

Konzernabschluss nach IFRS/IAS

Als kapitalmarktorientiertes Unternehmen stellt die DVB ihren Konzernabschluss gemäß EU-Verordnung vom 19. Juli 2002 und nach dem Bilanzrechtsreformgesetz vom 10. Dezember 2004 nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) auf.

Die derzeit gültigen IFRS-Regelungen enthalten keinen eigenständigen Standard zur Lageberichterstattung, der mit den EU-Richtlinien bzw. mit dem HGB korrespondiert. Die DVB Bank AG ist als deutsches Mutterunternehmen jedoch gem. § 315 a Abs. 1 HGB verpflichtet, ihren nach IFRS aufgestellten Konzernabschluss um einen Konzernlagebericht nach § 315 HGB zu erweitern. Am 26. Februar 2005 machte das Bundesjustizministerium den DRS 15 Lageberichterstattung bekannt, der die HGB-Reform vor dem Hintergrund der internationalen Entwicklungen konkretisiert und weitergehende Empfehlungen enthält.

Wir gliedern unsere Erörterungen zum Lagebericht gem. § 315 Abs. 1 Satz 1 bis 4 HGB und DRS 15 wie folgt:

- Entwicklung in den Geschäftsbereichen
 1. Transport Finance
 2. Corporate Finance
 3. Treasury
- Wirtschaftliche Lage
 1. Eckpunkte und exogene Faktoren der Geschäftsentwicklung
 2. Ertragslage
 3. Finanzlage
 4. Vermögenslage
- Nachtragsbericht gem. § 315 Abs. 2 Nr. 1 HGB
- Risikobericht gem. § 315 Abs. 2 Nr. 2 a und b HGB
- Niederlassungsbericht analoge Anwendung von § 289 Abs. 2 Nr. 4 HGB
- Bericht des Vorstands über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen gem. § 312 AktG
- Prognosebericht 2007/2008 gem. § 315 Abs. 1 Satz 5 HGB

Auf einen Forschungs- & Entwicklungsbericht gem. § 315 Abs. 3 HGB verzichten wir, da der DVB Bank Konzern keine Forschung und Entwicklung betreibt.

Entwicklung in den Geschäftsbereichen

(Stichtag: 30. März 2007)

Im Abschnitt „Entwicklung in den Geschäftsbereichen“ schildern wir zum einen die Rahmenbedingungen unseres Geschäfts im internationalen Verkehrsmarkt und zum anderen die Entwicklung unserer Transport Finance-Portfolien. Darüber hinaus wird Corporate Finance in seinen Segmenten nach Markt- und Portfoliogesichtspunkten differenziert betrachtet. Abschließend erläutern wir die wesentlichen Entwicklungen in Treasury.

Das Geschäftsmodell des DVB Bank Konzerns ist weltweit einzigartig. In ausgewählten Teilmärkten der Schifffahrt, des Luftverkehrs sowie des Landverkehrs (auf Schiene und Straße) bieten wir unseren Kunden folgende Produkte an:

- Asset Lending (Finanzierung von mobilen Anlagegegenständen) in den Divisions Shipping, Aviation und Land Transport,
- Risk Distribution (Ausplatzierung von Kreditrisiken) als Produkt der Syndications Division und
- Securitisation (Verbriefung von Forderungen).

Hinzutreten Beratungs- und Strukturierungsdienstleistungen des Corporate Finance, Underwriting und Eigenkapitalprodukte durch die Divisions:

- Advisory und M&A,
- Group Investment Management und
- Capital Markets.



1. Transport Finance Divisions – Asset Lending (Finanzierung mobiler Anlagegegenstände)

1.1. Shipping Finance

1.1.1 Shipping – Marktanalyse

„Die Widerstandsfähigkeit der Weltwirtschaft war eine der wesentlichen Überraschungen des Jahres 2005.“ Während wir letztes Jahr diese Feststellung treffen konnten, darf man 2006 als ein wirklich bemerkenswertes Jahr bezeichnen. Für die Seeschifffahrt erwies sich 2006 wieder als ein sehr starkes Jahr. Das globale BIP-Wachstum betrug 3,8 %. Erneut war China die treibende Kraft für die meisten Segmente der Schifffahrt.

Das ausführliche
Shipping Research 2006
finden Sie auf
unserer Website
www.dvbbank.com –
Research.

Dank seiner rasanten wirtschaftlichen Entwicklung ist China inzwischen die drittgrößte Handelsnation der Welt. Dank einer Zunahme der Exporte von 27,2 % auf 969,06 Mrd USD stieg Chinas Handelsbilanzüberschuss sprunghaft um 74 % auf 177,5 Mrd USD an. Die Einfuhren stiegen um 20 % auf 791,61 Mrd USD, während die Fremdwährungsreserven 1 Billion USD erreichten. Im November 2006 avancierte China mit einem Bestand von 346,5 Mrd USD zum zweitgrößten Investor in US-Staatsanleihen. Bei einem Gesamtvolumen von 2,2 Billionen USD stellt Japan mit 637,4 Mrd USD den größten Investor dar (US Department of the Treasury/Federal Reserve Board Januar 2007).

Die Aussichten für 2007 gelten als allgemein stabil, das weltweite BIP-Wachstum wird mit 3,5 % (IWF) prognostiziert. In China, Indien, Russland und Brasilien wächst die Wirtschaft weiterhin rasant, in den USA zeigte sie sich belastbarer als allgemein erwartet, trotz hoher Ölpreise in 2006 und einer rückläufigen Entwicklung in der Wohnungswirtschaft. Die US-Wirtschaft wuchs um 3,4 % und weist somit ein BIP von 13,065 Billionen USD aus. Zugleich ist die US-Staatsverschuldung auf 8,7 Billionen USD angewachsen, worin Intragovernmental Holdings, z. B. staatliche Pensionsfonds, eingeschlossen sind (US Department of Treasury). Wenn der Fehlbetrag der Leistungsbilanz und das Haushaltsdefizit der USA weiterhin im gegenwärtigen Maße wachsen, könnte es zur Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und zu einer Eintrübung der weltwirtschaftlichen Stimmungslage kommen.

Solange jedoch die Weltwirtschaft ihre solide Basis bewahrt, wird die Nachfragesituation für die meisten Sektoren der Schifffahrt ebenfalls stabil bleiben. Gleichwohl dürfte die erwartete hohe Nachfrage nach Schiffsneubauten die Frachtraten unter Druck setzen und könnte Eigner dazu veranlassen, ältere Einheiten zu verschrotten. Das Momentum der Flottenaufstockung, das 2005 einsetzte (1.559 Lieferungen), hielt in bestimmten Sektoren mit 1.358 Lieferungen im Jahr 2006 an. Weitere 2.540 Lieferungen werden für 2007 erwartet sowie zusätzliche 1.964 in 2008 (Lloyd's Register Fairplay). Die Notwendigkeit, die Schiffe zum einen mit Besatzungen auszustatten, die die erforderliche fachliche Qualität und Erfahrung mitbringen, und zum anderen Personalkapazitäten aufzubauen, die dem Flottenwachstum entsprechen, stellen schon jetzt eine Herausforderung für die Schifffahrtsbranche dar.

Abkürzungen

BIP	Bruttoinlandsprodukt
dwt	dead weight tons
FPSO	Floating Production Storage and Offloading
IEA	International Energy Agency
IWF	Internationaler Währungsfonds
mbd	million barrels per day
TEU	twenty foot equivalent unit
T/C	Time Charter
VLCC	Very Large Crude Carrier

Die interessanteste Entwicklung des vergangenen Jahres betraf den Anstieg der Schiffswerte im Dry Bulk-Sektor. Hier war im Teilmarkt der Panamax-Schiffe ein Wertanstieg von 29 Mio USD auf 48 Mio USD, d. h. eine Zunahme von 66 % zu beobachten.

In der Dry Bulk-Tonnage kam im letzten Jahr die höchste Zahl an neuen Schiffsbestellungen zustande, die je verzeichnet wurde. Es ist wahrscheinlich, dass sich das Auftragsvolumen auch 2007 auf einem hohen Niveau bewegen wird. Für dieses Jahr rechnen wir mit Neubaufträgen auf Rekordniveau. 2010 wird ein Auslieferungsrekord aufgestellt werden, was im Falle einer dann eintretenden Marktabschwächung zu verstärkter Verschrottung von Dry Bulk-Tonnage führen dürfte.

Anfang 2006 befand sich der Baltic Freight Index auf dem niedrigsten Niveau seit Januar 2003, und es schien, als hätten die Frachtraten ihre Höchstwerte in 2004 und 2005 erreicht. Doch im Mai 2006 begann der Markt wieder rasant anzuziehen. Die gestiegenen Frachtraten behaupteten sich bis zum Ende des Jahres.

Die weltweiten Getreidevorräte haben derzeit den niedrigsten Stand seit 1981 erreicht – ein Indiz dafür, dass der Seetransport – trotz steigender Produktion – 2007 keinen merklichen Anstieg erfahren dürfte. Im September 2006 setzte El Niño ein, was in Australien eine Dürre auslöste. Nach einer schlechten Ernte scheint es wahrscheinlich, dass höhere Getreideexporte aus Europa und Argentinien notwendig werden. Zwar ist in diesem Jahr mit einer rückläufigen Entwicklung beim Seetransport von Getreide zu rechnen, doch ist für 2008 wieder ein Wachstum von 6,5 % abzusehen, da die Vorräte wieder aufgestockt werden müssen (Maritime Strategies International). Milde Winter in Europa und Asien haben sich mäßigend auf die in den Wintermonaten normalerweise steigende Nachfrage nach Kohle ausgewirkt. Der drastische Rückgang chinesischer Kohleexporte in Verbindung mit der nur geringfügigen Angebotsausweitung seitens russischer Exporteure bedeutet, dass Angebot und Nachfrage sich in einem labilen Zustand befinden, was besonders Asien betrifft. Schätzungen für dieses Jahr beziffern globale Schiffstransporte von Eisenerz auf 799 Mio Tonnen, was einem Anstieg um 9,4 % gegenüber dem Vorjahr entspricht (Maritime Strategies International). Bislang haben Rio Tinto und CVRD eine erhebliche Ausweitung ihrer Exportkapazitäten bekannt gegeben, was die Position von Australien und Brasilien als die künftig beim Export von Eisenerz führenden Nationen stärkt. Unsere Prognosen ergeben, dass auch Zementexporte aus China zunehmen werden, was Handysize-Schiffen zugute kommen wird (Hammer Strategies 2006).

Eine wachsende Sorge der Eigner von Bulkschiffen gilt der Kapazitätsüberlastung von Häfen. Der hohe Auslastungsgrad der Häfen trägt jedoch dazu bei, die Frachtraten auf einem hohen Niveau zu belassen, da die auf Abfertigung an der Landungsstelle wartende Tonnage das Kapazitätsangebot schmälert.

Für Rohöltanker war 2006 ein wiederum erfolgreiches Jahr; die Erträge lagen über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre. Die auffälligste Entwicklung im Tankermarkt war 2006 die äußerst große Anzahl an Neubaufträgen.

Der Wert von Schiffsneubauten 2006–2007 in Mio USD

	Niedrigster Marktwert 2006	Januar 2007	in %
Capesize	59,0	71,0	20 %
Panamax	34,0	40,0	18 %
Handymax	29,0	37,0	28 %
Handysize	25,0	28,0	12 %

Quelle: Clarksons Research Studies

Secondhand-Werte (Alter 5 Jahre) 2006–2007 in Mio USD

	Niedrigster Marktwert 2006	Januar 2007	in %
Capesize	53,0	82,5	56 %
Panamax	29,0	48,0	66 %
Handymax	26,0	41,5	60 %
Handysize	25,0	28,0	12 %

Quelle: Clarksons Research Studies

Durchschnittliche Spotraten (T/C-Äquivalente) 2004–2006 in USD	5-Jahres-Durchschnitt	2004	2005	2006	Veränderung in %
VLCC-Tanker	55.854	96.055	60.319	63.073	5%
Suezmax	46.417	74.975	53.827	53.097	-1%
Aframax	36.050	49.592	41.650	39.356	-6%

Quelle: Clarkson Research Services

In einem Jahr, in dem die Ölmärkte geprägt waren von der Furcht vor Lieferengpässen, von weiterhin starker Nachfrage aus China und von politischen Konflikten und Aufständen, erzielte der Ölpreis am 13. Juli 2006 ein Höchstniveau von 77,84 USD. Als dann aber die Lage durch zunehmende Ölreserven und eine Abnahme der weltweiten Nachfrage bestimmt wurde, begann der Ölpreis im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2006 zu fallen. Die Tankermärkte folgten einem ähnlichen Muster. In den ersten drei Quartalen herrschte auffallend rege Aktivität, wobei die durchschnittlichen Erträge Anlass gaben, ein weiteres Rekordjahr zu erwarten.

Dabei ist bemerkenswert, dass die tatsächliche Ölnachfrage 2006 geringer war als zunächst geschätzt. Anfang 2006 prognostizierte die IEA, dass die Nachfrage nach Rohöl um 2,2 % auf insgesamt 85 mbd steigen würde. Demgegenüber ergeben die aktuellen Schätzungen der IEA ein Wachstum von unter 1 % für 2006, d. h. einen Anstieg von 83,6 mbd (2005) auf 84,4 mbd (2006). Für 2007 wird eine Nachfrageerholung um 1,6 % auf insgesamt 85,8 mbd prognostiziert. Die unverändert wachsende Nachfrage stützt den Seetransport von Rohöl, jedoch wird die Rohöltankerflotte zugleich mit beschleunigtem Tempo ausgebaut. Zusammengenommen wurden 2006 358 Tanker von über 60.000 dwt geordert – die bislang höchste Zahl an Neubestellungen eines Jahres. Der Auftragsboom ist zum Teil durch die Umsetzung neuer Bestimmungen für Neubauten begünstigt worden, die zum 1. April 2006 in Kraft traten. Man geht davon aus, dass die neuen Regelungen das Gewicht der Schiffe – und somit auch ihren Preis – um 3 % bis 7 % erhöhen werden. Attraktive Renditen in den Frachtmärkten und die hohe Zahl an Neubestellungen wirkten sich günstig auf die Preise von Neubauten und Secondhand-Schiffen in 2006 aus. Der durchschnittliche Anstieg der Preise für Tankerneubauten betrug 10 % im Vergleich zu 2005 bzw. 5 % bei Secondhand-Schiffen. Insgesamt wurden im Jahr 2006 133 Tanker mit einer Kapazität von über 60.000 dwt ausgeliefert. 2007 dürfte sich diese Zahl auf 164 erhöhen, was sich zusammen mit dem erheblichen Auftragsbestand in den kommenden zwei bis drei Jahren negativ auf die Frachtraten auswirken dürfte.

Das Volumen der Containerschifffahrt dürfte 2006 voraussichtlich ein Wachstum von 11,5 % verzeichnen; es ist das vierte Jahr in Folge mit zweistelliger Wachstumsrate und ist Konsequenz des 3,8 % starken weltweiten BIP-Anstiegs (Internationaler Währungsfonds). Die starke Ausdehnung der Nachfrage bedeutete, dass die Branche trotz des 13%igen Ausbaus der Flotte mit 364 Neubauten sehr viel besser mit der Lage fertig geworden ist als viele erwartet hatten.

Die steigende Verfügbarkeit von Schiffen spiegelte sich allerdings in den Charraten für Cellular-Tonnage wider, die im Lauf des Jahres um etwa 30 % absanken. Begünstigt durch die steigende Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte 2006 zogen die Neubestellungen von Containerschiffen an. 2006 wurden 449 Schiffe mit einer Gesamtkapazität von 1,7 Mio TEU geordert. Dieser Aufschwung sorgte dafür, dass die Preise für Neubauten trotz rückläufiger Charraten stabil blieben.

Bei einer erwarteten Abschwächung des weltweiten BIP-Wachstums auf 3,5 % im Jahr 2007 lässt sich ein Nachfragewachstum von 10 % bei Cellular-Tonnage abschätzen (Internationaler Währungsfonds). Wenn man Verschrottungen und Lieferverzögerungen berücksichtigt, dürfte das Angebot um etwa 12 % steigen (Clarkson Research Services Ltd). Von einem Angebotsüberhang werden voraussichtlich Post-Panamax-Schiffe, ältere Panamax-Schiffe und Handysize-Containerschiffe stärker betroffen sein als Schiffe anderer Teilssegmente. Die Preise von Neubauten in den genannten Segmenten dürften sich etwas von ihrem aktuell hohen Niveau abschwächen. Es wird erwartet, dass die durchschnittlichen Charraten nach den üblichen Marktfluktuationen gegen Ende des Jahres 10–15 % niedriger sein werden als derzeit. Unabhängige Eigner sehen sich größeren Risiken ausgesetzt, da 2007 bei 55 % der Flotte die Charterkontrakte auslaufen können; 2006 lag der Anteil noch bei 30 % (Howe Robinson).

Kaum ein anderer Sektor erfreute sich einer so starken Nachfrage wie der Offshore-Sektor. Die lebhaften Offshore-Aktivitäten der letzten zwei Jahre hielten unvermindert an, so dass die Nachfrage nach Offshore-Schiffen, Produktionsanlagen und Ölplattformen sehr groß war. Die Nachfrage nach halb versenkbaren Bohrplattformen und solchen mit Kränen (Jack-Ups) übertraf in 2006 das Angebot, weshalb die Tagessätze Rekordniveau erreichten. Ungeachtet des niedrigeren Ölpreises sind die Prognosen für Bohrplattformen für die nächsten Jahre vorteilhaft – ausgenommen davon sind Jack-Up-Plattformen einfacher Spezifikation. Die Zahl der in Angriff genommenen FPSO-Projekte dürfte auch in den nächsten Jahren wachsen. Wegen verstärkter Aktivitäten in fast allen Offshore-Märkten sind die Aussichten für 2007 bei PSV (Platform Supply Vessels) und AHTS (Anchor Handlers Tug Supply) positiv.

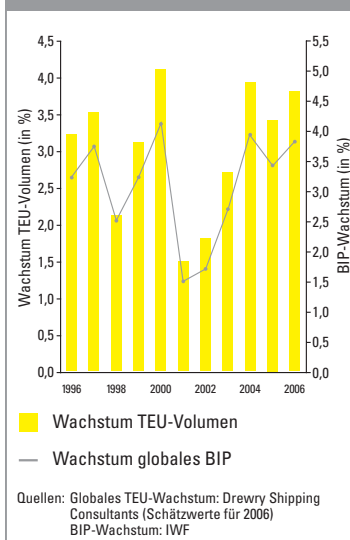
1.1.2 Shipping – Portfolioanalyse

Auch 2006 war die Shipping Division wieder außerordentlich erfolgreich und übertraf die Erwartungen erneut mit Rekordergebnissen.

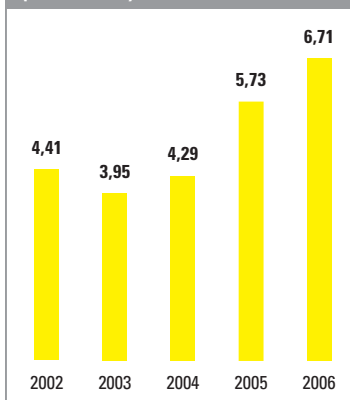
2006 lag das Kundenkreditvolumen (Forderungen an Kunden, Kreditzusagen, Bürgschaften und Garantien) mit 6,71 Mrd € um 17,1 % über dem Niveau von 2005 (5,73 Mrd €). Bei 143 im Jahresverlauf abgeschlossenen Transaktionen erzielten die Neuabschlüsse einen bemerkenswerten Umfang von 3,97 Mrd € – eine Steigerung von 24,5 % gegenüber 2005 (3,19 Mrd €).

Selbst vor dem Hintergrund außerordentlich hoher Refinanzierungsvolumina im Shipping-Markt konnten wir unser Portfolio weiterhin ausbauen. 2006 verschärfte sich der Wettbewerb noch einmal deutlich: Aufgrund der aggressiven Akquisitionstätigkeit risikobereiter Institute kam es zu margenschwachen Abschlüssen mit sehr günstigen Finanzierungsbedingungen. Das hatte deutliche Auswirkungen auf das Shipping Portfolio der DVB: Reguläre und vorzeitige Tilgungen machten 46 % des bestehenden Portfolios aus.

**TEU-Wachstum vs.
weltweites BIP-Wachstum**



**Kreditvolumen 2002–2006
(in Mrd €)**



Eine Darstellung des „Shipping Landmark Deal 2006“ finden Sie auf den Seiten 12–13. Eine Reihe anderer Shipping Schlüsseltransaktionen 2006 entnehmen Sie bitte unserem Tombstone auf der hinteren Umschlagseite.

Das Marktumfeld, in dem es 2006 zu den beschriebenen Portfolioentwicklungen kam, lässt sich nur als einzigartig bezeichnen. In Erwartung eines mittelfristig anhaltenden weltweiten Wachstums sahen Schiffseigner weitere Investitionen als wirtschaftlich sinnvoll an. Sowohl bei Neubauten als auch im Sekundärmarkt war rege Aktivität zu verzeichnen: Weiterhin ansteigende Bestellungen von Neubauten sorgten für eine Ausweitung der Tonnagekapazität auf Rekordniveau. Der Aufschwung war auch im Sekundärmarkt zu verspüren, wo die starke Nachfrage einen Preisanstieg auslöste. Angesichts des sich verschärfenden Wettbewerbs bei Schiffsfinanzierungen gerieten die Kreditmargen unter Druck. Dies nutzten Schiffseigner dazu, sich attraktive Konditionen entweder zur Refinanzierung oder zur Finanzierung von Investitionen in die Ausweitung ihrer Tonnagekapazität zu sichern. Zusammen mit hohen Liquiditätsbeständen der Schiffseigner kam es im Berichtsjahr zu einem verhältnismäßig hohen Anteil vorzeitiger Tilgungen, wobei die DVB gleichzeitig beträchtliches Neugeschäft akquirieren konnte.

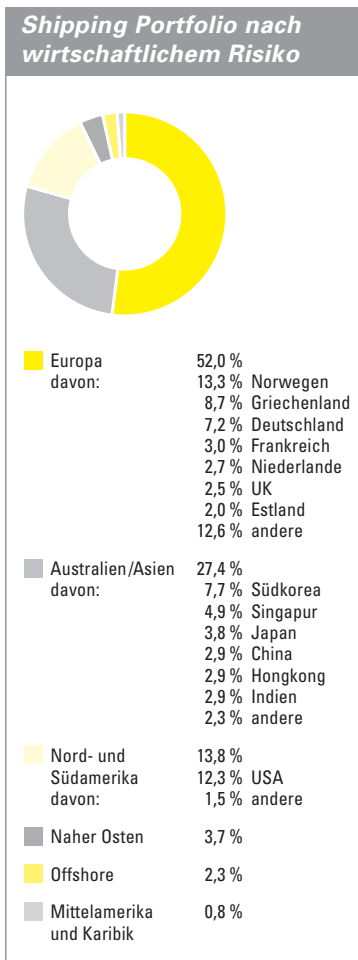
Trotz weiterhin hektischer Aktivität im Markt behielt die DVB ihren disziplinierten Ansatz bei, indem sie sich auf Geschäft mit angemessenem Risiko-/Ertragsverhältnis fokussierte. Daneben machten wir uns unsere Fähigkeiten auf dem Gebiet der Syndizierung und Verbriefung als Wettbewerbsvorteil in der Akquisition zunutze. Infolge dieser Vorgehensweise war nur ein leichter Rückgang der Durchschnittsmarge des Portfolios von 139 Basispunkten in 2005 auf 135 Basispunkte in 2006 zu verbuchen, was noch ein befriedigendes Niveau darstellt.

Im Zuge verstärkter Nachfrage seitens der Kreditnehmer erhöhte sich der durchschnittliche Beleihungsauslauf geringfügig von 57,7 % (in 2005) auf 62,9 % (in 2006). Die Vermögenswerte wurden 2006 relativ nahe an historischen Höchstständen bewertet. Bei diesem geringen Anstieg, der sich innerhalb akzeptabler Grenzen bewegt, halten wir einen äußerst komfortablen Risikopuffer, mit dem wir gut für ein absehbar rückläufiges Marktumfeld gerüstet sind. Diese Entwicklung war bereits 2006 zu erkennen, doch trat sie mit Verzögerung ein (lässt man Containerschiffe außer Acht) wegen der zunehmenden Stärke der asiatischen Märkte – besonders Chinas – und des Wachstums der Märkte für die Förderung und Erschließung von Öl und Gas.

Das Geschäft in den internationalen Schifffahrtsmärkten wird weiterhin zum Großteil in US-Dollar abgewickelt. Das gilt auch für das Shipping Portfolio der DVB, das 2006 zu 82,2 % in US-Dollar valutierte und vorwiegend in dieser Währung ausgewiesen wird. Ungeachtet des niedrigeren Dollarkurses war das Ergebnis mehr als zufrieden stellend: Das Shipping Portfolio wuchs auf US-Dollar-Basis von 6,75 Mrd USD um 31,0 % auf 8,84 Mrd USD.

Unverändert genießt unsere Shipping Division weltweit den Ruf eines führenden Finanzierungsspezialisten. Wir haben uns weiter auf den Ausbau unserer Underwriting-Kapazitäten und unserer Marktposition als Arranger und Bookrunner konzentriert und bei 65 % unserer Transaktionen eine federführende Stellung eingenommen.

Unsere Spezialisierung auf besondere Nischen des Schifffahrtsmarktes entwickelten wir weiter. Zur Betreuung von Nischensegmenten haben wir spezielle Geschäftseinheiten eingerichtet, die sich auch 2006 bemerkenswert entwickelten. Die 2004 ins Leben gerufene Container Business Unit schloss 2006 mit einem ausgezeichneten Ergebnis ab: Die Spezialeinheit übertraf nicht nur bei Zinseinnahmen die Plandaten, sondern zeigte sich auch bei der Generierung von Provisionserträgen aus Corporate Finance-Mandaten äußerst



erfolgreich. Die seit Anfang 2005 bestehende Cruise Finance Unit blickte ebenfalls auf ein erfolgreiches Jahr 2006 zurück. Die Spezialeinheit für Kreuzfahrtschiffe erwirtschaftete sowohl Zinserträge als auch erhebliche Provisionserträge. 2006 gründeten wir die Floating Production Group sowie die in New York angesiedelte Capital Markets Group. Beide Einheiten erzielen bereits geschäftliche Erfolge und werden ihren Teil dazu beitragen, die Eigenkapitalrendite zu steigern. Bestärkt durch den nachweislichen Erfolg unserer Strategie der Konzentration auf Marktnischen werden wir diese strategische Ausrichtung auch im laufenden Jahr weiterentwickeln.

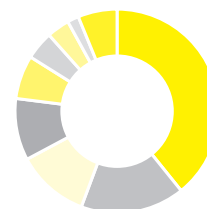
Die Corporate Finance-Teams der DVB trugen 2006 wiederum wesentlich zum Erfolg der Shipping Division bei. Mit komplexen Finanzierungslösungen, z. B. bei der Aufnahme von Eigenkapital oder steuerlich optimierten Finanzierungsstrukturen, sowie in den Bereichen Mergers & Acquisitions und Financial Advisory ergänzen sie das Angebot der Bank im traditionellen Kreditgeschäft und untermauern somit weiter die Position der DVB als führender Finanzierungsspezialist im Schifffahrtssektor.

Unsere Abteilung Research and Strategic Planning (RASP) leistete auch im Berichtsjahr wichtige Beiträge durch Bereitstellung genauer und treffender Analysen zum Marktgeschehen und zur Entwicklung der unterschiedlichen Sektoren. Die hohe Qualität des Researchs und seine zentrale Bedeutung für die Entwicklung der Shipping Division werden nicht zuletzt durch die zahlreichen Branchen-Auszeichnungen deutlich, die uns 2006 ein Mal mehr zuteil wurden. RASP setzte sich 2006 gegen starke Mitbewerber durch und gewann den von Lloyd's Shipping Economist ausgeschriebenen Preis „Best Shipping Finance Research“ zum dritten Mal in Folge, was einen Rekord darstellt. Der zweimal jährlich von RASP erstellte Strategieplan bildet die Basis für die Portfolio- und Investitionssteuerung. Erfreulich war erneut, dass sich die Empfehlungen für 2006 als korrekt erwiesen: So kristallisierte sich etwa der Offshore-Sektor als eines der Schlüsselsegmente des Berichtsjahres und als einer der zentralen Einflussfaktoren für das Portfolio heraus.

Mit unserer globalen Präsenz ebenso wie mit der geografischen Streuung unseres Portfolios bilden wir die volle Reichweite der internationalen Schifffahrtsbranche ab. Unsere Engagements in allen wichtigen Märkten blieben breit diversifiziert; die Hauptanteile entfielen weiterhin auf Norwegen (13,3 %), die USA (12,3 %), Griechenland (8,7 %) und Südkorea (7,7 %).

Diversifizierung ist und bleibt unsere Devise. Dementsprechend verteilen wir unsere Engagements unverändert auf unterschiedliche Schifffahrtssektoren; dabei gilt unser besonderes Augenmerk Chancen, die sich außerhalb der Hauptsektoren ergeben. Gemäß den Empfehlungen des Strategieplans für 2006 und im Einklang mit verschiedenen Initiativen der DVB haben wir unser Engagement im Offshore-Sektor von 14,5 % in 2005 auf 16,5 % in 2006 ausgeweitet und den Anteil des Containerboxen-Sektors auf 6,9 % in 2006 erweitert. Die Veränderungen der Portfoliostruktur bilden unsere erfolgreichen Bemühungen ab, attraktive Geschäftsmöglichkeiten in einem wachsenden Markt zu erkennen und zu ergreifen.

Shipping Portfolio nach Schiffstypen



Tanker	39,2 %
davon:	17,4 % Rohöltanker
	9,7 % Chemietanker
	6,2 % Produktentanker
	5,9 % Gastanker
Off-shore Schiffe	16,5 %
Containerschiffe	11,5 %
Bulkschiffe	9,8 %
Containerboxen	6,9 %
Fähren/Passagierschiffe	4,5 %
Kreuzfahrtschiffe	3,6 %
Kühlschiffe	1,8 %
Andere	6,2 %
davon:	1,5 % F(P)SO
	1,3 % Roll-on/Roll-off Schiffe
	0,6 % Mehrzweckschiffe
	0,2 % Autotransporter
	0,1 % General Cargo
	2,5 % Sonstige

1.2 Aviation Finance

1.2.1 Aviation – Marktanalyse

2006 bescherte der Luftverkehrsbranche eine allgemeine Schönwetterperiode, kaum Wolken und in vereinzelt Marktsegmenten sogar einige heiße Tage. Auch wenn die Finanzergebnisse von Region zu Region (und von Airline zu Airline) variieren, so scheint die Branche 2006 insgesamt fast die Gewinnschwelle erreicht zu haben. Die Gewinnzone ist seit den Ereignissen des 11. September 2001 näher gerückt als je zuvor.

Abkürzungen	
<i>IATA</i>	<i>International Air Transport Association</i>
<i>ICAO</i>	<i>International Civil Aviation Organisation</i>
<i>LCC</i>	<i>Low Cost Carrier</i>
<i>RPK</i>	<i>Revenue Passenger Kilometre (bezahlte Passagierkilometer)</i>

Der Markt für Flugzeuge begann sich bereits in 2005 zu erholen, als das Volumen an Neubestellungen explosionsartig anstieg. 2006 setzte sich dieser Trend fort: Die Flugzeughersteller verzeichneten sogar noch umfangreichere Auftragsvolumina als in 2005. Nachdem praktisch alle einsatzfähigen Flugzeuge aus der Zwischenlagerung wieder in Dienst gestellt wurden, um Umsatzerlöse einzufliegen, sahen sich die Fluggesellschaften mit einem knappen Angebot an Maschinen konfrontiert. Die Leasingraten und der Wert gebrauchter Flugzeuge stiegen in Folge dessen stark an.

Trends im Luftverkehr

Das stabile Wachstum, das den Fluggesellschaften in 2005 weltweit beschieden war, setzte sich auch 2006 fort. Nach vorläufigen Zahlen der ICAO wurde 2006 ein Anstieg der weltweit erbrachten RPK im Linienverkehr von etwa 5 % verzeichnet, verglichen mit 8 % in 2005 und 14 % in 2004. Die Marke von 5 % kommt dem Wachstumsniveau sehr nahe, das in den meisten langfristigen Prognosen als ein nachhaltiger Durchschnittswert für die kommenden Jahrzehnte angesehen wird.

Mit einem geschätzten Anstieg der erbrachten RPK von 12 % war der Nahe Osten die Region, die das höchste Wachstum in 2006 auswies. Andere stark wachsende Regionen waren der asiatisch-pazifische Raum und Afrika.

Nach vorläufigen Zahlen verzeichnete der weltweite Markt für Linienluftfrachtverkehr 2006 ein eher enttäuschendes Wachstum von 3 %, also in etwa das gleiche niedrige Niveau wie im Vorjahr.

Während die Veränderungsrate der weltweiten Luftfrachtkapazitäten weiterhin geringfügig unter dem Wachstum des Passagieraufkommens blieb, erhöhte sich der Sitzladefaktor weiter von 75 % im Jahr 2005 auf etwa 76 % in 2006. Besonders die angestammten Fluggesellschaften in den USA übten strikte Kontrolle über ihre Inlandskapazitäten aus, um ihre Flottenauslastung zu verbessern – dies angesichts des Drucks, den Low Cost Carrier (LCC) auf sie ausübten. Einige der angestammten Fluggesellschaften haben ihren Fokus vom Inlandsmarkt auf den internationalen Langstreckenverkehr verschoben, was sich auch in ihrer Flottenplanung niederschlug. Das Thema „Konsolidierung von Fluggesellschaften“ bleibt aktuell; allerdings wurden 2006 keine bedeutenden Transaktionen in diesem Zusammenhang getätigt.

Der weltweite Anstieg der Sitzladefaktoren war eine der Ursachen für die verbesserten Ergebnisse der Luftverkehrsbranche in 2006. Die Ergebnisse verbesserten sich trotz höherer Treibstoffpreise und obwohl diese im dritten Quartal sogar einen Höchststand erreichten. Der Umschwung jedoch ist zum größten Teil der deutlich verbesserten Umsatzentwicklung zuzuschreiben. Hinzu kommen beträchtliche Effizienzsteigerungen beim Vertrieb der Flugscheine, Einsparungen bei der Flugzeugwartung und eine insgesamt höhere Arbeitsproduktivität. 2006 mussten die Schätzungen hinsichtlich der Ergebnissituation der Branche mehrmals angepasst werden, wobei die IATA gegen Ende 2006 einen Verlust von „nur“ 500 Mio USD prognostizierte, so dass sich der Branchenverlust für den Zeitraum 2001–2006 auf etwa 41 Mrd USD beziffert.

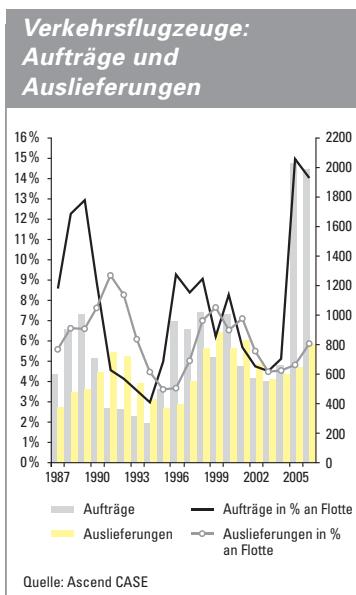
Die IATA erwartet, dass die Branche 2007 schließlich ein deutlich positives Finanzergebnis erzielen wird – zum ersten Mal seit 2000. Man erwartet, dass die europäischen Fluggesellschaften mit 1,5 Mrd USD den höchsten Gewinn ausweisen werden, gefolgt von den asiatischen Airlines mit 1,2 Mrd USD und den in den USA beheimateten Fluggesellschaften mit 200 Mio USD. Bei einem Gewinn von 100 Mio USD in Lateinamerika und dem Mittleren Osten sowie einem Verlust von 500 Mio USD in Afrika würde sich mithin weltweit ein Branchengewinn von 2,5 Mrd USD einstellen. Ungeachtet dieses positiven Ergebnisses ist zu beachten, dass die Kapitalrendite im Luftfahrtsektor im Allgemeinen unter den Kapitalkosten liegt. Überdies deuten Prognosen der IATA darauf hin, dass der Betriebsgewinn stagnieren könnte, da erste Anzeichen für schwächere Umsatzerlöse zu beobachten sind.

Die Geschäftsmodelle der Luftfahrtbranche machen deutlich, dass sich das LCC-Phänomen in allen Regionen der Welt fest etabliert hat. Bislang beschränkten sich die meisten LCC auf Direktverbindungen im Kurzstreckenbereich, doch 2006 zeichneten sich Abwandlungen dieses Geschäftsmodells ab. Auf den Atlantikrouten sind einige Fluggesellschaften als Anbieter so genannter Low Cost Premium Services in Erscheinung getreten, so wie das auch Betreiber von Langstreckenverbindungen im Fernen Osten getan haben. Sie stützen sich auf ein Konzept, bei dem regionale LCC-Netzwerke durch die Anbindung an ein unabhängiges Langstreckennetzwerk die Möglichkeit haben, Passagieren bequeme Anschlussverbindungen zu erschließen, die bisher nur Fluggesellschaften mit eigenem Netzwerk anbieten konnten. Konsolidierung kann in 2007 wieder auf der Tagesordnung stehen. Zum Jahresende 2006 war in den USA starker Druck zu verspüren, der einige der führenden Fluggesellschaften zu Zusammenschlüssen veranlassen könnte, während in Europa die schwächeren unter den nationalen Fluggesellschaften möglicherweise nur noch eine Zukunft unter dem Dach einer größeren und stärkeren Gruppe haben. In Australien trat ein Bieterkonsortium mit der Absicht auf den Plan, Qantas zu übernehmen – ein weiterer Hinweis für das rege Investoreninteresse am Luftfahrtgeschäft.

Marktsituation für neue Flugzeuge

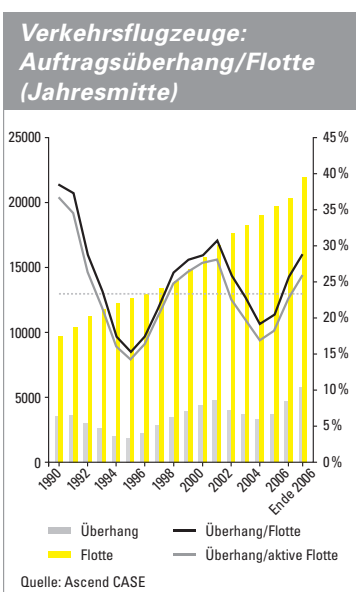
Obwohl die beschränkten Möglichkeiten der Kapazitätsausweitung und die damit zusammenhängenden hohen Sitzladefaktoren zur Erholung der Finanzlage der Airlines beigetragen haben, konnten 2005 und 2006 zahlreiche Fluggesellschaften der Versuchung nicht widerstehen, Neubestellungen in erheblichem Umfang zu tätigen. Zunächst schien es so, dass 2005 den Höhepunkt des Orderzyklus mit einer sehr hohen Zahl an Bestellungen markieren würde, der Auftragsboom setzte sich dann in 2006 weiter fort. So wurden 2006 2.494 Neu-

bestellungen bei Flugzeugherstellern der westlichen Hemisphäre platziert und damit das Auftragsniveau des Vorjahres (2.249) leicht übertroffen (Quelle: Ascend CASE).



Die Zahl der Neubaufträge der großen Flugzeughersteller war 2005 und 2006 im Verhältnis zu früheren Jahren sehr hoch – auch gemessen an ihrem prozentualen Anteil an den bestehenden Flotten, wie aus der Abbildung zu Bestellungen und Auslieferungen zu ersehen ist. Dies deutet auf einen sich überhitzenden Markt hin: Tatsächlich lag der Auftragsüberhang zum Jahresende 2006 mit 26,2 % der Gesamtflotte (gegenüber 17,5 % in 2004 – siehe Abbildung zum Auftragsüberhang im Verhältnis zur Flotte) deutlich über dem Durchschnittsniveau für den gesamten Zeitraum von 1990-2006 (23,5 %). Allerdings ist der prozentuale Anteil des Überhangs deutlich niedriger als der 1990 mit 36,7 % erzielte Höchstwert des Betrachtungszeitraums. Zudem entfällt ein beträchtlicher Teil des Auftragsrückstands auf neue Modelle, deren Produktion noch nicht vollständig angelaufen ist, wie bei den Flugzeugtypen A380, A350, B787 und B747-8. Die Produktionskapazitäten für zwei der beliebtesten Flugzeugfamilien mit voll laufender Produktion (A320-Familie und B737NG), sollen auf Jahre hinaus vollständig ausgebucht sein, da viele Fluggesellschaften Terminaufträge erteilt haben, um sich Maschinen wenigstens für das Ende der Dekade zu sichern. Wenn die Produktion der neuen Modelle vollständig angelaufen ist und Airbus und Boeing den Auslieferungstakt der Typen A320 und B737 womöglich erhöhen, um sich der Nachfrage anzupassen, wird sich das Angebot in den kommenden Jahren wahrscheinlich in nennenswertem Maße ausdehnen, ähnlich wie es in der Folge des Auftragsbooms am Ende der 80er Jahre zu beobachten war.

Nach Jahren der Dominanz von Airbus im Markt für Verkehrsflugzeuge hat Boeing 2006 die meisten Flugzeuge verkauft: Der US-Hersteller konnte Aufträge für 1.044 Maschinen akquirieren gegenüber 1.002 im Vorjahr (Quelle: Boeing). Airbus verzeichnete 790 Aufträge gegenüber 1.055 im Vorjahr (Quelle: Airbus).



Besonders erfolgreich waren bei beiden Herstellern die Single-Aisle-Familien. Boeing konnte 729 Maschinen des Typs B737 Next Generation absetzen, Airbus verkaufte 653 Maschinen der A320-Familie. Im Großraumsegment war Boeing einmal mehr deutlich erfolgreicher mit 315 Orders gegenüber 137 bei Airbus. Während Boeing einen bedeutenden Anstieg der Neubestellungen bei der B777 (+76), der neuen B747-8 (+60) und der neuen B787 (+157) verzeichnete, erzielte Airbus nur beim A330 (+103) ein beträchtliches Auftragsvolumen. Die A340-Familie verbuchte enttäuschende 12 Netto-Neubestellungen, der A380 lediglich 7. Die Neulancierung des A350XWB im Dezember 2006 begrenzte das Potenzial für zusätzliche Bestellungen dieses äußerst wichtigen Modells auf lediglich 15. Ähnlich wie Boeing vor einigen Jahren bei der Markteinführung der B787, erlebte Airbus 2006 ein schwieriges Jahr. Neben Problemen bei der Produktion des A380 sah sich das Unternehmen auch mit Schwierigkeiten bei der Festlegung der Produkteigenschaften des A350 konfrontiert. Obgleich der A320 und die B737NG gleichauf lagen, verhielt es sich im Großraumsegment anders. Boeings älterer Typ B767 (+10 Bestellungen 2006) wird noch produziert, doch gilt dieses Modell schon nicht mehr als wettbewerbsfähig neben dem neueren A330. Das Nachfolgemodell der B767, die B787 „Dreamliner“, erforderte die Integration mehrerer revolutionärer Neuerungen, um sich der Herausforderung durch den bereits äußerst effizienten A330 gewachsen zu zeigen. Doch schon vor dem Jungfernflug war es Boeing offenbar gelungen, den Markt von den Vorzügen der B787 zu überzeugen, was an dem Auftragsbestand von 400 Bestellungen abzulesen ist. Da die B787 den letzten Stand der Technologie verkörpert, erscheint es für Airbus sehr schwierig,

deren Wirtschaftlichkeit zu übertreffen, so dass der neue Airbus A350XWB inzwischen eher die größere B777 ins Visier nehmen dürfte. Im Luftfrachtmarkt haben die B777F und die B747-8F eine Reihe von Orders zu verbuchen, wogegen der A380 Freighter seine Kundenbasis verlor. Anfang 2007 hat Airbus den A330-200 Freighter lanciert, der geeignet scheint, Marktanteile im Frachtsektor zurück zu gewinnen.

Im Regionaljet-Segment sahen sich die zwei führenden Hersteller, Embraer (Brasilien) und Bombardier (Kanada), gezwungen, Einbußen im Markt für 50-Sitzer auszugleichen, indem sie stärker auf die Vorzüge ihrer größeren Flugzeuge (E170-195-Familie und CRJ700-1000) setzten. Bei 65 Bestellungen von Flugzeugen der größeren CRJ-Serie und 179 Bestellungen von Modellen aus der E-Jet-Familie waren beide Hersteller imstande, das Auftragsvolumen des Vorjahrs deutlich zu übertreffen. In diesem Marktsegment könnte es in der nahen Zukunft zu einem Überangebot kommen, da größere Regionaljets in China, Russland und Japan angeboten werden sollen und weil Bombardier anhaltend bestrebt ist, ihre neue 110-Sitzer C-Serie am Markt einzuführen.

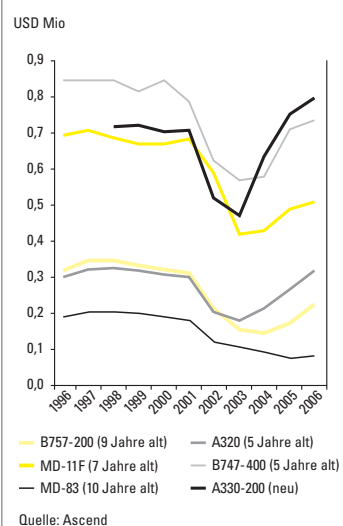
Marktsituation für Gebrauchflugzeuge

Die beschriebenen Entwicklungen haben wichtige Auswirkungen auf den Wiederverkauf von Flugzeugen im Allgemeinen und auf Preise und Bewertungen im Besonderen, was wiederum von großer Bedeutung für die DVB als Asset-Finanzierer ist.

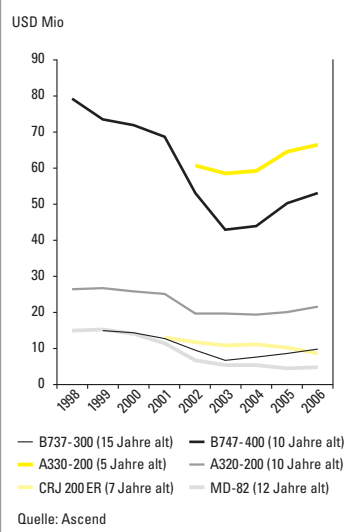
Die Nachfrage nach Modellen der A320-Familie – aber auch der B737NG-Serie – ist derzeit sehr lebhaft, weil diese Maschinen bei zahlreichen etablierten Airlines ebenso wie bei neu entstandenen LCC sehr beliebt sind. Da Lieferungen bis ins Jahr 2010 vorgemerkt sein sollen, zahlen Investoren für neue Flugzeuge Aufschläge. Es wird jedoch allgemein erwartet, dass die Nachfolgemodelle bis Mitte des nächsten Jahrzehnts in Betrieb genommen werden, was erfahrungsgemäß bedeuten könnte, dass Flugzeuge, die gegen Ende des Herstellungszyklus ausgeliefert werden, einer beschleunigten Abschreibung unterliegen. Im Großraumsegment hat sich eine besondere Nachfragesituation ergeben, die als „interim lift“ bezeichnet wird: Um die Lücke zwischen der älteren, bald abzulösenden Generation von Flugzeugen und den leistungsfähigeren künftigen Modellen (B787 und A350) zu überbrücken, weichen Anbieter auf Gebrauchflugzeuge aus. Dies hat zu steigenden Preisen bei Gebrauchflugzeugen neuerer Bauart geführt (B767 und A330/340). Doch auch steigende Bestellungen des A330 können zum Teil mit dem „interim lift“-Effekt erklärt werden. Die begrenzte Lieferkapazität bei der B787 und die erst für 2013 vorgesehene Bereitstellung des A350 erzeugen eine Lücke von sechs Jahren, zu deren Überbrückung sich der A330 als nahe liegende Zwischenlösung anbietet. Hinsichtlich des A330 ist zu berücksichtigen, dass Flugzeuge, die gegen Ende des Produktionszyklus ausgeliefert werden, beschleunigter Abschreibung unterliegen. Anscheinend findet dieser Umstand seinen Ausgleich in Vorzugspreisen für neue A330.

Wie in der entsprechenden Abbildung dargestellt, haben sich die Leasingraten für die meisten Verkehrsflugzeuge in 2006 weiter erhöht. Selbst schwächere Flugzeugtypen wie die MD83 erfreuten sich leicht verbesserter Konditionen. Bei einigen Flugzeugtypen, etwa dem A330-200, stellte sich infolge starker Nachfrage ein bemerkenswerter Anstieg der Leasingraten ein. Wegen Lieferverzögerungen beim A380 und vehementer Nachfrage nach Passagiermaschinen, die zu Frachtflugzeugen umgerüstet werden, gestaltete sich das vergangene Jahr auch für die B747-400 sehr erfolgreich. Die gestiegenen Leasingraten

Entwicklung der Leasingraten im Markt der Gebrauchflugzeuge 1996 – 2006



Entwicklung der Flugzeugwerte 1998 – 2006



haben bei Flugzeug-Leasinggesellschaften, Hedgefonds und anderen Eigenkapitalgebern großes Interesse ausgelöst. Der daraus resultierende Liquiditätszufluss trug zum Anstieg der Flugzeugwerte bei, wie aus der angefügten Abbildung zu ersehen ist. 2006 haben einige frühzeitig handelnde Anleger die sich aus der Markterholung ergebende Gelegenheit wahrgenommen, ihre Flotten mit erheblichem Gewinn an neue Investoren zu veräußern.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass sich der Flugzeugmarkt nach den problematischen Jahren 2001-2004 erholt hat. Angesichts des gegenwärtigen Auftragsmangels bei Flugzeugen und des erheblichen Zustroms an Beteiligungskapital ist das Risiko einer Überhitzung jedoch nicht von der Hand zu weisen.

1.2.2 Aviation – Portfolioanalyse

Die DVB ist bestrebt, ihren Kunden die Vorzüge eines „one-stop shop“ bei Finanzierungslösungen für die zentralen Vermögenswerte des Luftverkehrs zu ermöglichen. Damit wollen wir den Erfordernissen der Luftfahrtbranche in jedem Stadium des Wirtschaftszyklus gerecht werden.

Geschäftsplattform vervollständigt

Unser Geschäftsbereich Aviation Finance hat ein engmaschiges Netzwerk von Beziehungen mit Kunden und potenziellen Neukunden geknüpft. Unsere Geschäftspartner nehmen die DVB als eine Bank wahr, die ihr Geschäft versteht und über den Sachverstand verfügt, Finanzierungslösungen mit Wert schöpfendem Nutzen zu verwirklichen. Beziehungen von solcher Qualität verlangen die beständige Pflege enger Kontakte mit unseren Kunden, deswegen sind die Spezialisten unseres globalen Teams in den drei Schlüsselregionen der Luftfahrt vertreten.

Das Aviation-Team der DVB in London ist verantwortlich für die Kundenbetreuung und Geschäftsakquisition in Europa, dem Nahen Osten und Afrika. Unserem Büro in New York kommt eine Schlüsselrolle im Vertrieb und bei Transaktionsverhandlungen in Nord- und Südamerika zu. Die in Singapur ansässige DVB Group Merchant Bank (Asia) Ltd ist für das Relationship Management und das Geschäft mit Kunden in Asien, Australien und Ozeanien zuständig. Sie agiert in Zusammenarbeit mit dem Tokioter Büro der DVB-Tochtergesellschaft International Transport Finance Ltd, welche die Aktivitäten der Bank im wichtigen japanischen Luftverkehrsmarkt unterstützt.

2006 haben wir uns das Ziel gesetzt, unsere Asset Management-Plattform zu stärken. Am 1. Januar 2007 entstand bei der in London ansässigen Aviation Asset Management (AAM) ein vierköpfiges Team, nachdem drei erfahrene Experten von BAE SYSTEMS (Aircraft Trading and Management Services) zu uns gestoßen waren. Das Team ist weiterhin mit der Erbringung von Asset Management-Dienstleistungen für den Eigenbedarf der DVB in ihrer Rolle als aktiver Luftfahrtfinanzierer und -investor betraut. Darüber hinaus wird es auch für externe Kunden tätig sein und zwar bei der Weiterplatzierung von Flugzeugen, der Verwaltung von Leasingverhältnissen sowie in der technischen und allgemeinen Beratung von Fluggesellschaften, Leasinggebern, Investoren und in der Luftverkehrsbranche aktiven Finanzinstituten.

Eine Darstellung des „Aviation Landmark Deal 2006“ finden Sie auf den Seiten 18–19. Eine Reihe anderer Aviation Schlüsseltransaktionen 2006 entnehmen Sie bitte unserem Tombstone auf der hinteren Umschlagseite.

Die Leistungen von AAM vervollständigen die Aviation-Geschäftsplattform, indem sie unseren Kunden fachliche Unterstützung bei der Erfüllung ihrer unterschiedlichen Bedürfnisse in folgenden Bereichen gewähren:

- Finanzierung – insbesondere die Finanzierung von Vermögenswerten mit vollem oder eingeschränktem Rückgriffsrecht,
- Strukturierung/Arrangierung – einschließlich steuerinduzierter und anderer Leasingvarianten,
- Research – bereitgestellt von Aviation Industry Research in London und Rotterdam, mit Schwerpunkt auf den Ausrüstungsmarkt,
- Finanzberatung (angeboten von Aviation Financial Consultancy in London), einschließlich der Themenbereiche Mittelbeschaffung/Finanzierungsstrategie, optimale Kapitalstruktur, Sale and Leaseback sowie Bewertung und Analyse von Flugzeugen,
- Investment und Anlagemanagement (durchgeführt von Group Investment Management in London und New York), Betreuung der Deucalion Aviation Funds (Flugzeuge, Flugzeugtriebwerke, Beteiligungen an Fluggesellschaften, Asset-Backed-Anleihen, etc.) und
- Asset Management (betrieben von Aviation Asset Management in London), wie zuvor beschrieben.

Zentrale Erfolgsfaktoren für diesen Ansatz sind die Integration und enge Zusammenarbeit in einem Team aus Fachleuten mit unterschiedlichem Erfahrungshorizont: Neben Finanzierungs- und Strukturierungsexperten sind in unserem Aviation-Team Spezialisten mit praktischer Erfahrung in der Luftfahrtbranche tätig, die von Herstellern, Airlines, Flugzeug-Leasinggesellschaften und Vermögensverwaltern zur DVB kamen.

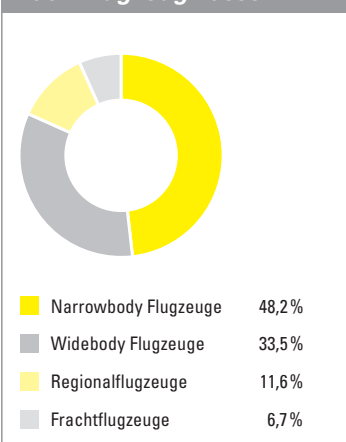
Ein weiteres Rekordjahr – Neugeschäft erfolgreich

Im Laufe des Jahres 2006 haben wir 71 neue Transaktionen mit Kunden im Flugzeugfinanzierungsgeschäft abgeschlossen. Dies entspricht einem Rekordvolumen in Höhe von 1.267 Mio € (2005: 1.148 Mio €). Neben neuen Engagements mit bestehenden Kunden wie der Leasinggesellschaft Pegasus Aviation, Air Europa und Jet Airways konnten wir 13 neue Kunden gewinnen, darunter Air Canada, Mexicana, Ryanair und Avion Aircraft Trading (Island). Die durchschnittliche Zinsmarge des von uns übernommenen Volumens betrug 191bp. Die Marge lag damit unter dem Vorjahreswert (216bp), was auf den gestiegenen Wettbewerb in einem Markt zurückzuführen ist, in dem die Banken für reichliche Liquidität gesorgt haben.

Die DVB gilt in der Flugzeugfinanzierung als führender Arranger, Underwriter, Financier und Anbieter von Risikokapital. Diese Führungsposition wurde dadurch unterstrichen, dass wir 2006 bei über 90 % des übernommenen Neugeschäfts als Arranger und/oder Agent tätig waren.

Die 2006 neu eingegangenen Engagements waren sowohl nach Kunden und Bonitätsträgern (auch geografisch) diversifiziert als auch nach finanzierten Flugzeugklassen und -typen.

**Aviation Portfolio
nach Flugzeugklassen**



Aviation Portfolio nach finanzierten Flugzeugtypen

A300	0,7 %
A310	0,7 %
A318	0,7 %
A319	5,7 %
A320	16,1 %
A321	3,8 %
A330	6,6 %
A340	8,6 %
B717	0,3 %
B737	19,2 %
B747-200F	1,6 %
B747-400	1,7 %
<i>Freighter/Combo</i>	
B747-400	9,8 %
B757	1,9 %
B767	5,2 %
B777	2,5 %
CRJ100	0,3 %
CRJ200	2,3 %
CRJ700	3,3 %
Embraer	5,8 %
<i>McDonnell Douglas</i>	
MD11F	2,6 %
MD80-87	0,6 %

Nachstehend stellen wir einige der 2006 abgeschlossenen Transaktionen vor:

- Die DVB fungierte als Arranger und Agent einer Transaktion, die als Limited-Recourse-Tilgungsdarlehen strukturiert war. Dies ermöglichte der Republic Financial Corporation, einem US-Investor und Anbieter von Operating Leases, den Erwerb von sechs Airbus A340-200-Flugzeugen, die mittelfristig an South African Airways verleast wurden.
- Wir waren Co-Arranger und Co-Underwriter einer Anzahlungsfinanzierung für den Erwerb von drei neuen Boeing B777-300ER durch Pakistan International Airlines.
- Wir strukturierten und arrangierten die Eigenkapitaltranche einer Japanese Operating Lease (JOL)-Finanzierung von vier neuen Maschinen vom Typ Boeing B737-800 für Ryanair.
- Wir stellten dem isländischen Kunden Avion Aircraft Trading eine Zwischenfinanzierung bereit für den Erwerb von zwei Airbus A300-600R-Verkehrsflugzeugen zwecks Umrüstung zum Einsatz im Frachtverkehr und anschließender Veräußerung oder Nutzung im Rahmen einer Leasing-Struktur.
- Wir agierten als Co-Arranger und Co-Underwriter (zusammen mit zwei anderen Finanzdienstleistern) bei einer Hypothekenfinanzierung für Air Canada, die der Teilfinanzierung des Kaufs von 22 neuen Embraer 190 diente.
- Wir waren tätig als Agent und Debt Underwriter bei Sale and Leaseback-Transaktionen für Jet Airways (Indien), die sieben Flugzeuge der Typen Boeing B737-400/700/800 betrafen.

Die Aktivitäten unserer Aero Engine Finance Unit, die Ende 2004 ins Leben gerufen worden war, blieben weiterhin auf Finanzdienstleistungen für den Triebwerksmarkt ausgerichtet. Das Team konnte eine Reihe von Finanzierungschancen aktiv identifizieren und realisieren, die zuvor außerhalb unserer Reichweite lagen. Dem Team ist es gelungen, die DVB als verlässlichen Finanzpartner für Kunden aus dem Triebwerksbereich zu etablieren. Die Mandatierung durch eine südamerikanische Fluggesellschaft, als Berater bei der Auswahl von Triebwerken für neue Flugzeuge mitzuwirken, war ein deutliches Zeichen für diese Marktakzeptanz.

Im Allgemeinen hat sich der Wettbewerb im Triebwerkssektor 2006 verschärft, wobei vor allem verbesserte Marktbedingungen und eine positive Stimmungslage hierfür ursächlich gewesen sind. Dank ihrer tiefen Marktdurchdringung konnte die DVB diesen Effekt jedoch mehr als ausgleichen und mit ihren Aviation-Kunden wiederum ein Transaktionsvolumen auf Rekordniveau abschließen. Damit ernteten wir die Früchte unseres konsequenten Geschäftsansatzes und profitierten von unserer nachgewiesenen Stärke bei der Transaktionsdurchführung.

Entwicklung des Kreditportfolios

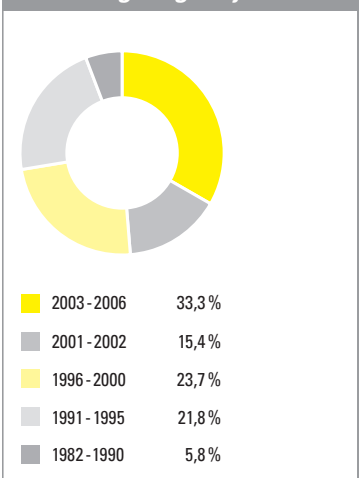
Ende 2006 umfasste das Aviation-Portfolio ein Volumen von 3,12 Mrd € (2005: 2,99 Mrd €). Auf US-Dollar-Basis – das Aviation Portfolio valutiert vorwiegend (97,3%) in US-Dollar – lag der Zuwachs bei 16,4 %, was einem Anstieg von 3,53 Mrd USD auf 4,11 Mrd USD entspricht. Das besicherte Kreditvolumen belief sich auf 99,9 % der Gesamtforderungen. Die Sicherheiten bezogen sich in erster Linie auf Verkehrsflugzeuge der Hersteller Boeing (45,4 %) und Airbus (43,0 %). 33,3 % dieser Maschinen wurden zwischen 2003 und 2006 gebaut. 72,4% aller Maschinen waren weniger als zehn Jahre alt.

Auch nach Kundenengagements ist das Portfolio breit gefächert: Auf Grundlage von insgesamt 113 Kunden im Aviation Finance ergibt sich ein Durchschnittsengagement von 27,6 Mio € pro Kunde. Das größte Einzelengagement des Geschäftsbereichs beläuft sich derzeit auf 138,0 Mio €; nur für 16 Kunden liegen Kredite und Kreditzusagen über 50 Mio €.

Die Risiken sind auch geografisch breit gestreut. Schwerpunkte liegen derzeit in Nord-/Südamerika (37 %) bzw. in Europa, dem Nahen Osten und Afrika mit insgesamt 38 %. Angesichts des starken Wettbewerbs in Asien, Australien und Ozeanien ist der Anteil der Engagements in dieser Region derzeit mit 15 % (nach 17 % im Vorjahr) rückläufig.

Einige Kreditengagements wurden im Berichtsjahr restrukturiert bzw. reorganisiert. In Einzelfällen war hierzu das Verleasen besicherter Flugzeuge an andere Fluggesellschaften erforderlich. Ausschlaggebend für diese erfolgreichen Maßnahmen waren ganz wesentlich Fachwissen und Erfahrung der Asset Management-Einheit und unseres Aviation Special Projects-Teams, das für eine genaue Kreditüberwachung und ggf. für die erforderlichen Abhilfemaßnahmen besonders bei so genannten „Watchlist“-Engagements sorgt. Wir werden auch weiterhin alle erforderlichen Maßnahmen ergreifen, um die Position der DVB als gesicherter Kreditgeber zu schützen, indem wir unsere Kredite durch erstrangige Sicherheiten an den betreffenden Flugzeugen absichern.

**Aviation Portfolio
nach Flugzeugbaujahr**



1.3 Land Transport Finance

1.3.1 Land Transport – Marktanalyse

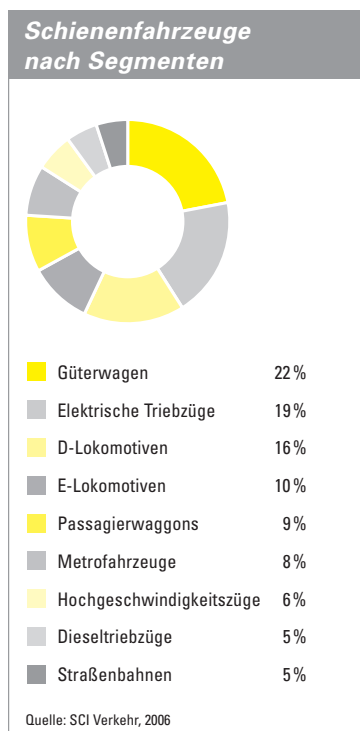
Der weltweite Landverkehrsmarkt ist vielgestaltig und teilt sich in eine Reihe von Segmenten auf. Wir betrachten die Marktsegmente „Bahnverkehr“ und „Straßenverkehr/Logistik“ in den Schlüsselregionen unserer Geschäftsaktivitäten – Europa und Nordamerika.

Trends im Schienengüterverkehr

Die Frachtleistung im europäischen Bahnfrachtverkehr ist nach einer kurzen Pause im Jahr 2005 weiter gewachsen. Allerdings verharrt der Marktanteil der Bahn bei 17 %. Das Statistische Bundesamt weist für 2006 im Bahnfrachtverkehr in Deutschland, Europas größtem Schienengüterverkehrsmarkt, einen deutlichen Anstieg der Beförderungsleistung (in Tonnenkilometern) von 10,8 % aus. Da 37 % der deutschen Tonnagekapazität des Frachtverkehrs auf den grenzüberschreitenden Transport entfallen, darf man auch auf recht gute Wachstumsraten in den benachbarten Ländern schließen. Rail Cargo Information Netherlands meldete für 2006 ein Wachstum der Tonnagekapazität von 11 %. Das polnische Fachmagazin „Railway Market“ beziffert den Anstieg der Frachtleistung (in Tonnenkilometern) in Polen, dem zweitgrößten Bahnfrachtmarkt in Europa, für die ersten drei Quartale 2006 auf 7,3 % gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres. Der eidgenössische Schweizer Marktführer bei Bahnfracht schloss 2006 mit einer Zunahme der Tonnenkilometer von 7,5 % ab.

Die Kehrseite dieser Wachstumsraten macht sich durch den Rückgang freier Kapazitäten auf den wichtigsten europäischen Nord-Süd-Strecken bemerkbar. Ungeachtet der Bestrebungen der Europäischen Kommission, Investitionen in die Schieneninfrastruktur zu koordinieren, bleibt es weiterhin Sache der einzelnen EU-Mitgliedsstaaten, sich über entsprechende Großinvestitionen (bzw. ihre Beteiligung daran) zu einigen. Dessen ungeachtet steht die Inbetriebnahme einer neuen, zweigleisigen Bahnstrecke zwischen Rotterdam und der deutschen Grenzregion nahe Emmerich bevor. Dieses elektrifizierte Teilstück ist dem Frachtverkehr vorbehalten und verfügt – ein Novum in Europa – über ETCS, einem Bahnsicherheitssystem auf dem neuesten Stand der Technik. Ferner wird die bestehende Nord-Süd-Verbindung zwischen Emmerich und Genua bis 2015 ebenfalls mit ETCS ausgestattet. Damit wird es möglich, eine höhere Anzahl von Zügen einzusetzen und sie ohne Lokomotivenwechsel vier Länder befahren zu lassen. Parallel dazu werden fünf weitere europäische Hauptverbindungen fertig gestellt werden.

Das Bahnfrachtaufkommen in den USA erzielte zum neunten Mal in Folge ein Rekordniveau. Nach Angaben der Association of American Railroads summierte sich die Frachtleistung der Bahnen auf 1,74 Billionen Tonnenmeilen (+2,5 % gegenüber 2005). In den USA legte das Wachstum bei Shortlines um 4,1 % zu. Das Frachtaufkommen der Class 1-Bahnen stieg um 1,2 % an. Class 1-Bahnen zeigten sich in der Lage, ihre Preise anzuheben, um mit den Investitionen und Betriebskosten Schritt zu halten. Ihre Gewinne erhöhten sich 2006 deutlich – die Erträge der Bahnbetreiber übersteigen inzwischen die Kosten für Ersatzinvestitionen. Um der angespannten Netzwerkkapazität abzuhelfen, werden umfangreiche Investitionen in die Schieneninfrastruktur vorgenommen. Gegen Ende 2006 waren jedoch erste Anzeichen für ein Nachlassen des Frachtaufkommens absehbar.



Trends im Schienenpersonenverkehr

Laut Eurostat erhöhte sich 2005 der Schienenpersonenverkehr in der EU um 2,2 % auf 357 Mrd Passagierkilometer. Frankreich (76 Mrd Passagierkilometer; +3 % von 2004 auf 2005), Deutschland (75 Mrd, +3 %), Italien (46 Mrd, +1 %) und Großbritannien (44 Mrd; +3 %) vereinigten nahezu 70 % des Aufkommens auf sich. Vorläufige Zahlen des Statistischen Bundesamts belegen einen Anstieg der Passagierkilometer von 4,4 % bei Eisenbahnen und 1,3 % bei Straßenbahnen. Die britische Association of Train Operating Companies berichtet, dass der Personenverkehr im landesweiten Schienennetz um 6,7 % gestiegen sei. Nach Angaben der European Rail Research Advisory Group der UITP betätigen sich im (vor)städtischen und im regionalen Personennahverkehr (Umsatz 21,7 Mrd €) 220 Unternehmen mit 360.000 Mitarbeitern, 64.000 Waggons und einem Streckennetz von 185.000 km, auf dem 6,8 Mrd Personen befördert werden. In den USA konnten (vor)städtische und regionale Bahnen 2006 abermals ein Wachstumsjahr verzeichnen.

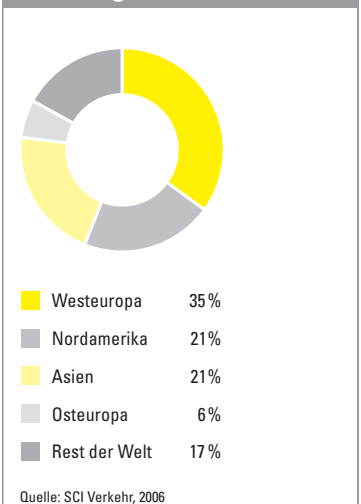
Bahnfahrzeugmarkt

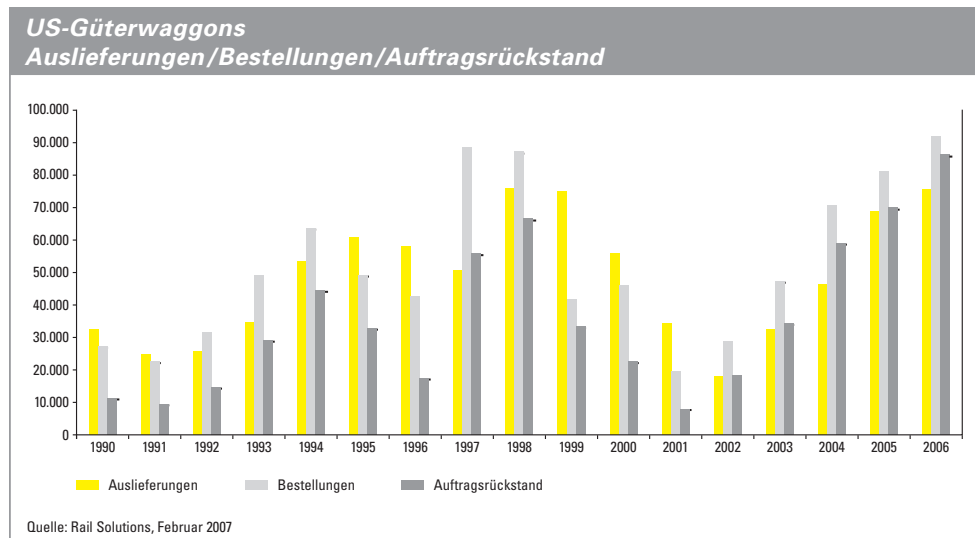
Gemäß SCI Verkehr umfasst der weltweite Bahnmarkt eine Größenordnung von 97,2 Mrd €, wovon 41,7 Mrd € auf Neuinvestitionen entfallen. Rollendes Material macht etwa 61 % des gesamten Bahnfahrzeugmarktes aus; hierbei sind 29,5 Mrd € Neuanschaffungen zuzurechnen. Die DVB fokussiert sich auf die zwei traditionell größten Bahnmärkte – Europa (41 %) und Nordamerika (21 %). Allerdings hat der asiatische Bahnmarkt inzwischen einen Anteil von 21 % erzielt.

In Europa macht sich die Standardisierung des Rollmaterials im Angebot von Lokomotiven und Triebzügen bemerkbar, wohingegen bei Güterwagen weiterhin Sonderanfertigungen (in verhältnismäßig geringen Stückzahlen) üblich sind. Die große Nachfrage nach mehrsystemfähigen Elektrolokomotiven ist ablesbar in den Orderbüchern der Branche: 37 % der 664 Elektrolokomotiven, deren Lieferung noch aussteht, sind unter zumindest drei verschiedenen Stromarten betriebsfähig, 78 % können mit zwei verschiedenen Stromsystemen betrieben werden. Es ist zu erwarten, dass sich dies in geringeren Aufenthaltszeiten und verlässlicheren Anschlüssen niederschlagen wird. Die bevorzugten Anbieter sind Bombardier und Siemens.

Kapazitätsengpässe haben in den USA zu rückläufigen Durchschnittsgeschwindigkeiten der Züge geführt. Zusammen mit dem erhöhten Frachtaufkommen bewirkte diese Entwicklung einen Anstieg der Neubestellungen (und der Preise) von Güterwaggons. 2004 wurden 70.291 Güterwaggons in Auftrag gegeben, 2005 bereits 80.703 und 2006 91.466 Waggons, wobei 50.000 Bestellungen als normales Durchschnittsniveau angesehen werden. Der Auftragsrückstand bei Güterwaggons hat mit 85.826 Einheiten den höchsten Wert seit 16 Jahren erreicht. Zudem übertraf die Zahl der Auslieferungen neuer Lokomotiven (1.200 Einheiten im nordamerikanischen Markt) das Niveau des Jahres 2005 um 100 Einheiten.

Weltweiter Bahnmarkt nach Regionen





In 2006 erließ die Association of American Railroads Vorschriften zur Regelung des „Increased Life Status“ von Schienenfahrzeugen. Gemäß der Neuordnung können Schienenfahrzeuge, die bestimmte Voraussetzungen erfüllen, nun über einen Zeitraum von bis zu 65 Jahren zum Interchange Service zugelassen werden. Die neue Regelung könnte die wirtschaftliche Nutzungsdauer einer relativ kleinen Gruppe von Schienenfahrzeugtypen älterer Bauart verlängern. Das gilt insbesondere für solche, bei denen das Risiko technischer Obsoleszenz oder wirtschaftlichen Wertverfalls nicht groß ist. 2006 wurden jedoch einige Initiativen aus dem Umfeld der US-Bahnindustrie und der Chemiespediteure lanciert, die darum bemüht sind, die Sicherheit von Tankfahrzeugen zu verbessern. Infolgedessen mag die wirtschaftliche Nutzungsdauer in Betrieb befindlicher Tankwaggons erheblich sinken – besonders Waggons für den Chlortransport, die bis 2017 ausgetauscht werden.

Der Sekundärmarkt für Schienenfahrzeuge

Wegen der fehlenden Angebotsseite hat der europäische Sekundärmarkt für Schienenrollmaterial in der Vergangenheit keine nennenswerte Rolle gespielt. Doch nun kommt Dynamik hinein. Die Furcht vor Wettbewerb hat die etablierten Bahnen im westlichen Europa davon abgehalten, untereinander mit altem oder nicht mehr benötigtem Material zu handeln. Allerdings wird auch weiterhin altes Rollmaterial an Länder außerhalb Europas verkauft – beispielsweise Lokomotiven, die Abnehmer in Australien und Argentinien finden. Demgegenüber waren 2006 die ersten umfangreichen Verkäufe älterer Fahrzeuge an kommerzielle Betreiber von Bahndiensten in Europa zu beobachten. So wurden deutsche Triebzüge nach Polen und britische Lokomotiven an rumänische Abnehmer verkauft. Das sicherste Zeichen für das Aufkommen eines ernstzunehmenden Sekundärmarktes liefert das Auftreten von Leasinggesellschaften. Diese profitierten vom defensiven Verhalten der etablierten Bahnen, das es ihnen ermöglichte, neues Rollmaterial auf dem letzten Stand der Technik den neuen, im Rahmen der Liberalisierung des Bahnsektors entstandenen Gesellschaften anzubieten. Das Resultat: 25 % der neu gebauten Lokomotiven, die zur Lieferung in 2007 vorgesehen sind, werden von Leasinggebern übernommen, die so neuen Marktteilnehmern Zugang zu den verlässlichsten Lokomotiven verschaffen. Wiewohl Leasing-Arrangements für zahlreiche Lokomotiven in 2006 ausliefen, sind alle Fahrzeuge

wieder neu verleast. In Europa befinden sich 2 % der Lokomotiven und 18 % der Frachtwaggons im Besitz von Leasinggebern. Durch den Erwerb von Siemens Dispolok ist die Leasinggesellschaft Mitsui zum zweitgrößten Leasinggeber für Lokomotiven in Europa aufgestiegen. Transwaggon – ebenfalls eine Leasinggesellschaft – kaufte die Frachtwaggonflotte von Nordwaggon und ist nun der sechstgrößte Leasinggeber bei Frachtwaggons in Europa.

Straßenverkehr/Logistik

Der Markt für den öffentlichen Busverkehr bleibt in hohem Maße reglementiert. In einigen Ländern (Deutschland, Niederlande und Schweden) finden jedoch Ausschreibungen statt. Der Privatsektor spielt hauptsächlich im Verkehr zwischen den Städten, auf Langstreckenrouten und in Gestalt von Subunternehmen im städtischen Bereich eine Rolle. Internationale multimodale Betreiber schauen weiter nach Übernahmekandidaten aus. Die Europäische Kommission arbeitet an Entwürfen zur Regelung des Wettbewerbs. Während Europa sich eines gesunden Markts für gebrauchte Busse erfreut, erschweren die unterschiedlichen nationalen Genehmigungsverfahren die Wiederverwendung der Fahrzeuge.

Laut Transport Intelligence wuchs der weltweite Logistikmarkt 2005 um 10,3 % auf 17 Mrd €. Alle Regionen lieferten ihren Beitrag zum zweistelligen Wachstum, das die Erwartungen vieler in der Branche übertraf. Am schnellsten wuchs der chinesische Markt, der einen Anstieg von 31 % verzeichnete. Doch auch etablierte Märkte haben eine außergewöhnliche Entwicklung durchlaufen, so auch in den USA, wo eine starke Wirtschaft und die logistische Unterstützung des Imports von Konsumgütern Impulse gaben. Europa, das in den vergangenen Jahren im Zeichen eines wirtschaftlichen Abschwungs stand, wies die geringste Dynamik auf, doch immerhin bewegte sich das Wachstum im hohen einstelligen Bereich. Nachdem sich der Trend zur Auslagerung (Outsourcing) zu behaupten begann, profitierten Märkte wie der deutsche von größeren Aktivitäten dieser Art.

2005 zählte der europäische Markt für LKW 285.000 schwere Fahrzeuge. Im gleichen Jahr wurden etwa 200.000 neue Anhänger (davon 56,6 % Auflieger) verkauft. Die LKW-Hersteller offerieren ihren Kunden Fahrzeuge, die die Schadstoffgrenzen nach Euro 4 (die derzeit gültige Emissionsnorm der EU) und sogar solche, die Euro 5 (die ab 1. Oktober 2009 gültige Norm) erfüllen. LKW, die Euro 5 genügen, werden von deutschen Kunden bevorzugt, da bei einer derartigen Ausstattung geringere Mautgebühren in Deutschland anfallen. Die Hersteller bieten auch Anhänger an, mit denen sich Lastzüge von 60 Tonnen und einer Länge von 25,25 Metern zusammenstellen lassen. Doch diese Klasse ist bislang nur in Schweden zugelassen und wird erst in den Niederlanden, bald in Dänemark und in einem deutschen Bundesland getestet. Der Trend zur Auslagerung von Dienstleistungen an Logistikunternehmen, die Einführung der Straßenmaut und der ständige Preisanstieg bei Dieselmotoren haben zur Folge, dass der Mietsektor das Geschäft mit dem Leasing und der Vermietung von Anhängern ausbaut. Dessen Marktanteil beläuft sich bereits auf 20 %. Nicht nur zahlreiche kleinere Transportunternehmen gehen immer stärker zum Fahrzeugleasing über, auch bei großen Firmen ist dieser Trend zu beobachten. Das Leasinggeschäft mit gewerblichen Fahrzeugen (Bussen, LKW und Anhängern) hat sich zu einem Geschäftszweig mit einem Marktvolumen von 5,8 Mrd € entwickelt. Jetzt schon betätigen sich Hersteller von LKWs und Anhängern (Mercedes und Schmitz Cargobull) als Leasinggeber für diese Straßenfahrzeuge, andere Hersteller sind im Begriff, dieses Geschäft aufzunehmen. Die Sekundärmärkte für europäische LKW und Anhänger sind hoch entwickelt und machen regen Gebrauch von den Möglichkeiten des elektronischen Handels, um unentwegt neue Fahrzeugbesitzer von Europa bis Afrika, Russland und Asien ausfindig zu machen.

1.3.2 Land Transport – Portfolioanalyse

2006 war auch für den Geschäftsbereich Land Transport wieder ein erfolgreiches Jahr. Die Erträge konnten wir gegenüber dem Vorjahr deutlich steigern. Dies bestätigte erneut unsere strategische Positionierung in den ausgewählten Segmenten der internationalen Land Transport-Märkte.

Eine Darstellung des „Land Transport Landmark Deal 2006“ finden Sie auf den Seiten 96–97. Andere Land Transport-Schlüsseltransaktionen 2006 entnehmen Sie bitte unserem Tombstone auf der hinteren Umschlagseite.

Nach 2005 gewannen wir im Berichtsjahr erneut eine international renommierte Auszeichnung. Für die Arrangierung einer Fahrzeug-basierten Akquisitionsfinanzierung für eine Flotte von mehr als 2.000 modernen, gedeckten Großraumgüterwagen erhielt die DVB den Preis „European Rail Deal of the Year, 2006“ von Jane’s Transport Finance.

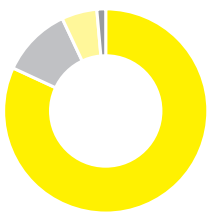
Weiterer Ausbau unseres Kundenkreditportfolios

Das Kundenkreditportfolio von Land Transport Finance entwickelte sich erneut positiv, obwohl das Marktumfeld wegen des Neueintritts einer Reihe von Banken in das Bahnfinanzierungssegment durch erhöhte Liquidität geprägt war. 2006 stieg das Kundenkreditvolumen von 958,8 Mio € um 2,4 % auf 982,2 Mio €. Durch lebhaftes Neugeschäft konnten die planmäßigen und – zyklusbedingt – außerplanmäßigen Rückführungen mehr als aufgewogen werden. Im Neugeschäft wurden strategiekonform nur marktgängige, werthaltige Objekte nach sorgfältiger Analyse finanziert. Wir schlossen 14 neue Engagements mit einem Volumen von 396,9 Mio € ab, was einer Steigerung von 72,4 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Davon wurden 98,0 Mio € syndiziert, und wir konnten uns bei 55 % unserer Geschäfte in einer Leading Role profilieren.

Der Anteil des Bahngeschäftes, das durch lange – und im Vergleich zu anderen Sektoren flachere – Zyklen gekennzeichnet ist, wuchs im Bestand auf nunmehr 81,9 % (2005: 74,3 %). Der Anteil der Güterwagenfinanzierungen am Kundenkreditvolumen stieg durch lebhaftes Neugeschäft auf 54,9 % (2005: 38,2 %). Trotz weiterer Finanzierungen in den beiden nächst größeren Segmenten (Lokomotiven und Passagiertriebzüge) konnten diese Segmente in der Relation zu den anderen nicht weiter zulegen. Durch neue, attraktive Transaktionen blieb der Anteil zur Finanzierung mobiler Objekte im Straßenverkehr/Logistikbereich nahezu konstant (5,6 % gegenüber 6,2 % in 2005). Der dominierende Anteil von Güterwagen als bestehende Kreditsicherheiten im Portfolio ist ausdrücklich zu begrüßen. Aufgrund der hohen alternativen Nutzbarkeit, der vielfältigen Einsetzbarkeit über Grenzen hinweg und wegen des fehlenden eigenen Antriebs, sind Güterwaggons ein willkommenes Finanzierungs- und Sicherheitenobjekt sowohl in Europa als auch Nordamerika.

Nordamerika und Europa blieben im Fokus unserer Aktivitäten. Bei überdurchschnittlichem Wachstum des europäischen Finanzierungsgeschäftes konnten wir den Anteil des Geschäftsvolumens in Nordamerika konstant halten. Durch die Begleitung einer Akquisition im Bahnmarkt konnten wir auch Kreditgeschäft mit Länderhintergrund in Asien gewinnen. Damit ist ein weiterer wichtiger Schritt zur regionalen Diversifikation des Land Transport Portfolios gelungen. Unsere Aktivitäten blieben auf Länder gerichtet, die sich durch einen hohen Grad an Rechtssicherheit, ein stabiles politisches Umfeld und ein zufrieden stellendes Niveau an Sektorregulierung auszeichnen.

Portfoliozusammensetzung nach finanzierten Assets



■ auf der Schiene	81,9%
davon:	
54,9%	Güterwaggons
13,5%	Lokomotiven
11,8%	Triebzüge
1,1%	Straßen-/U- und S-Bahn
0,6%	Passagierwaggons
■ Terminals/Logistikobjekte	11,1%
■ auf der Straße	5,6%
davon:	
4,2%	LKW/Anhänger
1,2%	Tankcontainer
0,2%	Busse
■ Sonstige Immobilien	1,4%

Im Bahnmarkt beteiligte sich die Bank darüber hinaus in Führungsrollen bei weiteren Akquisitionsfinanzierungen auf der Basis von beweglichen Objekten. So waren wir in Europa Sub-Underwriter bei der Finanzierung für den Kauf des größten Tankwaggonvermieters in Europa. Zudem begleiteten wir den Verkauf eines Lokomotivvermieters an einen strategischen Partner. Weitere signifikante Transaktionen umfassten Kredite für Investitionen in Tankwaggons, Lokomotiven in Skandinavien und eine große Vorratslinie für Standardgüterwagen für einen der größten Waggonvermieter in Europa. In Nordamerika konnten wir eine US Leveraged Lease-Finanzierung für 33 neue Lokomotiven an eine Class I-Eisenbahngesellschaft abschließen. Die Lokomotiven wurden nach den neuesten geltenden Emissionsrichtlinien gebaut.

Im Markt für Straßenverkehr/Logistik erbrachte unsere Konzentration auf mobile Objekte insbesondere einen Ausbau unserer Trailer-Finanzierungen in Europa, wo uns der Abschluss eines ausbaubaren Kreditengagements mit einem der führenden Vermieter gelang. Weiterhin wurden Kredite für Tankcontainer und Busse vergeben.

Unter Risikogesichtspunkten haben sich die Eckdaten des Portfolios verstetigt bzw. weitgehend unverändert gezeigt. Engagements mit einer Loan-to-Value-Ratio von bis zu 85 % liegen bei 81 %, der unbesicherte Portfolioanteil sank wie in den Vorjahren weiter und belief sich auf lediglich 4,1 %

Entwicklung der Produktseite

Auf der Produktseite blieben erstrangig besicherte Kredite für Fahrzeuge im Land Transport-Markt unser Kerngeschäft. In mehreren Fällen konnten wir nachrangige Darlehen, Mezzanine-Kapital, die Übernahme von Restwertrisiken im Zusammenhang mit Kreditübernahmen oder auch Eigenkapitalpositionen anbieten. Die Beratung von Finanzierungsstrategien spielte eine zunehmende Rolle. Unterstützt wurden wir wieder von den Corporate Finance-Einheiten der DVB Bank, insbesondere im M&A Advisory-Bereich.

Verstärkung unseres Teams

2006 wurde das Land Transport-Team durch einen Research-Experten in Rotterdam verstärkt. Das Research ist ausschließlich auf die von uns bearbeiteten Sektoren (Bahnmarkt sowie Straßenverkehr/Logistik) ausgerichtet. Relevante Entwicklungen in den Sektoren, Trends bei Nachfrage und Wertentwicklung der von uns finanzierten Fahrzeuge sowie alle anderen Marktparameter, die unser Geschäft beeinflussen, werden durch Datensammlung, Analyse und Bewertung bereitgestellt. Die hier erzielten Ergebnisse gehen als unabhängige Aussagen in unseren Entscheidungsprozess ein. Das Research-Team konnte sofort wertvolle Beiträge leisten, so dass uns die Übernahme von attraktiven Risikopositionen im Rahmen unseres Geschäftes im Jahresverlauf möglich war. Zu den Research-Leistungen zählte auch die Erarbeitung einer Sektor- und Wettbewerbsanalyse für einen Zielkunden, der daraufhin seine Expansionsstrategie formulieren konnte.

Um unseren Kunden eine verbesserte Plattform für die Strukturierung, Beratung und Arrangierung von komplexen, z.T. steuerlich getriebenen Transaktionen anbieten zu können, wurde am Standort London ein Experte mit langjähriger Strukturierungserfahrung eingestellt. Die Anbahnung von weiteren Transaktionen erhielt dadurch einen deutlichen Auftrieb.

1.4 Transport Finance Syndications – Risk Distribution (Ausplatzierung von Risiken)

1.4.1 Syndications – Marktanalyse

Der Markt für Konsortialkredite erlebte 2006 ein starkes Jahr. Dank der stabilen Konjunktur und der hohen Rentabilität des Banksektors war die Marktliquidität unverändert hoch.

Insgesamt wuchs der Markt für Konsortialkredite 2006 beträchtlich auf ein geschätztes Volumen von ca. 4 Billionen USD gegenüber 3,153 Billionen USD in 2005 (Dealogic). Hierzu trug vorwiegend die lebhafte Geschäftsentwicklung bei der Syndizierung von Fremdkapital für europäische Kreditnehmer bei, wobei der schwächere US-Dollar ebenfalls eine Rolle spielte. Auch in allen anderen wichtigen Regionen waren Wachstumsraten zu verzeichnen, insbesondere in Afrika, Indien und im Nahen Osten.

Der Schifffahrtsmarkt konnte ein weiteres profitables Jahr verzeichnen, auch wenn der Zenit bei Frachtraten inzwischen erreicht sein könnte. Angesichts der unverändert hohen Bereitschaft der Banken, die Branche mit Liquidität zu versorgen, gerieten die Kreditmargen im schärferen Wettbewerb weiter unter Druck. Die sehr positiven Ergebnisse der im Shipping Finance-Geschäft tätigen Institute lockten 2006 weitere Neueinsteiger in den Markt, insbesondere europäische und asiatische Banken.

Der Luftverkehrsmarkt war auch 2006 sehr aktiv. Banken versorgten neue Transaktionen unverändert großzügig mit Liquidität. Neben Instituten, die sich nach vorübergehender Abwesenheit wieder im Markt engagierten, sorgten alternative Kapitalgeber wie Private Equity-Häuser und Hedgefonds für zusätzlichen Wettbewerb. Dabei gingen die Institute aber immer noch selektiv vor: Bevorzugt wurden die werthaltigeren Vermögenswerte und höhere Bonität von Aviation-Schuldnern außerhalb Nordamerikas, wobei die Aufmerksamkeit verstärkt Asien und insbesondere Indien galt. Angesichts zunehmender Liquidität und des sich verschärfenden Wettbewerbs blieben die Konditionen weiterhin unter Druck.

Im Eisenbahnmarkt war beinahe die Hälfte der Transaktionen in 2006 durch Neuinvestitionen in rollendes Material, Eisenbahninfrastruktur, Betriebs- und Bahnhöfe induziert. Rollendes Material machte etwa 61 % des gesamten Bahnfahrzeugmarktes aus; der Schwerpunkt der Marktaktivitäten war in Europa und Nordamerika zu verzeichnen.

1.4.2 Syndications – Portfolioanalyse

Das Syndizierungsteam konzentriert sich auf die Platzierung von Fremdkapitaltransaktionen im Primärmarkt. Zur Erschließung neuer Vertriebskanäle für die DVB und ihre Kunden beschäftigt sich das Team auch aktiv mit der Entwicklung neuer Märkte und Finanzierungsstrukturen.

Während des Jahres 2006 schloss unser Syndizierungsteam rund 40 Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von ca. 2,1 Mrd USD (2005: 1,65 Mrd USD) für die Transport Finance-Geschäftsbereiche Shipping (einschließlich Container), Aviation, Land Transport und Transport Infrastructure ab. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einem Anstieg von 27,3 %.

Der Großteil der 2006 aufgenommenen Mittel entfiel mit einem Syndizierungsvolumen von rund 1,4 Mrd USD auf Transaktionen im Bereich Shipping (2005: 741,8 Mio USD). Auf Aviation entfielen insgesamt 490,5 Mio USD (2005: 347,5 Mio USD), während Land Transport 153,7 Mio USD (2005: 44,2 Mio USD) und Transport Infrastructure 108 Mio USD (2005: 12,5 Mio USD) auf sich vereinten.

Im Jahr 2007 werden wir weiterhin neue Liquiditätsquellen im Markt erschließen, und unser Leistungsspektrum bei der Syndizierung von Bankverbindlichkeiten ausbauen.

1.5 Securitisation – Die Verbriefung von Forderungen

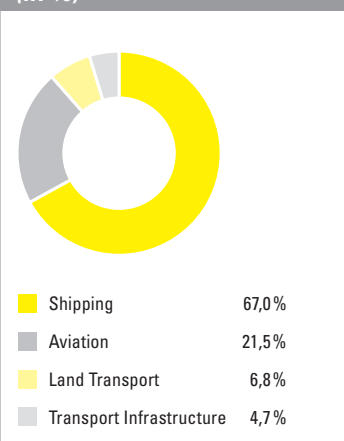
Bei Verbriefungstransaktionen war 2006 weltweit erhebliches Wachstum zu verzeichnen. Zurückgehende Renditen in den traditionellen Rentenmärkten erhöhten die Attraktivität von ABS-Emissionen (Asset-backed Securities) für Investoren – was dieses Segment wiederum für Emittenten interessant machte.

Das globale Volumen von Neuemissionen verbriefteter Anleihen lag bei über 1,4 Billionen USD; hinzu kamen zum Jahresende über 1 Billion USD ausstehende forderungsbesicherte Commercial-Paper-Emissionen (ABCP: Asset-Backed Commercial Paper). Während der Konsumentenbereich weiterhin den größten Teil verbriefteter Forderungen stellt, wächst der Anteil von Verbriefungen auf Basis gewerblicher Forderungen bzw. von Unternehmensaktiva. Der Anteil von mobilen Assets des Transportsektors am Verbriefungsaufkommen ist noch gering, sowohl absolut gesehen als auch im Verhältnis zum Anteil des Sektors am Gesamtvolumen von Unternehmensfinanzierungen durch Finanzinstitute. Es fällt jedoch auf, dass zwei der wachstumsstärksten Segmente des Verbriefungsmarktes – gewerbliche Immobilien und Infrastruktur – auf gewerblichen Vermögenswerten beruhen, die in vielerlei Hinsicht Vermögenswerten im Verkehrsmarkt ähneln.

Transportbezogene, öffentlich platzierte Verbriefungstransaktionen bezogen sich auf Flugzeuge, Container, Schiffe und Schienenfahrzeuge. Das Gesamtvolumen von Verbriefungen auf Basis von Flugzeug-Leasingtransaktionen lag 2006 bei 1,45 Mrd USD. Das Vorjahresvolumen von 4,5 Mrd USD war durch die Finanzierung mehrerer großvolumiger Private Equity-Transaktionen geprägt. Im Berichtsjahr wurden außerdem eine Portfoliofinanzierung von Flugzeugtriebwerken im Wert von 330 Mio USD sowie ein synthetisches Portfolio aus Flugzeugfinanzierungen mit einem Volumen von 600 Mio USD verbrieft. Bei öffentlichen Verbriefungstransaktionen zur Finanzierung von Containern wurden 1,85 Mrd USD platziert (2005: 1,20 Mrd USD). In diesen Zahlen sind die ebenfalls zur Containerfinanzierung genutzten Privatplatzierungen von ABCP-Objektgesellschaften nicht enthalten. Im Schienenfahrzeugbereich wurde eine öffentliche Transaktion im Umfang von 355 Mio USD – auch in diesem Segment werden ABCP aktiv eingesetzt. Im Schifffahrtsbereich war nur eine Transaktion auf Basis eines Portfolios neuer Containerschiffe zu beobachten, eine Tranche über 254 Mio USD aus einem umfangreicheren Finanzierungsprogramm. Hatten Banken bislang ausschließlich synthetische Verbriefungen platziert, basierte diese Transaktion erstmals direkt auf einer Unternehmensfinanzierung.

Das 2006 installierte Securitisation-Team der DVB arbeitet bei der Identifizierung neuer Möglichkeiten für unsere Kunden eng mit den verschiedenen Spezialistenteams zusammen – ein besonderer Schwerpunkt liegt hier auf Potenzialen aus der Containerfinanzierung.

**Syndizierungen
nach Transport Finance-
Geschäftsbereichen –
weiterplaziertes Volumen
(in %)**



2. Corporate Finance

2.1 Advisory und M&A

2.1.1 Marktanalyse

Unsere Kunden sehen sich zunehmend Konsolidierungstrends ausgesetzt. Die Antriebskräfte des Welthandels – das Zusammenspiel aus globalem Transportwesen und globalem Wettbewerb – haben sich bereits als Auslöser von Unternehmenszusammenschlüssen und -übernahmen („Mergers & Acquisitions“) im Transportsektor erwiesen. Wir glauben, dass dieser Trend anhalten wird.

2006 waren zahlreiche Unternehmensübernahmen und -zusammenschlüsse zu beobachten – allein 25 Transaktionen im Schifffahrtssektor. Der Einfluss von Private Equity-Häusern und Hedgefonds hat hierbei erheblich zugenommen: Neben einer offensichtlich positiven Einschätzung der langfristigen Nachfragefaktoren spielen das steigende Interesse an der Verkehrsbranche und deren Wachstumsdynamik, aber auch die enormen Volumina verfügbaren Kapitals eine Rolle. Um ihre Wachstumschancen zu nutzen, ziehen viele Unternehmen der Transportbranche inzwischen die Übernahme von Unternehmen und deren vertikale und/oder horizontale Integration dem schrittweisen Erwerb von Vermögenswerten bzw. dem Kauf im Gebrauchtmarkt vor.

2.1.2 Portfolioanalyse

Die Experten unseres Advisory- und M&A-Teams verbinden langjährige Erfahrungen im internationalen Investment Banking mit der klaren Fokussierung auf den Transportsektor. Diese Aufstellung unterstützt aktiv die strategische Ausrichtung der Bank und den Ausbau des provisionsbasierten Geschäfts der DVB.

*Eine Reihe anderer
Schlüsseltransaktionen
2006 von Advisory
und M&A entnehmen
Sie bitte unserem
Tombstone auf der
hinteren Umschlagseite.*

Die in London angesiedelte Einheit ist seit 2006 auch in Singapur und New York vertreten, um die erwartete Wachstumsdynamik in diesen Märkten unmittelbar ausnutzen zu können. Bei allen betreuten Mandaten handelt es sich um grenzüberschreitende Transaktionen. Das Geschäft des Bereichs Advisory benötigt keine Kapitalunterlegung; Ertragsquellen sind Mandatshonorare und transaktionsabhängige Erfolgsgebühren. 2006 akquirierte die Einheit 18 neue Mandate und schloss vier Transaktionen erfolgreich ab.

Unsere Strategie ist darauf ausgelegt, unseren Kunden strategische Lösungsansätze zur Ausnutzung ihrer Wachstumschancen oder bei der Veräußerung von Geschäftsaktivitäten aufzuzeigen.

Hierzu offerieren wir eine breite Palette von Beratungsleistungen im Investment Banking:

- Beratung und Ausführung von Fusionen und Unternehmensübernahmen (Kauf, Verkauf oder Zusammenschluss von Vermögenswerten, Abteilungen oder Gesellschaften),
- Privatplatzierungen (Private Equity),
- Unternehmensberatung (allgemeine Beratung in allen Angelegenheiten der Unternehmensstrategie sowie bei kapital- und finanzstrategischen Entscheidungen),
- Bewertungsgutachten (so genannte „Fairness Opinions“ zur Bewertung von Unternehmen oder Vermögenswerten bzw. im Rahmen der Eigenkapitalaufnahme),
- Schuldenumstrukturierung (Restrukturierung der bilanziellen/außerbilanziellen Schulden) und
- Übernahmefinanzierung (Überbrückungsfinanzierung für den gesamten oder teilweisen Kaufpreis eines Unternehmens bzw. Geschäftsbereichs).

2.2 DVB Capital Markets LLC – Finanzberatung mit Broker Dealer License

Die DVB Capital Markets LLC ist eine Spezialeinheit zur Finanzberatung von Unternehmen der Transportbranche sowie zu deren Unterstützung bei der Kapitalaufnahme. Die DVB Capital Markets wurde im April 2006 durch die US-Selbstregulierungsorganisation NASD (vormals „National Association of Securities Dealers“) als Broker-Dealer zugelassen.

Neben dem Zugang zum US-Kapitalmarkt über die öffentliche Emission von Aktien und Schuldverschreibungen umfasst das Dienstleistungsangebot Privatplatzierungen und weitere Services in den Bereichen Corporate Finance und Investment Banking.

Die DVB ist überzeugt, dass der Aufbau einer Kapitalmarktpräsenz über diese Spezialeinheit das Verkehrsfinanzierungsgeschäft der Bank durch den Ausbau des Dienstleistungsangebots unterstützt. Insbesondere können unsere Betreuer den Kunden der DVB Produkte und Dienstleistungen an den US- und an anderen internationalen Kapitalmärkten anbieten, dies sowohl in Form öffentlicher Wertpapieremissionen als auch über Privatplatzierungen von Eigen- und Fremdkapital.

Das Debüt der DVB Capital Markets war der Börsengang von Ultrapetrol (Bahamas) Limited, einer Kundin der Bank im Schifffahrtsgeschäft, bei dem wir als Underwriter beteiligt waren. Die Kapitalmarktexperten des Teams arbeiten bei der Generierung und Strukturierung von Kapitalmarkttransaktionen eng mit den Relationship-Managern der Bank zusammen.

Für 2007 und 2008 ist die Ausweitung der Aktivitäten geplant; hierzu stellt die DVB Capital Markets selektiv weitere Kapitalmarktexperten ein.

2.3 Group Investment Management

2.3.1 NFC Shipping Funds – Markt- und Portfolioanalyse

NFC ist ein Joint Venture zwischen der DVB und der Northern Navigation Inc., einer Holdinggesellschaft auf Beteiligungen im Schifffahrtsbereich spezialisierter privater Investoren.

Die Anlagen der NFC Shipping Funds konzentrieren sich auf Kapitalbeteiligungen und Mezzanine-Finanzierungen (einschließlich Vorzugsaktien) im Schifffahrts- und im Offshore-Bereich, mit Schwerpunkt auf der Finanzierung von Vermögenswerten. Das Eigenkapitalaufkommen der acht NFC-Fonds seit 2001 liegt bei knapp 500 Mio USD. 2006 überschritt das Gesamtvolumen der in diesem Zeitraum getätigten Investitionen 2 Mrd USD.

Die Schifffahrtsbranche verfügt über enorme Eigenkapitalvolumina. Dynamik und Ertragsstärke der Schifffahrtsmärkte haben zahlreiche neue Investoren angezogen. Entsprechend schrumpft das Spektrum interessanter Anlagechancen, sowohl durch konkurrierende Investoren als auch angesichts der aktuell hohen Bewertungsniveaus. Die NFC begegnet dieser Herausforderung durch die noch kreativere Strukturierung von Investitionschancen bzw. deren Finanzierung. Gleichzeitig werden zur Nutzung von Exit-Chancen verschiedene etablierte Kanäle für die Eigenkapitalaufnahme im Schifffahrtsmarkt genutzt, im Wesentlichen norwegische KS- bzw. deutsche KG-Strukturen.

2006 schloss NFC insgesamt 31 Transaktionen ab, davon 10 Exits und 21 Neuinvestitionen. Im Rahmen der Neuinvestitionen wurden 59 Schiffe im Gesamtwert von 917 Mio USD erworben. Die 10 Exits umfassten 16 Schiffe mit einem Gesamtwert von knapp 300 Mio USD. Die dabei erzielten Erträge lagen deutlich über der RoE-Benchmark für NFC von 15 %.

2006 wurde ein neuer Shipping-Fonds aufgelegt: Das von fünf Investoren aus den USA, Japan, Hongkong und Deutschland zur Verfügung gestellte Eigenkapital von 150 Mio USD ermöglicht den Erwerb von Vermögenswerten bis zu 600 Mio USD.

Zum Jahresende 2006 verwaltete NFC als Berater von sieben NFC Shipping-Fonds Vermögenswerte von insgesamt 1,5 Mrd USD. Zum gleichen Zeitpunkt waren 230 Mio USD des verfügbaren Eigenkapitals von 320 Mio USD investiert. Die durchschnittliche Rendite aller Fonds seit Auflegung liegt bei 28,5 %. Das Portfolio präsentiert sich mit deutlichen Bewertungsreserven in ausgezeichneter Verfassung.

Abkürzungen

NFC	NFC Shipping Funds
RoE	Return on Equity

2.3.2 Deucalion Aviation Funds – Markt- und Portfolioanalyse

Deucalion Aviation Funds umfasst neun Investmentfonds, die – getragen durch die DVB und eine Gruppe privater Investoren – zur Eigenkapitalanlage in der Luftverkehrsbranche dienen. Unsere in London und New York angesiedelten Anlageverwalter beraten die Investmentgesellschaften, wählen für den jeweiligen Deucalion-Fonds geeignete Investitionen aus und verwalten diese.

Die Fonds gehen vorwiegend Direktbeteiligungen an Flugzeugen in Form von Operating-Leasingverhältnissen und Sale and Leaseback-Strukturen ein. Daneben investieren sie in Flugzeugtriebwerke, die Umrüstung von Passagierflugzeugen zum Einsatz im Frachtverkehr, durch Flugzeuge besicherte Schuldverschreibungen sowie Mezzanine-Kredite und beteiligen sich am Kapital von Fluggesellschaften. Ende 2006 verwalteten die Deucalion-Fonds Vermögenswerte im Gesamtvolumen von 338 Mio USD.

Deucalion spielt eine wichtige Rolle bei der Unterstützung unserer Luftverkehrskunden beim Erwerb bzw. der Veräußerung von Flugzeugen durch Eigenkapitallösungen.

2006 beteiligten sich die Deucalion-Fonds an insgesamt elf Flugzeugen im Gesamtwert von über 320 Mio USD, während im gleichen Zeitraum drei Investments veräußert wurden: zwei im Jahr 2004 erworbene Passagierflugzeuge vom Typ Boeing 747-400 wurden an eine asiatische Airline verkauft, und ein als Passagierjet erworbener und zum Frachtflugzeug umgerüsteter Airbus A300-600RF (M) wurde ebenfalls bei einem asiatischen Unternehmen platziert. Der Airbus wurde im Rahmen eines Joint Venture zwischen Deucalion und einer großen europäischen Bank zur Umrüstung von Passagier- in Frachtmaschinen erworben und betrieben; insgesamt hat das Gemeinschaftsunternehmen bislang fünf Maschinen umgerüstet.

Deucalion veräußerte 2006 seine gesamte Restposition in EETC-, ETC- und ABS-Emissionen und realisierte dabei einen beachtlichen Gewinn. Die allgemein günstigere Risikosituation mit deutlich niedrigerer Volatilität hatte die Arbitragechancen dieser Anlagearten zunächst größtenteils neutralisiert.

Die Eigenkapitalrendite der realisierten Investments war ausgezeichnet, mit Spitzenwerten von bis zu 50 %.

Abkürzungen	
ABS	Asset-backed Securities
EETC	Enhanced Equipment Trust Certificates
ETC	Equipment Trust Certificates
MYR	Malaysische Ringgit

Die 2003 eingegangene Beteiligung am malaysischen Low Cost Carrier Air Asia wirkte sich unverändert positiv auf die Wertentwicklung der Fonds aus: Im Berichtsjahr konnte das Unternehmen nicht nur Umsatz und Gewinn, sondern dank der wachsenden Flugzeugflotte auch die Passagierkapazitäten steigern. Neben seiner unverändert starken Wettbewerbsposition im Heimatmarkt expandierte das Unternehmen außerhalb Malaysias, um von der starken Nachfrage nach preisgünstigen Flugangeboten zu profitieren. Beim Börsengang November 2004 lag der gewichtete Durchschnittskurs von Air Asia bei 1,23 MYR; der Jahresschlusskurs 2006 erreichte 1,51 MYR.

Die Objektexpertise der Deucalion-Fonds in Verbindung mit dem opportunistischen Investitionsansatz und der ausgezeichneten Vernetzung der DVB im Luftverkehrsmarkt schaffen eine einzigartige Möglichkeit für uns und unsere Partner zur optimalen Ausnutzung von Kapitalanlagechancen in der Branche.

3. Treasury

2006 stand für Treasury im Zeichen reger Emissionstätigkeit unter unseren Programmen. Dabei wirkten sich die Ratingverbesserungen positiv auf unsere Refinanzierungskosten aus. Zwei Punkte sind im erfolgreichen Geschäftsverlauf besonders hervorzuheben:

- Rating-Upgrades von Moody's Investors Services und von Standard & Poor's sowie
- Ausweitung unseres Refinanzierungsvolumens, speziell durch unsere Commercial-Paper-Emissionen.

3.1 Positive Ratingentwicklung

Die Ratingagenturen Standard & Poor's und Moody's haben im vergangenen Jahr ihre Bonitätsnote für die DVB um jeweils eine Stufe angehoben. Das insbesondere für unsere Refinanzierung am Kapitalmarkt wichtige Langfrist-Rating liegt somit bei beiden großen Ratingagenturen nun in der mittleren Stufe des Bonitätsbereiches Single A. Im Januar 2006 erfolgte ein Rating-Upgrade seitens Moody's: Unser Rating für langfristige Verbindlichkeiten wurde von A3 auf A2 heraufgestuft, mit einem weiterhin stabilen Ausblick. Die Ratingagentur Standard & Poor's folgte am Jahresende und stufte uns im Langfrist-Rating im Dezember 2006 von A- auf A herauf bei einem „stabil“ eingestuften Ausblick. Die Entwicklung unseres Bankratings spiegelt zum einen die Zugehörigkeit der DVB zum genossenschaftlichen Finanzverbund der DZ BANK AG und zum anderen die erfolgreiche Arbeit der DVB sowie die Stärkung der Eigenkapitalbasis durch unsere Aktienkapitalerhöhung in 2005 wider.

3.2 Starke Nachfrage nach Commercial-Paper-Emissionen

2006 stieg das Refinanzierungsvolumen dank einer erhöhten US-Dollar-denominierten Emissionstätigkeit unter unserem Commercial-Paper-Programm kräftig an. Dies spiegelt das Interesse der Marktteilnehmer sowohl nach Produkten mit kürzeren Laufzeiten als auch generell nach DVB-Emissionen wider. Die Emissionskosten bei den Neuabschlüssen konnten wir trotz des gestiegenen Refinanzierungsvolumens auf niedrigem Niveau halten, was insbesondere auf die geschilderten Rating-Upgrades zurückgeführt werden kann. Am Geldmarkt konnten wir unter unserem Euro-Commercial-Paper-Programm 806 Mio € (2005: 543,5 Mio €) und im Jahr insgesamt 2,25 Mrd USD (2005: 0,25 Mrd USD) emittieren. Die 12-Monats-Termineinlagen beliefen sich auf 35 Mio € (2005: 500 Mio €) und 251,5 Mio USD (2005: 250,5 Mio USD). Bei den Kapitalmarktaktivitäten, also den mittleren und langfristigen Emissionen, ist eine gestiegene Nachfrage nach Schuldscheindarlehen und langfristigen Einlagen zu verzeichnen. Über diese traditionellen Refinanzierungsprodukte konnten wir 678 Mio € (2005: 536,5 Mio €) sowie 14,3 Mio USD und 1.630 Mio JPY hereinnehmen. Neben diesen Instrumenten haben wir auch in 2006 zwei Medium-Term-Note-Anleihen unter unserem Debt Issuance-Programm begeben und emittierten einen 5-jährigen variabel verzinslichen EMTN-Bond (Euro Medium-Term Note) über 100 Mio € (2005: 40 Mio €) sowie einen kürzeren 3-jährigen EMTN-Bond, ebenfalls als Floater über 110 Mio USD (2005: 400 Mio USD). Beide Anleihen wurden vom Markt positiv aufgenommen. Für 2007 sind weitere Emissionen unter unserem Debt Issuance-Programm, bevorzugt wieder in mittleren Laufzeiten und in USD, geplant.

Wirtschaftliche Lage

2006 war das dritte Jahr, in dem die DVB ihre Erträge ausschließlich aus dem internationalen Transport Finance und Corporate Finance generierte. Der Erfolg unserer eindeutigen strategischen Fokussierung dokumentierte sich in der positiven Entwicklung der Erträge, die um 43,4 % auf 222,4 Mio € gesteigert werden konnten. Dabei legten der Zinsüberschuss nach Risikovorsorge um 39,6 % auf 130,9 Mio € und der Provisionsüberschuss um 19,2 % auf 68,2 Mio € zu. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Steuern (aus fortgeführtem Geschäft) stieg um beachtliche 90,9 % auf 97,0 Mio €.

1. Eckpunkte, exogene Faktoren und Vorbemerkung

1.1 Folgende Eckpunkte kennzeichneten 2006 unser Geschäft:

- starkes Wachstum des Neugeschäfts im internationalen Transport Finance (238 neue Deals mit einem Volumen von 5,86 Mrd €),
- führende Position in 68,0 % der Transaktionen im Gesamtportfolio und in 67,0 % der Deals im Neugeschäft,
- weiterer Aus- und Aufbau von attraktiven Marktnischen im Asset Lending des Transport Finance – insbesondere in Cruise Finance und bei FPSO-Einheiten,
- erfolgreiche Geschäftsentwicklung im Group Investment Management,
- Einrichtung des Aviation Asset Managements in London,
- Aufbau einer Research-Einheit im Land Transport Finance,
- Entscheidung des Vorstands zur Aufgabe des Transport Infrastructure Finance-Geschäfts und
- erstmalige Durchführung einer Benchmarking-Befragung zur Kundenzufriedenheit.

1.2 Exogene Faktoren

Der Konzernabschluss der DVB ist aufgrund des internationalen Transport Finance und Corporate Finance stets von der Wechselkursrelation des Euro zum US-Dollar geprägt. 2006 hatte die Währungsrelation „starker Euro zu schwächerem US-Dollar“ Auswirkungen auf den Konzernabschluss:

- Der Anstieg des nominalen Kundenkreditvolumens fiel mit +11,9 % auf Euro-Basis deutlich geringer aus als auf US-Dollar-Basis (+24,8 %). 74,3 % des Kundenkreditvolumens valutierten in US-Dollar: Shipping zu 82,2 % und in Aviation zu 97,3 %.
- Die in den beiden größten Transport Finance-Segmenten erwirtschafteten Zins- und Provisionserträge unterlagen also erheblich der Wechselkursrelation US-Dollar zu Euro. Dagegen war das Kreditvolumen des Bereiches Land Transport Finance zu weniger als einem Drittel in US-Dollar denominated, so dass die in diesen Segmenten generierten Erträge weniger sensitiv auf Veränderungen in der Währungsrelation reagierten.
- Den überwiegend in US-Dollar valutierenden Erträgen standen Kosten gegenüber, die größtenteils in Euro anfielen. Den Nettoüberschuss zwischen US-Dollar-Erträgen und Euro-Kosten sicherte die DVB für das jeweilige Planjahr durch derivative Kurssicherungsgeschäfte ab, so dass diese Ertragsgrößen unterjährig von Währungsschwankungen weitgehend unberührt blieben.

1.3 Vorbemerkung

Im Dezember 2006 kommunizierte der Vorstand den Beschluss, sich aus dem Transport Infrastructure Finance aus Gründen der Fokussierung auf die Finanzierung mobiler Assets zurückzuziehen. Der Geschäftsbereich Transport Infrastructure wurde seit 1998 aufgebaut und hat stets positive Ergebnisbeiträge erwirtschaftet. Der Anteil an den Erträgen des DVB Konzerns belief sich 2005 auf 4,9 %. Leitlinie des unternehmerischen Handelns der DVB ist es, der führende Spezialist im internationalen Transport Finance-Geschäft zu sein. Diese Position konnte mit unseren Divisions Shipping, Aviation und Land Transport erreicht werden. Das Transport Infrastructure Finance hat sich in den vergangenen Jahren nicht zuletzt aufgrund der engagierten Arbeit eines fachlich hoch qualifizierten Teams ebenfalls gut entwickelt und kontinuierlich zu den sehr guten Geschäftsergebnissen der Gesamtbank beigetragen. Dennoch ist der Vorstand zu der Auffassung gelangt, dass vor allem die ständig wachsenden Größenordnungen der Infrastrukturprojekte die Erreichung der strategischen Ziele im Bereich der Transport Infrastructure-Finanzierung nicht erwarten lassen.

Gemäß IFRS 5 ist das „Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen“ gesondert anzugeben. Dem folgend wurden die Vorjahreszahlen 2005 in der GuV ertragsseitig adjustiert und das „Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen“ gesondert ausgewiesen.

2. Ertragslage

2.1 Erträge

Die Erträge der DVB haben sich 2006 sehr erfreulich entwickelt und stiegen um 43,4 % von 155,1 Mio € auf 222,4 Mio €. In die Ertragsbetrachtung flossen – wie bereits für den Konzernabschluss 2005 – folgende Faktoren ein:

- die Risikovorsorge im Kreditgeschäft wurde hier abgebildet,
- die Zinsaufwendungen für die Stillen Gesellschafter wurden ebenfalls berücksichtigt, und
- die Erträge aus den Operating Leases und der entsprechende Aufwand flossen in die Berechnung des Zinsüberschusses ein.

Abkürzungen

<i>AfS</i>	<i>Available-for-sale</i>
<i>bp</i>	<i>Basispunkte</i>
<i>CIR</i>	<i>Cost-Income-Ratio</i>
<i>DVB</i>	<i>DVB Bank Konzern</i>
<i>GuV</i>	<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>
<i>FPSO</i>	<i>Floating Production Storage Offloading-Einheiten</i>
<i>HGB</i>	<i>Handelsgesetzbuch</i>
<i>IAS</i>	<i>International Accounting Standards</i>
<i>IFRS</i>	<i>International Financial Reporting Standards</i>
<i>KWG</i>	<i>Kreditwesengesetz</i>
<i>LoR</i>	<i>Loans and receivables</i>
<i>LtV-Ratio</i>	<i>Loan-to-Value Ratio</i>
<i>pp</i>	<i>Prozentpunkte</i>
<i>RoE</i>	<i>Return on Equity</i>

<i>in Mio €</i>	2006	2005	Veränderung	
			in Mio €	in %
Erträge	222,4	155,1	67,3	43,4
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	130,9	93,8	37,1	39,6
Zinserträge u.ä. Erträge	680,4	548,5	131,9	24,0
Zinserträge	669,2	535,6	133,6	24,9
Laufende Erträge	11,2	12,9	-1,7	-13,2
Zinsaufwendungen	525,7	439,8	85,9	19,5
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	23,8	14,9	8,9	59,7
Provisionsüberschuss	68,2	57,2	11,0	19,2
Gebühren- und Provisionserträge	74,4	63,1	11,3	17,9
Gebühren- und Provisionsaufwendungen	6,2	5,9	0,3	5,1
Ergebnis aus Finanzinstrumenten gem. IAS 39	13,5	-2,1	-	-
Handelsergebnis	-1,3	23,2	-24,5	-
Ergebnis aus Sicherungsbeziehungen	-1,7	-23,0	21,3	-92,6
Ergebnis aus der Fair Value Option	1,7	-6,6	8,3	-
Ergebnis aus ohne Handelsabsicht abgeschlossenen Derivaten	9,1	2,9	6,2	-
Ergebnis aus Finanzanlagen	5,7	1,4	4,3	-
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	4,0	7,3	-3,3	-45,2
Sonstiges betriebliches Ergebnis	5,8	-1,1	6,9	-

2.1.1 Zinsüberschuss nach Risikovorsorge

Der Zinsüberschuss nach Risikovorsorge stieg von 93,8 Mio € um 39,6 % auf 130,9 Mio €.

2.1.1.1 Zinsüberschuss

Der Zinsüberschuss stieg im Konzern von 108,7 Mio € um 42,3 % auf 154,7 Mio €.

Hierin war ein starker Anstieg des Zinsüberschusses in den Transport Finance-Segmenten um 28,2 % von 87,7 Mio € auf 112,4 Mio € enthalten. Dabei nahm der Zinsüberschuss im Shipping um 17,2 % auf 54,5 Mio € zu, stieg im Aviation von 33,1 Mio € um beachtliche 47,7 % auf 48,9 Mio € und verbesserte sich im Land Transport um 11,1 % auf 9,0 Mio €. Der in Corporate Finance & Capital Market Products erwirtschaftete Zinsüberschuss stieg darüber hinaus von 17,3 Mio € um 81,5 % auf 31,4 Mio €. Gemessen am Zinsergebnis des Konzerns beträgt der Anteil des Corporate Finance-Geschäftes also bereits 20,3 %.

Der Zinsertrag stieg von 548,5 Mio € um 24,0 % auf 680,4 Mio €. Dieser generierte sich zum größten Teil aus unserem Kreditgeschäft im Transport Finance in Höhe von 611,8 Mio € (+24,0 %). Hinzu kamen 57,4 Mio € aus Operating Lease-Erträgen, die im Wesentlichen aus den konsolidierungspflichtigen NFC- und Deucalion-Funds stammten. In die Laufenden Erträge von 11,2 Mio € flossen Ausschüttungen aus Beteiligungen und aus Joint Ventures ein.

Die Entwicklung der Zinsmargen im Neugeschäft der Transport Finance-Bereiche stellt sich dabei wie folgt dar:

	Shipping	Aviation	Land Transport	Transport Infra- structure
2006	135bp	191bp	137bp	122bp
2005	139bp	216bp	149bp	243bp

Die Zinsaufwendungen in Höhe von 525,7 Mio € (+19,5 %) setzten sich zusammen aus Refinanzierungskosten für das Kreditgeschäft im Transport Finance in Höhe von 491,8 Mio €, dem Operating Lease-Aufwand in Höhe von 27,1 Mio € und den Aufwendungen für Stille Gesellschafter in Höhe von 6,8 Mio €.

2.1.1.2 Risikovorsorge

Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft nahm um 59,7 % von 14,9 Mio € auf 23,8 Mio € zu.

<i>in Mio €</i>	2006	2005	Veränderung	
			in Mio €	in %
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	23,8	14,9	8,9	59,7
Zuführung zur Risikovorsorge	35,7	32,2	3,5	10,9
Auflösung von Risikovorsorge	-12,6	-17,1	4,5	-26,3
Direktabschreibungen	1,0	0,7	0,3	42,9
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	-0,3	-0,9	0,6	-66,7

Insgesamt wurden der Risikovorsorge 35,7 Mio € zugeführt. Die wesentlichen Posten lauten:

- 23,5 Mio € für das Aviation Portfolio,
- 7,9 Mio € für das Shipping Portfolio und
- 3,8 Mio € für das D-Marketing.

Im Gegenzug wurden 12,6 Mio € aufgelöst. Die wesentlichen Posten lauten:

- 8,3 Mio € im Aviation Portfolio,
- 2,2 Mio € im D-Marketing und
- 1,9 Mio € Pauschalwertberichtigung für D-Marketing.

Der Bestand an Risikovorsorge stieg von 120,9 Mio € um 2,7% auf 124,2 Mio €. Davon entfielen im Wesentlichen

- 49,6 Mio € auf das D-Marketing,
- 59,9 Mio € auf das Aviation Portfolio,
- 12,1 Mio € auf das Shipping Portfolio und
- 2,0 Mio € auf das Land Transport Portfolio.

Aufgrund der hohen Unterlegung unseres Transport Finance mit den finanzierten Vermögensgegenständen im Asset Lending (Shipping, Aviation und Land Transport) und der 100%igen Absicherung des Transport Infrastructure Portfolios durch Konzessionen war eine Länderrisikovorsorge nach IAS 39 nicht notwendig. Darüber hinaus ist der Netto-Risikoanteil an Engagements, die mit hohen Länderrisiken belastet sind, mit nur 0,5 % am Kundenkreditvolumen sehr gering.

2.1.2 Provisionsüberschuss

Der Provisionsüberschuss stieg auf Konzernebene ebenfalls erfreulich um 19,2 % von 57,2 Mio € auf 68,2 Mio €.

Der Beitrag der Transport Finance-Segmente nahm um 23,4 % von 47,4 Mio € auf 58,5 Mio € zu. Das Wachstum in Aviation fiel mit 42,6 % auf 19,4 Mio € besonders deutlich aus. Auch die Provisionsüberschüsse in den anderen Transport Finance-Bereichen stiegen sehr erfreulich: in Shipping um 12,3 % auf 36,6 Mio € und in Land Transport um 108,3 % von 1,2 Mio € auf 2,5 Mio €. Der in Corporate Finance & Capital Market Products erwirtschaftete Provisionsüberschuss stieg darüber hinaus von 7,8 Mio € um 91,0 % auf 14,9 Mio €. Gemessen am Provisionsüberschuss des Konzerns beträgt der Anteil von Corporate Finance & Capital Market Products also bereits 21,8 %.

Die Provisionserträge beliefen sich auf 74,4 Mio € (+17,9 %). Dem liefen Provisionsaufwendungen in Höhe von 6,2 Mio € (+5,1 %) entgegen - hierin sind insbesondere Aufwendungen für Bürgschaften und Avale enthalten.

2.1.3 Ergebnis aus Finanzinstrumenten gem. IAS 39

Das Ergebnis aus Finanzinstrumenten gem. IAS 39 veränderte sich von –2,1 Mio € auf 13,5 Mio €.

Das Handelsergebnis machte –1,3 Mio € aus (2005: 23,2 Mio €) und enthielt echte Handelsderivate. Dagegen umfasste das Ergebnis aus Sicherungsbeziehungen in effektiven Hedge-Beziehungen stehende Derivate sowie Grundgeschäfte und betrug –1,7 Mio € (Vorjahr: –23,0 Mio €). Das Ergebnis aus der Fair Value Option gem. IAS 39 betrug 1,7 Mio € (2005: –6,6 Mio €) und beinhaltet die im Vorjahr designierten Grundgeschäfte sowie die zugehörigen Derivate. Das Ergebnis aus ohne Handelsabsicht abgeschlossenen Derivaten stieg von 2,9 Mio € auf 9,1 Mio €. Das Ergebnis aus Finanzanlagen stieg von 1,4 Mio € auf 5,7 Mio € und setzte sich zusammen aus dem Abgang von Finanzanlagen (LoR, AfS).

2.1.4 Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen

Das Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen nahm um 45,2 % von 7,3 Mio € auf 4,0 Mio € ab.

2.1.5 Sonstiges betriebliches Ergebnis

Das Sonstige betriebliche Ergebnis stieg deutlich von –1,1 Mio € auf 5,8 Mio €. In den Sonstigen betrieblichen Erträgen ist die Auflösung einer Rückstellung enthalten, die im Rahmen eines bei der Europäischen Kommission seit 2000 anhängigen Bußgeldverfahrens gebildet wurde. Der Einspruch der DVB Bank AG gegen das verhängte Bußgeld wurde im September 2006 rechtskräftig vom Europäischen Gerichtshof bestätigt, so dass die Rückstellung vollständig aufgelöst werden musste.

2.2 Entwicklung des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (aus fortgeführten Geschäftsbereichen)

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (aus fortgeführten Geschäftsbereichen) stieg erheblich um 90,9 % von 50,8 Mio € auf 97,0 Mio €.

in Mio €	2006	2005	Veränderung	
			in Mio €	in %
Erträge	222,4	155,1	67,3	43,4
Verwaltungs- aufwendungen	125,4	104,3	21,1	20,2
Personalaufwendungen	71,4	55,3	16,1	29,1
Sachaufwendungen	47,6	44,9	2,7	6,0
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen	6,4	4,1	2,3	56,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäfts- tätigkeit vor Steuern (aus fortgeführten Geschäftsbereichen)	97,0	50,8	46,2	90,9

Die vom Ertrag in Abzug zu bringenden Verwaltungsaufwendungen stiegen um 20,2 % auf 125,4 Mio €.

2.2.1 Personalaufwendungen

Die Personalaufwendungen erhöhten sich um 29,1 % von 55,3 Mio € auf 71,4 Mio €. Diese Steigerung beruhte auf zwei Faktoren: Zum einen spiegelten sie den Ausbau der Spezialistentteams im Transport Finance und Corporate Finance weltweit wider. Zum anderen reflektierten sie die Rückstellungen im Geschäftsjahr 2006 für erhöhte Bonuszahlungen an die Mitarbeiter der DVB, die aufgrund des Ergebnissprungs in 2007 geleistet werden.

2.2.2 Sachaufwendungen

Die Sachaufwendungen lagen mit 47,6 Mio € um 6,0 % über Vorjahresniveau (2005: 44,9 Mio €). Schwerpunkte hierbei waren:

- Beratungskosten in Höhe von 15,1 Mio €, davon:
 - 5,7 Mio € für Rechts- und Prüfungskosten,
 - 9,4 Mio € für sonstige Beratung (inkl. IT-Beratung),
- Raumkosten von 8,5 Mio €,
- Personalnebenkosten von 9,1 Mio € sowie
- Beiträge und Gebühren von 5,7 Mio €.

2.2.3 Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen

Die Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen wuchsen um 56,1 % von 4,1 Mio € auf 6,4 Mio €. Davon entfielen 3,0 Mio € auf immaterielle Vermögenswerte (Software).

2.3 Entwicklung des Jahresüberschusses

Der Jahresüberschuss stieg um 65,7 % von 54,3 Mio € auf 90,0 Mio €.

Vom Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit wurden 11,9 Mio € tatsächliche Steuern fällig und ein Aufwand aus latenten Steuern von 0,3 Mio €. Insgesamt wurden also 12,2 Mio € an Steuern vom Einkommen und Ertrag als Aufwand ausgewiesen.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit nach Steuern (aus fortgeführten Geschäftsbereichen) belief sich somit auf 84,8 Mio €.

in Mio €	2006	2005	Veränderung	
			in Mio €	in %
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Steuern (aus fortgeführten Geschäftsbereichen)	97,0	50,8	46,2	90,9
Steuern vom Einkommen und Ertrag	12,2	1,6	10,6	662,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit nach Steuern (aus fortgeführten Geschäftsbereichen)	84,8	49,2	35,6	72,4
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	3,7	7,7	-4,0	-51,9
Minderheitenanteile	1,5	-2,6	4,1	-
Jahresüberschuss	90,0	54,3	35,7	65,7

Wie bereits zuvor unter „1.3 Vorbemerkung“, Seite 51, erwähnt, entschied der Vorstand der DVB Bank AG im Dezember den Geschäftsbereich Transport Infrastructure Finance aufzugeben. Dessen Resultate liefen gem. IFRS 5 als „Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen“ in die GuV in Höhe von 3,7 Mio € (2005: 7,7 Mio €) ein.

Diese Saldogröße setzt sich wie folgt zusammen:

<i>in Mio €</i>	2006	2005	Veränderung	
			in Mio €	in %
Zinsertrag	18,7	11,7	7,0	59,8
Zinsaufwand	13,9	7,1	6,8	95,8
Zinsüberschuss	4,8	4,6	0,2	4,3
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	4,0	0	4,0	0
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	0,8	4,6	-3,8	-82,6
Provisionserträge	4,3	3,3	1,0	30,3
Provisionsaufwendungen	–	–	–	–
Provisionsüberschuss	4,3	3,3	1,0	30,3
Ergebnis aus Finanzinstrumenten	-0,6	-0,2	-0,4	3,0
Steuern vom Einkommen und Ertrag	0,8	0,0	0,8	0
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	3,7	7,7	-4,0	-51,9

Der Jahresüberschuss wurde weiter ergänzt durch Minderheitenanteile, die als Funding von externen Gesellschaftern in die vollkonsolidierten NFC- und Deucalion-Funds eingebracht wurden. Auf diese entfielen 1,5 Mio € (2005: -2,6 Mio €).

2.5 Entwicklung des Konzerngewinns und Gewinnverwendung

Der Konzerngewinn stieg von 9,5 Mio € auf 12,5 Mio € (+31,6 %).

<i>in Mio €</i>	2006	2005	Veränderung	
			in Mio €	in %
Jahresüberschuss	90,0	54,3	35,7	65,7
Gewinnvortrag aus den Vorjahren	0,7	0,7	0,0	0,0
Einstellung in die Gewinnrücklagen	78,2	45,5	32,7	71,9
Konzerngewinn	12,5	9,5	3,0	31,6

Der Gewinnvortrag aus den Vorjahren auf eigene Aktien belief sich unverändert auf 0,7 Mio €. Darüber hinaus wurden aus dem laufenden Geschäft 78,2 Mio € (+71,9%) in die Gewinnrücklagen thesauriert.

Der am 11. Juni 2007 stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung der DVB Bank AG wird die Zahlung einer um 0,75 € erhöhten Dividende von 3,00 € je Stückaktie für 2006 vorgeschlagen. Das entspricht einer Dividendenrendite von 1,45 % auf Basis des Jahreschlusskurses von 206,25 €.

3. Finanzlage

3.1 Bilanzielle Verbindlichkeiten

Die bilanziellen Verbindlichkeiten der DVB stiegen wegen der Ausweitung des Geschäfts im Asset Lending des Transport Finance insgesamt um 2,6 % auf 10,15 Mrd € (2005: 9,89 Mrd €). Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sanken um 12,9 % von 2,93 Mrd € auf 2,55 Mrd €. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden wuchsen um 12,0 % von 3,60 Mrd € auf 4,03 Mrd €. Die verbrieften Verbindlichkeiten stiegen um 5,9 % von 2,86 Mrd € auf 3,03 Mrd €. Die nachrangigen Verbindlichkeiten erhöhten sich um 10,2 % von 0,49 Mrd € auf 0,54 Mrd €.

3.2 Entwicklung der Eigenmittel nach KWG

Insgesamt stiegen die Eigenmittel nach KWG um 2,5 % auf 1.033,2 Mio € (2005: 1.008,3 Mio €).

<i>in Mio €</i>	2006	2005	2004	2003	2002
Grundkapital	100,5	99,6	77,6	77,2	76,8
Rücklagen	481,0	419,4	296,6	270,1	203,4
Stille Gesellschafter	77,5	77,5	77,5	77,5	77,5
Anrechnungsfähige Reserven und Korrektur- beträge nach KWG	69,0	67,0	58,2	64,6	81,5
Kernkapital (Tier I)	728,0	663,5	509,9	489,4	439,2
Nachrangige Verbindlichkeiten	261,3	242,2	200,0	201,0	199,0
Genussrechtskapital	75,0	126,1	126,1	126,1	164,5
Anrechnungsfähige Reserven und Korrektur- beträge nach KWG	-31,1	-23,5	-15,8	-12,5	-16,2
Ergänzungskapital (Tier II)	305,2	344,8	310,3	314,6	347,3
Drittangmittel (Tier III)	-	-	-	-	-
Eigenmittel nach KWG ¹⁾	1.033,2	1.008,3	820,2	804,0	786,5

1) Unter Berücksichtigung der Rücklagen- und Reservendotierung aus dem Jahresüberschuss.

3.2.1 Kernkapital (TIER I)

Das Kernkapital stieg insgesamt um 9,7 % auf 728,0 Mio € (2005: 663,5 Mio €).

Den KWG-Grundsätzen folgend erhöhte sich das Grundkapital durch die im Januar 2007 aus Bedingtem Kapital (§ 4 b der Satzung) im Rahmen des Mitarbeiterprogramms „DVB shares“ entstandenen Stückaktien von 99,6 Mio € auf 100,5 Mio €.

Ziel der DVB Bank AG ist es, insbesondere durch die Stärkung ihrer Haftenden Eigenmittel, weitere gewinnträchtige Wachstumspotenziale im internationalen Transport Finance zu heben. Die Rücklagen stiegen dem folgend insgesamt um 14,7 % von 419,4 Mio € auf 481,0 Mio €.

3.2.2 Ergänzungskapital (TIER II)

Das Ergänzungskapital sank um 11,5 % von 344,8 Mio € auf 305,2 Mio €.

Die nachrangigen Verbindlichkeiten stiegen insgesamt um 7,9 % von 242,2 Mio € auf 261,3 Mio €. Bei den nachrangigen Schuldscheindarlehen verringert sich nach KWG der anrechenbare Wert zwei Jahre vor Endfälligkeit auf 40 % des Nominalvolumens. In 2006 betraf dies nachrangige Schuldscheindarlehen in Höhe von insgesamt 53,5 Mio €. Zur Kompensation wurde ein neues nachrangiges Schuldscheindarlehen über 75 Mio USD begeben.

Im Vergleich zu den nachrangigen Verbindlichkeiten nach KWG werden in der Bilanz deutlich erhöhte Werte ausgewiesen (2006: 537,1 Mio €; 2005: 494,7 Mio €). Die Differenz erklärt sich aus der bereits erwähnten unterschiedlichen Anrechenbarkeit nach KWG und aus abzugrenzenden Zinsen, die gemäß KWG nicht anzusetzen sind, dagegen nach IFRS ausgewiesen werden müssen und somit in der Bilanz dargestellt werden. Weitere Unterschiede ergeben sich aus der unterschiedlichen Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapital nach IFRS und KWG.

Das Genussrechtskapital nach KWG reduzierte sich um 40,5 % von 126,1 Mio € auf 75,0 Mio €, da die aufsichtsrechtliche Anrechenbarkeit für Genussscheine nach KWG zwei Jahre vor deren Endfälligkeit endet. In 2006 betraf dies unseren Genussschein 804 556.

Der Eigenmittelgrundsatz I gemäß § 10 und § 10 a KWG wurde durchgängig erfüllt.

3.3 Risikoaktiva und Kapitalquoten nach KWG

<i>in Mio €</i>	2006	2005	2004	2003	2002
Kernkapitalquote	6,8	6,8	6,7	6,8	5,8
Gesamtkapitalquote	9,7	10,2	10,7	11,1	10,4

Das Transport Finance-Geschäft der DVB valutierte zu 74,3 % in US-Dollar. Somit beeinflussten die Kursentwicklung und die Umrechnungsrelation auch die Risikoaktiva und damit die Entwicklung der Kapitalquoten. Die Risikoaktiva stiegen aufgrund des prosperierenden Neugeschäfts. Das Kernkapital und damit die Euro-Eigenmittelbasis erhöhten sich ebenfalls. Die Kapitalquoten wurden wieder nach Feststellung des Jahresabschlusses berechnet. Der Effekt aus der Mittelzuführung wurde teilweise durch das Portfoliowachstum und die Währungsrelation kompensiert.

Die Gesamtkapitalquote ging deshalb leicht zurück auf 9,7 %; die Kernkapitalquote lag jedoch unverändert bei 6,8 %.

3.4 Return on Equity und Cost-Income-Ratio

Die Konzernsteuerung erfolgte auch 2006 u. a. durch die Kennzahlen RoE und CIR.

in %	nach IFRS		nach HGB	
	2006	2005	2006	2005
Return on Equity (vor Steuern)	19,9	15,9	20,9	17,1
Cost-Income-Ratio	49,9	58,7	45,1	53,6

Der auf IFRS-Basis ermittelte RoE stieg 2006 erfreulich von 15,9 % auf 19,9 %. Auch die CIR entwickelte sich auf auf IFRS-Basis ansprechend und ging von 58,7 % deutlich auf 49,9 % zurück.

Auf HGB-Basis entwickelten sich beide Kennziffern strategiekonform und plangemäß: 2006 gelang eine Steigerung des RoE um 3,8 Prozentpunkte auf 20,9 %. Die CIR sank weiter um 8,5 Prozentpunkte auf 45,1 %.

Den RoE (vor Steuern) errechneten wir auf IFRS-Basis wie folgt: Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (inklusive des Ergebnisses aus aufgegebenen Geschäftsbereichen und Minderheitenanteilen) in Höhe von 102,2 Mio € wurde dividiert durch die Summe des gewichteten Kapitals (Grundkapital, Kapitalrücklage, Gewinnrücklage ohne Fonds für allgemeine Bankrisiken und Minderheitenanteile) in Höhe von 513,6 Mio €. Das entsprach einer Quote von 19,9 %.

Die CIR errechneten wir auf IFRS-Basis wie folgt: Der Verwaltungsaufwand (ohne Goodwill-Abschreibung) in Höhe von 125,4 Mio € wurde dividiert durch 251,4 Mio € – der Summe aus: Zinsüberschuss (vor Risiko-vorsorge), Provisionsüberschuss, Ergebnis aus Finanzinstrumenten gem. IAS 39, Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen, Sonstigem betrieblichen Ergebnis, Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen und Minderheitenanteilen. Dies entsprach einer Quote von 49,9 %.

4. Vermögenslage

4.1 Geschäftsvolumen und Bilanzsumme

Das Geschäftsvolumen lag 2006 mit 6,5 % bei 13,1 Mrd € über Vorjahresniveau (2005: 12,3 Mrd €). Es umfasst zusätzlich zur Bilanzsumme (11,1 Mrd €) die unwiderruflichen Kreditzusagen (2,0 Mrd €).

4.2 Kreditvolumen im Zeitvergleich

Das Kreditvolumen des DVB Bank Konzerns blieb ggü. dem Vorjahr unverändert bei 12,2 Mrd €.

<i>in Mio €</i>	2006	2005	Veränderung	
			in Mio €	in %
Forderungen an Kreditinstitute	0,6	0,9	-0,3	-33,3
Forderungen an Kunden	8,8	8,7	0,1	1,1
Wertpapiere (inkl. Beteiligungen)	0,2	0,4	-0,2	-50,0
Garantien und Bürgschaften	0,3	0,3	0,0	0,0
Unwiderrufliche Kreditzusagen	2,0	1,5	0,5	33,3
Derivate	0,3	0,4	-0,1	-25,0
Kreditvolumen	12,2	12,2	0,0	0,0

Die Forderungen an Kreditinstitute lagen mit 0,6 Mrd € unter Vorjahresniveau (2005: 0,9 Mrd €). Die Forderungen an Kunden stiegen leicht um 1,1 % auf 8,8 Mrd €. Der Bestand an Wertpapieren (inkl. Beteiligungen) halbierte sich von 0,4 Mrd € auf 0,2 Mrd €. Garantien und Bürgschaften blieben mit 0,3 Mrd € auf Vorjahresniveau, die unwiderruflichen Kreditzusagen erhöhten sich um 33,3 % von 1,5 Mrd € auf 2,0 Mrd €, beide Größen stiegen ebenfalls aufgrund des lebhaften Neugeschäfts. Wie in den Vorjahren nutzten wir derivative Instrumente für eigene Sicherungszwecke und boten diese in geringem Maß auch unseren Kunden an. Die Derivate sanken dabei um 25,0 % auf 0,3 Mrd €.

4.3 Nominales Kundenkreditvolumen nach Geschäftsbereichen

Das nominale Kundenkreditvolumen der DVB (bestehend aus Kundenforderungen, Garantien und Bürgschaften sowie unwiderruflichen Kreditzusagen) umfasst das Asset Lending in Transport Finance und nicht mehr strategiekonforme Engagements, die wir im D-Marketing zusammenfassen.

Prosperierendes Neugeschäft in den Marktsegmenten Shipping (+24,4 %), Aviation (+10,3 %) und Land Transport (+72,4 %) führte zu einem Anstieg des Kundenkreditvolumens um 11,0 % von 10,78 Mrd € auf 11,97 Mrd €.

Das Kundenkreditvolumen gliederte sich wie folgt:

Shipping stellte mit 56,1 % (2005: 53,2 %) den größten Anteil, gefolgt von Aviation mit 26,1 % (2005: 27,7 %). Auf Land Transport entfielen 8,2 % (2005: 8,9 %) und auf Transport Infrastructure 5,6 % (2005: 5,9 %). Für das Segment Corporate Finance & Capital Market Products identifizierten wir 2005 ein hohes Wachstumspotenzial: 2006 betrug dessen Anteil bereits 3,0 % (2005: 2,5 %). Der D-Marketing-Anteil war weiter rückläufig und betrug nur noch 1,0 % (2005: 1,8 %).

4.4 Portfolioanalyse

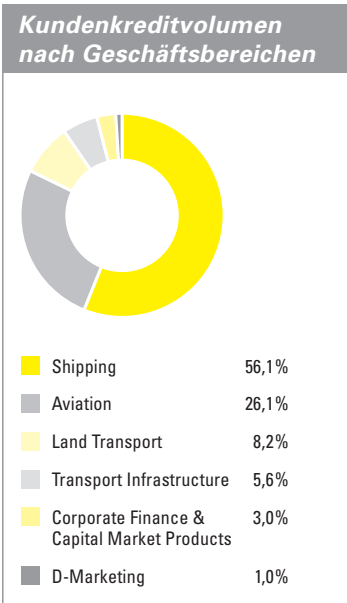
4.4.1 Portfolioanalyse – Wesentliche Einflussfaktoren

Folgende Faktoren kennzeichneten 2006 die Portfolioentwicklung wesentlich:

- Euro/US-Dollar-Wechselkurs: Der US-Dollar zeigte sich in 2006 wieder deutlich schwächer. Das Kundenkreditvolumen stieg auf Euro-Basis um 11,0 % und damit nicht so stark wie auf US-Dollar-Basis (+24,1 %), wobei insgesamt 74,3 % in US-Dollar valutierten: Shipping zu 82,2 % und Aviation zu 97,3 %.
- Leading Role: 2006 behauptete die DVB ihre Rolle im internationalen Transport Finance und begleitete erneut viele Transaktionen in einer Leading Role (67 % – unverändert gegenüber dem Vorjahr 2005).
- Corporate Finance & Capital Market Products: Hier bilden wir das stark wachsende Corporate Finance-Geschäft mit Group Investment Management (mit den NFC Shipping Funds und Deucalion Aviation Funds), Capital Markets und mit Advisory und M&A ab.

4.4.2 Portfolioanalyse – Volumensbetrachtung

Um die Auswirkungen der Währungsrelation auf die Portfolien zu verdeutlichen, stellen wir die Entwicklung des Kundenkreditvolumens nach Segmenten in einer Fünf-Jahres-Betrachtung sowohl auf Euro- als auch auf US-Dollar-Basis dar.



Das Shipping Portfolio legte auf US-Dollar-Ebene um 31,0% von 6,75 Mrd USD auf 8,84 Mrd USD zu und wuchs wechselkursbedingt auf Euro-Ebene schwächer, nämlich um 17,1 % von 5,73 Mrd € auf 6,71 Mrd €.

Ähnliches galt für das Aviation Portfolio, das auf US-Dollar-Ebene um 16,4 % von 3,53 Mrd USD auf 4,11 Mrd USD wuchs und auf Euro-Ebene einen wesentlich geringeren Anstieg von 2,99 Mrd € um 4,3 % auf 3,12 Mrd € verzeichnete.

Volumensbetrachtung in Mrd €	2006		2005		2004		2003		2002	
		%		%		%		%		%
Shipping	6,71	56,1	5,73	53,2	4,29	52,6	3,95	52,2	4,41	55,3
Aviation	3,12	26,1	2,99	27,7	2,20	27,0	2,02	26,7	2,15	27,0
Land Transport	0,98	8,2	0,96	8,9	0,90	11,0	0,80	10,6	0,69	8,7
Transport Infrastructure	0,67	5,6	0,64	5,9	0,52	6,4	0,47	6,2	0,27	3,4
Corporate Finance & Capital Market Products	0,36	3,0	0,27	2,5	–	–	–	–	–	–
D-Marketing	0,13	1,0	0,19	1,8	0,25	3,0	0,33	4,3	0,45	5,6
insgesamt	11,97	100,0	10,78	100,0	8,16	100,0	7,57	100,0	7,97	100,0

Volumensbetrachtung in Mrd USD	2006		2005		2004		2003		2002	
		%		%		%		%		%
Shipping	8,84	56,1	6,75	53,1	5,84	52,6	4,98	51,9	4,62	55,1
Aviation	4,11	26,1	3,53	27,8	3,00	27,0	2,60	27,1	2,30	27,4
Land Transport	1,29	8,2	1,13	8,9	1,22	11,0	1,00	10,4	0,72	8,6
Transport Infrastructure	0,88	5,6	0,76	6,0	0,71	6,4	0,59	6,2	0,28	3,3
Corporate Finance & Capital Market Products	0,47	3,0	0,32	2,5	–	–	–	–	–	–
D-Marketing	0,18	1,0	0,22	1,7	0,34	3,0	0,42	4,4	0,47	5,6
insgesamt	15,77	100,0	12,71	100,0	11,11	100,0	9,59	100,0	8,39	100,0

USD als EZB-Referenzkurs, jeweils zum 31.12.	1,3170	1,1797	1,3621	1,2630	1,0487
---	--------	--------	--------	--------	--------

4.4.3 Portfolioanalyse – Ergebnisbetrachtung

Zur Ergebnisanalyse stellen wir die Entwicklung der Transport Finance-Portfolien im Vergleich 2006/2005 dar. Wir untergliedern dabei das Portfolio nach Gesamt- und Neugeschäft, jeweils differenziert nach Kerngrößen und Kennziffern.

Der Erfolg der DVB im Transport Finance lässt sich deutlich an der Portfolio-Entwicklung ablesen: Das Neugeschäft zog kräftig an. Sowohl die Leading Role als auch die Zinsmargen und die LtV-Ratios entwickelten sich weiter positiv.

4.4.3.1 Zum Neugeschäft

Trotz herausfordernder Rahmenbedingungen verzeichnete die DVB 2006 ein lebhaftes, langfristiges und besichertes Neugeschäft: in Shipping mit 3,97 Mrd € (+24,4 %) und in Aviation mit 1,27 Mrd € (+10,3 %). Insbesondere das Neugeschäft in Land Transport stieg deutlich um 73,9 % auf 0,40 Mrd € (2005: 0,23 Mrd €).

Die DVB hatte im Transport Finance weiterhin häufig eine Leading Role inne – der Anteil am Gesamtportfolio lag unverändert bei 68 %, und im Neugeschäft 2006 betrug der Leading Role-Anteil 67 %.

Die durchschnittliche Zinsmarge für das Neugeschäft sank mit 148bp unter das Vorjahresniveau (162bp). Deutliche Abschwächungen verzeichneten Transport Infrastructure um 121bp auf 122bp und Aviation mit –25bp auf 191bp sowie Land Transport mit –12bp. Die Zinsmarge im Shipping Finance sank ebenfalls leicht um –4bp.

4.4.3.2 Zum Gesamtgeschäft

Die durchschnittliche LtV-Ratio der einzelnen Transport Finance-Segmente kennzeichnet die Relation zwischen ausgereichten Krediten und dem Verkehrswert des finanzierten Assets. Hinsichtlich dieser Ratio konnte die durchgängig positive Entwicklung der letzten Jahre nicht fortgesetzt werden: Im Gesamtportfolio nahm die LtV-Ratio um 3,3 Prozentpunkte auf 68,9 % zu. Nur in Aviation war die Ratio weiter um 2,9 Prozentpunkte rückläufig auf 76,1 %. Hinweis: Die Ermittlung dieser Vergleichsgröße erfolgt ohne Belastung der Overheads und ist daher mit der Gesamtbankrelation nicht vergleichbar.

Die CIR im Transport Finance stieg insgesamt leicht auf 25,0 % (2005: 23,7 %). Während Shipping, Aviation und Land Transport die CIR weiter leicht senken konnten, zeigte Corporate Finance & Capital Market Products eine um 6,3 Prozentpunkte auf 44,5 % steigende CIR. Gründe hierfür waren die Ausweitung unserer Beratungsdienstleistungen und unserer Produktpalette sowie der damit verbundene Aufbau von Spezialistentams. Beide Maßnahmen hatten das Ziel, die identifizierten Ertragspotenziale wachstumsstarker Marktnischen zu heben.

Der RoE im Transport Finance insgesamt sank leicht um 1,1 Prozentpunkte auf 31,1 % (2005: 33,0 %). Zwar stieg der Jahresüberschuss im Transport Finance insgesamt um 38,0 % von 109,3 Mio € auf 150,8 Mio €. Diese Steigerung wurde aber überkompensiert durch die Entwicklung des gewichteten Kapitals, welches um 18,9 % von 8,27 Mrd € auf 9,84 Mrd € stieg.

**Ergebnis-
betrachtung
in Mio €**

	Shipping		Aviation		Land Transport		Transport Infrastructure		Corporate Finance & Capital Market Products		insgesamt		
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	Ver- änderung in %
Portfolio Gesamtgeschäft													
Kundenkreditvolumen	6.712,4	5.725,0	3.123,9	2.988,1	982,2	958,8	669,0	640,3	357,8	274,1	11.845,3	10.586,3	11,9
Forderungen an Kunden	5.046,3	4.811,9	2.846,5	2.754,1	873,7	837,3	444,0	320,1	198,9	176,5	9.409,4	8.899,9	5,7
Kreditzusagen, Bürgschaften und Garantien	1.666,1	913,1	277,4	234,0	108,5	121,5	225,0	320,2	158,9	97,6	2.435,9	1.686,4	44,4
Anzahl Kunden (wirtsch. Kreditnehmereinheiten)	249	235	113	113	69	74	26	24	45	31	502	477	5
Leading Role (%)	70	70	69	70	64	67	18	44	75	45	68	67	229
durchschnittliche Loan-to-Value-Ratio (%)	62,9	57,7	76,1	79,0	81,0	82,4	52,5	45,0	n.a.	n.a.	68,9	65,6	+3,3pp
CIR (%) ¹⁾	21,3	22,2	13,6	14,1	24,4	29,6	–	16,6	44,5	38,2	25,0	24,0	+1,0pp
RoE (%) ²⁾	26,1	36,3	28,9	20,2	20,9	19,5	14,4	39,7	191,9	208,8	31,1	32,2	–1,1pp
Portfolio Neugeschäft													
Anzahl Neugeschäfte	143	142	71	58	14	14	10	8	–	–	238	222	7,2
Unterzeichnet	3.969,4	3.189,9	1.266,7	1.148,0	396,9	230,2	226,4	185,8	–	–	5.859,4	4.753,9	23,3
Syndiziert an Dritte	629,3	297,7	144,7	7,8	98,0	34,3	0,0	0,0	–	–	872,0	339,8	156,6
Final take	3.340,1	2.892,2	1.122,0	1.140,2	298,9	195,9	226,4	185,8	–	–	4.987,4	4.414,1	13,0
Bookbuilding	273,6	186,9	238,0	268,5	0,0	–	0,0	–	–	–	511,6	455,4	12,3
Leading Role (%)	65	73	83	88	55	81	9	65	–	–	67	76	–8 pp
Durchschnittliche Marge (bp)	135bp	139bp	191bp	216bp	137bp	149bp	122bp	243bp	–	–	148bp	162bp	–14pp

1) Nach IFRS ermittelt – ohne Umlage von Overhead-Kosten und vor Risikovorsorge.

2) Nach IFRS ermittelt – ohne Umlage von Overhead-Kosten und nach Risikovorsorge und vor Steuern.

5. Sonstige Angaben

- § 289 Abs. 2 Nr. 5 HGB:
Zu den Grundzügen des Vergütungssystems des Vorstands verweisen wir auf die Angaben im Anhang auf Seite 168–169 dieses Berichts.
- § 289 Abs. 4 Nr. 1 HGB:
Das gezeichnete Kapital setzt sich ausschließlich aus Stammaktien in Form von Inhaberaktien (= 3.896.912 Stückaktien) zusammen. Zu den damit verbundenen Rechten und Pflichten verweisen wir auf § 54 ff AktG.
- § 289 Abs. 4 Nr. 6 HGB:
Bezüglich der Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern verweisen wir auf die §§ 84 und 85 AktG sowie § 6 Abs. 1 Satz 4 der Satzung. Die Satzung der DVB Bank AG wird gem. §§ 133 und 179 AktG durch Beschlüsse der Hauptversammlung geändert.
- § 289 Abs. 4 Nr. 7 HGB:
Der Vorstand hat gem. § 4 a der Satzung „Genehmigtes Kapital 2006“ die Befugnis, das Grundkapital um bis zu 30 Mio € zu erhöhen. Die DVB Bank AG ist gem. § 71 Abs. 1 Nr. 7 AktG weiter ermächtigt, bis zum 30. November 2007 zum Zwecke des Wertpapierhandels eigene Aktien zu erwerben und zu verkaufen.

Nachtragsbericht

gem. § 315 Abs. 2 Nr. 1 HGB
(Stichtag: 30. März 2007)

1. Transport Infrastructure Portfolio

Im Dezember 2006 kommunizierte der Vorstand den Beschluss, sich aus dem Transport Infrastructure Finance aus Gründen der Fokussierung auf die Finanzierung mobiler Assets zurückzuziehen.

Das Kreditportfolio beläuft sich auf ca. 0,67 Mrd €. Der Geschäftsbereich wurde seit 1998 aufgebaut und hat stets positive Ergebnisbeiträge erwirtschaftet. Der Anteil an den Erträgen des DVB Konzerns belief sich 2006 auf ca. 5,8 %. Das Kreditvolumen verteilt sich weltweit breit gestreut auf 28 Projekte mit den Schwerpunkten Seehäfen, Flughäfen und Mautstraßen. Der Bereich umfasst 7 Mitarbeiter.

Der Versand der Informationsmemoranden an Kaufinteressenten wurde noch bis zum Jahresende auf den Weg gebracht. Im Januar 2007 endete die Frist zur Abgabe eines unverbindlichen Angebots. Insgesamt waren zehn Angebote eingegangen. Hieraus wurden vier potentielle Käufer ausgewählt, die im Zeitraum Februar bis März 2007 die Gelegenheit zur Due Dilligence haben. Die Due Dilligence-Phase dauerte zum Zeitpunkt der Erstellung des Konzernabschlusses der DVB Bank AG noch an. Sollten die hieraus resultierenden verbindlichen Angebote nicht den wirtschaftlichen Interessen der DVB Bank AG entsprechen, behält sich die DVB eine Weiterführung der betreffenden Kreditengagements bis zur Fälligkeit vor.

2. IRBA-Zulassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Mit Bescheid vom 16. Februar 2007 bestätigte die BaFin antragsgemäß die Zulassung der Ratingsysteme für Shipping und Aviation gem. § 10 Abs. 1 Satz 2 KWG iVM § 58 Abs. 1 Satz 1 SolvV zur Nutzung des auf internen Ratings basierenden Ansatzes (IRBA) zum 1. Januar 2008.

3. Weitere Vorgänge

Weitere Vorgänge, die für die Beurteilung der Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der DVB Bank AG und des Konzerns besondere Bedeutung haben, sind nach Schluss des Geschäftsjahrs 2006 nicht eingetreten. Der Geschäftsverlauf in den ersten Monaten des Geschäftsjahrs 2007 bestätigt die im Ausblick getroffenen Aussagen.

Risikobericht

gem § 315 Abs. 2 Nr. 2 a und b HGB
(Stichtag: 30. März 2007)

Der folgende Risikobericht betrachtet unter „Portfoliomanagement und -steuerung“ auf den Seiten 75–77 die Volumina unserer Transport Finance-Teilportfolien, aufgeschlüsselt nach Besicherungsstruktur und LtV-Klassen. Die so analysierten Portfoliowerte spiegeln das Nominalvolumen des DVB Bank Konzerns wider und haben damit die gleiche Basis wie die Portfoliobetrachtung des Lageberichts (vgl. dort unter „Vermögenslage – Portfolioanalyse“).

1. Grundsätze des Risikomanagements

Die professionelle Übernahme von Risiken unter Beachtung von risikoadäquaten Renditezielen ist für die DVB Bank AG als internationaler Asset Lender integraler Bestandteil der Unternehmenssteuerung. In die Risikosteuerung werden alle Unternehmen der DVB Gruppe durch unseren divisionalen Geschäftsansatz einbezogen.

„Risiken“ werden grundsätzlich als ungünstige künftige Entwicklungen, die sich nachteilig auf die Vermögens-, Ertrags- oder Liquiditätslage der Bank auswirken können, definiert. Dabei unterscheiden wir zwischen Ausfallrisiken, Marktrisiken, operationellen Risiken, Liquiditätsrisiken und strategischen Risiken.

Die risikopolitischen Leitlinien und Strukturen für die professionelle Steuerung dieser Risiken sind in unserem Risk Management Framework niedergelegt, das allen Mitarbeitern via Intranet zur Verfügung steht. Es ist Grundlage für eine konzernweit einheitliche Bearbeitung und Kommunikation aller wesentlichen Risikoarten.

Die Zuständigkeiten im Rahmen des Risikomanagementprozesses sind klar geregelt. Der Gesamtvorstand trägt die Gesamtverantwortung für das Risikomanagement der Bank. Ausgehend von der Risikotragfähigkeit der Bank beschließt er die Risikostrategie einschließlich der anzuwendenden Methoden und Verfahren zur Risikomessung, -steuerung und -überwachung.

2. Organisation des Risikomanagements

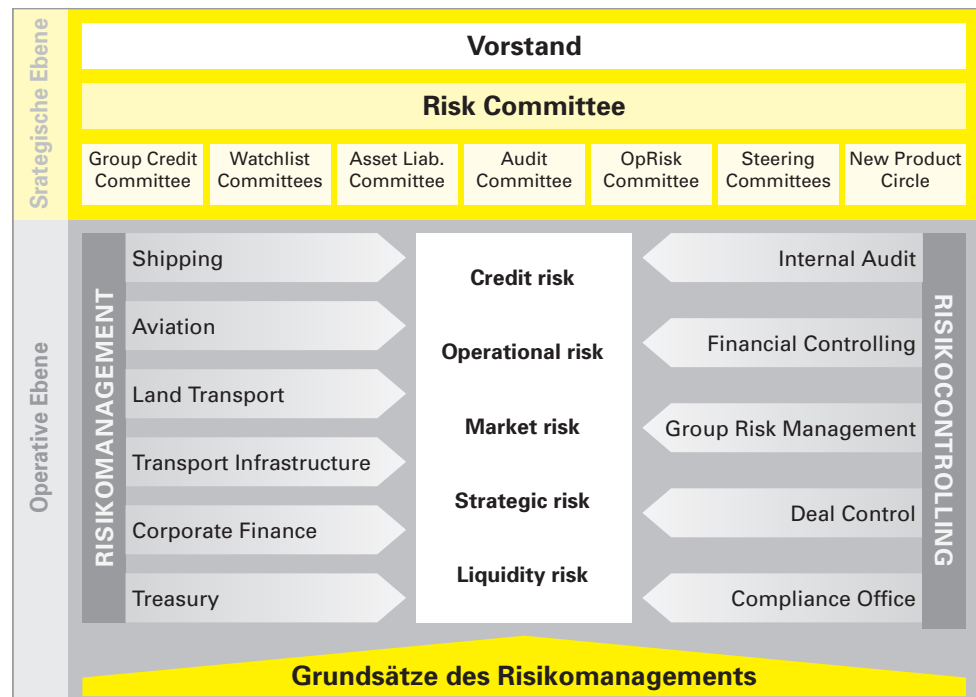
Die BaFin hat Ende 2005 in einem Rundschreiben die neuen Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) veröffentlicht. Die MaRisk lösen die bisherigen Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften der Kreditinstitute (MaH), die Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute (MaK) sowie die Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision (MaIR) ab und wurden durch weitere Basel II-Elemente (z.B. Zinsänderungsrisiken im Bankbuch, Liquiditätsrisiken) ergänzt. Das Risikomanagement im Sinne des o.g. BaFin-Rundschreibens umfasst die Festlegung angemessener Strategien und die Einrichtung angemessener interner Kontrollverfahren. Neben der Aufbau- und Ablauforganisation betreffen diese auch die Prozesse zur Identifizierung, Beurteilung, Steuerung, Überwachung sowie Kommunikation der Risiken.

Bereits vor Inkrafttreten der MaRisk hatte die DVB die Anforderungen in ihrer Aufbau- und Ablauforganisation sowie in den Risikomanagementprozessen zum größten Teil umgesetzt. Soweit geringfügige Anpassungen in der Aufbauorganisation bzw. in den Prozessabläufen erforderlich waren, sind diese erfolgt.

Abkürzungen Risikobericht

ALCO	Asset Liability Committee
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
DZ BANK	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main
GRM	Group Risk Management
IRM	Internal Rating Modell
KTZM-Risiken	Konvertierungs- und Transferrisiko, Zahlungsverbot sowie Moratorium
KWG	Kreditwesengesetz
LtV	Loan-to-Value
OASIS	Object Finance Administration and Security Information System
OpRisk	Operational Risk
VaR	Value at risk
VaR Cdy	Warenrisiko
VaR FX	Wechselkursrisiko
VaR IR	Zinsänderungsrisiko

Wie das folgende Schaubild verdeutlicht, sind in der DVB Risikomanagement und Risikocontrolling funktional voneinander getrennt.



Im **Risikomanagement** unterscheiden wir zwischen operativem und strategischem Risikomanagement. Unter operativem Risikomanagement verstehen wir die Umsetzung der vom Vorstand vorgegebenen Risikostrategie durch die verschiedenen Geschäftsbereiche. Gegenstand des strategischen Risikomanagements sind neben der Vorgabe der risikopolitischen Leitlinien auch die Koordination und Unterstützung des operativen Risikosteuerungsprozesses durch übergeordnete Committees.

Das vom Risikomanagement unabhängige **Risikocontrolling** beinhaltet die Identifizierung, Quantifizierung, Limitierung und Überwachung der Risiken sowie die Risikoberichterstattung. Für Letzteres ist der GRM Risk Report das zentrale Instrument zur quartalsweisen Berichterstattung der Konzernrisiken an den Gesamtvorstand und den Aufsichtsrat. Darüber hinaus sind für alle relevanten Risikoarten Berichtssysteme installiert, die sicherstellen, dass alle Kompetenzträger jederzeit Transparenz über die von ihnen verantworteten Risiken erhalten.

Das Risk Committee (Risikovorstand und Bereichsleiter Group Risk Management, Group Financial Controlling, Group Accounting and Taxes und Group Treasury) dient als Forum für alle wesentlichen strategischen und methodischen Fragen hinsichtlich der Gesamtbankrisiken. Dies beinhaltet auch die Ableitung des ökonomischen Kapitals im Rahmen eines Risikotragfähigkeitskonzepts und die Allokation des Risikokapitals auf die Geschäftsfelder.

Im Group Credit Committee (Gesamtvorstand und die Credit und Industry Heads) entscheidet der Gesamtvorstand einzelfallbezogen über Kreditengagements der DVB bis zu 12,5 % des haftenden Eigenkapitals, wenn der Blankoanteil eines Kreditengagements nicht größer als 30 Mio € ist. Oberhalb davon ist zusätzlich die Zustimmung des Kreditausschusses des Aufsichtsrats einzuholen. Basierend auf den jeweiligen Lending Policies werden im Rahmen der industrie-, rating- und betragsabhängigen Kreditkompetenzen die Kreditentscheidungen gemeinschaftlich von den Credit und Industry Heads getroffen.

Die für jeden Industriebereich eingerichteten Watchlist Committees (Risikovorstand, das für den jeweiligen Industriebereich zuständige Vorstandsmitglied und der zuständige Credit Head) überwachen und entscheiden über Engagements mit erhöhten latenten oder akuten Risiken.

Das Asset Liability Committee (Risikovorstand, zuständiges Vorstandsmitglied und Bereichsleiter Group Treasury, Group Risk Management, Group Accounting and Taxes und Group Financial Controlling) entscheidet über Grundzüge der Zinsstrategien und Aktiv-/Passivpositionen sowie die Liquiditätssteuerung der Bank.

Das Audit Committee (zuständiges Vorstandsmitglied und die Bereichsleiter Group Audit, Group Risk Management und Operations) koordiniert die Tätigkeit der Internen Revision, verabschiedet die kurz- und mittelfristige Prüfungsplanung und entscheidet über Art und Umfang von Sonderprüfungen.

Das OpRisk Committee (Risikovorstand und Bereichsleiter Group Risk Management, Group Human Resources, Operations und Group Audit) koordiniert den OpRisk-Prozess, unterstützt das OpRisk-Management, überprüft in regelmäßigen Abständen das etablierte OpRisk-Framework und überwacht bzw. analysiert die Entwicklung operationeller Risiken auf Basis von Audit- und OpRisk-Reports.

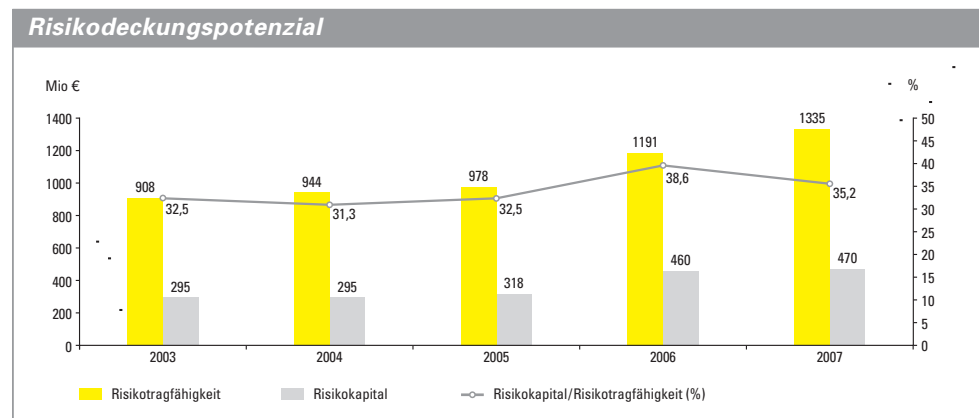
Steering Committees (Vorstand und verantwortliche Vertreter der an Projekten beteiligten Bereiche) steuern und überwachen die Projektabläufe und sind für die erfolgreiche, termin- und budgetgerechte Umsetzung der jeweiligen Projekte verantwortlich.

Im New Product Circle (Bereichsleiter der Servicebereiche) werden die Voraussetzungen analysiert und diskutiert, unter denen die DVB ihren Kunden neue Produkte anbieten und in neuen Märkten aktiv werden kann.

3. Risikotragfähigkeit und Risikokapital

Das ökonomische Risikodeckungspotenzial der DVB wird jährlich im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse ermittelt. Die Risikodeckungsmasse beinhaltet neben den aufsichtsrechtlichen Kapitalkomponenten auch die kurzfristig realisierbaren stillen Reserven der DVB und das jeweils im laufenden Geschäftsjahr nachhaltig erzielbare Jahresergebnis. Für die Ermittlung der Risikodeckungsmasse werden die Kapitalkomponenten umfassender als im Aufsichtsrecht angesetzt.

Das Risikodeckungspotenzial der DVB hat sich während der letzten fünf Jahre wie folgt entwickelt:



Der Anstieg der Risikodeckungsmasse für 2006 resultierte im Wesentlichen aus einer Kapitalerhöhung und der Gewinnthesaurierung aus dem Jahresabschluss 2005. Für 2007 ist der Anstieg der Risikodeckungsmasse im Wesentlichen auf die Gewinnthesaurierung aus dem Jahresabschluss 2006 und auf die Erhöhung des geplanten Nettoergebnisses zurückzuführen.

Der Vorstand genehmigt jeweils zum Ende eines laufenden Geschäftsjahres das Risikokapital für das folgende Geschäftsjahr. Risikokapital ist definiert als das ökonomische Kapital, das die Bank bereit ist einzusetzen, um hohe, unerwartete Verluste über alle Risikoarten hinweg abzudecken. Dies bedeutet, dass die innerhalb eines Jahres aggregierten unerwarteten Verluste das Risikokapital mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,9 % nicht überschreiten.

Für 2007 wurde – unter Berücksichtigung von Korrelationseffekten – ein Risikokapital von 470 Mio € (2006: 460 Mio €) festgesetzt. Das Risikokapital verteilt sich wie folgt auf die verschiedenen Risikoarten:

in Mio €	2007	2006		Durchschnittliche Auslastung
	Risikokapital Limit	Risikokapital Limit	Auslastung zum Jahresende	
Adressenausfallrisiko	430	415	337	319
Marktpreisrisiko	21	21	11	10
Operationelles Risiko	32	28	27	27
Strategisches Risiko	30	37	19	18
Korrelationseffekte	-43	-41	-33	-33
insgesamt	470	460	361	341

Die Adressenausfall- und Marktpreisrisiken messen wir mit Hilfe von internen Modellen. Zur Abschätzung des Verlustpotenzials aus operationellen Risiken verwenden wir den Basisindikator-Ansatz nach Basel II. Das Verlustpotenzial für die strategischen Risiken ermitteln wir ab 2007 auf Basis einer weiterentwickelten Best Practice-Methode.

Bei der Ermittlung des Risikokapitals berücksichtigen wir Korrelationseffekte auf Basis empirischer Marktdaten zwischen den einzelnen Risikoarten sowie für die Adressenausfallrisiken zwischen den Kreditportfolien Shipping, Aviation, Land Transport und Transport Infrastructure.

Die Liquiditätsrisiken unterliegen ebenfalls einer laufenden Überwachung und Kontrolle, jedoch keiner Steuerung über das Risikokapital. Das Management der Liquiditätsrisiken erfolgt über Liquiditätsflusspläne und Cash Flow-Prognosen.

4. Risikoarten

Für die DVB unterscheiden wir folgende Risikoarten:

4.1 Adressenausfallrisiko (Credit risk)

Die Steuerung und Begrenzung des Adressenausfallrisikos erfolgt einzelgeschäft- und kundenbezogen durch eine entsprechende Limitsetzung auf Basis konservativer Kreditgrundsätze und industriespezifischer Lending Policies. Diese sehen insbesondere vor, dass jede Transaktion durch werthaltige Objekte (Flugzeuge, Schiffe, etc.) zu besichern ist. Auf Portfolioebene führen wir eine Allokation des vom Vorstand genehmigten Risikokapitals auf die verschiedenen Geschäftsbereiche durch.

Unter Adressenausfallrisiko verstehen wir potenzielle Vermögensminderungen, die durch den unerwarteten Ausfall oder die unerwartete Bonitätsverschlechterung unserer Geschäftspartner entstehen. Es umfasst Kredit-, Emittenten-, Kontrahenten- und Länderrisiken. Aufgrund unserer geschäftspolitischen Ausrichtung stellt das Adressenausfallrisiko das größte Einzelrisiko dar.

Für unser international ausgerichtetes Asset Lending ist die sachgerechte Ermittlung und Steuerung von Länderrisiken von großer Bedeutung. Daher planen und limitieren wir die Länderrisiken im Rahmen der Gesamtbanksteuerung und in Übereinstimmung mit der jährlichen Länderlimitplanung der DZ BANK.

4.1.1 Internes Rating Modell (IRM)

Im Hinblick auf die hohe Bedeutung der Adressenausfallrisiken für die DVB haben wir ein statistisch-mathematisches Internal Rating Modell (IRM) für unsere Transport Finance-Portfolios entwickelt, das den Anforderungen des Advanced Approaches nach Basel II genügt. Wir schätzen neben der Ausfallwahrscheinlichkeit eines Kunden (Probability of Default) zusätzlich den erwarteten Verlust bei Ausfall (Loss Given Default) für den unbesicherten Teil eines Kredits und die erwartete Höhe der Forderung zum Zeitpunkt des Ausfalls (Exposure at Default). Der Advanced Approach ermöglicht uns die Anrechnung aller Arten von Sicherheiten (z.B. Flugzeug- und Schiffshypotheken, Garantien). Dabei können wir den zu erwartenden Verwertungserlös durch eigene Zeitreihen nachweisen.

Ein mehrstufiges Expertensystem bildet die Grundlage der Ratingermittlung. Dieses System wurde anhand einer Grundgesamtheit extern gerateter Unternehmen entwickelt, für die alle relevanten Jahresabschlussdaten vorliegen. Die Zuordnung der internen zu den externen Ratingklassen ermöglicht dabei die Verwendung externer Ausfallwahrscheinlichkeiten.

Von elementarer Bedeutung für unser objektbesichertes Kreditgeschäft ist die Schätzung künftiger Sicherheitenwerte der finanzierten Objekte, um den ausfallgefährdeten Anteil eines einzelnen Kreditgeschäfts (Loss Given Default) zu ermitteln. Die dazu verwendete Methode ermittelt den künftigen Sicherheitenwert eines Objekts über Simulationsrechnungen. In die Beurteilung spezifischer Objektsicherheiten fließen externe Wertgutachten und Marktdaten ebenso ein wie das Fachwissen unserer Marktexperten.

Ende 2005 stellten wir bei der BaFin den Antrag auf Zulassung zum IRB Advanced Approach (internal rating-based Advanced Approach), woraufhin die hierzu beauftragte Deutsche Bundesbank im Mai 2006 eine Eignungsprüfung für unsere Ratingsysteme Aviation und Shipping durchführte. Die Prüfer stellten im Ergebnis fest, dass diese Ratingsysteme die zur Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen für Adressrisiken i.S.d. Solvabilitätsverordnung bestehenden Anforderungen weitest gehend erfüllen. Die im Rahmen der Prüfung getroffenen Feststellungen bezüglich des grundlegenden konzeptionellen Aufbaus der Ratingssysteme betrafen keine materiellen Portfolioanteile. Die vorgenommenen Funktionsprüfungen zeigten keine Mängel, die die Eignung der Ratingsysteme grundsätzlich in Frage stellen könnten.

Im Februar 2007 haben wir das IRM für unser Land Transport Portfolio produktiv geschaltet, das voraussichtlich im Herbst 2007 einer Prüfung durch die BaFin unterzogen wird. Wir gehen davon aus, dass wir auch für dieses Portfolio die Zulassung zur Anwendung des IRB Advanced Approach erhalten werden. Ab Januar 2008 werden wir voraussichtlich die Eigenkapitalunterlegung für mehr als 85 % des gesamten IRBA-Kreditportfolios mit Hilfe des Advanced Approaches berechnen können. Für die verbleibenden kleineren Kreditportfolios ist die Implementierung schrittweise bis 2009 vorgesehen.

Im Rahmen der Basel II-Umsetzungen beabsichtigten wir stets, das IRM nicht nur für die Ermittlung des regulatorischen Eigenkapitalbedarfs anzuwenden, sondern die Ergebnisse auch für die interne Gesamtbanksteuerung einzusetzen. So werden beispielsweise die Ergebnisse der Ratings in der Regelung der Kompetenzen berücksichtigt, Unexpected und Expected Loss fließen über das Risikotragfähigkeitskonzept in das System der integrierten Risikolimitierung ein, und die ebenfalls mit dem Tool berechneten Standardrisikokosten sind Bestandteil der einzelgeschäftbezogenen Vorkalkulation zur Berechnung der Mindestmarge.

Mittelfristig soll das IRM zu einem integrierten Portfoliomodell mit Messung der Konzentrationsrisiken und Berücksichtigung von Diversifikationseffekten ausgebaut werden.

4.1.2 Portfoliomanagement und -steuerung

Portfoliomanagement und -steuerung sind in der DVB zweidimensional angelegt. Auf Konzernebene entwickelt und implementiert Group Risk Management Instrumente und Methoden des Portfoliomanagements und erstellt vielfältige Portfolioanalysen (MaRisk konformes Reporting). Mit Hilfe des DVB Researches analysieren und steuern die Transport Finance-Bereiche ihre Portfolien im Hinblick auf risikoreduzierende Diversifikationen eigenverantwortlich, wobei die vom Vorstand vorgegebenen Leitlinien beachtet werden.

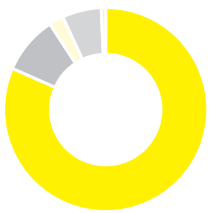
Mit der betriebsintern entwickelten Datenbankanwendung OASIS verfügen wir über ein modernes Management-Informationssystem zur Analyse und Steuerung unserer Kreditportfolien. In OASIS erfassen wir alle für die Portfoliosteuerung erforderlichen quantitativen und qualitativen Daten sämtlicher Transportfinanzierungen und bilden neben den rechtlichen auch die wirtschaftlichen Risikostrukturen ab. Die Datenbank ist darüber hinaus die wesentliche Informationsquelle für das IRM. Die Datenerfassung erfolgt durchgängig im Vier-Augen-Prinzip. Durch die systemtechnische Integration in den Kreditvergabe- und -verwaltungsprozess trägt OASIS wesentlich zur Minimierung von operationellen Risiken bei.

Im Folgenden geben wir einen Überblick über die Zusammensetzung und Entwicklung der Besicherungsstruktur unserer Kreditportfolien.

Unser Shipping Portfolio entwickelte sich im zurückliegenden Geschäftsjahr wiederum sehr erfreulich. Das zu 82,2 % in US-Dollar valutierende Portfolio wuchs um 17,2 % auf 6,7 Mrd €. Unterjährig zeigte sich der US-Dollar deutlich schwächer und gab innerhalb eines Jahres gegenüber dem EURO um 11,6 % nach. Wechselkursbereinigt ergab sich somit eine Wachstumsrate von 28,7 %.

93 % des Portfolios sind durch Schiffshypothesen besichert. Durch entsprechend besichertes Neugeschäft nahm der Anteil des hypothekarisch besicherten Geschäfts erneut sowohl nominal als auch prozentual zu. Der Anteil des Portfolios, der innerhalb eines 60%igen Beleihungsauslaufs liegt, beträgt 5,5 Mrd €.

Shipping Portfolio – LtV-Klassen



81,6 % (-1,5 pp) in LtV < 60 %
9,2 % (+2,0 pp) in LtV > 60 < 85 %
2,3 % (+1,8 pp) in LtV > 85 %
6,2 % (-1,3 pp) Sonstig besichert
0,7 % (-1,0 pp) Unbesichert

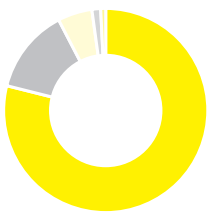
Die Besicherungsstruktur unseres Shipping Portfolios hat sich wie folgt entwickelt:

Besicherungsstruktur in Mio €	31. 12. 2006		31. 12. 2005	
	Mio €	%	Mio €	%
Hypothekarisch besichert	6.247,7	93,1 %	5.202,3	90,8 %
Sonstige Sicherheiten	417,9	6,2 %	427,8	7,5 %
Unbesichert	46,8	0,7 %	94,9	1,7 %
Kreditvolumen	6.712,4	100,0 %	5.725,0	100,0 %

Der Anteil des unbesicherten bzw. des durch sonstige Sicherheiten unterlegten Geschäfts wurde, den strategischen Vorgaben des Vorstands folgend, reduziert. Die Verteilung des hypothekarisch besicherten Geschäfts innerhalb bestimmter LtV-Klassen zeigt nebenstehendes Schaubild.

In einem für die kommerzielle Flugzeugindustrie verbesserten Marktumfeld konnten wir unsere geschäftlichen Aktivitäten im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut forcieren. Unser Aviation Portfolio betrug Ende 2006 3,1 Mrd €, was einem Wachstum von 4,5 % im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Auch hier valuiert der überwiegende Teil des Portfolios (97,3 %) in US-Dollar. Wechselkursbereinigt ergab sich eine Wachstumsrate von 16,5 %.

Aviation Portfolio – LtV-Klassen



80,2 % (+0,9 pp) in LtV < 60 %
13,6 % (-2,0 pp) in LtV > 60 < 85 %
5,5 % (+0,9 pp) in LtV > 85 %
0,6 % (+0,2 pp) Sonstig besichert
0,1 % Unbesichert

Die Besicherungsstruktur unseres Aviation Portfolios hat sich wie folgt entwickelt:

Besicherungsstruktur in Mio €	31. 12. 2006		31. 12. 2005	
	Mio €	%	Mio €	%
Hypothekarisch besichert	3.102,3	99,3 %	2.973,1	99,5 %
Sonstige Sicherheiten	17,8	0,6 %	12,7	0,4 %
Unbesichert	3,8	0,1 %	2,3	0,1 %
Kreditvolumen	3.123,9	100,0 %	2.988,1	100,0 %

Auch im Aviation Portfolio spiegelt sich die strikte Einhaltung unserer konservativen Kreditpolitik wider. 99,3 % des Kreditvolumens sind durch Flugzeughypothesen besichert. Davon liegt ein Volumen von 2,5 Mrd € innerhalb eines 60%igen Beleihungsauslaufs.

Das Land Transport Portfolio verbesserte sich im Berichtsjahr ebenfalls strukturell und wuchs im Vergleich zum Vorjahr um 2,4 % auf 982 Mio €. Wechselkursbereinigt ergab sich eine Steigerungsrate von 5,4 %.

Die Besicherungsstruktur unseres Land Transport Portfolios hat sich wie folgt entwickelt:

Besicherungsstruktur in Mio €	31. 12. 2006		31. 12. 2005	
	Mio €	%	Mio €	%
Hypothekarisch besichert	894,7	91,1 %	837,5	87,3 %
Sonstige Sicherheiten	47,3	4,8 %	72,8	7,6 %
Unbesichert	40,2	4,1 %	48,5	5,1 %
Kreditvolumen	982,2	100,0 %	958,8	100,0 %

Auch innerhalb des Land Transport Portfolios verfolgten wir konsequent den Abbau des unbesicherten Geschäfts und konnten eine Reduzierung um einen Prozentpunkt gegenüber dem Vorjahr erreichen. Durch das 2006 akquirierte Neugeschäft wurde erneut eine deutliche Zunahme des hypothekarisch besicherten Geschäfts erzielt (+3,8 Prozentpunkte). Das Kreditvolumen innerhalb des Beleihungsauslaufs von 60 % beträgt nunmehr 670 Mio € (Vorjahr: 638 Mio €).

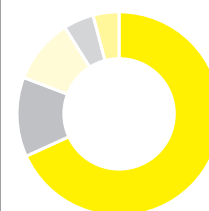
Das Transport Infrastructure Portfolio ist im abgelaufenen Geschäftsjahr um 4,5 % auf 669 Mio € gestiegen. Wechselkursbereinigt ergab sich eine Steigerungsrate von 8,5 %.

Die Besicherungsstruktur unseres Transport Infrastructure Portfolios hat sich wie folgt entwickelt:

Besicherungsstruktur in Mio €	31. 12. 2006		31. 12. 2005	
	Mio €	%	Mio €	%
Konzessionell besichert	669,0	100,0 %	640,3	100,0 %
Sonstige Sicherheiten	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %
Unbesichert	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %
Kreditvolumen	669,0	100,0 %	640,3	100,0 %

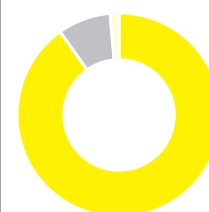
Die Besicherungsstruktur ist im Vergleich zum Vorjahr unverändert. Bei allen von uns finanzierten Infrastrukturprojekten dient u. a. die Abtretung der Betreiberkonzession als Sicherheit. Als Sicherheitenwert wird der Barwert der künftigen Cash-Flows angesetzt.

Land Transport Portfolio – LtV-Klassen



- 68,2 % (+1,7 pp) in LtV < 60 %
- 12,6 % (-3,6 pp) in LtV > 60 < 85 %
- 10,3 % (+5,7 pp) in LtV > 85 %
- 4,8 % (-2,8 pp) Sonstig besichert
- 4,1 % (-1,0 pp) Unbesichert

Transport Infrastructure Portfolio – LtV-Klassen



- 90,2 % (-5,1 pp) in LtV < 60 %
- 8,9 % (+4,2 pp) in LtV > 60 < 85 %
- 0,9 % (+0,9 pp) in LtV > 85 %

Das Länderrisiko beschreibt die Wahrscheinlichkeit, dass die DVB auf Grund von sozio-politischen und/oder gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen oder Ereignissen einen Kredit- bzw. Zahlungsausfall in einem Land erleidet. Es umfasst sowohl die traditionellen KTZM-Risiken als auch das politische und wirtschaftspolitische Risiko.

4.1.3 Länderrisiken im Transport Finance-Geschäft

Erhöhten Länderrisiken begegnen wir durch eine risikomitigierende Strukturierung unserer Transaktionen, z. B. durch Maßnahmen wie Besicherung, Off-Shore-Konten, Cash-Flow-Ströme in Hartwährung, Political Risk Insurances.

Insgesamt hat sich in der Portfoliostruktur unter Länderrisiko-Aspekten keine signifikante Änderung im Vergleich zu 2005 ergeben. Die geografischen Schwerpunkte unseres Transport Finance-Geschäfts liegen weiterhin in Europa, Nordamerika und Asien. Der prozentuale Rückgang in Nordamerika ist neben der Schwäche des US-Dollars auch darauf zurückzuführen, dass im Bereich Aviation das Neugeschäft von Tilgungen des Bestandsportfolios überkompensiert wurde. Die Steuerung und Limitierung der Länderrisiken erfolgt auf Basis des Netto-Länderrisikos. Hierbei werden 60 % der Marktwerte der anrechenbaren Assets in Abzug gebracht.

Das Netto-Länderrisiko hat sich im Vergleich zum Vorjahr weiter reduziert. Für die sog. Emerging Markets beträgt das Netto-Länderrisiko nur 0,5 % des Transport Finance Portfolios.

4.1.4 Frühwarnsystem, Problemkredite, Risikovorsorge

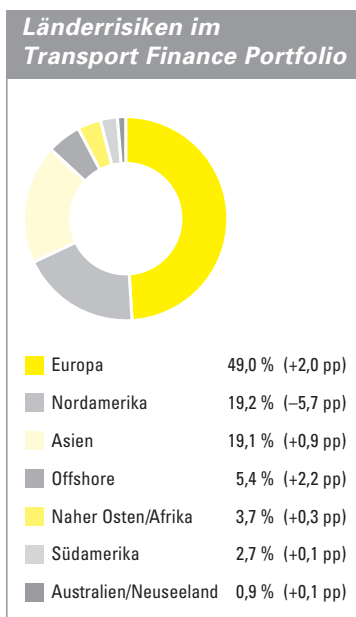
Für unser Kreditgeschäft verfügen wir über ein differenziertes Instrumentarium zur Früherkennung, Überwachung und Steuerung von problembehafteten Kreditengagements. Unser Watch List-Verfahren gewährleistet die frühzeitige Identifikation problembehafteter Engagements und deren Aufnahme in eine Watch List zur Intensivbetreuung. In regelmäßig stattfindenden Sitzungen der Watch List-Committees wird unter Leitung des Risikovorstands u. a. über Strategien und Maßnahmen zur Risikoreduzierung sowie über die Bildung von erforderlichen Wertberichtigungen entschieden.

Die Problemkredite (Non-Performing Loans, NPL), d.h. Forderungen, deren Zins- und/oder Tilgungsleistungen seit mindestens 90 Tagen überfällig sind, betragen Ende 2006 in der Gruppe nominal 140,1 Mio €. Bezogen auf das gesamte Kreditvolumen entspricht dies einer NPL-Ratio von 1,1 %. Dem NPL-Volumen stehen Sicherheiten mit einem Marktwert von 104 Mio € sowie ausreichende Wertberichtigungen gegenüber.

Im Berichtsjahr haben wir für den DVB Bank Konzern eine Netto-Risikovorsorge im Kreditgeschäft für unsere Transport Finance Portfolios in Höhe von 31,4 Mio € gebildet. Der Bestand an Risikovorsorge betrug Ende 2006 124,2 Mio €.

4.1.5 Kontinuierlicher Abbau des nicht mehr strategiekonformen Kreditportfolios

Im D-Marketing betreuen wir nicht mehr strategiekonforme Engagements. Diese konnten wir erneut deutlich von 192 Mio € (nominal) um 30 % auf 134 Mio € (nominal) Ende 2006 reduzieren. Die Risikovorsorge für dieses Portfolio wurde 2006 um 2,7 Mio € erhöht (neu zugeführt: 5,2 Mio €; aufgelöst: 2,5 Mio €). Der Verbrauch von Wertberichtigungen belief sich auf 9,5 Mio €, so dass der Bestand an Risikovorsorge am Jahresende für dieses Portfolio auf 53,2 Mio € zu beziffern ist. Wir gehen weiterhin davon aus, dass damit eine adäquate Risikovorsorge für diesen Portfolioanteil besteht.



4.2 Operationelles Risiko (Operational risk)

Die Überwachung und Steuerung der Operationellen Risiken besteht im Wesentlichen darin, die methodischen Vorgaben zur Identifizierung, Quantifizierung und Steuerung zu entwickeln und eine ädquate Risikoberichterstattung vorzuhalten. Im Hinblick auf die überschaubaren und klaren Prozessstrukturen der DVB halten wir den sog. Basis-Indikatoransatz nach Basel II für uns als angemessen. Die Umsetzung des Advanced Approaches verfolgen wir nicht, da uns, wie vielen anderen Banken auch, die erforderliche historische Datenmenge für eine fundierte statistische Betrachtung fehlt.

Die Anforderungen des Basis-Indikatoransatzes (Implementierung einer Operational Risk-Organisation, Schaffung von Rahmenbedingungen) setzten wir bereits 2003 um. In organisatorischer Hinsicht wurde ein zentrales OpRisk Committee etabliert und die Funktion des dezentralen OpRisk Managers für alle weltweiten Lokationen der DVB geschaffen. Als Management-Instrumente haben wir das Self-Assessment, das wir mindestens einmal jährlich für jeden Standort auf Bereichs- bzw. Abteilungsebene durchführen, und die Schadensfalldatenbank zur Erfassung aufgetretener Verluste aufgrund operationeller Risiken installiert. Zusätzlich erheben wir im Rahmen der Vorgaben der DZ BANK Gruppe Risikoindikatoren, um den Anforderungen des Standardansatzes auf Ebene des DZ BANK Konzerns zu genügen. Der Vorstand sowie das OpRisk Committee werden vierteljährlich und ggf. ad-hoc über die Ergebnisse informiert. Im Berichtsjahr waren insgesamt 14 Schadensfälle (2005: 16) mit einem Nettoverlust von 344 Tsd € (2005: 895 Tsd €) zu verzeichnen.

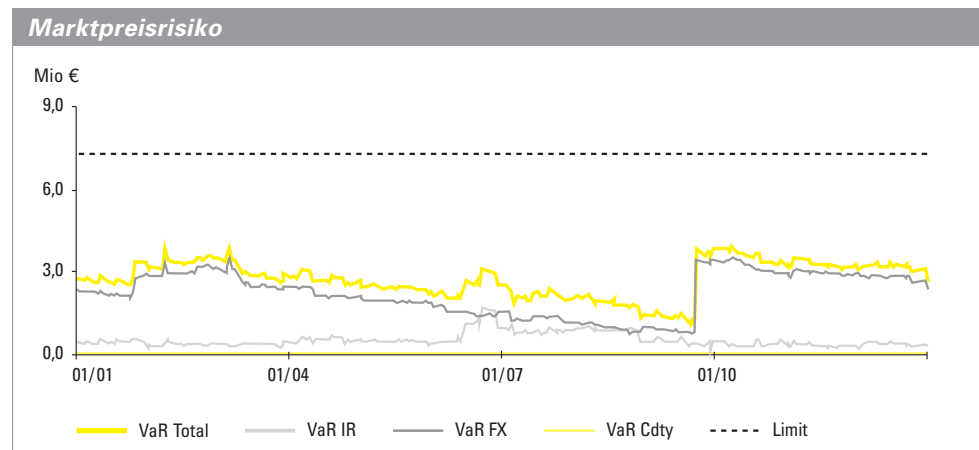
4.3 Marktpreisrisiko (Market risk)

Die Steuerung der Marktpreisrisiken im Anlage- und Handelsbuch obliegt dem Group Treasury. Monatlich tritt das ALCO zusammen, um das Marktpreisrisiko der Gesamtbank zu begutachten und grundlegende Entscheidungen zur Risikoausrichtung zu treffen. Wir ermitteln das Marktpreisrisiko sowohl für unser Handelsbuch als auch für unser Bankbuch nach dem gleichen VaR-Verfahren. Es quantifiziert auf Basis einer historischen Simulation den maximalen Verlust bei einem Sicherheitsniveau von 99 %, der durch Marktpreisveränderungen während einer eintägigen Haltedauer entstehen kann. Die Funktionsfähigkeit des VaR-Verfahrens wird durch ein Backtesting-Verfahren sichergestellt. Im Rahmen des Backtestings werden täglich die Gewinne und Verluste der Positionen des Handelsbuches und des Anlagebuches auf Basis der tatsächlich entstandenen Marktveränderungen errechnet und den Werten gegenübergestellt, die durch das VaR-Verfahren ermittelt wurden.

Das Operationelle Risiko definieren wir analog zu den Basel II-Vorgaben als das Verlustrisiko, das aus nicht adäquaten oder fehlgeschlagenen internen Prozessen, menschlichem oder technischem Versagen oder externen Ereignissen resultiert.

Wir definieren das Marktpreisrisiko als den potenziellen Verlust, der durch die Veränderung von Preisen für Aktien-, Devisen- und Zinsprodukte (inkl. der dazugehörigen Derivate) an den Finanzmärkten für unsere Positionen entstehen kann.

Die unterjährige Ausnutzung des Marktpreislimits zeigt das folgende Chart.



Die für die Überwachung der Marktpreisrisiken zuständige Handelskontrolle hat direkten Zugriff auf die Handels- und Buchungssysteme und kann dadurch die Limiteinhaltung überwachen. Damit unterliegen die eingegangenen Marktpreisrisiken einer permanenten Messung und Limitüberwachung durch die Handelskontrolle, die hierüber täglich an den Vorstand berichtet.

Der Anstieg im Value-at-Risk im Juli 2006 beruhte auf einer strategischen Position, die auf Beschluss des ALCO eingegangen und im August 2006 wieder geschlossen wurde. Die deutliche Erhöhung im September 2006 reflektiert das Hedging von erwarteten Überschüssen im US-Dollar im Rahmen des Budgetprozesses für das Geschäftsjahr 2007. Dabei wurden alle für 2007 erwarteten US-Dollar Überschüsse bereits in 2006 per Termin verkauft.

Die Steuerung der Risikopositionen erfolgt anhand der vom Vorstand genehmigten Limite. Zusätzlich ermitteln wir monatlich die Stressrisiken unserer Positionen auf Basis eines kompletten Zinszyklus. Die Berechnungen für die Extremsituationen werden regelmäßig im ALCO erörtert, um ggf. frühzeitig reagieren zu können. Die monatlichen Ergebnisse der Stresstests zogen wir zur Bestimmung der Marktpreisrisikolimits für 2007 heran.

4.4 Strategierisiko (Strategic risk)

Strategische Entscheidungen steuern die geschäftspolitische Ausrichtung der DVB und werden im Rahmen von Strategieklausuren vom Gesamtvorstand und ggf. vom Aufsichtsrat getroffen. 2006 erfolgte die Messung der Strategierisiken auf Basis der Volatilität des Betriebsergebnisses.

Eine Analyse der Daten in 2006 hat uns zu einer Verfeinerung der Messmethode bewogen. Wir werden ab 2007 auf Basis eines gleitenden Durchschnitts mit einem Konfidenzniveau von 99,9 % das Risiko ermitteln und einem entsprechend angepassten Risikokapitallimit gegenüberstellen.

4.5 Liquiditätsrisiko (Liquidity risk)

Unsere Liquiditätsrisiken werden auf Basis der vom Vorstand erlassenen Group Treasury-Richtlinie zentral analysiert und gesteuert. Die Verantwortung hierfür liegt beim Group Treasury, das sowohl dem ALCO als auch dem Gesamtvorstand berichtet. Wichtige Refinanzierungsvorhaben werden im ALCO beschlossen.

Auf Basis laufend aktualisierter Liquiditätsflusspläne und Cash-Flow-Prognosen werden aus SAP-Daten und mittels neuester Aktiv-Passiv-Steuerungssoftware die zu erwartenden Zahlungsströme ermittelt, aggregiert und durch entsprechende Gegengeschäfte am Geld- und Kapitalmarkt ausgeglichen. Ein an der Liquiditätskennzahl des KWG-Grundsatzes ausgerichtetes Positionslimit gewährleistet frühzeitiges und angemessenes Gegensteuern. Der ausreichende Zugang zu kurzfristiger Liquidität im Geldmarkt sowie umfangreiche Liquiditätsvorsorgebestände stellen eine ausreichende Liquiditätsreserve dar. Diverse Refinanzierungsmaßnahmen im mittel- und langfristigen Laufzeitbereich haben die strukturelle Liquiditätsposition der DVB weiter gestärkt. Der aufsichtsrechtliche Liquiditätsgrundsatz wurde 2006 durchgängig eingehalten.

In 2006 wurde ein Projekt begonnen, das die Weiterentwicklung der Systeme, Verfahren und Prozesse zur Liquiditätsrisikomessung zum Gegenstand hat. Die voraussichtlich ab Mitte 2007 einsatzbereite Software wird alle Anforderungen an ein modernes, szenario-basiertes Instrumentarium zur Messung und Limitierung der Liquiditätsrisiken erfüllen.

Unter Strategierisiko verstehen wir potenzielle Minderungen unseres Unternehmenswerts, die sich aufgrund unserer strategischen Positionierung in einem sich ständig ändernden Umfeld von Markt, Kunden, Wettbewerbern, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen ergeben könnten.

Dieses Risiko beinhaltet die Möglichkeit, dass wir unseren gegenwärtigen und künftigen Zahlungsverpflichtungen nicht zeitgerecht bzw. nicht in erforderlichem Umfang nachkommen können.

5. Fazit und Ausblick

Die Organisation des Risikomanagements der DVB entspricht den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Das Risikomanagement ist geeignet, alle Risiken, die auf die DVB einwirken, effizient zu überwachen und zu steuern, so dass die Bank bewusst und kontrolliert Risiken eingehen kann. Der Risikomanagementprozess wird auch im laufenden Jahr durch Weiterentwicklungen im Bereich der Methodik, der Instrumente und der Prozesse kontinuierlich verfeinert. Wir orientieren uns dabei sowohl an den Vorgaben von Basel II als auch an den Anforderungen einer modernen risiko- und ertragsbezogenen Gesamtbanksteuerung.

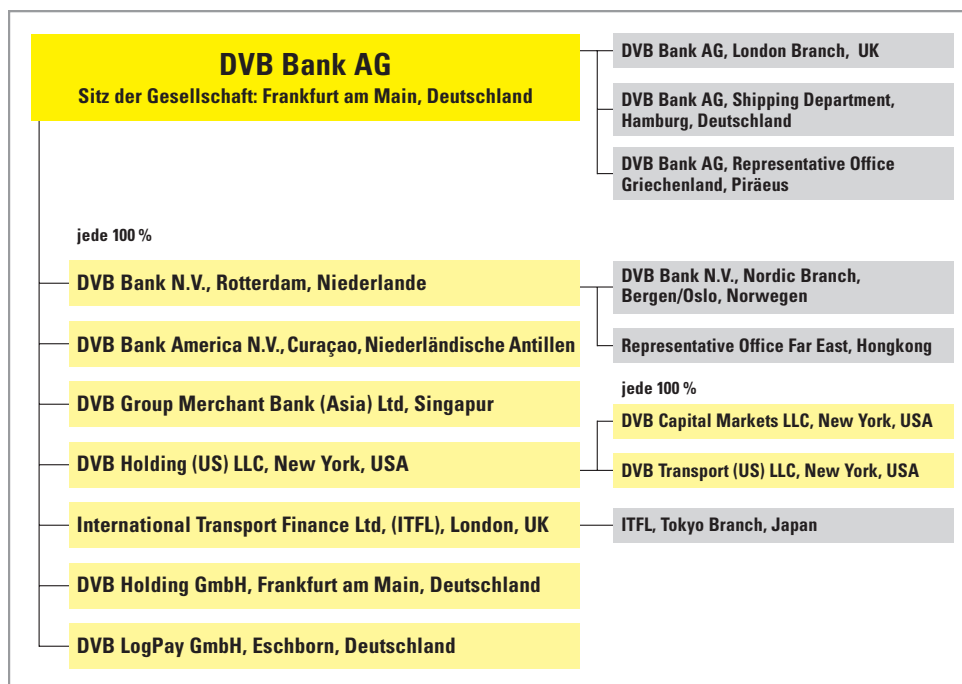
Ein Schwerpunkt für das Jahr 2007 wird die aufsichtsrechtliche Abnahme unseres Internen Rating Modells für das Land Transport Portfolio nach dem fortgeschrittenen Ansatz bilden. Die Vorbereitungen für den aufsichtsrechtlichen Überprüfungsprozess (Säule II) sowie auf die Offenlegungspflichten (Säule III) sind weitere wichtige Schwerpunkte.

Die DVB hat sich 2006 hinsichtlich der Risikokapitalausnutzung innerhalb ihrer ökonomischen Risikotragfähigkeit bewegt. Die im Rahmen des Risikotragfähigkeitskonzeptes auf die verschiedenen Risikoarten allokierten Risikokapitallimite wurden jederzeit eingehalten. Dies wird nach unseren Erwartungen auch im Geschäftsjahr 2007 gewährleistet sein.

Niederlassungsbericht

analoge Anwendung von § 289 Abs. 2 Nr. 4 HGB
(Stichtag: 30. März 2007)

Das abgebildete Chart zeigt den rechtlichen Aufbau des DVB Bank Konzerns, den Sitz der Muttergesellschaft DVB Bank AG, die wesentlichen 100%igen konsolidierten Tochterunternehmen (gelb unterlegt) sowie die Struktur der Niederlassungen und Repräsentanzen (grau unterlegt).



Bericht des Vorstands über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen

gem. § 312 AktG
(Stichtag: 30. März 2007)

Die DVB Bank AG ist gemäß §§ 15 und 18 AktG mit der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main und deren Konzernunternehmen verbunden. Die DVB Bank AG ist zum 31. Dezember 2006 in den Konzernabschluss der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main einbezogen und konsolidiert worden.

Über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen hat der Vorstand dem Aufsichtsrat gemäß § 312 Abs. 3 AktG gesondert Bericht erstattet und erklärt: „Nach den Umständen, die dem Vorstand zu dem Zeitpunkt bekannt waren, in dem berichtspflichtige Rechtsgeschäfte vorgenommen wurden, hat unsere Gesellschaft in jedem Fall eine angemessene Gegenleistung erhalten. Berichtspflichtige Maßnahmen hat der Vorstand im Berichtsjahr weder getroffen noch unterlassen.“

Prognosebericht 2007/2008

gem. § 315 Abs.1 Satz 5 HGB
(Stichtag: 30. März 2007)

Der Prognosebericht enthält in die Zukunft gerichtete Aussagen, die die künftige Entwicklung des DVB Bank Konzerns betreffen.

Wir weisen darauf hin, dass sich Einschätzungen und Prognosen als unzureichend erweisen können, da diese stets dem Risiko von Wahrnehmungs- und Beurteilungsfehlern unterliegen. Über künftige Entwicklungen und Ereignisse können nur Mutmaßungen angestellt, nicht aber sichere Vorhersagen abgegeben werden. Die künftige Entwicklung kann u. a. wegen Schwankungen der Kapitalmärkte, der Wechselkurse und Zinsen oder wegen grundsätzlicher Veränderungen des wirtschaftlichen Umfelds von der erwarteten Entwicklung abweichen.

Aus diesen Gründen können wir keine Gewähr dafür übernehmen, dass diese vorausschauenden Aussagen zutreffen, obwohl wir diese als realistisch erachten. Eine Aktualisierung der vorausschauenden Aussagen ist nicht geplant.

Der Prognosebericht beinhaltet unsere Einschätzung potenzieller Trends für Transport Finance, Corporate Finance und Treasury in den Jahren 2007 und 2008 sowie eine Finanzwirtschaftliche Prognose für den DVB Bank Konzern.

1. Einschätzung potenzieller Trends für Transport Finance

1.1 Shipping Finance

1.1.1 Shipping – Märkte

Die Entwicklung der unterschiedlichen Marktsegmente wird durch eine Vielzahl von Einflussfaktoren bestimmt, die sich auf das segmentspezifische Zusammenspiel von Nachfrage und Angebot an Schiffskapazitäten auswirken. Im Folgenden beleuchten wir die Entwicklung der wesentlichen Schifffahrtsmärkte, differenziert nach positiver bzw. neutraler Tendenz sowie nach Sektoren, bei denen Vorsicht angebracht erscheint. Hierzu haben wir unsere im letzten Jahr veröffentlichte Prognose auf Basis einer detaillierten Analyse aktueller (und zum Großteil selbst recherchierter) Daten aktualisiert.

Positive Bewertung

1. Dry Bulk-Sektor
2. Kleine Produktentanker (Handysize 15–30.000 dwt)
3. Chemietanker
4. LPG (VLGC-Tanker siehe jedoch „Neutral“)
5. Offshore-Segment: Anchor Handling Tugs Supply
6. Offshore-Segment: Platform Supply Vessels – auch als Offshore Supply Vessels bezeichnet
7. Offshore-Segment: Floating Production Storage & Offloading-Schiffe
8. Offshore-Segment: Halb versenkbare Bohrplattformen
9. Offshore-Segment: Bohrschiffe
10. Offshore-Segment: Bohrplattformen mit Kränen (Jack-Ups)
11. RoPax-Fähren
12. RoRo-Schiffe
13. Containerschiffe: Feedermax
14. Containerschiffe: Sub Panamax
15. Containerschiffe: Panamax (moderner Bauart)

Ungeachtet der volatilen Rohölpreise ist die Explorations- und Fördertätigkeit der Erdölgesellschaften angesichts der Notwendigkeit, ihre Reserven für die Zukunft zu stärken, ungebrochen. Dies wirkt sich positiv auf den Offshore-Sektor aus. Bei den anderen oben genannten Marktsegmenten ergibt sich die positive Prognose aus der begrenzten Neubaukapazität bei gleichzeitig anhaltender Nachfragedynamik.

Neutrale Bewertung

Diese Einschätzung erfolgt auf der Basis, dass die betreffenden Sektoren zwar nicht so gut abschneiden wie 2005–2006, aber dennoch über den in 1999–2000 verzeichneten Tiefstständen liegen werden.

1. Produktentanker (Aframax LR2: 80.000–120.000 dwt, Panamax LR1: 50.000–80.000 dwt und Handymax: 30.000–50.000 dwt)
2. LPG (VLGC-Tanker)
3. Kühlschiffe
4. LNG-Flüssiggastanker
5. Fahrzeugtransporter – PCTC (Pure Car & Truck Carrier)
6. Containerschiffe: Feeder
7. Containerschiffe: Super Post Panamax
8. Kreuzfahrtschiffe

Im LNG-Sektor sind die Frachtraten und Gewinnmargen nicht mehr attraktiv. Für eine abschließende Beurteilung des PCTC-Segments muss eine Marktberuhigung abgewartet werden – vor allem in der US-Automobilbranche und angesichts einer Reihe umweltpolitischer Initiativen, die dieses Segment beeinflussen.

Vorsichtige Bewertung

1. Rohöltanker
2. Containerschiffe: Handysize
3. Containerschiffe: Panamax (mit Kapazität über 4.000 TEUs)
4. Containerschiffe: Post Panamax
5. Offshore-Segment: Bohrplattformen mit Kränen (veralteter Bauart)

Aus unserer Sicht wird sich die Kombination aus begrenzten Einsatzmöglichkeiten für Containerschiffe dieser Größenordnung und dem enormen Auftragsüberhang für Neubauten höchstwahrscheinlich als Bremse für die Chartermöglichkeiten erweisen. Im Rohölsektor wird das Angebot die Nachfrage übersteigen; aufgrund geopolitischer Probleme wird das Segment weiterhin volatil bleiben. Wie in der Vergangenheit könnten sich hier auch andere Unwägbarkeiten negativ auswirken und im Jahresverlauf zu Minizyklen führen.

1.1.2 Shipping – Portfolio

2006 war die Dynamik im Schifffahrtssektor ungebrochen; China erwies sich in verschiedenen Segmenten ungeachtet erwarteter Abschwächungstendenzen als Wachstumslokomotive.

Die Transportleistung im Schifffahrtssektor blieb im Jahresverlauf deutlich oberhalb der langfristigen Durchschnittswerte – Schifffahrtsgesellschaften werden voraussichtlich wieder gute Resultate vorlegen. Auch wenn das Volumen insgesamt leicht rückläufig war, fielen die Abschwächungstendenzen dank der Einflüsse der asiatischen Volkswirtschaften – insbesondere Chinas – geringer aus als erwartet. Auch 2006 offerierten bedeutende Kreditinstitute sehr großzügige Finanzierungsstrukturen und dies für finanzierte Objekte, die zu Höchstpreisen (oder sehr nahe daran) bewertet wurden. Vor dem Hintergrund der ungebrochen starken Attraktivität des Schifffahrtssektors waren die Bankmargen weiterhin unter Druck.

Gegen Ende des laufenden Jahres dürfte sich jedoch eine Abkühlung der aktuellen Markttrends abzeichnen: Angesichts der umfangreichen Auslieferungen von Neubauten in diesem Zeitraum, insbesondere bei Containerschiffen und Tankern, wird sich der Rückgang der Frachtraten fortsetzen, was sich auch unmittelbar auf die Schiffswerte auswirken wird. Die Dynamik im Offshore-Sektor wird sich vor dem Hintergrund der zunehmend auf tiefere Gewässer ausweichenden Förderung und dem Bedarf für entsprechende Support-Schiffe fortsetzen. Auch hier erwarten wir zumindest für die erste Jahreshälfte 2007 weiter rückläufige Margen; eine echte Trendwende dürfte erst ab dem dritten Quartal 2007 eintreten. Die DVB wird sich unverändert auf die Sektoren konzentrieren, in denen sie erfolgreich tätig ist. Die Branchenerfahrung der Bank und die zusätzlichen Möglichkeiten unserer Corporate Finance-Aktivitäten werden sich dabei als besonderer Wettbewerbsvorteil auswirken.

Trotz der etwas pessimistischen Markteinschätzung zum Jahresende 2007 sind wir für die Geschäftsmöglichkeiten weiterhin positiv gestimmt. Insbesondere durch den Einsatz von Syndizierungs- und Verbriefungstechniken können wir präziser quotieren und so unsere langjährigen Geschäftsbeziehungen mit Schifffahrtsunternehmen in den verschiedenen Segmenten weiterhin aktiv fortführen. Unsere Spezialeinheiten für bestimmte Marktsegmente sind weiterhin erfolgreich: Die 2005 etablierte Cruise Finance Unit hat wie die Container Business Unit positive Resultate abgeliefert. Die Floating Production Group war bereits im ersten Jahr ihrer Geschäftstätigkeit erfolgreich.

Insgesamt ist unser Geschäftsprofil gegenüber 2005 unverändert: Neben der weiteren Fokussierung auf unsere Kernkompetenz steht die Optimierung des Risikoprofils im Portfolio und unserer Kundenbasis im Vordergrund. Gleichzeitig erschließen wir laufend neue Kundengruppen und Produkte. Dabei sind wir zuversichtlich, dass die Shipping Division gut im Markt aufgestellt ist, um weiter nachhaltig und profitabel zu wachsen, und an ihre bisherigen Erfolge anknüpfen wird.

1.2 Aviation Finance

1.2.1 Aviation – Märkte

Weiterer Aufschwung im Jahr 2006 und positive Aussichten für 2007. Wird der Trend anhalten?

Sieht man von „Ereignisrisiken“ ab, die die kommerzielle Luftfahrt stets begleiten, war die erfreuliche Marktentwicklung 2005 und 2006 vorherzusehen. In noch höherem Maße als erwartet, gelang es den Fluggesellschaften, Treibstoffpreise auf Rekordniveau zu verkraften. In den Jahren 2007 und 2008 erscheint es somit realistisch, für die Branche insgesamt Gewinne zu erwarten. Kapitalgeber wie die DVB, die Finanzierungen auf besicherter Basis bereitstellen, beschäftigen sich vorwiegend mit den Marktprognosen für Flugzeuge und Ausrüstung für die kommenden Jahre. Derzeit gibt es keine greifbaren Anzeichen für einen Abschwung: Es sprechen gute Gründe für den herrschenden Optimismus. Doch die Erfahrung lehrt, dass nach einer Reihe von Jahren, die von beträchtlichen Auftragsvolumina und einem korrespondierenden Anstieg bei der Flugzeugherstellung geprägt sind, ein Abschwung unvermittelt bevorstehen kann.

Folgende Faktoren können ein Umfeld schaffen, das anfällig für Überhitzung ist: Starke Nachfrage von Fluggesellschaften mit zusätzlichem Kapazitätsbedarf sowie der Zufluss von Liquidität, der von nicht spezialisierten Banken und Eigenkapitalinvestoren stammt, in Verbindung mit optimistischen Prognosen für Flugzeugwerte. Unter solchen Bedingungen besteht immer das Risiko, dass im Luftfahrtbereich investierende Anleger schon durch geringfügige Ereignisse zur Auflösung ihrer Positionen veranlasst werden, was für sich genommen bereits die Ursache von sinkenden Marktwerten sein kann. Dies gilt besonders bei älteren Flugzeugen.

Als Branchenspezialist ist sich die DVB der Zyklichkeit des Verkehrsflugzeugmarkts nur zu bewusst. Im Verlauf der letzten Jahre haben wir die interne Organisation weiter verbessert, um uns für alle Phasen des Konjunkturzyklus zu wappnen und sogar Vorteile aus ihnen zu ziehen. In jüngster Vergangenheit haben wir einen besonderen Schwerpunkt auf die Auswahl von Transaktionen gelegt, die beim Eintreten des nächsten Abschwungs das geringste Gefährdungspotenzial aufweisen – so werden wir auch 2007 und 2008 so verfahren. Dies bedeutet, dass wir Flugzeugtypen meiden, die vorübergehend von konjunkturbedingt überhöhten Bewertungen begünstigt werden. Überdies und vielleicht noch wichtiger: Die DVB hat neue Produkte mit hohem Mehrwertgehalt entwickelt – etwa in den Bereichen Asset Management, steueroptimierte Leasingstrukturen und in der Beratung. Diese sind nicht betroffen von rückläufigen Margen und anderen Risikomerkmale, die in einem überhitzten Markt auftreten. Wenngleich es schwierig ist, genau vorherzusehen, ob und wann es zu einer Abkühlung im Luftfahrtmarkt kommen wird: Die DVB verfügt über eine Organisation, die darauf vorbereitet ist, ihren Kunden auch dann bei Seite zu stehen, wenn sich die Lage verschärft.

1.2.2 Aviation – Portfolio

Spezialisierung und Branchenfokus bilden das Fundament für den kontinuierlichen Erfolg der DVB. Damit unterscheiden wir uns von unseren Mitbewerbern.

Mit einem Gesamtengagement von rund 4 Mrd USD und einem Finanzierungsportfolio von über 700 Flugzeugen zählen wir zu den führenden Finanzierern für Passagier- und Frachtfluggesellschaften sowie für Anbieter von Operating Leases für Flugzeuge weltweit. Wir sehen uns bei der Akquisition von Neugeschäft einem zunehmend wettbewerbsintensiven Markt gegenüber. Dieser Trend dürfte 2007 noch weiter zunehmen. Für uns ergibt sich daraus die Notwendigkeit, unser umfangreiches Know-how bezüglich der finanzierten Vermögenswerte und unsere Erfahrung so einzusetzen, dass verborgene (Objekt-)Risiken vermieden werden. Allgemein gilt es, das Gleichgewicht zwischen der Notwendigkeit kommerziellen Erfolgs und der erforderlichen Portfolioqualität zu sichern.

Dank unserer globalen Marktabdeckung, der nachhaltigen Präsenz über alle Branchenzyklen hinweg und unseres diversifizierten (aber auf unser Zielgeschäft fokussierten) Produktangebots können wir einen auskömmlichen Strom potenzieller Neutransaktionen sicherstellen. Auf der Grundlage dieser „Pipeline“ von Transaktionsmöglichkeiten sind wir für die Jahre 2007 und 2008 zuversichtlich, das Momentum unseres Geschäfts halten zu können. Immerhin hat sich unser Aviation Portfolio auf US-Dollar-Basis in den letzten fünf Jahren fast verdoppelt.

Wettbewerbsbedingt werden wir zumindest im laufenden Jahr eine gewisse Erosion der Durchschnittsmarge hinnehmen müssen. Außerdem wird die Akquisition von Forderungen mit entsprechender Qualität und angemessenem Risiko-/Ertragsverhältnis erschwert. Diesem Trend werden wir jedoch – zumindest teilweise – durch die Verstärkung unserer Aktivitäten in der Finanzberatung, im Asset Management sowie bei Strukturierung und Arrangierung von Finanzierungen begegnen können.

Allgemein und zusammenfassend erwarten wir profitable Wachstumschancen vor allem:

- bei der Generierung von neuem (Primär-)Kreditgeschäft, wobei wir vorwiegend als Arrangeur, Underwriter und Agent tätig sind,
- beim Ankauf von Verbindlichkeiten mit überdurchschnittlichem Renditepotenzial im Sekundärmarkt sowie
- im Provisionsgeschäft, z. B. bei der Arrangierung von Leasingtransaktionen, in der Finanzberatung sowie im Asset Management.

Dank der jüngsten Verstärkung unserer Research- und Asset Management-Teams ist die Aviation Division auf einem sehr guten Weg hin zu einem von Marktzyklen unabhängigen Geschäftsmodell, das es der Bank ermöglicht, sowohl in einem schwachen Markt als auch in einem dynamischen Umfeld profitabel zu sein. Im laufenden Jahr gilt unser besonderes Augenmerk der bestmöglichen Integration unserer neuen bzw. neueren Geschäftsaktivitäten sowie der transparenten Kommunikation von Strategie und Produktpalette.

1.3 Land Transport Finance

1.3.1 Land Transport – Märkte

In den von uns beobachteten Landverkehrssektoren erwarten wir für 2007 und 2008 weiteres Wachstum des Transportaufkommens: In Europa kommt die Deregulierung des Bahnfrachtsektors voll zum Tragen, während die US-Bahnen erheblich in den Kapazitätsausbau investieren.

Vor dem Hintergrund der vollständigen Liberalisierung des Bahnfrachtmarktes in der Europäischen Union erwarten wir eine deutliche Zunahme des Marktanteils privater Bahnfrachtunternehmen, wogegen der Anteil etablierter Bahnbetreiber abnehmen dürfte. In ihrem 2003 erstellten Bericht zu „Trends bis 2030“ sagte die EU-Kommission für den Zeitraum von 2005 bis 2030 jährliche Wachstumsraten von durchschnittlich 0,9 % (in Tonnenkilometern) für den europäischen Bahnfrachtverkehr voraus. Bis die erwarteten erheblichen Infrastrukturinvestitionen zur Ausweitung der Verkehrskapazität im US-Bahnfrachtmarkt umgesetzt sind, die erst in einigen Jahren greifen werden, gehen wir von einer andauernden Überhitzung des Marktes aus. Für 2007 dürften alle Bahnbetreiber ausnahmslos weitere Zuwächse verzeichnen.

Im Passagierverkehr erwarten wir Ausschreibungen für regionale Verkehrsnetze in den Ländern, die bei der Liberalisierung keine Vorreiterrolle gespielt haben. Insbesondere nach Beginn der für 2010 geplanten Deregulierung des internationalen Schienenpassagierverkehrs innerhalb der EU sind hierbei mehr neue Marktteilnehmer zu erwarten. Für den europäischen Schienenpassagierverkehr prognostiziert die EU-Kommission für den Zeitraum von 2005 bis 2030 jährliche Wachstumsraten von durchschnittlich 1,3 % (in Passagierkilometern). Angesichts zunehmender Verkehrsdichte und hoher Treibstoffpreise ist von einem Anstieg der Bahnnutzung im Vorort- und Regionalverkehr auszugehen.

Laut einer Prognose von SCI Verkehr liegt das jährliche Wachstum der Neuinvestitionen in rollendes Material bei 0,7 %. In Europa und Nordamerika sehen wir erhöhte Nachfrage nach relativ kleinen und umweltfreundlichen Lokomotiven. In beiden Regionen wird das Wachstum im Vorort- und Regionalpassagierverkehr über neue Triebzüge dargestellt werden. In Europa dürfte sich die Nachfrage nach mehrsystemfähigen Elektrolokomotiven für den grenzüberschreitenden Verkehr intensivieren. Die DVB geht von einer Zunahme der Sekundärmarkt-Transaktionen aus. Allerdings dürften diese kaum zwischen konkurrierenden Eisenbahnbetreibern zustande kommen, sondern eher zwischen Bahngesellschaften in unterschiedlichen Marktsegmenten oder Ländern. Europäische Leasinggesellschaften werden ihr Wachstumspotenzial im Fracht- und im Passagiermarkt voraussichtlich über standardisierte, grenzüberschreitend einsatzfähige Fahrzeuge realisieren.

Im US-Bahnfrachtmarkt ist 2007 eine gewisse Abkühlung absehbar: Nach Prognosen von Rail Theory Forecasts werden die Auslieferungen neuer Frachtwaggons mit 65.000 Einheiten um ca. 10.000 unter dem Vorjahresniveau liegen. Davon abgesehen werden die Umlaufzeiten bei Frachtwaggons aufgrund der Investitionen in die Eisenbahninfrastruktur zurückgehen.

Vor dem Hintergrund der EU-Regularien bezüglich des Emissionsverhaltens und der Nutzung von Biokraftstoffen wird das Interesse an Bussen mit Biokraftstoff-Ausrüstung bzw. Hybridantrieben zunehmen. Angesichts neuer Ausschreibungsregeln, die ein niedriges Durchschnittsalter bei Busflotten vorschreiben, sind kurzfristig höhere Abschreibungen jedoch möglich.

Die Prognosen für die LKW- und Anhängermärkte in Europa und den USA sind günstig: Laut Transport Intelligence wird der globale Logistikmarkt zwischen 2005 und 2009 jährlich um durchschnittlich fast 14 % wachsen. Die EU-Kommission prognostiziert für den Zeitraum von 2005 bis 2030 eine jährliche Wachstumsrate von durchschnittlich 2,7 %. Wir gehen angesichts wachsender Nachfrage und einer Erholung bei Neufahrzeugpreisen von weiterem Wachstum im europäischen Leasingmarkt für LKW und Anhänger aus.

1.3.2 Land Transport – Portfolio

Wir werden unsere Plattform mit der erweiterten Strukturierungskapazität und unser ausgebautes Markt-Research nutzen, um unseren Kunden auch in Zukunft attraktive Finanzierungen und Beratungsdienstleistungen anbieten zu können.

Die von uns betreuten Märkte senden positive Signale aus. Die wachsenden Verkehrszahlen lassen steigende Güter- und Passagiertransporte erwarten. Die Bereitstellung von Mitteln für Investitionen in mobile, vielseitig einsetzbare und werthaltige Standardfahrzeuge ist unser Kerngeschäft. Wir sehen für dieses Objektfinanzierungsgeschäft eine solide Basis, wobei wir unserem zyklus-neutralen Ansatz treu bleiben werden. Wirtschaftliche Stabilität in den von uns betreuten Ländern, Liberalisierung der Märkte, volle Auftragsbücher bei den Herstellern und die von Marktteilnehmern erkannte Notwendigkeit, veraltete Flotten durch Investitionen auf dem neuesten Stand zu halten, bieten eine solide Basis für unser Objektfinanzierungsgeschäft.

Wir erwarten, dass sich der Ausbau unserer Bahnfinanzierungen sowie die verstärkte Vergabe von Krediten für mobile Objekte im Straßenverkehr/Logistik entlang der wirtschaftlichen Kerndaten und der Verkehrsprognosen entwickeln werden.

Vor dem Hintergrund einer wachsenden Liquidität im Bankenmarkt werden wir weiterhin auf einen qualitativen Ausbau unseres Portfolios setzen. Wir werden unser Kundengeschäft differenziert vorantreiben und uns insbesondere von neuen Konkurrenten durch unser Markt-Research und durch unsere Expertise hinsichtlich strukturierter Produkte abheben. Hierbei werden wir unsere Vorstellungen beim Verhältnis Ertrag/Risiko effizient durchhalten. Regionaler Schwerpunkt unserer Tätigkeit bleibt Europa und Nordamerika. Mit geeigneten Partnern kann eine Verbreitung der regionalen Basis gelingen. Dies erscheint bei zunehmender Internationalisierung der Verkehrsmärkte auch im Bereich Land Transport vernünftig.

Auf der Produktseite wollen wir verstärkt in geeigneten Projekten über das traditionelle erstrangig besicherte Kreditgeschäft hinausgehen. Unsere Erfahrungen in der Übernahme von Restwertrisiken, mit denen wir unsere Kunden unterstützen, werden uns Vorteile in den sich rasch entwickelnden Märkten verschaffen. Darüber hinaus werden wir unsere Kundenbeziehungen durch nachrangige Kredite, Eigenkapital-ähnliche Mittel oder direktem Eigenkapital fördern.

Eine mögliche Abkühlung einzelner regionaler Verkehrssektoren wird über 2008 hinaus einzukalkulieren sein und uns daher nicht überraschen. Wir sind sicher, gut aufgestellt zu sein. Fokus auf Kernmärkte und -objekte, Flexibilität und Marktkenntnis bieten uns eine hervorragende Position bei der angestrebten, weiteren Expansion.

1.4 Transport Finance Syndications – Märkte und Portfolio

Mit der Umsetzung von Basel II zum 1. Januar 2008 und der bevorzugten Behandlung besicherter Finanzierungen im Rahmen der neuen Standards ist von Liquiditätszuwächsen auszugehen, allerdings abhängig von dem durch das einzelne Institut gewählten Ansatz.

Bei Schiffsfinanzierungen gehen wir von unverändert hoher Liquidität aus, begünstigt durch Basel II und die Ertragsstärke der Reedereien. Nach mehreren Jahren des Margendrucks ist dabei eine Stabilisierung der Konditionen zu erwarten.

Auch bei Flugzeugfinanzierungen ist weiterhin starke Aktivität zu erwarten. Angesichts der – zumindest für Schuldner erstklassiger Bonität – immer noch sehr umfangreichen Liquidität im Markt dürften die Konditionen weiterhin unter Druck bleiben.

Im Bahnmarkt erwarten wir bei einer Tendenz zur weiteren Liberalisierung einen Anstieg der Transaktionen aus dem privatwirtschaftlichen Sektor im Verhältnis zu Abschlüssen mit quasi-staatlichen Adressen.

1.5 Securitisation – Märkte und Portfolio

Für den Transportsektor ist der Kapitalmarkt derzeit noch eine größtenteils ungenutzte Fremdfinanzierungsquelle. Hier setzt das Verbriefungsteam der DVB an, um Potenziale zu realisieren.

Kapitalmarktinvestoren scheuen oftmals das unmittelbare Branchenrisiko. Unsere Strategie ist daher auf die Nutzung unserer Expertise im Transportsektor und auf unsere Bereitschaft zur Übernahme branchenspezifischer Risiken als Schlüssel zu liquiden Finanzierungsquellen ausgerichtet. Durch die Anwendung spezieller Verbriefungstechniken wie Asset-Pooling, Tranchierung und insolvenzgeschützte Strukturierung eröffnen sich beim Zugang zum Kapitalmarkt neue Möglichkeiten. Der Kunde erhält maßgeschneiderte Finanzierungslösungen, und die Bank erhält Möglichkeiten zum Risikotransfer.

Das 2006 vollständig aufgestellte Securitisation-Team arbeitet bei der Identifizierung neuer Möglichkeiten für die Kunden der DVB eng mit den verschiedenen Spezialistenteams zusammen. Gleichzeitig hat das Securitisation-Team in Kooperation mit den internen Risiko-steuerungs- und Kontrollinstanzen der DVB Prozesse und Abläufe zur Strukturierung von Kreditportfolios definiert, um Engagements der Shipping Division zu verbiefen. Mithilfe dieses „Conduit“-Prozesses, mit dem speziell zur Platzierung im Kapitalmarkt ausgereichte Kredite zu einem Pool zusammengefasst werden können, ist die DVB in der Lage, ihren Kunden im Schifffahrtsbereich neue Finanzierungsquellen anzubieten. Der Abschluss der ersten dieser Transaktionen wird für 2007 erwartet und weitere Transaktionen sollten 2008 folgen.

2. Einschätzung potenzieller Trends für Corporate Finance

2.1 Advisory und M&A

Aus unserer Sicht wird die Bedeutung von Unternehmensübernahmen und -zusammenschlüssen, Auf- bzw. Abspaltungen und Delistings in den kommenden zwei Jahren zunehmen.

Angesichts der aktuellen Divergenz zwischen der Zinsentwicklung und der Bewertung bestimmter Segmente der Transportbranche ergeben sich Arbitragemöglichkeiten. Vor dem Hintergrund der eingetrübten Aussichten für bestimmte Sektoren ist davon auszugehen, dass betroffene börsennotierte Unternehmen zum Ziel von Übernahmeversuchen werden. Hierzu stehen umfangreiche Mittel in Form von Bankkrediten und Akquisitionsfinanzierungen zur Verfügung. Daneben werden Private Equity-Häuser als Kaufinteressenten für zahlreiche Verkehrs- und Infrastrukturunternehmen auftreten, die im Rahmen von Privatisierungsprogrammen angeboten werden – meist mit ehrgeizigen Preisvorstellungen der abgebenden Regierungsstellen.

2.2 Group Investment Management

2.2.1 NFC Shipping Funds

Dank ausreichendem Anlagekapital und Investoreninteresse werden die NFC Shipping Funds ihren erfolgreichen Wachstumskurs auch in den kommenden Jahren verfolgen können. Der Boom in der Schifffahrtsbranche in den vergangenen drei Jahren hat allerdings neue Investoren angelockt, die nicht in allen Fällen über die notwendige Erfahrung verfügen. So werden im Markt weiterhin Investitionen zu – aus Sicht von NFC – unattraktiven Bedingungen eingegangen.

So stellt sich der schärfere Wettbewerb um Investitionsprojekte derzeit als die bedeutendste Einschränkung für NFC dar, was allerdings auch schon in den beiden Vorjahren der Fall war. Dennoch konnten die Fonds 16 Neuinvestitionen im Jahr 2005 und 21 im Jahr 2006 tätigen.

Mit einer Durchschnittsrendite von 28,5 % seit Auflegung ist die Wertentwicklung des bestehenden Portfolios der NFC Shipping Funds ausgezeichnet – die Herausforderung für 2007 und 2008 liegt darin, dieses Niveau zu halten. Auch wenn sich unsere Branchenkenntnis, unser Beziehungsnetzwerk und unsere Erfolgsbilanz im Zusammenspiel mit der Objektexpertise von NFC positiv auswirken, so bleibt die Schifffahrtsbranche dennoch ein volatiler Sektor, in dem sich unerwartete Marktentwicklungen dramatisch auf erwartete Erträge auswirken können.

2.2.2 Deucalion Aviation Funds

Die Deucalion-Fonds profitieren von unverändert starkem Anlegerinteresse und verfügen über ausreichende Möglichkeiten zur Aufnahme von Eigenkapital und vorrangigem Fremdkapital. So ist Deucalion gut positioniert, um die vielfältigen Anlagechancen im Luftverkehrssektor auszunutzen.

Wir erwarten für 2007 und 2008 weitere Zuwächse des verwalteten Deucalion-Fondsvermögens. Neben weiteren Flugzeugkäufen werden hierfür opportunistische Investitionen im gesamten Luftverkehrssektor einbezogen, wie zum Beispiel Flugzeugtriebwerke, die Umrüstung von Passagierflugzeugen zum Einsatz im Frachtverkehr, durch Flugzeuge besicherte Schuldverschreibungen und Mezzanine-Kredite sowie Kapitalbeteiligungen an Fluggesellschaften.

Die bei Fluggesellschaften weltweit eingetretene Bonitätsverbesserung hat eine Vielzahl neuer Investoren angelockt, was die Preise für Vermögenswerte nach oben treibt und die Anlagebedingungen verschlechtert. Wir gehen nicht von einer kurzfristigen Veränderung der Bonitätslage aus und erwarten daher 2007 und 2008 mindestens genau so intensiven Wettbewerb um Investitionsprojekte – wenn nicht sogar eine Verschärfung. Auch wenn sich unsere Branchenkenntnis in Verbindung mit der Stärke der DVB im Aviation-Geschäft und der Objektexpertise von Deucalion eine einzigartige Asset Management-Plattform bilden und wir auch weiterhin Anlagechancen mit einem ausgewogenem Verhältnis von Chancen und Risiken antizipieren, so bleibt der Luftverkehrssektor dennoch eine volatile und zyklische Branche. Daher behalten wir unseren fokussierten und disziplinierten Ansatz bei und konzentrieren uns nicht nur auf neue Anlagechancen, sondern auch gleichermaßen auf die Möglichkeit, bestehende Anlagen mit Gewinn zu veräußern.

3. Einschätzung potentieller Trends für Treasury

In den kommenden beiden Jahren 2007 und 2008 werden wir den Refinanzierungsbedarf der DVB Gruppe durch verschiedene Produkte des Geld- und Kapitalmarktes decken und dadurch weiterhin eine möglichst große Unabhängigkeit von einzelnen Produkten oder Investorengruppen gewährleisten.

Besonderes Augenmerk legen wir hierbei auf Emissionen in US-Dollar, da dies die dominierende Währung unseres Kreditportfolios ist. Durch die aktive Nutzung unserer beiden internationalen Emissionsprogramme, dem Euro-Commercial-Paper-Programm und dem Debt-Issuance-Programm, ist dies ohne Probleme möglich. Wir werden daher unsere US-Dollar-denominierten Emissionsaktivitäten intensivieren.

Bei der Platzierung von Schuldscheindarlehen, die zu den traditionellen Refinanzierungsinstrumenten der DVB zählen, rechnen wir aufgrund des überwiegend deutschen Investorenkreises weiterhin vorrangig mit Mittelzuflüssen in Euro.

Für 2007 streben wir in unserem Euro-Commercial-Paper-Programm eine Ausnutzung von ca. 1,5 Mrd USD an. Im mittel- bis langfristigen Kapitalmarktbereich beabsichtigen wir durch unser Debt-Issuance-Programm ebenfalls 1,5 Mrd USD und zusätzlich 750 Mio € an Schuldscheindarlehen zu emittieren.

Die für 2008 angestrebten Refinanzierungsvolumina unter unseren Programmen und bei Schuldscheindarlehen sind maßgeblich abhängig von der Planung unseres Neugeschäfts. Diese wird im vierten Quartal 2007 finalisiert, so dass wir über die voraussichtlichen Refinanzierungsvolumina 2008 an dieser Stelle noch keine Aussage treffen können.

4. Finanzwirtschaftlicher Ausblick des DVB Bank Konzerns für 2007 und 2008

- Die weitere Stabilisierung und Verbesserung unserer Ratings von Standard and Poor's und Moody's Investor Services gehört auch künftig zu unseren Hauptanliegen. S&P's Rating-Upgrade im Berichtsjahr 2005 und Moody's Rating-Upgrade zu Jahresbeginn 2006 zeigen, dass die DVB auf dem richtigen Weg ist. Die Erhaltung der Profitabilität, die stabile Risikosituation und der solide Ausbau der Eigenmittel werden dabei weiterhin eine tragende Rolle spielen.
- Für 2007 und 2008 prognostizieren wir einen weiteren moderaten Anstieg der Erträge, die die DVB im Transport Finance und Corporate Finance in den ausgewählten Verkehrsegmenten erzielen wird. Dabei wird voraussichtlich insbesondere der Zinsüberschuss weiter wachsen. Auch hinsichtlich des Provisionsüberschusses sehen wir weitere leichte Wachstumsperspektiven, auch wenn die Steigerungsraten in 2007 und 2008 voraussichtlich nicht an das Wachstum des Jahres 2006 heranreichen werden.
- Die Verwaltungskosten werden bei gleich bleibender Kostendisziplin nur unterproportional zu den Erträgen steigen. Wie in 2006 werden die Transport Finance- und Corporate Finance-Segmente weiter mit neuen Produkten und zusätzlichen Mitarbeitern ausgebaut. Darüber hinaus rechnen wir auch für 2007/2008 mit Rückstellungen für erhöhte Bonuszahlungen an die Mitarbeiter der DVB.
- Aufgrund einer überplanmäßigen Steigerung der Profitabilität wird sich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (vor Steuern) weiter positiv entwickeln.
- Unsere finanzwirtschaftlichen Ziele beschreiben wir anhand der Kennziffern RoE und CIR (auf HGB-Basis) und Kernkapitalquote (auf KWG-Basis) wie folgt:

Der RoE sollte auf der Basis einer verbesserten Kapitalausstattung auf dem erreichten Niveau von 20 % stabilisiert werden. Die CIR wird die Entwicklung der vergangenen Jahre fortsetzen und unserer Einschätzung nach in den beiden Folgejahren um ca. 45 % liegen. Auch die Kernkapitalquote beabsichtigen wir auf 7 % zu stabilisieren.