



Rapport de l'Exercice
Geschäftsbericht
Annual Report
1980/81

Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg



Rapport de l'Exercice 1980/81

Geschäftsbericht für das Jahr 1980/81

Report for the Year 1980/81

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	14
Bilan	16
Compte de Profits et Pertes	18

	Seite
Bericht des Verwaltungsrates	19
Bericht des Prüfungskommissars	25
Bilanz	26
Gewinn- und Verlustrechnung	28

	Page
Report of the Board of Directors	29
Auditor's Report	35
Balance Sheet	36
Profit and Loss Account	38

**Membres
du Conseil d'Administration**

**Commissaire
de Surveillance**

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

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

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

Werner Blessing
Membre suppléant du Directoire de la Deutsche Bank AG
Administrateur

Dr. Günter Danert
Administrateur
(jusqu'au 31 décembre 1980)

Dr. Richard Hacker
Administrateur
(depuis le 1^{er} avril 1981)

Dr. Jean Louis Schrader
Administrateur
(jusqu'au 14 janvier 1981)

Dr. Ekkehard Storck
Administrateur-délégué

Hans-Otto Thierbach
Administrateur

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 janvier 1982 sur l'exercice 1980/81

Mutation de la structure des balances des paiements et des cours de change

Le système financier international a été caractérisé durant l'exercice sous revue par d'importants décalages des courants de paiement et de financement internationaux ainsi que par des perspectives incertaines au sujet des intérêts et des cours de change. Les financements nécessaires à l'échelle mondiale ont néanmoins pu être réalisés sans frictions majeures sur les marchés.

Les déséquilibres globaux des balances des paiements apparus à la suite du second choc pétrolier de 1979/80 se sont résorbés plus rapidement qu'on ne l'avait escompté tout d'abord. Les excédents des balances courantes des pays de l'OPEP devraient totaliser 60 à 70 milliards de dollars US en 1981, soit 30 à 40 milliards de moins qu'il y a un an. Parallèlement, le solde des déficits des balances courantes des pays industriels reviendra probablement d'environ 60 milliards de dollars US à près de 20 milliards.

Les déficits des pays en développement non membres de l'OPEP devraient par contre dépasser en 1981 de quelques milliards leur niveau déjà extrêmement élevé de 1980 qui était de plus de 70 milliards de dollars US. Les causes essentielles de cette évolution négative persistante sont, outre le coût élevé de l'énergie, les charges au titre des intérêts, qui ont connu une brusque hausse et qui pèsent notamment sur les pays au seuil de l'industrialisation fortement endettés sur le marché, ainsi que la faible croissance économique des pays industrialisés qui réduit leurs besoins d'importations.

Sur les marchés des changes, le dollar US a continué à se raffermir somme toute en 1981 et il a stabilisé ainsi l'ensemble de la grille des cours de change; la devise américaine s'est revalorisée cette année par rapport à toutes les monnaies européennes et au yen japonais. On a observé toutefois de nouvelles fluctuations importantes des cours de change en raison de la situation économique incertaine et des tensions politiques dans le monde. Les changements de poids des principales monnaies n'ont cependant pas entraîné de difficultés majeures sur les marchés.

Niveau élevé et fluctuations des taux d'intérêt sur les euromarchés

Devant la toile de fond de liquidités abondantes, l'évolution des intérêts sur les euromarchés a continué à être déterminée par la politique anti-inflationniste rigoureuse menée par les banques d'émission des Etats-Unis et d'autres pays industriels importants. Dans ce contexte, les intérêts pratiqués pour les principales monnaies sur les euromarchés ont également connu durant l'année 1981 des fluctuations très marquées.

Ceci vaut en particulier pour les taux de l'eurodollar qui ont atteint 20% en mai (pour les dépôts à trois mois), soit presque le niveau record de l'année dernière. La courbe des intérêts pour l'euro-livre, qui accusait une forte tendance à la baisse au premier semestre, est remontée par la suite à un niveau maximum de plus de 17% (en octobre) qui était inférieur toutefois aux taux records de l'année dernière. Les intérêts pour l'euro-DM et l'euro-franc suisse dépassaient par contre depuis le printemps nettement leur niveau de 1980 et ont atteint en 1981 des taux records de plus de 14% (fin février) et de plus de 12% (septembre) respectivement.

Depuis septembre, la détente de la situation des intérêts aux Etats-Unis a déclenché un processus de baisse des intérêts qui a commencé à des dates différentes et à un rythme différent pour les diverses euro-devises. Dans le courant de ce processus, les intérêts de l'eurodollar sont tombés fin novembre à 12%, niveau le plus bas de cette année. L'écart par rapport aux intérêts de l'euro-DM s'est ainsi resserré à 1½ point.

Sur ce marché fébrile, les intérêts pour l'euro-yen ont enregistré une évolution particulière. Les réussites spectaculaires sur le plan de la stabilisation interne et externe de leur économie ont permis aux autorités japonaises de procéder à un abaissement isolé des intérêts au printemps. Le taux de l'euro-yen se situe depuis lors au bas niveau de 7 à 8%.

Expansion ralentie des opérations bancaires internationales

Selon une étude de la Banque des Règlements Internationaux (BRI), les créances et engagements vis-à-vis de l'étranger des banques internationales en Europe, en Amérique du Nord et au Japon ainsi que des implantations off-shore des banques américaines s'élevaient au milieu de l'année 1981 à 825 milliards de dollars US (sans les opérations entre banques à l'intérieur de la zone considérée). Leur volume dépassait ainsi de 15% celui de fin septembre 1980 (sur la base de cours de change constants). Durant la période correspondante de 1979/80, le marché mondial des euro-devises et des eurocrédits s'était encore gonflé de 18%.

Le marché des eurodevises au sens plus étroit, c'est-à-dire les opérations des banques en monnaie étrangère sur les places financières européennes, a connu une évolution sensiblement parallèle; on a enregistré dans ce secteur des taux de progression de 15 et 19% respectivement pour les deux périodes précitées.

La position dominante du dollar US sur les principales places bancaires de l'Europe s'est renforcée essentiellement aux dépens du DM, ce qui était dû entre autres aux changements des parités monétaires et aux écarts des taux d'intérêt à l'échelle internationale. Fin juin 1981, plus de 70% de l'ensemble des eurodépôts étaient libellés en dollars US (contre 65% fin septembre 1980), 13% en DM (18%), 7% en francs suisses (7%), 2% en livres sterling (3%) et 1,5% en yens japonais (1,4%).

Moins de nouveaux dépôts de l'OPEP

La composition des fonds offerts sur le marché bancaire international a sensiblement changé. Selon les indications de la BRI, l'afflux net de nouveaux dépôts de l'OPEP ne se chiffrait plus qu'à 9 milliards de dollars US de fin septembre 1980 jusqu'au milieu de 1981 – après élimination des fluctuations des cours de change – contre 37 milliards pour la période correspondante de 1979/80. La politique d'investissement

des pays de l'OPEP semble de nouveau s'orienter davantage vers le long terme, et le recyclage de leur surcroît de recettes, qui a tendance à se comprimer, transite de plus en plus par d'autres canaux.

La majeure partie des liquidités nécessaires pour étendre les opérations bancaires internationales ont été fournies durant la période considérée par des investisseurs provenant des pays industriels. On note avant tout une forte progression de l'afflux net émanant des Etats-Unis.

Tendance à la diversification à Luxembourg

Les banques implantées à Luxembourg couvraient fin juin 1981 environ 11% du volume global du marché européen. Le Grand-Duché défend ainsi facilement sa troisième place – après Londres et Paris – parmi les places financières de l'euromarché.

De fin septembre 1980 à fin septembre 1981, le nombre des banques s'est accru de 3 pour passer à 113. Les banques allemandes, principalement des filiales à 100%, sont au nombre de 29 et constituent ainsi comme auparavant la plus importante représentation. Au milieu de l'année, 42% des créances sur l'étranger détenues par les banques à Luxembourg étaient libellées en dollars US, 40% en DM et 11% en francs suisses. Pour la première fois depuis que la saisie statistique de ces données a commencé au début des années 70, la quote-part du DM a été dépassée par celle du dollar, ce qui est essentiellement imputable à la revalorisation massive du dollar observée depuis l'automne 1980.

Les opérations sur or à Luxembourg ont continué à se développer de façon très animée. Depuis mars 1981, le prix de l'or est coté chaque jour en séance boursière à la Bourse de Luxembourg.

L'essor des opérations sur or a été l'élément décisif qui a entraîné un engagement renforcé des eurobanques dans le secteur des affaires avec la clientèle de particuliers. Vu la situation plus difficile dans le secteur du crédit, la tendance à l'expansion de ces affaires va se poursuivre. D'ores et déjà, de nombreux investisseurs européens donnent la préférence au centre financier de Luxembourg.

Le volume des eurocrédits syndiqués à moyen et à long terme s'est de nouveau accru

L'important marché partiel que constitue le secteur des eurocrédits syndiqués à moyen et à long terme représentait pour la période de janvier à octobre 1981 un volume d'environ 115 milliards de dollars US. Même si l'on fait abstraction des lignes de crédit de plus de 40 milliards de dollars US qui ont été consenties à des sociétés américaines lors de la reprise de quelques compagnies pétrolières et qui n'ont été utilisées que dans de modestes proportions, le résultat dépasse encore d'un peu plus de 20% celui de la période comparable de 1980.

De façon analogue à l'année dernière, la moitié du volume apuré des crédits syndiqués à moyen et à long terme nouvellement contractés concernait des crédits à des pays industriels. Durant la période considérée, la part du marché des pays en développement non membres de l'OPEP est passée à 43% (contre 35% environ en 1980). L'accroissement de presque 50% des ouvertures de nouveaux crédits à cette catégorie de pays concernait un nombre relativement restreint d'emprunteurs, avant tout en Amérique latine. Parmi ces derniers, on compte le Mexique, qui est devenu un pays exportateur de pétrole depuis peu, et le Brésil, qui offrait des marges attrayantes aux prêteurs et qui a impressionné le marché en améliorant sa politique économique qui vise désormais une adaptation sans équivoque.

La quote-part couverte par les Etats de l'OPEP sur le marché des eurocrédits à moyen terme n'a atteint que 5%, soit la moitié de celle de 1980. La diminution des crédits nouvellement contractés de 35% est due essentiellement aux emprunts fortement réduits du Venezuela.

Vu les difficultés économiques de certains Etats de l'Europe de l'Est, l'octroi de crédits aux pays à commerce d'Etat a également régressé durant la période de janvier à octobre 1981, régression qui fait suite au recul important que l'on avait déjà enregistré l'année dernière. La part du marché revenant à ces pays est tombée maintenant de 3 à 2%.

Les conditions sont restées sous pression

Etant donné la vive concurrence, entre autres de banques nouvellement implantées, les conditions sur le marché des eurocrédits sont restées à leur niveau relativement bas de l'année dernière. Pour les pays industriels, les marges se situaient en général entre ¾ et ½%. Certains emprunteurs de tout premier standing ont même obtenu des crédits comprenant des éléments de marge de ¼% au-dessus du LIBOR. Vers la fin de la période sous revue, on a cependant observé dans ce domaine une légère tendance au raffermissement. Pour les crédits aux pays en développement non membres de l'OPEP, la moyenne pondérée des marges était de moins de 1% au cours des douze derniers mois, l'éventail des marges allant toutefois de ¾ à 2¼%. Le processus de différenciation accrue selon les emprunteurs et les risques-pays, amorcé fin 1980, s'est poursuivi. Les crédits accordés sur la base du prime rate ou du CD à 90 jours par les banques américaines, qui étaient de nouveau davantage présentes sur ce marché, ont gagné en importance.

La tendance à raccourcir les durées des eurocrédits ne s'est pas poursuivie de façon tangible; en 1981, la durée moyenne était toujours d'environ 8 ans.

Souplesse du marché des euro-émissions

Les émissions sur les marchés financiers internationaux ont été sensiblement affectées temporairement par les perspectives incertaines liées au niveau élevé et aux fluctuations des intérêts ainsi qu'aux mouvements excessifs des cours de change. Il n'en demeure pas moins que de janvier à octobre 1981 on a enregistré le lancement d'emprunts internationaux portant sur 36 milliards de dollars US, soit 13% de plus que pendant la période correspondante de 1980. En Europe, les émissions internationales ont atteint un volume de 27 milliards de dollars US, ce qui correspond à peu près au résultat des dix premiers mois de l'année 1980. Sous ce rapport, on a toutefois observé une tendance à la réduction des durées; ces derniers temps, elles étaient plutôt proches de 5 ans que de 10 ans. Les floating-rate-notes et les emprunts convertibles ont gagné

de plus en plus en importance. Ils ont atteint ensemble un tiers des nouvelles émissions sur les places européennes contre un cinquième l'année dernière.

En raison des variations des cours de change, il y a eu des décalages entre les segments du marché couverts par les différentes monnaies. Durant la période de janvier à octobre 1981, environ 60% des émissions étaient libellées en dollars US – traditionnellement la principale monnaie des euro-emprunts – contre un peu plus de 40% pour la période correspondante de 1980. La quote-part du DM – qui couvrait pendant de longues années 25% du marché en moyenne et qui occupait la seconde place jusqu'à présent – est tombée à près de 6% pendant la période considérée. Ce phénomène résulte d'une part des mouvements des taux d'intérêt et de change, mais d'autre part aussi du fait que durant les premiers mois de l'année les banques allemandes se sont abstenues, en accord avec la Bundesbank, de lancer des emprunts étrangers en DM pour ne pas peser sur la balance des paiements. Les emprunts en francs suisses représentaient comme l'année dernière environ 22% des émissions internationales en Europe.

Processus de consolidation sur le marché des eurobanques?

Au premier semestre de l'année 1981, les opérations bancaires internationales se sont moins accrues, selon les indications de la BRI, que durant les premier et second semestres de 1980 respectivement. Ce sont avant tout les banques commerciales européennes et notamment allemandes qui se sont montrées plus réservées, tandis que les banques américaines ont en partie de nouveau étendu l'octroi de crédits à l'étranger comme nous l'avons déjà exposé plus haut. Enfin, on remarque surtout l'engagement croissant de banques arabes sur l'eumarché. Les conventions de crédit pour lesquelles des établissements arabes ont fait fonction de chef ou co-chef de file représentaient au cours de la période de janvier à septembre 1981 près de 30% du volume global des eurocrédits à moyen terme qui ont été publiés (sans tenir compte des cré-

dits accordés à des emprunteurs américains pour financer l'absorption d'entreprises).

Même si les tendances expansives devaient se poursuivre de ce côté-là, bon nombre de facteurs laissent supposer que le marché des eurobanques dans son ensemble entre dans une phase de croissance plus modérée.

Les risques inhérents aux opérations de crédit internationales – qu'ils soient de nature économique ou politique – ont considérablement augmenté ces derniers temps. Dans le souci de limiter et de répartir suffisamment les risques-pays, les banques internationales agissent de manière de plus en plus sélective pour l'octroi de crédits. En même temps, les considérations de rentabilité sous l'aspect des mesures indispensables de prévoyance contre les risques et d'une rémunération adéquate des capitaux engagés passent de plus en plus au premier plan.

Importance croissante des autorités de contrôle

Cette orientation prudente de la politique d'affaires des eurobanques et ses répercussions qui ont tendance à freiner l'expansion plus que proportionnelle des marchés des eurocrédits observée précédemment devraient en fin de compte aussi être étayées par le fait que les autorités de contrôle s'efforcent d'une manière générale d'inclure davantage les activités internationales des banques dans leur surveillance. A ce propos, les mesures tendant à assurer une base adéquate de capitaux propres sont d'un poids particulier. C'est ainsi que les banques allemandes, par exemple, ont conclu en août 1981 un gentlemen's agreement avec la Bundesbank et l'Office fédéral de contrôle des banques prévoyant pour l'essentiel de présenter régulièrement des chiffres consolidés qui englobent aussi les engagements de leurs filiales à l'étranger, notamment à Luxembourg. Notre société mère, la Deutsche Bank AG, a adhéré à cette convention.

Dans le cadre de la coordination internationale très difficile du développement des normes du droit de contrôle, il importe toutefois d'éviter une réglementation excessive qui remettrait en question la contribu-

tion indispensable du système bancaire international au processus de recyclage.

De nouvelles épreuves pour le système financier international

Des problèmes pourraient surgir avant tout au sujet de la contribution future des banques au financement des pays en développement importateurs de pétrole. Le déficit global des balances courantes du groupe des pays non membres de l'OPEP restera probablement très élevé jusqu'au milieu des années 80. Leurs besoins de financement continueront à augmenter, entre autres du fait des besoins croissants de refinancement de crédits contractés antérieurement. On ne peut pas parler, il est vrai, d'un problème général d'endettement de ces pays dont les recettes d'exportation, prises globalement, ont progressé jusqu'à présent au même rythme que leur endettement qui a connu une expansion rapide. Mais pour certains de ces pays, on ne peut pas exclure des goulots d'étranglement pour leur capacité de paiement. Pour les pays en développement qui peuvent en principe encore accéder au marché et qui ont des besoins élevés de crédits, il ne semble pas certain non plus que les banques, qui doivent respecter les plafonds de crédit pour les divers pays, déterminés par leurs capitaux propres, pourront à l'avenir contribuer dans les mêmes proportions que par le passé au financement des balances des paiements.

Le système financier international sera soumis à de nouvelles épreuves dans ce domaine, mais des solutions apparaissent déjà. La forte régression des crédits nouvellement octroyés au premier semestre de 1981 par les banques internationales aux pays en développement non membres de l'OPEP, qui allait de pair avec une diminution des réserves de change de ces pays, a été contrebalancée par un plus grand volume de fonds mis directement à leur disposition par des pays de l'OPEP et par davantage d'ouvertures de crédits de la part du Fonds Monétaire International (FMI) qui a réservé ses nouveaux prêts au cours des deux dernières années exclusivement aux pays en développement.

Fin septembre 1981, les ouvertures de crédits du Fonds – en faveur de 39 pays – qui n'avaient pas encore été utilisés s'élevaient à 11,1 milliards de dollars US contre 5,2 milliards de dollars pour 38 pays un an auparavant.

Etant donné que le FMI lie ses crédits à des programmes de stabilisation économique imposés au pays emprunteur, son intervention croissante dans le financement de pays en développement souffrant d'une faiblesse de leur balance des paiements recèle des chances d'entraîner à l'avenir un meilleur équilibre entre l'adaptation et le financement. Des progrès tangibles sur le plan de l'adaptation économique externe et interne constituent de leur côté une condition essentielle pour que les banques continuent à fournir une contribution adéquate au financement du tiers-monde. Simultanément, les propres performances et la mobilisation de capitaux locaux dans ces pays doivent gagner en importance.

En tout cas, il faudra des efforts considérables de la part de tous les intéressés et beaucoup de compréhension ainsi qu'une politique financière très scrupuleuse et une ferme volonté de coopération internationale pour éviter efficacement des dangers pour la stabilité des marchés financiers internationaux et en même temps des sacrifices excessifs du côté des pays déficitaires.

Développement des activités de notre banque

Durant l'exercice écoulé, le total du bilan de notre banque s'est accru de près de 100 milliards de Flux (5,5 milliards de DM), soit de 32%, pour passer à 409 milliards de Flux (22,8 milliards de DM). Cette expansion, qui est la plus importante enregistrée par notre banque depuis sa création, résulte en majeure partie de l'évaluation que nous avons effectuée sur la base des cours du \$US et du DM en forte hausse; en termes réels, par contre, l'expansion de nos affaires n'a pas été aussi marquée.

Les caractéristiques essentielles des comptes de fin d'exercice 1980/81 sont:

- l'accroissement des fonds propres et
- un produit net de nouveau sensiblement amélioré qui a été réalisé sur le volume de nos affaires et utilisé avant tout pour parer aux risques (inhérents aux opérations de crédit internationales).

L'augmentation de capital effectuée en janvier 1981 a créé la marge de manœuvre nécessaire permettant de poursuivre la croissance. L'émission d'actions d'une valeur nominale de 350 millions de Flux a apporté à notre banque de nouveaux fonds à hauteur de 1,05 milliard de Flux (59 millions de DM). La prime d'émission a été affectée à la réserve légale et aux réserves indisponibles correspondantes. De plus, notre établissement a contracté un emprunt subordonné de 60 millions de \$US qui est assimilé aux fonds propres pour le calcul du ratio de capital propre.

Le volume moyen de nos affaires s'est accru et a entraîné une progression considérable des bénéfices dans les opérations productives d'intérêts. L'excédent des intérêts réalisé au cours de l'exercice écoulé, atteignant 3,4 milliards de Flux (189 millions de DM), dépasse de 85,5% celui de l'exercice 1979/80. Le résultat d'exploitation (excédent dégagé par les opérations courantes) nettement plus élevé nous a permis une fois de plus de parer très largement aux risques. Dans les comptes exceptionnels, nous avons dû procéder à des dépréciations sur notre portefeuille-titres, qui ont cependant été compensées par des produits dans le secteur titres au sens large du terme, et doter les provisions forfaitaires sur créances prescrites par la loi. Pour évaluer le portefeuille-titres, nous avons continué à appliquer le principe de la plus faible valeur. Au-delà de ces prescriptions légales en matière d'évaluation, nous avons tenu compte, en nous montrant particulièrement prudents, des risques croissants dans le domaine de nos opérations de crédit internationales. Après dotation de 3,4 milliards de Flux (191 millions de DM), le poste «Provisions» s'inscrit au bilan pour 8,1 milliards de Flux (453 millions de DM).

Le compte de profits et pertes fait apparaître un bénéfice de 758 millions de Flux (42,3 millions de DM). Comme par le passé, ce montant sera affecté aux réserves libres pour renforcer encore nos fonds propres.

Après cette opération, le capital social et les réserves déclarées s'établiront à 8256 millions de Flux (461 millions de DM).

Les impulsions pour l'expansion des affaires intervenues durant l'exercice sous revue émanaient une fois de plus du secteur du crédit. Le volume global des crédits a atteint 307 milliards de Flux (17,1 milliards de DM) et représente une part inchangée de 75% des opérations d'actif. Nous avons développé l'octroi de crédits à des banques étrangères (97,9 milliards de Flux au total, soit 5,5 milliards de DM). Les crédits à la clientèle non bancaire se sont accrus aussi bien dans le domaine du court et moyen terme que du côté du long terme. La demande de notre clientèle en République fédérale d'Allemagne portant sur des eurocrédits à court terme et à taux fixe a nettement progressé. Au cours du dernier exercice, notre banque a dirigé 24 crédits syndiqués internationaux d'un volume de 38 milliards de DM. Pour l'exercice précédent, il y avait 38 crédits d'un volume global de 12 milliards de DM. Bien que l'encours total des crédits ait encore augmenté, nous avons mené en 1980/81 une politique généralement sélective et réservée sur le plan des opérations de crédit internationales. Les risques croissants et les marges qui ne sont toujours pas satisfaisantes nous ont incités à plusieurs reprises à ne pas participer à des syndicats internationaux.

Le poste «Portefeuille-titres» au bilan se compose principalement de bons et obligations, notamment d'emprunteurs publics. Conformément aux règles comptables pour la présentation des bilans, ce poste comprend aussi un avoir de métaux précieux de notre banque.

Le portefeuille des participations s'inscrit au 30-9-1981 à 2,5 milliards de Flux (139 millions de DM). Son accroissement de 0,6 milliard de Flux (33 millions de DM) reflète – outre de nouveaux versements de capital à l'une de nos sociétés affiliées – avant tout notre participation dans la Banque de Luxembourg S. A. (capital: 400 millions de Flux) qui exerce ses activités sur la place de Luxembourg dans le secteur des opérations avec la clientèle de particuliers. D'un commun accord avec le Crédit Industriel d'Alsace et de Lorraine, qui

continue à détenir la majorité du capital, cette participation a été portée de 5 à 25%.

Totalisant un volume de 322,1 milliards de Flux (18,0 milliards de DM), en hausse de 26,1%, les dépôts des banques sont restés notre principale source de refinancement. Au cours du dernier exercice également, les moyens de refinancement supplémentaires dont nous avons besoin pour nos opérations d'actif ont été empruntés en majeure partie auprès des banques sur l'euromarché. Les dépôts de la clientèle se sont encore considérablement accrus; ils se sont en effet gonflés de 55,8% pour passer à 29,7 milliards de Flux (1,7 milliard de DM) et représentent une part non négligeable de 8% des fonds de tiers. Nos engagements découlant de certificats-or en circulation, s'élevant à 2,2 milliards de Flux (123 millions de DM), sont compris dans les engagements à vue envers la clientèle. Nous entretenons les avoirs de métaux précieux nécessaires pour couvrir les certificats émis depuis juillet 1980.

Pendant l'exercice sous revue, nous n'avons pas émis d'obligations. Les produits des emprunts lancés au cours des années antérieures servent toujours à refinancer nos activités à moyen et à long terme sur les marchés internationaux des capitaux et du crédit.

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

Au 30-9-1981, notre banque comptait 67 collaborateurs. Le présent résultat a été obtenu grâce à leur engagement dynamique pour lequel nous tenons à leur exprimer notre reconnaissance.

Nous proposons à l'Assemblée Générale d'approuver le bilan ainsi que le compte de profits et pertes au 30-9-1981 et de décider comme suit de l'affectation du bénéfice:

Dotation aux réserves libres	Flux	753.000.000
Emoluments du Conseil d'Administration et du Commissaire	Flux	4.514.185
Report à nouveau	Flux	822.318
	Flux	758.336.503

Le 14 janvier 1981, nous avons eu à déplorer le décès, à l'âge de 73 ans, du Dr Jean Louis Schrader qui était Administrateur de notre banque depuis 1971. Nous avons toujours beaucoup estimé son sens humain et son jugement perspicace.

Le Dr Günter Danert, membre du Conseil d'Administration depuis le 17 mai 1978, a quitté cet organe, selon ses désirs, le 31 décembre 1980 après avoir cessé ses activités comme membre du Directoire de la Standard Elektrik Lorenz AG. Nous lui sommes reconnaissants pour son amicale coopération. Il nous a toujours fait bénéficier de sa riche expérience et de ses précieux conseils.

Avec effet au 1er avril 1981, le Dr Richard Hacker, Luxembourg, a été élu membre du Conseil d'Administration.

Luxembourg, le 17 décembre 1981

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Rapport du Commissaire à l'Assemblée Générale Ordinaire du 15 janvier 1982

Au cours de l'exercice écoulé, j'ai usé de mon droit de contrôler et de vérifier l'activité globale de la Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg et, conformément aux articles 25 et 29 des statuts de la société, j'ai fait examiner par la FIDUCIAIRE GENERALE DE LUXEMBOURG les comptes de fin d'exercice au 30-9-1981 qui m'ont été présentés par le Conseil d'Administration de la société.

Sur la base du rapport qui m'a été remis par ladite société de vérification, je constate que les comptes de fin d'exercice sont en conformité avec les écritures comptables de la société et les dispositions légales; la situation financière et le résultat au 30-9-1981 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 30-9-1981 tels qu'ils vous ont été présentés.

Luxembourg, le 8 décembre 1981

LE COMMISSAIRE

Deutsche Bank
Compagnie Financière Luxembourg

Actif

	Francs	Francs	30-9-1980 en 1000 LF
Disponible et réalisable			
Disponibilités:			
caisse, chèques postaux	426.216		294
avoirs en banque à vue*)	<u>23.316.360.741</u>		22.073.630
		23.316.786.957	22.073.924
Avoirs en banque à terme		138.395.292.841	105.042.863
Portefeuille-effets		558.466.239	689.121
Débiteurs divers:			
gagés	97.113.893.915		64.134.657
non gagés	<u>111.237.581.822</u>		94.129.916
		208.351.475.737	158.264.573
Portefeuille-titres:			
fonds publics étrangers	2.762.299.378		1.879.695
autres valeurs à revenu fixe	2.182.741.183		1.075.321
autres valeurs à revenu variable	<u>2.201.954.538</u>		762.396
		7.146.995.099	3.717.412
Divers		8.426.134.094	5.774.026
Comptes fiduciaires		17.434.736.998	10.032.564
Immobilisé			
Participations		2.483.677.336	1.886.661
Créances sur sociétés affiliées non bancaires		2.652.527.563	2.147.369
Matériel, mobilier et autres valeurs immobilisées		7.600.584	6.972
		408.773.693.448	309.635.485

*) y compris échéances jusqu'à 1 mois

Bilan au 30 Septembre 1981

Passif

	Francs	Francs	30-9-1980 en 1000 LF
Exigible			
Engagements envers les banques à vue*)		151.312.155.547	109.856.032
Engagements envers les banques à terme		170.790.900.994	145.523.117
Dépôts et comptes courants:			
à vue*)	15.712.538.681		14.183.439
à terme	<u>14.031.451.754</u>		4.911.943
Obligations		29.743.990.435	19.095.382
Créanciers divers		10.570.000.000	8.459.125
Divers		4.310.933	3.671
Comptes fiduciaires		10.058.924.479	5.526.285
		17.434.736.998	10.032.564
Capital emprunté			
Titres de créance subordonnés		2.496.000.000	—
Non exigible			
Capital souscrit et libéré	2.850.000.000		2.500.000
Réserve légale	285.000.000		250.000
Réserves indisponibles	1.165.000.000		500.000
Réserves libres	<u>3.203.000.000</u>		3.203.000
		7.503.000.000	6.453.000
Provisions		8.101.337.559	4.686.309
Comptes de résultats			
Bénéfice de l'exercice		758.336.503	—
		<u>408.773.693.448</u>	<u>309.635.485</u>
Comptes d'ordre			
Actifs de la banque donnés en garantie		490.000	490
Crédits irrévocables		35.358.246.416	24.500.845
Cautions pour compte de tiers		4.159.433.891	6.624.577

Compte de Profits et Pertes

	Francs	Francs	30-9-1980 en 1000 LF
Débit			
Intérêts et commissions		46.004.072.264	27.227.146
Frais généraux:			
personnel et organes	94.871.651		74.765
impôts, taxes et redevances	824.659.427		218.318
frais d'exploitation	<u>50.363.172</u>		<u>44.136</u>
		969.894.250	337.219
Provisions		3.563.749.421	1.497.210
Amortissements		2.810.171	2.545
Divers		18.597.592	683.583
Bénéfice net		758.336.503	—
		<u>51.317.460.201</u>	<u>29.747.703</u>
Crédit			
Intérêts et commissions		48.471.977.630	29.380.315
Revenus divers		2.706.895.278	319.907
Virements des comptes de provisions		138.587.293	27.172
Revenus extraordinaires		—	20.309
		<u>51.317.460.201</u>	<u>29.747.703</u>

Bericht des Verwaltungsrates an die Ordentliche Generalversammlung vom 15. Januar 1982 über das Geschäftsjahr 1980/81

Wandel im Zahlungsbilanz- und Wechselkursgefüge

Das internationale Finanzsystem stand im Berichtsjahr im Zeichen ausgeprägter Verschiebungen der internationalen Zahlungs- und Finanzierungsströme sowie unsicherer Zins- und Wechselkurs Erwartungen. Die weltweiten Finanzierungsaufgaben konnten dennoch ohne größere Reibungen an den Märkten bewältigt werden.

Die globalen Zahlungsbilanzungleichgewichte im Gefolge der zweiten Ölpreisschwelle von 1979/80 bildeten sich rascher als zunächst erwartet zurück. Die Leistungsbilanzüberschüsse der OPEC-Länder dürften 1981 mit 60 bis 70 Mrd. US-Dollar um 30 bis 40 Mrd. US-Dollar niedriger ausfallen als im vergangenen Jahr. Parallel dazu wird das saldierte Leistungsbilanzdefizit der Industrieländer von rund 60 Mrd. US-Dollar auf voraussichtlich etwa 20 Mrd. US-Dollar schrumpfen.

Hingegen dürften die Defizite der Nicht-OPEC-Entwicklungsländer 1981 den außerordentlich hohen Vorjahresbetrag von über 70 Mrd. US-Dollar noch um etliche Milliarden übertreffen. Hauptursachen für diese anhaltend negative Entwicklung sind neben den hohen Energiekosten die sprunghaft gestiegene Zinslast, insbesondere der stark am Markt verschuldeten Schwellenländer, und das gedrückte Wirtschaftswachstum der Industrienationen, das ihren Importbedarf schmälert.

An den Devisenmärkten hat sich der US-Dollar 1981 per saldo weiter befestigt und damit dem gesamten Währungsgefüge Rückhalt gegeben; die Kursgewinne der amerikanischen Valuta erstreckten sich in diesem Jahr auf alle europäischen Währungen und den japanischen Yen. Allerdings kam es aufgrund der unsicheren wirtschaftlichen Lage und der politischen Spannungen in der Welt erneut zu starken Wechselkursschwankungen. Die Gewichtsverschiebungen zwischen den wichtigsten Währungen wurden jedoch von den Märkten ohne tiefgehende Schwierigkeiten verkraftet.

Hohe und schwankende Eurozinsen

Bei reichlicher Liquiditätsversorgung war das Zinsgeschehen an den Euromärkten nach wie vor von der strengen Antiinflationspolitik der Notenbanken in den USA und anderen wichtigen Industrieländern bestimmt. Dabei waren die Eurozinsen für die Hauptwährungen auch im Jahr 1981 sehr starken Schwankungen unterworfen.

Das gilt insbesondere für die Eurodollarsätze, die im Mai mit 20% (für Dreimonatsdepositen) das Rekordniveau vom Vorjahr streiften. Die Zinskurve für Europfund, die in der ersten Jahreshälfte zunächst steil nach unten gerichtet war, blieb mit der später erreichten Höchstmarke von über 17% (im Oktober) unter den Spitzensätzen des Vorjahres. Deutlich höher als 1980 lagen dagegen seit dem Frühjahr die Zinsen für Euro-DM und -Schweizer Franken, für die 1981 Höchstsätze von über 14% (Ende Februar) bzw. über 12% (September) verzeichnet wurden.

Seit September ist im Zuge der Zinsauflockerung in den USA mit unterschiedlichem Beginn und Tempo für die einzelnen Eurowährungen ein Zinssenkungsprozeß am Markt in Gang gekommen, in dessen Verlauf die Eurodollarzinsen Ende November mit 12% ihren niedrigsten Jahresstand erreichten. Der Abstand zu den Euro-DM-Zinsen verringerte sich damit auf 1½ Prozentpunkte.

Eine Sonderentwicklung im unruhigen Marktgefüge nahm der Zins für Euro-Yen. Die herausragenden Erfolge bei der inneren und äußeren Stabilisierung ihrer Wirtschaft ermöglichten den japanischen Behörden eine isolierte Zinssenkungsaktion im Frühjahr. Seither bewegt sich der Satz für Euro-Yen auf dem niedrigen Niveau von 7–8%.

Verlangsamtes Wachstum des internationalen Bankgeschäfts

Nach den Ermittlungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) beliefen sich die Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten der internationalen Banken in Europa, Nordamerika und Japan sowie der Offshore-Niederlassungen von US-Banken zur Jahres-

mitte 1981 auf 825 Mrd. US-Dollar (ohne Bank-zu-Bank-Geschäfte innerhalb des Berichtsgebiets). Sie übertrafen damit den Stand von Ende September 1980 (auf der Basis konstanter Wechselkurse) um 15%. Im entsprechenden Zeitraum 1979/80 war der weltweite Eurogeld- und -kreditmarkt noch mit einer Rate von 18% gewachsen.

Weitgehend parallel entwickelte sich der Eurowährungsmarkt im engeren Sinne, d. h. das Fremdwährungsgeschäft der Banken an den europäischen Finanzplätzen; hier wurden für die beiden genannten Zeiträume Zuwachsraten von 15% bzw. 19% verzeichnet.

Mitbedingt durch die Wechselkursveränderungen und das internationale Zinsgefälle hat sich die dominierende Position des US-Dollar an den europäischen Bankenzentren im wesentlichen zu Lasten der D-Mark verstärkt. Ende Juni 1981 lauteten über 70% der gesamten Eurodepositen auf US-Dollar (Ende September 1980: 65%), 13% auf D-Mark (18%), 7% auf Schweizer Franken (7%), 2% auf Pfund Sterling (3%) und 1,5% auf japanische Yen (1,4%).

Weniger neue OPEC-Depositen

Die Zusammensetzung des Mittelangebots am internationalen Bankenmarkt hat sich deutlich verändert. Nach Angaben der BIZ betrug der Nettozufluß neuer OPEC-Gelder von Ende September 1980 bis Mitte 1981 – nach Ausschaltung der Wechselkursbewegungen – nur noch 9 Mrd. US-Dollar gegenüber 37 Mrd. US-Dollar im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Die Anlagepolitik der OPEC-Länder scheint nun wieder stärker längerfristig ausgerichtet zu sein, und das Recycling ihrer tendenziell nachlassenden Einnahmeüberschüsse läuft in zunehmendem Maße über andere Kanäle.

Der Großteil der für die Ausweitung des internationalen Bankgeschäfts benötigten liquiden Mittel wurde im Berichtszeitraum von Anlegern aus den Industrieländern bereitgestellt. Stark zugenommen hat vor allem der Nettozufluß aus den USA.

Trend zur Diversifizierung in Luxemburg

Die in Luxemburg ansässigen Banken konnten Ende Juni 1981 ca. 11% des gesamten europäischen Marktvolumens auf sich vereinigen. Damit nimmt das Großherzogtum – nach London und Paris – weiterhin unangefochten den dritten Rang unter den Eurofinanzplätzen ein.

Die Zahl der Banken hat sich von Ende September 1980 bis Ende September 1981 um 3 auf 113 erhöht. Deutsche Banken sind mit 29 Instituten, hauptsächlich 100%igen Tochtergesellschaften, unverändert am stärksten vertreten. Zur Jahresmitte lauteten 42% der Auslandsforderungen der Banken in Luxemburg auf US-Dollar, 40% auf D-Mark und 11% auf Schweizer Franken. Daß die DM-Komponente erstmals seit Beginn der statistischen Erfassung in den frühen 70er Jahren vom Dollaranteil übertroffen wurde, ist in starkem Maße der massiven Dollaraufwertung seit Herbst 1980 zuzuschreiben.

Das Goldgeschäft in Luxemburg hat sich weiter sehr lebhaft entwickelt. Seit März 1981 wird der Goldpreis börsentäglich an der Luxemburger Börse festgestellt.

Der Aufschwung des Goldhandels war das auslösende Moment für ein stärkeres Engagement der Eurobanken im Privatkundenbereich. In Anbetracht der schwieriger gewordenen Marktsituation auf dem Kreditsektor wird sich der Trend zu einer Ausweitung des Privatkundengeschäfts weiter fortsetzen. Das Finanzzentrum Luxemburg wird schon heute von zahlreichen europäischen Anlegern bevorzugt.

Wieder mehr mittel- und langfristige Eurokonsortialkredite

Auf dem wichtigen Teilmarkt der mittel- und langfristigen Eurokonsortialkredite wurden in den Monaten Januar bis Oktober 1981 rund 115 Mrd. US-Dollar aufgebracht. Auch wenn man die anlässlich der Übernahme einiger Ölgesellschaften an US-Firmen eingeräumten – und nur zu einem geringen Teil in Anspruch genommenen – Kreditlinien von über 40 Mrd. US-Dollar ausklammert, wurde das Ergebnis der Vergleichsperiode 1980 noch um gut 20% übertroffen.

Ähnlich wie schon im Vorjahr ging die Hälfte des bereinigten Volumens der neu kontrahierten längerfristigen Konsortialkredite an Industrieländer. Der Marktanteil der Nicht-OPEC-Entwicklungsländer hat sich im Berichtszeitraum auf 43% erhöht (1980: ca. 35%). Die Zunahme der neuen Kreditzusagen an diese Ländergruppe um fast 50% entfiel auf verhältnismäßig wenige Schuldner vor allem in Lateinamerika. Dazu gehörten Mexiko als junges Ölexportland und Brasilien, das den Gläubigern attraktive Margen bot und den Markt durch die Verbesserung seiner nunmehr klar auf Anpassung ausgerichteten Wirtschaftspolitik beeindruckte.

Die Quote der OPEC-Staaten am Markt für mittelfristige Eurokredite war mit 5% etwa halb so hoch wie 1980. Der Rückgang der Neuabschlüsse um 35% ist im wesentlichen durch die stark reduzierte Mittelaufnahme Venezuelas bedingt.

Angesichts der wirtschaftlichen Schwierigkeiten einiger osteuropäischer Staaten war auch die Kreditvergabe an Staatshandelsländer im Zeitraum Januar bis Oktober 1981 rückläufig, nachdem hier bereits im Vorjahr ein starker Einbruch verzeichnet worden war. Der Marktanteil dieser Länder sank von 3% auf nunmehr 2%.

Konditionen weiterhin gedrückt

Im Zeichen des lebhaften Wettbewerbs, auch neu hinzukommender Banken, blieben die Konditionen am Eurokreditmarkt weithin auf dem gedrückten Niveau des Vorjahres. Für Industrieländer lagen die Margen durchweg bei $\frac{3}{8}\%$ bis $\frac{1}{2}\%$. Erstklassige Schuldner erhielten sogar Kredite mit Margenelementen von $\frac{1}{4}\%$ über LIBOR. Gegen Ende des Berichtszeitraums zeigte sich hier jedoch ein leichter Trend zur Versteifung. Für Kredite an Nicht-OPEC-Entwicklungsländer betrug die gewichtete durchschnittliche Marge in den letzten zwölf Monaten weniger als 1%, wobei der Margenfächer von $\frac{3}{8}\%$ bis zu $2\frac{1}{4}\%$ reichte. Der Ende 1980 eingeleitete Prozeß einer größeren Differenzierung nach Schuldnern und Länderrisiken hielt an. Abschlüsse auf Prime Rate oder 90-Tage-CD Basis seitens der wieder stärker am Markt beteiligten US-Banken gewannen an Bedeutung.

Der Trend zu kürzeren Laufzeiten der Eurokredite hat sich nicht nennenswert fortgesetzt; die durchschnittliche Fälligkeit lag 1981 weiterhin bei rund 8 Jahren.

Flexibler Euro-Emissionsmarkt

Die Emissionstätigkeit an den internationalen Kapitalmärkten war durch die unsicheren Erwartungen im Zeichen hoher und schwankender Zinsen sowie übersteigter Wechselkursbewegungen zeitweilig erheblich beeinträchtigt. Dennoch konnten von Januar bis Oktober 1981 internationale Anleihen in Höhe von 36 Mrd. US-Dollar oder 13% mehr als in der entsprechenden Vorjahreszeit begeben werden. In Europa erreichten die internationalen Emissionen mit 27 Mrd. US-Dollar etwa das Ergebnis der ersten zehn Monate des Jahres 1980. Dabei war allerdings ein Trend zur Verkürzung der Laufzeiten festzustellen; sie lagen in letzter Zeit meist näher bei fünf als bei zehn Jahren. Floating-Rate-Notes und Wandelanleihen gewannen zunehmende Bedeutung. Auf sie entfiel im Berichtszeitraum ein Drittel der Neuemissionen an europäischen Plätzen gegenüber einem Fünftel im Vorjahr.

Aufgrund der Wechselkursveränderungen kam es zu Verschiebungen zwischen den Marktsegmenten der einzelnen Währungen. Auf US-Dollar – traditionell die bedeutendste Euro-Anleihewährung – lauteten in der Zeit von Januar bis Oktober 1981 rund 60% der Emissionen nach gut 40% im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Der Anteil der D-Mark – mit einer langjährigen Durchschnittsquote von 25% bisher zweitwichtigste Währung am Markt – schrumpfte im Berichtszeitraum auf knapp 6%. Neben den Zins- und Währungsbewegungen hat dabei auch eine Rolle gespielt, daß die deutschen Banken im Einvernehmen mit der Bundesbank in den ersten Monaten des Jahres aus Zahlungsbilanzgründen keine DM-Auslandsanleihen aufgelegt haben. Auf Schweizer-Franken-Anleihen entfielen wie im Vorjahr rund 22% der internationalen Anleiheemissionen in Europa.

Konsolidierungsprozeß am Eurobankenmarkt?

Das internationale Bankgeschäft hat sich nach den Angaben der BIZ in der ersten Hälfte des Jahres 1981 weniger stark ausgeweitet als jeweils im ersten und zweiten Halbjahr 1980. Größere Zurückhaltung übten vor allem europäische und hier wiederum deutsche Geschäftsbanken, während US-Banken zum Teil, wie bereits erwähnt, wieder verstärkt Auslandskredite vergaben. Besonders auffallend war schließlich das wachsende Engagement arabischer Banken am Euromarkt. Auf Kreditvereinbarungen mit arabischen Instituten in Führungsfunktion entfielen in der Zeit von Januar bis September 1981 annähernd 30% des Gesamtvolumens der veröffentlichten mittelfristigen Eurokredite (ohne Berücksichtigung der zur Finanzierung von Firmenübernahmen an US-Adressen eingeräumten Kredite).

Auch wenn die expansiven Tendenzen von dieser Seite anhalten sollten, spricht einiges dafür, daß der Eurobankenmarkt im ganzen in eine Phase gemäßigten Wachstums eintritt.

Die Risiken des internationalen Kreditgeschäfts – seien sie wirtschaftlicher oder politischer Natur – sind in letzter Zeit deutlich gewachsen. Im Bestreben, die Länderrisiken hinlänglich zu begrenzen und zu steuern, gehen die internationalen Banken in ihrer Kreditvergabe zunehmend selektiv vor. Gleichzeitig gewinnen Ertragsgesichtspunkte im Hinblick auf die notwendige Risikovorsorge und eine angemessene Verzinsung des eingesetzten Kapitals steigende Bedeutung.

Wachsende Rolle der Aufsichtsbehörden

Diese vorsichtige Ausrichtung der Geschäftspolitik der Euro-Institute und ihr tendenziell bremsender Effekt auf die vordem überdurchschnittliche Ausweitung der Eurokreditmärkte dürften schließlich auch dadurch gefördert werden, daß sich die Aufsichtsbehörden allgemein bemühen, die internationalen Aktivitäten der Banken verstärkt in ihre Überwachung einzubeziehen. Der Sicherung einer angemessenen Kapitalbasis wird dabei besonderes Gewicht beigemessen. So haben z. B. die deutschen Banken im August 1981 mit der

Bundesbank und dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen ein Gentlemen's Agreement getroffen, das im wesentlichen die regelmäßige Vorlage konsolidierter Zahlen vorsieht, in denen die Engagements ihrer Auslandstöchter, insbesondere in Luxemburg, mit-erfaßt werden. Unsere Mutterbank, die Deutsche Bank AG, ist dieser Vereinbarung beigetreten.

Im Rahmen der sehr schwierigen internationalen Koordinierung des Ausbaus der aufsichtsrechtlichen Normen gilt es allerdings eine Überregulierung, die den unverzichtbaren Beitrag des internationalen Bankensystems zum Recycling in Frage stellen würde, zu vermeiden.

Neue Bewährungsproben für das internationale Finanzsystem

Probleme könnten sich vor allem im Hinblick auf den künftigen Finanzierungsbeitrag der Banken für die ölimportierenden Entwicklungsländer ergeben. Das globale Leistungsbilanzdefizit der Gruppe der Nicht-OPEC-Länder wird voraussichtlich bis zur Mitte der achtziger Jahre sehr hoch bleiben. Ihr Finanzierungsbedarf wird – mitbedingt durch wachsende Refinanzierungserfordernisse für früher aufgenommene Kredite – weiter ansteigen. Zwar kann von einem allgemeinen Verschuldungsproblem dieser Länder, deren Exporterlöse bisher, global gesehen, mit ihrer rasch wachsenden Verschuldung Schritt gehalten haben, nicht die Rede sein. Doch können für einzelne unter ihnen Engpässe in der Zahlungsfähigkeit nicht ausgeschlossen werden. Auch für die weiterhin grundsätzlich marktfähigen Entwicklungsländer mit hohem Kreditbedarf erscheint es nicht sicher, ob die durch die Eigenkapitalbasis determinierten Länderlimite der Banken künftig einen ähnlich hohen Beitrag zur Zahlungsbilanzfinanzierung erlauben werden wie in der Vergangenheit.

Das internationale Finanzsystem wird in diesem Bereich neue Bewährungsproben zu bestehen haben. Lösungswege zeichnen sich bereits ab. Einem starken Abfall der von den internationalen Banken im ersten Halbjahr 1981 neu an die Nicht-OPEC-Entwicklungsländer herausgelegten Kredite, der mit einem Abbau

der Devisenreserven dieser Länder einherging, standen zunehmende direkte Mittelzuweisungen von OPEC-Ländern und wachsende Kreditzusagen des Internationalen Währungsfonds (IWF) gegenüber, der seine Neuausleihungen in den beiden letzten Jahren ausschließlich auf Entwicklungsländer begrenzt hat. Ende September 1981 summierten sich die offenen Kreditzusagen des Fonds – an 39 Länder – auf 11,1 Mrd. US-Dollar, verglichen mit 5,2 Mrd. US-Dollar an 38 Länder ein Jahr zuvor.

Da der IWF seine Kredite mit wirtschaftspolitischen Stabilisierungsprogrammen für das Schuldnerland verbindet, bringt seine zunehmende Einschaltung in die Finanzierung zahlungsbilanzschwacher Entwicklungsländer die Chance eines künftig mehr ausgewogenen Verhältnisses zwischen Anpassung und Finanzierung. Greifbare Fortschritte in der außen- und binnenwirtschaftlichen Anpassung sind wiederum eine wesentliche Voraussetzung für eine weitere angemessene Beteiligung der Banken an den Finanzierungsaufgaben der Dritten Welt. Gleichzeitig müssen die eigenen Leistungen und die Mobilisierung von heimischem Kapital in diesen Ländern ein größeres Gewicht bekommen.

In jedem Fall werden große Anstrengungen aller Beteiligten und ein hohes Maß an Einsicht, finanzpolitischer Sorgfalt und internationaler Kooperationsbereitschaft vonnöten sein, um Gefahren für die Stabilität der internationalen Finanzmärkte wirksam vorzubeugen und zugleich unzumutbare Opfer der Defizitländer zu vermeiden.

Geschäftsentwicklung unserer Bank

Die Bilanzsumme der Bank erhöhte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr um knapp 100 Mrd. LF (5,5 Mrd. DM) = 32% auf 409 Mrd. LF (22,8 Mrd. DM). Dieser seit dem Bestehen der Bank größte Zuwachs ist zum überwiegenden Teil auf die Bewertung zu stark gestiegenen US-Dollar- und DM-Kursen zurückzuführen; die tatsächliche Geschäftsausweitung vollzog sich dagegen nicht so ausgeprägt.

Wesentliche Merkmale des Abschlusses für die Rechnungsperiode 1980/81 sind

- die Zunahme im Bereich der Eigenmittel sowie
- ein nochmals deutlich verbesserter Ertrag aus dem Geschäftsvolumen, der insbesondere für die notwendig gehaltene Risikovorsorge (internationales Kreditgeschäft) eingesetzt wurde.

Den Raum für weiteres Wachstum schaffte die im Januar 1981 durchgeführte Kapitalerhöhung. Die Ausgabe von Aktien mit einem Nominalwert von 350 Mio. LF brachte der Bank 1,05 Mrd. LF (59 Mio. DM) neue Mittel. Das Aufgeld wurde der gesetzlichen Rücklage und der entsprechenden Sonderrücklage zugeführt. Daneben hat unser Institut ein nachrangiges Darlehen in Höhe von 60 Mio. US-Dollar aufgenommen, das für die Berechnung der Eigenkapitalrelation den Eigenen Mitteln gleichgestellt ist.

Das gestiegene durchschnittliche Geschäftsvolumen bewirkte eine beträchtliche Zunahme der Erträge im Zinsgeschäft. Der im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielte Zinsüberschuß von 3,4 Mrd. LF (189 Mio. DM) übertrifft den des Jahres 1979/80 um 85,5%. Das deutlich erhöhte Betriebsergebnis (Überschuß des laufenden Geschäftes) hat es uns ermöglicht, wiederum eine besonders umfassende Risikovorsorge vorzunehmen. In der außerordentlichen Rechnung wurden Wertberichtigungen auf den Wertpapierbestand, die sich jedoch mit Erträgen aus dem Wertpapierbereich im weiteren Sinne die Waage hielten, und eine Zuführung zur vorgeschriebenen Sammelwertberichtigung erforderlich. Bei der Bewertung des Wertpapierbestandes folgten wir unverändert dem Niederstwertprinzip. Über diese gesetzlichen Bewertungsvorschriften hinaus haben wir der wachsenden Risikointensität unseres internationalen Kreditgeschäftes mit besonderer Vorsicht Rechnung getragen. Die Bilanzposition „Rückstellungen und Wertberichtigungen“ wird nach Zuführungen von 3,4 Mrd. LF (191 Mio. DM) mit 8,1 Mrd. LF (453 Mio. DM) ausgewiesen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung schließt mit einem Gewinn in Höhe von 758 Mio. LF (42,3 Mio. DM). Wie in der Vergangenheit wird dieser Betrag zur weiteren Stärkung unserer Eigenkapitalbasis der Freien

Rücklage zugewiesen. Danach betragen Grundkapital und Offene Rücklagen 8.256 Mio. LF (461 Mio. DM).

Bei der im Berichtsjahr eingetretenen Geschäftsausweitung gingen die Impulse erneut vom Kreditsektor aus. Das gesamte Kreditvolumen erreichte einen Stand von 307 Mrd. LF (17,1 Mrd. DM); sein Anteil am Aktivgeschäft macht unverändert 75% aus. Verstärkt gewährten wir Kredite an ausländische Banken (insgesamt 97,9 Mrd. LF = 5,5 Mrd. DM). Die Kundenforderungen sind im kurz- und mittelfristigen wie im langfristigen Bereich gleichermaßen gestiegen. Spürbar höher war die Nachfrage unserer Kunden in der Bundesrepublik Deutschland nach kurzfristigen Eurokrediten zu Festsätzen. Die Bank hat im vergangenen Geschäftsjahr 24 internationale Konsortialkredite mit einem Volumen von 38 Mrd. DM geführt. Im Jahr davor waren es 38 Kredite im Gesamtbetrag von 12 Mrd. DM. – Obwohl sich der Gesamtbestand der Ausleihungen nochmals vergrößert hat, war unsere generelle Politik in 1980/81 im internationalen Kreditgeschäft insgesamt selektiv und zurückhaltend. Steigende Risiken und nach wie vor unbefriedigende Margen haben uns mehrfach bewogen, an internationalen Konsortien nicht teilzunehmen.

Die Bilanzposition „Wertpapiere“ enthält vor allem Anleihen und Schuldverschreibungen, insbesondere solche von öffentlichen Emittenten. Gemäß den Bilanzierungsvorschriften ist in dieser Position auch ein Edelmetallbestand der Bank erfaßt worden.

Das Beteiligungsportefeuille steht am Bilanzstichtag mit 2,5 Mrd. LF (139 Mio. DM) zu Buch. In den Zugängen von 0,6 Mrd. LF (33 Mio. DM) ist – neben weiteren Kapitaleinzahlungen bei einer unserer Beteiligungsgesellschaften – vor allem die Beteiligung an der im Privatkundengeschäft am Platz Luxemburg tätigen Banque de Luxembourg S.A. (Kapital: 400 Mio. LF) enthalten. Sie wurde im freundschaftlichen Einvernehmen mit dem Crédit Industriel d'Alsace et de Lorraine, der unverändert Mehrheitsaktionär ist, von bisher 5% auf nunmehr 25% aufgestockt.

Hauptsächliche Refinanzierungsquelle waren mit 322,1 Mrd. LF (18,0 Mrd. DM) = + 26,1% nach wie vor die Einlagen von Kreditinstituten. Auch im vergange-

nen Jahr wurden die für unser Aktivgeschäft erforderlichen zusätzlichen Refinanzierungsmittel überwiegend bei Banken im Euromarkt aufgenommen. Bemerkenswert ausgeweitet haben sich wiederum die Kundeneinlagen; sie nahmen um 55,8% auf 29,7 Mrd. LF (1,7 Mrd. DM) zu und stellen immerhin 8% der Fremdmittel dar. Unsere Verpflichtungen aus umlaufenden Goldzertifikaten sind mit 2,2 Mrd. LF (123 Mio. DM) in den täglich fälligen Kundenverbindlichkeiten enthalten. Zur Deckung der seit Juli 1980 ausgegebenen Zertifikate unterhalten wir den entsprechenden Edelmetallbestand.

Schuldverschreibungen wurden im Berichtsjahr nicht emittiert. Die Erlöse aus den in früheren Jahren begebenen Anleihen dienen unverändert der Refinanzierung unserer längerfristigen Aktivitäten auf den internationalen Kapital- und Kreditmärkten.

Die „Sonstigen Aktiva und Rechnungsabgrenzungsposten“ enthalten ebenso wie die entsprechende Position auf der Passivseite größtenteils zum Bilanzstichtag gerechnete Zinsabgrenzungen.

Am 30. 9. 1981 waren 67 Mitarbeiter in unserer Bank tätig. Durch ihren tatkräftigen Einsatz haben sie zum vorliegenden Geschäftsergebnis beigetragen, wofür wir ihnen auch an dieser Stelle unseren Dank aussprechen.

Der Generalversammlung schlagen wir vor, der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. 9. 1981 zuzustimmen und über die Gewinnverwendung wie folgt zu beschließen:

Zuweisung zur freien Rücklage	LF 753.000.000
Vergütung an Verwaltungsrat und Kommissar	LF 4.514.185
Vortrag auf neue Rechnung	LF 822.318
	LF 758.336.503

Am 14. Januar 1981 starb im Alter von 73 Jahren Herr Dr. Jean Louis Schrader. Er gehörte dem Verwaltungsrat unserer Bank seit 1971 an. Seine menschliche Gesinnung und sein ausgewogenes Urteilsvermögen haben wir stets sehr geschätzt.

Herr Dr. Günter Danert, Mitglied des Verwaltungsrates seit dem 17. Mai 1978, ist aus diesem Gremium am 31. Dezember 1980 auf seinen Wunsch nach Beendigung seiner aktiven Tätigkeit als Mitglied des Vorstandes der Standard Elektrik Lorenz AG ausgeschieden. Wir sind ihm für die freundschaftliche Zusammenar-

beit dankbar. Er stand uns stets mit seinen reichen Erfahrungen und seinem klugen Rat zur Verfügung.

Mit Wirkung vom 1. April 1981 wurde Herr Dr. Richard Hacker, Luxemburg, in den Verwaltungsrat gewählt.

Luxemburg, den 17. Dezember 1981

DER VERWALTUNGSRAT

Bericht des Prüfungskommissars an die Ordentliche Generalversammlung vom 15. Januar 1982

Im abgelaufenen Geschäftsjahr habe ich mein Aufsichts- und Prüfungsrecht über die gesamte Tätigkeit der Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg ausgeübt. Den mir vom Verwaltungsrat der Gesellschaft überreichten Geschäftsabschluß zum 30. 9. 1981 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. 1981 wurden in Übereinstimmung mit allgemein anerkannten Grundsätzen ordnungsgemäßer Rechnungslegung dargestellt.

Ich schlage daher vor, der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. 9. 1981 in der vorgelegten Form zuzustimmen.

Luxemburg, den 8. Dezember 1981

DER PRÜFUNGSKOMMISSAR

Deutsche Bank
Compagnie Financière Luxembourg

Aktiva

	Francs	Francs	30. 9. 1980 in 1000 LF
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel:			
Kassenbestand, Postscheckguthaben	426.216		294
Forderungen an Kreditinstitute, täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat	<u>23.316.360.741</u>		22.073.630
		23.316.786.957	22.073.924
Forderungen an Kreditinstitute mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat		138.395.292.841	105.042.863
Wechsel		558.466.239	689.121
Forderungen an Kunden:			
gesichert	97.113.893.915		64.134.657
nicht gesichert	<u>111.237.581.822</u>		94.129.916
		208.351.475.737	158.264.573
Wertpapiere:			
Schuldverschreibungen			
ausländischer öffentlicher Stellen	2.762.299.378		1.879.695
andere festverzinsliche Wertpapiere	2.182.741.183		1.075.321
andere Wertpapiere	<u>2.201.954.538</u>		762.396
		7.146.995.099	3.717.412
Sonstige Aktiva und Rechnungsabgrenzungsposten		8.426.134.094	5.774.026
Durchlaufende Kredite		17.434.736.998	10.032.564
Anlagevermögen			
Beteiligungen		2.483.677.336	1.886.661
Forderungen an verbundene Unternehmen (Nichtbanken)		2.652.527.563	2.147.369
Betriebs- und Geschäftsausstattung		7.600.584	6.972
		408.773.693.448	309.635.485

Bilanz zum 30. September 1981

Passiva

	Francs	Francs	30. 9. 1980 in 1000 LF
Fremde Mittel			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat		151.312.155.547	109.856.032
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat		170.790.900.994	145.523.117
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern:			
täglich fällige und mit Laufzeiten bis zu 1 Monat	15.712.538.681		14.183.439
mit Laufzeiten von mehr als 1 Monat	<u>14.031.451.754</u>		4.911.943
		29.743.990.435	19.095.382
Schuldverschreibungen		10.570.000.000	8.459.125
Sonstige Verbindlichkeiten		4.310.933	3.671
Sonstige Passiva und Rechnungsabgrenzungsposten		10.058.924.479	5.526.285
Durchlaufende Kredite		17.434.736.998	10.032.564
Bedingtes Fremdkapital			
Nachrangiges Darlehen		2.496.000.000	—
Eigene Mittel			
Grundkapital	2.850.000.000		2.500.000
Gesetzliche Rücklage	285.000.000		250.000
Sonderrücklage	1.165.000.000		500.000
Freie Rücklage	<u>3.203.000.000</u>		3.203.000
		7.503.000.000	6.453.000
Rückstellungen und Wertberichtigungen		8.101.337.559	4.686.309
Ergebnisrechnung			
Gewinn des Geschäftsjahres		758.336.503	—
		<u>408.773.693.448</u>	<u>309.635.485</u>

Bilanzvermerke

Zur Gewährleistung gegenüber Dritten verwendete Aktiva der Bank	490.000	490
Kreditzusagen (nicht ausgenutzt)	35.358.246.416	24.500.845
Gewährleistungen für Rechnung Dritter	4.159.433.891	6.624.577

Gewinn- und Verlustrechnung

	Francs	Francs	30. 9. 1980 in 1000 LF
Aufwendungen			
Zinsen und Provisionen		46.004.072.264	27.227.146
Allgemeine Kosten:			
Personalaufwendungen	94.871.651		74.765
Steuern und steuerähnliche Abgaben	824.659.427		218.318
Sachaufwand für das Bankgeschäft	<u>50.363.172</u>		<u>44.136</u>
		969.894.250	337.219
Rückstellungen und Wertberichtigungen		3.563.749.421	1.497.210
Abschreibungen		2.810.171	2.545
Sonstige Aufwendungen		18.597.592	683.583
Gewinn des Geschäftsjahres		758.336.503	—
		<u>51.317.460.201</u>	<u>29.747.703</u>
Erträge			
Zinsen und Provisionen		48.471.977.630	29.380.315
Sonstige Erträge		2.706.895.278	319.907
Auflösung von Rückstellungen und Wertberichtigungen		138.587.293	27.172
Außerordentliche Erträge		—	20.309
		<u>51.317.460.201</u>	<u>29.747.703</u>

Report of the Board of Directors to the Ordinary General Meeting on January 15, 1982 for the Business Year 1980/81

Changing pattern of payments balances and exchange rates

During the year under review the international financial system was affected by pronounced shifts in international payments and financing flows and by uncertainty as to how interest rates and exchange rates would develop. Nevertheless, the markets were able to handle the financing operations required throughout the world without any major frictions.

The global balance of payments disequilibria following the second oil price hike in 1979/80 are being reduced more rapidly than initially expected. In 1981 the OPEC countries' surpluses on current account are likely to be US\$ 30–40 bn. lower than in the preceding year, at US\$ 60–70 bn. Parallel to this, the net current deficit of the industrial countries is expected to fall from approximately US\$ 60 bn. to around US\$ 20 bn.

By contrast, the 1981 deficits of the non-OPEC developing countries will probably be several billion more than the exceptionally high pre-year figure of over US\$ 70 bn. The main reasons for this persistent negative development are, besides high energy costs, the enormous increase in the interest burden, particularly of the threshold countries with large market debts, and the industrial nations' depressed economic growth, which is restricting their import requirements.

On the foreign exchange markets the US dollar firmed further on balance in 1981, thereby supporting the entire monetary system; during the year the US currency gained against all European currencies and the Japanese yen. Despite this there were again marked exchange rate fluctuations owing to the uncertain world economic situation and political tensions. However, the shifts in strength among the major currencies were borne by the markets without any serious difficulties.

High and volatile Euromarket interest rates

With liquidity in abundant supply, interest rates on the Euromarkets were still determined by the tight anti-inflation policies of the central banks in the USA and other major industrial countries. Interest rates for the

main Eurocurrencies were again subject to very wide fluctuations in 1981.

This applies particularly to Euro-dollar rates which in May, at 20% (for three-month deposits), touched the previous year's record level. The interest rate curve for Euro-sterling pointed steeply downwards in the first half of 1981, and the peak of over 17% reached later in the year (October) was still below the maximum rates of the preceding year. By contrast, the rates for Euro-DM and Swiss francs were, from spring onwards, markedly higher than in 1980, recording a maximum for 1981 of over 14% (end of February) and over 12% (September) respectively.

From September, as interest rates eased in the USA, market rates for the individual Eurocurrencies started to move down, each in its own time and at its own pace. Euro-dollar interest rates reached their low for the year with 12% at the end of November. The gap vis-à-vis Euro-DM rates was thus reduced to 1½ percentage points.

An exception to the generally volatile interest structures was the rate for Euro-yen. The outstanding stabilization and adjustment record of the Japanese economy enabled the Japanese authorities to cut interest rates in an isolated operation in spring. Since then the rate for Euro-yen has been at the low level of 7–8%.

Slower growth of international banking business

According to the statistics of the Bank for International Settlements (BIS), external assets and liabilities of international banks in Europe, North America and Japan and of the offshore bases of US banks amounted to US\$ 825 bn. at mid-1981 (excluding interbank business in the region concerned). This was 15% higher than at the end of September 1980 (at constant exchange rates). In the corresponding 1979/80 period the world Euromoney and Eurocredit markets had grown by 18%.

On the whole, development of the Eurocurrency market in the narrower sense, i. e. the foreign currency business of the banks in European financial centres, ran parallel to this, growing by 15% and 19% respectively in the two periods mentioned.

The dominant position of the US dollar at the European banking centres became stronger, mainly at the expense of the D-Mark, owing partly to the exchange rate shifts and the international interest rate differential. At the end of June 1981 over 70% of all Eurodeposits were denominated in US dollars (end of September 1980: 65%), 13% in D-Marks (18%), 7% in Swiss francs (7%), 2% in pounds sterling (3%) and 1.5% in Japanese yen (1.4%).

New OPEC deposits lower

The structure of funds available on the international banking market has changed considerably. According to BIS data, the net influx of new OPEC funds between the end of September 1980 and mid-1981 was only US\$ 9 bn. – after elimination of exchange rate movements – compared with US\$ 37 bn. in the corresponding period of the previous year. The OPEC countries' investment policy now seems to have a more pronounced longer-term orientation again and their downward-tending surpluses are being recycled increasingly via other channels.

In the period under review the bulk of funds required for the expansion of international banking business was provided by investors from industrial countries. There was a large increase above all in net funds from the USA.

Trend towards diversification in Luxembourg

Banks based in Luxembourg accounted for approximately 11% of total European market volume at the end of June 1981. So the Grand Duchy continues unrivalled in third place among the Eurofinancing centres, after London and Paris.

In the year up to the end of September 1981 the number of banks rose by 3 to 113. German banks are still the most strongly represented, with 29 institutions, mainly wholly-owned subsidiaries. At mid-year 42% of the Luxembourg banks' foreign claims were denominated in US dollars, 40% in D-Marks and 11% in Swiss francs. The fact that the dollar share was higher than

that of the D-Mark for the first time since statistical records were commenced in the early seventies is largely due to the massive dollar revaluation since autumn 1980.

Gold business in Luxembourg has again developed very briskly. The gold price is now (since March 1981) determined daily on the Luxembourg Exchange.

The upturn in gold dealing caused the Eurobanks to become more involved in the private customer sector. Since the market situation in lending has become more difficult, the trend towards expansion of private customer business will continue. Numerous European investors already favour Luxembourg as financial centre.

Medium and long-term syndicated Eurocredits increase again

In the months from January to October 1981 about US\$ 115 bn. was raised in the important sector of medium and long-term Eurocredits. Even omitting the only partly used credit facilities of over US\$ 40 bn. which have been extended to US companies in connection with the take-over of some oil companies, the result for the comparable period in 1980 was exceeded by a good 20%.

As in the previous year, half of the adjusted volume of newly contracted longer-term syndicated credits went to industrial countries. The market share of the non-OPEC developing countries rose to 43% in the period under review (1980: approximately 35%). The increase of almost 50% in new credit commitments to this group of countries was attributable to a relatively small number of debtors, above all in Latin America. These included Mexico, as a young oil-exporting country, and Brazil, which offered lenders attractive margins and impressed the market with the improvement in its economic policy, now clearly aimed at adjustment.

At 5%, the OPEC states' share in the market for medium-term Eurocredits was approximately half as high as in 1980. The 35% drop in new agreements is largely due to the marked reduction in borrowing by Venezuela.

In view of the economic difficulties of some East European states, lending to state-trading nations de-

clined during the period from January to October 1981; there had already been a sharp fall here in the preceding year. The market share of these countries receded from 3% to 2%.

Terms and conditions remain under pressure

Influenced by keen competition, from newly established banks too, terms and conditions on the Eurocredit market remained largely at the depressed level of the previous year. The spreads for industrial countries were generally $\frac{3}{8}\%$ to $\frac{1}{2}\%$. Prime borrowers even obtained credits at margins of $\frac{1}{4}\%$ above LIBOR. Towards the end of the reporting period, however, a slight trend towards firmer spreads was emerging. The weighted average margin for credits to non-OPEC developing countries during the past twelve months was less than 1%, with an overall range of $\frac{3}{8}\%$ to $2\frac{1}{4}\%$. At the end of 1980 lenders had started to differentiate more strongly among debtors and country risks and this continued. Agreements concluded by US banks, which were again more active in the market, on a prime rate or 90-day CD basis, gained in importance.

The trend towards shorter Eurocredit lifetimes did not continue to any significant extent; the average maturity was still around 8 years in 1981.

Flexible market for Eurobond issues

Issuing activity on the international capital markets suffered considerably at times from the uncertain expectations caused by high and fluctuating interest rates and by excessive exchange rate movements. Nevertheless, international bond issues in the amount of US\$ 36 bn., i.e. 13% more than in the corresponding period of the previous year, were floated between January and October 1981. In Europe, international issues roughly matched the figure for the first ten months of 1980 with US\$ 27 bn. There was, however, a trend towards shorter maturities; they were mostly closer to five years than to ten by the end of the period. Floating rate notes and convertible bonds gained in importance. During the period under review they made up

one third of the new issues at European centres compared with one fifth a year earlier.

Owing to the alterations in exchange rates there were shifts between the market segments of the individual currencies. About 60% of the issues between January and October 1981 were denominated in US dollars – traditionally the main Eurobond currency – compared with a good 40% in the corresponding pre-year period. The share of the D-Mark – at a long-term average of 25%, until now the second most important currency in this market – dropped in the reporting period to close on 6%. Besides the interest rate and currency movements, the fact that the German banks, as agreed with the Bundesbank, did not place any foreign D-Mark issues in the early months of the year for balance of payments reasons also played a role here. As in the previous year Swiss franc issues accounted for about 22% of the international bonds issued in Europe.

Consolidation on the Eurobanking market?

International banking business expanded less strongly, according to BIS statistics, in the first half of 1981 than in either the first or second half of 1980. It was above all the European commercial banks, and especially the German ones, which were more reserved, whereas some US banks increased their foreign lending again, as mentioned above. A particularly striking feature was the growing involvement of Arab banks in the Euromarket. Between January and September 1981 credit agreements with Arab banks involved in a management capacity accounted for almost 30% of the total volume of publicized medium-term Eurocredits (excluding the credits granted to US addresses to finance take-overs).

Even if the expansive tendencies from this quarter continue, there are indications that the Eurobanking market as a whole is entering a phase of more moderate growth.

The risks involved in international credit business – whether of an economic or a political nature – have grown appreciably of late. In order to achieve adequate limitation and distribution of country risks, the interna-

tional banks are being increasingly selective in their lending. At the same time, earnings considerations are acquiring growing importance because of the provision to be made for risks and in order to secure an appropriate return on the capital employed.

Growing role of supervisory authorities

The cautious line being taken by the Eurobanks in their business policy and its tendency to curb the previously above-average expansion of the Eurocredit markets will probably be encouraged by the fact that the supervisory authorities are generally endeavouring to increase their monitoring of the banks' international activities. It is considered particularly important that an appropriate capital base be secured. Thus, the German banks, for example, reached a gentlemen's agreement in August 1981 with the Bundesbank and the Federal Banking Supervisory Office, the main element of which is that consolidated figures including the exposure of their foreign subsidiaries, especially those in Luxembourg, will be submitted regularly. Our parent bank, Deutsche Bank AG, is party to this agreement.

Within the framework of the very difficult international coordination of the extension of supervisory norms, however, it is important to avoid over-regulation, which would place in doubt the international banking system's essential contribution to recycling.

New tests for the international financial system

Problems could arise above all in connection with the banks' contribution in future to financing the oil-importing developing countries. The global current account deficit of the group of non-OPEC countries will probably remain very high up to the mid-eighties. Their financing requirements will rise further, partly because of the growing volume of funds needed to service credits taken up earlier. One cannot generalize here and speak of a debt problem of all these countries; viewed globally, their export proceeds have so far kept pace with their rapidly growing indebtedness. However, the possibility of solvency problems for some individual countries in the group cannot be ruled out.

Even in the case of the developing countries with high credit requirements that do remain basically eligible to tap the market, it seems uncertain whether the banks' country limits, determined by their equity base, will in future permit them to make as large a contribution to balance of payments financing as in the past.

The international financial system will have to stand new tests in this sector. Ways of solving them are already becoming apparent. While new international bank lending to non-OPEC LDCs fell sharply and the countries' foreign exchange reserves declined during the first half of 1981, there was an increase in the inflow of OPEC funds and new IMF credits. New lending by the IMF during the last two years has been restricted entirely to developing countries. At the end of September 1981 undrawn balances under the Fund's credit commitments – to 39 countries – totalled US\$ 11.1 bn., compared with US\$ 5.2 bn. to 38 countries a year earlier.

Since the IMF links its lending with economic stabilization programmes for the debtor country, its increasing involvement in the financing of developing countries in a weak balance of payments position improves the prospects for a more balanced relationship between adjustment and financing. Tangible progress in external and domestic economic adjustment is in turn a major prerequisite for the banks to continue to play an appropriate part in the financing of the Third World. At the same time, greater stress must be laid on these countries' own efforts, including increased domestic capital formation.

In any event, great efforts will be required on the part of all concerned, together with a high degree of insight, financial prudence and willingness to cooperate on an international level, in order to avert dangers to the stability of the international financial markets and to avoid excessive sacrifices on the part of the deficit countries.

Development of our bank's business

The bank's balance sheet total rose in the past business year by close on LF 100 bn. (DM 5.5 bn.) = 32% to LF 409 bn. (DM 22.8 bn.). The greater part of the growth

– the largest in the bank's existence – is due to the valuation at strongly increased US dollar and D-Mark rates; actual business expansion was not so pronounced.

The main features of the financial statement for the 1980/81 accounting period are

- the growth of own funds, as well as
- a renewed marked improvement in earnings on the volume of business, which were employed especially for the risk provision considered necessary (international credit business).

The scope for further growth was given by the capital increase in January 1981. The issue of shares with a nominal value of LF 350 m. brought the bank new funds amounting to LF 1.05 bn. (DM 59 m.). The premium was allocated to the legal reserve and the appropriate special reserve. In addition, our bank took up a subordinated loan of US\$ 60 m. which can be treated as the equivalent of own funds for the calculation of the equity capital ratio.

The higher average business volume led to substantial growth in income on interest business. The interest surplus of LF 3.4 bn. (DM 189 m.) achieved in the past year was 85.5% higher than that for the 1979/80 year. The considerably larger operating result (surplus on current business) enabled us to make particularly comprehensive provision for risks. In the extraordinary account it was necessary to make adjustments relating to securities holdings, which were nevertheless balanced by profits from the securities field in the broader sense, and an allocation to the prescribed overall adjustment. In valuing the securities holdings we continued to apply the minimum value principle. Besides observing these statutory regulations we exercised special caution in making provision for the growing risk intensity of our international lending business. Following allocations of LF 3.4 bn. (DM 191 m.) the balance sheet item "Provisions for contingencies and depreciation" is shown at LF 8.1 bn. (DM 453 m.).

The profit and loss account closes with a profit of LF 758 m. (DM 42.3 m.). As in the past, this sum is being allocated to the free reserve to strengthen our equity capital base further. The share capital and disclosed reserves then amount to LF 8,256 m. (DM 461 m.).

Once again, the business expansion during the reporting year was stimulated by the lending sector. Total credit extended reached LF 307 bn. (DM 17.1 bn.); its share in assets-side business remained constant at 75%. We increased our lending to foreign banks (total LF 97.9 bn. = DM 5.5 bn.). Claims on customers rose in the short and medium-term sector as well as in the long-term sector. There was noticeable expansion in demand on the part of our customers in the Federal Republic of Germany for short-term Eurocredits at fixed rates. In the past business year the bank managed 24 international syndicated credits for an aggregate amount of DM 38 bn. In the previous year we managed 38 credits totalling DM 12 bn. – Although the total volume of lending rose once again, our general policy in international lending business in 1980/81 remained selective and reserved. Growing risks and persistently unsatisfactory spreads caused us to decide on a number of occasions not to participate in international syndicates.

The balance sheet item "Securities" consists mainly of bonds and debt instruments, particularly of public-sector issuers. In accordance with balance sheet regulations, precious metal holdings of the bank were also included in this item.

Our portfolio of investments in subsidiaries had a book value of LF 2.5 bn. (DM 139 m.) as at balance sheet date. The increase of LF 0.6 bn. (DM 33 m.) contains – besides further capital payments at one of our subsidiaries – above all our holding in Banque de Luxembourg S.A. (capital: LF 400 m.), which is active in private customer business in Luxembourg. In amicable agreement with Crédit Industriel d'Alsace et de Lorraine, which remains the majority shareholder, this holding was raised from 5% to 25%.

As before, banks' deposits formed our main financing source, providing LF 322.1 bn. (DM 18 bn.) = + 26.1%. In the past year the additional funds needed to finance our assets-side business were again mainly raised from banks in the Euromarket. In customer deposits there was noteworthy expansion; they grew by 55.8% to LF 29.7 bn. (DM 1.7 bn.) and now account for 8% of funds from outside sources. Our liabilities from

gold certificates in circulation, at LF 2.2 bn. (DM 123 m.), are contained in liabilities to customers payable on demand. We maintain the appropriate precious metal holdings to cover the certificates issued since July 1980.

Bonds were not issued in the year under review. The proceeds from bonds floated in earlier years continue to serve as financing for our longer-term activities on the international capital and credit markets.

The item "Miscellaneous" on both the assets and the liabilities side comprises mainly interest apportioned as at balance sheet date.

On 30.9.1981 our bank employed a staff of 67. Through their hard work they have contributed to the results achieved and we should also like to express our thanks to them at this point.

We propose to the General Meeting that the balance sheet and the profit and loss account as of 30.9.1981 be approved and that the appropriation of profits be resolved as follows:

Allocation to free reserve	LF	753,000,000
Emoluments for Board of Directors and Auditor	LF	4,514,185
Carried forward to new account . .	LF	822,318
	LF	<u>758,336,503</u>

On January 14, 1981 Dr. Jean Louis Schrader died at the age of 73. He had been a member of our bank's Board of Directors since 1971. His humane approach and shrewd judgment have always been highly valued.

Dr. Günter Danert, member of the Board of Directors since May 17, 1978, resigned from the Board at his own request on December 31, 1980 after retiring from active service as a member of the Board of Managing Directors of Standard Elektrik Lorenz AG. We are grateful for his friendly cooperation. He was always ready to give us the benefit of his wide experience and wise counsel.

With effect from April 1, 1981, Dr. Richard Hacker, Luxembourg, was elected to the Board of Directors.

Luxembourg, December 17, 1981

THE BOARD OF DIRECTORS

**Auditor's Report
to the Ordinary General Meeting on January 15, 1982**

During the past business year, I have exercised my right to supervise and examine all the activities of the Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg. I have had the statement of accounts per September 30, 1981 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, 1981 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, 1981 be approved in the form submitted.

Luxembourg, December 8, 1981

THE AUDITOR

Deutsche Bank
Compagnie Financière Luxembourg

Assets

	Francs	Francs	30/9/1980 in 1000 LF
Current Assets			
Liquid assets:			
cash, postal cheque account	426,216		294
balances with banks, payable on demand or for periods up to 1 month	<u>23,316,360,741</u>		22,073,630
		23,316,786,957	22,073,924
Balances with banks for periods of more than 1 month		138,395,292,841	105,042,863
Bills discounted		558,466,239	689,121
Other advances:			
secured	97,113,893,915		64,134,657
unsecured	<u>111,237,581,822</u>		94,129,916
		208,351,475,737	158,264,573
Securities:			
foreign state and municipal securities	2,762,299,378		1,879,695
other interest-bearing securities	2,182,741,183		1,075,321
other securities	<u>2,201,954,538</u>		762,396
		7,146,995,099	3,717,412
Miscellaneous		8,426,134,094	5,774,026
Fiduciary accounts		17,434,736,998	10,032,564
Fixed Assets			
Investments in subsidiaries		2,483,677,336	1,886,661
Loans to affiliated companies		2,652,527,563	2,147,369
Furniture and equipment		7,600,584	6,972
		408,773,693,448	309,635,485

Balance Sheet September 30, 1981

Liabilities

	Francs	Francs	30/9/1980 in 1000 LF
Current Liabilities			
Liabilities to banks, payable on demand or for periods up to 1 month		151,312,155,547	109,856,032
Liabilities to banks for periods of more than 1 month		170,790,900,994	145,523,117
Deposits and current accounts:			
payable on demand or for periods up to 1 month	15,712,538,681		14,183,439
for periods of more than 1 month	<u>14,031,451,754</u>		<u>4,911,943</u>
		29,743,990,435	19,095,382
Debt instruments		10,570,000,000	8,459,125
Sundry creditors		4,310,933	3,671
Miscellaneous		10,058,924,479	5,526,285
Fiduciary accounts		17,434,736,998	10,032,564
Loan capital			
Subordinated loan		2,496,000,000	—
Capital and Reserves			
Capital	2,850,000,000		2,500,000
Legal reserve	285,000,000		250,000
Special reserves	1,165,000,000		500,000
Free reserve	<u>3,203,000,000</u>		<u>3,203,000</u>
		7,503,000,000	6,453,000
Provisions for contingencies and depreciation		8,101,337,559	4,686,309
Profit and Loss Account			
Profit for the financial year		758,336,503	—
		<u>408,773,693,448</u>	<u>309,635,485</u>
Contingent Accounts			
Bank assets pledged as security		490,000	490
Commitments		35,358,246,416	24,500,845
Guarantees on behalf of third parties		4,159,433,891	6,624,577

Profit and Loss Account

	Francs	Francs	30/9/1980 in 1000 LF
Expenditure			
Interest and commissions		46,004,072,264	27,227,146
General expenses:			
salaries and wages	94,871,651		74,765
taxes and other contributions	824,659,427		218,318
other operating expenses	<u>50,363,172</u>		44,136
		969,894,250	337,219
Provisions for contingencies		3,563,749,421	1,497,210
Depreciations		2,810,171	2,545
Other expenses		18,597,592	683,583
Profit for the financial year		758,336,503	—
		<u>51,317,460,201</u>	<u>29,747,703</u>
Revenue			
Interest and commissions		48,471,977,630	29,380,315
Other income		2,706,895,278	319,907
Release of provisions for contingencies and depreciation		138,587,293	27,172
Extraordinary income		—	20,309
		<u>51,317,460,201</u>	<u>29,747,703</u>

