



Compagnie Financière de la Deutsche Bank AG
Rapport de l'Exercice 1976/77
Geschäftsbericht 1976/77 Annual Report for 1976/77



Compagnie Financière de la Deutsche Bank AG

Société Anonyme

**Rapport de l'Exercice 1976/77
Geschäftsbericht für das Jahr 1976/77
Report for the Year 1976/77**

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	12
Bilan	14
Compte de Profits et Pertes	16

	Seite
Bericht des Verwaltungsrates	17
Bericht des Prüfungskommissars	21
Bilanz	22
Gewinn- und Verlustrechnung	24

	Page
Report of the Board of Directors	25
Auditor's Report	29
Balance Sheet	30
Profit and Loss Account	32

**Membres
du Conseil d'Administration**

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

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

Dr. Jean Louis Schrader
Consul
Administrateur

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

Dr. Ekkehard Storck
Administrateur-Directeur Général

**Commissaire
de Surveillance**

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

Dr. Ekkehard Storck
Directeur Général

Dirk Stein
Directeur Adjoint

Kurt Geyer
Sous-Directeur

Wolfgang Matthey
Sous-Directeur

Winfried Rohaus
Sous-Directeur

Wolfgang Ströher
Sous-Directeur

Rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire du 16 janvier 1978 sur l'exercice 1976/77

Aperçu général

Depuis le printemps 1977, les forces d'essor conjoncturelles se sont nettement affaiblies dans l'économie mondiale. Aux Etats-Unis et au Japon, les taux d'expansion du PNB se sont amenuisés, et dans quelques pays d'Europe occidentale la croissance s'est même progressivement arrêtée complètement. Le commerce mondial s'est gonflé de 5%, soit environ moitié moins que l'année précédente.

Le ralentissement de la croissance était dû en premier lieu à la faible propension à investir dans les pays industriels. Face à l'incertitude politique et économique, de nombreuses entreprises manquaient de confiance dans l'avenir. L'utilisation insuffisante des capacités de production allait de pair avec un poids croissant des coûts salariaux. Dans les pays à monnaie faible, la croissance a été freinée par les efforts de stabilisation indispensables.

Les balances courantes des grandes catégories de pays accusaient aussi en 1977 des déséquilibres considérables. L'excédent global des pays de l'OPEP, se situant à environ 35 milliards de \$ US, n'a que peu diminué par rapport à son niveau de l'année précédente, alors que le déficit global des pays en développement non exportateurs de pétrole, atteignant un peu plus de 20 milliards de \$ US, restait – sans les transferts publics – presque constant. En 1976, ce déficit s'était encore rétréci d'environ un tiers par rapport à 1975. Le déficit de la balance courante des pays de l'OCDE est par contre passé en 1977 à plus de 30 milliards de \$ US, alors qu'il n'était que de 26 milliards un an auparavant. Les pays à commerce d'Etat ont amélioré leur position sur le plan des échanges extérieurs; le déficit de leurs balances courantes réunies est tombé à 5 ou 6 milliards de \$ US contre près de 8 milliards en 1976.

L'augmentation du déficit des pays de l'OCDE n'a toutefois pas soulevé de problèmes de financement supplémentaires, du fait qu'elle résultait du renversement de la balance courante des Etats-Unis; ses postes courants se sont soldés en 1977 par un déficit de l'ordre de 18 milliards de \$ US comparé à 1,3 milliard seulement en 1976. Ce phénomène traduit en premier lieu la forte progression des achats de pétrole.

L'Italie et la Grande-Bretagne ont réussi à améliorer substantiellement leur balance des paiements, enregistrant pour la première fois dans le courant de l'année un excédent de leur balance courante. Le déficit de la

France s'est amenuisé. Quant aux pays excédentaires, le solde positif de la République Fédérale d'Allemagne et des Pays-Bas s'est encore comprimé, alors que celui du Japon a plus que doublé.

L'activité sur les marchés des changes était caractérisée en 1977 par une faiblesse de plus en plus accentuée du dollar. A la suite du renversement de la balance des paiements américaine, le dollar US a perdu depuis le début de l'année 9% de sa valeur par rapport à la livre sterling, 9% envers le DM, 15% par rapport au franc suisse et même 18% vis-à-vis du yen japonais. C'est seulement par rapport au dollar canadien que la devise américaine a pu redresser sa position dans le courant de l'année.

La faiblesse du dollar n'a pas affecté le volume des affaires sur les marchés financiers internationaux. La quote-part des diverses monnaies dans l'ensemble des créances et engagements en monnaie étrangère est aussi restée quasi inchangée chez les banques exerçant leurs activités à l'échelle internationale. En 1977, le dollar US couvrait sur tous les marchés réunis une quote-part d'environ 80%, et de 73 à 74% sur le marché partiel européen. Avec 15 à 16%, le DM occupait la deuxième position suivie du franc suisse couvrant 5 à 6% du marché.

Les marchés financiers internationaux ont aussi apporté en 1977 une contribution essentielle à la couverture des besoins de financement du monde entier. Le volume des affaires des euromarchés (y compris les centres «offshore») est passé jusqu'à la fin septembre 1977 à un peu plus de 340 milliards de \$ US (sans les créances et engagements entre banques), ce qui correspond à une augmentation de l'ordre de 20% par rapport à septembre 1976. L'année précédente, l'expansion avait été d'un peu plus de 20%. Le volume des affaires des places financières européennes se situait probablement aux alentours de 275 milliards de \$ US à la fin de notre exercice.

L'intérêt des emprunteurs pour les crédits ayant de plus longues durées reste vif. Conformément à la situation des liquidités, la structure des durées des prêts à moyen terme annoncés publiquement s'est encore légèrement décalée en faveur des durées plus longues. De janvier à novembre 1977, les nouveaux prêts à moyen terme ont atteint un volume de plus de 32 milliards de \$ US; ceci représente une progression de 25% par rapport à la période correspondante de 1976. Comme l'année précédente, la plupart des prêts avaient une durée

de 5 à 7 ans. Mais à l'intérieur de cet éventail, les durées prolongées ont acquis un peu plus de poids. Ces derniers temps, la concurrence de plus en plus ardue a renforcé les tendances à contracter des crédits roll-over jusqu'à 10 ans.

La quote-part des pays industriels dans l'ensemble des prêts s'est trouvée ramenée de 40% en 1976 à 36% en 1977. Les principaux débiteurs étaient la Grande-Bretagne – son nouvel endettement ne concernait pour ainsi dire que le premier semestre de l'année – ainsi que l'Espagne, la France, la Suède, le Danemark, l'Italie et le Canada. Les trois quarts des prêts aux Etats industriels ont été accordés à ces sept pays. Du fait de leur faible propension à investir ou d'une bonne liquidité, les entreprises privées des pays industriels ont sollicité relativement peu de prêts.

La quote-part des pays de l'OPEP dans l'ensemble des prêts accordés par les banques s'est nettement accrue, passant de 12 à 19%. Les débiteurs étaient en premier lieu les pays à forte démographie ayant des besoins d'importation considérables, comme le Venezuela, l'Iran, l'Algérie et l'Indonésie.

Avec 35%, la quote-part des pays en développement non exportateurs de pétrole s'est légèrement réduite par rapport à 1976 où elle était de 39%, ce qui reflète l'amélioration de la position financière de cette catégorie de pays. Leurs réserves monétaires, qui se chiffraient encore à 31 milliards de \$ US à la fin de 1975, sont passées à 43 milliards fin 1976 et à 47 milliards fin juin 1977.

La quote-part des pays à commerce d'Etat dans l'ensemble des prêts est restée au même niveau que l'année précédente, soit à 9%. Etant donné l'importance de l'endettement cumulé de nombreux pays déficitaires, le nombre des adresses de bon standing s'est encore resserré. Afin d'amener les banques à abandonner leur attitude réservée au sujet des crédits à ces pays, il faudrait que les débiteurs prennent des mesures appropriées dans la lutte contre l'inflation et pour améliorer leur position sur le plan des échanges extérieurs. Le Brésil et le Mexique peuvent se féliciter d'avoir fait des progrès en ce sens.

Là où il y avait une crédibilité suffisante, le marché a une fois de plus mis en relief son potentiel considérable. Plusieurs crédits avaient un volume de 1 milliard de \$ US et plus. En raison de la concurrence de plus en plus ardue sur les marchés du crédit, les marges se sont encore resserrées pour les débiteurs de premier standing.

La forte expansion des prêts internationaux a été rendue possible par les afflux de fonds considérables sur l'euromarché. Comme en 1976, le marché disposait cette fois-ci également de moyens accrus pour de plus longues durées. Les principales sources de capitaux étaient les Etats de l'OPEP ainsi que les pays industriels accusant d'importantes liquidités intérieures, notamment les Etats-Unis et quelques pays d'Europe occidentale. Les pays en développement non exportateurs de pétrole ont également placé des fonds considérables sur l'euromarché.

Les taux des eurodépôts ont connu une évolution très divergente. Le taux pour les dépôts en euro-\$ à 3 mois, qui était tombé à environ 5% vers la fin de 1976, est remonté depuis à près de 7% en raison de la hausse des intérêts aux Etats-Unis. Les taux des dépôts en euro-DM à 3 mois ont par contre connu une régression presque continue, tombant de 4 $\frac{3}{4}$ % en décembre 1976 à environ 3%. Le recul des taux a été le plus marqué pour les dépôts en euro-£. Fin 1976, ils s'élevaient encore jusqu'à 16% pour chuter à environ 5,5% à la mi-novembre 1977, se situant ainsi à un niveau nettement inférieur au taux correspondant pour les euro-\$. Ils se sont toutefois légèrement redressés vers la fin de l'année.

Les opérations entre banques se concentraient comme par le passé sur un nombre limité mais croissant de grandes banques à vaste potentiel. Le nombre des banques où les pays exportateurs de pétrole placent leurs excédents s'est étendu. C'est surtout en raison du volume accru des prêts que le nombre des banques opérant sur ce marché restera aussi relativement restreint à l'avenir, facteur qui devrait avoir une incidence positive sur la stabilité du marché.

Les financements réalisés par l'intermédiaire du marché des euroemprunts ont connu un essor aussi vigoureux que sur le marché des eurocrédits. Pour la période de janvier à novembre 1977, les nouvelles émissions ont atteint au total 20 milliards de \$ US contre 16 milliards pour la période correspondante de l'année précédente. Divers pays en développement – en premier lieu le Mexique et le Brésil – ont contribué dans des proportions non négligeables à ce marché.

Dans le secteur du DM, la tendance à la baisse des intérêts a eu une incidence favorable sur le volume des émissions. Quant au secteur du \$ US, la tendance à la hausse des intérêts sur le marché des moyens à court terme n'a pendant longtemps pas affecté le volume des émissions. Ceci n'a tout d'abord guère porté préjudice

aux taux de rendement des emprunts. C'est seulement vers la fin de l'automne qu'il y a eu des resserrements du marché à la suite de la faiblesse du dollar. Un fait a exercé une influence positive sur les possibilités d'émission, c'est que le marché secondaire s'est une fois de plus nettement étendu en 1977.

Durant l'exercice écoulé, la place financière de Luxembourg a encore renforcé sa position. Elle réunissait près de 11% du volume global des affaires des places financières européennes; fin 1974, sa quote-part n'était encore que de 8%. Contrairement à l'ensemble des euromarchés, le DM tient la première place à Luxembourg. Sa quote-part dans les transactions de l'euromarché traitées par les banques siégeant à Luxembourg est toutefois tombée à un peu plus de 45% contre 47% fin 1976. La quote-part du \$ US est passée de 44 à près de 45%.

On peut escompter que la place financière de Luxembourg pourra encore étendre à l'avenir sa part de l'euromarché, le \$ US étant aussi susceptible de renforcer sa position. Le gouvernement luxembourgeois a annoncé un ensemble de règlements fiscaux prévoyant d'offrir à partir de 1978 la possibilité de compenser pays par pays les retenues étrangères à la source, prélevées sur les intérêts des crédits, avec des bénéfices correspondants ainsi que d'étendre le champ d'application des amortissements forfaitaires sur créances. Ces mesures supprimeraient des désavantages spécifiques de la place de Luxembourg sur le plan de la concurrence dans les opérations de crédit. On peut s'attendre en outre à de nouvelles initiatives des banques dans les opérations d'émission, sur valeurs mobilières et sur or à la suite de la suppression de la TVA pour les opérations sur or et de l'impôt de 5% sur les coupons perçu sur les intérêts des emprunts.

Grâce à ces allégements fiscaux, la place financière de Luxembourg pourrait certainement gagner en importance. Elle pourrait surmonter son orientation unilatérale résultant de facteurs historiques qui est caractérisée par une proportion élevée de crédits roll-over. Avec la diversité croissante des affaires et un meilleur équilibre entre les divers secteurs d'activité, Luxembourg deviendrait une place encore plus attrayante et plus compétitive comparée à d'autres places financières.

Les perspectives de l'économie mondiale pour l'année 1978 ne laissent prévoir qu'une croissance modérée de la production et du commerce extérieur, bien que certains pays aient corrigé leur politique économique,

sous l'aspect du problème du chômage, par des mesures expansives. Les euromarchés devraient continuer à disposer d'un potentiel considérable de liquidités. Les déséquilibres des balances des paiements ne se résorberont que progressivement dans l'ensemble. On enregistre, certes, de nettes améliorations pour quelques grands pays déficitaires, mais en même temps on doit se tourner vers de nouvelles régions problématiques, englobant par exemple les riverains européens de la Méditerranée. Somme toute, il faut aussi s'attendre pour la nouvelle année à des besoins financiers élevés de bon nombre de pays.

Les banques et les marchés financiers privés devront continuer à apporter une contribution essentielle à la couverture de ces besoins financiers. L'expansion des prêts devrait toutefois ralentir. Les limites que les banques se fixent elles-mêmes pour les divers pays incitent celles-ci à se montrer plus réservées dans bien des cas. Les établissements de crédit tâcheront aussi de se concentrer de nouveau davantage sur les crédits commerciaux et les financements de projets dans le sens limité du terme.

Pour financer des crédits destinés à renflouer les balances des paiements de pays déficitaires, des moyens mis en œuvre par l'intermédiaire du Fonds Monétaire International joueront probablement un rôle plus important à l'avenir. Il faut donc se féliciter de l'élargissement des possibilités du FMI par les «facilités Witteveen». L'élément décisif semble être que l'octroi de ces moyens peut être lié à des conditions imposées à la politique économique. De telles conditions soutiennent les efforts de stabilisation interne des emprunteurs et renforcent ainsi la crédibilité des pays débiteurs concernés sur les marchés.

Développement des activités de notre banque

Au cours de notre 7e exercice, le total du bilan de notre banque s'est accru de 9,8 milliards de Flux (0,6 milliard de DM) pour atteindre 184,8 milliards de Flux (12,0 milliards de DM). Avec 5,6%, la progression a été plus faible que les années précédentes.

Les caractéristiques essentielles de ces comptes de fin d'exercice sont
– la quote-part plus élevée des opérations de crédit dans l'actif du bilan,

- les obligations au porteur pour un total de 125 millions de \$ US, émises le 1er juin 1977 et assorties de warrants permettant d'acquérir des actions de la Deutsche Bank AG, qui apparaissent pour la première fois au bilan, et

– la forte progression des fonds propres déclarés.

Dans l'ensemble, notre banque a pu encore élargir la base de ses affaires durant l'exercice considéré.

Notre banque a attaché une importance particulière au renforcement continu de ses fonds propres. En mars 1977, son capital social a été augmenté de 750 millions de Flux (48 millions de DM), passant ainsi à 2.250 millions de Flux (145 millions de DM). De plus, le bénéfice au bilan de 509 millions de Flux (33 millions de DM) réalisé pendant l'exercice clôturé le 30-9-1977 sera de nouveau affecté presque intégralement aux réserves. Après cette affectation, les fonds propres s'élèveront à 4.582 millions de Flux (environ 300 millions de DM). Par leur augmentation de 37,7% en l'espace d'un an, nous avons tenu compte de l'expansion continue du volume de nos affaires.

La situation bénéficiaire de notre banque a été entièrement satisfaisante. Au 30-9-1977, nous avons, par rapport à l'exercice précédent, sensiblement augmenté d'avance les fonds destinés à parer aux risques, profitant ainsi pleinement des possibilités offertes par la loi. Nous avons suffisamment tenu compte des risques discernables par des provisions obligatoires pour amortissements individuels.

L'augmentation des «Provisions» de 16,3%, les faisant passer à 1.157 millions de Flux au total (75 millions de DM) n'avait pas pour seul but de couvrir tous les risques latents et discernables, mais en même temps – comme cela s'imposait – d'étoffer les réserves intrinsèques.

Le produit d'une obligation au porteur en \$ US lancée pour la première fois doit servir au financement à long terme de nos activités sur les marchés internationaux des capitaux et du crédit.

Les dépôts des établissements de crédit, atteignant 160,4 milliards de Flux (10,4 milliards de DM), sont restés notre principale source de refinancement. Leur volume n'a toutefois que très peu varié par rapport à l'année précédente (+0,8%). La quote-part des engagements envers les banques dans l'ensemble des dépôts de tiers a même légèrement diminué pour s'établir à 92%.

Durant l'exercice écoulé, les activités se sont concentrées une fois de plus sur les opérations de crédit. Le

volume global des crédits s'est gonflé de 39,7%, passant à 139,6 milliards de Flux (9,0 milliards de DM); cette forte progression a fait passer à 75% leur quote-part dans le total du bilan.

Notre banque s'est de nouveau occupée en premier lieu de la syndication de financements internationaux. Elle a participé en tant que chef ou co-chef de file dans des syndicats pour le lancement des crédits suivants:

Emprunteur		Montant du crédit
Aço Miñas Gerais S.A. – AÇOMINAS	.. DM	400.000.000,-
Banco Central de la Republica Argentina	US\$	90.000.000,-
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	.. DM	500.000.000,-
Caisse Nationale des Télécommunications	.. .. US\$	500.000.000,-
Centrais Eletricas de São Paulo S.A. – CESP	.. .. US\$	150.000.000,-
Československá Obchodni Banka A.S.	US\$	200.000.000,-
Empresa Nacional del Gas S.A. – ENAGAS	.. .. US\$	100.000.000,-
Empresa Nacional Siderurgica S.A.	.. .. US\$	55.000.000,-
Ente Nazionale Idrocarburi	.. .. US\$	200.000.000,-
Fiat Concord S.A.I.C.	.. .. US\$	35.000.000,-
Hidroelectrica Iberica Iberduero S.A.	.. US\$	60.000.000,-
His Highness the Ruler of Dubai Shaikh Rashid Bin Said al Maktoum	US\$	230.000.000,-
Instituto de Crédito Oficial	.. .. US\$	100.000.000,-
Instituto Nacional de Industria	.. .. US\$	60.000.000,-
Istituto Mobiliare Italiano	.. .. US\$	200.000.000,-
Korea Exchange Bank	.. .. US\$	100.000.000,-
La Compagnie Générale des Matières Nucléaires – COGEMA	.. .. US\$	52.000.000,-
Montreal Urban Community (Communauté Urbaine de Montréal)	.. US\$	200.000.000,-
Norsea Pipeline Limited		
Phillips Petroleum Company Norway		
American Petrofina Exploration Company of Norway	.. .. US\$	75.000.000,-
Österreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft	.. .. US\$	100.000.000,-
Société Nationale de Constructions Mécaniques	.. .. DM	80.000.000,-
Société Nationale Elf Aquitaine	.. .. US\$	100.000.000,-
The Bulgarian Foreign Trade Bank	.. .. US\$	100.000.000,-
The Central Bank of Egypt	.. .. US\$	250.000.000,-
The Government of Malaysia	.. .. US\$	100.000.000,-
The Kingdom of Denmark	.. .. US\$	400.000.000,-
The Kingdom of Denmark	.. .. DM	400.000.000,-
The Kingdom of Sweden	.. .. US\$	1.000.000.000,-
The Lords Commissioners of Her Majesty's Treasury	.. .. US\$	1.500.000.000,-
The Republic of Cyprus	.. .. US\$	30.000.000,-
The Republic of Venezuela	.. .. US\$	1.200.000.000,-
United Mexican States	.. .. US\$	800.000.000,-

Du fait de la réduction des placements de fonds dans les opérations entre banques, les créances sur établissements de crédit ont régressé de 28,1%, tombant à 53,2 milliards de Flux (3,4 milliards de DM). Sur leur volume figurant au bilan, 17,7 milliards de Flux (1,1 milliard de DM) concernent des crédits accordés à des banques.

Les affaires se sont bien développées dans le secteur des valeurs mobilières, notamment dans les opérations d'émission internationales de même que dans les opérations sur le marché secondaire. Comme par le passé, le portefeuille-titres a été évalué en appliquant le principe de la plus faible valeur.

Au cours de l'exercice considéré, nous avons fondé une filiale à 100% ayant pour objet d'acquérir et d'exploiter des participations et des valeurs mobilières. De plus, notre établissement a pris une participation de 5% dans la Banque de Luxembourg S. A., Luxembourg. Dans le cadre de ces opérations, notre portefeuille de participations a été relevé à 1,6 milliard de Flux (104 millions de DM).

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

Au 30-9-1977, notre banque employait 45 collaborateurs. Grâce à leurs efforts inlassables, ils ont contribué à réaliser les présents résultats. Nous tenons à leur exprimer ici tous nos remerciements.

Nous proposons à l'Assemblée Générale d'approuver le bilan ainsi que le compte de profits et pertes au 30-9-1977 et de prendre les décisions suivantes concernant la répartition du bénéfice:

Affectation à la réserve légale	Flux	75.000.000,-
Affectation à la réserve libre	Flux	430.000.000,-
Conseil d'Administration		
et Commissaire	Flux	3.065.625,-
Report à nouveau	Flux	801.778,-
	Flux	<u>508.867.403,-</u>

	Situation à la fin de l'exercice		
	– en millions de Flux –	1976/77	1975/76
Total du bilan		184.757	174.951
Avoirs en banque		53.225	73.998
à vue/résultant d'opérations d'arbitrage		35.492	60.360
crédits aux banques		17.733	13.638
Débiteurs divers		115.623	83.101
Volume des crédits <i>(Crédits aux banques, débiteurs divers/établissements financiers non bancaires/sociétés affiliées, portefeuille-effets)</i>		139.562	99.882
Engagements envers les banques		160.403	159.094
Capital et réserves		4.077	2.649
Provisions (ayant le caractère de réserves)		1.157	995
Bénéfice au bilan		509	681
			Variations
			+ 5,6%
			- 28,1%
			- 41,2%
			+ 30,0%
			+ 39,1%
			+ 39,7%
			+ 0,8%
			+ 53,9%
			+ 16,3%
			- 25,3%

Luxembourg, le 19 décembre 1977

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Rapport du Commissaire à l'Assemblée Générale Ordinaire du 16 janvier 1978

Au cours de l'exercice écoulé, j'ai usé de mon droit de contrôler et de vérifier l'activité globale de la Compagnie Financière de la Deutsche Bank AG 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 30-9-1977 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 so-

ciété 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 30-9-1977 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 30-9-1977 tels qu'ils vous ont été présentés.

Luxembourg, le 19 décembre 1977

LE COMMISSAIRE

Compagnie Financière de la Deutsche Bank AG

Actif

	Francs	Francs	30-9-1976 en 1000 LF
Disponible et réalisable			
Disponibilités:			
caisse	272.691		148
avoirs en banque à vue*)	<u>17.358.423.070</u>		44.373.593
Avoirs en banque à terme	17.358.695.761		44.373.741
Etablissements financiers non bancaires	35.866.166.455		29.624.141
Portefeuille-effets	2.425.162.488		2.929.477
Débiteurs divers:			
gagés	45.106.819.252		39.751.439
non gagés	<u>70.515.973.002</u>		43.349.500
		115.622.792.254	83.100.939
Portefeuille-titres:			
fonds publics étrangers	676.750.065		8.337.503
autres valeurs à revenu fixe	<u>507.592.540</u>		1.904.685
		1.184.342.605	10.242.188
Divers	1.838.832.347		2.005.574
Comptes fiduciaires	5.058.993.323		2.455.941
Immobilisé			
Participations	1.616.098.159		1.498
Créances sur sociétés affiliées non bancaires	3.468.917.263		—
Matériel, mobilier et autres valeurs immobilisées ..	5.453.120		4.242
		<u>184.757.221.515</u>	<u>174.951.345</u>

*) y compris échéances jusqu'à 1 mois

Bilan au 30 Septembre 1977

Passif

	Francs	Francs	30-9-1976 en 1000 LF
Exigible			
Engagements envers les banques à vue*)		68.213.273.208	77.838.688
Engagements envers les banques à terme		92.189.306.760	81.255.823
Etablissements financiers non bancaires		1.195.861.250	988.578
Dépôts et comptes courants:			
à vue*)	1.349.486.549		1.353.777
à terme	<u>4.336.639.613</u>		4.582.753
Obligations		5.686.126.162	5.936.530
Créanciers divers		4.463.125.000	—
Divers		4.193.744	1.754
Comptes fiduciaires		2.202.971.321	2.148.787
Comptes fiduciaires		5.058.993.323	2.455.941
Non exigible			
Capital souscrit et libéré	2.250.000.000		1.500.000
Réserve légale	150.000.000		79.000
Réserves libres	<u>1.677.000.000</u>		1.070.000
Provisions		4.077.000.000	2.649.000
		1.157.503.344	995.199
Comptes de résultats			
Bénéfice reporté	795.586		398
Bénéfice de l'exercice	<u>508.071.817</u>		680.647
		508.867.403	681.045
		<u>184.757.221.515</u>	<u>174.951.345</u>

Comptes d'ordre

Actifs de la banque donnés en garantie	302.500	302
Crédits irrévocables	20.546.090.413	21.539.416
Cautions pour compte de tiers	2.054.723.147	869.860

Compte de Profits et Pertes

	Francs	Francs	30-9-1976 en 1000 LF
Débit			
Intérêts et commissions		7.386.976.875	6.772.203
Frais généraux:			
personnel et organes	43.918.186		33.673
impôts, taxes et redevances	627.040.798		632.203
frais d'exploitation	<u>32.772.040</u>		15.028
		703.731.024	680.904
Provisions		470.982.390	339.740
Amortissements		4.171.454	1.210
Divers		910.567.682	111.318
<u>Bénéfice net</u>		508.071.817	680.647
		<u>9.984.501.242</u>	<u>8.586.022</u>
<hr/>			
Crédit			
Intérêts et commissions		8.694.347.622	7.991.928
Revenus divers		1.119.359.501	547.614
Virements des comptes de provisions		170.615.364	46.480
<u>Revenus extraordinaires</u>		178.755	—
		<u>9.984.501.242</u>	<u>8.586.022</u>
<hr/>			

Bericht des Verwaltungsrates an die Ordentliche Generalversammlung vom 16. Januar 1978 über das Geschäftsjahr 1976/77

Allgemeines

Seit dem Frühjahr 1977 haben sich die konjunkturellen Auftriebskräfte in der Weltwirtschaft deutlich abgeschwächt. In den USA und Japan verringerten sich die Zuwachsraten des Bruttosozialproduktes. In einigen westeuropäischen Ländern kam das Wachstum vorübergehend sogar völlig zum Stillstand. Der Welthandel nahm mit 5% nur etwa halb so stark zu wie im vorangegangenen Jahr.

Der wichtigste Grund für das Nachlassen des Wachstumstempos lag in der schwachen Investitionsneigung in den Industrieländern. Angesichts der politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten fehlte vielen Unternehmen das Vertrauen in die Zukunft. Bei unbefriedigender Kapazitätsauslastung verstärkte sich der Lohnkostendruck. In währungsschwachen Ländern wurde das Wachstum durch die notwendigen Stabilisierungsbestrebungen gebremst.

Auch 1977 entstanden in den Leistungsbilanzen der großen Ländergruppen wieder beträchtliche Ungleichgewichte. Der Gesamtüberschuß der OPEC-Staaten blieb mit etwa 35 Mrd. US-\$ nur wenig hinter dem Vorjahresniveau zurück, während das Gesamtdefizit der Gruppe nichtölexportierender Entwicklungsländer – jeweils ohne öffentliche Transferzahlungen – mit reichlich 20 Mrd. US-\$ nahezu konstant blieb. 1976 hatte es noch im Vergleich zu 1975 um rund $\frac{1}{3}$ reduziert werden können. Das Leistungsbilanzdefizit der OECD-Länder erhöhte sich dagegen 1977 von 26 Mrd. US-\$ im Jahr zuvor auf über 30 Mrd. US-\$.

Verbessert hat sich die außenwirtschaftliche Position der Staatshandelsländer; ihr Leistungsbilanzdefizit verringerte sich von etwa 8 Mrd. US-\$ in 1976 auf 5–6 Mrd. US-\$.

Der Anstieg im Defizit der OECD-Länder warf jedoch keine zusätzlichen Finanzierungsprobleme auf, da er auf dem Umschwung in der Leistungsbilanz der USA beruhte; sie schloß 1977 in den laufenden Posten mit einem Fehlbetrag von ca. 18 Mrd. US-\$ im Vergleich zu nur 1,3 Mrd. US-\$ 1976 ab. Dies war in erster Linie eine Folge kräftig erhöhter Ölbezüge.

Italien und Großbritannien gelang es, ihre Zahlungsbilanzsituation wesentlich zu verbessern und erstmals im Verlaufe des Jahres Überschüsse in der Leistungsbilanz zu erzielen. Das Defizit Frankreichs verminderte sich. Unter den Überschüßländern ging der Aktiv-Saldo in der Bundesrepublik Deutschland und in den Nieder-

landen weiter zurück, während er sich in Japan mehr als verdoppelte.

Das Geschehen an den Devisenmärkten stand 1977 im Zeichen einer zunehmenden Dollarschwäche. Seit Jahresbeginn verlor der US-Dollar im Zusammenhang mit dem Umschwung in der Zahlungsbilanz gegenüber dem Pfund Sterling um 9%, gegenüber der D-Mark um 9%, gegenüber dem Schweizer Franken um 15% und gegenüber dem japanischen Yen sogar um 18% an Wert. Nur im Verhältnis zum kanadischen Dollar konnte sich die US-Währung im Jahresverlauf verbessern.

Die Dollarschwäche beeinträchtigte das Volumen an den internationalen Finanzmärkten nicht. Auch der Anteil der einzelnen Währungen an Forderungen und Verbindlichkeiten in Fremdwährung blieb bei den international tätigen Banken weitgehend unverändert. Der US-Dollar wies 1977 an allen Märkten einen Anteil von rd. 80% und im europäischen Bereich des Marktes von 73–74% auf. Die D-Mark folgte mit 15–16% in zweiter Position vor dem Schweizer Franken mit 5–6%.

Die internationalen Finanzmärkte trugen auch 1977 wesentlich dazu bei, den weltweiten Finanzierungsbedarf zu decken. Das Volumen der Euromärkte (einschl. der sogenannten Offshore-Zentren) stieg bis Ende September 1977 auf gut 340 Mrd. US-\$ (ohne Interbankforderungen und -verbindlichkeiten) und damit um rd. 20% gegenüber September 1976. Im Jahr zuvor hatte der Anstieg etwas über 20% gelegen. Das Volumen der europäischen Finanzplätze dürfte zum Ende unseres Geschäftsjahrs bei ca. 275 Mrd. US-\$ gelegen haben.

Das Interesse der Kreditnehmer an Mitteln mit längerer Fristigkeit ist nach wie vor sehr hoch. Bei der gegebenen Liquiditätslage hat sich dementsprechend die Laufzeitstruktur der veröffentlichten mittelfristigen Ausleihungen weiter leicht zugunsten der längeren Laufzeiten verschoben. Von Januar bis November 1977 beliefen sich die mittelfristigen Neuausleihungen auf über 32 Mrd. US-\$; das entspricht gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum einem Zuwachs von 25%. Die Mehrzahl der Ausleihungen lag zwar wie schon im letzten Jahr im Laufzeitbereich von 5–7 Jahren. Innerhalb dieser Bandbreite haben aber die längeren Laufzeiten ein etwas größeres Gewicht erhalten. In jüngerer Zeit haben sich unter verschärftem Wettbewerbsdruck die Tendenzen verstärkt, Roll-over-Kredite mit Laufzeiten auch bis zu 10 Jahren abzuschließen.

Der Anteil der Industrieländer an den Gesamtausleihungen ging von 40% im Vorjahr auf 36% 1977 zurück.

Hauptschuldner waren Großbritannien – seine Neuverschuldung fiel praktisch nur ins erste Halbjahr –, Spanien, Frankreich, Schweden, Dänemark, Italien und Kanada. Auf diese sieben Länder entfielen drei Viertel der Gesamtausleihungen an Industriestaaten. Kredite an private Unternehmen in den Industrieländern waren infolge zurückhaltender Investitionstätigkeit bzw. guter Liquiditätsausstattung der Unternehmen relativ wenig gefragt.

Der Anteil der OPEC-Länder an den Gesamtausleihungen der Banken erhöhte sich deutlich von 12% auf 19%. Schuldner waren vor allem die bevölkerungsreichen Länder mit hohem Importbedarf wie Venezuela, Iran, Algerien und Indonesien.

In dem mit 35% (1976 39%) etwas geringeren Anteil der nichtölexportierenden Entwicklungsländer spiegelte sich die Verbesserung der finanziellen Position dieser Ländergruppe wider. Ihre Währungsreserven nahmen von 31 Mrd. US-\$ Ende 1975 über 43 Mrd. US-\$ Ende 1976 auf 47 Mrd. US-\$ Ende Juni 1977 zu.

Der Anteil der Staatshandelsländer an den Gesamt ausleihungen hielt sich mit 9% auf dem Vorjahresstand. Angesichts der bei vielen Defizitländern aufgelaufenen hohen Verschuldung hat sich der Kreis der bevorzugten Adressen weiter vermindert. Um die Zurückhaltung der Banken bei Krediten an diese Länder zu beseitigen, bedarf es angemessener Maßnahmen der Schuldner zur Bekämpfung der Inflation und Verbesserung ihrer außenwirtschaftlichen Lage. Brasilien und Mexiko erzielten in dieser Hinsicht erfreuliche Resultate.

Soweit ausreichende Kreditwürdigkeit gegeben war, hat sich der Markt erneut bewährt. Mehrere Kredite hatten ein Volumen von 1 Mrd. US-\$ und mehr. Infolge des sich verschärfenden Wettbewerbs auf den Kreditmärkten gingen die Margen für Schuldner einwandfreier Bonität weiter zurück.

Die kräftige Ausweitung der internationalen Ausleihungen wurde durch den hohen Mittelzufluß zum Euro markt ermöglicht. Wie schon im Jahr zuvor standen auch diesmal vermehrte Mittel für längere Fristen zur Verfügung. Hauptquelle der Gelder waren die OPEC Staaten sowie Industrieländer mit hoher Inlandsliquidität, vor allem die USA und einige westeuropäische Länder. Auch die nichtölexportierenden Entwicklungsländer legten erhebliche Mittel am Euromarkt an.

Die Zinssätze für Euro-Einlagen entwickelten sich sehr unterschiedlich. Der Satz für 3-Monats-Euro-\$, der gegen Ende 1976 auf rund 5% zurückgegangen war, er-

höhte sich seitdem infolge der Zinssteigerung in den USA auf etwa 7%. Die Einlagensätze für 3-Monats-Euro DM sanken dagegen fast stetig von 4 $\frac{3}{4}$ % im Dezember 1976 auf rund 3%. Am ausgeprägtesten war der Rückgang der Einlagensätze von 3-Monats-Euro-Pfund. Ende 1976 hatten sie noch bis zu 16% betragen, bis Mitte November 1977 ermäßigten sie sich auf rund 5,5%. Sie lagen damit deutlich unter dem entsprechenden Satz für Euro-Dollar. Gegen Jahresende stiegen sie dann aber wieder etwas an.

Der Interbankhandel konzentrierte sich weiterhin auf eine begrenzte, aber zunehmende Zahl von großen und leistungsfähigen Banken. Erhöht hat sich die Zahl der Banken, bei denen Ölexportländer ihre Überschußgelder plazieren. Nicht zuletzt wegen der gestiegenen Volumina der Ausleihungen wird jedoch der Kreis der teilnehmenden Banken auch weiterhin relativ eng bleiben. Dies dürfte der Stabilität des Marktes zugute kommen.

Ebenso kräftig wie am Eurokreditmarkt erhöhten sich die Finanzierungen über den Euro-Anleihemarkt. Die Neuemissionen betrugen im Zeitraum Januar–November 1977 insgesamt 20 Mrd. US-\$ nach 16 Mrd. US-\$ in der entsprechenden Vorjahreszeit. Auch Entwicklungsländer – vorrangig Mexiko und Brasilien – waren an der Mittelaufnahme nicht unwesentlich beteiligt.

Im D-Mark-Sektor wirkte sich der sinkende Zinstrend günstig auf das Emissionsvolumen aus. Im US-\$-Sektor hat der steigende Zinstrend am Markt für kurzfristige Mittel das Emissionsvolumen lange Zeit nicht beeinträchtigt. Die Anleiherenditen wurden davon zunächst kaum in Mitleidenschaft gezogen. Erst im Spätherbst traten mit der Dollarschwäche Marktverengungen auf. Als positiver Faktor für die Emissionsmöglichkeiten erwies sich die Tatsache, daß sich der Sekundärmarkt 1977 wiederum deutlich verbreiterte.

Der Finanzplatz Luxemburg konnte im vergangenen Geschäftsjahr seine Stellung weiter festigen. Sein Anteil am Gesamtvolume der europäischen Finanzplätze stellte sich auf knapp 11%, nachdem er Ende 1974 noch bei 8% gelegen hatte. Anders als an den gesamten Euromärkten nimmt die D-Mark in Luxemburg den ersten Platz ein. Ihr Anteil an den Euromarkttransaktionen der dort ansässigen Banken ging allerdings seit Ende 1976 von 47 auf gut 45% zurück. Der Anteil des US-\$ nahm von 44 auf knapp 45% zu.

Es ist zu erwarten, daß der Finanzplatz Luxemburg seinen Anteil am gesamten Euromarkt künftig noch ausbauen kann und daß sich dabei die US-\$-Komponente

verstärken wird. Die luxemburgische Regierung hat ein Steuerpaket angekündigt, das es ab 1978 ermöglichen soll, ausländische Quellensteuern auf Kreditzinsen länderweise gegen entsprechende Gewinne zu verrechnen sowie in erweitertem Maße Sammelwertberichtigungen zu bilden. Damit ließen sich spezifische Wettbewerbsnachteile im Kreditgeschäft des Platzes Luxemburg beseitigen. Darüber hinaus sind von der Befreiung des Goldhandels von der Mehrwertsteuer und der Aufhebung der 5%igen Kuponsteuer auf Anleihezinsen neue Initiativen der Banken im Emissionsgeschäft, im Wertpapierhandel und im Goldhandel zu erwarten.

Der Finanzplatz Luxemburg könnte durch diese Erleichterungen auf steuerlichem Gebiet sicher an Profil gewinnen. Seine historisch bedingte Einseitigkeit, gekennzeichnet durch einen hohen Anteil von Roll-over-Krediten, ließe sich überwinden. Mit wachsender Vielfalt der Geschäfte und größerer Ausgewogenheit der Sparten würde Luxemburg noch attraktiver und im Verhältnis zu anderen Finanzplätzen wettbewerbsfähiger werden.

Für das Jahr 1978 ist weltwirtschaftlich nur ein mäßiges Wachstum von Produktion und Außenhandel zu erwarten, obgleich einige Länder im Hinblick auf das Arbeitslosenproblem ihren Kurs in der Wirtschaftspolitik zugunsten expansiverer Maßnahmen korrigiert haben. Den Euromärkten dürfte weiterhin ein hohes Liquiditätspotential zur Verfügung stehen. Die Zahlungsbilanzungleichgewichte werden sich insgesamt nur allmählich zurückbilden. Deutlichen Verbesserungen bei einigen großen Defizitländern stehen neue Problemgebiete wie z. B. die europäischen Mittelmeeranlieger gegenüber. Alles in allem ist im kommenden Jahr erneut mit hohem internationalem Länderfinanzbedarf zu rechnen.

Die privaten Banken und Finanzmärkte werden auch weiterhin einen wesentlichen Beitrag zur Deckung dieses Finanzbedarfs zu leisten haben. Das Wachstum der Ausleihungen dürfte sich allerdings vermindern. Die selbstgesetzten Länderlimite legen den Banken in einer Reihe von Fällen größere Zurückhaltung nahe. Die Kreditinstitute werden zudem bemüht sein, sich wieder stärker auf Handelskredite und Projektfinanzierungen im engeren Sinn zu konzentrieren.

Zur Finanzierung von Zahlungsbilanzkrediten an Defizitländer dürften künftig Mittel, die über den Internationalen Währungsfonds verteilt werden, eine größere Rolle spielen. Die Ausweitung der Möglichkeiten des Fonds durch die sog. Witteveen-Fazilität ist zu begrüßen. We-

sentlich erscheint, daß die Vergabe der Mittel mit wirtschaftspolitischen Bedingungen verknüpft werden kann. Derartige Auflagen stützen interne Stabilisierungsanstrengungen der Kreditnehmer und stärken damit die Kreditwürdigkeit dieser Schuldnerländer auf den Märkten.

Geschäftsentwicklung unserer Bank

Das Bilanzvolumen unserer Bank erhöhte sich im Laufe des siebten Geschäftsjahres um 9,8 Mrd. LF (0,6 Mrd. DM) auf 184,8 Mrd. LF (12,0 Mrd. DM). Die Zunahme war mit 5,6% schwächer als in den Vorjahren.

Wesentliche Merkmale dieses Abschlusses sind

- der erhöhte Anteil des Kreditgeschäfts an den Aktivpositionen der Bilanz,
- der erstmalige Ausweis der am 1. Juni 1977 begebenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Höhe von US\$ 125.000.000,– mit Optionsscheinen zum Erwerb von Aktien der Deutschen Bank AG,
- die kräftige Zunahme der ausgewiesenen Eigenmittel. Insgesamt konnte die Bank ihre geschäftliche Basis im Berichtsjahr weiter ausbauen.

Besondere Bedeutung hat die Bank der weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis beigemessen. Im März 1977 wurde das Grundkapital um 750 Mill. LF (48 Mill. DM) auf 2.250 Mill. LF (145 Mill. DM) erhöht. Ferner wird der Bilanzgewinn von 509 Mill. LF (33 Mill. DM) des zum 30. 9. 1977 abgeschlossenen Geschäftsjahres wiederum nahezu in voller Höhe den Rücklagen zugeführt. Nach erfolgter Zuweisung werden die Eigenmittel 4.582 Mill. LF (rund 300 Mill. DM) betragen. Durch ihre Erhöhung um 37,7% innerhalb eines Jahres ist der anhaltenden geschäftlichen Expansion Rechnung getragen.

Die Ertragslage der Bank war voll befriedigend. Für die Vorsorge zu Risiken wurde zum 30. 9. 1977 vorweg erheblich mehr als im Vorjahr aufgewandt. Damit wurden die gesetzlichen Möglichkeiten voll genutzt. Erkennbare Risiken wurden durch Einzelwertberichtigungen ausreichend berücksichtigt.

Die Aufstockung der Rückstellungen und Wertberichtigungen um 16,3% auf insgesamt 1.157 Mill. LF (75 Mill. DM) diente nicht nur dazu, alle latenten und erkennbaren Risiken abzudecken, sondern zugleich auch – wie geboten – die inneren Reserven anzureichern.

Der Erlös aus einer erstmals begebenen US\$-Inhaber-Teilschuldverschreibung soll verwendet werden, um unsere Geschäftstätigkeit auf den internationalen Kapital- und Kreditmärkten langfristig zu finanzieren.

Hauptsächliche Refinanzierungsquelle waren mit 160,4 Mrd. LF (10,4 Mrd. DM) nach wie vor die Einlagen von Kreditinstituten. Ihr Bestand hat sich jedoch gegenüber dem Vorjahr nur geringfügig verändert (+0,8%). Der Anteil von Bankverbindlichkeiten an den gesamten Fremdmitteln ging sogar leicht auf 92% zurück.

Im Blickpunkt der Aktivitäten während des abgelaufenen Jahres stand erneut das Kreditgeschäft. Das gesamte Kreditvolumen weitete sich um 39,7% auf 139,6 Mrd. LF (9,0 Mrd. DM) aus; durch diesen starken Zuwachs hat es nunmehr einen Anteil von 75% an der Bilanzsumme erreicht.

Vorrangig befaßte sich die Bank wiederum mit der Syndizierung internationaler Finanzierungen. Sie war an der Führung und Mitführung der folgenden Konsortialkredite beteiligt:

Kreditnehmer		Kreditbetrag
Aço Miñas Gerais S.A. – AÇOMINAS ..	DM	400.000.000,-
Banco Central de la Republica Argentina	US\$	90.000.000,-
Bank Handlowy w Warszawie S.A. ..	DM	500.000.000,-
Caisse Nationale des Télécommunications	US\$	500.000.000,-
Centrais Eletricas de São Paulo S.A. – CESP	US\$	150.000.000,-
Československá Obchodní Banka A.S.	US\$	200.000.000,-
Empresa Nacional del Gas S.A. – ENAGAS	US\$	100.000.000,-
Empresa Nacional Siderurgica S.A.	US\$	55.000.000,-
Ente Nazionale Idrocarburi	US\$	200.000.000,-
Fiat Concord S.A.I.C.	US\$	35.000.000,-
Hidroelectrica Iberica Iberduero S.A. ..	US\$	60.000.000,-
His Highness the Ruler of Dubai Shaikh Rashid Bin Said al Maktoum	US\$	230.000.000,-
Instituto de Crédito Oficial	US\$	100.000.000,-
Instituto Nacional de Industria	US\$	60.000.000,-
Istituto Mobiliare Italiano	US\$	200.000.000,-
Korea Exchange Bank	US\$	100.000.000,-
La Compagnie Générale des Matières Nucléaires – COGEMA	US\$	52.000.000,-
Montreal Urban Community (Communauté Urbaine de Montréal) ..	US\$	200.000.000,-
Norsea Pipeline Limited		
Phillips Petroleum Company Norway		
American Petrofina Exploration Company of Norway	US\$	75.000.000,-
Österreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft	US\$	100.000.000,-
Société Nationale de Constructions Mécaniques	DM	80.000.000,-
Société Nationale Elf Aquitaine	US\$	100.000.000,-
The Bulgarian Foreign Trade Bank	US\$	100.000.000,-

Kreditnehmer		Kreditbetrag
The Central Bank of Egypt	US\$	250.000.000,-
The Government of Malaysia	US\$	100.000.000,-
The Kingdom of Denmark	US\$	400.000.000,-
The Kingdom of Denmark	DM	400.000.000,-
The Kingdom of Sweden	US\$	1.000.000.000,-
The Lords Commissioners of Her Majesty's Treasury	US\$	1.500.000.000,-
The Republic of Cyprus	US\$	30.000.000,-
The Republic of Venezuela	US\$	1.200.000.000,-
United Mexican States	US\$	800.000.000,-

Durch Abbau der Geldanlagen im Interbankengeschäft ermäßigten sich die Forderungen an Kreditinstitute um 28,1% auf 53,2 Mrd. LF (3,4 Mrd. DM). Vom Bilanzausweis entfallen 17,7 Mrd. LF (1,1 Mrd. DM) auf Kredite an Banken.

Im Wertpapierbereich belebte sich die Geschäftstätigkeit erfreulich. Das gilt vor allem für das internationale Emissionsgeschäft sowie den Handel im Sekundärmarkt. Die Bewertung der Wertpapiere erfolgte wiederum nach dem Niederstwertprinzip.

Mit dem Geschäftszweck, Beteiligungen und Wertpapiere zu erwerben und zu verwerthen, wurde im Berichtsjahr eine 100%-ige Tochtergesellschaft gegründet. Außerdem hat sich unser Institut mit 5% an der Banque de Luxembourg S.A., Luxemburg, beteiligt. In diesem Zusammenhang wurde das Beteiligungs-Portefeuille auf 1,6 Mrd. LF (104 Mill. DM) aufgestockt.

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

Am 30. 9. 1977 beschäftigte die Bank 45 Mitarbeiter. Durch ihren Einsatz haben sie zum vorliegenden Geschäftsergebnis beigetragen. Wir sprechen allen Mitarbeitern hierfür auch an dieser Stelle unseren Dank aus.

Der Generalversammlung schlagen wir vor, der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. 9. 1977 zuzustimmen und über die Gewinnverwendung wie folgt zu beschließen:

Zuweisung zur gesetzlichen Rücklage	LF	75.000.000,-
Zuweisung zur freien Rücklage	LF	430.000.000,-
Vergütung an Verwaltungsrat		
und Kommissar	LF	3.065.625,-
Vortrag auf neue Rechnung	LF	801.778,-
		<u>LF 508.867.403,-</u>

	– in Mill. LF –	Stand zum Geschäftsjahresende	
	1976/77	1975/76	Veränderung
Bilanzvolumen	184.757	174.951	+ 5,6%
Forderungen an Kreditinstitute	53.225	73.998	- 28,1%
tägl. fällige/aus Zinsarbitragegeschäften	35.492	60.360	- 41,2%
Kredite an Banken	17.733	13.638	+ 30,0%
Forderungen an Kunden	115.623	83.101	+ 39,1%
Kreditvolumen <small>(Kredite an Banken, Forderungen an Kunden/Sonstige Finanzinstitute/verbundene Unternehmen, Wechselkredite)</small>	139.562	99.882	+ 39,7%
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	160.403	159.094	+ 0,8%
Grundkapital/Offene Rücklagen	4.077	2.649	+ 53,9%
Wertberichtigungen (mit Rücklagencharakter)	1.157	995	+ 16,3%
Bilanzgewinn	509	681	- 25,3%

Luxemburg, den 19. Dezember 1977

DER VERWALTUNGSRAT

Bericht des Prüfungskommissars an die Ordentliche Generalversammlung vom 16. Januar 1978

Im abgelaufenen Geschäftsjahr habe ich mein Aufsichts- und Prüfungsrecht über die gesamte Tätigkeit der Compagnie Financière de la Deutsche Bank AG ausgeübt. Den mir vom Verwaltungsrat der Gesellschaft überreichten Geschäftsabschluß zum 30. 9. 1977 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. 1977 wurden in Übereinstimmung mit allgemein anerkannten Grundsätzen ordnungsgemäßer Rechnungslegung dargestellt.

Ich schlage daher vor, der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. 9. 1977 in der vorgelegten Form zuzustimmen.

Luxemburg, den 19. Dezember 1977

DER PRÜFUNGSKOMMISSAR

Aktiva

	Francs	Francs	30. 9. 1976 in 1000 LF
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel:			
Kassenbestand	272.691		148
Forderungen an Kreditinstitute, täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat ..	<u>17.358.423.070</u>	17.358.695.761	44.373.593
Forderungen an Kreditinstitute mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat		35.866.166.455	29.624.141
Forderungen an sonstige Finanzinstitute		2.425.162.488	2.929.477
Wechsel		311.767.740	213.604
Forderungen an Kunden:			
gesichert	45.106.819.252		39.751.439
nicht gesichert	<u>70.515.973.002</u>		43.349.500
		115.622.792.254	83.100.939
Wertpapiere:			
Schuldverschreibungen			
ausländischer öffentlicher Stellen	676.750.065		8.337.503
andere festverzinsliche Wertpapiere	<u>507.592.540</u>		1.904.685
Sonstige Aktiva und Rechnungsabgrenzungsposten			
Durchlaufende Kredite		1.184.342.605	10.242.188
		1.838.832.347	2.005.574
		5.058.993.323	2.455.941
Anlagevermögen			
Beteiligungen		1.616.098.159	1.498
Forderungen an verbundene Unternehmen (Nichtbanken)		3.468.917.263	—
Betriebs- und Geschäftsausstattung		5.453.120	4.242
		<u>184.757.221.515</u>	<u>174.951.345</u>

Bilanz zum 30. September 1977

Passiva

	Francs	Francs	30. 9. 1976 in 1000 LF
Fremde Mittel			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat .. .		68.213.273.208	77.838.688
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat		92.189.306.760	81.255.823
Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Finanzinstituten		1.195.861.250	988.578
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern:			
täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat	1.349.486.549		1.353.777
mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat	4.336.639.613		4.582.753
Schuldverschreibungen		5.686.126.162	5.936.530
Sonstige Verbindlichkeiten		4.463.125.000	—
Sonstige Passiva und Rechnungsabgrenzungsposten		4.193.744	1.754
Durchlaufende Kredite		2.202.971.321	2.148.787
		5.058.993.323	2.455.941
Eigene Mittel			
Grundkapital	2.250.000.000		1.500.000
Gesetzliche Rücklage	150.000.000		79.000
Freie Rücklage	1.677.000.000		1.070.000
Rückstellungen und Wertberichtigungen		4.077.000.000	2.649.000
		1.157.503.344	995.199
Ergebnisrechnung			
Gewinnvortrag	795.586		398
Gewinn des Geschäftsjahres	508.071.817		680.647
		508.867.403	681.045
		184.757.221.515	174.951.345

Bilanzvermerke

Zur Gewährleistung gegenüber Dritten verwendete Aktiva der Bank ..	302.500	302
Kreditzusagen (nicht ausgenutzt)	20.546.090.413	21.539.416
Gewährleistungen für Rechnung Dritter	2.054.723.147	869.860

Gewinn- und Verlustrechnung

	Francs	Francs	30. 9. 1976 in 1000 LF
Aufwendungen			
Zinsen und Provisionen	7.386.976.875	6.772.203	
Allgemeine Kosten:			
Personalaufwendungen	43.918.186	33.673	
Steuern und steuerähnliche Abgaben	627.040.798	632.203	
Sachaufwand für das Bankgeschäft	<u>32.772.040</u>	15.028	
Rückstellungen und Wertberichtigungen	703.731.024	680.904	
Abschreibungen	470.982.390	339.740	
Sonstige Aufwendungen	4.171.454	1.210	
Gewinn des Geschäftsjahres	<u>508.071.817</u>	111.318	
	<u>9.984.501.242</u>	680.647	
	<u>9.984.501.242</u>	8.586.022	
<hr/> <hr/>			
Erträge			
Zinsen und Provisionen	8.694.347.622	7.991.928	
Sonstige Erträge	1.119.359.501	547.614	
Auflösung von Rückstellungen und Wertberichtigungen	170.615.364	46.480	
Außerordentliche Erträge	<u>178.755</u>	—	
	<u>9.984.501.242</u>	8.586.022	
<hr/> <hr/>			

Report of the Board of Directors to the Ordinary General Meeting on January 16, 1978 for the Business Year 1976/77

General Survey

Since spring 1977, the cyclical upward forces in the world economy have slackened off markedly. In the U.S.A. and Japan, the growth rates of gross national product declined. In some Western European countries, growth even came temporarily to a complete standstill. World trade, growing by 5%, increased only about half as strongly as in the previous year.

The most important reason for this easing in the pace of growth was the weak propensity to invest in the industrial nations. In view of the factors of political and economic uncertainty, many companies lacked confidence in the future. With capacity utilization at an unsatisfactory level, wage cost pressure increased. In weak currency countries, growth was hampered by the necessary stabilization efforts.

In 1977 too, considerable disequilibria arose again in the large country-groups' balances on current account. The total surplus of the OPEC states, at about US\$ 35 bn., was only slightly less than one year earlier, while the non-oil-exporting developing countries' aggregate deficit remained more or less constant at a good US\$ 20 bn. – in each case excluding official transfer payments. In 1976, it had been reduced by roughly one third compared with 1975. The OECD countries' deficit on current account, on the other hand, increased in 1977 from US\$ 26 bn. in the year before to more than US\$ 30 bn. The centrally-planned economies' foreign trade and payments position improved; their current deficit fell from about US\$ 8 bn. in 1976 to US\$ 5–6 bn.

The rise in the OECD countries' deficit, however, created no additional financing problems since it was due to the turnaround on the U.S. current account, which closed in 1977 with a deficit of about US\$ 18 bn., compared with only US\$ 1.3 bn. in 1976. This was due primarily to strongly expanded oil imports.

Italy and the United Kingdom succeeded in improving their balance of payments situation considerably and in recording surpluses on current account for the first time in the course of the year. France's deficit contracted. Amongst the surplus countries, the positive balance in the Federal Republic of Germany and in the Netherlands declined further, while it increased more than two-fold in Japan.

Events on the foreign exchange markets in 1977 were characterized by a growing weakness of the dollar. From the beginning of the year, the U.S. dollar depre-

ciated – a development connected with the turnaround in the balance of payments – by 9% against Sterling, 9% against the D-Mark, 15% against the Swiss franc and by no less than 18% against the Japanese yen. The U.S. currency was able to strengthen in the course of the year only vis-à-vis the Canadian dollar.

The weakness of the U.S. dollar did not impair the volume on the international financial markets. The shares of the individual currencies in the foreign currency claims and liabilities of banks active on the international markets also remained largely unchanged. In 1977, the U.S. dollar had a share of roughly 80% in all markets together and 73–74% in the European part of the market. The D-Mark followed in second place with 15–16%, ahead of the Swiss franc with 5–6%.

In 1977 too, the international financial markets played a major part in meeting world financing requirements. The volume of the Euromarkets (including the so-called "offshore" centres) rose to a good US\$ 340 bn. (excluding interbank claims and liabilities) by the end of September 1977 and thus by roughly 20% against September 1976. In the preceding year, the rise had been slightly more than 20%. The volume of the European financial centres was probably in the order of US\$ 275 bn. at the end of our business year.

Borrowers' interest in funds with longer maturities continues to be very high. Thus, in the present liquidity situation, the maturity structure of publicized medium-term lendings has shifted a little further in favour of longer maturities. From January to November 1977, new medium-term lendings totalled more than US\$ 32 bn.; this represents growth of 25% over the corresponding period of the previous year. The majority of lendings, as in the year before, were for periods of 5 to 7 years. Within this range, however, the longer maturities have gained in importance. Recently, under the pressure of keener competition, there has been a stronger tendency to give roll-over credits with maturities of up to 10 years.

The industrial nations' share of total lendings fell from 40% in the previous year to 36% in 1977. The main borrowers were the United Kingdom – practically all of its new debt was incurred in the first half of the year – Spain, France, Sweden, Denmark, Italy and Canada. These 7 countries accounted for three-quarters of total lendings to industrial nations. There was relatively little demand for credits to private companies in the industrial nations due to restrained investment activity and the good liquidity position of industry.

The OPEC countries' share of total bank lendings increased substantially from 12% to 19%. The borrowers were primarily the high population countries with large import requirements, such as Venezuela, Iran, Algeria and Indonesia.

The slightly reduced share of the non-oil-exporting developing countries, at 35% (previous year: 39%), reflected the improved financial position of this country group. Their monetary reserves rose from US\$ 31 bn. at the end of 1975 and US\$ 43 bn., end of 1976, to US\$ 47 bn., end of June 1977.

The centrally-planned economies' share of total lendings remained at the previous year's level of 9%. In view of the high debt volume accumulated by many deficit countries, the group of preferred names has narrowed further. To overcome the banks' reserve with regard to credits to these countries, the borrowers should take suitable measures to combat inflation and to improve their foreign trade and payments position. Brazil and Mexico have achieved gratifying results in this regard.

Where creditworthiness was satisfactory, the market again proved its efficiency. Several credits had a volume of US\$ 1 bn. or more each. Due to the intensification of competition on the credit markets, the spreads for borrowers with good creditworthiness contracted further.

The strong expansion of international lendings was made possible by the high inflows of funds into the Euromarket. As in the previous year, an increased volume of funds was again made available at longer terms. The funds stemmed primarily from the OPEC states and industrial countries with high domestic liquidity, above all the U.S.A. and a number of Western European nations. The non-oil-exporting developing countries also invested considerable amounts in the Euromarket.

The interest rates for Eurodeposits developed quite divergently. The rate for 3-month Euro-\$, which had fallen to roughly 5% at the end of 1976, has since increased to about 7% due to the rise in interest rates in the U.S.A. On the other hand, the deposit rates for 3-month Euro-DM fell almost continuously from 4.75% in December 1976 to roughly 3%. The fall in 3-month Eurosterling rates was the most marked. At the end of 1976 they had touched 16%; by November 1977, they had fallen to roughly 5.5%. They were thus appreciably lower than the corresponding rate for Eurodollars. However, towards the end of the year, they rose again slightly.

Interbank trading was concentrated, as before, on a limited, but growing, number of big, efficient banks. The number of banks with which the oil-exporting countries place their surplus funds has also increased. However, due not least to the higher volumes of lendings, the circle of participating banks will remain relatively small in future too. This could well be good for market stability.

Financings via the Eurobond market increased just as strongly as via the Eurocredit market. From January to November 1977, new issues totalled US\$ 20 bn. compared with US\$ 16 bn. in the corresponding period of the previous year. Developing countries too – above all Mexico and Brazil – had a fair share of the funds raised.

In the D-Mark sector, the falling trend in interest rates had a positive influence on the new issue volume. In the U.S. dollar sector, the rising interest rate trend on the market for short-term funds did not impair new issue volume for a long time. Initially, bond yields were hardly affected. Not until late autumn, with the weaker dollar, did instances of market contraction occur. The fact that the secondary market broadened appreciably again in 1977 proved to be a positive influence on new issue possibilities.

The Luxembourg financial centre was able to strengthen its position further in the last business year. Its share of the total volume of European financial centres finished at close on 11%, after standing at 8% at the end of 1974. Unlike its position in the Euromarkets as a whole, the D-Mark has first place in Luxembourg. However, its share in the Euromarket transactions of the banks domiciled there fell from 47% at the end of 1976 to a good 45%. The U.S. dollar's share increased from 44% to close on 45%.

It is to be expected that the Luxembourg financial centre will be able further to increase its share of the total Euromarket in future and that the U.S. dollar component will also expand at the same time. The Luxembourg Government has announced a tax package designed to make it possible, from 1978, for foreign withholding taxes on credit interest to be set off, on a country by country basis, against corresponding profits and also to permit global value adjustments on an increased scale. In this way, specific competitive disadvantages in the credit business of the Luxembourg financial centre would be eliminated. Besides this, new initiatives are to be expected from banks in the issuing, securities trading and gold dealing sectors following the exemption of

gold dealing from VAT and the waiving of the 5% Coupon Tax on interest paid on bonds.

The Luxembourg financial centre could gain in profile as a result of these tax reductions. Its historical one-sidedness – marked by a high proportion of roll-over credits – could be overcome. With a growing diversity in transactions handled and a greater balance between the various sectors, Luxembourg would become even more attractive and, in relation to other financial centres, more competitive.

For the world economy in 1978, only moderate growth is to be expected in production and foreign trade, although, in view of the unemployment problem, some countries have corrected their economic policies in favour of more expansionary measures. The Euromarkets will probably continue to have a high liquidity potential at their disposal. Balance of payments disequilibria – seen as a whole – will only decrease gradually. While several large deficit countries will register marked improvements, there will, at the same time, be new problem areas, such as the European Mediterranean states. All in all, high international financing requirements can be expected in the coming year, too.

The private banks and financial markets will also continue to have a major contribution to make towards meeting these financial requirements. However, the growth of lendings will probably slacken off. In a number of cases, the banks' self-imposed country limits suggest greater restraint. Furthermore, the banks will endeavour to concentrate more intensively again on trade credits and project financings in the narrower sense.

For the financing of balance of payments credits to deficit countries, funds distributed via the International Monetary Fund will probably play a greater part in future. The expansion of the Fund's possibilities by the so-called "Witteveen Facility" is to be welcomed. Of major importance is the fact that the allocation of funds can be linked with economic policy conditions. Such conditions support the internal stabilization efforts of the borrowers and thus enhance their creditworthiness in the markets.

Development of our bank's business

Our bank's balance sheet volume rose during its seventh business year by LF 9.8 bn. (DM 0.6 bn.) to LF 184.8 bn. (DM 12.0 bn.). The growth of 5.6% was less than in the preceding years.

Important features of the accounts are:

- the higher share of credit business on the assets side of the balance sheet
- the inclusion for the first time of the bearer bonds in the amount of US\$ 125,000,000.– issued on June 1, 1977, with warrants for the purchase of Deutsche Bank AG shares
- the strong rise in published capital and reserves.

Overall, the bank was able further to expand its operating base in the year under review.

The bank attached special importance to continued strengthening of its own capital base. In March 1977 the capital was raised by LF 750 m. (DM 48 m.) to LF 2,250 m. (DM 145 m.). In addition, the disposable profit of LF 509 m. (DM 33 m.) is again to be allocated almost entirely to reserves. After this allocation own funds will amount to LF 4,582 m. (approx. DM 300 m.). With this increase of 37.7% within one year, due account has been taken of the continued expansion of the bank's business.

The bank's earnings situation was entirely satisfactory. A substantially higher amount was allocated on 30. 9. 1977 to provisions for contingent risks. The scope permitted by law was thus fully utilised. Adequate provision was made for visible risks through individual adjustments.

The increase in provisions for contingencies and depreciation of 16.3% to a total of LF 1,157 m. (DM 75 m.) not only serves to cover all latent and visible risks but also represents an appropriate strengthening of the inner reserves.

The proceeds from a first issue of US\$ bearer bonds are to be used for the long-term financing of our business activities in the international capital and credit markets.

As in the past, banks' deposits were the main source of refinancing, accounting for a total of LF 160.4 bn. (DM 10.4 bn.). However, their volume only showed a slight change against the previous year (+ 0.8%). The share of liabilities to banks in total outside funds even declined slightly to 92%.

The emphasis of our activities was again on credit

business during the past year. Total credit volume expanded by 39.7% to LF 139.6 bn. (DM 9.0 bn.); following this strong growth it now accounts for 75% of the balance sheet total.

The bank was again chiefly active in the syndication of international financings. It participated as lead manager or co-manager in the following syndicated credits:

Borrower		Credit amount
Aço Miñas Gerais S.A. – AÇOMINAS	DM	400,000,000.–
Banco Central de la Republica Argentina	US\$	90,000,000.–
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	DM	500,000,000.–
Caisse Nationale des Télécommunications	US\$	500,000,000.–
Centrais Eletricas de São Paulo S.A. – CESP	US\$	150,000,000.–
Československá Obchodní Banka A.S.	US\$	200,000,000.–
Empresa Nacional del Gas S.A. – ENAGAS	US\$	100,000,000.–
Empresa Nacional Siderurgica S.A.	US\$	55,000,000.–
Ente Nazionale Idrocarburi	US\$	200,000,000.–
Fiat Concord S.A.I.C.	US\$	35,000,000.–
Hidroelectrica Iberica Iberduero S.A.	US\$	60,000,000.–
His Highness the Ruler of Dubai Shaikh Rashid Bin Said al Maktoum	US\$	230,000,000.–
Instituto de Crédito Oficial	US\$	100,000,000.–
Instituto Nacional de Industria	US\$	60,000,000.–
Istituto Mobiliare Italiano	US\$	200,000,000.–
Korea Exchange Bank	US\$	100,000,000.–
La Compagnie Générale des Matières Nucléaires – COGEMA	US\$	52,000,000.–
Montreal Urban Community (Communauté Urbaine de Montréal)	US\$	200,000,000.–
Norsea Pipeline Limited		
Phillips Petroleum Company Norway		
American Petrofina Exploration Company of Norway	US\$	75,000,000.–
Österreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft	US\$	100,000,000.–
Société Nationale de Constructions Mécaniques	DM	80,000,000.–
Société Nationale Elf Aquitaine	US\$	100,000,000.–
The Bulgarian Foreign Trade Bank	US\$	100,000,000.–
The Central Bank of Egypt	US\$	250,000,000.–
The Government of Malaysia	US\$	100,000,000.–
The Kingdom of Denmark	US\$	400,000,000.–
The Kingdom of Denmark	DM	400,000,000.–
The Kingdom of Sweden	US\$	1,000,000,000.–
The Lords Commissioners of Her Majesty's Treasury	US\$	1,500,000,000.–
The Republic of Cyprus	US\$	30,000,000.–
The Republic of Venezuela	US\$	1,200,000,000.–
United Mexican States	US\$	800,000,000.–

By a cutback in interbank deposit placements, claims on credit institutions fell by 28.1% to LF 53.2 bn. (DM 3.4 bn.). Advances to banks account for LF 17.7 bn. (DM 1.1 bn.) of this item in the balance sheet.

In the securities sector there was a gratifying upturn in business activity. This applies above all to the international issuing business and to trading in the secondary market. Securities were again valued according to the lowest value principle.

A 100% subsidiary was established during the accounting period with the object of acquiring and disposing of participations and securities. Our institution has also taken a 5% interest in the Banque de Luxembourg S.A., Luxembourg. The trade investment portfolio was thereby increased to LF 1.6 bn. (DM 104 m.).

The item "Miscellaneous" under both assets and liabilities mainly consists of interest due and owing, calculated up to the balance sheet date.

As per 30. 9. 1977 the bank employed a staff of 45. We should like to take this opportunity to express our thanks for their contribution to the year's result.

We propose that the Ordinary General Meeting approve the Balance Sheet and the Profit and Loss Account as per 30. 9. 1977 and that it resolve as follows on the appropriation of the profit:

Allocation to legal reserve fund	... ... LF	75,000,000.–
Allocation to free reserve fund	... ... LF	430,000,000.–
Emoluments of the Board of Directors and Auditor	... ... LF	3,065,625.–
Brought forward	... ... LF	801,778.–
		<u>LF 508,867,403.–</u>

	Position as at end of business year		
	- in millions of LF -		
	1976/77	1975/76	Change
Balance sheet total	184,757	174,951	+ 5.6%
Balances with banks	53,225	73,998	- 28.1%
payable on demand/from interest arbitrage transactions	35,492	60,360	- 41.2%
loans to banks	17,733	13,638	+ 30.0%
Other advances	115,623	83,101	+ 39.1%
Credit volume	139,562	99,882	+ 39.7%
(Loans to banks, advances to non-banking finance establishments, affiliated companies, other advances, bills discounted)			
Liabilities to banks	160,403	159,094	+ 0.8%
Capital and reserves	4,077	2,649	+ 53.9%
Provisions for contingencies and depreciation	1,157	995	+ 16.3%
Disposable profit	509	681	- 25.3%

Luxembourg, December 19, 1977

THE BOARD OF DIRECTORS

Auditor's Report to the Ordinary General Meeting on January 16, 1978

During the past business year, I have exercised my right to supervise and examine all the activities of the Compagnie Financière de la Deutsche Bank AG. I have had the statement of accounts per September 30, 1977, 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, 1977 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, 1977 be approved in the form submitted.

Luxembourg, December 19, 1977

THE AUDITOR

Compagnie Financière de la Deutsche Bank AG

Assets

	Francs	Francs	30/9/1976 in 1000 LF
Current Assets			
Liquid assets:			
cash	272,691		148
balances with banks, payable on demand or for periods up to 1 month	<u>17,358,423,070</u>	17,358,695,761	44,373,593
Balances with banks for periods of more than 1 month		35,866,166,455	29,624,141
Advances to non-banking finance establishments		2,425,162,488	2,929,477
Bills discounted		311,767,740	213,604
Other advances:			
secured	45,106,819,252		39,751,439
unsecured	<u>70,515,973,002</u>	115,622,792,254	43,349,500
Securities:			
foreign state and municipal securities	676,750,065		8,337,503
other interest-bearing securities	<u>507,592,540</u>	1,184,342,605	1,904,685
Miscellaneous		1,838,832,347	10,242,188
Fiduciary accounts		5,058,993,323	2,455,941
Fixed Assets			
Investments in subsidiaries		1,616,098,159	1,498
Loans to affiliated companies		3,468,917,263	—
Furniture and equipment		5,453,120	4,242
====		184,757,221,515	174,951,345
=====			

Balance Sheet September 30, 1977

Liabilities

	Francs	Francs	30/9/1976 in 1000 LF
Current Liabilities			
Liabilities to banks, payable on demand or for periods up to 1 month		68,213,273,208	77,838,688
Liabilities to banks for periods of more than 1 month		92,189,306,760	81,255,823
Deposits of non-banking finance establishments		1,195,861,250	988,578
Deposits and current accounts:			
payable on demand or for periods up to 1 month	1,349,486,549		1,353,777
for periods of more than 1 month	<u>4,336,639,613</u>		4,582,753
Debt instruments		5,686,126,162	5,936,530
Sundry creditors		4,463,125,000	—
Miscellaneous		4,193,744	1,754
Fiduciary accounts		2,202,971,321	2,148,787
		5,058,993,323	2,455,941
Capital and Reserves			
Capital	2,250,000,000		1,500,000
Legal reserve	150,000,000		79,000
Free reserve	<u>1,677,000,000</u>		1,070,000
Provisions for contingencies and depreciation		4,077,000,000	2,649,000
		1,157,503,344	995,199
Profit and Loss Account			
Balance brought forward	795,586		398
Profit for the financial year	<u>508,071,817</u>	508,867,403	680,647
		<u>184,757,221,515</u>	<u>681,045</u>
		<u>184,757,221,515</u>	<u>174,951,345</u>

Contingent Accounts

Bank assets pledged as security	302,500	302
Commitments	20,546,090,413	21,539,416
Guarantees on behalf of third parties	2,054,723,147	869,860

Profit and Loss Account

	Francs	Francs	30/9/1976 in 1000 LF
Expenditure			
Interest and commissions		7,386,976,875	6,772,203
General expenses:			
salaries and wages	43,918,186		33,673
taxes and other contributions	627,040,798		632,203
other operating expenses	<u>32,772,040</u>		15,028
		703,731,024	680,904
Provisions for contingencies		470,982,390	339,740
Depreciations		4,171,454	1,210
Other expenses		910,567,682	111,318
Profit for the financial year		508,071,817	680,647
		<u>9,984,501,242</u>	<u>8,586,022</u>
Revenue			
Interest and commissions		8,694,347,622	7,991,928
Other income		1,119,359,501	547,614
Release of provisions for contingencies and depreciation		170,615,364	46,480
Extraordinary income		178,755	—
		<u>9,984,501,242</u>	<u>8,586,022</u>



