

Plan de Pensiones de los Empleados de Deutsche Bank,SAE

Boletín informativo nº. 4

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 del año las bolsas europeas han registrado una subida del 10.8% cerrando el año con una ganancia del 12.15%. Los mercados de renta variable han recuperado más de un 41% desde los mínimos del mes de marzo. En el periodo, la bolsa alemana (21.7%) ha sido el mejor comportamiento mientras que el mercado inglés (9.4%) ha registrado la menor subida. Los datos macroeconómicos han acompañado a las bolsas mostrando una mejoría en la tendencia de recuperación económica. Cabe destacar el índice de clima empresarial IFO en Alemania que alcanzó niveles máximos desde enero 2.001 siendo uno de los índices con mayor correlación histórica con la bolsa alemana. A nivel microeconómico, la publicación de resultados sorprendieron positivamente generando revisiones al alza en las estimaciones de crecimiento para todo el año y para el 2.004. En el sector de telecomunicaciones, energía y bancos se han producido las mayores desviaciones positivas mientras que los sectores cíclicos y algunos distribuidores han decepcionado. En esta ocasión la debilidad del dólar, que ha alcanzado niveles mínimos de los últimos siete años, no ha sido un impedimento para la recuperación de las bolsas.

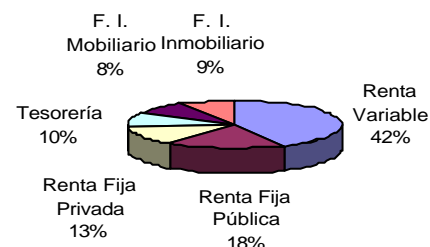
Respecto al comportamiento sectorial, los cíclicos han continuado registrando subidas superiores al mercado. El sector de autos, recursos básicos, químicas y construcción han sido las mayores subidas del trimestre. Los sectores más defensivos como es el caso de consumo no cíclico, distribución y alimentación han sido los peores comportamientos. El sector petróleo, por primera vez en el año, ha registrado subidas similares al índice aunque desde inicio de año sigue acumulando ganancias muy inferiores al índice.

La política de inversión del fondo ha consistido en mantener altos niveles de inversión en renta variable. El fondo ha permanecido sobreponderado en energía, comunicaciones, seguros y valores industriales. Pon contra, se han infraponderado los sectores de farmacia, consumo y materias primas. En cuanto a la renta fija la estrategia del fondo ha consistido en mantener una duración por debajo de su índice de referencia en media del trimestre.

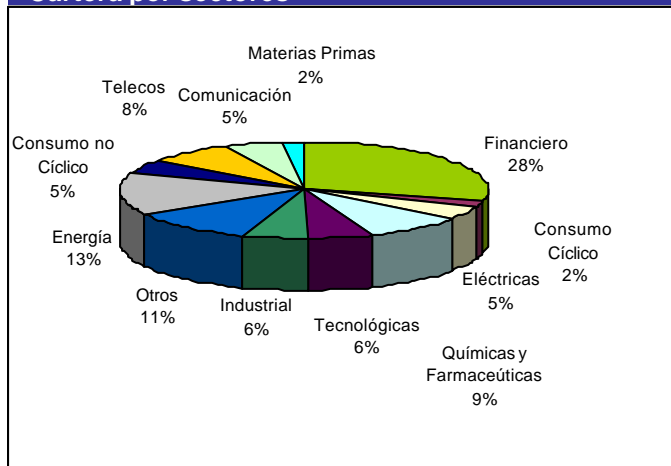
Datos del Plan a 31-12-2003

Benchmark	40% MSCI Europe, 25,0% ML Monetario 75,0% EMU Government
Gestora	Deutsche Zurich Pensiones, EGFP
Depositario	Deutsche Bank S.A.E.
Patrimonio	55.773.971,50
Valor Liquidativo	6,45669
Paticipes	2.937

Estructura de la cartera



Cartera por sectores



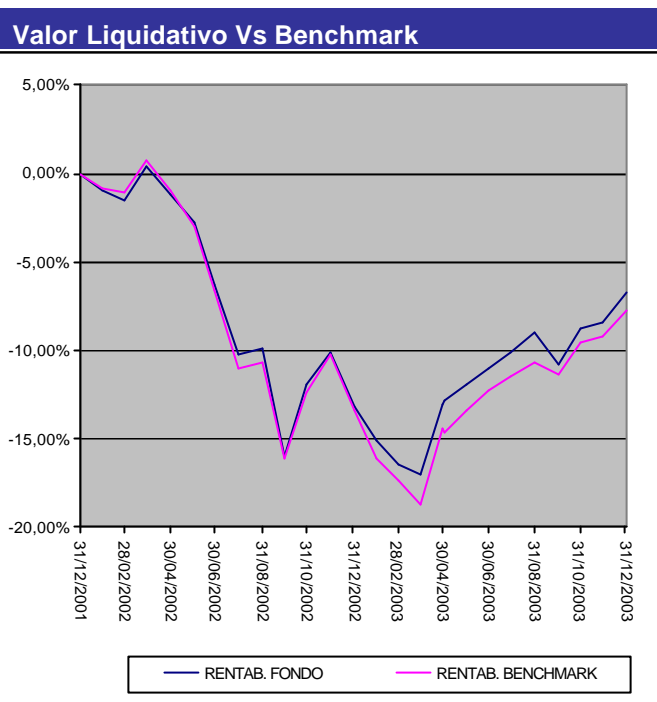
Valores más representativos de Renta Variable

ACTIVO	PAIS	SECTOR	PORCENTAJE
Vodafone Group plc	Gran Bretaña	Telecomunicación	4,37%
Shell Transp&trdg	Gran Bretaña	Energía	3,91%
HSBC HLDGS ORD	Gran Bretaña	Financiero	3,44%
Telefonica	España	Telecomunicación	3,43%
Total Fina ELF	Francia	Energía	3,37%
Nestle	Suiza	Consumo no Cíclico	3,31%
Royal Bank of scotland	Gran Bretaña	Financiero	3,27%
Siemens	Alemania	Industria	3,11%
ENI SPA	Italia	Energía	2,99%
E.ON	Alemania	Eléctricas	2,99%

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	0,30%	3,87%	2001	-4,09%
4rto Trimestre	4,47%	7,48%	2002	-13,21%

Rentabilidades del Plan				
	Nominales	TAE	Históricas TAE	
1er Trimestre	-4,50%	-17,02%	1998	5,49%
2ndo Trimestre	7,26%	4,97%	1999	18,24%
3er Trimestre	0,24%	3,60%	2000	-2,70%
4rto Trimestre	4,40%	7,20%	2001	-4,37%
			2002	-13,43%

Cuenta de posición del Plan	
Aportaciones 4rto Trim'03	2.156.664,05
Trasposos de Entrada 4rto Trim'03	5.874,46
Trasposos de Salida 4rto Trim'03	348.700,20
Prestaciones 4rto Trim'03	49.920,62



Composición cartera de inversión							
Renta Fija Pública		Renta Fija Privada		Renta Variable		Posiciones abiertas en Opciones y Futuros	
Bonos 1 a 3 años	10,49%	RF Privada	12,57%	Nacional	2,38%	Futuros s/ Bono Aleman 5 YR	5.000.000,00
Bonos 3 a 5 años	0,39%	F.I. Inmobiliario	8,18%	Zona Euro	20,45%	Futuros s/ Bono Aleman 10 YR	1.700.000,00
Bonos > 5 años	7,15%	F.I. Mobiliario	8,68%	Extranjera	19,61%	Futuros s/ Bono Aleman 2 YR	0,00
Repos	10,09%					Futuros s/ D.J. Euro Stoxx-50	-598.710,00

Información de la Comisión de Control

La rentabilidad del Plan en el período 1-1-2004 hasta 23-1-2004 es del 2,33%.