



Rapport de l'Exercice  
Geschäftsbericht  
Annual Report

1985

Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg





**Rapport de l'Exercice 1985**

**Geschäftsbericht für das Jahr 1985**

**Report for the Year 1985**

# **Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg**

Société Anonyme



Siège social: 25, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg  
Registre de Commerce Luxembourg No B 9164

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 . . . . .	13
Rapport des Experts Indépendants . . . . .	13
Bilan . . . . .	14
Compte de Profits et Pertes . . . . .	16

  

	Seite
Bericht des Verwaltungsrates . . . . .	17
Bericht des Prüfungskommissars . . . . .	23
Bericht der Wirtschaftsprüfer . . . . .	23
Bilanz . . . . .	24
Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	26

  

	Page
Report of the Board of Directors . . . . .	27
Auditor's Report . . . . .	32
Report of the Independent Auditors . . . . .	33
Balance sheet . . . . .	34
Profit and Loss Account . . . . .	36

**Membres  
du Conseil d'Administration**

**Commissaire  
de Surveillance**

---

Dr. Robert Ehret  
Membre du Conseil de Surveillance de la  
Deutsche Bank AG  
Président  
(jusqu'au 15 avril 1985)

Dr. Ulrich Weiss  
Membre du Directoire de la Deutsche Bank AG  
Président  
(à partir du 15 avril 1985)

Dr. Wilfried Guth  
Président du Conseil de Surveillance de la  
Deutsche Bank AG  
Vice-Président  
(jusqu'au 15 avril 1985)

Hilmar Kopper  
Membre du Directoire de la Deutsche Bank AG  
Vice-Président  
(à partir du 15 avril 1985)

Werner Blessing  
Membre du Directoire de la Deutsche Bank AG  
Administrateur

Dr. Richard Hacker  
Administrateur

Dr. Ekkehard Storck  
Administrateur-délégué

## **Direction**

---

Dr. Ekkehard Storck  
Administrateur-délégué – Directeur Général

Kurt Geyer  
Directeur Adjoint

Wolfgang Matthey  
Directeur Adjoint

Wolfgang Ströher  
Directeur Adjoint



# Rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire du 15 avril 1986 sur l'exercice 1985

## Décélération de la conjoncture mondiale

En 1985, les marchés financiers internationaux ont été caractérisés par une décélération de la croissance économique à l'échelle mondiale, par des déséquilibres encore plus marqués des balances des paiements des principales nations commercantes ainsi que par de fortes variations des cours de change et par une tendance à la baisse des taux d'intérêt d'importantes monnaies de placement et de réserve.

Le produit national des pays industrialisés s'est accru de près de 3% en termes réels, contre 4,6% l'année précédente, et le commerce mondial a enregistré une expansion de 3% (+9% en 1984). Le déficit de la balance courante des Etats-Unis s'est monté à 118 milliards de dollars US (107 milliards en 1984), tandis que l'excédent du Japon est passé de 35 à 49 milliards de dollars US. En Europe, les balances courantes de la plupart des pays, à l'exception de l'Italie, ont dégagé un solde positif; la République fédérale d'Allemagne et la Grande-Bretagne ont enregistré des excédents sensiblement en hausse par rapport à 1984. Le déficit global des balances courantes des pays en développement (y compris l'OPEP), représentant quelque 50 milliards de dollars US, est resté à peu près à son niveau de l'année précédente.

## Problèmes de l'endettement: nouvelles initiatives

Les dix pays les plus endettés procédant au rééchelonnement de leurs dettes réunissent à eux seuls environ 40% des dettes extérieures de l'ensemble des pays non industrialisés. Pour ce groupe, l'année 1985 s'est soldée globalement par une balance courante équilibrée, après avoir enregistré un léger excédent l'année précédente. Le fléchissement de la conjoncture mondiale, la chute des prix des matières premières et la montée des tendances protectionnistes ont affecté les recettes à l'exportation et les perspectives de redressement des balances des paiements des pays fortement endettés. La baisse des taux d'intérêt du dollar a eu, par contre, un effet de détente.

Dans de nombreux pays, la stabilisation économique intérieure a marqué le pas. La coopération avec le Fonds Monétaire International (FMI) s'est avérée difficile en partie, et différents Etats l'ont même interrompue.

En 1985 également, les banques ont accordé aux pays débiteurs qui connaissent des difficultés de paiement des délais d'amortissement sensiblement plus longs; dans certains cas, les échéances de plusieurs années successives ont fait l'objet de rééchelonnements plurianuels. Quant à l'octroi de nouveaux crédits, les banques se sont cependant montrées très réservées, compte tenu des incertitudes qui pèsent sur l'évolution future des mesures d'ajustement.

Devant cette toile de fond, le plan présenté par le ministre des Finances américain Baker lors de la session annuelle du FMI et de la Banque Mondiale a donné de nouvelles impulsions pour le futur traitement des problèmes d'endettement. Ce concept à long terme constitue une nouvelle phase de l'approche du problème d'ajustement intérieur et extérieur des pays débiteurs se fondant jusqu'à présent sur des actions conjuguées. Il met l'accent sur l'encouragement de la croissance continue indispensable moyennant une politique économique et structurelle axée sur les principes de l'économie de marché. La Banque Mondiale et la Banque Interaméricaine de Développement sont appelées à porter à 20 milliards de dollars US au cours des trois prochaines années leurs prêts nets accordés à 15 pays fortement endettés. Par ailleurs, on attend des banques commerciales, pour la même période, de nouveaux crédits d'un volume net identique. Des groupements bancaires de la plupart des principaux pays créanciers ont fait part de leur accord de principe pour participer à la réalisation de ce plan, dans la mesure où les autres intéressés y contribueront également.

La viabilité de l'initiative Baker devra être démontrée à l'appui de cas concrets. Sa mise en œuvre pratique est devenue plus difficile, et à la fois plus urgente, à la suite de l'érosion des prix pétroliers avec ses lourdes conséquences pour les besoins de financement et les

plans économiques de certains des principaux pays débiteurs.

### **Marchés dynamiques**

La forte expansion des marchés financiers internationaux s'est poursuivie en 1985. Selon l'OCDE, le volume global des nouveaux financements internationaux, d'une durée de plus d'un an, était de 285 milliards de dollars US, contre 229 milliards en 1984.

Le décloisonnement des marchés nationaux et des différents segments des marchés internationaux s'est poursuivi. L'évolution globale a été fortement marquée par les intérêts spécifiques des emprunteurs et des investisseurs des pays industrialisés sur lesquels les activités des marchés internationaux se concentrent depuis que la crise de l'endettement a éclaté. La vive concurrence des établissements financiers, née de l'abondance de liquidités, a fortement pesé sur les conditions et entraîné la création d'une multitude de nouvelles formules de financement et de placement sur le marché obligataire et dans le secteur des «euronote facilities». La tendance à «matérialiser» les financements internationaux («securitization») s'est poursuivie. Les mutations structurelles du marché au détriment des eurocrédits classiques se sont renforcées.

### **Formules de financement flexibles**

Les émissions nouvelles d'emprunts internationaux ont totalisé 168 milliards de dollars US en 1985, dépassant ainsi de 50% leur volume de l'année précédente. La part des titres à rémunération variable – «floating rate notes» et certificats de dépôt – a encore progressé légèrement pour s'établir à 35%.

Sur le marché international des crédits, le volume des financements à moyen et long terme accordés en 1985 s'est inscrit à 117 milliards de dollars US, se situant ainsi à son niveau de l'année précédente. Pour la première fois, ce volume est resté inférieur – de près d'un tiers – aux nouvelles formules de financement

pratiquées sur les marchés des capitaux. La majeure partie des conventions de crédit concernait, pour un montant de 57 milliards de dollars US, les lignes de crédit de substitution («back-up facilities») pour d'autres instruments de financement et les crédits de confirmation (lignes «stand-by») accordés dans le cadre de rachats d'entreprises. Sur ce montant, 50 milliards de dollars US environ ont été octroyés en vue de garantir à moyen terme des facilités pour le placement de titres du marché monétaire, soit quelque 20 milliards de plus qu'en 1984.

L'expansion rapide de ces «euronote facilities» sous diverses formes, relativement peu utilisées jusqu'à présent, il est vrai, montre que les emprunteurs énormes se tournent de plus en plus vers une gestion des dettes flexible et donc moins coûteuse. Au cours de l'exercice écoulé, les «multiple component facilities» se sont imposées encore davantage sur le marché; il s'agit là d'une gamme de facilités qui, outre l'émission d'«euronotes», offrent aussi d'autres possibilités de financement, comportant également dans la plupart des cas une option sur des crédits bancaires. Les débiteurs d'excellent standing ont de plus en plus renoncé à couvrir leurs besoins de ressources par des «back-up lines» des banques et ont émis des programmes d'«euro-commercial paper». Pour les investisseurs, notamment les institutionnels d'Europe et du Japon, les «euronotes» et le papier commercial offrent de nouvelles possibilités de diversification, tout aussi intéressantes du point de vue du rendement.

En rémunération de leur fonction d'intermédiaire pour le placement de titres du marché monétaire, les banques perçoivent des commissions supplémentaires, qui se sont toutefois comprimées en raison de la concurrence ardue. En s'engageant à moyen et long terme, dans le cadre des «euronote facilities», à prendre ferme ces papiers ou à octroyer des crédits, les banques peuvent encourrir des risques considérables qu'elles doivent surveiller de très près. Dans divers pays, les organismes de contrôle des banques ont déjà arrêté des dispositions exigeant la couverture de ces engagements bancaires hors bilan par des fonds propres. Il faut espérer une prochaine mise en place

de règles de surveillance coordonnées à l'échelle internationale pour éviter des distorsions de la concurrence.

### **Eurocrédits syndiqués: recul des opérations nouvelles**

Dans le secteur des eurocrédits syndiqués – déterminants pour l'évolution globale des opérations de crédit classiques internationales – des opérations nouvelles ont été enregistrées, tout comme l'année précédente, pour un volume de 53 milliards de dollars US. Une partie non négligeable de ce montant concerne des restructurations d'engagements existants à des conditions plus avantageuses. Les crédits effectivement nouveaux ne représentent que près de 38 milliards de dollars US, contre 48 milliards en 1984.

36% seulement des opérations nouvelles reviennent aux emprunteurs de pays industrialisés (45% en 1984). La part des pays en développement (hors OPEP) a légèrement progressé pour s'établir à 46%. Les nouveaux crédits «organisés» («fresh money»), ouverts en faveur de débiteurs de cette catégorie de pays, ont atteint en 1985 un volume de l'ordre de 6 milliards de dollars US, soit seulement un peu plus de la moitié du volume de 1984. Les Etats de l'OPEP, qui ont sollicité le marché des eurocrédits dans les mêmes proportions qu'en 1984, ont eu une part de 6% dans les crédits nouveaux. Les pays du COMECON sont les seuls débiteurs ayant sensiblement accru l'an dernier leur recours aux eurocrédits; avec 11%, leur part du marché est presque deux fois plus élevée qu'en 1984.

Compte tenu de la nette dominance des emprunteurs sur le marché des crédits, les marges et commissions sont tombées à un plancher historique. D'après les calculs de l'OCDE, le niveau moyen des marges pour les crédits syndiqués internationaux d'une durée de plus de trois ans s'est tassé en 1985, revenant à 0,60%. L'éventail des marges est allé de 1/8% pour les signatures de première catégorie à 1% pour les crédits de «fresh money» accordés aux pays rééchelonnant leurs dettes.

### **Erosion sensible du dollar US**

La hausse que le dollar avait connue au cours des dernières années a atteint son point culminant à la fin du mois de février 1985 lorsqu'il cotaît 3,47 DM. Par la suite, la devise américaine a tendu à la baisse. Jusqu'à la fin de l'année, sa valeur extérieure a fléchi de 20% en moyenne pondérée, et de 25% jusqu'à la mi-mars 1986. Plus de la moitié de cette dépréciation est imputable aux décisions prises en septembre par les ministres des finances ainsi que les présidents et gouverneurs des banques centrales des cinq grands pays industrialisés pour continuer à faire baisser les cours du dollar.

Durant l'exercice considéré, le DM a enregistré une progression de cours remarquable atteignant 36% par rapport au dollar canadien et 28% à l'égard du dollar US. Vis-à-vis de la livre sterling, du yen japonais, du franc suisse et de l'ECU, le DM a progressé de 2 à 3%. Au sein du Système Monétaire Européen, les variations de cours en faveur du DM ont été très limitées, à une exception près toutefois: le DM s'est raffermi de 11% face à la lire italienne dont le cours pivot a été abaissé en juillet par rapport à toutes les autres monnaies du SME.

### **Fléchissement des taux d'intérêt de l'eurodollar**

Après une remontée passagère à 10% en février/début mars, les taux d'intérêt du dollar ont continué à fléchir en 1985, sous l'influence de la croissance économique ralentie aux Etats-Unis. Au second semestre, les taux de l'eurodollar à trois mois se sont situés aux alentours de 8%, contre 8,5% au début de 1985. Les taux de l'euro-DM ont connu une évolution semblable, mais moins marquée, pour se stabiliser, dès le mois d'août, à 5%. Les taux de l'euro-franc suisse, qui avaient frôlé le seuil de 6% en février, se sont repliés jusqu'à la fin de 1985 à leur niveau d'un peu plus de 4% déjà atteint en début d'année.

## Luxembourg, une place financière active

Le nombre des établissements de crédit implantés à Luxembourg a augmenté de 3 au cours de l'exercice écoulé, passant à 118. Leurs créances sur l'étranger libellées en devises s'élevaient, fin septembre 1985, à 96 milliards de dollars US, en hausse de 18% sur un an. Abstraction faite des variations de ces encours, dues à la forte baisse du dollar US par rapport aux monnaies européennes, la progression s'établit encore à 9%, soit une nette amélioration par rapport aux 2% de l'exercice précédent. Cette avance reflète, avant tout, l'expansion continue des opérations hors dollar qui revêtent une importance particulière sur cette place financière.

En 1985, le DM est redevenu la devise privilégiée à Luxembourg. Durant les douze mois jusqu'à fin septembre 1985, sa part dans les créances en devises des banques de la place est passée de près de 38% à 39%, tandis que la part du dollar US est tombée au cours de la même période de 43% à moins de 39%. Sur l'ensemble des actifs en monnaie étrangère recensés par la statistique à l'échelle mondiale, ces deux devises avaient, à la fin du mois de septembre 1985, une part de 8% et de plus de 78% respectivement (fin septembre 1984: près de 8% et 82%).

Face au repli de la demande internationale de crédits et à la concurrence accrue entre les divers centres financiers, les eurobanques implantées dans le Grand-Duché se tournent aussi davantage vers les opérations avec les particuliers, contribuant par là à la stabilisation de cette place financière.

## Développement des activités de notre banque

Le total du bilan s'est réduit de 102 milliards de Flux (4,9 milliards de DM), soit de 15,9%, par rapport à la fin de l'année précédente pour s'établir à 539 milliards de Flux (26,2 milliards de DM). Près de la moitié de la diminution de la masse bilantielle est imputable à la dépréciation du dollar US. En outre, ce recul est dû essentiellement à notre attitude très réservée et à notre politique sélective dans le secteur des opérations de

crédit à long terme. Nous avons surtout adopté cette attitude à l'égard des nouveaux instruments de financement qui viennent de faire leur apparition sur le marché. Dans le court terme, bon nombre de crédits contractés par des emprunteurs internationaux sont arrivés à échéance comme prévu; il s'y ajoute que nous avons délibérément réduit nos opérations de trésorerie sur l'euromarché. De ce fait, nos créances résultant de placements de trésorerie auprès de banques sont revenues de 74 milliards de Flux (3,6 milliards de DM) à 55 milliards de Flux (2,7 milliards de DM).

A la date de clôture du bilan, le volume global des crédits s'inscrivait à 431 milliards de Flux (20,9 milliards de DM), contre 535 milliards de Flux (26,0 milliards de DM) à la fin de 1984. Dans ce volume des crédits, on a vu augmenter la quote-part des concours accordés à des banques, qui se sont établis à 191 milliards de Flux (9,3 milliards de DM) et qui n'ont donc guère baissé. Bien que les crédits à la clientèle se soient fortement comprimés – pour les raisons précitées, ils ont diminué de 100 milliards de Flux (4,9 milliards de DM) pour revenir à 238 milliards de Flux (11,6 milliards de DM) – ils sont restés le poste le plus important de notre portefeuille de crédits. Environ la moitié de ce volume figurant au bilan concerne des emprunteurs en République fédérale d'Allemagne. Comme le recul des crédits à la clientèle est intervenu sensiblement dans les mêmes proportions dans le court et moyen terme ainsi que dans le long terme, la structure des durées des crédits est demeurée inchangée. Ainsi, au 31 décembre 1985, les crédits à court et moyen terme étaient donc toujours deux fois plus élevés que l'encours des crédits à long terme.

Les nouveaux développements observés sur les marchés en 1985 ont eu une incidence non négligeable sur nos affaires: dans ce contexte, il faut relever avant tout la compression continue des marges et, en rapport direct avec ce phénomène, un volume croissant de restructurations de crédits en cours à des conditions nettement plus avantageuses pour les emprunteurs. Dans le secteur des eurocrédits traditionnels, par contre, nous avons continué à développer

notre position, notamment en ce qui concerne quelques emprunteurs des pays à économie dirigée.

A la date de clôture du bilan, les lignes de crédit non utilisées représentaient un volume de 55 milliards de Flux (2,7 milliards de DM), soit 11,4 % de moins qu'il y a un an.

Nous avons intensifié nos opérations sur titres, ce qui s'est traduit entre autres par le gonflement sensible de notre portefeuille-titres qui est passé à 40 milliards de Flux (1,9 milliard de DM). A ce propos, nous avons surtout attaché de l'importance au standing et au potentiel bénéficiaire. Notre portefeuille comprend essentiellement des bons et obligations d'émetteurs publics. Pour l'évaluation des titres, nous avons appliqué comme toujours le principe de la plus faible valeur. Conformément aux dispositions régissant l'établissement des bilans, ce poste comprend également l'encaisse métallique constituée en couverture de nos certificats-or en circulation.

Le portefeuille de nos participations s'est accru de 88 millions de Flux (4 millions de DM) du fait de la souscription de 7,4 % du capital de la Société Européenne des Satellites S.A., Luxembourg, créée en 1985. Sur l'ensemble de nos participations figurant au bilan pour 306 millions de Flux (15 millions de DM), deux tiers concernent notre participation de 25 % dans la Banque de Luxembourg S.A., Luxembourg, (au capital de 1 milliard de Flux). Cette banque a également clôturé son exercice 1985 par de bons résultats.

L'accroissement du poste «Immeubles» s'explique par l'acquisition de bureaux supplémentaires.

Le poste «Divers» englobe, tout comme sa contrepartie au passif, principalement les intérêts à recevoir et les intérêts dus à la date de clôture du bilan.

Du côté des ressources, les décisions prises au cours des dernières années en faveur d'un refinancement à long terme, en rapport avec des swaps d'intérêts et de devises, ont continué à avoir des effets stabilisateurs. Comme nous avons largement couvert le risque d'assèchement du marché du dollar US lié aux crédits roll-over, nous avons, d'une part, mieux assuré la structure du bilan et, d'autre part, nettement réduit nos coûts de refinancement. L'an dernier, nous avons

poursuivi cette politique d'affaires par trois nouvelles opérations sur le marché financier. Il s'agit là d'emprunts à taux fixe portant respectivement sur 100 millions de francs suisses et 65 millions de dollars australiens ainsi que de «capital growth bonds» pour 100 millions de dollars US émis sous notre garantie par la Deutsche Bank Finance N.V., Curaçao.

Les fonds empruntés à court terme auprès de banques sur l'euromarché sont cependant restés notre principale source de refinancement. Vu les besoins réduits de moyens de refinancement pour les opérations de crédit, les engagements envers les banques ont diminué de 105 milliards de Flux (5,1 milliards de DM) pour s'inscrire à 418 milliards de Flux (20,3 milliards de DM).

Atteignant 27 milliards de Flux (1,3 milliard de DM), les dépôts de la clientèle n'ont presque pas varié par rapport à l'année précédente. Ce poste englobe les engagements de livraison découlant des certificats-or nominatifs émis par notre banque à hauteur de 4,3 milliards de Flux (207 millions de DM).

Nos titres de créance subordonnée ont diminué à la suite du remboursement d'un montant partiel arrivé à échéance. Vu notre dotation suffisante en capitaux propres, nous avons renoncé à étoffer à nouveau ce poste.

La situation bénéficiaire a évolué globalement de manière satisfaisante, et, comme l'année précédente, nous sommes restés dans la lignée d'un bon résultat d'exploitation. La résorption des crédits et placements de trésorerie à court terme, en particulier, n'a eu ainsi qu'une faible incidence sur notre compte de profits et pertes.

Etant donné que les risques des opérations de crédit internationales se sont encore accentués partiellement, il nous a semblé, une fois de plus, opportun de continuer à étoffer les provisions constituées jusqu'à présent. L'évaluation des risques s'est effectuée selon des coefficients de risques valables uniformément pour l'ensemble des sociétés consolidées du Groupe Deutsche Bank.

Par ailleurs, nous avons pleinement utilisé les possibilités de constitution de réserves admises par la loi.

Outre les dotations des provisions forfaitaires sur créances prescrites par la loi, nous avons constitué – étant donné que le droit fiscal nous y autorise désormais – une provision de neutralisation des bénéfices de change réalisés depuis 1980, du fait du réinvestissement de nos fonds propres en DM.

Après dotation de 5,2 milliards de Flux (255 millions de DM), les «Provisions» figurent au bilan pour 33,4 milliards de Flux (1,6 milliard de DM).

Le compte de profits et pertes dégage un bénéfice de 750 millions de Flux (36,4 millions de DM). En vue de renforcer encore davantage nos capitaux propres, ce montant sera affecté presque intégralement aux réserves libres. Après cette opération, le capital souscrit et libéré ainsi que les réserves déclarées s'élèveront à 10.200 millions de Flux (495 millions de DM).

Au 31.12.1985, notre banque comptait 69 collaborateurs. Nous tenons à leur exprimer nos vifs remerciements et notre reconnaissance pour leur engagement dont ils ont fait preuve au cours de l'exercice écoulé.

Le Dr. Robert Ehret, appartenant au Conseil d'Administration depuis sa constitution, tout d'abord comme Vice-Président, puis comme Président depuis 1976, ainsi que le Dr. Wilfried Guth, Vice-Président du Conseil d'Administration depuis 1976, ont quitté leurs fonctions au sein de cet organe à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 15 avril 1985.

Tous deux ont essentiellement marqué de leur empreinte la politique d'affaires de notre banque et no-

tamment déterminé son rôle sur l'euromarché, créant ainsi la base de son développement favorable au cours des dernières années. Le Conseil d'Administration exprime tous ses remerciements au Dr. Ehret et au Dr. Guth pour l'action résolue et exemplaire qu'ils ont conduite pendant de longues années.

En remplacement des membres sortants, le Dr. Ulrich Weiss et Monsieur Hilmar Kopper ont été élus au Conseil d'Administration pour y assumer les fonctions de Président et de Vice-Président respectivement.

Etant donné que la loi a supprimé l'institution du Commissaire de Surveillance, nous proposons à l'Assemblée Générale Ordinaire d'élire au Conseil d'Administration, à compter du 15 avril 1986, le Dr. Klaus Mertin qui exerçait lesdites fonctions depuis la création de notre banque.

Nous proposons par ailleurs à l'Assemblée Générale Ordinaire d'approuver le bilan au 31 décembre 1985 ainsi que le compte de profits et pertes de l'exercice 1985 et de décider de l'affectation du bénéfice comme suit:

Dotation des réserves libres .....	744.000.000	Flux
Emoluments du Conseil d'Administration et du Commissaire .....	4.172.532	Flux
Report à nouveau .....	1.827.468	Flux
	750.000.000	Flux

Luxembourg, le 20 février 1986

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

## **Rapport du Commissaire à l'Assemblée Générale Ordinaire du 15 avril 1986**

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 examiné les comptes de fin d'exercice au 31-12-1985 qui m'ont été présentés par le Conseil d'Administration de la société.

A la suite de cette 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 31-12-1985 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 31-12-1985 tels qu'ils vous ont été présentés.

Luxembourg, le 20 février 1986

LE COMMISSAIRE

## **Rapport des Experts Indépendants**

Les actionnaires de la banque ont donné mandat à la Fiduciaire Générale de Luxembourg, Luxembourg, et à la Treuverkehr Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Francfort-sur-le-Main, de vérifier les comptes de la banque au 31 décembre 1985. Après avoir procédé à cette vérification, les Experts Indépendants ont muni leur rapport de vérification de l'attestation suivante:

Nous avons examiné les bilans de la Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg, société anonyme, au 31 décembre 1985 et au 31 décembre 1984 ainsi que les comptes de profits et pertes et les états des variations de la situation financière pour les exer-

cices clôturés aux mêmes dates. Nos examens se sont effectués conformément aux normes de contrôle généralement admises.

A notre avis, les états financiers décrits ci-dessus présentent sincèrement la situation financière de la Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg, société anonyme, au 31 décembre 1985 et au 31 décembre 1984, ainsi que le résultat de ses opérations et les variations de sa situation financière pour les exercices clôturés aux mêmes dates conformément à des principes comptables généralement admis appliqués avec continuité et conformément aux lois et règlements en vigueur au Grand-Duché de Luxembourg.

Luxembourg, le 18 février 1986

TREUVERKEHR  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

FIDUCIAIRE GENERALE DE LUXEMBOURG  
Réviseurs d'entreprises

**Deutsche Bank**  
**Compagnie Financière Luxembourg**

**Actif**

	Francs	Francs	31-12-1984 en 1000 LF
<b>Disponible et réalisable</b>			
Disponibilités:			
caisse, chèques postaux . . . . .	623.694		516
avoirs en banque à vue*) . . . . .	<u>29.633.318.174</u>		49.706.676
		29.633.941.868	49.707.192
Avoirs en banque à terme . . . . .		216.239.543.198	219.543.796
Portefeuille-effets . . . . .		1.761.570.294	1.483.289
Débiteurs divers . . . . .		238.495.161.371	338.590.008
Portefeuille-titres:			
fonds publics étrangers . . . . .	29.606.742.756		4.826.330
autres valeurs à revenu fixe . . . . .	5.715.968.937		4.271.092
autres valeurs à revenu variable . . . . .	<u>4.266.298.146</u>		4.621.427
		39.589.009.839	13.718.849
Divers . . . . .		12.779.246.934	17.288.238
<b>Immobilisé</b>			
Participations . . . . .		306.304.886	218.124
Immeubles . . . . .	100.401.200		78.294
moins amortissements . . . . .	<u>10.090.133</u>		6.903
= immobilisations nettes . . . . .		90.311.067	71.391
Matériel, mobilier et autres valeurs immobilisées . . . . .		33.017.817	31.218
		<u>538.928.107.274</u>	<u>640.652.105</u>

\*) y compris échéances jusqu'à 1 mois

## Bilan au 31 décembre 1985

### Passif

	Francs	Francs	31-12-1984 en 1000 LF
<b>Exigible</b>			
Engagements envers les banques à vue*) . . . . .		225.670.323.968	291.150.217
Engagements envers les banques à terme . . . . .		192.129.137.521	232.119.601
Dépôts et comptes courants:			
à vue*) . . . . .	17.850.400.938		19.546.158
à terme . . . . .	<u>8.825.441.045</u>		8.118.159
Obligations . . . . .		26.675.841.983	27.664.317
Créanciers divers . . . . .		25.206.451.132	29.448.773
Divers . . . . .		2.067.238	1.415
<b>Capital emprunté</b>		19.028.869.324	12.506.970
Titres de créance subordonnée . . . . .		6.590.504.634	10.134.406
<b>Non exigible</b>			
Capital souscrit et libéré . . . . .	3.250.000.000		3.250.000
Réserve légale . . . . .	325.000.000		325.000
Réserves indisponibles . . . . .	1.925.000.000		1.925.000
Réserves libres . . . . .	<u>3.956.000.000</u>		3.956.000
Provisions . . . . .		9.456.000.000	9.456.000
		33.418.911.474	28.170.406
<b>Comptes de résultats</b>			
Bénéfice de l'exercice . . . . .		750.000.000	—
		<b>538.928.107.274</b>	<b>640.652.105</b>

### Comptes d'ordre

Lignes de crédit et crédits confirmés . . . . .	55.290.059.499	62.383.339
Garanties données pour compte propre et pour compte de tiers . . . . .	72.726.702.290	64.634.198

## Compte de Profits et Pertes

pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 1985 au 31 décembre 1985

	Francs	Francs	1984 en 1000 LF
<b>Débit</b>			
Intérêts et commissions . . . . .		34.091.032.091	40.877.308
Frais généraux:			
personnel et organes . . . . .	147.931.765		138.512
impôts, taxes et redevances . . . . .	500.754.731		154.422
frais d'exploitation . . . . .	<u>56.951.742</u>		46.459
		705.638.238	339.393
Provisions . . . . .		5.103.920.013	5.209.488
Amortissements . . . . .		15.985.202	6.912
Divers . . . . .		7.166.388	476.311
Dépenses et frais extraordinaires . . . . .		—	18.594
Bénéfice net . . . . .		750.000.000	—
		<u>40.673.741.932</u>	<u>46.928.006</u>
<b>Crédit</b>			
Intérêts et commissions . . . . .		39.133.402.767	45.951.593
Revenus divers . . . . .		1.125.518.447	958.431
Virements des comptes de provisions . . . . .		414.710.904	17.982
Revenus extraordinaires . . . . .		109.814	—
		<u>40.673.741.932</u>	<u>46.928.006</u>

# Bericht des Verwaltungsrates an die Ordentliche Generalversammlung vom 15. April 1986 über das Geschäftsjahr 1985

## Nachlassende Weltkonjunktur

Die internationalen Finanzmärkte standen 1985 im Zeichen eines schwächeren weltwirtschaftlichen Wachstums, weiter zunehmender Zahlungsbilanzungleichgewichte der Haupthandelsnationen sowie starker Veränderungen der Wechselkurse und tendenziell rückläufiger Zinsen wichtiger Anlage- und Reservewährungen.

Das reale Sozialprodukt der Industrieländer wuchs um knapp 3% nach 4,6% im Vorjahr; der Welthandel expandierte um 3% (1984: 9%). Das Leistungsbilanzdefizit der USA erhöhte sich auf 118 Mrd US-Dollar (1984: 107 Mrd US-Dollar), während der Überschuß Japans von 35 Mrd auf 49 Mrd US-Dollar anstieg. In Europa erzielten die meisten Länder – mit der wichtigen Ausnahme Italiens – einen Aktivsaldo in ihrem Leistungsverkehr; deutlich höhere Überschüsse als im Vorjahr verzeichneten die BR Deutschland und Großbritannien. Das globale Leistungsbilanzdefizit der Entwicklungsländer (einschließlich OPEC) lag mit einer Größenordnung um 50 Mrd US-Dollar etwa auf dem Niveau des vorangegangenen Jahres.

## Verschuldungsprobleme: neue Initiativen

Die Gruppe der zehn bedeutendsten Umschuldungsländer, die rund 40% der Auslandsverbindlichkeiten aller Nicht-Industrieländer auf sich vereinigen, erzielte 1985 per saldo eine ausgeglichene Leistungsbilanz nach einem kleinen Überschuß im Vorjahr. Die Exporterlöse und Zahlungsbilanzperspektiven der hochverschuldeten Länder wurden durch die abgekühlte Weltkonjunktur, sinkende Rohstoffpreise und zunehmende protektionistische Tendenzen gedämpft. Entlastend wirkten die niedrigeren Dollarzinsen. In vielen Ländern kam die binnenwirtschaftliche Stabilisierung nicht voran. Die Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) gestaltete sich zum Teil schwierig und wurde von einzelnen Staaten unterbrochen.

Die Banken haben Schuldnerländern mit Zahlungsproblemen auch 1985 erhebliche Tilgungsstreckun-

gen gewährt; in einigen Fällen konnten längerfristige Umschuldungen der Fälligkeiten gleich mehrerer Jahre vereinbart werden. Hingegen hielten sich die Banken angesichts des weithin ungewissen Fortgangs der Anpassung bei ihren Neuausleihungen stark zurück.

Vor diesem Hintergrund gab der von US-Finanzminister Baker auf der Jahrestagung von IWF und Weltbank vorgelegte Plan neue Anregungen für die weitere Behandlung der Verschuldungsprobleme. Dieses längerfristig angelegte Konzept stellt eine Fortentwicklung des bisherigen kooperativen Lösungsansatzes der äußeren und inneren Anpassung der Schuldnerländer dar. Es legt verstärkten Nachdruck auf die Förderung des notwendigen stetigen Wachstums mittels einer marktwirtschaftlich ausgerichteten Wirtschafts- und Strukturpolitik. Die Weltbank und die Interamerikanische Entwicklungsbank sollen während der nächsten drei Jahre ihre Nettoauszahlungen an 15 hochverschuldete Länder auf 20 Mrd US-Dollar anheben. Von den Geschäftsbanken werden im gleichen Zeitraum Netto-Neukredite in derselben Höhe erwartet. Bankengruppen aus den meisten größeren Gläubigerländern haben ihre grundsätzliche Bereitschaft zur Mitwirkung erklärt, sofern auch die übrigen Beteiligten ihren Part beitreten.

Die Tragfähigkeit der Baker-Initiative muß sich in konkreten Fällen erweisen. Ihre Umsetzung in die Praxis ist durch den Verfall der Ölpreise mit seinen weitreichenden Konsequenzen für die Finanzierungserfordernisse und Wirtschaftspläne wichtiger Schuldnerländer schwieriger und dringlicher zugleich geworden.

## Dynamisches Marktgeschehen

Das kräftige Wachstum der internationalen Finanzmärkte setzte sich 1985 fort. Nach Angaben der OECD belief sich das Gesamtvolumen der neu vereinbarten grenzüberschreitenden Finanzierungen mit einer Laufzeit von über einem Jahr auf 285 Mrd US-Dollar (1984: 229 Mrd US-Dollar).

Die Schranken zwischen den nationalen Märkten und den verschiedenen internationalen Marktseg-

menten wurden weiter abgebaut. Die globale Entwicklung war in starkem Maße von den Interessen der Kreditnehmer und Anleger aus Industrieländern geprägt, auf die sich die internationalen Marktaktivitäten seit dem Ausbruch der Schuldenkrise weitgehend konzentrieren. Der intensive Wettbewerb der Finanzinstitute im Zeichen reichlich verfügbarer Liquidität führte zu einem starken Druck auf die Konditionen und zur Schaffung vielfältiger neuer Finanzierungs- und Anlageformen am Bondmarkt wie auf dem Sektor der Euronote-Fazilitäten. Der Trend zur Verbriefung internationaler Finanzierungen („securitization“) hielt an. Der Wandel der Marktstrukturen zu Lasten des klassischen Eurokreditgeschäfts hat sich verstärkt.

### Flexible Finanzierungsformen

Die Neuemissionen internationaler Anleihen beliefen sich 1985 auf 168 Mrd US-Dollar und übertrafen damit das Vorjahresergebnis um 50%. Der Anteil variabel verzinslicher Titel – Floating-Rate-Notes und Einlagenzertifikate – erhöhte sich nochmals leicht auf 35%.

Am internationalen Kreditmarkt hielt sich das Volumen der mittel- und langfristigen Finanzierungszusagen mit 117 Mrd US-Dollar 1985 auf dem Niveau des Vorjahrs. Es blieb erstmals – um fast ein Drittel – hinter den neuen Kapitalmarktfinanzierungen zurück. Der größere Teil der Kreditvereinbarungen entfiel mit 57 Mrd US-Dollar auf sogenannte back-up Fazilitäten für andere Finanzinstrumente und stand-by Linien im Zusammenhang mit Firmenübernahmen. Davon wurden rund 50 Mrd US-Dollar zur mittelfristigen Absicherung von Fazilitäten für die Plazierung von Geldmarktpapieren eingeräumt, gut 20 Mrd US-Dollar mehr als 1984.

Die rasche Expansion solcher Euronote-Fazilitäten in vielfältigen Formen, die bisher allerdings nur zu einem relativ geringen Teil genutzt wurden, ist ein Zeichen für die zunehmende Hinwendung anspruchsvoller Kreditnehmeradressen zu einem kostensparenden flexiblen „liability management“. Verstärkt haben sich im Berichtsjahr die sogenannten „Multiple Component Facilities“ im Markt durchgesetzt, die neben der

Begebung von Euronotes auch andere Möglichkeiten der Mittelbeschaffung, darunter zumeist auch eine Option für Bankkredite, vorsehen. Erstklassige Schuldner haben zunehmend auf die Absicherung ihres Mittelbedarfs durch back-up Linien der Banken verzichtet und Euro-Commercial Paper Programme aufgelegt.

Für die Investoren – vornehmlich institutionelle Anleger aus Europa und Japan – bieten Euronotes und Commercial Paper neue, auch unter Renditegesichtspunkten interessante Diversifizierungsmöglichkeiten bei ihren Geldanlagen.

Die Banken erzielen für ihre Vermittlungsfunktion bei der Plazierung von Geldmarktpapieren zusätzliche – wenn auch durch den scharfen Wettbewerb gedrückte – Provisionseinnahmen. Sofern sie im Rahmen der Euronote-Fazilitäten längerfristige Verpflichtungen zur Übernahme der Papiere oder einer entsprechenden Kreditgewährung eingehen, können hieraus erhebliche Risiken entstehen, die einer sorgfältigen Überwachung nach Art und Umfang bedürfen. In einigen Ländern haben die Bankaufsichtsbehörden bereits die Unterlegung solcher bilanzunwirksamen Verpflichtungen der Banken durch Eigenkapital vorgeschrieben. Es ist zu hoffen, daß es bald gelingt, ein international koordiniertes aufsichtsrechtliches Regelwerk zu schaffen, um so Verzerrungen im Wettbewerb zu vermeiden.

### Eurokonsortialkredite: rückläufiges Neugeschäft

Eurokonsortialkredite, die für die Gesamtentwicklung des klassischen internationalen Kreditgeschäfts ausschlaggebend sind, wurden 1985 – wie schon im Vorjahr – im Betrag von 53 Mrd US-Dollar neu vereinbart; zu einem nicht geringen Teil handelte es sich dabei um Umstrukturierungen ausstehender Verbindlichkeiten zu niedrigeren Konditionen. Die tatsächlichen Neuausleihungen beliefen sich lediglich auf knapp 38 Mrd US-Dollar (1984: 48 Mrd US-Dollar).

Kreditnehmer aus Industrieländern beanspruchten

noch 36% des Neuaufkommens (1984: 45%). Der Marktanteil der Entwicklungsländer (ohne OPEC) hat sich leicht – auf 46% – erhöht; die Zusagen von „organisierten“ Neukrediten (fresh money) an Schuldner aus dieser Ländergruppe erreichten 1985 mit rund 6 Mrd US-Dollar nur gut die Hälfte des Vorjahresbetrages. Auf die OPEC-Staaten, die den Eurokreditmarkt in gleichem Umfang in Anspruch nahmen wie 1984, entfielen 6% der Neuausleihungen. Als einzige Schuldnergruppe haben die RGW-Länder ihre Mittelaufnahme 1985 kräftig gesteigert; ihr Marktanteil war mit 11% fast doppelt so hoch wie im Vorjahr.

Margen und Provisionen wurden im Zeichen des ausgeprägten Kreditnehmermarktes auf einen historischen Tiefstand gedrückt. Nach Berechnungen der OECD hat sich das durchschnittliche Margenniveau für internationale Konsortialkredite mit einer Laufzeit von über drei Jahren 1985 auf 0,60% zurückgebildet. Der Margenfächter hatte eine Spannweite von ½% für erstklassige Kreditnehmer bis zu 1% für fresh money-Kredite an Umschuldungsländer.

### Nachhaltige Korrektur des US-Dollar

Die mehrjährige Dollarhausse erreichte Ende Februar 1985 – mit einer Notiz von 3,47 DM – ihren Höhepunkt. In der Folgezeit war der Kurstrend der US-Währung abwärts gerichtet. Bis Jahresende ging ihr Außenwert im gewogenen Schnitt um 20% zurück, bis Mitte März 1986 um 25%. Mehr als die Hälfte der Abwertung ergab sich nach den Beschlüssen der Finanzminister und Notenbankpräsidenten der fünf großen Industriestaaten im September, eine weitere Ermäßigung der Dollarkurse anzustreben.

Die D-Mark erzielte im Berichtsjahr beachtliche Kursgewinne. Sie erreichten im Verhältnis zum kanadischen Dollar 36% und zum US-Dollar 28%. Wertzuwächse von 2 bis 3% verzeichnete die D-Mark gegenüber dem Pfund Sterling, dem japanischen Yen, dem Schweizer Franken und der Europäischen Währungseinheit ECU. Innerhalb des Europäischen Währungssystems hielten sich die Kursverschiebungen zugun-

sten der D-Mark in engen Grenzen; eine Ausnahme bildet die DM-Befestigung um 11% in Relation zur italienischen Lira, deren Leitkurse im Juli gegenüber allen übrigen EWS-Partnerwährungen herabgesetzt wurden.

### Rückläufige Eurodollarzinsen

Die Dollarzinsen haben sich 1985 – nach einem vorübergehenden Anstieg im Februar/Anfang März auf 10% – im Zeichen des abgeschwächten US-Wirtschaftswachstums weiter ermäßigt. In der zweiten Jahreshälfte lagen die Sätze für Dreimonats-Eurodollar bei 8% (Anfang 1985: 8,5%). Ähnlich – wenn auch weniger ausgeprägt – verlief die Kurve der Euro-DM-Zinsen, die sich ab August auf einem Niveau von knapp 5% einpendelten. Die Eurosätze für Schweizer Franken, die im Februar die Marke von 6% streiften, bewegten sich bis Ende 1985 auf die Jahresanfangsbasis von gut 4% zurück.

### Aktiver Finanzplatz Luxemburg

Die Zahl der in Luxemburg tätigen Kreditinstitute hat sich im Berichtsjahr um 3 auf 118 erhöht. Ihre Auslandsforderungen in Fremdwährung beliefen sich Ende September 1985 auf 96 Mrd US-Dollar und waren damit 18% höher als vor Jahresfrist. Sieht man von den Bestandsveränderungen aufgrund des starken Kursrückgangs des US-Dollar gegenüber den europäischen Währungen ab, ergibt sich noch ein Anstieg um 9%, der die entsprechende Vorjahresrate von 2% deutlich übertraf. Er spiegelt vor allem die anhaltende Expansion des Nichtdollargeschäfts wider, dem an diesem Finanzplatz eine besondere Bedeutung kommt.

Die D-Mark hat 1985 in Luxemburg wieder die führende Rolle übernommen. In den zwölf Monaten bis Ende September 1985 erhöhte sich ihr Anteil an den Fremdwährungsforderungen der Banken am Platz von knapp 38% auf 39%, während sich der Marktanteil der

US-Valuta in der gleichen Zeit von 43% auf unter 39% verringerte. An den weltweit statistisch erfaßten Fremdwährungsaktiva hatten die beiden Währungen Ende September 1985 einen Anteil von 8% bzw. gut 78% (Ende September 1984: knapp 8% bzw. 82%).

Vor dem Hintergrund der rückläufigen internationalen Kreditnachfrage und des verstärkten Wettbewerbs zwischen den Finanzzentren pflegen die im Großherzogtum ansässigen Eurobanken zunehmend auch das Privatkundengeschäft und tragen damit zur Stabilisierung des Finanzplatzes bei.

### Geschäftsentwicklung unserer Bank

Die Bilanzsumme ermäßigte sich gegenüber dem Vorjahresende um 102 Mrd Ifrs (4,9 Mrd DM) oder 15,9% auf 539 Mrd Ifrs (26,2 Mrd DM). Nahezu die Hälfte der Geschäftsabnahme entfiel auf die Paritätsveränderung des US-Dollars. Für den Rückgang maßgeblich waren darüber hinaus unsere weitgehende Zurückhaltung und selektive Politik im langfristigen Kreditgeschäft. Diese Einstellung galt insbesondere hinsichtlich den im Markt neu entwickelten Finanzierungsinstrumenten. Im kurzfristigen Bereich liefen Kreditgeschäfte mit internationalen Adressen planmäßig aus; zudem führten wir unsere Geldhandelsaktivitäten im Eurogeschäft bewußt zurück. Die Forderungen aus Geldanlagen bei Banken reduzierten sich in diesem Zusammenhang von 74 Mrd Ifrs (3,6 Mrd DM) auf 55 Mrd Ifrs (2,7 Mrd DM).

Das gesamte Kreditvolumen belief sich am Bilanzstichtag auf 431 Mrd Ifrs (20,9 Mrd DM), nachdem es Ende 1984 noch 535 Mrd Ifrs (26,0 Mrd DM) betragen hatte. Innerhalb des Kreditvolumens stieg der Anteil der an Banken ausgereichten Kredite, die mit 191 Mrd Ifrs (9,3 Mrd DM) nur geringfügig unter dem Stand des Vorjahres lagen. Obwohl – infolge der genannten Gründe – um 100 Mrd Ifrs (4,9 Mrd DM) auf 238 Mrd Ifrs (11,6 Mrd DM) stark zurückgegangen, blieben die Kundenforderungen wie bisher größter Posten in unserem Kreditportefeuille. Rund die Hälfte dieses Bilanzausweises entfiel auf Kreditnehmer in der Bundesrepublik Deutschland. Nachdem die Abnahme der

Kundenforderungen sich prozentual nahezu gleichermaßen im kurz-/mittelfristigen sowie im langfristigen Bereich vollzog, blieb die Fristenstruktur unverändert. Am Bilanzstichtag standen demzufolge die kurz-/mittelfristigen Kreditausreichungen wiederum doppelt so hoch zu Buche wie die langfristigen Engagements.

Die im Jahr 1985 eingetretenen neuen Marktentwicklungen haben unser Geschäft nicht unerheblich beeinflußt: die anhaltende Margenkompession sowie ein damit in direktem Zusammenhang stehendes wachsendes Volumen von sog. Umstrukturierungen bestehender Kredite zu deutlich niedrigeren Marktbedingungen sind hierfür besonders markant. Dagegen konnten wir im Bereich der traditionellen Eurokredite unsere Position vor allem bei einigen Kreditnehmern aus Staatshandelsländern weiter ausbauen.

Die noch nicht in Anspruch genommenen Kreditzusage beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 55 Mrd Ifrs (2,7 Mrd DM). Ihr Volumen verminderte sich gegenüber dem Vorjahr um 11,4%.

Das Wertpapiergeschäft wurde intensiviert, was auch in dem deutlich erhöhten Bestand von nunmehr 40 Mrd Ifrs (1,9 Mrd DM) seinen Ausdruck findet. Dabei standen Bonitäts- und Ertragserwägungen im Vordergrund. Das Portefeuille enthält im wesentlichen Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten. Bei der Bewertung der Wertpapiere wurde wiederum das Niederstwertprinzip angewandt. Gemäß den Bilanzierungsvorschriften erfaßt diese Position auch den zur Deckung unserer im Umlauf befindlichen Goldzertifikate unterhaltenen Bestand.

Die Beteiligungen erhöhten sich durch die Zeichnung von 7,4% des Grundkapitals der in 1985 gegründeten Société Européenne des Satellites S.A., Luxemburg, um 88 Mio Ifrs (4 Mio DM). Vom Bilanzausweis – 306 Mio Ifrs (15 Mio DM) – entfallen zwei Drittel auf den Anteil von 25% an der Banque de Luxembourg S.A., Luxemburg (Kapital: 1 Mrd Ifrs). Unsere Beteiligungsbank hat auch das Geschäftsjahr 1985 mit großem Erfolg abgeschlossen.

Die Zunahme der Position „Grundstücke und Gebäude“ steht im Zusammenhang mit dem Erwerb von zusätzlichen Büroräumen.

Die „Sonstigen Aktiva und Rechnungsabgrenzungsposten“ enthalten – ebenso wie die Gegenposition auf der Passivseite – vor allem zum Bilanzstichtag vorgenommene Zinsabgrenzungen.

Im Passivgeschäft wirkten sich die in den letzten Jahren getroffenen Entscheidungen zugunsten einer langfristigen Mittelbeschaffung in Verbindung mit Zins- und Devisenswapvereinbarungen unverändert stabilisierend aus. Durch die weitgehende Eingrenzung des US-Dollar-Beschaffungsrisikos bei der Anschlußfinanzierung für Roll-over-Kredite wurde einerseits eine erhöhte Bilanzsicherheit erreicht, zum anderen konnten die Geldeinstandskosten deutlich gesenkt werden. Im abgelaufenen Jahr haben wir diese Geschäftspolitik mit drei weiteren Kapitalmarkt-Operationen fortgesetzt. Es wurden Festsatzanleihen über 100 Mio Schweizer Franken und 65 Mio Australische Dollar sowie eine Kapitalzuwachs-Anleihe über 100 Mio US-Dollar mit unserer Garantie von der Deutschen Bank Finance N.V., Curaçao, begeben.

Wichtigste Refinanzierungsquelle innerhalb des Passivgeschäfts blieben jedoch die kurzfristig bei Banken im Euromarkt aufgenommenen Gelder. Aufgrund des Minderbedarfs an Refinanzierungsmitteln für das Kreditgeschäft ermäßigten sich die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten um 105 Mrd Ifrs (5,1 Mrd DM) auf 418 Mrd Ifrs (20,3 Mrd DM).

Mit 27 Mrd Ifrs (1,3 Mrd DM) waren die Einlagen von Kunden gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert. Die in dieser Position erfaßten Lieferverbindlichkeiten aus plazierten Gold-Namenszertifikaten beliefen sich auf einen Gegenwert von 4,3 Mrd Ifrs (207 Mio DM).

Durch Rückzahlung eines fällig gewordenen Teilbetrages verminderten sich die von uns aufgenommenen Nachrangigen Darlehen. Wir haben davon abgesehen, diese angesichts unserer ausreichenden Eigenkapitalausstattung zu ersetzen.

Die Ertragssituation entwickelte sich insgesamt befriedigend, wobei wir an das gute Betriebsergebnis des Vorjahres anknüpfen konnten. Der Abschmelzprozeß insbesondere von kurzfristigen Krediten und Geldanlagen beeinflußte unsere Erfolgsrechnung somit nur geringfügig.

In Anbetracht der teilweise noch verschärften Risikosituation im internationalen Kreditgeschäft hielten wir es erneut für erforderlich, die bisher gebildeten Vorsorgen weiter aufzustocken. Die Risikobewertung erfolgte nach konzerneinheitlich festgelegten Maßstäben.

Darüber hinaus haben wir die gesetzlichen Möglichkeiten einer Reservebildung in vollem Umfang ausgeschöpft. Neben der Zuführung zur vorgeschriebenen Sammelwertberichtigung wurde – nachdem die steuerlichen Richtlinien dieses nunmehr zulassen – eine Rückstellung zur Neutralisierung der seit dem Jahre 1980 entstandenen Devisengewinne aus der Wiederanlage unserer DM-Eigenmittel gebildet.

In der Bilanz werden die „Rückstellungen und Wertberichtigungen“ nach Zuführungen von 5,2 Mrd Ifrs (255 Mio DM) nunmehr mit 33,4 Mrd Ifrs (1,6 Mrd DM) ausgewiesen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung schließt mit einem Gewinn von 750 Mio Ifrs (36,4 Mio DM). Zur weiteren Stärkung der Eigenkapitalbasis wird dieser Betrag nahezu in voller Höhe der Freien Rücklage zugewiesen. Danach betragen Grundkapital und Offene Rücklagen 10.200 Mio Ifrs (495 Mio DM).

Am 31. 12. 1985 waren 69 Mitarbeiter in unserem Hause tätig. Für ihren Einsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr sprechen wir ihnen Dank und Anerkennung aus.

Herr Dr. Robert Ehret, der dem Verwaltungsrat seit dessen Konstituierung zunächst als stellvertretender Vorsitzender und seit 1976 als Vorsitzender gehörte, sowie Herr Dr. Wilfried Guth, stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrates seit 1976, schieden mit Ablauf der Ordentlichen Generalversammlung am 15. April 1985 aus diesem Gremium aus.

Beide Herren haben die Geschäftspolitik unserer Bank sowie insbesondere deren Rolle im Euromarkt maßgeblich bestimmt und damit die Grundlage für eine erfolgreiche Entwicklung in den letzten Jahren geschaffen. Der Verwaltungsrat dankt Herrn Dr. Ehret und Herrn Dr. Guth für ihr langjähriges entschiedenes und richtungweisendes Wirken.

Anstelle der beiden ausgeschiedenen Mitglieder wurden Herr Dr. Ulrich Weiss zum Vorsitzenden und Herr Hilmar Kopper zum stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrates gewählt.

Nachdem die Institution des Prüfungskommissars gesetzlich aufgehoben wurde, schlagen wir der Ordentlichen Generalversammlung vor, Herrn Dr. Klaus Mertin, der diese Funktion seit Bestehen der Bank wahrgenommen hat, mit Wirkung vom 15. April 1986 dem Verwaltungsrat zuzuwählen.

Der Ordentlichen Generalversammlung schlagen wir ferner vor, der Bilanz zum 31. Dezember 1985 sowie der Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1985 zuzustimmen und über die Gewinnverwendung wie folgt zu beschließen:

Zuweisung zur Freien Rücklage . . . . .	744.000.000 Ifrs
Vergütung an Verwaltungsrat	
und Kommissar . . . . .	4.172.532 Ifrs
Vortrag auf neue Rechnung . . . . .	<u>1.827.468 Ifrs</u>
	750.000.000 Ifrs

Luxemburg, den 20. Februar 1986

DER VERWALTUNGSRAT

## **Bericht des Prüfungskommissars an die Ordentliche Generalversammlung vom 15. April 1986**

Im abgelaufenen Geschäftsjahr habe ich mein Aufsichts- und Prüfungsrecht über die gesamte Tätigkeit der Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg ausgeübt und den mir vom Verwaltungsrat der Gesellschaft überreichten Geschäftsabschluß zum 31. 12. 1985 gemäß Artikel 25 und 29 der Satzung geprüft.

Als Ergebnis meiner Prüfung stelle ich fest, daß der Geschäftsabschluß unter Beachtung der gesetzlichen

Vorschriften aus den Büchern der Gesellschaft entwickelt wurde; die Vermögenslage sowie das Geschäftsergebnis zum 31. 12. 1985 wurden in Übereinstimmung mit allgemein anerkannten Grundsätzen ordnungsgemäßer Rechnungslegung dargestellt.

Ich schlage daher vor, der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. 12. 1985 in der vorgelegten Form zuzustimmen.

Luxemburg, den 20. Februar 1986

DER PRÜFUNGSKOMMISSAR

## **Bericht der Wirtschaftsprüfer**

Die Aktionäre der Bank haben der Fiduciaire Générale de Luxembourg, Luxemburg, und der Treuverkehr Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt (Main), den Auftrag zur Prüfung des Jahresabschlusses der Bank zum 31. Dezember 1985 erteilt. Nach Abschluß ihrer Prüfung haben die Wirtschaftsprüfer den Prüfungsbericht mit folgendem Bestätigungsvermerk abgeschlossen:

Wir haben die Bilanzen der Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg, société anonyme, zum 31. Dezember 1985 und zum 31. Dezember 1984, sowie die Gewinn- und Verlustrechnungen und die Kapitalflußrechnungen für die an diesen Daten endenden

Geschäftsjahre geprüft. Unsere Prüfungshandlungen wurden nach allgemein anerkannten Prüfungsgrundsätzen durchgeführt.

Nach unserer Auffassung geben die oben erwähnten Jahresabschlüsse ein getreues Bild der Vermögens- und Ertragslage sowie des Kapitalflusses der Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg, société anonyme, zum 31. Dezember 1985 und zum 31. Dezember 1984 wieder, und zwar in Übereinstimmung mit den im Großherzogtum Luxemburg gelgenden Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung und Bilanzierung, die auf gleichbleibender Basis angewandt wurden.

Luxemburg, den 18. Februar 1986

TREUVERKEHR  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

FIDUCIAIRE GENERALE DE LUXEMBOURG  
Réviseurs d'entreprises

**Deutsche Bank**  
**Compagnie Financière Luxembourg**

**Aktiva**

	Francs	Francs	31.12.1984 in 1000 LF
<b>Umlaufvermögen</b>			
Flüssige Mittel:			
Kassenbestand, Postscheckguthaben . . . . .	623.694		516
Forderungen an Kreditinstitute, täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat . . . . .	<u>29.633.318.174</u>		49.706.676
		29.633.941.868	49.707.192
Forderungen an Kreditinstitute mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat . . . . .	216.239.543.198	219.543.796	
Wechsel . . . . .	1.761.570.294	1.483.289	
Forderungen an Kunden . . . . .	238.495.161.371	338.590.008	
Wertpapiere:			
Schuldverschreibungen ausländischer öffentlicher Stellen . . . . .	29.606.742.756		4.826.330
andere festverzinsliche Wertpapiere . . . . .	5.715.968.937		4.271.092
andere Wertpapiere . . . . .	<u>4.266.298.146</u>		4.621.427
		39.589.009.839	13.718.849
Sonstige Aktiva und Rechnungsabgrenzungsposten . . . . .		12.779.246.934	17.288.238
<b>Anlagevermögen</b>			
Beteiligungen . . . . .		306.304.886	218.124
Grundstücke und Gebäude:			
Anschaffungswert . . . . .	100.401.200		78.294
% Abschreibungen . . . . .	<u>10.090.133</u>		6.903
		90.311.067	71.391
Betriebs- und Geschäftsausstattung . . . . .		33.017.817	31.218
<hr/>		<hr/>	<hr/>
<hr/>		<hr/>	<hr/>
		538.928.107.274	640.652.105

## Bilanz zum 31. Dezember 1985

### Passiva

	Francs	Francs	31.12.1984 in 1000 LF
<b>Fremde Mittel</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat . . . . .		225.670.323.968	291.150.217
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat . . . . .		192.129.137.521	232.119.601
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern:			
täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat . . . . .	17.850.400.938		19.546.158
mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat . . . . .	<u>8.825.441.045</u>		8.118.159
Schuldverschreibungen . . . . .		26.675.841.983	27.664.317
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .		25.206.451.132	29.448.773
Sonstige Passiva und Rechnungsabgrenzungsposten		2.067.238	1.415
<b>Bedingtes Fremdkapital</b>		19.028.869.324	12.506.970
Nachrangige Darlehen . . . . .		6.590.504.634	10.134.406
<b>Eigene Mittel</b>			
Grundkapital . . . . .	3.250.000.000		3.250.000
Gesetzliche Rücklage . . . . .	325.000.000		325.000
Sonderrücklage . . . . .	1.925.000.000		1.925.000
Freie Rücklage . . . . .	<u>3.956.000.000</u>		3.956.000
Rückstellungen und Wertberichtigungen . . . . .		9.456.000.000	9.456.000
<b>Ergebnisrechnung</b>		33.418.911.474	28.170.406
Gewinn des Geschäftsjahrs . . . . .		750.000.000	—
<b>Bilanzvermerke</b>			
Kreditzusagen (nicht ausgenutzt) . . . . .		55.290.059.499	62.383.339
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften . . . . .		72.726.702.290	64.634.198

**Gewinn- und Verlustrechnung**  
für die Zeit vom 1. Januar 1985 bis 31. Dezember 1985

	Francs	Francs	1984 in 1000 LF
<b>Aufwendungen</b>			
Zinsen und Provisionen . . . . .		34.091.032.091	40.877.308
Allgemeine Kosten:			
Personalaufwendungen . . . . .	147.931.765		138.512
Steuern und steuerähnliche Abgaben . . . . .	500.754.731		154.422
Sachaufwand für das Bankgeschäft . . . . .	<u>56.951.742</u>		46.459
Rückstellungen und Wertberichtigungen . . . . .		705.638.238	339.393
Abschreibungen . . . . .		5.103.920.013	5.209.488
Sonstige Aufwendungen . . . . .		15.985.202	6.912
Außerordentliche Aufwendungen . . . . .		7.166.388	476.311
Gewinn des Geschäftsjahres . . . . .		—	18.594
		750.000.000	—
		40.673.741.932	46.928.006
<b>Erträge</b>			
Zinsen und Provisionen . . . . .		39.133.402.767	45.951.593
Sonstige Erträge . . . . .		1.125.518.447	958.431
Auflösung von Rückstellungen und Wertberichtigungen . . . . .		414.710.904	17.982
Außerordentliche Erträge . . . . .		109.814	—
		40.673.741.932	46.928.006

# **Report of the Board of Directors to the Ordinary General Meeting on April 15, 1986 for the 1985 Financial Year**

## **Slackening growth of world business activity**

In 1985, the international financial markets were affected by weaker growth of the world economy, a further increase in the external imbalances of the main trading nations, as well as strong exchange-rate movements and a downward trend in interest rates for major investment and reserve currencies.

Real GNP of the industrial countries increased by close on 3% after 4.6% in the previous year; world trade expanded by 3% (1984: 9%). The current-account deficit of the U.S.A. rose to US\$ 118 bn. (1984: US\$ 107 bn.), while Japan's surplus went from US\$ 35 bn. to US\$ 49 bn. Most countries in Europe – with the important exception of Italy – recorded a surplus on current account; the surpluses generated by the Federal Republic of Germany and the U.K. were considerably higher than in the previous year. The global current-account deficit of the developing countries (including OPEC) was in the region of US\$ 50 bn., which was more or less the same as in the preceding year.

## **Debt problems: new initiatives**

As a group, the ten most important rescheduling countries, accounting for roughly 40% of the external liabilities of all non-industrial countries, achieved a balanced current account in 1985 after a small surplus in the previous year. Export revenues and balance-of-payments prospects of the highly indebted countries were depressed by slower growth in world business activity, falling commodities prices and increasing protectionist tendencies. Relief was provided by lower dollar interest rates. In many countries no progress was made with domestic economic stabilization. Cooperation with the International Monetary Fund (IMF) proved difficult in some cases and was discontinued by individual countries.

Again in 1985, the banks considerably stretched redemption periods for debtor countries in payment difficulties; in some cases it was possible to reach agreement on the longer-term rescheduling of several years' maturities. But, in view of the largely uncertain

progress being made with adjustment, the banks exercised great restraint in their new lending.

Against this background, the plan presented by U.S. Treasury Secretary Baker at the Annual Meeting of the IMF and World Bank provided new proposals for the further handling of the debt problems. This longer-term initiative represents a continuation of the cooperative approach adopted so far, consisting of external and internal adjustment on the part of the debtor countries. It places greater emphasis on fostering essential steady growth through market-oriented economic and structural policies. The World Bank and the Inter-American Development Bank are to increase their net disbursements to 15 highly indebted countries to US\$ 20 bn. during the next three years. In the same period, net new lending by the commercial banks is expected to be in the same amount. Groups of banks from the majority of the major creditor countries declared their support in principle for the Baker Plan, provided others involved also made their contribution.

The Baker initiative still has to be put to the acid test. Its implementation has become more difficult and at the same time more urgent as a result of the collapse of the oil price with its far-reaching consequences for the financing requirements and economic plans of major debtor countries.

## **Dynamic market activities**

The strong growth of the international financial markets continued in 1985. According to OECD statistics, the aggregate volume of new cross-border financings with a lifetime of more than one year was US\$ 285 bn. (1984: US\$ 229 bn.).

The barriers between national markets and the various international market segments were dismantled further. The global development was to a great extent determined by the interests of borrowers and investors from industrial countries on whom international market activities have largely focussed since the outbreak of the debt crisis. Intensive competition among

banks, fuelled by abundant liquidity, resulted in strong pressure on terms and conditions and in the creation of a panoply of new financing and investment products on the bond market and in the sector for Euronote facilities. The trend towards securitization persisted. The shift in the structure of the market intensified at the expense of classical Eurocredit business.

### Flexible financing forms

New issues of international bonds totalled US\$ 168 bn. in 1985, which was 50% more than in the previous year. The share of paper bearing variable rates of interest – floating rate notes and certificates of deposit – increased again slightly to 35%.

On the international credit market, the volume of medium and long-term commitments in 1985 was, at US\$ 117 bn., on a par with the previous year. For the first time it lagged behind new capital market financings – by almost one-third. The lion's share of credit agreements (US\$ 57 bn.) was accounted for by back-up facilities for other financial instruments and standby lines in connection with corporate takeovers. Of this sum, roughly US\$ 50 bn. was granted as back-up facilities for the placement of money market paper, which was a good US\$ 20 bn. more than in 1984.

The rapid expansion of such Euronote facilities in various forms, which have, however, so far been utilized to a relatively small extent, is one indication of the increasing recourse sophisticated borrowers are having to cost-saving, flexible liability management. Multiple-component facilities, which apart from the issue of Euronotes also provide for other possibilities for raising funds including, in most cases, an option for bank loans, became more established in the market. First-class borrowers increasingly refrained from securing their funding requirements through back-up lines from banks and issued Euro-commercial paper.

For investors – primarily institutional investors from Europe and Japan – Euronotes and commercial paper offer new and, from the yield point of view, interesting possibilities for diversifying their portfolio investment.

For their intermediary function in the placement of money market paper, the banks receive additional commission income – albeit depressed by the stiff competition. Insofar as they assume longer-term commitments under Euronote facilities to take up paper or grant corresponding loans, they face the possibility of considerable risks which need careful monitoring. In some countries the banking supervisory authorities have already prescribed that banks back such off-balance-sheet business with equity capital. It is to be hoped that success will soon be achieved in creating internationally coordinated supervisory regulations so as to avoid distortions in competition.

### Syndicated Eurocredits: new business contracting

Syndicated Eurocredits, which are decisive for the overall development of international lending business, were concluded in the amount of US\$ 53 bn. in 1985, as in the previous year; a not insignificant proportion of these credits comprised restructurings of outstanding liabilities at lower rates. Actual new lendings totalled only close on US\$ 38 bn. (1984: US\$ 48 bn.).

Borrowers from industrial countries still accounted for 36% of new borrowing (1984: 45%). The market share of the developing countries (excluding OPEC) increased slightly to 46%; at roughly US\$ 6 bn. in 1985, commitments of "organized" new credits (fresh money) to debtors from this group of countries were only about half the pre-year amount. The OPEC states, which came to the Eurocredit market to the same extent as in 1984, accounted for 6% of new lendings. The only debtor group which registered a strong increase in its borrowing in 1985 was the CMEA countries; at 11%, their market share was almost double that of the previous year.

Spreads and commissions were depressed to an historic low in what was decidedly a borrower's market. According to OECD statistics, the average spread on international syndicated credits with a lifetime of more than three years contracted to 0.60% in 1985. Spreads ranged from 1% for first-class borrowers to 1.5% for fresh-money loans to rescheduling countries.

### Lasting dollar correction

The years of the dollar boom hit their peak at the end of February 1985 with a quotation of DM 3.47. After that the trend of the U.S. currency was downwards. By the end of the year, its effective exchange rate had fallen 20%, by mid-March 1986, 25%. More than half of the devaluation occurred after the resolution of the finance ministers and central bank governors of the five big industrial countries in September to strive for a further easing of dollar rates.

The D-Mark recorded substantial gains in the reporting year, appreciating by 36% against the Canadian dollar and 28% against the U.S. dollar. The D-Mark increased in value by between 2 and 3% against the Pound sterling, Japanese yen, the Swiss franc and the European Currency Unit (ECU). In the European Monetary System shifts in favour of the D-Mark remained within narrow bounds; one exception was the 11% revaluation of the D-Mark against the Italian lira, whose central rates were lowered in July against all other EMS partner currencies.

### Declining Euro-dollar interest rates

After rising temporarily to 10% in February/beginning of March, dollar interest rates eased further in 1985 in the wake of the downturn in U.S. economic growth. In the second half of the year, rates for three-month Euro-dollars were around 8% (beginning of 1985: 8.5%). The curve for Euro-D-Mark interest rates, which settled at a level just under 5% from August, was similar although less pronounced. Euro-rates for Swiss francs, which touched the 6% mark in February, returned by the end of 1985 to the rate at which they had started the year, namely a good 4%.

### Luxembourg: an active financial centre

The number of banks operating in Luxembourg rose by three in the reporting year to 118. Their foreign-currency assets totalled US\$ 96 bn. at the end of September 1985, which was 18% more than one year before.

Adjusted for the strong decline in the U.S. dollar against the European currencies, the rise was still 9%, which was well in excess of the 2% recorded in the previous year. It reflects above all the continuing expansion of non-dollar business, which is of particular importance at this financial centre.

In 1985, the D-Mark again assumed the leading role in Luxembourg. In the 12 months up to the end of September 1985, its share in the foreign-currency assets of the banks in Luxembourg increased from just under 38% to 39%, while the market share of the U.S. dollar contracted from 43% to under 39% in the same period. At the end of September 1985, the two currencies' shares in the corresponding world asset statistics were 8% and a good 78%, respectively (end of September 1984: just under 8% and 82%, respectively).

Against the background of the decline in demand for international credits and increased competition among financial centres, the Eurobanks located in the Grand Duchy are also increasingly conducting business with private customers, thus contributing to the stabilization of the financial centre.

### Development of our bank's business

The balance sheet total declined by LF 102 bn. (DM 4.9 bn.) or 15.9%, compared with the end of the previous year, to LF 539 bn. (DM 26.2 bn.). Almost half of the decline in business was accounted for by the change in the U.S. dollar exchange rate. Other factors decisive for the contraction were our extensive reserve and selective policy in long-term lending business. This attitude was particularly pronounced towards the new financing instruments developed in the market. In the short-term sector, lending transactions with international addresses expired as planned; in addition, we deliberately reduced our money dealing activities in Euro-business. Claims arising from deposits with banks fell in this connection from LF 74 bn. (DM 3.6 bn.) to LF 55 bn. (DM 2.7 bn.).

Total credit extended amounted to LF 431 bn. (DM 20.9 bn.) on balance sheet date after an aggre-

gate of LF 535 bn. (DM 26.0 bn.) at the end of 1984. The share of lendings to banks in total credit extended increased and, at LF 191 bn. (DM 9.3 bn.), was only marginally below the level of the previous year. Although – for the reasons mentioned – other advances decreased strongly by LF 100 bn. (DM 4.9 bn.) to LF 238 bn. (DM 11.6 bn.), they remained as before the largest item in our credit portfolio. Roughly half of this item was accounted for by borrowers in the Federal Republic of Germany. Since in percentage terms the decline in other advances was spread almost equally between the short and medium-term and long-term sectors, the maturities structure remained unchanged. As a result, short and medium-term lendings were again twice as high as long-term commitments on balance sheet date.

New market developments in 1985 had a not inconsiderable influence on our business; the continuing compression of spreads and, directly connected with this, a growing volume of restructurings of existing credits at much lower market conditions are striking examples here. On the other hand, we were able to further increase our position, above all with some borrowers from state-trading nations in the traditional Eu-rocredit sector.

As yet unutilized commitments totalled LF 55 bn. (DM 2.7 bn.) on balance sheet date. Their volume was 11.4% down on the previous year.

Securities business was intensified, as also expressed in the marked increase in our portfolio which now totals LF 40 bn. (DM 1.9 bn.). The main considerations here were creditworthiness and earnings. The portfolio contains primarily bonds and debt instruments of public issuers. Our securities holdings have been valued, as hitherto, at the lower of cost or market. In accordance with balance sheet regulations, this item also includes the holdings maintained to cover our gold certificates outstanding.

Our portfolio of investments in subsidiaries was increased by LF 88 m. (DM 4 m.) as a result of the subscription of 7.4% of the share capital of Société Européenne des Satellites S.A., Luxembourg, founded in 1985. Of the sum shown in the balance sheet

– LF 306 m. (DM 15 m.) – two-thirds are accounted for by the 25% holding in Banque de Luxembourg S.A., Luxembourg (capital: LF 1 bn.). This bank was also able to report a very successful 1985 financial year.

The increase in the item "Real estate" was in connection with the purchase of additional office space.

The item "Miscellaneous" comprises – like the corresponding item on the liabilities side – above all interest due and owing, calculated up to balance sheet date.

In liabilities-side business, the decisions made in recent years in favour of long-term fund-raising linked with interest and foreign-exchange swap agreements continued to have a stabilizing effect. By extensively limiting the U.S. dollar procurement risk involved in follow-up financings for roll-over credits, we were, on the one hand, able to lock in greater balance sheet continuity and, on the other, markedly reduce the cost of raising funds. In the financial year just ended, we continued this business policy with three further capital market operations. Under our guarantee, Deutsche Bank Finance N.V., Curaçao, floated fixed-interest bonds for SF 100 m. and A\$ 65 m. as well as a capital growth bond for US \$ 100 m.

The main source of funding remains, however, monies taken up for short periods from banks in the Euromarket. As a result of the reduction in funding requirements for lending business, liabilities to banks declined by LF 105 bn. (DM 5.1 bn.) to LF 418 bn. (DM 20.3 bn.).

At LF 27 bn. (DM 1.3 bn.), customer deposits were practically unchanged on the previous year. The delivery obligations arising from gold certificates issued contained in this liabilities item totalled the countervalue of LF 4.3 bn. (DM 207 m.).

Repayment of an installment that had fallen due reduced the stock of subordinated loans taken up by us. We refrained from replacing it in view of our adequate capital and reserves position.

The earnings situation developed satisfactorily overall, and we were able to follow up on the good operating result of the previous year. So the process of contraction observable above all for short-term credits

and money deposits had only a marginal impact on our profit and loss account.

In view of the, in some cases, further deterioration in the risk situation in international lending business, we again deemed it necessary to make further allocation to existing provisions. Risk assessment was made according to standards used throughout the Group.

Above and beyond that, we made full use of the statutory possibilities to create reserves. Apart from the allocation to the legally prescribed collective provision, a provision was formed to neutralize foreign exchange profits since 1980 from the reinvestment of our DM capital and reserves now that tax guidelines permit it.

In the balance sheet, "Provisions for contingencies and depreciation" are now shown at LF 33.4 bn. (DM 1.6 bn.) after allocations of LF 5.2 bn. (DM 255 m.).

The profit and loss account closed with a profit of LF 750 m. (DM 36.4 m.). This amount is being transferred practically in its entirety to the free reserve to further strengthen our equity capital base. Accordingly, capital and disclosed reserves total LF 10,200 m. (DM 495 m.).

On 31.12.1985, our bank employed 69 people. We would like to thank them for their hard work in the year under review.

Dr. Robert Ehret, who has been a member of the Board of Directors since it was formed, first as Deputy

Chairman and since 1976 as Chairman, and Dr. Wilfried Guth, Deputy Chairman of the Board of directors since 1976, retired from this body as at the end of the Ordinary General Meeting on April 15, 1985.

Both gentlemen decisively influenced the business policy of our bank and, in particular, its role in the Euromarket, thus creating the basis for a successful development in recent years. The Board of Directors thanks Dr. Ehret and Dr. Guth for their many years of commitment and dedication to our bank.

To replace the two retired members, Dr. Ulrich Weiss was elected Chairman and Mr. Hilmar Kopper Deputy Chairman of the Board of Directors.

After the office of Auditor was dissolved by law, we propose to the Ordinary General Meeting that Dr. Klaus Mertin, who has fulfilled this function since the bank was founded, be elected to the Board of Directors with effect from April 15, 1986.

We also propose to the Ordinary General Meeting that the balance sheet as at December 31, 1985 and the profit and loss account for 1985 be approved, and that the appropriation of profits be resolved as follows:

Allocation to free reserve .....	LF	744,000,000
Emoluments for Board of		
Directors and Auditor .....	LF	4,172,532
Carried forward to new account .....	LF	1,827,468
	LF	750,000,000

Luxembourg, February 20, 1986

THE BOARD OF DIRECTORS

## **Auditor's Report to the Ordinary General Meeting on April 15, 1986**

During the past business year, I have exercised my right to supervise and examine all the activities of the Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg and I have audited the statement of accounts per December 31, 1985 as submitted to me by the Board of Directors in accordance with Articles 25 and 29 of the Articles of Association.

As a result of my audit, I have found that the statement of accounts has been compiled from the compa-

ny's books in compliance with legal requirements; the financial situation and operating result per December 31, 1985 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 December 31, 1985 be approved in the form submitted.

Luxembourg, February 20, 1986

THE AUDITOR

## **Report of the Independent Auditors**

The shareholders of the bank have mandated Fiduciaire Générale de Luxembourg, Luxembourg, and Treuverkehr Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungs-gesellschaft, Frankfurt (Main), to audit the annual financial statements of the bank per December 31, 1985. After concluding their audit, the auditors appended the following certificate to the audit report:

We have examined the balance sheets of Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg, société anonyme, as of December 31, 1985 and 1984, and the related profit and loss accounts and statements of changes in financial position for the years then ended.

Our examinations were made in accordance with generally accepted auditing standards.

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly the financial position of Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg, société anonyme, at December 31, 1985 and 1984 and the results of its operations and changes in its financial position for the years then ended, in conformity with generally accepted accounting principles applied on a consistent basis and in agreement with the laws and regulations in force in the Grand Duchy of Luxembourg.

Luxembourg, February 18, 1986

TREUVERKEHR  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

FIDUCIAIRE GENERALE DE LUXEMBOURG  
Réviseurs d'entreprises

**Deutsche Bank**  
**Compagnie Financière Luxembourg**

**Assets**

	Francs	Francs	31/12/1984 in 1000 LF
<b>Current Assets</b>			
Liquid assets:			
cash, postal cheque account . . . . .	623,694		516
balances with banks, payable on demand or for periods up to 1 month . . . . .	<u>29,633,318,174</u>	29,633,941,868	49,706,676
Balances with banks for periods of more than 1 month . . . . .		216,239,543,198	219,543,796
Bills discounted . . . . .		1,761,570,294	1,483,289
Other advances . . . . .		238,495,161,371	338,590,008
Securities:			
foreign state and municipal securities . . . . .	29,606,742,756		4,826,330
other interest-bearing securities . . . . .	5,715,968,937		4,271,092
other securities . . . . .	<u>4,266,298,146</u>		4,621,427
Miscellaneous . . . . .		39,589,009,839	13,718,849
		12,779,246,934	17,288,238
<b>Fixed Assets</b>			
Investments in subsidiaries . . . . .		306,304,886	218,124
Real estate:			
at cost . . . . .	100,401,200		78,294
less depreciation . . . . .	<u>10,090,133</u>		6,903
		90,311,067	71,391
Furniture and equipment . . . . .		33,017,817	31,218
<hr/>		<hr/>	<hr/>
<hr/>		<hr/>	<hr/>
		538,928,107,274	640,652,105

## Balance Sheet December 31, 1985

			Liabilities
	Francs	Francs	31/12/1984 in 1000 LF
<b>Current Liabilities</b>			
Liabilities to banks, payable on demand or for periods up to 1 month . . . . .		225,670,323,968	291,150,217
Liabilities to banks for periods of more than 1 month . . . . .		192,129,137,521	232,119,601
Deposits and current accounts:			
payable on demand or for periods up to 1 month . . . . .	17,850,400,938		19,546,158
for periods of more than 1 month . . . . .	<u>8,825,441,045</u>		8,118,159
Debt instruments . . . . .		26,675,841,983	27,664,317
Sundry creditors . . . . .		25,206,451,132	29,448,773
Miscellaneous . . . . .		2,067,238	1,415
<b>Loan capital</b>			
Subordinated loan . . . . .		19,028,869,324	12,506,970
<b>Capital and Reserves</b>			
Capital . . . . .	6,590,504,634		10,134,406
Legal reserve . . . . .	3,250,000,000		3,250,000
Special reserves . . . . .	325,000,000		325,000
Free reserve . . . . .	<u>1,925,000,000</u>		1,925,000
	<u>3,956,000,000</u>		3,956,000
Provisions for contingencies and depreciation . . . . .		9,456,000,000	9,456,000
<b>Profit and Loss Account</b>			
Profit for the financial year . . . . .	33,418,911,474	28,170,406	—
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<b>Contingent Accounts</b>			
Unutilized commitments . . . . .	55,290,059,499		62,383,339
Contingent liabilities from guarantees . . . . .	72,726,702,290		64,634,198

## Profit and Loss Account

for the period from January 1, 1985 to December 31, 1985

	Francs	Francs	1984 in 1000 LF
<b>Expenditure</b>			
Interest and commissions . . . . .		34,091,032,091	40,877,308
General expenses:			
salaries and wages . . . . .	147,931,765		138,512
taxes and other contributions . . . . .	500,754,731		154,422
other operating expenses . . . . .	<u>56,951,742</u>		46,459
		705,638,238	339,393
Provisions for contingencies . . . . .		5,103,920,013	5,209,488
Depreciations . . . . .		15,985,202	6,912
Other expenses . . . . .		7,166,388	476,311
Extraordinary expenses . . . . .		—	18,594
Profit for the financial year . . . . .		750,000,000	—
		40,673,741,932	46,928,006
<b>Revenue</b>			
Interest and commissions . . . . .		39,133,402,767	45,951,593
Other income . . . . .		1,125,518,447	958,431
Release of provisions for contingencies and depreciation . . . . .		414,710,904	17,982
Extraordinary income . . . . .		109,814	—
		40,673,741,932	46,928,006



