



Deutsche Bank

Compagnie Financière Luxembourg

Rapport de l'Exercice 1978/79

Geschäftsbericht 1978/79 Annual Report for 1978/79

Erstausgabe 1980



Deutsche Bank

Compagnie Financière Luxembourg

Société Anonyme

Rapport de l'Exercice 1978/79

Geschäftsbericht für das Jahr 1978/79

Report for the Year 1978/79

Siège social: 25, Boulevard Royal, Luxembourg
Registre de Commerce Luxembourg No B 9164
Boîte Postale: 586 · Téléphone: 46 44 11
Télex: 2748 Service arbitrage
2772 Service crédits
Câble: deutschbanklux

Table des matières
Inhaltsverzeichnis
Contents

	Page
Rapport du Conseil d'Administration	7
Rapport du Commissaire	11
Bilan	12
Compte de Profits et Pertes	14

	Seite
Bericht des Verwaltungsrates	15
Bericht des Prüfungskommissars	19
Bilanz	20
Gewinn- und Verlustrechnung	22

	Page
Report of the Board of Directors	23
Auditor's Report	27
Balance Sheet	28
Profit and Loss Account	30

**Membres
du Conseil d'Administration**

**Commissaire
de Surveillance**

Direction

Dr. Robert Ehret
Membre du Directoire de la Deutsche Bank AG
Président

Dr. Klaus Martin
Membre du Directoire de la Deutsche Bank AG

Dr. Ekkehard Storck
Directeur Général

Dr. Wilfried Guth
Membre du Directoire de la Deutsche Bank AG
Vice-Président

Kurt Geyer
Directeur Adjoint

Werner Blessing
Directeur Général de la Deutsche Bank AG
Administrateur

Wolfgang Ströher
Directeur Adjoint

Dr. Günter Danert
Membre du Directoire de la Standard Elektrik Lorenz AG
Administrateur

Dr. Walther Neuhaus
Sous-Directeur

Dr. Jean Louis Schrader
Consul
Administrateur

Lutz Schiffers
Sous-Directeur

Dr. Ekkehard Storck
Administrateur-Directeur Général de la
Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg

Hans-Otto Thierbach
Membre du Directoire de la Deutsche Bank AG
Administrateur

Rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire du 15 janvier 1980 sur l'exercice 1978/79

Tour d'horizon général

En 1979, les euromarchés étaient caractérisés par des liquidités toujours abondantes, par un resserrement continu des marges et par des durées de crédit encore plus longues, la concurrence entre les eurobanques restant ardue.

Après avoir connu un faible accroissement au cours des premiers mois de 1979, les prêts internationaux ont progressé à un rythme nettement accéléré vers le milieu de l'année. Selon nos estimations, le volume du marché mondial des euromonnaies et des eurocrédits s'élevait fin septembre 1979 à un peu plus de 600 milliards de \$ US (sans les opérations entre banques), soit environ 70 milliards (13%) de plus que fin 1978. A l'époque correspondante de l'année précédente, le volume de l'euro-marché s'était gonflé d'environ (16%).

Ce léger ralentissement de la croissance résulte essentiellement des besoins réduits de financement des balances des paiements. Les balances courantes des principaux pays industriels avaient tout d'abord tendance à s'équilibrer en 1979. Parmi les Etats de l'OPEP, seuls l'Algérie et le Venezuela accusaient encore des déficits; en 1978, six pays de l'OPEP (Algérie, Equateur, Gabon, Indonésie, Nigeria et Venezuela) présentaient un déficit global de 13 milliards de \$ US. En revanche, les balances des paiements des pays en développement importateurs de pétrole se sont dégradées par rapport à l'année dernière. Le déficit de la balance courante des pays en développement non membres de l'OPEP se chiffrait en 1979 à 40 milliards de \$ US contre 28 milliards un an auparavant. Certains pays en développement (entre autres le Brésil et l'Espagne) ont restreint leurs emprunts, utilisés précédemment pour financer non seulement les déficits effectifs mais aussi pour étoffer leurs réserves de change, entre autres par crainte d'un gonflement inflationniste de la masse monétaire en circulation.

La vive demande de crédits d'investissement et de financements du commerce extérieur est par contre restée soutenue en raison de la situation conjoncturelle améliorée dans bon nombre de pays. En 1979, le produit national brut des pays industriels de l'Europe occidentale s'est accru de 3% en termes réels, soit un peu plus qu'en 1978 (2,5%). Au Japon, le niveau élevé de la croissance s'est maintenu (6% en termes corrigés des variations de prix). C'est uniquement aux Etats-Unis que l'expansion de l'économie nationale a fléchi. Comme l'année dernière, le volume du commerce mondial s'est ac-

cru en 1979 de 6% environ. Les besoins de crédits en monnaie étrangère destinés à couvrir les risques de change ont encore augmenté.

Au total, le volume des eurocrédits publiés s'élevait, pour la période de janvier à septembre 1979, à 58 milliards de \$ US d'après les statistiques de l'OCDE. Ceci correspond à une progression de 25% par rapport à la même période de l'année dernière; au cours des neuf premiers mois de 1978, le volume des eurocrédits avait doublé.

Le groupe des pays en développement non membres de l'OPEP a été le principal emprunteur durant les neuf premiers mois de 1979. Pour cette période, leur quote-part dans le volume global des crédits publiés s'élevait à 43% contre 32% pendant la période correspondante de 1978. La quote-part des pays à commerce d'Etat dans l'ensemble des eurocrédits nouvellement contractés est également en hausse. De janvier à septembre 1979, elle se chiffrait en effet à 13% contre 6% en 1978. Cet accroissement est imputable notamment à la forte progression des affaires avec la République populaire de Chine. L'importance des pays industriels et des Etats de l'OPEP en tant qu'emprunteurs a, par contre, diminué. Une part de 34% seulement (contre 48% en 1978) des crédits publiés revenait aux pays industriels au cours des neuf premiers mois de 1979. La quote-part des pays de l'OPEP n'était plus que de 9% contre 14% au cours de la période correspondante de 1978. Parmi les Etats de l'OPEP, le Venezuela et l'Indonésie ont sensiblement augmenté leur recours aux crédits.

Offre abondante de fonds

Au cours de la période sous revue, la demande d'eurocrédits a rencontré une offre abondante de fonds. L'excédent de liquidités, déjà considérable en 1978, a continué de s'accroître en raison de la liquidité des marchés nationaux des pays industriels. Ce n'est que vers la fin de la période considérée que les mesures des banques centrales nationales visant à restreindre les liquidités se sont fait sentir aussi sur l'euromarché.

Les afflux de fonds en provenance des pays exportateurs de pétrole ont augmenté. De janvier à septembre 1979, les Etats de l'OPEP ont été, en fin de compte et en termes nets, prêteurs sur les marchés financiers internationaux, après avoir été emprunteurs en 1978, toujours en termes nets. Les pays en développement non expor-

tateurs de pétrole ont de nouveau placé une partie de leurs réserves de change sur les marchés financiers internationaux. La diminution du déficit de la balance courante des Etats-Unis, le ramenant à 4 milliards de \$ US ou moins en 1979, contre 13,9 milliards en 1978, n'a pas resserré la liquidité sur les euromarchés.

Pression persistante sur les conditions

La concurrence visant à s'assurer les bonnes signatures a encore comprimé les marges. A la fin de la période sous revue, elles étaient inférieures à ½% dans les opérations de crédit avec les pays industriels. Des marges inférieures à 1% ont été accordées à la plupart des pays en développement. Simultanément, les durées se sont rallongées, se situant en majeure partie entre 10 et 12 ans et allant parfois même jusqu'à 15 ans. A notre avis, ces conditions ont atteint un niveau qui – comme en 1974 – ne permet plus de couvrir suffisamment les risques de crédit et de refinancement ni d'obtenir un rendement adéquat.

De plus, bon nombre de débiteurs ont remboursé des crédits avant terme pour en contracter de nouveaux à des conditions plus avantageuses. Pour les banques, cela équivaut non seulement à un amenuisement des bénéfices, mais aussi à un risque de refinancement plus élevé, étant donné que ces reconversions s'accompagnaient généralement d'une prolongation des durées des crédits. Au total, près d'un cinquième du volume brut des crédits publiés était imputable, au cours des neuf premiers mois de 1979, à ces reconversions.

Forte hausse des taux d'intérêt

Dans le courant de l'année 1979, les taux d'intérêt ont fortement augmenté sur les euromarchés, principalement en raison des mesures restrictives mises en œuvre dans les grands pays industriels pour lutter contre l'érosion monétaire progressive.

Pour le dollar, les taux à trois mois sont montés à plus de 15% début octobre à la suite du «paquet Volcker» destiné à soutenir la lutte anti-inflationniste aux Etats-Unis. Fin 1978, leur niveau se situait encore à près de 12%.

Les taux du deutschemark à trois mois sont passés de 3½ à 9% entre janvier et novembre 1979. Le franc suisse est resté de loin la monnaie la plus avantageuse du point

de vue des intérêts. Mais là aussi, le taux à trois mois est monté jusqu'à 4½%; fin 1978, de tels dépôts n'étaient pratiquement pas rémunérés.

Les quote-parts des importantes monnaies commerciales et de placement dans l'ensemble des créances et engagements des banques internationales vis-à-vis de l'étranger n'ont pas varié sensiblement au cours de la période sous revue. Couvrant une part de 72% environ fin septembre 1979, le dollar US est resté de loin la monnaie la plus importante (fin septembre 1978: 73% environ). Le deutschemark se situait au second rang avec une part de 16% (contre 15% en 1978). Une part de 5% revenait au franc suisse qui occupe ainsi la troisième position.

L'émission d'euro-obligations devient plus difficile

En 1979 aussi, l'évolution sur l'euromarché des capitaux a été affectée par les incertitudes monétaires auxquelles est venu s'ajouter le poids de la hausse des intérêts. Les emprunteurs publics et privés se sont tournés dans des proportions considérables vers le marché des eurocrédits.

Le volume global des émissions d'euro-emprunts lancés de janvier à septembre 1979 a certes progressé de 3,5 milliards de \$ US pour atteindre près de 21 milliards, mais cet accroissement revenait presque exclusivement à des emprunts étrangers en francs suisses. Au total, des emprunts étrangers libellés en francs suisses ont été émis au cours de la période indiquée à hauteur de 6,5 milliards de \$ US.

Le secteur du dollar a enregistré de fortes fluctuations dans le courant de l'année. Avec 37%, la quote-part du dollar dans l'ensemble des émissions euro-obligataires est restée très basse. La quote-part des émissions en DM, qui s'était fortement accrue en 1978 pour s'inscrire à 35%, est retombée à 20%. Dans l'ensemble, la gamme des monnaies s'est élargie au cours de la période considérée. Il y a eu de plus en plus d'émissions en livres sterling et en francs français, et pour la première fois depuis un certain temps de nouvelles émissions en dollars canadiens ont été placées.

Volume des affaires croissant à Luxembourg

La place financière de Luxembourg a encore renforcé sa position sur l'euromarché au cours de la période sous

revue. Les banques qui y sont implantées réunissaient environ 13% de l'ensemble des créances sur l'étranger enregistrées sur les places financières européennes. De fin 1978 à septembre 1979, le volume de leurs affaires a progressé de 21%. Pour la période correspondante de 1978, l'accroissement avait été de 14%.

Depuis fin 1978, le nombre des banques a augmenté de 11, passant à 108. La quote-part des opérations internationales dans l'ensemble des activités bancaires au Grand-Duché de Luxembourg a légèrement progressé et s'est établie à 87%. Le nombre des pays d'origine des banques s'est également accru. A présent, 18 pays sont représentés directement à Luxembourg par de propres banques et 22 autres pays y sont représentés par des établissements multinationaux fondés en commun. Comme par le passé, l'octroi d'eurocrédits au secteur non bancaire (y compris les instituts de développement) occupe une place importante. Ces crédits constituent en effet plus de la moitié du volume des affaires des eurobanques à Luxembourg. Sur les autres places européennes, les affaires se concentrent, par contre, sur les crédits entre banques, et seulement un cinquième environ des affaires y revient aux crédits accordés au secteur non bancaire.

En raison de la forte présence de filiales de banques allemandes – au nombre de 28 entre-temps, soit 4 de plus que fin 1978 – les opérations en euro-DM ont une importance majeure sur cette place. Jusqu'à septembre 1979, 45% des opérations en euromonnaies étaient libellées en DM, soit une quote-part légèrement supérieure à celle du \$ US.

Perspectives d'avenir

Vu les hausses des prix du pétrole, les marchés financiers internationaux doivent faire face à de nouveaux défis. Comme après la première crise pétrolière de 1973, ils auront à assumer un rôle essentiel d'intermédiaires pour le recyclage des recettes pétrolières et à supporter les risques de ce recyclage. Mais en 1980, les possibilités des banques d'octroyer des crédits supplémentaires seront vraisemblablement restreintes. D'une part, de nombreux pays en développement non exportateurs de pétrole sont déjà très endettés à l'étranger. D'autre part, les banques s'approchent dans certains cas des limites qu'elles se sont fixées pour les différents pays et qu'elles doivent s'imposer pour cerner leurs risques.

C'est pourquoi, du point de vue des banques, il est nécessaire de mettre davantage de capitaux publics à la disposition des pays fortement endettés, notamment de la part du Fonds Monétaire International, pour financer les déficits inévitables des balances des paiements et, le cas échéant, pour refinancer également les crédits roll-over venant à échéance. Il s'agit, en outre, de se prémunir contre d'éventuelles réactions en chaîne qui pourraient se produire sur les marchés privés à la suite d'un retrait des crédits privés en cas de brusque dégradation de la situation politique et économique d'un pays débiteur.

Dans le cadre de son importante mission de «surveillance», le Fonds Monétaire International devra à l'avenir influencer davantage sur la politique de stabilisation de ses pays membres. C'est le seul moyen d'éviter que certains pays débiteurs retardent excessivement les indispensables mesures d'adaptation de leur balance des paiements en empruntant sur les marchés financiers internationaux. Une coopération aussi étroite que possible entre le Fonds et les banques commerciales serait également souhaitable. Jusqu'à présent, cette coopération était essentiellement limitée aux cas problématiques où les banques faisaient dépendre du respect de la politique économique imposée par le FMI leur aide financière aux débiteurs ayant des difficultés de paiement. La vigilance de tous les intéressés devrait permettre une coopération plus étroite dès l'apparition de ces problèmes.

Nous pensons que les efforts déployés par les instituts d'émission et les organismes de contrôle des banques pour veiller à ce que les structures bancaires restent saines sur les marchés financiers internationaux méritent d'être appuyés. L'introduction de prescriptions coordonnées et uniformes portant sur des ratios minimums entre les fonds propres et les prêts accordés, applicables aux bilans consolidés de toutes les banques, pourrait couper court aux tendances malsaines apparaissant sur le marché. Ces prescriptions sont susceptibles d'amener les banques opérant sur les euromarchés à considérer les marges, davantage que jusqu'à présent, sous l'aspect de la rémunération indispensable des fonds propres. Vu l'ampleur considérable des financements à réaliser à l'avenir, il faut veiller cependant à ce que de nouvelles prescriptions ne resserrent de façon inadéquate ni la marge de manœuvre des banques sur le plan des liquidités ni la souplesse du marché.

Développement des activités de notre banque

Au cours de l'exercice sous revue, le volume des affaires de notre banque a de nouveau fortement progressé malgré la situation générale difficile sur les marchés financiers: le total du bilan s'est accru de 17,6%, passant de 221,7 milliards de Flux (13,2 milliards de DM) à 260,7 milliards de Flux (15,5 milliards de DM). Tous les secteurs essentiels de notre activité ont contribué à cette progression.

Bien que les avoirs en banque, qui s'établissent à 93,7 milliards de Flux (5,6 milliards de DM), aient connu la plus forte hausse (+ 29,7 milliards de Flux, soit 1,8 milliard de DM), les opérations de crédit avec la clientèle non bancaire, et particulièrement les opérations syndicales internationales, continuent à constituer l'essentiel de notre activité. Poursuivant le mouvement d'expansion constante, qui n'a été interrompu qu'une seule fois (1975/76) depuis la fondation de la banque, les débiteurs divers se sont de nouveau accrus (+ 5,5%) pour s'établir à 141,7 milliards de Flux (8,4 milliards de DM).

Notre banque a fait fonction de lead-manager, manager ou co-manager pour 31 crédits syndicaux internationaux d'une contre-valeur de 11 milliards de DM. L'exercice précédent, elle avait participé au montage de 47 crédits d'un volume global de 23 milliards de DM. Ces chiffres reflètent l'évolution générale sur l'euromarché où l'on a constaté une réduction sensible de l'ordre de grandeur des crédits.

Le poste «Portefeuille-titres» figure au bilan pour 4,2 milliards de Flux (250 millions de DM). Les valeurs en portefeuille sont surtout des bons et obligations d'émetteurs publics. Les titres ont de nouveau été évalués selon le principe de la plus faible valeur.

Notre portefeuille de participations est resté pour ainsi dire inchangé et s'inscrit à 1,6 milliard de Flux (97 millions de DM). Il s'agit essentiellement de la VAMOGEST, Société de gestion de valeurs mobilières S.A. (100%), qui a pour objet d'acquérir et d'exploiter des participations et des valeurs mobilières, et de la Banque de Luxembourg S.A. (5%) qui exerce ses activités dans le secteur des opérations avec la clientèle privée.

Pour se procurer les moyens de refinancement nécessaires à ses opérations d'actif, notre banque a principalement fait appel à d'autres établissements de crédit sur l'euromarché. Les engagements envers les banques s'élèvent à 219,0 milliards de Flux (13,0 milliards de DM), en hausse de 31,0 milliards de Flux (1,8 milliard de DM).

Comme pendant l'exercice précédent, les dépôts de la clientèle se sont de nouveau fortement accrus; avec un pourcentage inchangé de 5%, ces dépôts continuent toutefois à représenter une part modeste de l'exigible.

Le produit d'un emprunt en DM lancé pendant l'exercice écoulé a été utilisé exclusivement pour le financement à long terme de nos opérations internationales.

Les postes «Divers» à l'actif et au passif comprennent principalement des intérêts à recevoir et des intérêts dûs à la date de clôture du bilan.

Pour parer aux risques, des sommes suffisantes ont été affectées aux provisions, de telle sorte que tous les risques latents et discernables soient couverts.

Comme pendant les exercices précédents, notre banque continue à attacher une importance particulière au renforcement des fonds propres. Cette année aussi, près de la totalité du bénéfice est affectée aux réserves. On a par ailleurs tenu compte de l'expansion constante du volume des affaires en relevant le capital social au début de l'exercice en cours. Le capital a ainsi été porté à 2500 millions de Flux (149 millions de DM), soit une augmentation de 250 millions de Flux (15 millions de DM). La libération des actions nouvelles s'est effectuée avec une prime de 500 millions de Flux (30 millions de DM). Lorsque l'Assemblée générale aura décidé de l'affectation du bénéfice, le capital souscrit et libéré ainsi que les réserves s'élèveront à 6453 millions de Flux (384 millions de DM).

A la date de clôture du bilan, notre banque comptait 62 collaborateurs. Grâce à leurs efforts et à leur engagement ils ont contribué à réaliser le présent résultat d'exercice. Nous tenons à leur exprimer tous nos remerciements.

Nous proposons à l'Assemblée générale d'approuver le bilan ainsi que le compte de profits et pertes au 30. 9. 1979 et de décider la répartition du bénéfice comme suit:

Affectation à la réserve légale	25.000.000 Flux
Affectation à la réserve libre	549.000.000 Flux
Conseil d'administration et	
Commissaire	4.289.571 Flux
Report à nouveau	335.914 Flux
	578.625.485 Flux

Luxembourg, le 10 décembre 1979

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Rapport du Commissaire à l'Assemblée Générale Ordinaire du 15 janvier 1980

Au cours de l'exercice écoulé, j'ai usé de mon droit de contrôler et de vérifier l'activité globale de la Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg et, conformément aux articles 25 et 29 des statuts de la société, j'ai fait examiner par la FIDUCIAIRE GENERALE DE LUXEMBOURG les comptes de fin d'exercice au 30-9-1979 qui m'ont été présentés par le Conseil d'Administration de la société.

Sur la base du rapport qui m'a été remis par ladite société de vérification, je constate que les comptes de fin d'exercice sont en conformité avec les écritures comptables de la société et les dispositions légales; la situation financière et le résultat au 30-9-1979 ont été présentés en conformité avec les principes comptables généralement admis.

En conséquence, je vous propose d'approuver le bilan et le compte de profits et pertes au 30-9-1979 tels qu'ils vous ont été présentés.

Luxembourg, le 10 décembre 1979

LE COMMISSAIRE

Deutsche Bank
Compagnie Financière Luxembourg

Actif

	Francs	Francs	30-9-1978 en 1000 LF
Disponible et réalisable			
Disponibilités:			
caisse, chèques postaux	287.467		170
avoirs en banque à vue*)	<u>18.812.743.259</u>		<u>31.465.907</u>
		18.813.030.726	31.466.077
Avoirs en banque à terme		74.925.196.625	32.531.597
Etablissements financiers non bancaires		6.066.854.954	4.757.493
Portefeuille-effets		26.410.071	228.405
Débiteurs divers:			
gagés	59.858.988.376		62.169.058
non gagés	<u>81.857.229.021</u>		<u>72.086.794</u>
		141.716.217.397	134.255.852
Portefeuille-titres:			
fonds publics étrangers	2.118.657.747		2.794.042
autres valeurs à revenu fixe	907.575.613		917.611
autres valeurs à revenu variable	<u>1.171.800.000</u>		—
		4.198.033.360	3.711.653
Divers		3.600.253.852	2.745.062
Comptes fiduciaires		5.938.404.767	6.519.660
Immobilisé			
Participations		1.636.100.254	1.622.598
Créances sur sociétés affiliées non bancaires		3.779.835.794	3.896.369
Matériel, mobilier et autres valeurs immobilisées		5.456.585	4.808
		260.705.794.385	221.739.574

*) y compris échéances jusqu'à 1 mois

Bilan au 30 Septembre 1979

Passif

	Francs	Francs	30-9-1978 en 1000 LF
Exigible			
Engagements envers les banques à vue*)		93.895.097.276	87.209.992
Engagements envers les banques à terme		125.149.113.053	100.801.874
Etablissements financiers non bancaires		923.427.536	1.217.095
Dépôts et comptes courants:			
à vue*)	5.332.642.705		3.393.332
à terme	<u>6.858.739.401</u>		<u>4.131.735</u>
		12.191.382.106	7.525.067
Obligations		8.703.750.000	7.334.500
Créanciers divers		2.112.725	3.449
Montants à libérer sur titres et participations		4.800.000	4.800
Divers		4.919.433.738	3.482.594
Comptes fiduciaires		5.938.404.767	6.519.660
 Non exigible			
Capital souscrit et libéré	2.250.000.000		2.250.000
Réserve légale	225.000.000		225.000
Réserves libres	<u>2.654.000.000</u>		<u>2.107.000</u>
		5.129.000.000	4.582.000
Provisions		3.270.647.699	2.507.920
 Comptes de résultats			
Bénéfice reporté	153.807		802
Bénéfice de l'exercice	<u>578.471.678</u>		<u>549.821</u>
		578.625.485	550.623
		<u>260.705.794.385</u>	<u>221.739.574</u>

Comptes d'ordre

Actifs de la banque donnés en garantie	490.000	490
Crédits irrévocables	26.340.983.583	22.441.199
Cautions pour compte de tiers	1.313.001.250	2.123.636

Compte de Profits et Pertes

	Francs	Francs	30-9-1978 en 1000 LF
Débit			
Intérêts et commissions		15.587.530.014	9.715.443
Frais généraux:			
personnel et organes	70.835.519		58.645
impôts, taxes et redevances	657.299.456		599.823
frais d'exploitation	<u>55.148.869</u>		44.532
		783.283.844	703.000
Provisions		1.454.932.849	1.446.527
Amortissements		2.029.362	1.790
Divers		121.495.787	169.051
Bénéfice net		578.471.678	549.821
		<u>18.527.743.534</u>	<u>12.585.632</u>
Crédit			
Intérêts et commissions		16.974.861.033	11.628.684
Revenus divers		1.099.030.365	860.838
Virements des comptes de provisions		453.852.136	96.110
		<u>18.527.743.534</u>	<u>12.585.632</u>

Bericht des Verwaltungsrates an die Ordentliche Generalversammlung vom 15. Januar 1980 über das Geschäftsjahr 1978/79

Allgemeines

Die Euromärkte standen 1979 im Zeichen fortgesetzt hoher Liquidität, weiter sinkender Margen und nochmals längerer Kreditlaufzeiten bei unverändert scharfem Wettbewerb unter den Eurobanken.

Das Wachstum der internationalen Ausleihungen hat sich nach der geringen Zunahme in den ersten Monaten von 1979 zur Jahresmitte deutlich beschleunigt. Wir schätzen das Volumen des weltweiten Eurogeld- und -kreditmarktes für Ende September 1979 auf gut 600 Mrd. US-Dollar (ohne Bank-zu-Bank-Geschäfte). Das sind rund 70 Mrd. US-Dollar (13%) mehr als Ende 1978. In der entsprechenden Vorjahreszeit hatte das Euromarktvolumen um rund 16% zugenommen.

Ausschlaggebend für das etwas verlangsamte Wachstum war der geringere Bedarf an Zahlungsbilanzfinanzierungen. Die Leistungsbilanzen der wichtigsten Industrieländer tendierten 1979 zunächst zum Ausgleich. Unter den OPEC-Staaten wiesen nur noch Algerien und Venezuela Defizite auf; 1978 hatten noch sechs OPEC-Länder (Algerien, Ecuador, Gabun, Indonesien, Nigeria, Venezuela) einen Fehlbetrag von zusammen 13 Mrd. US-Dollar. In den ölimportierenden Entwicklungsländern jedoch hat sich die Zahlungsbilanzsituation gegenüber dem Vorjahr verschlechtert. Das Leistungsbilanzdefizit der nicht der OPEC angehörenden Entwicklungsländer belief sich 1979 auf 40 Mrd. US-Dollar nach 28 Mrd. US-Dollar im Jahr zuvor. Einzelne Entwicklungsländer (u. a. Brasilien und Spanien) schränkten die Mittelaufnahme, die vordem über die akute Defizitfinanzierung hinaus zur Aufstockung ihrer Währungsreserven benutzt worden war, u. a. aus Angst vor einer inflationären Aufblähung des Geldumlaufs ein.

Dagegen hielt die lebhafte Nachfrage nach Investitionskrediten und Außenhandelsfinanzierungen angesichts der verbesserten konjunkturellen Lage in vielen Ländern an. Das Bruttosozialprodukt der westeuropäischen Industriestaaten wuchs 1979 mit real 3% etwas stärker als im Vorjahr (2,5%). In Japan hielt sich das Wachstum auf hohem Niveau (preisbereinigt 6%). Nur in den USA schwächte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion ab. Das Welthandelsvolumen erhöhte sich 1979 wie im Vorjahr um rund 6%. Der Bedarf an Fremdwährungskrediten zur Absicherung von Wechselkursrisiken ist noch einmal gestiegen.

Insgesamt betrug das Volumen der veröffentlichten Eurokredite im Zeitraum Januar bis September 1979

nach Angaben der OECD-Statistik 58 Mrd. US-Dollar. Das entspricht einer Zunahme von rund 25% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum; in den ersten neun Monaten 1978 hatte sich dieses Eurokreditvolumen noch verdoppelt.

Wichtigster Kreditnehmer war in den ersten neun Monaten 1979 die Gruppe der nicht der OPEC angehörenden Entwicklungsländer. Ihr Anteil an den gesamten veröffentlichten Krediten betrug in der genannten Zeit 43% nach 32% in der entsprechenden Vorjahreszeit. Zugenommen hat auch der Anteil der Staatshandelsländer an der gesamten Eurokreditaufnahme. Er belief sich von Januar bis September 1979 auf 13% (Vorjahr 6%). Hier spielte vor allem der starke Zuwachs im Geschäft mit der VR China eine Rolle. Dagegen ist die Bedeutung der Industrieländer und der OPEC-Staaten als Kreditnehmer zurückgegangen. Auf die Industrieländer entfielen in den ersten neun Monaten 1979 nur noch 34% der veröffentlichten Kredite (Vorjahr 48%). Der Anteil der OPEC-Staaten insgesamt betrug lediglich 9% nach 14% in der entsprechenden Vorjahreszeit. Innerhalb der Gruppe der OPEC-Staaten haben Venezuela und Indonesien ihre Kreditaufnahme deutlich erhöht.

Reichliches Mittelangebot

Der Nachfrage nach Eurokrediten stand in der Berichtszeit ein reichliches Mittelangebot gegenüber. Der schon 1978 ausgeprägte Liquiditätsüberhang erhöhte sich bei zunächst noch liquiden Binnenmärkten der Industrieländer weiter. Erst gegen Ende der Berichtszeit wurden die liquiditätseinschränkenden Maßnahmen der nationalen Zentralbanken auch am Euromarkt fühlbar.

Die Mittelzuflüsse aus den erdölexportierenden Ländern haben sich erhöht. Die OPEC-Staaten waren von Januar bis September 1979 per saldo Netto-Geldgeber an den internationalen Finanzmärkten, nachdem sie im Vorjahr zu Nettokreditnehmern geworden waren. Die Nicht-Öl-Entwicklungsländer plazierten erneut Teile ihrer Währungsreserven an den internationalen Finanzmärkten. Die Verminderung des US-Leistungsbilanzdefizits von 13,9 Mrd. US-Dollar 1978 auf 4 Mrd. US-Dollar oder weniger 1979 hat die Liquidität auf den Euromärkten nicht verknappert.

Konditionen weiter unter Druck

Der Wettbewerb um gute Adressen ließ die Margen weiter sinken. Am Ende des Berichtszeitraums lagen sie im Kreditgeschäft mit Industrieländern unter $\frac{1}{2}\%$. Der überwiegenden Zahl der Entwicklungsländer wurden Margen unter 1% konzedierte. Gleichzeitig verlängerten sich die Laufzeiten. Sie lagen überwiegend bei 10–12 Jahren, gelegentlich sogar bei 15 Jahren. Nach unserer Auffassung ist mit diesen Konditionen – ähnlich wie 1974 – ein Niveau erreicht, das nicht mehr genügt, um Kredit- und Refinanzierungsrisiken ausreichend abzudecken und eine angemessene Rendite zu erwirtschaften.

Erschwerend kommt hinzu, daß eine Vielzahl von Schuldern Kredite vorzeitig zurückzahlte, um sich zu günstigeren Konditionen neu zu verschulden. Für die Banken ist damit nicht nur die Ertragsschmälerung, sondern auch das höhere Refinanzierungsrisiko verbunden, da mit solchen Umschuldungen im allgemeinen auch eine Ausweitung der Kreditlaufzeiten einherging. Insgesamt entfiel in den ersten neun Monaten 1979 knapp ein Fünftel des Bruttovolumens der veröffentlichten Kredite auf solche Umschuldungen.

Starker Zinsanstieg

Die Zinsen stiegen auf den Euromärkten im Verlauf des Jahres 1979 stark an. Hauptgrund waren die Restriktionsmaßnahmen in den großen Industrieländern zur Bekämpfung der zunehmenden Geldentwertung.

Im Dollarbereich erhöhten sich die Sätze für 3-Monats-Gelder nach dem „Volcker-Paket“ Anfang Oktober zur Inflationsbekämpfung in den USA auf über 15%. Ende 1978 hatten sie noch bei knapp 12% gelegen.

Die Sätze für 3-Monats-D-Mark zogen im Zeitraum Januar bis November 1979 von $3\frac{1}{2}\%$ auf 9% an. Der Schweizer Franken blieb die weitaus zinsgünstigste Währung. Allerdings erhöhten sich auch hier die Sätze für 3-Monats-Gelder bis auf $4\frac{1}{2}\%$; Ende 1978 wurden solche Einlagen praktisch nicht verzinst.

Die Anteile der bedeutenden Handels- und Anlagewährungen an den gesamten Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten der internationalen Banken haben sich in der Berichtszeit nicht wesentlich verschoben. Der US-Dollar blieb mit einem Anteil von rund 72% Ende September 1979 die bei weitem wichtigste Währung (Ende September 1978: rund 73%). An zweiter Stelle

folgte die D-Mark mit einem Anteil von etwa 16% (vor einem Jahr: 15%). Auf den Schweizer Franken als dritt-wichtigste Währung entfielen etwa 5%.

Emission von Eurobonds schwieriger

Das Geschehen auf dem Eurokapitalmarkt wurde auch 1979 noch durch Währungsunsicherheiten beeinträchtigt. Hinzu kam die Belastung durch den Zinsanstieg. Öffentliche und private Schuldner wichen in starkem Maße auf den Eurokreditmarkt aus.

Zwar hat sich das Gesamtvolumen der im Zeitraum Januar bis September 1979 aufgelegten Euro-Emissionen noch um $3\frac{1}{2}$ Mrd. US-Dollar auf knapp 21 Mrd. US-Dollar erhöht. Die Zunahme entfiel jedoch fast ausschließlich auf Schweizer-Franken-Auslandsanleihen. Insgesamt wurden in der genannten Zeit auf Schweizer Franken lautende Auslandsanleihen in Höhe von $6\frac{1}{2}$ Mrd. US-Dollar emittiert.

Im Dollarsektor kam es zu starken Schwankungen im Jahresverlauf. Der Anteil des Dollars an den gesamten Bond-Emissionen blieb mit 37% weiterhin sehr niedrig. Der Anteil der DM-Emissionen, der im vergangenen Jahr außerordentlich stark auf 35% gestiegen war, ging auf 20% zurück. Insgesamt hat sich die Währungspalette im Berichtszeitraum verbreitert. Es wurden verstärkt auf Pfund Sterling und Französische Francs lautende Anleihen und erstmals auch wieder Kanadische Dollar-Anleihen plziert.

Wachsendes Geschäftsvolumen in Luxemburg

Der Finanzplatz Luxemburg hat im Berichtszeitraum seine Stellung im Euromarkt wiederum ausgebaut. Die hier ansässigen Banken vereinigten etwa 13% der gesamten Auslandsforderungen an europäischen Finanzplätzen auf sich. Sie weiteten ihr Geschäftsvolumen von Ende 1978 bis September 1979 um 21% aus. In der entsprechenden Vorjahresperiode hatte der Anstieg 14% betragen.

Die Zahl der Banken erhöhte sich seit Ende 1978 um 11 auf 108. Der Anteil des internationalen Geschäfts an den gesamten Bankaktivitäten im Großherzogtum Luxemburg stieg leicht auf 87% an. Die geographische Herkunft der Banken hat sich verbreitert, 18 Länder sind nunmehr mit Banken direkt in Luxemburg vertreten,

22 weitere durch multinationale Gemeinschaftsgründungen.

Nach wie vor nimmt die Eurokreditvergabe an Nicht-Banken (einschließlich der Entwicklungsinstitute) einen wichtigen Rang ein. Sie macht die Hälfte des Geschäfts der Luxemburger Eurobanken aus. An den anderen europäischen Plätzen stehen dagegen Bank-zu-Bank-Ausleihungen im Vordergrund; dort entfällt nur rund ein Fünftel des Geschäfts auf Kredite an Nicht-Banken.

Wegen der starken Präsenz deutscher Tochterbanken – inzwischen 28 und damit 4 mehr als Ende 1978 – kommt dem Euro-D-Mark-Geschäft am Platz eine große Bedeutung zu. Bis September des Jahres 1979 wurden 45% der Eurogeschäfte in D-Mark abgewickelt. Das sind geringfügig mehr als in US-Dollar.

Ausblick

Angesichts der Ölpreissteigerungen stehen die internationalen Finanzmärkte vor neuen Herausforderungen. Sie werden – wie nach der ersten Ölkrise 1973 – eine maßgebliche Rolle als Mittler und Risikoträger beim Recycling der Ölgelder zu übernehmen haben. Die Grenzen für zusätzliche Kreditvergaben der Banken dürften 1980 jedoch enger gesteckt sein. Zum einen weisen viele Nicht-Öl-Entwicklungsländer bereits eine hohe Auslandsverschuldung auf. Zum anderen nähern sich die Banken in manchen Fällen den Länderlimiten, die sie sich zur Risikoeingrenzung selbst setzen müssen.

Deshalb ist es aus der Sicht der Banken notwendig, künftig mehr öffentliche Mittel vor allem seitens des Internationalen Währungsfonds zur Finanzierung unvermeidbarer Zahlungsbilanzlücken und gegebenenfalls auch für Refinanzierungen fällig werdender Roll-over-Kredite der hochverschuldeten Länder zur Verfügung zu stellen. Darüber hinaus gilt es, Vorsorge gegen Kettenreaktionen an den privaten Märkten zu treffen, die durch einen Rückzug privater Kredite im Falle einer plötzlichen Verschlechterung der politischen und wirtschaftlichen Situation eines Schuldnerlandes ausgelöst werden könnten.

Der Internationale Währungsfonds wird künftig verstärkt im Rahmen seiner wichtigen „surveillance“-Aufgabe auf die Stabilitätspolitik seiner Mitgliedsländer einwirken müssen. Nur so kann verhindert werden, daß einzelne Schuldnerländer gebotene Zahlungsbilanzanpassungsmaßnahmen durch Mittelaufnahmen an den inter-

nationalen Finanzmärkten über Gebühr hinauszögern. Erwünscht wäre auch eine möglichst enge Zusammenarbeit des Fonds mit den Geschäftsbanken. Sie war bisher im wesentlichen auf jene Problemfälle beschränkt, in denen die Banken ihre Liquiditätshilfen für Schuldner mit Zahlungsschwierigkeiten an die Erfüllung der wirtschaftspolitischen Auflagen des IWF knüpften. Durch Wachsamkeit aller Beteiligten sollte zu erreichen sein, daß eine engere Kooperation schon bei drohenden Problemfällen einsetzt.

Die Bemühungen der Notenbanken und kreditwirtschaftlichen Aufsichtsorgane um eine Überwachung gesunder Bankenstrukturen an den internationalen Finanzmärkten verdienen unseres Erachtens Unterstützung. Die Einführung koordinierter einheitlicher Vorschriften über Mindestrelationen zwischen Eigenkapital und Ausleihungen für die konsolidierten Bilanzen aller Banken könnte ungesunden Tendenzen am Markt Einhalt gebieten. Sie sind geeignet, die im Eurogeschäft tätigen Banken zu veranlassen, die Margen stärker als bislang unter dem Aspekt der notwendigen Bedienung des Eigenkapitals zu sehen. Im Hinblick auf die anstehenden umfangreichen internationalen Finanzierungsaufgaben muß aber Sorge dafür getragen werden, daß neue Vorschriften den Liquiditätsspielraum der Banken und die Flexibilität des Marktes nicht unangemessen einengen.

Geschäftsentwicklung unserer Bank

Das Geschäftsvolumen unserer Bank ist im Berichtszeitraum trotz der allgemein schwierigeren Situation an den Finanzmärkten wiederum stark gestiegen: Die Bilanzsumme erhöhte sich von 221,7 Mrd. LF (13,2 Mrd. DM) um 17,6% auf 260,7 Mrd. LF (15,5 Mrd. DM). Hieran hatten alle wesentlichen Sparten unseres Geschäftes Anteil.

Obwohl die Forderungen an Banken mit 29,7 Mrd. LF (1,8 Mrd. DM) auf 93,7 Mrd. LF (5,6 Mrd. DM) den größten Zuwachs aufwiesen, bildete nach wie vor das Kreditgeschäft mit Kunden, und hierin besonders das internationale Konsortialgeschäft, den Schwerpunkt der Tätigkeit der Bank. Nach einer stetigen Expansion, die seit Gründung der Bank lediglich einmal (1975/76) unterbrochen wurde, nahmen die Kundenforderungen erneut zu; sie stiegen um 5,5% auf 141,7 Mrd. LF (8,4 Mrd. DM).

Unser Institut hat 31 internationale Konsortialkredite mit einem Volumen von 11 Mrd. DM als Lead-Manager,

Manager oder Co-Manager geführt. Im vorangegangenen Jahr waren es 47 Kredite im Gesamtbetrag von 23 Mrd. DM. Hierin spiegelt sich die allgemeine Entwicklung am Euromarkt wider, wonach sich die Größenordnungen der Kredite deutlich verminderten.

Die Bilanzposition „Wertpapiere“ wird mit 4,2 Mrd. LF (250 Mill. DM) ausgewiesen. Der Bestand setzt sich vor allem aus Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten zusammen. Bei der Bewertung der Wertpapiere wurde wiederum das Niederstwertprinzip angewandt.

Das kaum veränderte Beteiligungsportefeuille von 1,6 Mrd. LF (97 Mill. DM) besteht vorwiegend aus der mit dem Erwerb und der Verwertung von Beteiligungen und Wertpapieren befaßten VAMOGEST, Société de gestion de valeurs mobilières S.A. (100%), sowie der im Privatkundenbereich tätigen Banque de Luxembourg S.A. (5%).

Die für unser Aktivgeschäft erforderlichen zusätzlichen Refinanzierungsmittel wurden überwiegend bei Kreditinstituten im Euromarkt aufgenommen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Banken erhöhten sich demgemäß um 31,0 Mrd. LF (1,8 Mrd. DM) auf 219,0 Mrd. LF (13,0 Mrd. DM). Wie im Vorjahr konnten die Kundeneinlagen erneut kräftig gesteigert werden; ihr Anteil von 5% an den Fremdmitteln blieb jedoch unverändert gering.

Der Erlös einer im abgelaufenen Geschäftsjahr begebenen DM-Teilschuldverschreibung diente ausschließlich der längerfristigen Finanzierung unseres internationalen Geschäftes.

Die „Sonstigen Aktiva und Rechnungsabgrenzungsposten“ enthalten ebenso wie die „Sonstigen Passiva und Rechnungsabgrenzungsposten“ hauptsächlich bis zum Bilanzstichtag gerechnete Zinsforderungen und -verbindlichkeiten.

Unsere Risikovorsorge in Form von Wertberichtigungen und Rückstellungen haben wir so ausreichend dotiert, daß damit alle erkennbaren und latenten Risiken abgedeckt sein dürften.

Wie in den Vorjahren hat unsere Bank der weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis besondere Bedeutung beigemessen. Der Bilanzgewinn des abgeschlossenen Geschäftsjahres wird wiederum nahezu in voller Höhe den Rücklagen zugeführt. Darüber hinaus ist der anhaltenden Geschäftsausweitung durch eine Kapitalanpassung zu Beginn des laufenden Geschäftsjahres Rechnung getragen worden. Das Grundkapital wurde um 250 Mill. LF (15 Mill. DM) auf 2500 Mill. LF (149 Mill. DM) erhöht. Die Einzahlung der neuen Aktien erfolgte zuzüglich eines Aufgeldes von 500 Mill. LF (30 Mill. DM). Nach Beschlußfassung über die Gewinnverwendung durch die Generalversammlung werden Grundkapital und Offene Rücklagen 6453 Mill. LF (384 Mill. DM) betragen.

Am Bilanzstichtag waren 62 Mitarbeiter in unserer Bank beschäftigt. Durch ihren tatkräftigen Einsatz haben sie zum vorliegenden Geschäftsergebnis beigetragen, wofür wir ihnen auch an dieser Stelle unseren Dank aussprechen.

Der Generalversammlung schlagen wir vor, der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. 9. 1979 zuzustimmen und über die Gewinnverwendung wie folgt zu beschließen:

Zuweisung zur gesetzlichen Rücklage .	LF	25.000.000,-
Zuweisung zur freien Rücklage	LF	549.000.000,-
Vergütung an Verwaltungsrat		
und Kommissar	LF	4.289.571,-
Vortrag auf neue Rechnung	LF	335.914,-
		LF 578.625.485,-

Luxemburg, den 10. Dezember 1979

DER VERWALTUNGSRAT

**Bericht des Prüfungskommissars
an die Ordentliche Generalversammlung vom 15. Januar 1980**

Im abgelaufenen Geschäftsjahr habe ich mein Aufsichts- und Prüfungsrecht über die gesamte Tätigkeit der Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg ausgeübt. Den mir vom Verwaltungsrat der Gesellschaft überreichten Geschäftsabschluß zum 30. 9. 1979 habe ich gemäß Artikel 25 und 29 der Satzung von der FIDUCIAIRE GENERALE DE LUXEMBOURG prüfen lassen.

Auf der Grundlage des von der Prüfungsgesellschaft erhaltenen Berichtes stelle ich fest, daß der Geschäfts-

abschluß unter Beachtung der gesetzlichen Vorschriften aus den Büchern der Gesellschaft entwickelt wurde; die Vermögenslage sowie das Geschäftsergebnis zum 30. 9. 1979 wurden in Übereinstimmung mit allgemein anerkannten Grundsätzen ordnungsgemäßer Rechnungslegung dargestellt.

Ich schlage daher vor, der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. 9. 1979 in der vorgelegten Form zuzustimmen.

Luxemburg, den 10. Dezember 1979

DER PRÜFUNGSKOMMISSAR

Aktiva

	Francs	Francs	30. 9. 1978 in 1000 LF
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel:			
Kassenbestand, Postscheckguthaben	287.467		170
Forderungen an Kreditinstitute, täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat ..	<u>18.812.743.259</u>		31.465.907
		18.813.030.726	31.466.077
Forderungen an Kreditinstitute mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat		74.925.196.625	32.531.597
Forderungen an sonstige Finanzinstitute		6.066.854.954	4.757.493
Wechsel		26.410.071	228.405
Forderungen an Kunden:			
gesichert	59.858.988.376		62.169.058
nicht gesichert	<u>81.857.229.021</u>		72.086.794
		141.716.217.397	134.255.852
Wertpapiere:			
Schuldverschreibungen			
ausländischer öffentlicher Stellen	2.118.657.747		2.794.042
andere festverzinsliche Wertpapiere	907.575.613		917.611
andere Wertpapiere	<u>1.171.800.000</u>		—
		4.198.033.360	3.711.653
Sonstige Aktiva und Rechnungsabgrenzungsposten		3.600.253.852	2.745.062
Durchlaufende Kredite		5.938.404.767	6.519.660
Anlagevermögen			
Beteiligungen		1.636.100.254	1.622.598
Forderungen an verbundene Unternehmen (Nichtbanken)		3.779.835.794	3.896.369
Betriebs- und Geschäftsausstattung		5.456.585	4.808
		260.705.794.385	221.739.574

Bilanz zum 30. September 1979

Passiva

	Francs	Francs	30. 9. 1978 in 1000 LF
Fremde Mittel			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat		93.895.097.276	87.209.992
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat		125.149.113.053	100.801.874
Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Finanzinstituten		923.427.536	1.217.095
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern:			
täglich fällige und mit Laufzeiten			
bis zu 1 Monat	5.332.642.705		3.393.332
mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat	<u>6.858.739.401</u>		<u>4.131.735</u>
		12.191.382.106	7.525.067
Schuldverschreibungen		8.703.750.000	7.334.500
Sonstige Verbindlichkeiten		2.112.725	3.449
Einzahlungsverpflichtungen		4.800.000	4.800
Sonstige Passiva und Rechnungsabgrenzungsposten		4.919.433.738	3.482.594
Durchlaufende Kredite		5.938.404.767	6.519.660
Eigene Mittel			
Grundkapital	2.250.000.000		2.250.000
Gesetzliche Rücklage	225.000.000		225.000
Freie Rücklage	<u>2.654.000.000</u>		<u>2.107.000</u>
		5.129.000.000	4.582.000
Rückstellungen und Wertberichtigungen		3.270.647.699	2.507.920
Ergebnisrechnung			
Gewinnvortrag	153.807		802
Gewinn des Geschäftsjahres	<u>578.471.678</u>		<u>549.821</u>
		578.625.485	550.623
		<u>260.705.794.385</u>	<u>221.739.574</u>

Bilanzvermerke

Zur Gewährleistung gegenüber Dritten verwendete Aktiva der Bank	490.000	490
Kreditzusagen (nicht ausgenutzt)	26.340.983.583	22.441.199
Gewährleistungen für Rechnung Dritter	1.313.001.250	2.123.636

Gewinn- und Verlustrechnung

	Francs	Francs	30. 9. 1978 in 1000 LF
Aufwendungen			
Zinsen und Provisionen		15.587.530.014	9.715.443
Allgemeine Kosten:			
Personalaufwendungen	70.835.519		58.645
Steuern und steuerähnliche Abgaben	657.299.456		599.823
Sachaufwand für das Bankgeschäft	<u>55.148.869</u>		<u>44.532</u>
		783.283.844	703.000
Rückstellungen und Wertberichtigungen		1.454.932.849	1.446.527
Abschreibungen		2.029.362	1.790
Sonstige Aufwendungen		121.495.787	169.051
Gewinn des Geschäftsjahres		578.471.678	549.821
		<u>18.527.743.534</u>	<u>12.585.632</u>
Erträge			
Zinsen und Provisionen		16.974.861.033	11.628.684
Sonstige Erträge		1.099.030.365	860.838
Auflösung von Rückstellungen und Wertberichtigungen		453.852.136	96.110
		<u>18.527.743.534</u>	<u>12.585.632</u>

Report of the Board of Directors to the Ordinary General Meeting on January 15, 1980 for the Business Year 1978/79

General survey

In 1979 the predominant features of the Euromarkets were continuing high liquidity, further declining spreads and longer credit maturities again, with keen competition persisting among the Eurobanks.

The growth of international lending accelerated markedly towards mid-1979 following the slight increase in the first months of the year. We estimate the volume of the worldwide Euromoney and Eurocredit market at a good US\$ 600 bn. (excluding interbank business) as at the end of September 1979. That is approximately US\$ 70 bn. (13%) more than at the end of 1978. In the corresponding period of the previous year the volume of the Euromarket had increased by approximately 16%.

The main reason for the somewhat slower growth was that less funds were required for balance of payments financings. At first, the current accounts of the major industrial countries tended towards equilibrium in 1979. Among the OPEC states only Algeria and Venezuela still showed deficits: in 1978 six OPEC states (Algeria, Ecuador, Gabon, Indonesia, Nigeria, Venezuela) had had a total deficit of US\$ 13 bn. In the oil-importing developing countries, however, the balance of payments situation deteriorated compared with the previous year. The current account deficit of the developing countries which do not belong to OPEC amounted to US\$ 40 bn. in 1979 after US\$ 28 bn. in the preceding year. Some developing countries (including Brazil and Spain) restricted borrowing – which had previously been used not only for acute deficit financing but also to stock up their monetary reserves – fearing, inter alia, it could lead to inflationary expansion of the money circulation.

On the other hand, the brisk demand for investment credits and foreign trade financing continued in view of the improved cyclical situation in many countries. In 1979 the GNP of the W. European industrial countries grew by 3% in real terms, which was slightly more than in the previous year (2.5%). In Japan growth continued at a high level (price adjusted 6%). Only in the USA did overall economic expansion slacken off. The volume of world trade increased in 1979, as in the preceding year, by about 6%. Demand for foreign currency loans required to cover exchange risks have risen once again.

The volume of publicized Eurocredits during the period from January to September 1979 totalled US\$ 58 bn. according to OECD statistics. That is equivalent to 25% growth over the corresponding period of the previous

year; in the first nine months of 1978 the volume of Eurocredits had almost doubled.

The main borrower during the first nine months of 1979 was the group of non-OPEC developing countries. Their share of total publicized credits during the period indicated was 43% after 32% in the corresponding period of the preceding year. The share of the state-trading nations in total borrowing on the Euromarket has also increased. From January to September 1979 it was 13% (previous year 6%). This was largely attributable to the strong growth of business with the People's Republic of China. By contrast, the industrial countries and the OPEC states have declined in importance as borrowers. The industrial countries only accounted for 34% of publicized credits in the first nine months of 1979 (previous year 48%). The overall share of the OPEC countries was only 9% after 14% in the same period of the preceding year. Among the OPEC states, Venezuela and Indonesia increased their borrowing appreciably.

Funds in abundant supply

Demand for Euroloans was met from an abundant supply of funds during the period under review. The liquidity overhang, which had already been pronounced in 1978, rose further with – at first – continuing liquidity on the domestic markets of the industrial countries. Only towards the end of the reporting period did the measures taken by the national central banks to restrict liquidity also make themselves felt on the Euromarket.

The flow of funds from the oil-exporting countries increased. From January to September 1979 the OPEC states were on balance net lenders on the international finance markets after having become net borrowers during the previous year. The non-oil developing countries once again placed part of their monetary reserves on the international finance markets. The reduction of the US deficit on current account from US\$ 13.9 bn. in 1978 to US\$ 4 bn. or less in 1979 did not lead to a shortage of liquidity on the Euromarkets.

Conditions remain under pressure

The competition for good addresses led to a further fall in spreads. At the end of the reporting period they were under ½% in credit business with industrial coun-

tries. The majority of developing countries were conceded spreads under 1%. At the same time maturities lengthened. Most of them were 10–12 years, and occasionally even 15 years. In our opinion these conditions are now at a level which – similar to 1974 – is no longer sufficient to cover lending and refinancing risks adequately and to produce a fair yield.

An additional difficulty is that a large number of debtors repaid loans prematurely in order to borrow again at more favourable conditions. For the banks this means not only a reduction in earnings but also a higher refinancing risk as these fundings generally also involve longer credit lifetimes. Altogether such conversion operations made up close on one fifth of the gross volume of publicized loans in the first nine months of 1979.

Strong rise in interest rates

Interest rates on the Euromarkets rose sharply in the course of 1979. The main reason was the restrictive measures taken in the large industrial countries to combat growing inflation.

In the dollar sector the rates for 3-month money climbed to over 15% after the "Volcker package" at the beginning of October to combat inflation in the USA. At the end of 1978 they had still been close on 12%.

The rates for 3-month D-Marks went up from 3½% to 9% in the period from January to November 1979. The Swiss franc remained the currency with by far the most favourable interest rates. Yet even here the rates for 3-month funds also rose to 4½%; at the end of 1978 practically no interest was paid on such deposits.

There has been no significant shift in the shares of the major trading and investment currencies in the international banks' total foreign claims and liabilities. The US dollar remained by far the most important currency with a share of approximately 72% at the end of September 1979 (end of September 1978: approximately 73%). The D-Mark followed in second place with a share of around 16% (a year earlier: 15%). The Swiss franc as the third most important currency accounted for some 5%.

Eurobond issuing more difficult

Operations on the Eurocapital market were hampered again in 1979 by currency uncertainty. There was also

the burden of rising interest rates. Public and private borrowers had switched to a large extent to the Euro-credit market.

The total volume of Euro-issues floated in the period from January to September 1979 increased by US\$ 3½ bn. to close on US\$ 21 bn. But the growth was almost entirely in international Swiss franc issues. Altogether, foreign Swiss franc issues were floated in the amount of US\$ 6½ bn. during the period indicated.

In the dollar sector there were strong fluctuations in the course of the year. The share of the dollar in total bond issues remained very low at 37%. The share of D-Mark issues, which had risen exceptionally strongly in the past year to 35%, fell to 20%. The range of currencies widened during the period reviewed. More bonds were denominated in Sterling and French francs, and Canadian dollar bonds were placed for the first time again.

Growing volume of business in Luxembourg

Luxembourg increased its role as a financial centre in the Euromarket once again in the period under review. Combined, the banks domiciled here made up about 13% of total foreign claims at European financial centres. They expanded their business volume from the end of 1978 to September 1979 by 21%. Growth in the corresponding period of the previous year had been 14%.

From the end of 1978 the number of banks rose by 11 to 108. The share of international business in total banking activities in the Grand Duchy of Luxembourg was up slightly to 87%. The geographical background of the banks has widened. Banks from 18 countries are now directly represented in Luxembourg, and banks from another 22 by multinational joint ventures.

The provision of Euroloans to non-banks (including development institutions) continues to rank highly, accounting for half of the business of the Luxembourg Eurobanks. At the other European centres it is, by contrast, interbank lending which is most important; credits to non-banks only account for about one fifth of business there.

Owing to the strong presence of German subsidiaries – now 28, i.e. 4 more than at the end of 1978 – Euro-DM business at this centre is of prime importance. Until September 1979 45% of Euro-transactions were settled in D-Marks. That was slightly more than in US dollars.

Outlook

In view of the oil price increases the international finance markets are facing new challenges. They will have to assume a major role as intermediary and risk-bearer in recycling the oil funds, as they did after the first oil crisis in 1973. But the limits to the additional credit banks can grant, will no doubt be more tightly drawn in 1980. For one thing many non-oil developing countries already have high external debts. For another, the banks are in some cases coming close to the country limits which they must impose on themselves to limit risks.

It is therefore necessary from the banks' point of view that more public funds be provided in future, particularly by the International Monetary Fund, to finance unavoidable balance of payments deficits and if required also to refinance roll-over credits becoming due for repayment by highly indebted countries. In addition, it is essential that precautions be taken to prevent any chain reactions on the private markets, such as could be triggered off by a withdrawal of private loans if the political and economic situation of a debtor country were suddenly to deteriorate.

In future the International Monetary Fund will have to exert greater influence on its member countries' stability policies within the framework of its important "surveillance function". Only in this way can individual borrower countries be prevented from unduly delaying necessary balance of payments adjustments by taking up funds on the international finance markets. Cooperation between the Fund and the commercial banks should also be as close as possible. Up to now it has basically been restricted to problem cases where the banks linked their liquidity aid to debtors in payments difficulties to the fulfilment of the IMF's economic policy conditions. If all parties involved remain on the alert it should be possible to establish closer cooperation that comes into action at the threat of problem cases.

In our opinion the efforts of the central banks and banking supervisory authorities to monitor healthy banking structures in the international finance markets deserve support. The introduction of coordinated, uniform regulations on minimum ratios between capital resources and lendings in the consolidated balance sheets of all banks could curb unhealthy tendencies in the market. They should prompt the banks active in Eurobusiness to give greater consideration than in the past to the necessary servicing of their own capital when fixing loan

spreads. However, in view of the extensive international financing tasks to be carried out, it is necessary to ensure that new regulations do not unduly restrict the banks' disposable liquidity and the flexibility of the market.

Development of our bank's business

Our bank's business volume increased again strongly in the period under review, despite the generally more difficult situation on the financial markets: our balance sheet total rose by 17.6% from LF 221.7 bn. (DM 13.2 bn.) to LF 260.7 bn. (DM 15.5 bn.). All the principal sectors of our business played a part in this expansion.

Although claims on banks, which rose by LF 29.7 bn. (DM 1.8 bn.) to LF 93.7 bn. (DM 5.6 bn.), showed the strongest growth, our credit business with customers – and here in particular our international syndicated business – continued to be the bank's main activity. After steady expansion, interrupted on only one occasion (1975/76) since the foundation of the bank, claims on customers increased again; they expanded by 5.5% to LF 141.7 bn. (DM 8.4 bn.).

Our institution acted as lead manager, manager or co-manager for 31 international syndicated credits with a volume of DM 11 bn., compared with 47 credits for a total of DM 23 bn. in the previous year. This reflects the general development on the Euromarket, with a marked reduction in the size of credits.

The item "Securities" is shown at LF 4.2 bn. (DM 250 m.). It consists mainly of bonds and debt instruments of public sector issuers. For the valuation of securities, we again used the minimum value principle.

Our portfolio of investments in subsidiaries, almost unchanged at LF 1.6 bn. (DM 97 m.), consists primarily of VAMOGEST, Société de gestion de valeurs mobilières S.A. (100%), which engages in the acquisition and disposal of shareholdings and securities, and Banque de Luxembourg S.A. (5%), which is active in the private customer sector.

The additional refinancing funds necessary for our lending business were taken up primarily from banks in the Euromarket. Liabilities to banks increased accordingly by LF 31.0 bn. (DM 1.8 bn.) to LF 219.0 bn. (DM 13.0 bn.). As in the previous year, customers' deposits were again raised strongly; however, their share of 5% in our funds from outside sources remained small, as before.

The proceeds from a DM bond issue floated in the preceding business year were used exclusively for the longer-term financing of our international business.

The items "Miscellaneous" under both Assets and Liabilities consist mainly of interest due and owing, calculated up to balance sheet date.

We increased our provisions for contingencies and depreciation in such measure that all visible and latent risks should be covered.

As in the previous years, our bank attached special importance to the strengthening of its own capital base. The disposable profit from the business year under review will again be allocated almost entirely to reserves. Over and above this, account was taken of the persistent expansion of our business by a capital adjustment at the beginning of the current financial year. Our capital was increased by LF 250 m. (DM 15 m.) to LF 2,500 m. (DM 149 m.). Payment of the new shares was effected at a premium of LF 500 m. (DM 30 m.). After resolution on

the appropriation of profits by the Ordinary General Meeting, capital and reserves will amount to LF 6,453 m. (DM 384 m.).

At balance sheet date, our bank employed 62 persons. They contributed to the year's results with their energy and diligence, for which we should like to thank them at this point.

We propose that the Ordinary General Meeting approve the balance sheet and the profit and loss account as per 30.9.1979 and that it resolve as follows on the appropriation of profits:

Allocation to legal reserve	LF 25,000,000
Allocation to free reserve fund	LF 549,000,000
Emoluments of the Board of	
Directors and Auditor	LF 4,289,571
Brought forward	LF 335,914
	<u>LF 578,625,485</u>

Luxembourg, December 10, 1979

THE BOARD OF DIRECTORS

**Auditor's Report
to the Ordinary General Meeting on January 15, 1980**

During the past business year, I have exercised my right to supervise and examine all the activities of the Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg. I have had the statement of accounts per September 30, 1979 as submitted to me by the Board of Directors, audited by the FIDUCIAIRE GENERALE DE LUXEMBOURG in accordance with Articles 25 and 29 of the Articles of Association.

On the basis of the report received from the auditing

company, I have found that the statement of accounts has been compiled from the company's books in compliance with legal requirements; the financial situation and operating result per September 30, 1979 have been presented in accordance with generally recognized principles of orderly accounting.

I therefore propose that the Balance Sheet and Profit and Loss Account per September 30, 1979 be approved in the form submitted.

Luxembourg, December 10, 1979

THE AUDITOR

Deutsche Bank
Compagnie Financière Luxembourg

Assets

	Francs	Francs	30/9/1978 in 1000 LF
Current Assets			
Liquid assets:			
cash, postal cheque account	287,467		170
balances with banks, payable on demand or for periods up to 1 month	<u>18,812,743,259</u>		31,465,907
		18,813,030,726	31,466,077
Balances with banks for periods of more than 1 month		74,925,196,625	32,531,597
Advances to non-banking finance establishments		6,066,854,954	4,757,493
Bills discounted		26,410,071	228,405
Other advances:			
secured	59,858,988,376		62,169,058
unsecured	<u>81,857,229,021</u>		72,086,794
		141,716,217,397	134,255,852
Securities:			
foreign state and municipal securities	2,118,657,747		2,794,042
other interest-bearing securities	907,575,613		917,611
other securities	<u>1,171,800,000</u>		—
		4,198,033,360	3,711,653
Miscellaneous		3,600,253,852	2,745,062
Fiduciary accounts		5,938,404,767	6,519,660
Fixed Assets			
Investments in subsidiaries		1,636,100,254	1,622,598
Loans to affiliated companies		3,779,835,794	3,896,369
Furniture and equipment		5,456,585	4,808
		260,705,794,385	221,739,574

Balance Sheet September 30, 1979

Liabilities

	Francs	Francs	30/9/1978 in 1000 LF
Current Liabilities			
Liabilities to banks, payable on demand or for periods up to 1 month		93,895,097,276	87,209,992
Liabilities to banks for periods of more than 1 month		125,149,113,053	100,801,874
Deposits of non-banking finance establishments		923,427,536	1,217,095
Deposits and current accounts:			
payable on demand or for periods up to 1 month	5,332,642,705		3,393,332
for periods of more than 1 month	<u>6,858,739,401</u>		<u>4,131,735</u>
		12,191,382,106	7,525,067
Debt instruments		8,703,750,000	7,334,500
Sundry creditors		2,112,725	3,449
Outstanding commitments for unpaid subscriptions on subsidiaries		4,800,000	4,800
Miscellaneous		4,919,433,738	3,482,594
Fiduciary accounts		5,938,404,767	6,519,660
Capital and Reserves			
Capital	2,250,000,000		2,250,000
Legal reserve	225,000,000		225,000
Free reserve	<u>2,654,000,000</u>		<u>2,107,000</u>
		5,129,000,000	4,582,000
Provisions for contingencies and depreciation		3,270,647,699	2,507,920
Profit and Loss Account			
Balance brought forward	153,807		802
Profit for the financial year	<u>578,471,678</u>		<u>549,821</u>
		578,625,485	550,623
		<u>260,705,794,385</u>	<u>221,739,574</u>

Contingent Accounts

Bank assets pledged as security	490,000	490
Commitments	26,340,983,583	22,441,199
Guarantees on behalf of third parties	1,313,001,250	2,123,636

Profit and Loss Account

	Francs	Francs	30/9/1978 in 1000 LF
Expenditure			
Interest and commissions		15,587,530,014	9,715,443
General expenses:			
salaries and wages	70,835,519		58,645
taxes and other contributions	657,299,456		599,823
other operating expenses	<u>55,148,869</u>		44,532
		783,283,844	703,000
Provisions for contingencies		1,454,932,849	1,446,527
Depreciations		2,029,362	1,790
Other expenses		121,495,787	169,051
Profit for the financial year		578,471,678	549,821
		<u>18,527,743,534</u>	<u>12,585,632</u>
Revenue			
Interest and commissions		16,974,861,033	11,628,684
Other income		1,099,030,365	860,838
Release of provisions for contingencies and depreciation		453,852,136	96,110
		<u>18,527,743,534</u>	<u>12,585,632</u>

