen uitgaat van de kaders die het Nibud hanteert, maar die ook rekening houdt met het soort woning en vooral de energieprestatie van een dergelijke woning.

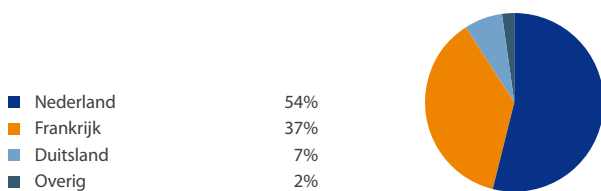
MAB Development heeft duurzaamheid verder vormgegeven en verankerd in de bedrijfsvoering. Zowel in de besluitvormingsprocessen als in de rapportagestructuur kreeg dit begrip een meer prominente positie. Daarnaast ontwikkelde MAB Development een interne tool die, op basis van objectieve criteria, als hulpmiddel dient voor de berekening van de BREEAM-score voor de diverse projecten. Op projectniveau wordt steeds vaker voor gekozen om de duurzaamheidsaspecten te vergroten. FGH Bank is met Bouwfonds REIM toegetreden als founding member van de International Sustainability Alliance. Samen met andere grote Nederlandse vastgoedfinanciers ondertekenden ze een duurzaamheidsconvenant om het belang van duurzaamheid voor de branche te benadrukken. Dit vond plaats tijdens de Provada, het jaarlijkse ontmoetingspunt van de vastgoedbranche.

Ook Bouwfonds REIM verankerde duurzaamheid verder in zijn strategie en dagelijkse bedrijfsvoering. Het is een van de bouwstenen en dat komt zowel bij acquisities tot uitdrukking als bij het meten van de mate van duurzaamheid van de huidige portefeuille. In aanvulling op de voor de vastgoedportefeuille gehanteerde meetmethode van GPR Gebouw is door Bouwfonds REIM het LOG-model ontwikkeld. Locatie, Object en Gebruiker staan in dit model centraal.

Aantal woningtransacties Bouwfonds Property Development stijgt

Bouwfonds Property Development verkocht in de eerste helft van 2011 3.567 (3.280) woningen, een stijging van 9% ten opzichte van het eerste halfjaar van 2010. Die groei is voornamelijk toe te schrijven aan hogere verkopen in Frankrijk en Duitsland waar de woningmarkt als normaal te bestempelen is. De woningmarkt in Nederland vertoont nog geen tekenen van herstel. Hier daalde het aantal woningverkopen van Bouwfonds Property Development met 5%. Er werden tot en met juni 2.206 (2.314) woningen verkocht. Wel nam zowel het aantal in aanbouw zijnde en nog niet-verkochte woningen als het aantal opgeleverde en nog niet-verkochte woningen flink af.

Verdeling aantal verkochte woningen in 2011-I
per land

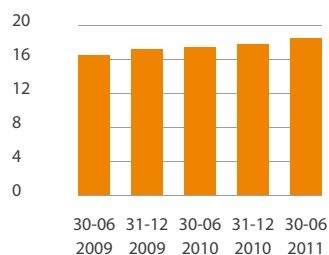


Afname productie van commercieel vastgoed bij MAB Development

In de eerste helft van 2011 produceerde MAB Development voor 126 (131) miljoen euro commercieel vastgoed. Per 30 juni 2011 was er 506.743 (561.337) m³ commercieel vastgoed in aanbouw. Deze markt heeft te maken met verzadiging en een laag activiteitsniveau. Dit heeft invloed op de verhuurbaarheid en de verkoopbaarheid van nieuwe projecten. MAB Development richt zich daarom op herontwikkelingskansen. Medio 2011 had deze divisie negen projecten in aanbouw.

Kredietportefeuille

in miljarden euro's



Kredietportefeuille FGH Bank stijgt beperkt

In het eerste halfjaar van 2011 liet de markt voor commercieel vastgoed geen wezenlijke verandering zien ten opzichte van 2010. De interesse in langjarig verhuurd vastgoed op goede locaties blijft bestaan, maar voor de rest van de markt geldt dat het transactievolume laag blijft. De omvang van de kredietportefeuille van de FGH Bank steeg licht met 4% tot 18,5 miljard euro.

Beheerd vermogen Bouwfonds REIM licht gegroeid

Door de aanhoudende terughoudendheid bij beleggers om te investeren in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen bleven nieuwe fondsintroductions van Bouwfonds REIM in de eerste helft van 2011 op een laag niveau. Wel werden er veel voorbereidende activiteiten verricht voor fondslancerings in een later stadium. Ook vonden voor enkele lopende fondsen acquisities plaats. Voor institutionele beleggers kondigde Bouwfonds REIM een tweede Europees parkeerfonds aan. Dit gaat investeren in een pan-Europese portefeuille van parkeergarages. Daarnaast ging Bouwfonds REIM met een Belgische partner een samenwerking aan voor de introductie van een nieuw beleggingsfonds. Hiermee wordt particuliere beleggers de mogelijkheid geboden te investeren in hoogwaardige retailobjecten in de Benelux. Andere nieuwe initiatieven zijn het US Multifamily Fund, dat voor particuliere beleggers in Nederland investeert in Amerikaanse huurwoningen, en het Holland Fonds, waarbij Duitse particuliere beleggers kunnen investeren in Nederlandse kantoren. Het beheerd vermogen van Bouwfonds REIM steeg licht tot 7,3 (7,2) miljard euro.

Resultaatontwikkeling vastgoed

Resultaten (in miljoenen euro's)			
	2011-I	2010-I	Mutatie
Rente	138	120	15%
Provisies	21	15	40%
Overige resultaten	129	109	18%
Totale baten	288	244	18%
Personeelskosten	100	92	9%
Andere beheerskosten	42	40	5%
Afschrijvingen	4	4	
Totale bedrijfslasten	146	136	7%
Brutoresultaat	142	108	31%
Waardeveranderingen	49	19	
Bedrijfsresultaat vóór belastingen	93	89	4%
Belastingen	24	24	0%
Halfjaarwinst Rabo Vastgoedgroep ⁴	69	65	6%
Belang derden	1	-1	
Nettoresultaat Rabo Vastgoedgroep ⁴	68	66	3%
Overige	19	13	46%
Nettowinst vastgoeddivisie	87	79	10%
Waardeveranderingen (in basispunten)			
	49	23	
Aantal verkochte woningen			
	3.567	3.280	9%
Overige gegevens (in miljarden euro's)			
	30-jun-11	31-dec-10	
Kredietportefeuille	18,5	17,8	4%
Beheerd vermogen	7,3	7,2	1%
Aantal medewerkers (in fte)			
	1.598	1.559	3%

4 'Halfjaarwinst Rabo Vastgoedgroep' en 'Nettoresultaat Rabo Vastgoedgroep' komen overeen met de resultaten die Rabo Vastgoedgroep zelf publiceert. 'Nettowinst vastgoeddivisie' is inclusief de amortisatie- en financieringslasten door de overname van onderdelen van het voormalige Bouwfonds en de harmonisatie van de waarderinggrondslagen.

Toelichting resultaatontwikkeling vastgoed

Baten nemen toe met 18%

Door de groei van de kredietportefeuille, hogere marges op nieuwe leningen en verlengingen en door de gunstige rentestructuur stegen de rentebaten met 15% tot 138 (120) miljoen euro. Mede door nieuwe verstrekkingen en verlengingen waren de provisiebaten 40% hoger dan in de eerste zes maanden van 2010 en kwamen uit op 21 (15) miljoen euro. Mede door het gestegen aantal woningtransacties en een betere marge op verkochte woningen stegen de overige resultaten met 18% tot 129 (109) miljoen euro. De totale baten van Rabo Vastgoedgroep namen in de eerste helft van 2011 met 18% toe tot 288 (244) miljoen euro.

Bedrijfslasten stijgen met 7%

De totale bedrijfslasten van Rabo Vastgoedgroep namen in het eerste halfjaar van 2011 met 7% toe tot 146 (136) miljoen euro. Mede als gevolg van de groei van het aantal medewerkers stegen de personeelskosten met 9% tot 100 (92) miljoen euro. Voornamelijk door de groei bij Bouwfonds Property Development in Frankrijk en Duitsland en bij FGH Bank liet de totale personeelsbezetting van Rabo Vastgoedgroep het afgelopen halfjaar een geringe stijging zien van 3% tot 1.598 (1.559) fte. De andere beheerskosten kwamen uit op 42 (40) miljoen euro en de afschrijvingen op 4 (4) miljoen euro.

Waardeveranderingen bedragen 49 basispunten

Het effect van de aanhoudende ongunstige marktomstandigheden op de markt voor vastgoed is relatief beperkt, maar heeft zijn weerslag op de kredietportefeuille van FGH Bank. In deze moeilijke marktomstandigheden kwamen de waardeveranderingen over het eerste halfjaar uit op 49 (19) miljoen euro, maar bleven door het intensieve risicobeheer de gerealiseerde kredietverliezen beperkt. Uitgedrukt in basispunten van de gemiddelde kredietportefeuille stegen de waardeveranderingen tot 49 (23) basispunten.

De Rabobank Groep voert een prudent risicobeleid, dat gericht is op een gematigd risicoprofiel. Dit werd ook onderstreept door de solide uitkomsten van de EBA-stresstest. Het risicoprofiel van de kredietportefeuille van de Rabobank Groep verbeterde licht, maar de gevolgen van de EHEC-bacterie voor de glasgroente-teelt en het laatcyclische karakter van de (wereldwijde) bouw- en vastgoedsector zorgden ervoor dat de waardeveranderingen licht toenamen in vergelijking met de eerste helft van 2010. De Rabobank heeft slechts een zeer beperkte exposure op Europese overheidsobligaties die door de markt op dit moment als minder kredietwaardig worden gepercipieerd. Dit maakt haar echter niet ongevoelig voor een verdere verslechtering van de overheidsschuldencrisis. De vermogenspositie werd verder verstevigd en de liquiditeitspositie bleef onverminderd sterk. Het gehele jaarbudget voor langetermijnfunding werd al in de eerste helft van 2011 gerealiseerd.

Stresstesten

Stresstesten vormt een essentieel onderdeel van het risicomanagementraamwerk. Bij stresstesten wordt de impact van extreme, maar plausible gebeurtenissen op de Rabobank bepaald. In 2011 zijn voor de Rabobank Groep verschillende interne scenario's en enkele externe scenario's uitgewerkt van regelgevers zoals de European Banking Authority en De Nederlandsche Bank (DNB). Deze set van scenario's is eerst vertaald naar macro-economische gevolgen en vervolgens omgezet in een impact voor de bank. Voor elk van de scenario's wordt afzonderlijk gekeken naar de impact op de winst-en-verliesrekening, het eigen vermogen en de solvabiliteit van de bank. De resultaten van de uitgewerkte scenario's zijn vervolgens gerapporteerd aan en besproken met de raad van bestuur en de raad van commissarissen. Naast de stresstestactiviteiten voor de groep zijn ook de nodige stress-scenario's uitgewerkt voor (deel)portefeuilles van de bank. De uitkomsten van de EBA-stresstest onderstrepen de solide positie van de Rabobank Groep. De core tier 1 ratio na twee jaren van stress, van 10,8%, is ruim tweemaal de minimum-eis van 5%, benodigd voor het slagen voor de stresstest.

Kredietrisico

Het kredietrisicomanagement van de Rabobank Groep is robuust en zodanig ingericht dat ook bij minder gunstige economische omstandigheden sprake is van een aanvaardbaar risicoprofiel. Aanvragen voor nieuwe kredieten worden zorgvuldig beoordeeld en alleen geaccepteerd indien voldoende continuïteitsperspectief van de aanvragende partij aanwezig wordt geacht. Reeds verstrekte kredieten worden intensief beheerd en gemonitord.

De Rabobank Groep hanteert in het kredietgoedkeuringsproces Basel II-parameters en RAROC, waardoor kredietbeoordelaars en kredietcommissies nog beter in staat zijn om afgewogen kredietbesluiten te nemen. Met de Rabobank Risk Rating wordt de faalkans ofwel PD (probability of default) van een kredietrelatie binnen een termijn van één jaar weergegeven, waarbij de rating in principe cyclisch neutraal wordt vastgesteld. Per 30 juni 2011 is de met het EAD (exposure at default) gewogen gemiddelde PD van de totale performing Advanced IRB-kredietportefeuille van de Rabobank Groep 1,18% (1,21%). Een kanttekening hierbij is dat de PD alleen weergeeft in hoeverre verwacht wordt dat cliënten al dan niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen. De PD zegt niets over het mogelijke verlies, omdat de Rabobank Groep veelal

heeft gezorgd voor aanvullende dekking. Deze vindt zijn weerslag in het LGD (loss given default), waarin ook de herstructureringsperspectieven zijn meegenomen. Het LGD wordt gedefinieerd als de schatting van het economische verlies in geval van default van de debiteur uitgedrukt als een percentage van het EAD. Per 30 juni 2011 was het LGD-percentage van de totale Advanced IRB-kredietportefeuille van de Rabobank Groep 22,5% (22,0%). Per 30 juni 2011 bedraagt het EAD van de Advanced IRB-kredietportefeuille van de Rabobank Groep 553 (546) miljard euro.

Voorziening voor kredietverliezen

In 2011 zet het economische herstel door, waarbij de groei in Nederland op een gematigd niveau van ongeveer 2% ligt. Vele onzekerheden, waarvan de Europese overheidsschuldenproblematiek de belangrijkste is, zorgen voor neerwaartse risico's met betrekking tot de economische ontwikkeling. Het risicoprofiel van de kredietportefeuille van de Rabobank Groep verbeterde licht. Echter de gevolgen van de EHEC-uitbraak voor de glasgroenteteelt en het laatcyclische karakter van de (wereldwijde) bouw- en vastgoedsector zorgden ervoor dat de waardeveranderingen in vergelijking met de eerste helft van 2010 licht toenamen. Op groepsniveau namen de waardeveranderingen in de eerste helft van 2011 toe tot 618 (569) miljoen euro, hetgeen op jaarbasis overeenkomt met 29 (27) basispunten van de gemiddelde kredietportefeuille.

De voorziening voor kredietverliezen bedraagt 4.252 (4.014) miljoen euro. Bij het treffen van een voorziening wordt uitgegaan van het 'one obligor'-principe, wat inhoudt dat de exposure op alle met de debiteur verbonden tegenpartijen wordt meegenomen. Voorts wordt het volledige exposure op de cliënt dan als onvolwaardig aangemerkt, ook voor dat deel waarvoor een toereikende dekking aanwezig is in de vorm van zekerheden. Tot slot treft de Rabobank Groep steeds voorzieningen in een vroegtijdig stadium. Onderstaande tabel geeft de onvolwaardige kredieten en voorzieningen van de totale private kredietportefeuille weer. De onvolwaardige kredieten bedragen per 30 juni 2011 9.669 (9.284) miljoen euro. Gerelateerd aan de voorziening is sprake van een dekking van 44% (43%). De onvolwaardige kredieten uitgedrukt in procenten van de private kredietportefeuille bedragen per 30 juni 2011 2,2% (2,1%).

Onvolwaardige kredieten en voorzieningen (in miljoenen euro's)	30-jun-11		31-dec-10	
	Onvolwaardige kredieten	Voorziening	Onvolwaardige kredieten	Voorziening
Binnenlands retailbankbedrijf	4.628	2.430	4.462	2.261
Wholesalebankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf	3.267	1.141	2.999	1.130
Leasing	874	482	960	464
Vastgoed	831	137	793	95
Overige	68	63	70	64
Rabobank Groep	9.669	4.252	9.284	4.014

Overheden

De Rabobank Groep heeft in haar beleggings- en handelsportefeuilles per 30 juni 2011 een zeer beperkt exposure op overheidsobligaties uitgegeven door onderstaande Europese landen die door de markt op dit moment als minder kredietwaardig worden gepercipieerd.

Land (in miljoenen euro's)	Netto-exposure na voorziening per 30-jun-11	Cumulatieve aanpassingen ten laste winst-en-verliesrekening per 30-jun-11
Italië	347	-
Griekenland	211	104
Spanje	69	-
Ierland	45	6
Portugal	18	1
Totaal	690	111

De Griekse, Portugese en nagenoeg alle Italiaanse en Spaanse staatsobligaties betreffen voor verkoop beschikbare financiële activa. Op basis van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving is geconstateerd dat er sprake is van een bijzondere waardevermindering, en zijn deze posities afgewaardeerd naar de marktwaarde per 30 juni 2011. Het Ierse exposure betreft posities waarvan de waardemutaties rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening worden geboekt. De Rabobank Groep evalueert momenteel de verschillende alternatieven voor haar bijdrage aan de oplossing van de Griekse schuldenproblematiek.

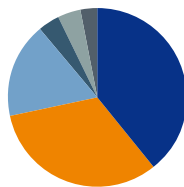
Structured credit

Het structured credit exposure in de handels- en beleggingsboeken bedroeg per 30 juni 2011 5,1 (5,8) miljard euro.

Structured credit exposure

in miljarden euro's, medio 2011

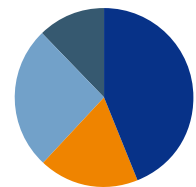
■ Niet-subprime RMBS	2,1
■ CDO/CLO en overige corporate exposures	1,6
■ Commercieel vastgoed	0,9
■ Overig ABS	0,2
■ US subprime	0,2
■ ABS CDO	0,1



Ratingverdeling structured credit exposure

medio 2011

■ AAA	44%
■ AA	18%
■ A	26%
■ Lager dan A	12%



In een aantal gevallen zijn monolineverzekeraars de tegenpartij van credit default swaps die het kredietrisico afdekken van bepaalde beleggingen. Het tegenpartijrisico op de monolineverzekeraars vóór voorzieningen bedroeg per 30 juni 2011 1.227 (1.330) miljoen euro. De totale voorziening heeft een omvang van 1.068 (1.114) miljoen euro, hierdoor bedraagt het resterende tegenpartijrisico 160 (216) miljoen euro. Dit tegenpartijrisico ontstaat omdat de fair value van de onderliggende beleggingen is gedaald, of, omdat andere verzekerde beleggingen tot een betalingsclaim bij deze verzekeraars kunnen leiden. Bij de bepaling van het economisch tegenpartijrisico is rekening gehouden met tijdsaspecten en met de kredietkwaliteit van de beleggingen. Aangezien het tegenpartijrisico reeds voor het overgrote deel is voorzien, hebben verdere downgrades slechts een beperkte impact.

Mutaties in marktwaardes en voorzieningen hebben in de eerste helft van 2011 slechts zeer beperkte resultaatsconsequenties gehad voor bovengenoemde exposures.

Funding en liquiditeitsrisico

De Rabobank Groep beheerst haar funding- en liquiditeitsrisico's door uitgaande kasstromen binnen het wholesalebankbedrijf strikt te limiteren, door een omvangrijke liquiditeitsbuffer aan te houden en door voldoende langlopende funding aan te trekken op de internationale kapitaalmarkt. Het retailbankbedrijf wordt geacht zich voor een belangrijk deel zelf te financieren door middel van het aantrekken van klantmiddelen. In de eerste helft van 2011 is dit (ruimschoots) gerealiseerd doordat de toevertrouwde middelen van klanten meer toenamen dan de groei van de kredietverlening.

In de eerste helft van 2011 werd ruim 30 miljard euro aan langetermijnfunding aangetrokken op de internationale kapitaalmarkt. Daarmee is de doelstelling voor geheel 2011 reeds in het eerste halfjaar gerealiseerd. Door het oplossen van de internationale schuldencrisis wordt rekening gehouden met moeilijkere marktomstandigheden in de tweede jaarhelft. Het eigen vermogen werd versterkt door de uitgifte van hybride vermogen ter waarde van 2 miljard US dollar.

De Nederlandsche Bank heeft per 1 mei de liquiditeitsrichtlijnen aangescherpt. Deze aanscherping heeft, vooruitlopend op Basel III, met name betrekking op de definitie van liquide activa en de toe te passen haircuts. Ook op basis van deze aangescherpte richtlijnen overtrof de aanwezige liquiditeit de eis in ruime mate. Het uitstaande bedrag aan Asset Backed Commercial Paper bedroeg 10,1 (14,0) miljard euro per 30 juni 2011.

Toelichting uit hoofde van artikel 5:25d Wet op het Financieel Toezicht

Dit halfjaarverslag bevat niet alleen de opsomming van belangrijke gebeurtenissen die zich in de eerste zes maanden van 2011 hebben voorgedaan en het effect daarvan op de halfjaarrekening, maar ook een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden voor de overige zes maanden van 2011. Er hebben zich in het eerste halfjaar van 2011 geen van belang zijnde gebeurtenissen en transacties voorgedaan, behalve de uitgifte van Capital Securities. Voor de overige zes maanden van dit boekjaar verwacht de Rabobank eveneens geen wezenlijk van belang zijnde gebeurtenissen of transacties. Meer informatie over de verwachtingen voor de Rabobank in de komende zes maanden staat onder andere in dit hoofdstuk en in het hoofdstuk 'Bericht van de voorzitter'.

Voornaamste risico's en onzekerheden voor de overige zes maanden

Voor de tweede helft van 2011 verwacht de Rabobank Groep een gematigde groei van de kredietverlening en de toevertrouwde middelen. Ondanks de huidige onrustige situatie op de financiële markten is de Rabobank positief gestemd over het winstniveau voor geheel 2011.

Uiteraard zijn er voor de Rabobank Groep enkele risico's en onzekerheden voor de tweede helft van 2011 die een materiële invloed kunnen hebben op de winst, de vermogens- en/of de liquiditeitspositie. De voornaamste risico's zijn gelegen in de effecten van een verdere verslechtering van de situatie op de financiële markten. Ook kan de weer opgelaaide schuldencrisis in Europa in combinatie met de nog niet structureel opgeloste overheidsschuldenproblematiek in de Verenigde Staten leiden tot onverwachte schommelingen in de wisselkoersen. Een verslechtering van de situatie op de financiële markten kan een materiële invloed hebben op onder andere de groei van de kredietverlening, de waardering van (illiquide) activa, de mogelijkheid om toevertrouwde middelen, schuldpapier en/of hybride vermogen aan te trekken en de omvang van het beheerd vermogen. Deze verslechtering kan leiden tot een substantiële daling van de rente- en provisiewinst, een stijging van afwaarderingen op (illiquide) activa en een toename van de waardeveranderingen.

Naar verwachting hebben wijzigingen in wet- en regelgeving, zoals aanpassingen in het depositogarantiestelsel en de voorgenomen invoering van de bankenbelasting, nog geen grote gevolgen voor het resultaat in de tweede helft van 2011.

Samen werken aan een duurzame toekomst

www.rabobank.com/mvo

De Rabobank Groep stelt hoge eisen aan haar dienstverlening en haar beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). In 2010 heeft ieder groepsonderdeel voor zichzelf MVO-KPI's geformuleerd en vanaf 2011 rapporteren de onderdelen intern per kwartaal over deze KPI's. Verder werd in de eerste helft van 2011 beleid ontwikkeld inzake de manier waarop moet worden omgegaan met biodiversiteit en werd het mensenrechtenbeleid geactualiseerd. Ook werd de kennis van de directoraten Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen en Coöperatie & Bestuur gebundeld in het directoraat Coöperatie en Duurzaamheid. Daarnaast ging de Rabobank in maart 2011 voor vier jaar een partnerschap aan met het WNF. De doelstelling voor CO₂-reductie die de Rabobank zichzelf heeft opgelegd, 20% afname per fte in 2013 ten opzichte van 2008, is inmiddels voor een groot deel al gerealiseerd.

Verantwoord ondernemen voor een duurzame toekomst

De Rabobank Groep hecht aan een duurzame ontwikkeling van de samenleving in economische, sociale en ecologische zin. Daarom stelt ze hoge eisen aan haar dienstverlening en haar MVO-beleid, zowel op milieugebied als op sociaal- en governancegebied.

Klanten moeten merken dat de dienstverlening verantwoord en transparant is. De Rabobank Groep spant zich daarnaast in voor de verduurzaming van de zogenoemde waardeketens bij al haar kernactiviteiten. De manier waarop de groep dit doet - vanuit de coöperatieve identiteit - is middels samenwerking ('engagement') met klanten en andere stakeholders. Maatschappelijk verantwoord ondernemen wordt steeds meer geïntegreerd in de basisactiviteiten van de groep. Dit betekent dat de Rabobank Groep streeft naar het benutten van commerciële kansen die klantwaarde opleveren. Gelijktijdig stuurt ze op het beheersen en verminderen van de risico's met betrekking tot mens, maatschappij en milieu.

Het belang van duurzaamheid voor onze klanten wordt bij diverse gelegenheden uitgedragen door de leden van de raad van bestuur voor groepen klanten en relaties. De opening van het zeer duurzame kantoorgebouw van Rabobank Nederland was zo'n gelegenheid.

MVO-kernthema's en -doelstellingen zijn onderdeel van de strategie

Het voeren van een hoogwaardig MVO-beleid is onderdeel van de strategie van de Rabobank Groep. Dit is toegespitst op de volgende kernthema's:

- streven naar een veilige, duurzame voedselvoorziening;
- vernieuwing van productiemethoden en stimulering van efficiënt, duurzaam energiegebruik;
- bevorderen van gelijke kansen en economische participatie;
- bevorderen van de lokale samenhang en samenwerking in binnen- en buitenland.

Met betrekking tot deze kernthema's gelden op groepsniveau de volgende kernprestatie-indicatoren (MVO-KPI's):

- klanten helpen duurzaam en schoon te ondernemen;
- klanten helpen verantwoord te beleggen;
- samenwerking binnen gemeenschappen ondersteunen;
- klimaatneutrale en energie-efficiënte dienstverlening bevorderen.

MVO wordt geïntegreerd in de kernactiviteiten

In 2010 zijn de MVO-KPI's door de diverse entiteiten van de Rabobank Groep uitgewerkt tot prestatie-indicatoren. Met ingang van 2011 wordt hierover intern gerapporteerd. Aanzienlijke voortgang is zichtbaar met betrekking tot de integratie van MVO in de kernactiviteiten. Zo is in het binnenlandse retailbankbedrijf het MVO-beleid uitgewerkt in nauwe verbinding met zorg voor de klant en met de focus op transparantie in de dienstverlening. Bij de kredietverlening is het waardeketenbeleid verder geïmplementeerd. Dat gebeurde onder andere in de risico-beoordeling en het relatiemanagement. Bij de lokale Rabobanken is een toename te zien van de MVO-ambities en de implementatie van beleid. Op het gebied van vermogensbeheer ontvangen klanten in toenemende mate informatie over het MVO-profiel van beleggingsalternatieven. Dit betreft zowel klanten die hun beleggingen zelf regelen als klanten die beleggen via de beleggingsadviseurs. Ook in het vastgoed- en leasingbedrijf is duidelijk voortgang te zien in het implementeren van MVO-beleid en het ontwikkelen van commerciële kansen die bijdragen aan de verduurzaming van waardeketens. Ten slotte zijn er groepsbreed in alle facetten van de bedrijfsvoering initiatieven zichtbaar ter verbetering van de energie-efficiëntie, het beperken van emissies en het maatschappelijk verantwoord inkopen.

Voor de korte termijn blijft de nadruk liggen op het verder implementeren van de ambities en op het verder concretiseren daarvan, in lijn met de ontwikkelingen op de markt en in de maatschappij.

Rabobank voert dialoog over dierenwelzijn en wapenindustrie

In de verslagperiode werd beleid ontwikkeld voor de wijze waarop met biodiversiteit moet worden omgegaan. Ook werd het mensenrechtenbeleid geactualiseerd op basis van het Business & Human Rights-framework dat in juni 2011 door de Verenigde Naties is aangenomen.

In de dialoog met maatschappelijke organisaties stonden twee onderwerpen centraal: het beleid met betrekking tot controversiële wapens en het dierenwelzijn in de varkenshouderij. De Rabobank gaf wat betreft controversiële wapens aan enkele maatschappelijke organisaties uitleg over haar beleid en de implementatie ervan. Met betrekking tot dierenwelzijn gaf de Rabobank inzicht aan de Eerlijke Bankwijzer over de manier waarop ze ondernemers ondersteunt in en stimuleert in de transitie naar een meer duurzame veehouderij. Ook gaf ze inzicht in haar betrokkenheid bij tal van initiatieven ter verduurzaming van deze sector. Hierbij is gewezen op de reële economische omstandigheden en internationale concurrentieverhoudingen in de varkenshouderij die van invloed zijn op de economische haalbaarheid van investeringen in het dierenwelzijn.

Rabobank tekent partnerschap met Wereld Natuur Fonds

De Rabobank en het Wereld Natuur Fonds gingen in maart van dit jaar voor vier jaar een wereldwijd partnerschap aan. Voor de bank is dit een strategische keuze, gebaseerd op de filosofie van haar Food & Agribusiness Principles en haar Strategisch Kader. De focus van het partnerschap ligt op projecten die als voorbeeld dienen voor het omschakelen van het gangbare productieproces en het ketenbeheer van klanten van de bank naar meer duurzaam gebruik van natuurlijke hulpbronnen, (grond)stoffen en schone technologieën.

Rabobank Groep beperkt klimaatimpact van de bedrijfsvoering

Het streven naar zuinig en efficiënt omgaan met energie en het verminderen van de klimaat-impact is zichtbaar in alle aspecten van de bedrijfsvoering. De Rabobank Groep wil ook in 2011 klimaatneutraal opereren. De doelstelling voor CO₂-reductie, 20% afname per fte in 2013 ten opzichte van 2008, is voor een groot deel al gehaald. In de tweede helft van dit jaar wordt die doelstelling derhalve verder aangescherpt. De 'klimaatvoetafdruk' van de Rabobank Groep wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door energiegebruik en mobiliteit. De energiebesparingsactiviteiten worden voortgezet of uitgebreid. Zo is in Nederland, met ingang van 2011, de contractuele afname van 'groen gas' verdubbeld, van 6 miljoen m³ naar 12 miljoen m³. Met betrekking tot de mobiliteit bevordert de Rabobank het gebruik van het openbaar vervoer en wordt de klimaatimpact van het leaseautopark beperkt. Dat gebeurt door alleen energiezuinige auto's aan te schaffen en dit te koppelen aan absolute normen voor CO₂-uitstoot. Ook worden medewerkers met een leaseauto extra beloond als ze kiezen voor extra zuinig autovervoer.

Groener werken, groener leven

In 2011 werd de cao-studie Werk en Duurzaamheid afgerond over het 'vergroenen' van het personeelsbeleid van de Rabobank. Deze studie vloeide voort uit de cao. De ideeën eruit worden Rabobankbreed verder besproken en gedeeld met andere bedrijven.

Rabobank koopt verantwoord in

Met betrekking tot de inkoop ging de Rabobank in gesprek met leveranciers over duurzaam inkopen. In dat verband was ze mede-initiatiefneemster van het Fira-ratingsysteem, waarmee inkopers inzage krijgen in het MVO-profiel van leveranciers. Zo wordt maatschappelijk verantwoord inkopen gestimuleerd, zowel aan de vraagzijde als aan de aanbodzijde.

De Rabobank won dit jaar de Dutch Sourcing Award for Sustainability 2011 van de Foundation for the Forward Development of Procurement. De wijze waarop Rabobank Nederland al haar kantoren voorziet van koffie die zowel het EKO- als het Fair Trade-label draagt en afkomstig is van koffiecoöperaties die door de Rabobank Foundation worden ondersteund, was de reden voor toekenning van deze prijs.

Daarnaast worden de MVO-criteria toegepast in alle MVO-relevante inkoopcategorieën, facilitaire diensten en ook met betrekking tot de arbeidsomstandigheden. Dat leidde al tot de vermindering van restafval, het toepassen van 'cradle to cradle-principes' en andere MVO-criteria bij de inkoop van bureau-meubilair en overige materialen. De aanbesteding heeft tot een dusdanig positief resultaat geleid dat vanaf 2012 de productcatalogus voor 70% uit een duurzaam assortiment bestaat daar waar het tot voor kort slechts voor 28% duurzaam was. Andere voorbeelden zijn het verhogen van het aandeel biologische producten in de bedrijfs-catering van Rabobank Nederland - van 58% medio 2010 naar 76% medio 2011 - en proefnemingen met zogeheten intelligente en zuinige led-verlichting.

Halfjaarcijfers

Verkorte geconsolideerde balans

In miljoenen euro's	30-jun-2011	31-dec-2010	30-jun-2010
Activa			
Geldmiddelen en kasequivalenten	26.088	13.471	9.356
Vorderingen op andere banken	36.993	33.511	34.095
Voor handelsdoeleinden aangehouden financiële activa	12.167	12.987	12.782
Overige financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening	9.337	9.588	10.037
Derivaten	34.704	43.947	63.578
Kredieten aan cliënten	460.118	455.941	454.224
Voor verkoop beschikbare financiële activa	55.835	55.458	60.652
Tot einde looptijd aangehouden financiële activa	120	218	241
Investerings in geassocieerde deelnemingen	3.587	3.539	3.898
Immateriële vaste activa	3.551	3.675	3.936
Onroerende zaken en bedrijfsmiddelen	6.052	6.006	6.156
Vastgoedbeleggingen	786	816	1.291
Acute belastingvorderingen	253	357	352
Uitgestelde belastingvorderingen	1.008	1.200	1.418
Personeelsbeloningen	1.953	1.668	1.765
Overige activa	12.401	10.154	11.829
Totaal activa	664.953	652.536	675.610

In miljoenen euro's	30-jun-2011	31-dec-2010	30-jun-2010
Verplichtingen			
Schulden aan andere banken	24.639	23.476	27.623
Toevertrouwde middelen	305.360	298.761	297.765
Uitgegeven schuldpapieren	209.657	196.819	192.417
Derivaten en overige handelsverplichtingen	41.332	49.640	72.441
Overige schulden	10.726	8.199	9.999
Overige financiële verplichtingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening	25.857	29.867	30.144
Voorzieningen	990	979	1.080
Acute belastingverplichtingen	288	359	494
Uitgestelde belastingverplichtingen	853	731	612
Personeelsbeloningen	367	466	461
Achtergestelde schulden	2.371	2.482	2.350
Totaal verplichtingen	622.440	611.779	635.386
Totaal eigen vermogen	42.513	40.757	40.224
Totaal verplichtingen en eigen vermogen	664.953	652.536	675.610

Verkorte geconsolideerde winst-en-verliesrekening

In miljoenen euro's	1e halfjaar 2011	1e halfjaar 2010
Rente	4.507	4.347
Provisies	1.513	1.413
Overige resultaten	1.283	672
Totaal baten	7.303	6.432
Personeelskosten	2.596	2.362
Andere beheerskosten	1.471	1.278
Afschrijvingen	290	266
Bedrijfslasten	4.357	3.906
Waardeveranderingen	618	569
Bedrijfsresultaat vóór belastingen	2.328	1.957
Belastingen	474	318
Nettowinst	1.854	1.639
Waarvan toekomend aan Rabobank Nederland en lokale Rabobanken	1.340	1.176
Waarvan toekomend aan houders Rabobank Ledencertificaten	157	151
Waarvan toekomend aan Capital Securities	267	240
Waarvan toekomend aan Trust Preferred Securities III tot en met VI	36	36
Waarvan toekomend aan overige belangen van derden	54	36
Nettowinst over de periode	1.854	1.639

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

In miljoenen euro's	1e halfjaar 2011	1e halfjaar 2010
Nettowinst over de periode	1.854	1.639
Voortvloeiend in de periode (na belastingen):		
<i>Omrekeningsreserves vreemde valuta</i>		
Valutaomrekeningsverschillen	-189	461
<i>Herwaarderingsreserve – Voor verkoop beschikbare financiële activa</i>		
Valutaomrekeningsverschillen	13	-
Wijzigingen geassocieerde deelnemingen	-40	147
Wijzigingen in reële waarde	-226	64
Amortisatie als gevolg van gereclassificeerde activa	46	70
Naar nettowinst overgebrachte resultaten	283	214
<i>Herwaarderingsreserve - Deelnemingen</i>		
Wijzigingen in reële waarde	-16	-14
<i>Herwaarderingsreserve - Kasstroomafdekkingen</i>		
Wijzigingen in reële waarde	5	-4
Naar nettowinst overgeboekte winsten/(verliezen)	-	-
<i>Belangen van derden</i>		
Valutaomrekeningsverschillen	-119	346
Mutatie AFS-herwaarderingsreserve	3	-6
Totale baten en lasten over het boekjaar direct opgenomen in het eigen vermogen	-240	1.278
Totaal baten en lasten	1.614	2.917
Waarvan toekomend aan Rabobank Nederland en lokale Rabobanken	1.216	2.114
Waarvan toekomend aan houders Rabobank Ledencertificaten	157	151
Waarvan toekomend aan Capital Securities	267	240
Waarvan toekomend aan Trust Preferred Securities III tot en met VI	36	36
Waarvan toekomend aan overige belangen van derden	-62	376
Totaal baten en lasten	1.614	2.917

Verkort geconsolideerd vermogensoverzicht

In miljoenen euro's	Eigen vermogen Rabobank Nederland en lokale Rabobanken	Rabobank Leden- certificaten	Capital Securities en TPS	Overige belangen derden	Totaal
Stand per 1 januari 2010	21.963	6.315	6.182	3.423	37.883
Totaal baten en lasten	2.114	151	276	376	2.917
Toekomend aan Rabobank Ledencertificaten, Trust Preferred Securities III tot en met VI en Capital Securities	-	-151	-276	-	-427
Overige	-283	43	155	-64	-149
Stand per 30 juni 2010	23.794	6.358	6.337	3.735	40.224
Stand per 1 januari 2011	24.749	6.583	6.306	3.119	40.757
Totaal baten en lasten	1.216	157	303	-62	1.614
Toekomend aan Rabobank Ledencertificaten, Trust Preferred Securities III tot en met VI en Capital Securities	-	-157	-303	-	-460
Uitgifte Capital Securities	-	-	1.437	-	1.437
Overige	-358	-7	-74	-396	-835
Stand per 30 juni 2011	25.607	6.576	7.669	2.661	42.513

Verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht

In miljoenen euro's	1e halfjaar 2011	1e halfjaar 2010
Bedrijfsresultaat vóór belastinglasten	2.328	2010
Niet-geldelijke posten opgenomen in het bedrijfsresultaat vóór belasting	102	625
Nettomutatie in operationele bedrijfsmiddelen	-802	-37.252
Nettomutatie in verplichtingen uit hoofde van operationele activiteiten	13.493	56.426
Overige	-2.702	-2.760
Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten	12.419	18.996
Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten	-779	-27.850
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	977	1.645
Nettomutatie in geldmiddelen en kasequivalenten	12.617	-7.209
Geldmiddelen en kasequivalenten per 1 januari	13.471	16.565
Geldmiddelen en kasequivalenten per 30 juni	26.088	9.356

Toelichting op de halfjaarcijfers

Algemeen

De geconsolideerde halfjaarcijfers van de Rabobank Groep zijn opgesteld volgens International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en worden gepresenteerd conform IAS 34 Interim Financial Reporting. Alle bedragen luiden in miljoenen euro's tenzij anders staat vermeld.

De Rabobank Groep maakt bij het publiceren van de halfjaarcijfers gebruik van de mogelijkheid tot verkorten van de geconsolideerde balans, de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, geconsolideerd vermogensoverzicht en het geconsolideerde kasstroomoverzicht.

Voor zover voortschrijdende inzichten noopten tot herrubricering, zijn de vergelijkende cijfers aangepast.

Grondslagen voor financiële verslaggeving

Met inachtneming van de gewijzigde en nieuwe IFRS-standaarden zijn hieronder de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving vermeld die bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening 2010 en deze halfjaarcijfers zijn toegepast. Als gevolg van het verkort weergeven van de primaire overzichten kan het voorkomen dat bepaalde termen in onderstaande grondslagen voor financiële verslaggeving niet naar de primaire overzichten zijn te herleiden.

Gewijzigde en nieuwe standaarden IFRS

In 2011 heeft Rabobank de interpretatie IFRIC 19, de gewijzigde interpretatie IFRIC 14 en de gewijzigde standaarden IAS 24 en IAS 32 toegepast. Daarnaast zijn de 2010 verbeteringen aan de IFRS-standaarden toegepast.

IFRIC 19 'Aflossing van financiële verplichtingen met eigenvermogensinstrumenten' is van toepassing op verslagperioden die op of na 1 januari 2011 aanvangen. IFRIC 19 verschaft een leidraad voor de administratieve verwerking door een debiteur van de eigenvermogensinstrumenten die hij aan een crediteur verstrekt om een financiële verplichting geheel of gedeeltelijk af te lossen nadat over de voorwaarden van de verplichting is heronderhandeld. Deze interpretatie is niet van toepassing voor de Rabobank.

De aanpassing van IFRIC 14 'Vooruitbetalingen bij minimaal vereiste dekkingsbijdragen' is van toepassing op verslagperioden die op of na 1 januari 2011 aanvangen. De aanpassing van IFRIC 14 neemt een onbedoeld gevolg van de interpretatie weg. Wanneer een aan een minimaal vereiste dekkingsgraad onderworpen entiteit een vooruitbetaling van toekomstige bijdragen verricht, zou de entiteit die een dergelijke vooruitbetaling doet onder bepaalde omstandigheden verplicht zijn een last op te nemen. Ingeval er voor een toegezegd-pensioenregeling een minimaal vereiste dekkingsgraad bestaat, moet krachtens de aanpassingen in IFRIC 14 een dergelijke vooruitbetaling, evenals om het even welke andere vooruitbetaling, als een actief worden behandeld. De aanpassing van IFRIC 14 heeft geen invloed op het resultaat of het vermogen.

De aanpassing van IAS 24 'Informatieverschaffing over verbonden partijen' is van toepassing op verslagperioden die op of na 1 januari 2011 aanvangen. De aanpassing van IAS 24 heeft als doel om de definitie van een verbonden partij te vereenvoudigen en tegelijkertijd bepaalde interne inconsistenties weg te nemen. Tevens wordt enige lastenverlichting geboden aan met de overheid verbonden entiteiten met betrekking tot de hoeveelheid door deze entiteiten te verstrekken informatie over transacties met verbonden partijen. De aanpassing van IAS 24 heeft geen invloed op de toelichting.

De aanpassing van IAS 32 'Financiële instrumenten: presentatie' is van toepassing op verslagperioden die op of na 1 februari 2011 aanvangen. De aanpassing van IAS 32 verduidelijkt hoe

bepaalde claims administratief moeten worden verwerkt wanneer de uitgegeven instrumenten in een andere valuta dan de functionele valuta van de emittent luiden. Indien deze instrumenten voor een vast bedrag aan geldmiddelen proportioneel aan de bestaande aandeelhouders van de emittent worden uitgereikt, dan moeten ze als eigen vermogen worden geclassificeerd, ook al luidt de uitoefenprijs ervan in een andere valuta dan de functionele valuta van de emittent. Deze interpretatie is niet van toepassing voor de Rabobank.

De belangrijkste nieuwe standaard uitgegeven door de IASB voor de Rabobank die nog niet effectief is, is IFRS 9 'Financiële instrumenten'. De impact van IFRS 9 wordt nog nader onderzocht.

Veranderingen in waarderingsgrondslagen en presentatie

De volgende toelichting is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening 2010. Ten opzichte van de geconsolideerde jaarrekening van 2009 is de verwerking gewijzigd van bijzondere waardeverminderingen van 'Kredieten aan cliënten' die voorheen als 'Voor verkoop beschikbare financiële activa' waren geclassificeerd. In voorgaande jaren werd bij een vastgestelde bijzondere waardeverminderingen op deze activa de resterende herwaarderingsreserve in het vermogen naar het resultaat gebracht en vervolgens de activa zelf geherwaardeerd naar de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen tegen de effectieve rentevoet bij het aangaan van het contract.

Gelet op een agendabeslissing van het International Financial Reporting Interpretations Committee in 2010 is besloten om de herwaardering te baseren op de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen tegen de effectieve rentevoet op het moment van de herclassificatie.

Hierbij worden financiële garantiecontracten die door Rabobank afzonderlijk zijn afgesloten en contracten die in gestructureerde producten zelf zijn opgenomen bij bepaling van een bijzondere waardevermindering op de verzekerde activa op eenzelfde wijze behandeld, waarbij de boekwaarde bij de eerste opname voor afzonderlijk afgesloten garantiecontracten gelijk is aan de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen uit het contract. De verwerking hiervan is met het oog op de consistentie met terugwerkende kracht toegepast. Het effect op het eigen vermogen per 1 januari 2009 is 24 negatief, per 31 december 2009 215 negatief en op de winst en verliesrekening 2009 80 negatief.

Het resultaat wordt verantwoord op 'Resultaat uit overige financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening'.

De gevolgen van voornoemde aanpassingen met betrekking tot de behandeling van bijzondere waardeverminderingen op geherclassificeerde leningen onder 'Kredieten aan cliënten' die voorheen als 'Voor verkoop beschikbare financiële activa' waren opgenomen op de cijfers in 2010 zijn als volgt. Per 31 december 2010 is de post 'Kredieten aan cliënten' 484 lager opgenomen. De invloed op het resultaat na belasting op het resultaat 2010 bedraagt 29 negatief. De latente belastingvordering per 31 december 2010 wijzigt 203 positief. De invloed op het eigen vermogen per 31 december 2010 bedraagt 281 negatief.

De gevolgen van voornoemde aanpassingen met betrekking tot financiële garantiecontracten op de cijfers 2010 zijn verwaarloosbaar. In de cijfers zijn voornoemde bedragen reeds verwerkt.

De gevolgen van voornoemde aanpassingen met betrekking tot de behandeling van bijzondere waardeverminderingen op geherclassificeerde leningen onder 'Kredieten aan cliënten' die voorheen als 'Voor verkoop beschikbare activa' waren opgenomen op de vergelijkende cijfers zijn als volgt. Per 1 januari 2009 komt de post 'Kredieten aan cliënten' 82 lager uit en per 31 december 2009 513 lager. Over 2009 worden de rentebaten 29 hoger opgenomen. Het 'Resultaat uit overige financiële activa' wordt 269 lager opgenomen. Het bedrijfsresultaat vóór belastingen is 240 lager opgenomen.

De gevolgen van voornoemde aanpassingen met betrekking tot financiële garantiecontracten op de vergelijkende cijfers zijn als volgt. De post overige activa komt per 1 januari 2009 41 hoger uit en per 31 december 2009 114 hoger. Voor 2009 worden het 'Resultaat uit overige financiële activa' en het bedrijfsresultaat vóór belastingen 73 hoger opgenomen.

De gevolgen van voornoemde aanpassingen op de vergelijkende cijfers is gecombineerd als volgt. Per 1 januari 2009 komt de post 'Kredieten aan cliënten' uit op 426.201 in plaats van 426.283. Per 31 december 2009 zijn deze bedragen respectievelijk 433.357 en 433.870. Per 1 januari 2009 komt de post 'Overige activa' uit op 10.596 in plaats van 10.555. Per 31 december

2009 zijn deze bedragen 8.835 en 8.721. Over 2009 is het resultaat na belasting gedaald van 2.288 naar 2.208. De latente belasting vordering per 1 januari 2009 is gewijzigd van 1.619 naar 1.636, per 31 december 2009 is dit respectievelijk 1.174 en 1.358. Per 31 december 2009 is het eigen vermogen gewijzigd van 22.178 naar 21.963. In de aangepaste vergelijkende cijfers zijn voornoemde bedragen verwerkt.

Op grond van hiervoor gemelde veranderingen in waarderingsgrondslagen en presentatie zijn de cijfers per 30 juni 2010 aangepast. Per 30 juni 2010 komt de post 'Kredieten aan cliënten' uit op 454.224 in plaats van 454.773. Per 30 juni 2010 komt de post 'Overige activa' uit op 11.829 in plaats van 11.715. Over het eerste halfjaar 2010 is het resultaat na belasting gedaald van 1.661 naar 1.639. De latente belasting vordering per 30 juni 2010 is gewijzigd van 1.220 naar 1.418. Het eigen vermogen is gewijzigd van 40.461 naar 40.224. In de aangepaste vergelijkende cijfers zijn voornoemde bedragen verwerkt.

Oordelen en schattingen

Het opstellen van de halfjaarcijfers vereist dat het management schattingen doet en aannames hanteert die van invloed zijn op de gerapporteerde bedragen van activa en verplichtingen, op de rapportering van voorwaardelijke activa en verplichtingen op de datum van de halfjaar-rekening en op de gerapporteerde bedragen van baten en lasten gedurende de verslagperiode. Het betreft met name het vaststellen van de voorziening op debiteuren, het bepalen van reële waarden van activa en passiva en het vaststellen van bijzondere waardeverminderingen. Hierbij worden de situaties beoordeeld, gebaseerd op beschikbare financiële gegevens en informatie. Hoewel deze schattingen worden gedaan op basis van de meest zorgvuldige beoordeling door het management van actuele gebeurtenissen en acties, kunnen de daadwerkelijke resultaten afwijken van deze schattingen.

Groepshalfjaarcijfers

Dochterondernemingen

Dochterondernemingen, dat wil zeggen die ondernemingen en overige entiteiten (inclusief voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten - special purpose entities - waarbij de Rabobank, direct of indirect, zeggenschap heeft over het financiële en operationele beleid) zijn geconsolideerd. De activa, verplichtingen en resultaten van deze ondernemingen zijn volledig geconsolideerd.

Dochterondernemingen worden geconsolideerd per de datum waarop de effectieve zeggenschap overgaat op de Rabobank en worden niet langer geconsolideerd per de datum waarop deze zeggenschap eindigt. Alle onderlinge transacties, saldi en ongerealiseerde winsten en verliezen op transacties tussen bedrijfsonderdelen van de Rabobank Groep zijn bij de consolidatie geëlimineerd.

Interne aansprakelijkstelling (kruislingse garantieregeling)

Er bestaat tussen een aantal rechtspersonen die behoren tot de Rabobank Groep een interne verhouding van aansprakelijkstelling als bedoeld in de Wet Financieel Toezicht (Wft). De regeling houdt in dat in geval van een tekort aan middelen van een deelnemende instelling om haar verplichtingen tegenover haar crediteuren na te komen, de overige deelnemers de middelen van die instelling moeten aanvullen om deze instelling in staat te stellen haar verplichtingen jegens haar crediteuren na te komen.

De deelnemers zijn:

- De lokale Rabobanken, leden van de Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A.
- Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. (Rabobank Nederland) te Amsterdam
- Rabohypotheekbank N.V. te Amsterdam
- Raiffeisenhypotheekbank N.V. te Amsterdam
- Schretlen & Co N.V. te Amsterdam
- De Lage Landen International B.V. te Eindhoven
- De Lage Landen Financiering B.V. te Eindhoven
- De Lage Landen Trade Finance B.V. te Eindhoven
- De Lage Landen Financial Services B.V. te Eindhoven

Joint ventures

Het belang van de Rabobank in entiteiten waarover de zeggenschap wordt gedeeld, wordt proportioneel geconsolideerd. Bij deze methode neemt de Rabobank in de relevante onderdelen van de halfjaarcijfers ook haar aandeel op in de baten en lasten, activa en verplichtingen en kasstromen van de afzonderlijke joint ventures.

Investerings in geassocieerde deelnemingen

Investerings in geassocieerde deelnemingen worden verantwoord op basis van de equity-methode. Hierbij wordt het aandeel van de Rabobank in de winsten of verliezen, met inachtneming van de Rabobank grondslagen, na de verwerving, van deelnemingen verantwoord in de winst-en-verliesrekening, en haar aandeel in de mutaties in reserves na de verwerving wordt verantwoord in reserves. De cumulatieve mutaties na de verwerving worden aangepast in de kostprijs van de investering.

Geassocieerde deelnemingen zijn entiteiten waarop de Rabobank invloed van betekenis heeft en waarin ze normaliter tussen de 20% en 50% van de stemrechten houdt, maar waarover ze geen zeggenschap heeft. Ongerealiseerde winsten op transacties tussen de Rabobank en haar deelnemingen worden geëlimineerd overeenkomstig de omvang van het belang van de Rabobank in de geassocieerde deelnemingen; onrealiseerde verliezen worden eveneens geëlimineerd tenzij de transactie aanwijzingen oplevert voor een bijzondere waardevermindering van het overgedragen actief.

De investering van de Rabobank in geassocieerde deelnemingen omvat mede goodwill bij de verwerving. Indien het aandeel van de Rabobank in de verliezen van een deelneming gelijk is aan of groter dan haar belang in de deelneming, verantwoordt de Rabobank geen verdere verliezen tenzij de Rabobank verplichtingen is aangegaan of betalingen heeft gedaan ten behoeve van de deelnemingen.

Afgeleide financiële instrumenten en hedging

Algemeen

Afgeleide financiële instrumenten (derivaten) omvatten over het algemeen vreemdevalutacontracten, valuta- en rentefutures, forward rate agreements, valuta- en renteswaps en valuta- en renteopties (zowel geschreven als verworven). Afgeleide financiële instrumenten kunnen hetzij aan een beurs verhandeld worden of over the counter (OTC) tussen de Rabobank en een cliënt worden verhandeld. Alle derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde wordt bepaald aan de hand van genoteerde marktprijzen, door handelaren aangeboden prijzen, modellering van contant gemaakte kasstromen en optiewaarderingsmodellen op basis van de actuele marktprijzen en contractuele prijzen voor de onderliggende instrumenten, alsmede de tijds waarde van geld, rendementscurves en de volatiliteit van de onderliggende activa of verplichtingen. Alle derivaten worden opgenomen als activa wanneer hun reële waarde positief is en als verplichtingen wanneer hun reële waarde negatief is.

Derivaten die zijn besloten in overige financiële instrumenten worden als afzonderlijke derivaten behandeld indien de risico's en kenmerken ervan niet nauw samenhangen met die van het basiscontract en het basiscontract niet tegen reële waarde is opgenomen waarbij onrealiseerde winsten en verliezen in de resultaten worden opgenomen.

Niet als afdekking gebruikte instrumenten

Wanneer de Rabobank derivaten voor handelsdoeleinden aangaat, worden gerealiseerde en onrealiseerde winsten en verliezen verantwoord in 'Resultaten uit handelsactiviteiten'.

Afdekkingsinstrumenten

De Rabobank maakt tevens gebruik van afgeleide financiële instrumenten als onderdeel van haar balansbeheer teneinde renterisico's, kredietrisico's en valutarisico's te beheersen. De Rabobank maakt gebruik van de mogelijkheden die de EU heeft geboden door de carve-out in IAS 39. Door de carve-out kan op bepaalde posities wel fair value portfolio hedgeaccounting worden toegepast. Bij de effectiviteitsmeting wordt gebruikgemaakt van buckets.

Op de datum dat zij een afgeleid contract aangaat kan de Rabobank bepaalde derivaten aanwijzen als (1) een afdekking van de reële waarde van een op de balans opgenomen actief of verplichting (reële waardeafdekking); (2) een afdekking van een toekomstige kasstroom toe te rekenen aan een op de balans opgenomen actief of verplichting, een verwachte transactie

of vaste verplichting (kasstroomafdekking); of (3) een afdekking van een netto-investering in een buitenlandse entiteit (netto-investeringsafdekking). Hedge accounting kan, voor op deze wijze aangewezen derivaten, worden gebruikt indien aan bepaalde criteria is voldaan. De criteria waaraan een afgeleid financieel instrument moet voldoen voor verantwoording als afdekkingsinstrument omvatten mede:

- Formele documentatie van het afdekkingsinstrument, de afgedekte positie, de doelstelling van de afdekking, de strategie en de afdekkingsrelatie wordt opgesteld voordat hedgeaccounting wordt toegepast;
- De afdekking is naar verwachting zeer effectief (binnen een bandbreedte van 80% tot 125%) in het bereiken van compensatie van aan het afgedekte risico toe te rekenen veranderingen in reële waarde of kasstromen van de afgedekte positie gedurende de hele verslagperiode; en
- De afdekking is vanaf het begin en continu zeer effectief.

Wijzigingen in de reële waarde van derivaten die worden aangemerkt als reëlewaardehedge en die zeer effectief blijken in relatie tot het afgedekte risico, worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening, samen met de overeenkomstige wijziging in reële waarde van de afgedekte activa of verplichtingen die worden toegerekend aan die specifieke afgedekte risico's.

Wanneer de afdekking niet langer voldoet aan de criteria voor hedge-accounting (reëlewaarde-hedgemodel), wordt de aanpassing van de boekwaarde van een afgedekt rentedragend financieel instrument geamortiseerd ten gunste of ten laste van de winst-en-verliesrekening over de periode tot einde van de gehedgde periode.

De aanpassing van de boekwaarde van een afgedekt eigenvermogensinstrument wordt verantwoord als eigen vermogen tot de afstoting van het eigenvermogensinstrument (netto-investeringsafdekking).

Wijzigingen in de reële waarde van derivaten die worden aangemerkt en kwalificeren als kasstroomafdekkingen en die zeer effectief blijken in relatie tot het afgedekte risico, worden verantwoord in de afdekkingsreserve in het eigen vermogen, het niet-effectieve deel van wijzigingen in de reële waarde van de derivaten wordt verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Als de verwachte transactie of de vaste verplichting resulteert in de verantwoording van een niet-financieel actief of een niet-financiële verplichting, worden winsten en verliezen die voorheen uitgesteld waren in het eigen vermogen overgedragen uit het eigen vermogen en opgenomen in de initiële waardering van de kostprijs van het actief of de verplichting. Voor het overige worden in het eigen vermogen uitgestelde bedragen overgebracht naar de winst-en-verliesrekening en gerubriceerd als baten of lasten in de periodes waarin de afgedekte vaste verplichting of de verwachte transactie van invloed is op de winst-en-verliesrekening.

Bepaalde afgeleide transacties, die weliswaar als economische afdekkingen fungeren in het kader van de risicobeheersposities van de Rabobank, kwalificeren zich niet voor hedgeaccounting volgens de specifieke regels in IFRS en worden derhalve behandeld als voor handelsdoeleinden aangehouden derivaten.

Handelsverplichtingen en overige verplichtingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening

Handelsverplichtingen

Handelsverplichtingen bestaan voornamelijk uit alle negatieve reële waarden van derivaten en leveringsverplichtingen uit shortverkopen van effecten. Effecten worden short verkocht om winst te genereren uit hoofde van kortetermijnprijschommelingen. De effecten benodigd voor de afwikkeling van shortverkopen worden verkregen door effectenuitleningsovereenkomsten of effectenterugkoopovereenkomsten. Short verkochte effecten worden opgenomen tegen reële waarde per balansdatum.

Overige verplichtingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening

Overige verplichtingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening omvatten bepaalde financiële verplichtingen die de Rabobank niet voornemens is te verhandelen, maar die tegen reële waarde zijn verantwoord. Wijzigingen in de reële waarde van deze financiële verplichtingen worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening in de periode waarin zij zich voordoen.

Voor handelsdoeleinden aangehouden financiële activa

Voor handelsdoeleinden aangehouden financiële activa zijn financiële activa die zijn verworven om winst te genereren uit kortetermijnfluctuaties in prijzen of marges van handelaren, of financiële activa die onderdeel zijn van een portefeuille die een patroon van kortetermijnwinstneming kent.

Voor handelsdoeleinden aangehouden financiële activa worden gewaardeerd tegen reële waarde op basis van genoteerde biedprijzen. Alle gerelateerde gerealiseerde en ongerealiseerde winsten en verliezen worden opgenomen onder 'Resultaat uit handelsactiviteiten'. Rente verdiend op voor handelsdoeleinden aangehouden financiële activa wordt verantwoord als rentebaten.

Dividenden ontvangen op voor handelsdoeleinden aangehouden financiële activa worden verantwoord als 'Resultaat uit handelsactiviteiten'.

Alle aankopen en verkopen van voor handelsdoeleinden aangehouden financiële activa die levering vereisen binnen een door regelgeving of marktconventie voorgeschreven tijdslimiet, worden verantwoord op de transactiedatum.

Overige financiële activa en verplichtingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening

De Rabobank heeft ervoor geopteerd om als financiële activa en verplichtingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening financiële instrumenten aan te wijzen die niet worden verworven of aangegaan om winst te genereren uit kortetermijnfluctuaties in prijzen of marges van handelaren. Deze financiële instrumenten, waaronder venture capital, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Financiële activa en verplichtingen zijn door het management in deze categorie geclassificeerd bij eerste verwerking indien wordt voldaan aan (een van de) volgende criteria:

- Deze aanwijzing elimineert of vermindert significant een inconsistente behandeling die anders zou zijn ontstaan bij het waarderen van de activa of verplichtingen of bij het erkennen van winsten of verliezen op verschillende waarderingsgrondslagen; of
- De activa en verplichtingen zijn onderdelen van een groep van financiële activa en/of financiële verplichtingen die gemanaged en beoordeeld worden op basis van de reële waarde in overeenstemming met een gedocumenteerde risicomanagementstrategie of investeringsstrategie;
- Het financieel instrument bevat een 'embedded' derivaat, tenzij het 'embedded' derivaat geen significante impact heeft op de kasstromen of indien het evident is dat, met een beperkte of geen analyse, het niet apart hoeft te worden opgenomen.

Rente verdiend of te betalen op deze activa en verplichtingen wordt verantwoord als rentebaten of -lasten. Alle overige gerealiseerde en ongerealiseerde winsten en verliezen bij herwaardering van deze financiële instrumenten tegen reële waarde worden opgenomen onder 'Resultaat uit overige financiële activa en verplichtingen'.

Day 1 profit

Als er op het moment van het aangaan van een financieel instrument tegen reële waarde gebruikgemaakt wordt van waarderingstechnieken dan kan er een verschil ontstaan tussen de transactieprijs en de reële waarde. Een eventueel verschil hiertussen wordt de day 1 profit genoemd. De Rabobank verantwoordt deze winst onmiddellijk onder 'Resultaat uit handelsactiviteiten', indien de waarderingstechniek gebaseerd is op waarneembare inputs (van actieve markten). Als gebruikgemaakt is van niet-waarneembare inputs dan wordt de day 1 profit geamortiseerd over de looptijd van de transactie en verantwoord als 'Overige schulden'. De winst wordt alsnog genomen als het betreffende financiële instrument verkocht is of de gegevensinvoer alsnog waarneembaar is geworden.

Voor verkoop beschikbare financiële activa

Het management bepaalt de rubricering van financiële activa op de datum van verwerving, de rubricering is afhankelijk van het doel waarvoor de beleggingen worden verkregen.

Financiële activa die zijn bedoeld om voor onbepaalde tijd te worden aangehouden en die kunnen worden verkocht om te voorzien in liquiditeitsbehoeften of als reactie op wijzigingen in het rentetarief, wisselkoersen of aandelenkoersen, worden gerubriceerd als voor verkoop beschikbaar.

Voor verkoop beschikbare financiële activa worden bij eerste waardering verantwoord tegen reële waarde inclusief transactiekosten, op basis van genoteerde biedprijzen of bedragen afgeleid uit kasstroommodellen. De reële waarde voor niet-genoteerde eigenvermogensinstrumenten wordt geschat op basis van geëigende koers-winstverhoudingen, aangepast om de specifieke omstandigheden van de emittent te weerspiegelen. Ongerealiseerde winsten en verliezen voortvloeiend uit wijzigingen in de reële waarde van als voor verkoop beschikbaar gerubriceerde financiële activa worden verantwoord in het eigen vermogen, tenzij het geamortiseerde rente betreft. Als de financiële activa worden afgestoten, worden de aanpassingen van de reële waarde opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Het management beoordeelt op iedere balansdatum of er objectieve aanwijzingen bestaan dat voor verkoop beschikbare activa een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan. Eigenvermogensinstrumenten worden geacht een bijzondere waardevermindering te hebben ondergaan indien de kostprijs de realiseerbare waarde duurzaam overtreft, dat wil zeggen dat de reële waarde langdurig of significant lager is dan de kostprijs. Voor de investeringen in de vorm van niet-genoteerde eigen vermogensinstrumenten wordt de realiseerbare waarde bepaald door toepassing van erkende waarderingstechnieken. Voor genoteerde financiële activa wordt de realiseerbare waarde bepaald aan de hand van de marktprijs. Bijzondere waardeverminderingen op eigenvermogensinstrumenten worden later niet teruggenomen via de winst-en-verliesrekening.

Vreemdvermogensinstrumenten hebben een bijzondere waardevermindering ondergaan indien er objectieve aanwijzingen zijn dat de daling van de marktprijs zodanig is dat het niet redelijk is om te veronderstellen dat de waarde in de voorzienbare toekomst zal herstellen tot het niveau van de boekwaarde.

Als er sprake is van een bijzondere waardevermindering wordt het cumulatieve verlies bepaald als het verschil tussen kostprijs en de huidige reële waarde, verminderd met eventueel eerder verantwoorde bijzondere waardeverminderingen overgeboekt van de herwaarderingsreserve in het eigen vermogen naar de winst-en-verliesrekening. Indien in een periode daarna de bijzondere waardevermindering van vreemdvermogensinstrumenten afneemt en de afname objectief kan worden toegeschreven aan een gebeurtenis die zich na de afwaardering heeft afgespeeld, wordt de bijzondere waardevermindering teruggenomen via de winst-en-verliesrekening.

Alle aankopen en verkopen volgens standaardmarktconventies van voor verkoop beschikbare financiële activa worden verantwoord op de transactiedatum. Alle overige aankopen en verkopen worden verantwoord op de datum van afwikkeling.

Tot einde looptijd aangehouden financiële activa

Financiële activa waarvan het einde van de looptijd en de kasstromen vaststaan worden - indien het management zowel het voornemen als het vermogen heeft deze tot het einde van de looptijd aan te houden - gerubriceerd als tot einde looptijd aangehouden financiële activa. Het management bepaalt op de transactiedatum de geëigende rubricering van zijn investeringen.

Tot einde looptijd aangehouden financiële activa worden initieel opgenomen tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectiefrendementmethode gewaardeerd, na aftrek van eventuele voorzieningen voor bijzondere waardevermindering.

Rente verdiend op tot einde looptijd aangehouden financiële activa wordt verantwoord als rentebaten. Alle aankopen en verkopen volgens standaardmarktconventies van tot einde looptijd aangehouden financiële activa worden verantwoord op de datum van afwikkeling.

Terugkoopovereenkomsten en omgekeerde terugkoopovereenkomsten

Financiële activa die zijn verkocht onder voorbehoud van een gerelateerde terugkoopovereenkomst ('terugkoopovereenkomsten') worden in de halfjaarcijfers opgenomen als 'Voor handelsdoeleinden aangehouden financiële activa' of 'Voor verkoop beschikbare financiële activa'. De verplichting ten aanzien van de tegenpartij is opgenomen in 'Schulden aan andere banken' of 'Toevertrouwde middelen' al naar gelang van toepassing.

Financiële activa verworven in het kader van terugkoopovereenkomsten ('omgekeerde terugkoopovereenkomsten') worden opgenomen als 'Vorderingen op andere banken' of 'Kredieten aan cliënten', al naar gelang van toepassing. Het verschil tussen verkoopprijs en terugkooopprijs wordt verantwoord als rentebaten of rentelasten over de duur van de overeenkomsten op basis van de effectiefrendementmethode.

Securitisatie en overige regelingen voor verwijdering van de balans

De Rabobank securitiseert, verkoopt en onderhoudt verschillende financiële activa, waarbij sprake kan zijn van een verkoop van deze activa aan special purpose entities ('SPE's') die op hun beurt effecten uitgeven aan beleggers. De Rabobank kan een belang houden in de vertitelde en verkochte financiële activa in de vorm van achtergestelde interest-only strips, achtergestelde effecten, spread accounts, servicingrechten, garanties, put- en callopties en overige regelingen. Een financieel actief (of een deel van een financieel actief) wordt van de balans verwijderd als:

- De rechten op de kasstromen uit het actief aflopen;
- De rechten op de kasstromen uit het actief en nagenoeg alle risico's en voordelen van het eigendom van het actief worden overgedragen;
- Een verplichting om de kasstromen uit het actief over te dragen verondersteld wordt en nagenoeg alle risico's en voordelen worden overgedragen;
- Niet alle economische risico's en voordelen worden overgedragen of behouden maar de zeggenschap over het actief wordt overgedragen.

Indien de Rabobank de zeggenschap over het actief behoudt maar niet nagenoeg alle risico's en voordelen, wordt het actief verantwoord overeenkomstig de mate van de aanhoudende betrokkenheid van de Rabobank. Een gerelateerde verplichting wordt eveneens verantwoord overeenkomstig de mate van aanhoudende betrokkenheid. De verantwoording van de wijziging in de waarde van de verplichting geschiedt in overeenstemming met de verantwoording van wijzigingen in de waarde van het actief.

Wanneer een transactie niet aan de bovenstaande voorwaarden voldoet voor verwijdering van de balans, wordt zij verantwoord als een lening met zekerheidsstelling.

Voor zover een overdracht van een financieel actief zich niet kwalificeert voor verwijdering van de balans, worden de contractuele rechten van de Rabobank in verband met de overdracht niet afzonderlijk verantwoord als derivaten indien verantwoording van zowel het afgeleide als het overgedragen actief, danwel de verplichting voortvloeiend uit de overdracht zou resulteren in dubbele verantwoording van dezelfde rechten of verplichtingen.

Winsten of verliezen op securitisatie of verkooptransacties hangen voor een deel af van de vorige boekwaarde van de financiële activa die bij de overdracht zijn betrokken. De boekwaarde van deze activa wordt toegerekend aan de verkochte en de aangehouden belangen op basis van de relatieve reële waarde van deze belangen op de datum van verkoop. Winsten of verliezen worden verantwoord op het tijdstip van de overdracht en worden verantwoord in het resultaat.

De bepaling van de reële waarde van de verkochte en de aangehouden belangen geschiedt op basis van genoteerde marktprijzen of door bepaling van de contante waarde van verwachte kasstromen op basis van prijsmodellen die rekening houden met verschillende aannames, zoals kredietverliezen, rekenrente, rendementscurves, betalingssnelheid en overige factoren.

De Rabobank bepaalt of de SPE in de geconsolideerde halfjaarcijfers moet worden opgenomen.

De Rabobank voert daartoe een beoordeling uit van de SPE door een reeks van factoren te overwegen, waaronder de activiteiten, besluitvormingsbevoegdheden en de toerekening van voordelen en risico's van de activiteiten van de SPE.

Geldmiddelen en kasequivalenten

Kasequivalenten zijn zeer liquide investeringen voor de korte termijn die worden aangehouden om te kunnen voldoen aan kortetermijnverplichtingen in geldmiddelen en niet zozeer voor investeringen of andere doeleinden, met een resterende looptijd van minder dan negentig dagen vanaf de aankoopdatum, die eenvoudig converteerbaar zijn in vaststaande geldbedragen en die onderhevig zijn aan een verwaarloosbaar risico van waardeveranderingen.

Saldering van financiële activa en verplichtingen

Financiële activa en financiële verplichtingen worden gesaldeerd en het nettobedrag wordt in de balans opgenomen indien er een juridisch afdwingbaar recht is om de verantwoorde bedragen te salderen en indien het voornemen bestaat om de verwachte toekomstige kasstromen op nettobasis te verrekenen, of tegelijkertijd het actief te realiseren en de verplichting af te wikkelen. Het betreft hier met name saldering van rekening courant.

Vreemde valuta

Buitenlandse entiteiten

Posten opgenomen in de halfjaarcijfers van elke entiteit in de Rabobank Groep worden gewaardeerd op basis van de valuta die het best de economische realiteit van de onderliggende gebeurtenissen en omstandigheden weergeeft die relevant zijn voor die entiteit ('de functionele valuta').

De geconsolideerde halfjaarcijfers worden gepresenteerd in euro's, de functionele valuta van de moedermaatschappij.

Winst-en-verliesrekeningen en kasstromen van buitenlandse entiteiten worden omgerekend in de presentatievaluta van de Rabobank tegen de koers op transactiedata die te benaderen is door middel van gemiddelde koersen, en hun balans wordt omgerekend tegen de wisselkoersen op 30 juni. Valutakoersverschillen voortvloeiend uit de omrekening van de netto-investering in buitenlandse entiteiten en van leningen en overige valuta-instrumenten aangemerkt als hedges van dergelijke investeringen, worden verwerkt in het eigen vermogen. Wanneer een buitenlandse entiteit is verkocht, worden dergelijke valutakoersverschillen verantwoord in de winst-en-verliesrekening als deel van de winst of verlies op verkoop.

Goodwill en reëlewaardeaanpassingen voortvloeiend uit de overname van een buitenlandse entiteit worden verantwoord als activa en verplichtingen van de buitenlandse entiteit en omgerekend tegen de slotkoers.

Transacties in vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend in de waarderingsvaluta op basis van de wisselkoersen op de transactiedatum. Omrekeningsverschillen die ontstaan bij afwikkeling van dergelijke transacties en bij omrekening van monetaire activa en verplichtingen luidend in buitenlandse valuta, worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening, behalve wanneer zij worden verantwoord in het eigen vermogen, als kwalificerende netto-investeringsafdekkingen.

Omrekeningsverschillen op schuldpapieren en overige monetaire financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde worden opgenomen onder valutakoerswinsten en verliezen. Omrekeningsverschillen op niet-monetaire posten, zoals voor handelsdoeleinden aangehouden eigenvermogensinstrumenten, worden verantwoord als deel van reëlewaardewinsten of -verliezen. Omrekeningsverschillen op voor verkoop beschikbare niet-monetaire posten worden opgenomen onder de herwaarderingsreserve in het eigen vermogen.

Rente

Rentebaten en -lasten worden op basis van het toerekeningsbeginsel verantwoord in de winst-en-verliesrekening voor alle rentedragende instrumenten waarbij de effectiefrendementmethode wordt gehanteerd. Rentebaten omvatten mede coupons met betrekking tot vastrentende financiële activa en voor handelsdoeleinden aangehouden financiële activa en geaccumuleerd agio en disagio op schatkistpapier en overige contant gemaakte instrumenten. Indien leningen onderhevig zijn aan bijzondere waardevermindering, worden zij afgewaardeerd tot hun realiseerbare bedragen en rentebaten worden vervolgens verantwoord op basis van het oorspronkelijke rentetarief dat is gehanteerd om de toekomstige kasstromen contant te maken teneinde het realiseerbare bedrag te bepalen.

Provisies

Inkomsten uit hoofde van vermogensbeheeractiviteiten bestaan voornamelijk uit unit trust, fondsenbeheer en administratie. Baten uit vermogensbeheer en assurantiebemiddeling worden verantwoord als verdiend wanneer de dienst is geleverd.

Provisies worden verantwoord op basis van het toerekeningsbeginsel. Provisies voortvloeiend uit het onderhandelen of deelnemen aan het onderhandelen van een transactie voor een derde, bijvoorbeeld de overname van leningen, aandelen of overige effecten of de aankoop of verkoop van ondernemingen, worden verantwoord bij afronding van de onderliggende transacties.

Kredieten aan cliënten en vorderingen op andere banken

Kredieten aan cliënten en vorderingen op andere banken zijn niet-afgeleide financiële activa met vaste of bepaalde betalingen, die niet op een actieve markt zijn genoteerd, met uitzondering van dergelijke activa die door de Rabobank geclassificeerd zijn als aangehouden voor handelsdoeleinden of bij eerste opname in de balans aangemerkt zijn als gewaardeerd tegen

reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening of als beschikbaar voor verkoop. Kredieten aan cliënten en vorderingen op andere banken worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde inclusief transactiekosten en vervolgens op basis van de geamortiseerde kostprijs inclusief transactiekosten.

De leningen worden onderworpen aan een individuele dan wel een collectieve impairment-analyse. Een waarderingscorrectie, voorziening voor verwachte verliezen op leningen, wordt gemaakt als er objectieve aanwijzingen zijn dat de Rabobank niet alle ingevolge de oorspronkelijke contractuele bepalingen verschuldigde bedragen zal kunnen innen. Het bedrag van de voorziening is het verschil tussen de boekwaarde en het realiseerbare bedrag, zijnde de contante waarde van verwachte kasstromen, inclusief bedragen realiseerbaar uit garanties en waarborgen, contant gemaakt tegen het oorspronkelijke effectieve rentetarief van leningen.

De voorziening voor leningen omvat verliezen wanneer er objectieve aanwijzingen zijn dat er op de balansdatum sprake is van verliezen in onderdelen van de leningenportefeuille.

Objectieve aanwijzingen voor een mogelijke waardevermindering kunnen zijn:

- Significante financiële problemen bij de kredietnemer;
- In gebreke blijven of nalatigheid van kredietnemers bij de betaling van interest en/of aflossing;
- Heronderhandeling van een lening;
- Kans op faillissement of financiële reorganisatie bij de kredietnemer;
- Veranderende betalingsstatus van kredietnemers;
- Veranderingen in economische omstandigheden die aanleiding kunnen geven tot het in gebreke blijven van de kredietnemer.

Bij elk afzonderlijk onderdeel worden de verliezen geschat op basis van de kredietwaardigheidsbeoordeling van de leners en de waarde van de zekerheden die zijn ondergezet ten behoeve van de bank, waarbij rekening wordt gehouden met de actuele economische omstandigheden waarin de leners hun activiteiten ontplooiën. De boekwaarde van de leningen wordt verminderd door gebruik te maken van een voorzieningenrekening, en het bedrag van het verlies wordt verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Afboekingen van voorzieningen voor verwachte verliezen op leningen vinden plaats zodra het uitwinningproces is beëindigd, de gestelde zekerheden te gelde zijn gemaakt, en er vrijwel geen andere verhaalsmogelijkheid meer is en bij een formele schuldkijschelding. Indien zich buitengewone omstandigheden voordoen, kan op portefeuilleniveau afboeking van een voorziening voor verwachte verliezen op leningen plaatsvinden tot de hoogte van het bedrag, dat als oninbaar beschouwd wordt. Alsnog geïnde bedragen worden ten gunste gebracht van de post 'Waardeveranderingen' in de winst-en-verliesrekening.

Op basis van haar rol als relatiebankier zal de Rabobank door adequaat kredietbeheer, periodiek overleg met haar cliënten en het tijdig nemen van maatregelen mogelijke wanbetaling door de cliënt trachten te voorkomen. Indien ondanks die inspanningen een cliënt toch in default raakt, probeert de Rabobank, zolang zij continuïteitsperspectieven ziet, de lening te herstructureren in plaats van het onderpand uit te winnen. Dit kan ertoe leiden dat de betalingsafspraken worden verlengd, nieuwe voorwaarden voor de lening worden afgesproken of aanvullende dekking wordt verkregen. Zodra het continuïteitsperspectief is hersteld, wordt de lening niet langer als impaired (onvolwaardig) beschouwd. Het management beoordeelt continu deze heronderhandelde leningen om er zeker van te zijn dat aan alle criteria is voldaan en dat de toekomstige kasstromen naar verwachting gaan plaatsvinden.

Het management beoordeelt op iedere balansdatum of er objectieve aanwijzingen bestaan dat geherclassificeerde leningen die voorheen als voor verkoop beschikbare activa waren opgenomen, een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan.

Immateriële vaste activa

Goodwill

Goodwill vertegenwoordigt het bedrag waarmee de kostprijs van een overname de reële waarde te boven gaat van het aandeel van de Rabobank in de nettoactiva en de voorwaardelijke verplichtingen van de verworven dochteronderneming of deelneming op de overnamedatum. Bij iedere overname wordt het overige belang derden in de overgenomen entiteit gewaardeerd tegen reële waarde of tegen het proportionele deel van de identificeerbare activa en passiva van de overgenomen entiteit. Jaarlijks, of vaker als er aanwijzingen zijn, wordt er een impairmenttest uitgevoerd om vast te stellen of een bijzondere waardevermindering heeft plaatsgevonden.

Ontwikkelingskosten van software

Kosten in verband met de ontwikkeling of instandhouding van software worden verantwoord als een last wanneer zij worden gemaakt. Kosten die direct worden gemaakt in verband met identificeerbare en unieke softwareproducten waarover de Rabobank de zeggenschap heeft en die waarschijnlijk gedurende een periode langer dan een jaar economische voordelen zullen opleveren die de kosten te boven gaan, worden verantwoord als immateriële activa. Directe kosten omvatten mede personeelskosten van het softwareontwikkelingsteam, financieringskosten en een geëigend deel van de relevante overhead.

Uitgaven die de prestaties van software verbeteren ten opzichte van hun oorspronkelijke specificaties worden aan de oorspronkelijke kostprijs van de software toegevoegd. Software-ontwikkelingskosten worden verantwoord als activa en lineair afgeschreven over hun gebruiksduur van maximaal vijf jaar.

Overige immateriële vaste activa

De overige immateriële vaste activa bestaan voornamelijk uit immateriële vaste activa die nieuw zijn geïdentificeerd bij bedrijfscombinaties en worden afgeschreven overeenkomstig de looptijd van de activa.

De activa worden jaarlijks beoordeeld op bijzondere waardevermindering, op basis van verwachte toekomstige cashflows. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt opgenomen als verwachte toekomstige winsten de waarde van het actief niet ondersteunen.

Bijzondere waardevermindering van goodwill

Goodwill wordt jaarlijks aan het eind van het jaar getoetst op bijzondere waardevermindering door vergelijking van de opbrengstwaarde van kasstroomgenererende eenheden met hun boekwaarde.

De hoogste van de waarde in gebruik enerzijds en de reële waarde verminderd met verkoopkosten anderzijds bepaalt de opbrengstwaarde. Het type van overgenomen onderneming is bepalend voor de definiëring van kasstroomgenererende eenheden.

De realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid wordt bepaald door berekening van de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen van die kasstroomgenererende eenheid met de rentevoet voor belasting. De belangrijkste aannames die zijn gebruikt in het kasstroommodel zijn afhankelijk van de inputgegevens die verschillende financiële en economische variabelen weerspiegelen, zoals de risicovrije rente in een land en een premie die het inherente risico van de betreffende entiteit weergeeft. Deze variabelen worden bepaald op basis van een beoordeling door het management. Bijzondere waardeverminderingen van goodwill worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord als 'Overige baten'. Een in de tussentijdse cijfers verwerkte bijzondere waardevermindering van goodwill mag in de daaropvolgende jaarrekening niet worden teruggedraaid.

Bijzondere waardevermindering van overige immateriële vaste activa

Telkens op de balansdatum beoordeelt de Rabobank of er aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen van de overige immateriële activa. Is er sprake van dergelijke aanwijzingen, dan wordt een analyse uitgevoerd om te beoordelen of de boekwaarde van de overige immateriële activa volledig realiseerbaar is. Afwaardering vindt plaats wanneer de boekwaarde hoger is dan het realiseerbare bedrag. Voor de goodwill en de software in ontwikkeling wordt jaarlijks per balansdatum, of vaker indien er een aanwijzing is, een impairmenttest uitgevoerd om vast te stellen of een bijzondere waardevermindering heeft plaatsgevonden. Bijzondere waardeverminderingen en terugboekingen van bijzondere waardeverminderingen van de overige immateriële vaste activa worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord als 'Andere beheerskosten'.

Onroerende zaken en bedrijfsmiddelen

Apparatuur (voor eigen gebruik) wordt verantwoord tegen historische kosten na aftrek van geaccumuleerde afschrijvingen en eventuele bijzondere waardeverminderingen.

Vaste activa, terreinen en gebouwen (voor eigen gebruik) bestaan hoofdzakelijk uit kantoren en worden eveneens verantwoord tegen kostprijs, na aftrek van geaccumuleerde afschrijvingen en eventuele bijzondere waardeverminderingen.

Afschrijvingen worden als volgt lineair berekend ter afwaardering van de kostprijs van dergelijke activa tot hun restwaarde over hun geschatte gebruiksduur.

- Terreinen	Niet afgeschreven
- Gebouwen	25 – 40 jaar
- Apparatuur, waaronder	
- Computerapparatuur	1 – 5 jaar
- Overige apparatuur en motorvoertuigen	3 – 8 jaar

De Rabobank beoordeelt jaarlijks of er aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen van onroerende zaken en bedrijfsmiddelen. Wanneer de boekwaarde van een actief groter is dan het geschatte realiseerbare bedrag, wordt deze onmiddellijk afgewaardeerd naar het realiseerbare bedrag. Bijzondere waardeverminderingen en terugboekingen van bijzondere waardeverminderingen van onroerende zaken en bedrijfsmiddelen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord als 'Andere beheerskosten'. Winsten en verliezen op afstoting van onroerende zaken en bedrijfsmiddelen worden bepaald ten opzichte van hun boekwaarde en worden verwerkt bij de bepaling van het bedrijfsresultaat. Herstelwerkzaamheden en instandhouding worden ten laste gebracht van de winst-en-verliesrekening wanneer de uitgave ervoor is gedaan. Uitgaven die de voordelen van terreinen en gebouwen verlengen of vergroten ten opzichte van hun oorspronkelijke gebruik worden geactiveerd en vervolgens afgeschreven.

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen, voornamelijk bestaand uit kantoorgebouwen, worden aangehouden voor de langetermijnhuurbaten en worden niet gebruikt door de Rabobank of haar dochterondernemingen. Vastgoedbeleggingen worden verantwoord als langetermijnbelegging en opgenomen tegen kostprijs na aftrek van geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen.

De vastgoedbeleggingen worden afgeschreven over 40 jaar.

Onderhanden werk

Het onderhanden werk is verantwoord als 'Overige activa'. Onderhanden werk betreft commercieel vastgoedprojecten, alsmede verkochte en onverkochte woningbouwprojecten in aanbouw of voorbereiding, en wordt gewaardeerd tegen gemaakte kosten vermeerderd met toegerekende rente en verminderd met eventueel noodzakelijke voorzieningen. Aan kopers en opdrachtgevers gefactureerde termijnen worden in mindering gebracht op onderhanden werk. Indien voor een project het saldo negatief is (de gefactureerde termijnen bedragen meer dan de geactiveerde kosten), wordt het saldo op dat project verantwoord als 'Overige schulden'.

Winsten en verliezen worden genomen op basis van de voortgang van het project ('percentage of completion'-methode) omdat er sprake is van een 'continuous transfer' van eigendom. De Rabobank draagt de zeggenschap en de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van het onderhanden werk in zijn actuele staat over aan de koper naarmate de bouw vordert.

Leasing

Rabobank is de lessee

Leaseovereenkomsten van onroerende zaken en bedrijfsmiddelen waarbij nagenoeg alle risico's en voordelen van het eigendom worden overgedragen aan de Rabobank worden gerubriceerd als financiële leaseovereenkomsten. Financiële leaseovereenkomsten worden geactiveerd bij aanvang van de leaseovereenkomst tegen de reële waarde van de geleasede vaste activa of tegen de contante waarde van de minimale leasebetalingen indien de contante waarde lager is. Elke leasebetaling wordt zodanig toegerekend tussen de verplichting en financieringskosten dat dit resulteert in een constante rente over het resterende saldo van de verplichting. De corresponderende huurverplichtingen worden, na aftrek van financieringskosten, opgenomen onder 'Overige schulden'. De rentecomponent van de financieringskosten wordt ten laste gebracht van de winst-en-verliesrekening over de leaseperiode. Onroerende zaken en bedrijfsmiddelen verworven in het kader van financiële leaseovereenkomsten worden afgeschreven over de gebruiksduur van het actief of, indien korter, de leasetermijn.

Leaseovereenkomsten waarbij een aanzienlijk deel van de risico's en voordelen van de eigendom wordt behouden door de lessor, worden gerubriceerd als operationele leaseovereenkomsten.

Betalingen uit hoofde van operationele leaseovereenkomsten worden (na aftrek van eventuele kortingen door de lessor) lineair ten laste gebracht van de winst-en-verliesrekening over de leaseperiode.

Rabobank is de lessor

Financiële leaseovereenkomsten

Indien activa worden geleased in het kader van een financiële leaseovereenkomst, wordt de contante waarde van de leasebetalingen verantwoord als een vordering onder 'Vorderingen op andere banken' of 'Kredieten aan cliënten'. Het verschil tussen de brutovordering en de contante waarde van de vordering wordt verantwoord als onverdiende financieringsbaten. Lease-inkomsten worden verantwoord als rentebaten over de leaseperiode op basis van de netto-investeringsmethode, die een constante periodieke rente weergeeft.

Operationele leaseovereenkomsten

Activa geleased in het kader van operationele leaseovereenkomsten worden in de balans opgenomen onder 'Onroerende zaken en bedrijfsmiddelen'. Zij worden afgeschreven over hun verwachte gebruiksduur in overeenstemming met die voor vergelijkbare onroerende zaken en bedrijfsmiddelen. Huurinkomsten worden (na aftrek van aan lessees verstrekte kortingen en afschrijvingen) verantwoord in 'Overige baten' op lineaire basis over de leaseperiode.

Voorzieningen

Voorzieningen worden verantwoord als de Rabobank een actuele juridische of feitelijke verplichting heeft uit hoofde van gebeurtenissen in het verleden, als het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen nodig is om die verplichting af te wikkelen, en als een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van het bedrag. Indien de Rabobank vergoeding verwacht van een voorziening, bijvoorbeeld in het kader van een verzekeringscontract, wordt de vergoeding verantwoord als een afzonderlijk actief maar alleen als de vergoeding nagenoeg zeker is. De voorzieningen worden gewaardeerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen.

Herstructurering

Herstructureringsvoorzieningen bestaan uit betalingen uit hoofde van afvloeiingsregelingen en overige direct aan de herstructureringsprogramma's toe te rekenen kosten. Deze kosten worden verantwoord in de periode waarin voor de Rabobank een juridische of feitelijke betalingsverplichting ontstaat en voor afvloeiing een gedetailleerd plan is opgesteld. Voor kosten in verband met de lopende bedrijfsactiviteiten van de Rabobank worden vooraf geen voorzieningen getroffen.

Fiscale en juridische zaken

De voorziening voor fiscale en juridische zaken is gebaseerd op de best mogelijke schattingen zoals beschikbaar op rapportagedatum waarbij rekening wordt gehouden met de adviezen van juridische en fiscale adviseurs. Het tijdstip van de uitgaande kasstromen die samenhangen met deze voorzieningen is onzeker omdat de uitkomst van de geschillen en de tijd die daarmee gemoeid is onvoorspelbaar zijn.

Overige voorzieningen

Onder overige voorzieningen zijn voorzieningen begrepen ten behoeve van verlieslatende overeenkomsten, kredietverplichtingen en uit hoofde van het depositogarantiestelsel.

Personeelsbeloningen

De Rabobank heeft verschillende pensioenregelingen op basis van de lokale omstandigheden en praktijken in de landen waar zij activiteiten ontplooit. De regelingen worden over het algemeen gefinancierd door betalingen aan verzekeringsmaatschappijen of trustee-administered funds zoals bepaald door periodieke actuariële berekeningen. Een toegezegdpensioenregeling is een pensioenregeling die een bedrag aan te betalen pensioenuitkeringen toezegt, gewoonlijk in relatie tot een of meer factoren als leeftijd, dienstjaren of beloning. Een toegezegdebijdrage-regeling is een pensioenregeling in het kader waarvan de Rabobank vaste bijdragen betaalt aan een afzonderlijke entiteit (een fonds) en geen juridische of feitelijke verplichting heeft als het fonds onvoldoende activa heeft om alle uitkeringen aan personeel te betalen in verband met diensttijd van personeel in de actuele en voorgaande periodes.

Pensioenverplichtingen

De verplichting uit hoofde van toegezegdpensioenregelingen is de contante waarde van de toegezegdpensioenverplichting op de balansdatum na aftrek van de reële waarde van fondsbeleggingen, tezamen met aanpassingen voor niet in aanmerking genomen actuariële winsten/verliezen en kosten voor verstreken diensttijd. De toegezegdpensioenverplichting wordt jaarlijks berekend door onafhankelijke actuarissen op basis van de 'projected unit credit'-methode. De contante waarde van de toegezegdpensioenverplichting wordt bepaald door de geschatte toekomstige uitstroom van geldmiddelen op basis van rentetarieven van hoogwaardige bedrijfsobligaties met looptijden welke die van de gerelateerde verplichting benaderen. De meeste pensioenregelingen zijn middelloonregelingen en de kosten van dergelijke regelingen, dat wil zeggen de nettopensioenlasten voor de periode na aftrek van werknemersbijdragen, worden opgenomen in 'Personeelskosten'. Actuariële winsten en verliezen voortvloeiend uit aanpassingen aan de feitelijke ontwikkelingen of actuariële aannames worden verwerkt in de corridor. Voor zover eventuele niet-opgenomen cumulatieve actuariële winsten of verliezen meer bedragen dan 10% van de contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van de toegezegdpensioenregeling, dan wel van de reële waarde van de fondsbeleggingen indien deze hoger is, wordt dat gedeelte het volgende boekjaar in de winst-en-verliesrekening opgenomen over een periode van twee jaren.

Toegezegdebijdrageregelingen

Voor toegezegdebijdrageregelingen betaalt de Rabobank bijdragen aan openbaar of privaat beheerde pensioenverzekeringsplannen op een verplichte, contractuele of vrijwillige basis. Zodra de bijdragen zijn voldaan, heeft de Rabobank geen verdere betalingsverplichtingen. De reguliere bijdragen zijn netto periodieke kosten over het jaar waarin zij betaalbaar worden en zij worden als zodanig opgenomen onder 'Personeelskosten'.

Overige verplichtingen na uitdiensttreding

Sommige onderdelen van de Rabobank bieden hun werknemers overige tegemoetkomingen na uitdiensttreding aan. Voor het recht op deze uitkeringen is gewoonlijk vereist dat de werknemer tot de pensioenleeftijd in dienst blijft en een minimaal aantal dienstjaren heeft. De verwachte kosten van deze uitkeringen worden over de diensttijd opgebouwd, op basis van een systematiek die vergelijkbaar is met toegezegdpensioenregelingen. Deze verplichtingen worden ieder jaar gewaardeerd door onafhankelijke actuarissen.

Belasting

Acute belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd als er een wettelijk recht op saldering bestaat en als er de intentie is voor simultane afwerking of verrekening. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd als er een wettelijk recht op saldering bestaat en als zij betrekking hebben op dezelfde belastingautoriteit en voortkomen uit dezelfde fiscale groep.

Volledige voorzieningen worden getroffen voor uitgestelde belasting, op basis van de liability-methode, op tijdelijke verschillen tussen de fiscale waarde van activa en verplichtingen en hun boekwaardes in de halfjaarcijfers.

De belangrijkste tijdelijke verschillen komen voort uit afschrijvingen van onroerende zaken en bedrijfsmiddelen, herwaardering van bepaalde financiële activa en verplichtingen inclusief afgeleide contracten, voorzieningen voor pensioenen en overige uitkeringen na uitdiensttreding, voorzieningen voor kredietverliezen en overige bijzondere waardeverminderingen en belastingverliezen en - in verband met overnames - het verschil tussen de reële waarden van de overgenomen nettoactiva en hun fiscale waarde. De per de balansdatum vigerende of nagenoeg vigerende belastingtarieven worden gehanteerd om de uitgestelde belastingen te bepalen.

Bij de verantwoording van uitgestelde belastingvorderingen wordt rekening gehouden met de mate waarin het waarschijnlijk is dat in de toekomst een belastbare winst beschikbaar is voor aanwending van de tijdelijke verschillen.

Voorzieningen worden getroffen voor tijdelijke verschillen voortvloeiend uit investeringen in dochterondernemingen, deelnemingen en joint ventures, behalve wanneer de timing van de omkering van het tijdelijke verschil gestuurd kan worden en als het waarschijnlijk is dat het verschil niet in de overzienbare toekomst wordt omgekeerd.

Belastingen op de winst worden op basis van de toepasselijke belastingwetgeving in iedere jurisdictie verantwoord als een last in de periode waarin de winst ontstaat. De belastingeffecten van verrekenbare compensabele verliezen worden verantwoord als een actief als het waarschijnlijk is dat toekomstige belastbare winsten beschikbaar zullen zijn voor aanwending van deze verliezen.

Voor herwaarderingen van voor verkoop beschikbare financiële activa en kasstroomafdekkingen die direct ten laste of ten gunste worden gebracht van het eigen vermogen, worden uitgestelde belastingvorderingen of uitgestelde belastingverplichtingen opgenomen. Bij realisatie wordt dit vervolgens, samen met de uitgestelde winst of het uitgestelde verlies, verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Schulden aan andere banken, toevertrouwde middelen en uitgegeven schuldpapieren

Deze opgenomen gelden worden bij eerste opname verantwoord tegen reële waarde, dat wil zeggen hun uitgifteprijs na aftrek van direct toerekenbare en incidentele transactiekosten. Vervolgens worden leningen opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs, en eventuele verschillen tussen nettobaten en de aflossingswaarde worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening over de periode van de leningen op basis van de effectiefrendementmethode.

Indien de Rabobank eigen schuldinstrumenten aankoopt, worden deze uit de balans verwijderd en wordt het verschil tussen de boekwaarde van een verplichting en de betaalde vergoeding verantwoord onder de baten of lasten.

Rabobank Ledencertificaten

Dit betreft de in 2000, 2001, 2002 en 2005 uitgegeven certificaten van aandelen in het kapitaal van respectievelijk Rabobank Ledencertificaten N.V., Rabobank Ledencertificaten II N.V. en Rabobank Ledencertificaten III N.V. Op 30 december 2008 is de juridische fusie tussen RLC (als verkrijgende vennootschap), RLC I en RLC II in werking getreden (de 'Fusie'). Ten gevolge van de Fusie heeft RLC (na Fusie geheten: Rabobank Ledencertificaten N.V.) het gehele vermogen van RLC I en RLC II onder algemene titel verkregen en hebben RLC I en RLC II opgehouden te bestaan.

Omdat de opbrengst van de emissie perpetueel en sterk achtergesteld (ook ten opzichte van de Trust Preferred Securities) ter beschikking staat van de Rabobank Groep en omdat betaling van de vergoeding in beginsel niet plaatsvindt indien de Rabobank Groep blijkens de geconsolideerde winst-en-verliesrekening in enig jaar verlies maakt, wordt de opbrengst van de emissie voor zover deze is doorgeleend aan Rabobank Nederland voor het deel van de Leden-certificaten dat in bezit is van leden en personeelsleden verantwoord als 'Eigen vermogen'. In verband hiermee worden de vergoedingen verantwoord via de winstbestemming.

Trust Preferred Securities en Capital Securities

Trust Preferred Securities, die een verplichte coupon hebben en aflosbaar zijn per een specifieke datum of tegen de optie van de houder van het waardepapier, worden gerubriceerd als financiële verplichtingen en worden opgenomen onder achtergestelde schulden. De dividenden op deze preferente aandelen worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening als rentelasten op basis van geamortiseerde kostprijs op basis van de effectiefrendementmethode.

De overige Trust Preferred Securities en Capital Securities worden verantwoord als 'Eigen vermogen' omdat er geen formele verplichting bestaat tot (terug)betaling van de hoofdsom en de vergoeding.

Financiële garanties

Financiële garantiecontracten worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Gesegmenteerde informatie

Een segment is een identificeerbaar onderdeel van de Rabobank dat actief is in het verschaffen van producten of diensten (bedrijfssegment), dat onderhevig is aan risico's en voordelen die afwijken van die van overige segmenten. De door de Rabobank te rapporteren segmenten zijn gedefinieerd op basis van de 'managementbenadering', dat wil zeggen de segmenten die door het management worden beoordeeld ten behoeve van het strategische management van de

Rabobank en om bedrijfsbeslissingen te nemen en verschillende risks en returns kennen. Het primaire rapportageformat van de Rabobank is het bedrijfssegment, secundair is het geografisch segment.

Kasstroomoverzicht

Onder geldmiddelen en kasequivalenten worden verstaan de aanwezige kasmiddelen, geldmarktuitzettingen en de tegoeden bij de centrale banken. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte berekeningsmethode en geeft inzicht in de herkomst van deze liquide middelen die gedurende het jaar beschikbaar zijn gekomen en de wijze waarop de liquide middelen gedurende het jaar zijn aangewend. Bij de nettokasstroom uit operationele activiteiten wordt het bedrijfsresultaat vòòr belasting lasten gecorrigeerd voor posten in de winst-en-verliesrekening en mutaties in balansposten die niet daadwerkelijk leiden tot kasstromen in het boekjaar.

De kasstromen worden gesplitst naar operationele-, investerings- en financieringsactiviteiten. Mutaties in kredieten en vorderingen en interbancaire deposito's zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Investeringsactiviteiten omvatten aan- en verkopen en aflossingen inzake financiële beleggingen, alsmede de aan- en verkopen van dochterondernemingen en van onroerende zaken en bedrijfsmiddelen. De ontvangsten, uitgften en betalingen op Rabobank Ledencertificaten, Trust Preferred Securities, Capital Securities, Senior Contingent Notes, Rabo Extra Ledenobligaties en achtergestelde schulden worden als financieringsactiviteit aangemerkt. Mutaties uit hoofde van valutaomrekeningsverschillen worden, evenals de consolidatie-effecten bij de verwerving van deelnemingen, geëlimineerd.

Uitgifte Capital Securities in eerste helft 2011

Rabobank Nederland heeft in de eerste helft van 2011 voor USD 2 miljard aan Capital Securities uitgegeven. De Capital Securities zijn eeuwigdurend en voor het eerst opvraagbaar op 26 juli 2016. De Capital securities zijn als eigen vermogen verantwoord, omdat er geen formele verplichting bestaat tot (terug)betaling van de hoofdsom en de vergoeding. Deze Capital Securities voldoen aan de huidige regelgeving, de zogenaamde CRD 2 eisen, met betrekking tot hybride kapitaal. De voorwaarden zijn ondermeer dat deze geen renteopstap mogen bevatten en in verliezen moeten meedelen indien een bepaalde trigger wordt geraakt. In dat geval wordt er op de hoofdsom permanent afgeschreven. De afschrijving geschiedt op pro rata basis met andere eigen vermogensbestanddelen. Voor Rabobank Groep ligt de trigger op een equity-capital ratio van 8%; vanaf dat moment worden verliezen ook op pro rata basis toebedeeld aan deze serie Capital Securities. De vergoeding bedraagt 8,375% per jaar en wordt vanaf de uitgifte-datum (26 januari 2011) halfjaarlijks achteraf betaalbaar gesteld, voor het eerst op 26 juli 2011. Vanaf 26 juli 2016 en indien de Capital Securities niet vervroegd zijn afgelost, wordt de vergoeding opnieuw, maar zonder renteopstap, voor een vijfaarsperiode vastgesteld op basis van de US Treasury Benchmark Rate plus een opslag van 6,425%.

Voorgenomen omwisseling Rabobank Ledencertificaten

In oktober 2011 worden de Rabobank Ledencertificaten naar verwachting omgewisseld. Houders van een huidig Rabobank Ledencertificaat ontvangen dan een nieuw Rabobank Ledencertificaat en het verschil tussen de intrinsieke waarde van het huidige Rabobank Ledencertificaat en de nominale waarde van het nieuwe Rabobank Ledencertificaat in contanten (naar verwachting € 1,20 per certificaat). De nieuwe Rabobank Ledencertificaten zijn certificaten van participaties die rechtstreeks door Rabobank Nederland zullen worden uitgegeven. Door de omwisseling kan het door de huidige Rabobank Ledencertificaten bijeengebrachte kapitaal blijven worden aangemerkt als kernkapitaal (common equity tier 1) voor Rabobank Nederland.

Toelichtingen uit hoofde van IAS 34.15, 15B en 16A

Er hebben zich in het eerste halfjaar van 2011 geen van wezenlijk belang zijnde gebeurtenissen en transacties voorgedaan behalve de hiervoor gemelde uitgifte van Capital Securities en de voorgenomen omwisseling van de Rabobank Ledencertificaten.

De informatie die opgenomen moet worden conform IAS 34.16A is hieronder vermeld:

- In deze halfjaarcijfers zijn dezelfde grondslagen voor financiële verslaggeving en berekeningsmethoden gehanteerd als in de geconsolideerde jaarrekening 2010. Gewijzigde grondslagen en methoden zijn opgenomen in de paragraaf 'Gewijzigde en nieuwe standaarden IFRS'.
- Er zijn geen andere dan in dit verslag opgenomen posten die een invloed hebben op activa, verplichtingen, eigen vermogen, nettoresultaat of kasstromen die ongebruikelijk zijn wegens hun aard, omvang of frequentie.
- Er hebben zich geen schattingswijzigingen voorgedaan in deze tussentijdse periode.
- Rabobank heeft verschillende uitgaven, terugkopen en terugbetalingen van obligaties verricht, maar dit behoort tot de normale bedrijfsactiviteiten van de Rabobank.
- De tussentijdse bedrijfsactiviteiten van Rabobank hebben geen seizoensgebonden of cyclisch karakter.
- Rabobank heeft uitkeringen gedaan aan houders van eigenvermogensinstrumenten zoals opgenomen in het verkort geconsolideerd vermogensoverzicht.
- De paragraaf 'Bedrijfssegmenten' is opgesteld in overeenstemming met de vereisten in IFRS 8.
- Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum geweest die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum.
- Er zijn geen wijzigingen in de samenstelling van de entiteit tijdens de tussentijdse periode, met inbegrip van bedrijfscombinaties, het verkrijgen of verliezen van zeggenschap over dochterondernemingen en langlopende investeringen, reorganisaties en beëindigde bedrijfsactiviteiten.

Toelichting primaire overzichten

Verkorte geconsolideerde winst-en-verliesrekening – Overige resultaten

Hogere inkomsten bij Global Financial Markets en Professional Products, een verbetering van het resultaat uit handelsactiviteiten bij Sarasin en een toename van het restwaarderresultaat bij De Lage Landen droegen bij aan de stijging van de overige resultaten. Samen met een gunstige ontwikkeling van de rentecurve - verhoogd en versteild -, leidde dit in de eerste helft van 2011 tot een stijging van de overige resultaten met 91% tot 1.283 (672).

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

Het grootste deel van de daling van de totale baten en lasten over het boekjaar direct opgenomen in het eigen vermogen wordt veroorzaakt door de valutaomrekeningsverschillen van de belangen van derden en de omrekeningsreserve vreemde valuta, met name als gevolg van de daling van de koers van de US dollar.

Verkort geconsolideerd vermogensoverzicht

De overige belangen van derden nemen met 396 af, met name als gevolg van de deconsolidatie van structured finance deals in Amerika met derden investeerders.

Verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht

Over het eerste halfjaar 2011 zijn de niet-geldelijke posten opgenomen in het bedrijfsresultaat vóór belastinglasten lager dan over het eerste halfjaar 2010 vanwege de stijging in het resultaat uit financiële activa en verplichtingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening en het resultaat van geassocieerde deelnemingen.

De nettomutatie in operationele bedrijfsmiddelen is minder negatief in het eerste halfjaar van 2011 dan in het eerste halfjaar van 2010 vooral vanwege de afname van de derivaten in het eerste halfjaar van 2011 en de toename van derivaten in het eerste halfjaar van 2010. Hetzelfde effect is ook te zien bij de nettomutatie in verplichtingen uit hoofde van operationele activiteiten.

De nettokasstroom uit investeringsactiviteiten is gedaald in het eerste halfjaar van 2011 ten opzichte van het eerste halfjaar van 2010 omdat in het eerste halfjaar van 2010 een grote kasuitstroom heeft plaatsgevonden naar aanleiding van het aanschaffen van staatsobligaties in anticipatie op de strengere liquiditeitseisen.

Bedrijfssegmenten

De door de Rabobank te rapporteren segmenten zijn gedefinieerd op basis van de 'management-benadering', dat wil zeggen de segmenten die door het management worden beoordeeld ten behoeve van het strategische management van de Rabobank en om bedrijfsbeslissingen te nemen en verschillende risks en returns kennen.

De Rabobank kent zes bedrijfssegmenten: Binnenlands retailbankbedrijf, Wholesalebankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf, Vermogensbeheer, Leasing, Vastgoed en Overige segmenten.

Het segment Binnenlands retailbankbedrijf bestaat voornamelijk uit de activiteiten van de lokale Rabobanken en Obvion. Het segment Wholesalebankbedrijf en het internationaal retailbankbedrijf - Rabobank International - ondersteunt de Rabobank Groep in het bereiken van marktleiderschap als Allfinance-dienstverlener in Nederland en richt zich internationaal op de food en agrisector. Rabobank International ontplooit regionaal corporate bankingactiviteiten en beschikt daarnaast over wereldwijd opererende onderdelen als Global Financial Markets, Structured Finance, Leveraged Finance, Renewable Energy & Infrastructure Finance, Direct Banking, Trade & Commodity Finance en Rabo Private Equity. De retailbankactiviteiten vinden plaats onder het label Rabobank, met uitzondering van ACCBank en Bank BGZ. Het segment Vermogensbeheer bestaat vooral uit de activiteiten van Robeco, Schretlen & Co en Sarasin. Het segment Leasing- De Lage Landen - is verantwoordelijk voor de leaseactiviteiten en biedt op de Nederlandse thuismarkt een breed pakket lease-, handels-, en consumentenfinancieringsproducten aan. Wereldwijd worden fabrikanten, venders en distributeurs bij hun afzet ondersteund met producten op het gebied van activa-financiering. De Lage Landen is in Europa actief met het autoleasebedrijf Athlon Car Lease. Bij het segment Vastgoed - Rabo Vastgoedgroep zijn vastgoedactiviteiten belegd. De kernactiviteiten zijn ontwikkeling van woningen en commercieel vastgoed, financieren en vermogensbeheer. Rabo Vastgoedgroep is hier actief met de merken Bouwfonds Ontwikkeling, MAB Development, FGH Bank en Bouwfonds REIM. De Overige segmenten van de Rabobank bestaan uit diverse segmenten, waarvan geen enkel segment afzonderlijk vermeld dient te worden. In de Overige segmenten zijn voornamelijk de cijfers van de geassocieerde deelnemingen (met name Eureka) en de hoofdkantooractiviteiten opgenomen. Er zijn geen klanten die een aandeel van meer dan 10% in de totale opbrengsten van Rabobank hebben.

Transacties tussen de bedrijfssegmenten vinden plaats tegen normale commerciële voorwaarden en marktomstandigheden. In het segment Binnenlands retailbankbedrijf is het dividend dat verstrekt is aan de lokale Rabobanken opgenomen onder de overige resultaten voor een bedrag van 241. Anders dan uit operationele activiteiten zijn er verder geen andere materiële baten of lasten tussen de bedrijfssegmenten. De activa en verplichtingen van een segment bestaan uit bedrijfsmiddelen en verplichtingen, dat wil zeggen een groot deel van de balans maar exclusief posten zoals belasting. De voor de segmenten gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving van de segmenten zijn dezelfde als die welke in de samenvatting van belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving worden beschreven.

In miljoenen euro's	Binnenlands retailbank- bedrijf	Wholesale- bankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf	Vermogens- beheer	Leasing	Vastgoed	Overige segmenten	Consolidate- effecten/ hedge accounting	Totaal
Over het halve jaar eindigend op 30 juni 2011								
Rente	2.576	1.399	82	370	141	-61	-	4.507
Provisies	673	311	499	36	20	-25	-1	1.513
Overige resultaten	262	382	110	239	149	474	-333	1.283
Totaal baten	3.511	2.092	691	645	310	388	-334	7.303
Segmentlasten	1.954	1.066	506	392	152	964	-677	4.357
Waardeveranderingen	218	301	-	54	45	-	-	618
Bedrijfsresultaat vóór belastingen	1.339	725	185	199	113	-576	343	2.328
Belastingen	281	219	50	45	26	-231	84	474
Nettowinst	1.058	506	135	154	87	-345	259	1.854
Totaal activa	371.795	450.236	26.074	29.541	26.899	92.485	-332.077	664.953
Totaal verplichtingen	348.712	446.634	23.085	26.477	24.882	75.798	-323.148	622.440

In miljoenen euro's	Binnenlands retailbank- bedrijf	Wholesale- bankbedrijf en internationaal retailbankbedrijf	Vermogens- beheer	Leasing	Vastgoed	Overige segmenten	Consolidate- effecten/ hedge accounting	Totaal
Over het halve jaar eindigend op 30 juni 2010								
Rente	2.483	1.416	80	318	123	-73	-	4.347
Provisies	685	301	424	41	14	-53	1	1.413
Overige resultaten	86	272	-31	211	116	768	-750	672
Totaal baten	3.254	1.989	473	570	253	642	-749	6.432
Segmentlasten	1.897	887	455	317	154	791	-595	3.906
Waardeveranderingen	177	252	-	120	20	-	-	569
Bedrijfsresultaat vóór belastingen	1.180	850	18	133	79	-149	-154	1.957
Belastingen	248	122	17	32	-	-69	-32	318
Nettowinst	932	728	1	101	79	-80	-122	1.639
Totaal activa	349.806	456.766	24.744	30.623	26.685	70.901	-283.915	675.610
Totaal verplichtingen	327.511	491.544	22.098	27.753	25.489	57.297	-316.306	635.386

Verklaringen

Beoordelingsverklaring

Aan de raad van bestuur en de raad van commissarissen van Rabobank Nederland

Opdracht

Wij hebben de in het halfjaarverslag 2011 op pagina 46 tot en met 69 opgenomen verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van de Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. (Rabobank Nederland) te Amsterdam, bestaande uit de verkorte geconsolideerde balans per 30 juni 2011, verkorte geconsolideerde winst-en-verliesrekening, geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, verkort geconsolideerd vermogensoverzicht en verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2011 tot en met 30 juni 2011 en de toelichting op de halfjaarcijfers beoordeeld. De raad van bestuur van Rabobank Nederland is verantwoordelijk voor het opmaken en het weergeven van de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse Financiële Verslaggeving' zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie op basis van onze beoordeling.

Werkzaamheden

Wij hebben onze beoordeling van de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410 'Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de openbaar accountant van de entiteit'. Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het inwinnen van inlichtingen, met name bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiën en verslaggeving, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden en stelt ons niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Om die reden geven wij geen controleverklaring af.

Conclusie

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie over de periode 1 januari 2011 tot en met 30 juni 2011 niet, in alle van materieel belang zijnde opzichten, is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse Financiële Verslaggeving', zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Utrecht, 22 augustus 2011

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. mr. drs. G.H.C. de Méris RA

Verklaring getrouw beeld

De raad van bestuur van de Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. (Rabobank Nederland) verklaart dat, voor zover de raad bekend:

- de halfjaarcijfers een getrouw beeld geven van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst van Rabobank Nederland en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
- het halfjaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende de eerste helft van het jaar van Rabobank Nederland en van de met haar verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in haar halfjaarcijfers zijn opgenomen, alsmede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden voor de overige zes maanden van 2011 waarbij, voor zover gewichtige belangen zich hiertegen niet verzetten, in het bijzonder aandacht wordt besteed aan de investeringen, en de omstandigheden waarvan de ontwikkeling van de omzet en van de rentabiliteit afhankelijk is.

Dr. Piet Moerland, *voorzitter*

Prof. dr. ir. Bert Bruggink, *CFO*

Berry Marttin MBA, *lid*

Mr. Sipko Schat, *lid*

Ir. Piet van Schijndel, *lid*

Gerlinde Silvis, *lid*

Utrecht, 22 augustus 2011

Colofon

Uitgave

Rabobank Nederland Directoraat Communicatie

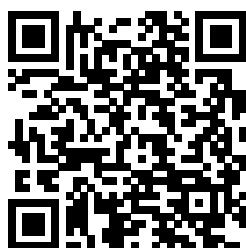
Jaarberichtgeving

In 2011 publiceert de Rabobank Groep de volgende verslagleggingsdocumenten in het Nederlands en het Engels:

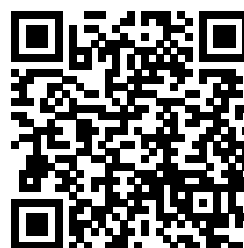
- Jaarbericht 2010 Rabobank Groep - Annual Summary 2010 Rabobank Group
- Jaarverslag 2010 Rabobank Groep - Annual Report 2010 Rabobank Group
- Geconsolideerde jaarrekening 2010 Rabobank Groep - Consolidated Financial Statements 2010 Rabobank Group
- Jaarrekening 2010 Rabobank Nederland - Financial Statements 2010 Rabobank Nederland
- Halfjaarverslag 2011 Rabobank Groep - Interim Report 2011 Rabobank Group

De jaarberichtgeving van de Rabobank Groep is online beschikbaar op: www.rabobank.com/jaarverslagen
en www.rabobank.com/annualreports.

De kerngegevens zijn eveneens beschikbaar voor de mobiele telefoon op:



<http://m.kerngegevensrabobank.nl>



<http://m.keyfiguresrabobank.com>

Materiaalgebruik

De Rabobank Groep gebruikt bij de vervaardiging van het drukwerk minder milieubelastende materialen. Derden, die het PDF document downloaden van internet en afdrukken, worden verzocht eveneens minder milieubelastende materialen te gebruiken.

Contact

jaarverslagen@rn.rabobank.nl

Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. (Rabobank Nederland)

Rabobank Nederland

Croeselaan 18

Postbus 17100

3500 HG Utrecht

Nederland

030 216 0000

Halfjaarverslag 2011 Rabobank Groep
Augustus 2011
www.rabobank.com/jaarverslagen



Rabobank