

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

Durante el último trimestre, las bolsas europeas han continuado con la subida iniciada desde los mínimos marcados el 12 de marzo. El mercado europeo ha finalizado el trimestre con una pérdida del 0.7% desde inicio de año, registrando una subida del 14.5% en el periodo. Los países con mayor subida han sido el mercado alemán, suizo y francés. Cabe destacar el peor comportamiento de Reino Unido relativo a la media europea.

Las principales razones de la mejora del mercado de renta variable ha sido una bajada de la prima de riesgo derivada de la finalización de la guerra con Irak, datos macroeconómicos americanos con cierta mejora en la confianza del consumidor y bajadas de los tipos de interés tanto en Europa como en EE.UU..

Las empresas europeas han publicado los resultados relativos al primer trimestre mostrando una subida media del 13%. Los sectores con mayores sorpresas positivas han sido telecomunicaciones y energía. Sin embargo se han visto revisadas a la baja las expectativas de crecimiento para todo el año debido fundamentalmente a la debilidad del dólar frente al euro. La divisa americana ha sufrido una caída superior al 5% en el trimestre.

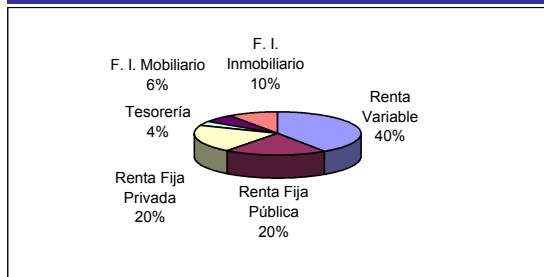
La política de inversión de la cartera ha consistido en mantener altos niveles de inversión en renta variable. La cartera ha permanecido sobreponderada en el sector de telecomunicaciones y eléctricas. Los sectores más infraponderados son el sector financiero y bienes de consumo.

La rentabilidad de los bonos de gobierno ha seguido cayendo debido a la debilidad económica y a la orientación expansiva que los Bancos Centrales han otorgado a la política económica, lo que ha hecho que los tipos de interés oficiales alcancen sus niveles mínimos históricos. La rentabilidad del bono a 10 años en Alemania ha alcanzado un mínimo del 3,45%, aunque al final del periodo se elevó hasta el 3.8% gracias a la publicación de mejores datos macro. Las carteras han mantenido una duración conservadora a lo largo del periodo.

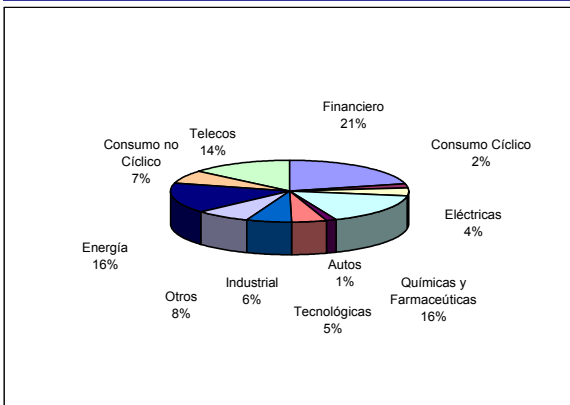
Datos del Plan 30/06/2003

Benchmark	40% MSCI Europe, 25,0% ML Monetario 75,0% EMU Government
Gestora	Deutsche Zurich Pensiones, EGFP
Depositario	Deutsche Bank S.A.E.
Patrimonio	50.063.803,22
Valor Liquidativo	6,17005
Paticipes	2.959

Estructura de la Cartera



Cartera por Sectores



Valores más Representativos de RV s/ RV

ACTIVO	PAIS	SECTOR	PORCENTAJE
Total Fina ELF	Francia	Energía	4,18%
Shell Transpt&trdg	Gran Bretaña	Energía	4,13%
BP Amoco plc	Gran Bretaña	Energía	3,81%
Vodafone Group plc	Gran Bretaña	Telecomunicación	3,72%
Royal Bank of scotland	Gran Bretaña	Financiero	3,70%
Roche Holding AG	Suiza	Farmacia	3,36%
HSBC HLDGS ORD	Gran Bretaña	Financiero	3,14%
Nokia	Finlandia	Tecnología	3,07%
Telefonica	España	Telecomunicación	2,93%
Deutsche Telecom	Alemania	Telecomunicación	2,77%

Rentabilidades del Fondo

	Nominales	TAE	Históricas TAE	
1er Trimestre	-4,72%	-17,80%	1999	18,67%
2ndo Trimestre	7,33%	5,25%	2000	-2,39%
3er Trimestre			2001	-4,09%
4rto Trimestre			2002	-13,21%

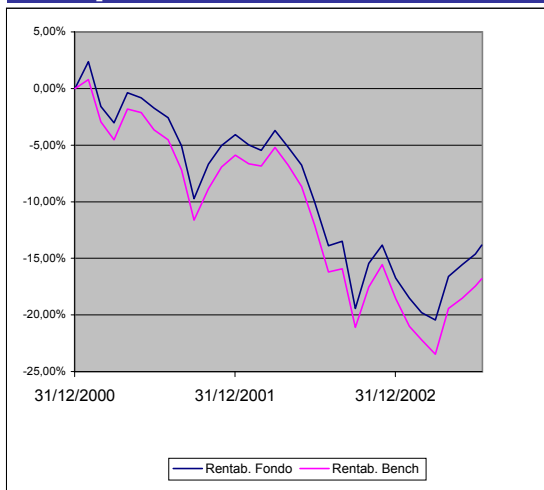
Rentabilidades del Plan

	Nominales	TAE	Históricas TAE	
1er Trimestre	-4,50%	-17,02%	1999	18,24%
2ndo Trimestre	7,26%	4,97%	2000	-2,70%
3er Trimestre			2001	-4,37%
4rto Trimestre			2002	-13,43%

Cuenta de Posición Del Plan

Aportaciones 2er Trim'03	790.299,73
Trasposos de Entrada 2er Trim'03	3.569,73
Trasposos de Salida 2er Trim'03	66.019,11
Prestaciones 2er Trim'03	45.055,30

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	7,01%	RF Privada	13,06%	Nacional	2,12%	Futuros s/ Bono Aleman 5 YR	6.200.000,00
Bonos 3 a 5 años	12,34%	F.I. Inmobiliario	9,30%	Zona Euro	16,86%	Futuros s/ Bono Aleman 10 YR	-200.000,00
Bonos > 5 años	6,45%	F.I. Mobiliario	9,36%	Extranjera	20,12%	Futuros s/ Bono Aleman 2 YR	0,00
Repos	3,39%					Futuros s/ D.J. Euro Stoxx-50	0,00

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

CARTERA DE INVERSIONES A 30.06.2003 (% sobre el total de la cartera)

RENDA VARIABLE:

Nacional:

1.065.314,78	2,12%
1.065.314,78	2,12%

Zona Euro:

ALEMANIA	2.736.975,28	5,44%
FINLANDIA	789.124,82	1,57%
FRANCIA	2.336.916,39	4,64%
ITALIA	755.604,33	1,50%
IRLANDA	0,00	0,00%
HOLANDA	1.451.553,38	2,88%
BELGICA	417.947,70	0,83%
	8.488.121,90	16,86%

Extranjera:

SUIZA	2.330.137,33	4,63%
DINAMARCA	249.376,73	0,50%
SUECIA	813.501,95	1,62%
INGLATERRA	6.738.663,59	13,38%
	10.131.679,60	20,12%

TOTAL:	19.685.116,28	39,09%
---------------	----------------------	---------------

RENDA FIJA:

DEUDA PUBLICA

BONOS DE 1 A 3 AÑOS	3.528.313,60	7,01%	Bono Belga
BONOS DE 3 A 5 AÑOS	6.211.688,00	12,34%	
BONOS MAS DE 5 AÑOS	3.248.152,76	6,45%	
REPOS	1.709.000,00	3,39%	

RENDA FIJA PRIVADA	6.578.235,51	13,06%
---------------------------	---------------------	---------------

FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO

Fondo Inversión Grundbesitz-Global	4.681.454,40	9,30%
	4.681.454,40	9,30%

FONDO DE INVERSIÓN MOBILIARIO

Part. DB Global Equity Mang. Fund Class	1.911.259,69	3,80%
Part. Topiary Trust Euro	2.800.000,00	5,56%
	4.711.259,69	9,36%

TOTAL:	30.668.103,96	60,91%
---------------	----------------------	---------------

CARTERA.....	50.353.220,24
---------------------	----------------------

Posiciones abiertas en Opciones y Futuros

Futuros sobre Bono Aleman 5YR	6.200.000,00
Futuros sobre Bono Aleman 10YR	-200.000,00
Futuros sobre Bono Aleman 2YR	0,00
Futuros sobre D.J. EURO STOXX-50	0,00
	6.000.000,00

CARTERA.....	56.353.220,24
---------------------	----------------------