

# Plan de Pensiones de los Empleados de Deutsche Bank, SAE

Boletín informativo nº. 6

Segundo Trimestre 2004

Gestora: Deutsche Zurich Pensiones, EGFP

## Descripción del Fondo

El Fondo de Pensiones de los empleados del Grupo Deutsche Bank, F.P., es un Fondo de Pensiones que se encuadra, según la clasificación de Inverco, dentro de los denominados Renta Fija Mixta II.

## Informe de mercados

Las expectativas de recuperación global se han materializado a lo largo del trimestre. Tanto EE.UU. como Japón han experimentado un fuerte crecimiento, en un segundo término ha quedado Europa en un contexto de rigidez estructural y falta de flexibilidad en materia fiscal. La situación de inestabilidad en Oriente Medio ha motivado una escalada en los precios energéticos, traduciéndose a unos niveles de precios al consumo superiores a lo esperado. La combinación de mayor crecimiento y precios ha forzado a la Reserva Federal a subir los tipos de interés 25 pb. en Junio. Su intención, es la de mantener un enfoque gradualista y controlado, siempre y cuando los índices de precios se mantengan contenidos. En cuanto a la autoridad monetaria europea mantiene una postura ambigua.

La estrategia del fondo en renta fija ha consistido en mantener niveles de duración en media por debajo de su índice de referencia. Puntualmente se ha situado neutral, como es el caso a cierre de trimestre al estar muy reflejado en la curva de tipos el escenario de mayor crecimiento económico y de precios. La posición en bonos corporativos se ha ido reduciendo progresivamente al haber alcanzado diferenciales sobre bonos de gobiernos niveles históricamente bajos.

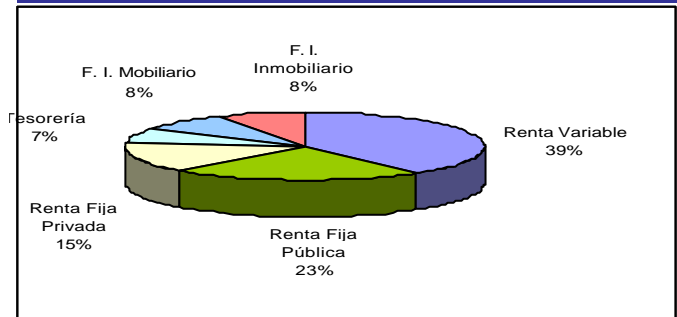
Durante el segundo trimestre las bolsas han mantenido un buen comportamiento con una subida del 3.1% acumulando rentabilidades del 6.8% desde inicio de año. En el periodo, las bolsas europeas han registrado las mayores subidas superando al resto de áreas geográficas tanto Japón, EE.UU. y mercados emergentes. Italia, Francia, Alemania y Reino Unido han registrado las mayores subidas en Europa. Sectorialmente, el sector petróleo y consumo estable han sido los mejores comportamientos en un entorno macroeconómico donde la política de subida de tipos de interés descontada por lo bonos junto con un nivel de precio de petróleo cercano a 40\$/ barril generaba incertidumbres sobre la capacidad de crecimiento futuro de las economías. Los sectores con mayor visibilidad de beneficios han sido refugio para los inversores de renta variable. El sector tecnología, telecomunicaciones y financiero han registrado las mayores caídas. La publicación de resultados ha sido sin duda el factor más positivo para las bolsas registrando crecimientos del 33% año sobre año como media en el primer trimestre.

La política de inversión en renta variable ha consistido en mantener altos niveles de inversión. Las principales sobreponderaciones en la cartera ha sido el sector petróleo, industrial y asegurador. El sector de energía ha mantenido un peso cercano al 14% de la cartera de renta variable siendo una de las contribuciones más positivas en rentabilidad de la cartera. La sobreponderación en aseguradoras ha estado compensada por la infraponderación en bancos donde el impacto de los tipos puede ser más negativo. En el sector de telecomunicaciones, la cartera ha estado infraponderada, sin embargo la colocación en mercado de Teledenmak se aprovechó para incorporarla en cartera dada su alta rentabilidad por dividendo cercana al 5.5%. Consumo no cíclico es la mayor infraponderación en la cartera debido a su alta valoración, especialmente sector alimentación.

## Datos del Plan a 30-06-2004

<b>Benchmark</b>	60% (25% ML Monetario + 75%ML EMU Government) + 40% (100% MSCI Europe NET)
<b>Gestora</b>	Deutsche Zurich Pensiones, EGFP
<b>Depositario</b>	Deutsche Bank S.A.E.
<b>Patrimonio</b>	60.430.218,47
<b>Valor Liquidativo</b>	6,62435
<b>Participes</b>	2.908
<b>Comisión Gestión</b>	0,25% anual s/ patrimonio
<b>Comisión Depósito</b>	0,024% anual s/ nominal
<b>Audidores externos</b>	KPMG Auditores, S.L.

## Estructura de la cartera



## Cartera por sectores

Sector	Porcentaje
Financiero	29%
Otros	13%
Energía	11%
Químicas y Farmacéuticas	8%
Telecos	7%
Eléctricas	6%
Tecnológicas	5%
Industria	5%
Consumo no cíclico	5%
Consumo	4%
Comunicación	4%
Materias Primas	3%

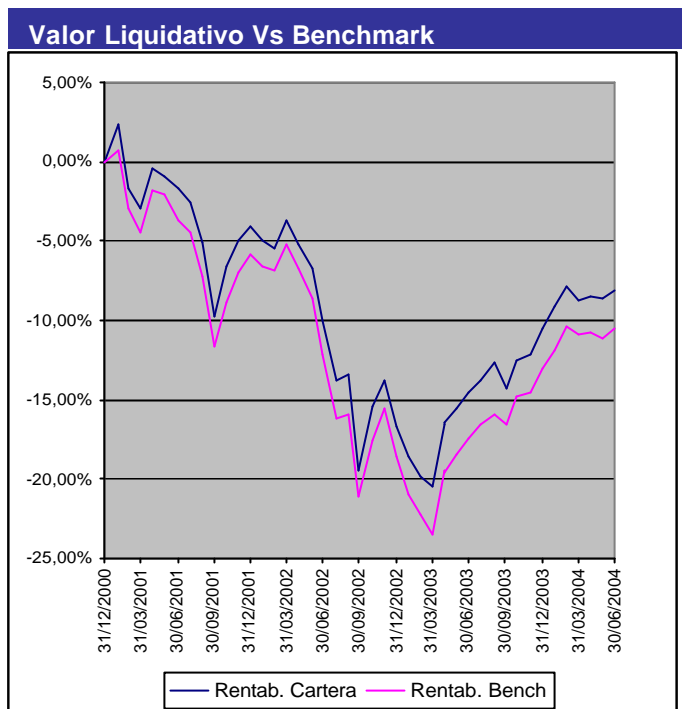
## Valores más representativos de Renta Variable

ACTIVO	PAIS	SECTOR	PORCENTAJE
Vodafone Group plc	Gran Bretaña	Telecomunicación	3,96%
HSBC HLDGS ORD	Gran Bretaña	Financiero	3,60%
E.ON	Alemania	Eléctricas	3,39%
Royal Bank of scotland	Gran Bretaña	Financiero	3,28%
Shell Transp&trdg	Gran Bretaña	Energía	3,20%
Telefonica	España	Telecomunicación	3,08%
Nestle	Suiza	Consumo no Cíclico	3,06%
Glaxosmithkline PLC	Gran Bretaña	Telecomunicación	2,88%
ENI SPA	Italia	Energía	2,71%
Novartis AG	Suiza	Farmacéuticas	2,67%

Rentabilidades del Fondo				
	Nominales	TAE	Históricas TAE	
1er Trimestre	1,96%	8,13%	1999	18,67%
2ndo Trimestre	0,76%	5,58	2000	-2,39%
3er Trimestre			2001	-4,09%
4rto Trimestre			2002	-13,21%
			2003	7,48%

Rentabilidades del Plan				
	Nominales	TAE	Históricas TAE	
1er Trimestre	1,89%	7,84%	1999	18,24%
2ndo Trimestre	0,69%	5,29%	2000	-2,70%
3er Trimestre			2001	-4,37%
4rto Trimestre			2002	-13,43%
			2003	7,20%

Cuenta de posición del Plan	
Aportaciones 2º Trim'04	823.037,04
Trasposos de Entrada 2º Trim'04	42.190,18
Trasposos de Salida 2º Trim'04	215.097,47
Prestaciones 2º Trim'04	130.065,35



Composición cartera de inversión							
Renta Fija Pública		Renta Fija Privada		Renta Variable		Posiciones abiertas en Opciones y Futuros	
Bonos 1 a 3 años	9,68%	RF Privada	14,83%	Nacional	1,78%	Futuros s/ Bono Aleman 5 YR	6.600.000,00
Bonos 3 a 5 años	2,67%	F.I. Inmobiliario	7,75%	Zona Euro	15,97%	Futuros s/ Bono Aleman 10 YR	0,00
Bonos > 5 años	10,68%	F.I. Mobiliario	8,35%	Extranjera	21,75%	Futuros s/ Bono Aleman 2 YR	0,00
Repos	6,55%					Futuros s/ D.J. Euro Stoxx-50	-281.700,00

## Información de la Comisión de Control

En la reunión extraordinaria de la Comisión de Control celebrada el 13-7-2004, el Banco nombró como representante de la Entidad Promotora a Francisco Calzado en sustitución de Luis Martín-Jadraque.