

Plan de Pensiones de los Empleados de Deutsche Bank, S.A.E.

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

El inicio del año ha continuado con una tendencia bajista en los mercados de renta variable. El índice MSCI Euro ha registrado una caída del 13.8% durante el primer trimestre. El factor clave en la evolución de las bolsas ha sido la intervención militar por parte de EE.UU y Gran Bretaña en Iraq. El flujo de noticias sobre la duración del conflicto ha marcado la pauta en la tendencia de los mercados. Esta situación ha provocado gran volatilidad. Prueba de ello ha sido el mercado de renta variable europeo, que alcanzó los mínimos de los últimos seis años el 12 de Marzo seguido de una fuerte recuperación del 18% en tan solo las siete sesiones posteriores.

La mayoría de las compañías han publicado los resultados correspondientes al año 2002. Las revisiones a la baja de las estimaciones para el año 2003 se han producido en los sectores de media, tecnología, asegurador y materias primas. El sector energía es el único en el que se han producido subidas en sus estimaciones.

Sectorialmente, el sector de telecomunicaciones ha sido el mejor comportamiento en el trimestre registrando una caída muy inferior al índice. El mercado francés e italiano han sido los protagonistas. France Telecom ha anunciado la esperada ampliación de capital y las operadoras italianas Telecom Italia y Olivetti se han fusionado. Las aseguradoras han continuado registrando fuertes caídas, superiores al 27% en el periodo. Allianz ha anunciado una importante ampliación de capital. El sector eléctrico ha sido los mejores con caídas del 6.4% inferior a las registradas por el mercado.

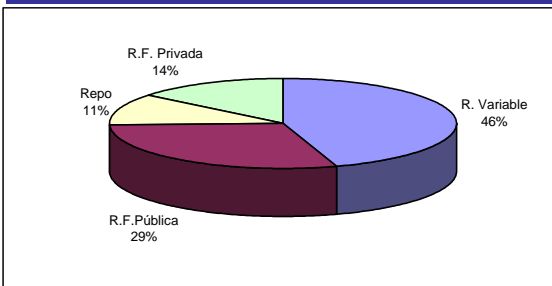
La política de inversión ha consistido en mantener el nivel de inversión en renta variable en un rango entre 22% y 30%. La cartera ha reducido el peso en el sector automóviles a través de Volkswagen. El sector de telecomunicaciones permanece sobreponderado en cartera siendo Telefónica una de las favoritas. El sector eléctrico está sobreponderado dada la alta rentabilidad por dividendo y el sector de consumo no cíclico permanece infraponderado.

La cartera de renta fija ha mantenido una duración ligeramente superior a la del benchmark intentando aprovechar la caída de rentabilidad de los Bonos del Estado.

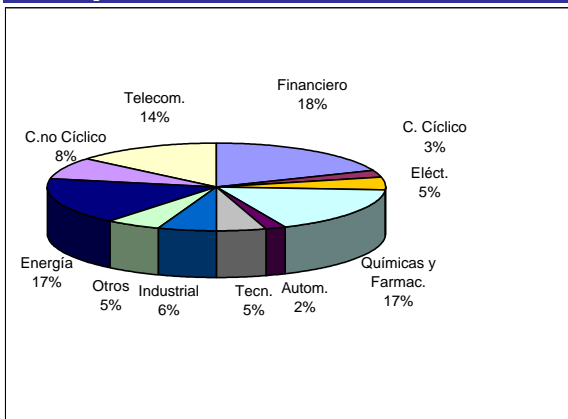
Datos del Plan 31/03/2003

Benchmark	50% MSCI Europe, 12,5% ML Monetario 37,5% EMU Government
Gestora	Deutsche Zurich Pensiones, EGFP
Depositario	Deutsche Bank S.A.E.
Patrimonio	46.506.353,16
Valor Liquidativo	5,75240
Paticipes	3.030

Estructura de la Cartera



Cartera por Sectores



Valores más Representativos de RV

ACTIVO	PAIS	SECTOR	PORCENTAJE
VODAFONE GROUP PLC	REINO UNIDO	COMUNICACIÓN	4,45%
TOTAL FINA ELF	FRANCIA	ENERGIA	4,29%
BP AMOCO PLC	REINO UNIDO	ENERGIA	4,27%
NESTLE	SUIZA	CONSUMO	3,80%
SHELL TRASNPT&TRDG	REINO UNIDO	ENERGIA	4,64%
NOVARTIS AG	SUIZA	FARMACIA	3,02%
HSBC HOLDING	REINO UNIDO	FINANCIERO	2,98%
ENI SPA	ITALIA	ENERGIA	2,42%
GLAXOSMITHKLINE PLC	REINO UNIDO	FARMACIA	2,75%
ROYAL BANK OF SCOTL.	REINO UNIDO	FINANCIERO	3,25%

Rentabilidades del Fondo

	Nominales	TAE	Históricas TAE
1er Trimestre	-4,72%	-17,80%	1999 18,67%
2ndo Trimestre			2000 -2,39%
3er Trimestre			2001 -4,09%
4rto Trimestre			2002 -13,21%

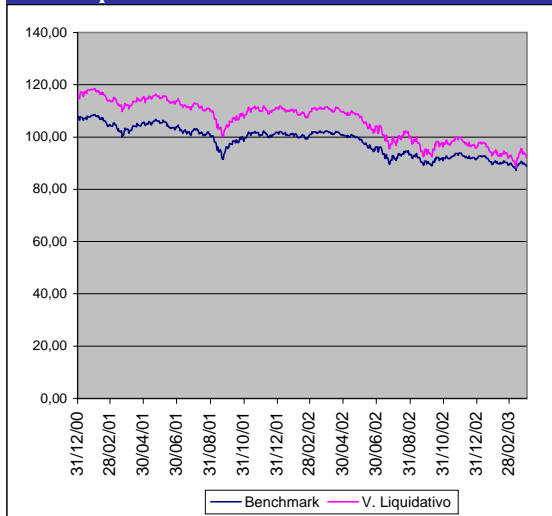
Rentabilidades del Plan

	Nominales	TAE	Históricas TAE
1er Trimestre	-4,50%	-17,02%	1999 18,24%
2ndo Trimestre			2000 -2,70%
3er Trimestre			2001 -4,37%
4rto Trimestre			2002 -13,43%

Cuenta de Posición Del Plan

Aportaciones 1er Trim'03	2.922.225,50
Traspos de Entrada 1er Trim'03	57.550,85
Traspos de Salida 1er Trim'03	146.039,71
Prestaciones 1er Trim'03	55.599,90

Valor Liquidativo Vs Benchmark



Composición Cartera De Inversiones

Renta Fija Pública		Renta Fija Privada		Renta Variable		Posiciones Abiertas en Opciones y Futuros	
Bonos 1 a 3 años	7,18%	RF Privada	14,06%	Nacional	1,61%	Futuros s/ Bono Aleman 5 YR	400.000,00
Bonos 3 a 5 años	13,10%			Zona Euro	20,37%	Futuros s/ Bono Aleman 10 YR	1.000.000,00
Bonos > 5 años	8,80%			Extranjera	23,49%	Futuros s/ Bono Aleman 2 YR	0,00
Repos	11,39%					Futuros s/ D.J. Euro Stoxx-50	-356.100,00

F.P. de los Empleados del Grupo Deutsche Bank, F.P.

CARTERA DE INVERSIONES A 31.03.2003 (% sobre el total de la cartera)

RENTA VARIABLE:

Nacional:

753.791,30	1,61%
753.791,30	1,61%

Zona Euro:

ALEMANIA	3.188.981,73	6,80%
FINLANDIA	672.258,66	1,43%
FRANCIA	2.704.895,27	5,77%
ITALIA	853.654,29	1,82%
IRLANDA	174.295,50	0,37%
HOLANDA	1.690.515,29	3,61%
BELGICA	262.308,48	0,56%
	9.546.909,22	20,37%

Extranjera:

SUIZA	2.827.136,14	6,03%
DINAMARCA	404.993,44	0,86%
SUECIA	581.185,94	1,24%
INGLATERRA	7.196.930,91	15,35%
ESTADOS UNIDOS	0,00	0,00%
	11.010.246,43	23,49%

TOTAL: **21.310.946,95** **45,46%**

RENTA FIJA:

DEUDA PUBLICA

BONOS DE 1 A 3 AÑOS	3.365.930,70	7,18%	Bono Belga
BONOS DE 3 A 5 AÑOS	6.142.636,84	13,10%	
BONOS MAS DE 5 AÑOS	4.126.233,10	8,80%	
REPOS	5.339.000,00	11,39%	

RENTA FIJA PRIVADA **6.588.957,96** **14,06%**

TOTAL: **25.562.758,60** **54,54%**

CARTERA..... **46.873.705,55**

Posiciones abiertas en Opciones y Futuros

Futuros sobre Bono Aleman 5YR	400.000,00
Futuros sobre Bono Aleman 10YR	1.000.000,00
Futuros sobre Bono Aleman 2YR	0,00
Futuros sobre D.J. EURO STOXX-50	-356.100,00
	1.043.900,00

CARTERA..... **47.917.605,55**