

Deutsche Bank



CNMV

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Mercados Primarios

Paseo de la Castellana, 19

28046 MADRID

09.12.2004

Con relación al Folleto Continuo modelo RF3 inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de diciembre de 2004, adjunto acompañamos disquete en formato "pdf" conteniendo la información del citado folleto.

El disquete cumple con los correspondientes requisitos establecidos y la información que contiene es coincidente con el folleto debidamente firmado y remitido a la CNMV.

Aprovechamos para saludarle atentamente.

~~DEUTSCHE BANK~~ SOACIEDAD ANÓNIMA ESPAÑOLA

~~Fernando Cánovas~~

Anexo

Un disquete

I

**DEUTSCHE BANK, SOCIEDAD ANONIMA
ESPAÑOLA**

FOLLETO CONTINUADO

(MODELO RF3)

REGISTRADO EN LA CNMV

El presente folleto informativo ha sido inscrito en los registros oficiales de
la CNMV con fecha 9 de diciembre de 2004

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES

I.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto:

I.1.1. Identificación responsables

D. Fernando Olalla Merlo, con D.N.I. 2.703.989-V como Subdirector General y D. Luis Martín-Jadraque con D.N.I. 51.372.472-V como Director de *Investment Products and Advice*, ambos por poderes vigentes otorgados por Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, suficientes para esta representación, asumen la responsabilidad del contenido del folleto.

La persona de contacto para aclaraciones y comentarios sobre el presente folleto es D. Fernando Cánovas González, responsable del área contable de Control Financiero, con número de teléfono 93 367 3488.

Los responsables del folleto indicados en el apartado I.1.1 confirman la veracidad del mismo y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 Organismos supervisores del folleto:

I.2.1. Comisión Nacional del Mercado de Valores

Este folleto está inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de diciembre de 2004. Su naturaleza es de Folleto Continuo, Modelo RF3, amparando todas las emisiones de renta fija simple, según la definición recogida en el artículo 1 de la circular 2/1999 de la CNMV de fecha 22 de abril, y/o *warrants* sobre valores diferentes de las acciones propias del emisor que Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, presente y registre por medio de los folletos reducidos correspondientes antes del 31 de marzo del año 2005.

“El registro del folleto por la Comisión Nacional de Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados”.

I.3 Auditores

KPMG Auditores, SL, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0702, y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas con el número 10, con domicilio en Paseo de la Castellana, 95 de Madrid, ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de DEUTSCHE BANK, Sociedad Anónima Española, de los ejercicios 2001, 2002 y 2003, habiendo emitido informe favorable en todos los casos.

Se adjunta al presente folleto la Memoria que recoge los estados financieros individual y consolidado a 31 de diciembre de 2003, junto con los correspondientes informes de auditorías.

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 Identificación y objeto social:

III.1.1. Razón social

La denominación completa del emisor es DEUTSCHE BANK, Sociedad Anónima Española con domicilio social en Barcelona, Avda. Diagonal, 446, cuyo código de identificación fiscal es A-08000614.

III.1.2. Objeto Social.

De acuerdo con el artículo 2 de sus estatutos, el objeto social de DEUTSCHE BANK, Sociedad Anónima Española, es el siguiente:

“Esta Sociedad Anónima tendrá por objeto la realización de toda clase de operaciones bancarias sin limitación alguna.”

El sector principal en que se encuadra la sociedad es el de Banca bajo el código CAE. 65121.

III.2 Informaciones legales:

III.2.1. Constitución de la sociedad

El Banco fue constituido bajo la denominación de Banco Comercial Transatlántico, S.A. en Barcelona por escritura pública otorgada ante el notario Don Raimundo Noguera Guzmán, el 20 de mayo de 1950 e inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 2 de junio de 1950, Hoja N.3.089, Folio 40, Tomo 617, Libro 174, Sección 2.

A partir del 1 de enero de 1994, la Sociedad pasó a denominarse Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, por escritura pública otorgada ante el notario Don Eduardo Nebot Tirado, inscribiéndose en el Registro Mercantil de Barcelona, Tomo 20.742, Folio 75, Hoja N. B-2861, inscripción 1922.

Asimismo, Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española está inscrita en el Registro de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 19 y es miembro del Fondo de Garantía de Depósitos.

La Entidad tendrá una duración indefinida de acuerdo con el artículo 4 de los Estatutos Sociales: “La duración de la Sociedad será indefinida. La Sociedad dio comienzo a sus operaciones en la fecha de la escritura de constitución.”

Sin perjuicio de que en el Registro Mercantil de Barcelona puedan ser examinados los Estatutos Sociales, éstos y los estados contables y económico-financieros, así como cualquier documento a que haga referencia este Folleto, pueden asimismo ser consultados en los servicios centrales situados en Ronda General Mitre, número 72-74 de Barcelona.

III.2.2. Forma jurídica

Deutsche Bank está constituido bajo la forma jurídica de Sociedad Anónima, por lo que le es de aplicación la legislación correspondiente, así como la normativa del Banco de España por las características de su actividad.

III.3 Informaciones sobre el capital

III.3.1. Capital suscrito y desembolsado

El importe nominal del capital social suscrito y desembolsado hasta la fecha de redacción del folleto es de 67.392.870 euros. No existen importes a liberar.

III.3.2. Composición del capital social

El capital social está representado por 11.232.145 acciones ordinarias y nominativas totalmente suscritas y desembolsadas, de 6 euros de valor nominal cada una de ellas, con los mismos derechos políticos y económicos y pertenecientes a una única serie. Las acciones están representadas por medio de títulos.

III.3.3. Obligaciones convertibles

No existen empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con *warrants*.

III.3.4. Autorizaciones para ampliar capital

El Consejo de Administración dispone de la autorización preceptiva de la Junta General de Accionistas para ampliar el capital social en una o varias veces, mediante aportaciones dinerarias, dentro del plazo de cinco años a contar desde el 18 de junio de 2001, por la cantidad máxima en conjunto de 30.000 miles de euros, pudiendo además establecer una prima de emisión en la cuantía que en cada caso se decida.

Hasta la fecha de este folleto, el Consejo de Administración no ha hecho uso de esta facultad.

También la Junta General de Accionistas de 10 de junio de 1999 facultó por un período máximo de cinco años al Consejo de Administración para emitir renta fija en un importe máximo de 450.759 miles de euros y cuyo plazo máximo de amortización no podrá ser superior a 40 años.

De esta facultad el banco ha utilizado 90 millones de euros a través de la emisión de bonos renta creciente y dicha emisión fue suscrita sólo por 79.239.200 euros, mediante la colocación de 792.392 obligaciones simples. El folleto informativo fue inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV) con fecha 7 de marzo de 2000.

Asimismo, con fecha 22 de diciembre de 2003 y 31 de marzo de 2004, el Banco ha utilizado 70 y 60 millones de euros para emisiones de deuda subordinada, las cuales fueron cubiertas por un importe de 40.764.300 euros y 39.928.000 euros respectivamente. El folleto informativo fue inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 28 de noviembre de 2003.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 16 de junio de 2004, se ha hecho constar que ha vencido el plazo de cinco años concedido para la

emisión de bonos, obligaciones u otros títulos similares y no convertibles acordados el 10 de junio de 1999, dejando sin efecto la parte no utilizada.

En la misma Junta General de Accionistas del día 16 de junio de 2004, se ha facultado por un período de cinco años al Consejo de Administración para que pueda decidir la emisión y puesta en circulación de bonos, obligaciones o títulos similares no convertibles, en euros y subordinados o no, que representen una deuda cuyo importe total será de 450 millones de euros, como máximo y cuyo plazo de amortización no podrá ser superior a 40 años.

III.3.5. Acciones en Cartera

No existen acciones adquiridas ni conservadas en cartera por la propia sociedad o por alguna persona interpuesta, incluyendo las poseídas a través de filiales participadas en más del 50 por 100.

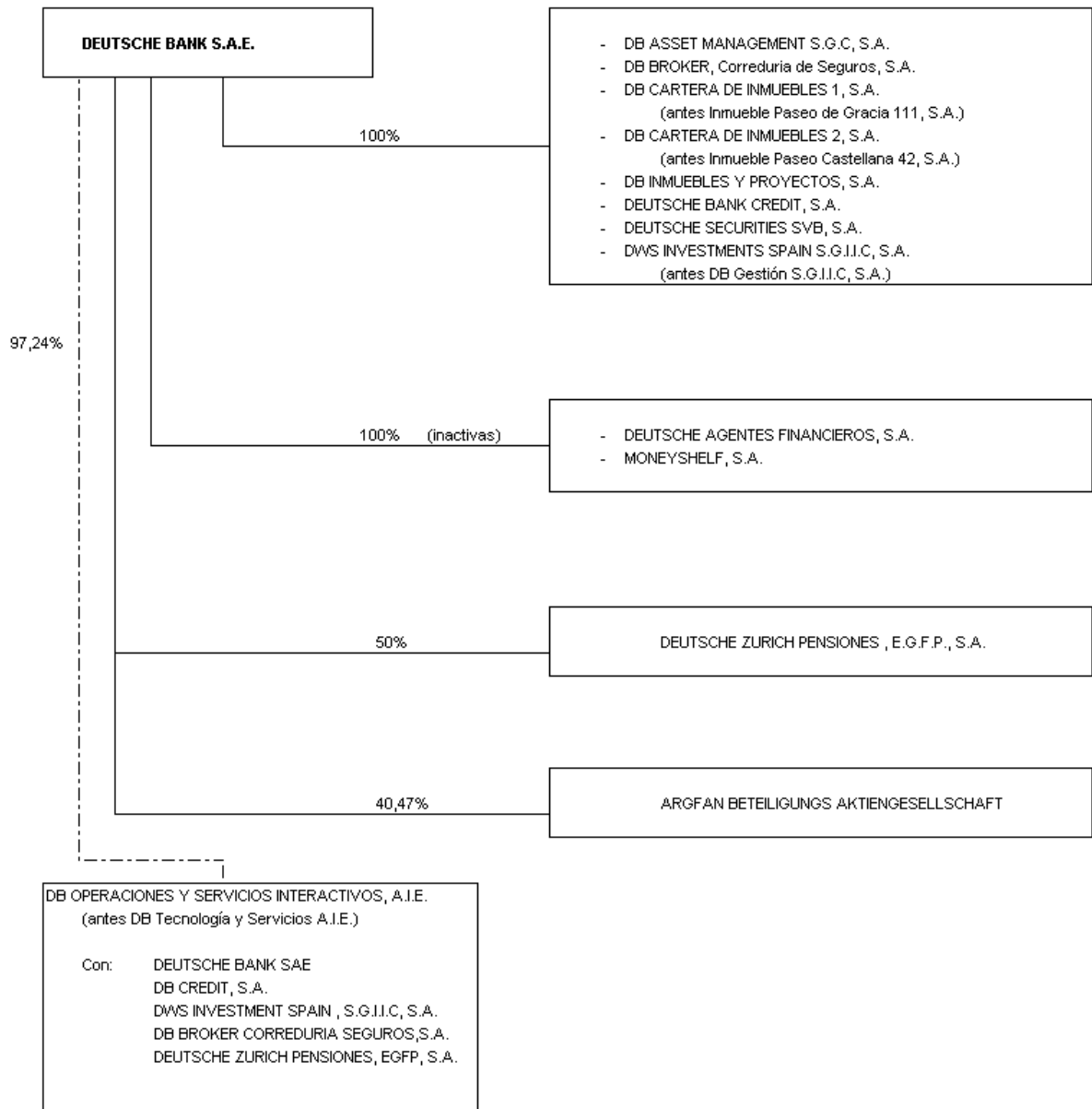
El Consejo de Administración está autorizado para que, durante un plazo de 12 meses contados desde el 16 de junio de 2004, fecha de celebración de la Junta General de Accionistas, pueda adquirir a sus respectivos titulares acciones del propio Deutsche Bank Sociedad Anónima Española hasta un límite máximo del 1% de total capital social.

No existen autorizaciones otorgadas al órgano de administración de las filiales participadas en más del 50 por 100 para la adquisición derivativa de acciones propias.

III.3.6. El grupo Deutsche Bank, en España

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, posee un determinado número de sociedades dependientes y asociadas que realizan actividades financieras y bancarias complementarias a las del Banco, como la tenencia de bienes utilizados tanto en la actividad bancaria como en actividades inmobiliarias, etc., constituyendo todas ellas el Grupo Deutsche Bank en España (en adelante el Grupo)

A continuación, figura de forma gráfica la estructura del Grupo a 31 de diciembre de 2003:



Todas las sociedades que forman el Grupo, en cuyo capital social la participación directa e indirecta del banco sea igual o superior al 20%, se han consolidado por el método de integración global, excepto DB Broker Correduría de Seguros, S. A. y Argfan Beteiligungs Aktiengesellschaft que se han puesto por el método de puesta en equivalencia y Deutsche Zurich Pensiones Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A. que se ha consolidado por el método integración proporcional.

III.4. Sociedades dependientes

Relación de Sociedades Dependientes de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española a 31 de diciembre de 2003:

Nombre de la Sociedad	Actividad	Domicilio social
Deutsche Agentes Financieros, S.A. (antes CILSA)	Intermediación financiera	Avda. Diagonal, 446 08006 Barcelona
Deutsche Bank Credit, S.A.	Bancaria	C/Somera, 7-9 28023 Madrid
DWS Investments Spain S.G.I.I.C., S.A.	Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva	Pº Castellana, 18 28046 Madrid
Deutsche Securities Sociedad de Valores y Bolsa, S.A.	Sociedad de Valores	Pº Castellana, 42 28046 Madrid
Deutsche Asset Management, Sociedad Gestora de Carteras, S.A.	Gestión y Administración de carteras y demás activos financieros	Pº Castellana, 18 28046 Madrid
DB Operaciones y Servicios Interactivos, A.I.E.	Servicios	Vía Augusta, 252-260 08017 Barcelona
DB Inmuebles y Proyectos, S.A.	Inmobiliaria	Avda. Diagonal, 446 08006 Barcelona
DB Cartera de Inmuebles 1, S.A. (antes Inmueble Paseo de Gracia 111, S.A.)	Inmobiliaria	Avda. Diagonal, 446 08006 Barcelona
DB Cartera de Inmuebles 2, S.A. (antes Inmueble Paseo de la Castellana 42, S.A.)	Inmobiliaria	Avda. Diagonal, 446 08006 Barcelona
Moneyshef, S.A.	Portal Financiero	Vía Augusta, 21 08006 Barcelona
DB Broker Correduría de Seguros, S.A.	Seguros	Pº de Gracia, 111 08006 Barcelona
Argfan Beteiligungs Aktiengesellschaft	Sociedad tenedora de participaciones	Frankfurt am Main
Deutsche Zurich Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.	Entidad Gestora de Fondos de pensiones	Avda. Diagonal, 446 08006 Barcelona

III.5. Participaciones en sociedades dependientes

Participación de Deutsche Bank, Sociedad Anónima en las sociedades antes mencionadas:

Nombre de la Sociedad	Porcentaje de participación			Miles de euros				
	Directa	Indirecta	Total	Capital social	Reservas y Primas de Emisión	Resultados negativos ejercicios anteriores	Beneficios netos (pérdidas) del ejercicio (1)	Importe de la participación del Banco (2)
Deutsche Agentes Financieros, S.A. (antes CILSA)	99,99	0,01	100	781	399	(67)	14	1.046
Deutsche Bank Credit, S.A.	99,999	0,001	100	14.300	13.997	-	5.131	13.223
DWS Investments Spain S.G.I.I.C., S.A.	99,999	0,001	100	11.419	2.422	-	2.129	11.419
Deutsche Securities Sociedad de Valores y Bolsa, S.A.	99,999	0,001	100	6.010	1.202	-	16.711	6.010
Deutsche Asset Management, Sociedad Gestora de Carteras, S.A.	99,999	0,001	100	3.155	311	30	21	3.155
DB OS Interactivos, A.I.E.	97,24	2,72	99,96	896	-	160	520	872
DB Inmuebles y Proyectos, S.A.	100	-	100	1.200	240	-	858	1.200
DB Cartera de Inmuebles 1, S.A.	100	-	100	65	13	21.682	(1.368)	65
DB Cartera de Inmuebles 2, S.A.	100	-	100	65	-	(44)	3.301	65
Moneyshelf, S.A.	100	-	100	130	5.726	(5.082)	4	735

(1) Provisionales y por tanto pendientes de aprobación por la correspondiente Junta General de Accionistas

(2) Importe neto de provisiones constituidas.

DB Broker Correduría de Seguros, S.A.	99,90	0,1	100	60	398	-	56	60
Argfan Beteiligungs Aktiengesellschaft	40,47	-	40,47	1.664	29.795	(30.150)	(352)	388
								38.238
Deutsche Zurich Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.	50	-	50	4.407	1.335	-	472	2.411

Los dividendos cobrados de las sociedades dependientes en 2003 son:

cifras en miles de euros	
Sociedad Dependiente	Total Dividendo
Deutsche Bank Credit, S.A.	1.408,00
DWS Investments Spain S.G.I.I.C, S.A..	1.797,90
Deutsche Securities Sociedad Gestora de Valores y Bolsa, S.A.	16.593,20
Deutsche Asset Management Sociedad Gestora de Carteras, S.A.	12,70
D B Inmuebles y Proyectos, S.A.	696,30
DB Broker Correduría de Seguros, S.A.	43,60
Cartera de Inmuebles 2, S.A.	2.700,00
Total dividendos cobrados	23.251,70

Durante el ejercicio 2003, el Grupo ha realizado las siguientes operaciones:

- Venta de uno de los inmuebles no funcionales del Banco ubicado en la provincia de Barcelona, representando un beneficio extraordinario de 6.523 miles de euros.
- La filial DB Cartera de Inmuebles 2, S.A. ha vendido el inmueble no funcional adquirido en el ejercicio 2002 a DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. sito en Madrid con un beneficio para el Grupo de 5.381 miles de euros.
- Durante el ejercicio 2002, el banco traspasó a las sociedades inmobiliarias del Grupo la mayoría de sus inmuebles no funcionales, a valor de mercado. El beneficio de dicho traspaso fue ajustado a nivel consolidado, por ser operación entre sociedades del Grupo.
- Durante el ejercicio 2003 las sociedades inmobiliarias del Grupo han procedido a la venta de parte de dichos inmuebles a sociedades externas al grupo, obteniendo un beneficio extraordinario a nivel consolidado, de 6.369 miles de euros.
- Como consecuencia de la externalización de parte del departamento de informática, el Banco procedió a la venta del mobiliario, instalaciones y otros afectados por dicha operación, obteniendo un beneficio extraordinario de 826 miles de euros.
- La optimización de los puntos de ventas ha conllevado al cierre de varias oficinas produciendo una pérdida no recurrente de 1.154 miles de euros.

Desde 31.12.2003 hasta la fecha de presentación del presente folleto, no se ha producido ninguna operación relevante para el Grupo.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.0 Antecedentes:

El 22 de enero de 1904, bajo los auspicios del Deutsche Ueberseeische Bank (DUB), fue fundado en Barcelona el Banco Alemán Transatlántico. Tres años más tarde, se abrió la sucursal de Madrid y, en 1928, la de Sevilla.

Con la llegada de la II Guerra Mundial, se rompen los lazos, al menos temporalmente, que le unían con el DUB, a raíz de la forzosa expropiación de bienes y valores extranjeros. Pero esta adversidad en el desarrollo de la Entidad fue superada con éxito con la creación de una nueva sociedad que se hizo cargo de los bienes del Banco Alemán Transatlántico y que, en 1950, inició sus actividades con el nombre de Banco Comercial Transatlántico - Bancotrans.

Gracias a la autorización de la inversión extranjera en sociedades anónimas españolas, el DUB volvió a participar en Bancotrans a través de la compra de participaciones accionariales. Deutsche Bank, AG, tras absorber al DUB en 1968, siguió comprando acciones hasta alcanzar el 25% en 1971 y el 39% en 1988. En 1989, adquirió la mayoría del capital del Banco Comercial Transatlántico, consolidándose así la entrada del Grupo Deutsche Bank en España.

En 1993, y con el objetivo de afianzar la posición, el Grupo Deutsche Bank en España compra el Banco de Madrid, que poseía una extensa red comercial. De este modo, aumenta su presencia en el mercado nacional y amplía el capital en 20.000 millones pesetas (120.206.755 euros) con el objetivo de afrontar los costes derivados de la fusión de Bancotrans y el Banco de Madrid. El 1 de enero de 1994, se produce el cambio de nombre de la Entidad, que pasa a denominarse Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.

IV.1 Actividades principales del emisor:

IV.1.1. Descripción de las principales líneas de actividad y negocios del emisor:

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española es la sociedad matriz del Grupo Deutsche Bank en España, siendo en el ámbito internacional una filial de Deutsche Bank, AG, cuya participación a 31 de diciembre de 2003 es del 99,67%.

El emisor, directamente o a través de sus sociedades participadas, desarrolla en España principalmente actividades de banca para clientes particulares y gestión de activos y actividades de banca corporativa y de inversiones, así como la gestión de fondos de inversión, de pensiones y seguros, intermediación bursátil, y custodia global, configurándose como un proveedor global de productos y servicios financieros. Al mismo tiempo, desarrolla otros negocios de diferente índole, como el servicio inmobiliario.

Los principales canales de distribución engloban la red de oficinas, la banca electrónica, la banca telefónica, Internet, la red de agentes financieros y banca asociada.

La red propia, establecida en todas las comunidades autónomas, está estructurada en tres áreas geográficas para atender las necesidades de los clientes a los que aportamos asesoramiento, tanto en el mercado nacional como en el internacional y, en especial, el europeo.

Deutsche Bank se ha posicionado como creador de productos de inversión en el ámbito europeo y nacional, ya sea en productos de ahorro como de inversión.

Atendiendo al principio de localización de los mercados objetivos, la red de oficinas del Grupo durante el período 2003 ha optimizado el número de puntos de venta propios, que ha pasado de 272 a primeros de año a 261 a finales del mismo.

Para el año 2004, está previsto mantener la red de oficinas propias en el número actual.

Los activos totales del Grupo en España, a fecha 31 de diciembre de 2003, ascienden a 12.448 millones de euros, con una red de 261 oficinas, una

plantilla de 2.989 empleados - de los cuales 2.697 corresponden a Deutsche Bank, S.A.E. - un beneficio neto consolidado de 55.273 miles de euros, cifra no comparable con la obtenida en el ejercicio precedente, que fueron 97.420 miles de euros, por haberse producido en ese año unos resultados extraordinarios, como consecuencia de la venta de la participada DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.

La variación de las principales rúbricas del balance consolidado durante los tres últimos ejercicios se presenta en el siguiente cuadro:

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Caja y depósitos en Bancos Centrales	132.894	70.730	119.826	87,89	-40,97
Deudas del Estado	7.752	110.166	112.736	-92,96	-2,28
Entidades de crédito	3.550.398	3.707.831	1.893.410	-4,25	95,83
Créditos sobre clientes	8.225.598	7.561.413	7.106.659	8,78	6,40
Obligaciones y otros valores de renta fija	158.700	163.315	162.250	-2,83	0,66
Cartera de renta variable	7.571	13.948	15.971	-45,72	-12,67
Inmovilizado Inmaterial	22.350	1.186	11.510	n/d	-89,70
Inmovilizado material	43.557	135.745	139.215	-67,91	-2,49
Otros activos	298.900	300.686	346.264	-0,59	-13,16
Total Activo	12.447.720	12.065.020	9.907.841	3,17	21,77
Entidades de crédito	3.994.963	3.394.391	3.655.249	17,69	-7,14
Débitos a clientes	7.039.244	7.309.692	5.032.292	-3,70	45,26
Débitos representados por valores negociables	79.239	79.239	79.239	0,00	0,00
Otros pasivos	520.290	459.569	470.473	13,21	-2,32
Pasivos subordinados	227.226	244.749	169.749	-7,16	44,18
Capital, Reservas, Resultados y Provisiones	586.758	577.380	500.839	1,62	15,28
Total Pasivo	12.447.720	12.065.020	9.907.841	3,17	21,77

Con el fin de reflejar la capacidad de administrar recursos de clientes, es imprescindible hacer referencia a los fondos de inversión y a la administración de carteras de clientes, todos ellos gestionados por sociedades cualificadas del Grupo. Consolidando los depósitos bancarios, los recursos gestionados en fondos de inversión y los recursos pertenecientes a carteras particulares, resulta un volumen total administrado por el Grupo en España de 11,8 millardos de euros, inferior en un 0,51% al del ejercicio anterior.

	millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	02/01	01/00
En balance	7.040	7.310	3.241	-3,69	125,55
Fondos de Inversión	3.372	3.254	1.038	3,63	213,49
Seguros, pensiones y gestión de patrimonios	1.368	1.276	5.032	7,21	-74,64
Total otros recursos gestionados	11.780	11.840	9.311	-0,51	27,16

La cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas, desglosada por sus diferentes rúbricas, presenta durante los tres últimos años las siguientes cifras:

miles de euros	%Variación				
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Intereses y rendimientos asimilados	434.986	487.019	529.701	-10,68	-8,06
Intereses y cargas asimilados	-220.463	-270.972	-317.698	-18,64	-14,71
Rendimientos de la cartera renta variable	208	406	1.253	-48,77	-67,60
Margen Intermediación	214.731	216.453	213.256	-0,80	1,50
Comisiones perdidas	194.935	201.083	212.944	-3,06	-5,57
Comisiones pagadas	-28.399	-24.970	-26.272	13,73	-4,96
Resultados de operaciones financieras	26.061	17.615	23.863	47,95	-26,18
Margen Ordinario	407.328	410.181	423.791	-0,70	-3,21
Gastos Generales de Administración	-297.819	-299.630	-327.941	-0,60	-8,63
Amortización y saneamiento activos materiales e inmateriales	-15.905	-30.920	-26.909	-48,56	14,91
Otros productos y cargas de explotación	4.309	10.506	6.168	-58,99	70,33
Margen de Explotación	97.913	90.137	75.109	8,63	20,01
Resultados generados por sociedades puestas equivalencia	-34	-179	3.326	-81,01	-105,38
Beneficios por operaciones de grupo	11.674	76.960	14.861	-84,83	417,87
Amortización y provisión para insolvencias	-28.737	-30.498	-33.902	-5,77	-10,04
Saneamiento de immobilizaciones financieras	172	-2.082	31	-108,26	-6.816,13
Beneficios Extraordinarios	49.274	72.291	24.495	-31,84	195,13
Quebrantos Extraordinarios	-36.701	-44.016	-18.156	-16,62	142,43
Resultados antes de impuestos	93.561	162.613	65.764	-42,46	147,27
Impuestos sobre beneficios	-38.288	-65.193	-23.616	-41,27	176,05
Resultados consolidado del ejercicio	55.273	97.420	42.148	-43,26	131,14
Resultado atribuido al grupo	55.273	97.410	41.990	-43,26	131,98

Deutsche Bank ofrece a sus clientes diversidad de accesos rápidos y cómodos a una selecta gama de productos y servicios a través de:

- **Red de oficinas propias.** Las 255 oficinas de Deutsche Bank SAE más las 6 Deutsche Bank Credit totalizan 261 puntos de atención personal repartidos a lo largo de la geografía española y realizan toda la operativa bancaria.
- **Red de Agentes Financieros.** Con el fin de hacer llegar la oferta de servicios y productos a clientes a costes más reducidos, disponemos del apoyo de cerca de 180 agentes financieros.

- **Red de Correos y Telégrafos, Agente Financiero.** El Acuerdo con Correos y Telégrafos de España contempla la distribución de productos a través de más de 1.800 de sus oficinas, repartidas por toda la geografía española.
- **Banca por Internet.** Los nuevos medios de comunicación permiten llevar los servicios bancarios tradicionales a los hogares de los clientes para que puedan operar de forma segura, cómoda y ágil.
- **Banca Telefónica.** Servicio creado con el propósito de completar las facilidades de acceso de los clientes y permitir realizar sus operaciones utilizando el teléfono desde cualquier punto geográfico.
- **Banca Asociada.** Canal de distribución del segmento de Banca Personal que está especializada en la gestión diferencial de colectivos de empresa y de asociaciones / colegios profesionales, y en la negociación de acuerdos de colaboración.

Presentamos a continuación la red de oficinas del Grupo que prestan atención personal, distribuidas por Comunidades Autónomas.

Distribución de oficinas grupo por Comunidades Autónomas

	Oficinas
Andalucía	32
Aragón	6
Asturias	3
Baleares	12
Canarias	10
Cantabria	1
Castilla La Mancha	6
Castilla León	11
Cataluña	62
Extremadura	2
Galicia	7
La Rioja	1
Madrid	53
Murcia	3
Navarra	1
País Vasco	4
Valencia	47
Total	261

Detallamos seguidamente los principales aspectos y características de las áreas de negocio del emisor y de su grupo en el ejercicio de 2003.

Corporate and Investment Bank (CIB)

La unidad de Banca Corporativa e Inversión se compone de las divisiones de negocio: *Global Markets* (GM), *Global Equities* (GE), *Global Corporate Finance* (GCF), y *Global Banking Division* (GBD). La operativa de GE y GCF desarrolla su actividad a través de la filial Deutsche Securities Sociedad de Valores y Bolsa, S.A. Asimismo, ofrece los servicios de gestión inmobiliaria al Grupo.

Corporate and Investment Bank (CIB)				
Negocio				Servicio
Global Markets	Global Equities	Global Corporate Finance	Global Banking Division	Tecnología y Servicios

Entidades Legales				
Banca	Intermediación	Gestión inmobiliaria		
Deutsche Bank, SAE	Deutsche Securities SVB, SA	DB Inmuebles, S.A.	DB Cartera de Inmuebles 1,SA	DB Cartera de Inmuebles 2,SA

Detallamos las diferentes áreas de negocios que componen la división de CIB y los vehículos legales que utiliza a través de las sociedades participadas por el banco.

Global Markets

En España, GM centra su actividad en la desintermediación y distribución de los productos de deuda en los mercados de capitales, así como en la estructuración de los productos de cobertura de riesgos de tipo de interés y divisas. Además, el abanico de productos incluye desde los más sencillos a aquellos altamente sofisticados y desarrollados a medida para cada cliente.

La colocación de los productos de renta fija se realiza en el ámbito nacional por la unidad ubicada en Madrid y apoyada por las salas de *trading* especializadas que operan en las grandes plazas financieras, tales como Londres, Nueva York, Francfort y Tokio.

Las operaciones de opciones sobre divisas han alcanzado en el 2003 un número total de 380 con un importe de 1,2 millardos de euros, volumen similar al alcanzado en el ejercicio precedente, a pesar de que el número de

operaciones fue de 500. Asimismo, se cerraron operaciones con derivados de tipo de interés a clientes, y por un importe nominal de 3,2 millardos de euros, contra los 1,7 millardos de euros del año de 2002.

Global Equities

Se centra en la desintermediación y venta de valores de renta variable a través de la subsidiaria Deutsche Securities, Sociedad de Valores y Bolsa, S.A. En este ejercicio, el IBEX35 consiguió no sólo romper la tendencia negativa que arrastraba desde el año 2000, sino incluso superar la evolución de los mercados de EEUU, Reino Unido, Francia e Italia, hasta situarse el 31 de diciembre de 2003 en los 7.737,2 puntos, frente a los 6.036,9 de la misma fecha del año 2002. La mejor evolución de la economía mundial, la paulatina desaparición de la incertidumbre económica de los países latinoamericanos, unido a una evolución del PIB español, que ha sobrepasado en 1,80 puntos porcentuales al crecimiento medio de la Unión Europea, ha empujado a los mercados de renta variable en general y al español en particular.

Sin embargo, esta favorable evolución para el mercado español no ha sido acompañada por una mayor presencia de inversión extranjera, que sigue retrocediendo desde el año 1999.

La evolución del negocio que gestiona la citada filial está ligada estrechamente a los comportamientos bursátiles.

Global Corporate Finance

Comprende las actividades de fusiones y adquisiciones, así como las relacionadas con los mercados de capitales de renta variable. Esta unidad cuenta con el apoyo profesional de los equipos especialistas en cada sector de la actividad industrial, que sirven de apoyo en el origen y ejecución de las principales oportunidades de negocio a través de la sociedad Deutsche Securities SVB, S.A. mencionada anteriormente.

Global Banking Division

Atiende y coordina la relación con las empresas de capital español de mayor tamaño y las multinacionales con presencia en España y mantiene una estrategia de crecimiento consolidado en las operaciones de aseguramiento y estructuración de préstamos sindicados del mercado.

Desde este segmento del negocio, también se ofrecen los productos de *Trust and Security Service, Global Cash Management* y *Global Trade Finance* relacionados con el aseguramiento de operaciones.

Durante el año 2003, este segmento del negocio ha consolidado su base de clientes. La especialidad de esta área en España se podría definir como la de proveedor de servicios globales, tales como fusiones y adquisiciones, operaciones del mercado de capitales, deuda no intermediada, financiación de exportaciones, gestión de tesorería y cobertura de los distintos riesgos de mercado a los que la clientela está expuesta.

Dentro del segmento de Fusiones y Adquisiciones, se han ejecutado operaciones tanto dentro como fuera de España. Hay que destacar el asesoramiento en la fusión de dos grandes compañías para la creación de uno de los mayores grupos inmobiliarios del país, así como el apoyo prestado a las filiales latinoamericanas de una de las principales compañías eléctricas españolas en la reordenación de su estructura de capital.

Con respecto a los préstamos sindicados estructurados, se han llevado a cabo operaciones con firmas relacionadas con la mayoría de sectores empresariales españoles (eléctrico, de distribución, farmacéutico, del acero, inmobiliario, etc.) De entre todas las operaciones de 2003, cabe destacar la operación de financiación de adquisición a uno de los líderes en el sector de la distribución en España por un importe de 700 millones de euros. Además, el banco ha estado muy activo en el segmento de la pequeña y mediana empresa ofreciendo sus servicios, tanto los estándares como los especializados.

El escenario de consolidación de los tipos de interés bajos, así como la elevada volatilidad de los mercados de divisa, ha supuesto una mayor demanda de instrumentos de cobertura de riesgo por parte de las empresas. La proximidad con los clientes y el profundo conocimiento de sus necesidades nos ha permitido desarrollar productos a medida que han logrado mejoras en la gestión de sus riesgos.

Los clientes multinacionales continúan con el proceso de centralización de sus servicios administrativos y financieros, fundamentalmente en el ámbito europeo aprovechando el entorno del euro y el banco ofrece su gama de productos financieros para adecuarse a las necesidades de sus clientes

Además, el Banco ha obtenido el mandato para la gestión de pagos a proveedores, así como la implantación y gestión de varios centros europeos de servicios compartidos relacionados con primeras firmas internacionales, incrementando, de este modo, la fidelidad del cliente y la captación de un mayor volumen de negocio colateral.

En el segmento de filiales españolas de empresas alemanas, el Banco mantiene la posición de liderazgo con sus aproximadamente 700 clientes, que cubren la mayoría de este segmento de negocio en España.

Trust & Securities Services

El área *Trust & Securities Services* es responsable de toda la gama de servicios de valores para clientes institucionales locales y extranjeros.

Global Cash Management

Global Cash Management continúa apostando en tecnología y en la formación de su equipo humano y ha obtenido de diversos mandatos de clientes de primera línea pertenecientes a sectores tan diversos como el turístico, el alimentario o el químico, que han confiado en los servicios del banco para atender sus necesidades de tesorería nacional e internacional.

Durante el pasado ejercicio, se han lanzado una serie de nuevos productos como el *cash pooling* (Centralización saldos Tesorería) internacional, con

movimientos *intraday* (intra-día); el *db cheque*, que permite a los clientes enviar instrucciones al banco vía Swift; banca electrónica o *db-world PAS*, para la emisión de cheques en 45 monedas distintas. Con el fin de proveer a los clientes de un detalle de las transacciones realizadas con el banco, así como de información sobre las comisiones cobradas durante un periodo determinado, hemos puesto a su disposición el producto *billing* (facturación periódica), disponible para soluciones de *Cash Management* (Gestión Tesorería), tanto en el ámbito nacional como paneuropeo.

Global Trade Finance

El *Global Trade Finance* integra las áreas de *Trade & Risk Services* (TRS) y *Structured Trade & Export Finance* (STEF).

Trade & Risk Services (TRS). Se encarga de prestar los servicios de comercio exterior para operaciones documentarias y financiación en divisas, la gestión de *Factoring* Internacional y los Pagos Confirmados Internacionales.

En el ejercicio 2003, TRS ha incrementado la distribución de su cartera de productos en operaciones documentarias con respecto a 2002.

Además de seguir prestando los servicios tradicionales de comercio exterior, ha consolidado nuevos productos como la gestión de los Pagos Confirmados Internacionales, así como el “Descuento sin recurso de los Créditos Documentarios de Exportación”.

Con el objetivo de aumentar la eficiencia y responder de forma rápida e idónea a los clientes corporativos con respecto a sus demandas de asesoramiento en la gestión de los avales y garantías nacionales e internacionales, el servicio prestado por especialistas del banco se ha centralizado en Madrid.

Como consecuencia de esta reestructuración, *Trade & Risk Services* ha implementado nuevos circuitos de distribución para este tipo de operaciones, con el propósito de prestar el servicio y la cobertura adecuados a los clientes.

Hacia la segunda mitad de 2003, se implantó el *Central Entry Point* en Deutsche Bank AG, reunificando la recepción de los créditos documentarios de exportación, lo que ha permitido un mejor aprovechamiento de las capacidades que la amplia red internacional puede ofrecer. Esta iniciativa, acorde con la estrategia de desarrollo global emprendida por Deutsche Bank en el pasado ejercicio, redundará en un mejor tráfico de este tipo de operaciones, ofreciendo un servicio más eficaz a los clientes exportadores en España.

Structured Trade & Export Finance. El área de *Structured Trade & Export Finance* ha continuado aportando a los clientes sus servicios en el mercado de crédito oficial a la exportación. El esfuerzo en el ámbito del crédito español a la exportación, ha cristalizado en una cuota de mercado del 30%, según las estadísticas del Instituto de Crédito Oficial. Entre las operaciones cerradas, destaca la financiación de equipos de transporte para el metro de México, invernaderos y otros equipos de refrigeración en la República Dominicana, además de una planta de ciclo combinado en México y la refinanciación a largo plazo de otra. Cabe mencionar el beneficio medioambiental de muchos de los proyectos financiados, como la financiación de un avión de vigilancia marítima de EADS-CASA para las islas Galápagos en Ecuador por 30 millones de dólares.

Destaca igualmente la innovación en la financiación de exportaciones a nuevos mercados como Angola, donde se ha firmado con el Ministerio de Finanzas una línea de Crédito Comprador y una primera operación con *Banco Poupança e Crédito* en el sector salud.

La experiencia en el comercio internacional nos permite atender las necesidades en financiación de comercio exterior de una amplia base de clientes de diferentes tamaños y sectores, y se constata un incremento de la demanda de productos como el descuento sin recurso de derechos de cobro

de exportaciones, llevándose a cabo diversas transacciones en países como Brasil, México, o Rusia, así como en países de la Unión Europea.

Gestión Inmobiliaria

El segmento de negocio relacionado con la actividad inmobiliaria está sustentado en España por tres sociedades con cometidos específicos cada una de ellas.

DB Inmuebles y Proyectos, S.A. Especializada en servicios del área inmobiliaria, este ejercicio ha centrado sus esfuerzos en las actividades para el Grupo, especialmente aquellas relacionadas con la estrategia de ocupación propia y en la reducción de costes de inmuebles.

Entre la activa prestación de servicios y asesoramiento inmobiliarios a terceros, destacamos la decisiva participación en la venta de los inmuebles de Castellana núm. 42 de Madrid, Paseo de Gracia núm. 113 de Barcelona y de Sant Cugat del Vallés.

El resultado alcanzado, si bien es inferior al del año precedente, ha estado influenciado por la disminución experimentada en el producto Catálogo Residencial, que ha decrecido en actividad y volumen de forma paralela a como lo ha hecho el propio mercado, especialmente el del inversor alemán. También mencionamos el menor volumen experimentado en la intermediación de arrendamiento.

DB Cartera de Inmuebles 1, S.A.

(antes Inmueble Paseo de Gracia 111, S.A.)

Con fecha 30 de abril de 2003, la sociedad cambió la denominación social y adoptó el nombre de DB Cartera de Inmuebles 1, S.A. en lugar de Inmueble Paseo de Gracia 111, S.A.

La compañía, propietaria de una parte de los inmuebles del Grupo, no afectos a uso propio de la zona noroeste, ha realizado determinadas ventas de inmuebles, entre las que destaca por su cuantía la correspondiente a un edificio singular. Atendiendo a la política general marcada por la casa matriz, en algunas ocasiones puntuales ciertas enajenaciones de inmuebles han

provocado una pérdida operativa al estar incluidas en un paquete de negociación global.

DB Cartera de Inmuebles 2, S.A.

(antes Inmueble Paseo de la Castellana 42, S.A.)

Con el fin de adecuar la razón social, con fecha 30 de abril de 2003, la compañía ha cambiado el nombre pasando a denominarse DB Cartera de Inmuebles 2, S.A., en lugar de Inmueble Paseo de la Castellana 42, S.A.

Esta filial es la propietaria de los inmuebles no afectos a uso propio ubicados en la zona geográfica centro-sur que, junto con DB Cartera de Inmuebles 1, S.A., ostentan la propiedad no funcional.

La acertada gestión desarrollada ha culminado con la enajenación de varios inmuebles, entre las que destacamos por su importancia la venta de una nave industrial en Mengíbar de la provincia de Jaén y un edificio número 42 en el Paseo de la Castellana de Madrid. Esta última se ha realizado con una importante gestora alemana de fondos de inversión inmobiliaria del Grupo, que ha actuado en España través de *DB Real Estate Investment GmbH*.

Private Clients and Asset Management

La división de Clientes Particulares y Gestión de Activos comprende tres grandes áreas: *Asset Management*, *Private Wealth Management* y *Private & Business Clients*.

Private Clients and Asset Management		
Negocio		
Asset Management	Private Wealth Management	Private & Business Clients

Entidades Legales					
<i>Banca</i>		<i>Seguros</i>	<i>Servicios</i>	<i>Gestión Carteras</i>	<i>Gestión IIC</i>
Deutsche Bank, SAE	Deutsche Bank Credit, SA	DB Broker, SA	DB Operaciones y Servicios	Deutsche Asset Management, SA	DWS Investment Spain SGIC, SA

Este importante segmento del negocio bancario lleva a cabo sus actividades de banca para particulares y pequeñas y medianas empresas, así como una gestión singular para clientes preferenciales. Mediante las subsidiarias Deutsche Asset Management y DWS Investment Spain, aportamos valor añadido a los clientes al ofrecerles los servicios típicos de las gestoras de carteras y fondos de inversión. DB Credit está especializada en banca de consumo y para el segmento asegurador disponemos de la filial DB Broker. Apoyando a toda la división, la participada DB Operaciones y Servicios Interactivos aporta los servicios de soporte administrativos.

El desarrollo del negocio de PCAM está sustentado por las áreas y sociedades filiales que comentamos a continuación.

Asset Management

Centra su actividad en la gestión y administración de fondos y carteras de inversión de los clientes del Grupo, a los que aporta su conocimiento y experiencia.

Este segmento del negocio bancario está gestionado por dos vehículos legales independientes: Deutsche Asset Management, Sociedad Gestora de Carteras, S.A. y DWS Investments (Spain), Sociedad Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (ver más adelante los comentarios en Gestión de Cartera y Fondos de Inversión)

Private Wealth Management (PWM)

Con la especialización en el asesoramiento de los clientes y la creciente sofisticación de los mercados, a principios de 2003 se creó una unidad específica denominada *Private Wealth Management*, que da servicio a clientes con patrimonios superiores a los 2 millones de euros. Esta nueva división está especializada en la planificación y gestión integral de grandes patrimonios.

La plantilla de *Private Wealth Management* en España está compuesta por un equipo de 40 profesionales especializados en asesoramiento, gestión, planificación patrimonial, marketing y control interno. El área de PWM tiene cuatro direcciones regionales en Madrid, Barcelona, Valencia y Sevilla desde donde se ofrece servicio a toda España.

Cada uno de los gestores que forman parte del equipo de PWM España tiene experiencia en la gestión de grandes patrimonios. Cada profesional atiende como máximo a 30 grupos familiares.

Gestión Integral del Patrimonio: Asesoramiento, productos y servicios. La propuesta en cuanto a productos y servicios que ofrece PWC está basada en un concepto de gestión integral del patrimonio y no exclusivamente en la cartera de activos financieros de los clientes. Este concepto integra el

asesoramiento y la gestión tanto del patrimonio financiero, como del empresarial e inmobiliario, considerando siempre todas las variables económicas inherentes y personales de cada cliente.

Generalmente, el patrimonio de los individuos o de las familias está compuesto por tres masas patrimoniales: los activos empresariales o negocios, los activos inmobiliarios y el patrimonio financiero. El objetivo de PWM es conseguir que estas tres masas patrimoniales evolucionen de manera positiva mediante una gestión integral y global de los patrimonios.

Private & Business Clients (PBC)

En este relevante segmento del negocio, están encuadrados el Banco y las subsidiarias Deutsche Bank Credit, DB Broker y DB Operaciones y Servicios Interactivos.

El año 2003 ha estado marcado por la recuperación paulatina de los mercados, que ha influido positivamente en la evolución del negocio de la división de PBC. El ritmo de captación de volumen de negocio, tanto en productos de activo como de pasivo, ha experimentado un alto crecimiento que ha venido acompañado del aumento de clientes. El Banco está potenciando la fidelización y reactivación de clientes.

Durante este ejercicio, se ha realizado un especial esfuerzo para mejorar las vías de comunicación e información con los clientes, tanto en entornos *on-line* como *off-line*. De este modo, se ha lanzado una revista dirigida a 150.000 clientes con información financiera y se ha puesto en marcha el extracto integrado, de forma que el cliente recibe sistemáticamente un resumen de todas sus posiciones. Asimismo, se distribuyen a través de Internet informes para inversores, como el Cuaderno del Inversor y los Apuntes de Mercado.

Paralelamente, la entidad ha ampliado sus vías de relaciones con el cliente, mejorando y potenciando sus herramientas *Customer Relationship Manager*. (CRM) Además, se ha continuado el programa de formación de el personal en la red.

Desde finales de año, los clientes pueden elegir entre fondos nacionales o internacionales, beneficiándose del asesoramiento global que ofrecemos..

Red de distribución. Dirigida a clientes privados y empresas, esta división está estructurada en tres áreas geográficas de distribución que cuentan con una red de 255 oficinas para el Banco que, junto con las 6 de DB Credit, totalizan las actuales 261. La red dispone del apoyo de cerca de 200 agentes financieros especializados en el servicio de banca privada. Los agentes financieros con los que se comparten beneficios al 50% se constituyen como una auténtica vía de crecimiento para la Entidad. Durante este año, se ha conseguido optimizar la red de agentes, revisando que todos ellos tengan el perfil adecuado.

Oferta a los clientes. Durante el año 2003, dos han sido las claves de la oferta: el asesoramiento, posicionándonos como el gran experto del mercado europeo, y la financiación, clave en el mercado español. El préstamo hipotecario es un producto que fideliza a los clientes, estableciendo relaciones duraderas de confianza y permitiendo un alto nivel de venta cruzada, por lo que ha sido un producto clave para captar clientes nuevos.

Asimismo, se ha potenciado la sinergia entre los servicios para la empresa y para el particular, rentabilizando a favor del cliente todos los recursos profesionales y técnicos. En este sentido, la banca asociada, dirigida a colectivos de empresas, se ha revelado como una efectiva fuente de captación de sólidas relaciones bancarias.

La puesta en marcha de 12 centros de asesoramiento de inversiones repartidos por toda la geografía española ha contribuido a aportar un gran valor añadido en el asesoramiento a los clientes.

Por otro lado, destaca por sus resultados la existencia de la unidad de Banca de Consumo, fruto de la integración de, por una parte, DB Credit, especialmente dedicada a la distribución indirecta de crédito al consumo y, por otra, del Acuerdo Correos - Deutsche Bank, con una red comercial de más de 1.800 puntos de venta.

Con el objeto de definir espacios de desarrollo y potenciar su crecimiento, esta unidad ha estructurado su negocio en: Cataluña-Noreste, Centro-Noroeste, Levante-Sur y Banca de Consumo. A su vez, esta última comprende DB Credit y el acuerdo Correos.

Cataluña-Norte. Destacamos el fuerte crecimiento en préstamos hipotecarios, basados en una excelente oferta en precio y de la labor de gestión personal realizada en las oficinas. Resaltamos también el crecimiento en clientes empresas, donde los productos clave han sido, por una parte, los derivados financieros y, por otra, los estructurados, ligados con tipos de interés y divisas. Además, se ha sido muy activo en comercio exterior.

Durante el 2003, se firmaron dos acuerdos con una entidad dependiente de la comunidad autónoma para la formación y presentación de nuevas oportunidades de negocio, y con una Sociedad de Garantía Recíproca, con la que se ha conseguido garantizar la línea de financiación a tipo preferente de hasta 6 millones de euros para pequeñas empresas.

Centro-Noroeste. La regional Centro-Noroeste ha experimentado un crecimiento del negocio y en especial cabe destacar el crecimiento en suscripción de fondos de inversión.

Levante-Sur. Esta es el área con mayor número de clientes euroresidentes. Tradicionalmente, el banco se dirigía especialmente a clientes centroeuropeos pero, durante el año 2003, se ha ampliado la oferta a otras nacionalidades, principalmente anglosajonas y mediterráneas. La oferta especializada con personal trilingüe, productos específicos y una presencia en Europa, forman la base del éxito de este colectivo.

Por otro lado, uno de los principales objetivos ha sido la mejora del ratio de eficiencia del área para adaptarse a la realidad del mercado y rentabilizar sus recursos, tanto en el segmento de clientes privados como en el de empresas, sentando así las bases para el desarrollo a corto y largo plazo de una zona en expansión.

Banca de Consumo. El área de banca de consumo tiene un amplio potencial de crecimiento, tal como va demostrando año tras año, y se desarrolla a través de Deutsche Bank Credit y del acuerdo con Correos.

Deutsche Bank Credit. (DB Credit) Especializado en la banca de consumo, DB Credit ha alcanzado un volumen de negocio de 725 millones de euros y cuenta ya con 70.000 clientes en más de 34.000 operaciones de préstamo. En 2003, operó con 200 intermediarios activos y con otros 795 esporádicos. Para diversificar el potencial de crecimiento, DB Credit ha emprendido en este ejercicio un cambio estratégico tendente en canalizar mayores recursos económicos en los negocios más rentables y con margen para su expansión.

Producto de los retos acometidos es el aumento de la inversión crediticia en un 8% hasta alcanzar los 712.848 miles de euros a finales de 2003, propiciado por los crecimientos en las financiaciones a vehículos y al consumo en general, que mitigan la menor contratación experimentada en los créditos hipotecarios.

Un año más, destaca la gestión llevada a cabo en la concesión de créditos, que ha conseguido situar el porcentaje de morosidad en el 0,33% de la inversión total, frente al 0,46% alcanzado anteriormente.

Acuerdo con Correos. El acuerdo con Correos a través de 1.800 de sus oficinas ha superado los 130.000 clientes.

La amplia gama de productos y servicios que ofrece se ha visto incrementada con los nuevos depósitos con remuneración en especie, depósitos indexados que, unidos a los productos de ahorro, cubren las específicas necesidades de la clientela.

Dentro del modelo de oficina multiservicio de Correos, se ha materializado la integración de sus equipos comerciales de servicios bancarios dentro de la red de oficinas, lo que ha representado un impulso de esta actividad.

Gestión seguros y pensiones

Para el ramo asegurador, contamos con la filial DB Broker y, en el segmento de pensiones, ofrecemos los servicios a través de Deutsche Zurich Pensiones de la que se posee el 50% de su capital social.

DB Broker Correduría de Seguros, S.A. Completando la oferta hacia los clientes, esta filial fomenta el negocio de asesorar y mediar en productos de seguros no vida. Para ello, cuenta con toda la estructura de distribución del Grupo.

El esfuerzo realizado para potenciar la producción en aquellos ramos con mayor margen ha propiciado un aumento del beneficio neto que se ha situado en 56 miles de euros, un 36% más que el año anterior, que fue de 41 miles de euros.

Cabe destacar que durante el ejercicio 2003, DB Broker ha obtenido un beneficio intragrupo por la venta de las acciones de Deutsche Zurich Pensiones a Deutsche Bank SAE.

Deutsche-Zurich Pensiones, Entidad Gestora Fondos Pensiones, S.A. Constituida mediante *joint venture*, está participada al 50% por el Grupo Deutsche Bank España y el Grupo Zurich. Su actividad queda encuadrada dentro de las entidades gestoras de fondos de pensiones.

Propiciado por el fuerte crecimiento experimentado en los fondos de pensiones individuales, el patrimonio gestionado creció un 12,35% en este ejercicio.

Cabe comentar que en 2003 se han materializado los acuerdos adoptados en el año anterior sobre la racionalización de los negocios en España. En este sentido, Deutsche Bank S.A.E. ha aceptado ser la entidad depositaria de las entidades gestoras de fondos de pensiones (EGFP.): Zurich Suiza EGFP, Zurich Star EGFP y Grupo Zurich EGFP, una vez obtenidas las correspondientes autorizaciones de la Dirección General de Seguros.

Gestión de cartera y fondos de inversión

Utilizando los vehículos legales de las sociedades, *DWS Investments S.G.I.I.C., S.A.* y *Deutsche Asset Management Sociedad Gestora de Carteras, S.A.*, se cubre este segmento del negocio que cuida de la gestión y administración de fondos y carteras de inversión.

Deutsche Asset Management, S.A. El volumen gestionado a finales de 2003 asciende a 3.372 millones de euros y el asesorado a 943 millones de euros, ambas cifras superiores a las del ejercicio precedente en un 3,57% y 18%, respectivamente.

DWS Investments (Spain) sociedad gestora de I.I.C., S.A. (DWS). Especializada en el segmento de sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, la actividad de su negocio está ligada a la que experimentan los mercados bursátiles.

Durante el ejercicio 2003, y debido entre otros al positivo comportamiento de los mercados de renta variable, el patrimonio gestionado por DWS ha aumentado un 3,5% hasta alcanzar los 3.372 millones de euros, contra los 3.256 millones de euros del año 2002.

Asimismo, ha conseguido aumentar su base de clientes al experimentar un crecimiento del 1,35% en el número de partícipes, alcanzando la cifra de 62.349 a finales de 2003.

En el ámbito nacional y con una cuota de mercado del 1,70%, ostenta la duodécima posición según la clasificación publicada por Inverco.

Gestión de servicios

El principal objetivo de esta área ha sido la mejora de la eficiencia unificando, simplificando y creando nuevos procesos operativos y de control que facilitan la relación con los clientes.

Además, se han desarrollado nuevos servicios personalizados y de asesoramiento al cliente que facilitan los flujos de información utilizando la herramienta adecuada (teléfono móvil e internet), así como nuevas herramientas de soporte a la gestión comercial.

Asimismo, se ha puesto en marcha el nuevo portal PBC integrando la solución de banca transaccional de clientes con una completa oferta de información de mercado, noticias, asesoramiento e información financiera.

Con el objeto de mejorar la infraestructura, se ha dado contenido a la filial DB Tecnología y Servicios. La compañía, que había permanecido inactiva hasta 31 de agosto de 2003, ha iniciado una nueva singladura a partir del último trimestre de 2003. La reactivación ha llevado a una adaptación de los estatutos de la sociedad, a través de los cuales se ha procedido, entre otros, a cambiar la denominación social que pasa a ser DB Operaciones y Servicios Interactivos, A.I.E.; el domicilio social se fija en vía Augusta, 252-260 de Barcelona, y se modifica el objeto social.

Con el propósito de acometer las funciones asignadas, se la ha dotado de los necesarios medios materiales y humanos y se espera seguir reforzándolos para potenciar su capacidad operativa.

En esta primera etapa, está prestando servicios de *Call Center*, Atención a Clientes y Proceso de Datos a tres socios: (Deutsche Bank SAE, DB Broker, S.A. y Deutsche Zurich Pensiones E.G.F.P, S.A.)

Esta sociedad, encuadrada dentro de las agrupaciones de interés económico, tiene como partícipes a Deutsche Bank SAE con el 97,24%; DWS y DB Credit con el 1% cada una; DB Broker con el 0,66% y, finalmente, Deutsche Zurich Pensiones con el 0,10%.

Sociedades dependientes Deutsche Bank España

Las principales participadas en números

(miles de €)

Sociedad	División	Total Activo	Capital y Reservas (*)	Resultados 2003	Dividendos repartidos 2003
Deutsche Securities	CIB	60.162	7.212	16.711	16.593,2
DB Inmuebles y Proyectos	CIB	3.783	1.440	858	696,3
Cartera de Inmuebles 1	CIB	22.677	78	-1.368	0,0
Cartera de Inmuebles 2	CIB	8.842	21	3.301	2.700,0
Deutsche Asset Management	PCAM	3.883	3.466	21	12,7
DWS Investments	PCAM	21.345	13.841	2.129	1.797,9
DB Credit	PCAM	719.689	28.297	5.131	1.408,0
DB Broker	PCAM	1.394	458	56	43,6
DB Operaciones y Servicios	PCAM	1.881	1.056	520	0,0
Deutsche Zurich Pensiones (**)	PCAM	8.439	5.743	471	0,0
Total sociedades		852.095	61.612	27.830	23.252

(*) Absorbidos resultados ejercicios anteriores

(**) Participada al 50% entre Deutsche Bank SAE y el grupo Zurich.

Las participadas, actuando en los diferentes segmentos de negocio, aportan, con su especialización y eficaz gestión, valor añadido al conjunto del Grupo en España.

El volumen de total activo se sitúa en 852.095 miles de euros, de los que 95.464 miles de euros corresponden a CIB y 756.831 miles de euros a PCAM.

Los recursos propios básicos con que están dotadas las filiales ascienden a 61.612 miles de euros, distribuidos entre CIB con 8.751 miles de euros y PCAM con 52.861 miles de euros

Los resultados que aportan las divisiones que componen el Grupo alcanzan los 27.830 miles de euros que, sobre los recursos propios básicos, representan el 45,16%. Estos últimos ascienden a 61.612 miles de euros.

La contribución de las participadas en su conjunto es positiva y han aportado al Banco un total de 23.252 miles de euros en dividendos, repartidos en un 70% para CIB y un 30% para PCAM.

Detallamos a continuación un estado comparativo entre el año 2003 y 2002 de los fondos de inversiones y simcav's gestionados por la filial *DWS Investments*.

Denominación ICC

en millones de euros €

	31-dic-03	31-dic-02	Variación %
DWS DINER, FIAMM	542,2	574,6	-5,64%
DWS INVEST, FIM	35,8	39,7	-9,82%
DWS MIXTA, FIM	83,5	78,5	6,37%
DWS MIXTA II, FIM	38,8	38,4	1,04%
DWS INVEST II, FIM	25,4	29,6	-14,19%
DWS ACCIONES, FIM	88,6	64,5	37,36%
DWS GLOBAL, FIM	21,3	27,8	-23,38%
DWS EUROPA MIXTO, FIM	25,2	30,7	-17,92%
DWS DINER II, FIAMM	260,5	267,4	-2,58%
DWS DINERPLUS, FIAMM	179,2	195,2	-8,20%
DWS CAPITAL UNO, FIM	99,5	130,7	-23,87%
DWS CAPITAL DOS, FIM	116,8	153,4	-23,86%
DWS CAPITAL TRES, FIM	29,6	39,2	-24,49%
DWS CAPITAL CUATRO, FIM	33,2	38,5	-13,77%
DWS SECTORIAL 2001, FIM	77,9	81,1	-3,95%
DWS INVEST LARGO PLAZO, FIM	42,7	62,1	-31,24%
DWS EUROPA BOLSA, FIM	123,5	118,5	4,22%
DWS COMPAEURO, FIM	70,8	2,5	+ 100%
DWS RENTA, FIM	16,1	14,8	8,78%
DWS DIVERFONDO, FIM	0	29,1	n/c
DWS BOLSA INSTITUCIONES, FIM	12,4	7,1	74,65%
DWS NORTEAMERICA BOLSA, FIM	29,4	28,4	3,52%
DWS EDELSTAHL, FIM	12,9	10,9	18,35%
DWS MULTIFONDO GARANTIZADO, FIM	244,4	244,7	-0,12%
DWS VALOR GLOBAL, FIM	92,3	84,8	8,84%
DWS SELECTOR GARANTIZADO, FIM	79,1	14,7	+ 100%
DWS COMPAEURO II, FIM	0	6,2	n/c
DWS CRECIMIENTO, FIM	61,7	12,2	+ 100%
DWS WINFONDO, FIM	39,3	14,5	+ 100%
DWS BENEFICIO, FIM	0	10,4	n/c
DWS MULTIGESTION ACTIVA GARANTIZADO, FIM	71,4	73,1	-2,33%
DWS BOLSA UNIVERSAL, FIM	29,4	28,9	1,73%
DWS PATRIMONIOS, FIM	0	8,8	n/c
DWS FONCREATIVO, FIM	5,6	9,4	-40,43%
DWS GLOBALFLEX GARANTIZADO FIN	60,6	61,7	-1,78%
DWS BOLSA TURISMO, FIM	0	4,8	n/c
DWS ECOINVEST, FIM	0	2,8	n/c
DWS INVEST INTERNACIONAL, FIM	0	2,6	n/c
DWS INNOVACION BOLSA, FIMP	0	2,3	n/c
DWS INNOVACION BOLSA I, FIMS	0	1,3	n/c
DWS MAX BLUE INNOVACION BOLSA, FIMS	0	1,2	n/c
DWS SELECTED FUNDS 25, FIMF	18,6	7,5	+ 100%

Denominación ICC

en millones de euros €	31-dic-03	31-dic-02	Variación %
DWS SELECTED FUNDS 75, FIMF	6,5	4,6	41,30%
DB MULTIGESTION 5 ESTRELLAS 50	0	0,3	n/c
DB MULTIGESTION 5 ESTRELLAS100	0	0,3	n/c
DWS TRIPLE BENEFICIO GARANTIZADO	34,7	34,7	-,-
MALLORQUINA DE TITULOS SIMCAVF	18,2	0	n/c
SIMI PARRILLION SIMCAV, S.A.	2,7	0	n/c
AGAVE ATTENUATA DE INVERSIONES	10,1	0	n/c
MORA DE INVERSIONES, SIMCAV SA	11,6	0	n/c
PALSORI INVERSIONES, SIMCAV SA	2,8	0	n/c
ALGORA-HOWEA SIMCAV, S.A.	3,4	0	n/c
LOUCA 98, SIMCAV S.A.	30,9	0	n/c
TRIFU INVEST SIMCAVF, S.A.	2,6	2,5	4,00%
VIDMES FINANCIAL SIMCAV,S.A.	2,5	2,4	4,17%
INVEFERSA CAPITAL SIMCAV SA	3,8	2,5	52,00%
AAMM DE VALORES SIMCAV,S.A.	4,7	2,4	95,83%
BOOM CAPITAL SIMCAV S.A.	5,3	2,4	+ 100%
CAPITAL LANGENBURG SIMCAVF	3,7	3,6	2,78%
INVER-RENT SIMCAV	10	8,5	17,65%
ENTROPIA-PRAXIS SIMCAV,S.A.	3,8	2,5	52,00%
PRICE SIMCAV (Cogestión)	8,5	8,3	2,41%
ALMARO S.I.M.C.A.V., S.A.	41,7	35	19,14%
FIBUR S.I.M.C.A.V., S.A.	20,3	20,8	-2,40%
CARRAN DE INVERSIONES SIMCAV	13,3	12,6	5,56%
MEJANA S.I.M., S.A.	0	17,1	n/c
EUROZITRO S.I.M.C.A.V.	5,9	5,9	-,-
GARDAMA DE INVERSIONES SIMCAV	5,9	5,3	11,32%
SDAD.MEDITERRANEA A.M.SIMCAV	12,6	10,6	18,87%
EL DORADO, S.A.SIMCAV	7,6	5,4	40,74%
INERVULCANO, SIMCAV	5,2	4,3	20,93%
EREGOS S.I.M.C.A.V.	3,1	3,5	-11,43%
FINANBELA, S.I.M.C.A.V.	8,5	7,9	7,59%
BMS BLUE CHIPS S.I.M.C.A.V.	5,7	5,3	7,55%
ALRAYA DE INVERSIONES SIMCAV	8,6	7,1	21,13%
CANTO ASTIAL INV.S.I.M.C.A.V.	2	1,6	25,00%
STRATEGIC CARTERA SIMCAV	15,3	14,2	7,75%
SOFORT GESTION SIMCAV, S.A.	4,3	4,1	4,88%
VINCKE INVESTMENTS,SIMCAV S.A.	4,1	2,3	78,26%
ZELESTE 4 SIMCAV	2,8	2,8	-,-
INV.FINANCIERAS PERSONALES	3,3	3,2	3,12%
INPAYER S.I.M.C.A.V.	5,4	5	8,00%
DAYNEWS S.I.M.C.A.V.,S.A.	10,4	10,6	-1,89%
BARGELD S.I.M.C.A.V.,S.A.	11,8	12,2	-3,28%

Denominación ICC

en millones de euros €	31-dic-03	31-dic-02	Variación %
IGANVAL DE INVERSIONES SIMCAV	3,1	3	3,33%
INGOAN A.M.SIMCAV	2,8	2,6	7,69%
PIGOYSA DE INVERSIONES SIMCAV	3,4	3	13,33%
CASVA DE INVERSIONES SIMCAV	2,7	3	-10,00%
MAESMA INVERSIONES SIMCAV	4	3,7	8,11%
EUROBIRDIE SIMCAV	2,6	2,5	4,00%
NERIUM SIMCAV	10,6	9,5	11,58%
TAGALO DE INVERSIONES SIMCAV	2,7	2,5	8,00%
CASAYU INVERSIONES SIMCAV	2,8	2,6	7,69%
DURIEN S.I.M.C.A.V., S.A.	2,3	2,1	9,52%
HRDOS.TEMPRADO TRIAS SIMCAV	2,3	2,1	9,52%
KALMIA DE INVERSIONES SIMCAV	3,7	3,3	12,12%
INVERCOMPI SIMCAV	5	2	+ 100%
LONG TERM INVESTMENTS SIMCAV	1,7	1,6	6,25%
BRAININVEST SIMCAV	5,3	5,2	1,92%
FIBUR 3000 SIMCAV	2,2	1,4	57,14%
VALPRINSA S.I.M	4,4	4,3	2,33%
ANTRESMA DE INVERSIONES SIMCAV	4,6	4,4	4,55%
BALINCO DE INVERSIONES SIMCAV	2,3	2,2	4,55%
MIGJORN INVERSIONES SIMCAV	4,1	10	-59,00%
DB INSTITUCIONAL SIMCAV	2,9	2,6	11,54%
AGIUM INVESTIUM SIMCAV	2	1,8	11,11%
GOLDA INVERSIONES SIMCAV	2,3	2,2	4,55%
SURABAYA 2000 SIMCAV	3,6	5,8	-37,93%
FINANC.SEGMENTOS ALTERNATIVOS	10,2	9,6	6,25%
MUSKARIA INVERSIONES SIMCAV	2,4	2,1	14,29%
TISU INVEST S.I.M.C.A.V.	2,6	2,5	4,00%
DUNCAN DE INVERSIONES SIMCAV	4,3	4,3	--
ARZALEJOS S.I.M.C.A.V.	1,9	1,8	5,56%
NEMAR INVERSIONES S.I.M.C.A.V.	2,7	3,1	-12,90%
INVERSIONES EUROMAR SIMCAV	3,8	3,8	--
INVERLUGAR DE INVERSIONES	1,7	1,6	6,25%
FONBE DE INVERSIONES SIMCAV	2,2	2,1	4,76%
INVERSIONES ABABOL SIMCAV	13,3	12	10,83%
ASTRANTIA SIMCAV, S.A.	2,1	2	5,00%
RODEO DE INVERSIONES SIMCAV	2,3	2,2	4,55%
BESTER ZINS S.I.M.C.A.V.	4,1	3,8	7,89%
GREEN FOREST INVEST SIMCAV	2,4	2,1	14,29%
LIRADOS S.I.M.C.A.V.	2,4	2,3	4,35%
SECURITY ANALYSIS INVESTMENTS	0	0	--
GERLOCAPITAL SIMCAV,S.A.	0	1,9	n/c
GG HORIZONE SIMCAV,S.A.	0	2,3	n/c

**Denominación ICC**

en millones de euros €

	31-dic-03	31-dic-02	Variación
FINANMETRO ESPAÑA	17,3	8,4	+ 100%
CYNARA DE INVERSIONES	7,7	6,4	20,31%
UNION TIRRENIA	3,1	3	3,33%
ILOROPE INVERSIONES	20,2	19,5	3,59%
PERSEO DE INVERSIONES	3,8	3,6	5,56%
IFOL	2,5	2,3	8,70%
PRABUENA SIMCAV	7,1	6,5	9,23%
HACIENDA DE COVI	7,5	6,8	10,29%
TRURE CAPITAL SIMCAV	2,1	2	5,00%
FINANCIAL DRAC SIMCAV,	2,4	2,4	-,-
FOFILADO SIMCAV,	0	1,9	n/c
AZEVREC	1,5	4	-62,50%
ALAMEDA DE VALORES SIMCAV	1,8	1,7	5,88%
AMICUS 2001,SIMCAV	2,6	2,5	4,00%
ABEDUL	4	3,1	29,03%
AVOLATIL SIMCAV	2,7	2,5	8,00%
ANZOBRE DE INVERSIONES	2,5	2,4	4,17%
TECAMIR	0	10	n/c
TOFI DE INVERSIONES SIMCAVF	8,2	7,2	13,89%
GRATTAROLA INVERSIONES SIMCAV	3,4	3,3	3,03%
RALLY INVESTMENTS SIMCAV	4,2	4,1	2,44%
HITERO DE INVERSIONES SIMCAVF	5	4,7	6,38%
SIMPLICITY SELECT SIMCAV	2,4	2,3	4,35%
ALDARA GESTION, SIMCAV	7,3	7,2	1,39%
Totales	3.372,3	3.254,0	3,57%

IV.1.2. Posicionamiento relativo del emisor dentro del sector bancario:

A fecha de 31 de diciembre de 2003, Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española tenía una cuota de mercado en créditos sobre clientes de 1,97% con respecto al total de bancos. Asimismo, tenía una cuota de mercado en recursos de clientes de 2,02% respecto del total de bancos.

En el siguiente cuadro, se presentan los principales datos consolidados de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española a 31 de diciembre de 2003 comparados con otros grupos bancarios españoles similares .

	miles de euros					
	Deutsche Bank, SAE	Banco Sabadell	Bankinter	Banco Atlántico	Banco Pastor	Barclays Bank, SA
Total Activo	12.447.720	30.511.552	23.929.850	9.634.621	10.428.969	14.710.882
Créditos sobre Clientes	8.225.598	23.757.401	16.466.953	5.910.708	8.788.802	9.000.692
Débitos a Clientes	7.039.243	17.186.001	12.787.021	5.980.634	6.676.235	7.859.809
Recursos Propios (*)	531.474	2.171.077	872.608	548.820	612.137	608.583
Beneficio del Ejercicio	55.273	246.310	148.782	41.749	63.442	34.181
- del Grupo	55.273	234.895	133.042	41.597	61.690	34.181
Red de Oficinas	261	884	285	288	521	521
Plantilla Final	2.989	7.545	3.111	2.698	3.274	3.596

(*) Comprende: Capital social, reservas (prima de emisión, reservas legales, reservas de libre disposición, reservas en sociedades consolidadas), resultado de ejercicios anteriores y menos dividendo activo a cuenta y acciones propias.

Las fuentes de toda la información anterior, ajena a nosotros, son los informes que la Asociación Española de Banca elabora a partir de los datos enviados por los bancos al Banco de España, a excepción de los datos de la plantilla y red de oficinas, que se han obtenido de las correspondientes webs de cada uno de los grupos indicados.

IV.1.3. Información financiera de las entidades de crédito del Grupo:

Balance	miles de euros	
	Entidad Dominante	Entidad Participada
	Deutsche Bank S.A.E.	Deutsche Bank Credit,S.A.
Caja y Banco Centrales	132.484	407
Entidades de Crédito	4.221.503	714
Inversión Crediticia	7.493.807	712.848
Cartera de Valores	199.360	39
Otros Activos	357.552	5.691
Total Activo	12.404.706	719.699
Entidades de Crédito	3.978.014	671.120
Débitos a Clientes	7.067.062	2.493
Débitos Representados por Valores Negociables	79.239	0
Otros Pasivos	512.286	9.643
Pasivos Subordinados	227.226	3.005
Capital, Reservas y Resultados	540.879	33.428
Total Pasivo	12.404.706	719.689

<u>CUENTA DE RESULTADOS</u>	miles de euros	
	Entidad Dominante	Entidad Participada
	Deutsche Bank S.A.E.	Deutsche Bank Credit,S.A.
+ Ingresos por Intereses y Rendimientos	439.627	37.910
(-) Gastos por intereses y Cargas	219.770	19.606
= Margen de Intermediación	219.857	18.304
+ Ingresos NO Financieros	142.675	
(-) Gastos Explotación	284.677	9.495
+/- Saneamientos, Provisiones y otros	-14.655	-1.166
= Beneficio Antes de Impuestos	63.200	7.643
(-) Impuestos	19.790	2.512
= Beneficio del Ejercicio	43.410	5.131

OTROS DATOS SELECCIONADOS

Rentabilidad / Activos Totales Medios (%)	0,34%	0,70%
Rentabilidad / Recursos Propios Medios (%)	8,44%	17,70%
Número de oficinas	255	6
Número de empleados	2697	114

IV.2 Gestión de Resultados:

IV.2.1. Resultados consolidados Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

miles de euros	2003		2002		2001	
	Importe	% s/ ATM	Importe	% s/ ATM	Importe	% s/ ATM
Intereses y rendimientos asimilados	434.986	3,34%	487.019	4,17%	529.701	5,34%
Intereses y cargas asimilados	-220.463	-1,69%	-270.972	-2,32%	-317.698	-3,20%
Rendimientos de la cartera renta variable	208	-,-	406	-,-	1.253	0,01%
Margen Intermediación	214.731	1,65%	216.453	1,86%	213.256	2,15%
Comisiones percibidas	194.935	1,50%	201.083	1,72%	212.944	2,15%
Comisiones pagadas	-28.399	-0,22%	-24.970	-0,21%	-26.272	-0,26%
Resultados de operaciones financieras	26.061	0,20%	17.615	0,15%	23.863	0,24%
Margen Ordinario	407.328	3,13%	410.181	3,52%	423.791	4,27%
Gastos Generales de Administración	-297.819	-2,29%	-299.630	-2,57%	-327.941	-3,31%
Amortización y saneamiento activos materiales e inmateriales	-15.905	-0,12%	-30.920	-0,27%	-26.909	-0,27%
Otros productos y cargas de explotación	4.309	0,03%	10.506	0,09%	6.168	0,06%
Margen de Explotación	97.913	0,75%	90.137	0,77%	75.109	0,76%
Resultados generados por sociedades puestas equivalencia	-34	-,-	-179	-,-	3.326	0,03%
Beneficios por operaciones de grupo	11.674	0,09%	76.960	0,66%	14.861	0,15%
Amortización y provisión para insolvencias	-28.737	-0,22%	-30.498	-0,26%	-33.902	-0,34%
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	172	-,-	-2.082	-0,02%	31	0,00%
Beneficios Extraordinarios	49.274	0,38%	72.291	0,62%	24.495	0,25%
Quebrantos Extraordinarios	-36.701	-0,28%	-44.016	-0,38%	-18.156	-0,18%
Resultados antes de impuestos	93.561	0,72%	162.613	1,39%	65.764	0,66%
Impuestos sobre beneficios	-38.288	-0,29%	-65.193	-0,56%	-23.616	-0,24%
Resultados consolidado del ejercicio	55.273	0,42%	97.420	0,84%	42.148	0,42%
Resultado atribuido al grupo	55.273	0,42%	97.410	0,84%	41.990	0,42%
Activos Totales Medios (ATM)	13.009.489		11.665.787		9.919.773	

El grupo consolidado Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, ha alcanzado en el ejercicio 2003 un resultado neto de 55.273 miles de euros, frente a los 97.410 miles del año 2002. Esta disminución entre ejercicios viene influenciada debido a que en el ejercicio 2002 se produjo la venta de la filial DB Vida. En esta evolución, comparada con el año 2001, obtenemos un aumento del orden del 32%. Por la razón expuesta, la rentabilidad sobre el activo total medio (ATM) evoluciona en el mismo sentido y se sitúa en el 0,42% contra el 0,84% del ejercicio precedente, siendo similar al año 2001.

En el cuadro precedente, se han consignado los diferentes porcentajes sobre ATM. Cabe citar que la bajada de tipos de interés realizada por el Banco Central Europeo durante el año 2003 y la fuerte competencia en el sector han afectado

al margen de intermediación, que cede 21 puntos básicos y pasa de 1,86% en 2002 al 1,65% en 2003. La tendencia del margen financiero se ha visto contenida por la correcta gestión de los precios de los empleos y de los recursos, así como de la adecuada cobertura en los activos y pasivos.

La evolución del margen de explotación es similar a la de ejercicios anteriores y alcanza el 0,75% en el año 2003.

IV.2.2. Rendimiento medio de los activos consolidados de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

miles de euros

	Ejercicio 2003			Ejercicio 2002			Ejercicio 2001		
	Saldos	%Tipos	Ingresos	Saldos	%Tipos	Ingresos	Saldos	%Tipos	Ingresos
	Medios	Medios		Medios	Medios		Medios	Medios	
Caja y Bancos Centrales	128.629	1,35	1.740	101.063	2,47	2.499	82.580	4,18	3.455
Entidades de Crédito	3.995.824	2,30	91.816	3.189.096	2,98	95.091	1.768.615	4,60	81.298
Créditos sobre Clientes	7.847.151	4,26	334.091	7.302.225	5,09	371.854	7.037.295	6,00	422.189
Cartera de Valores de R. Fija	237.371	9,89	23.477	273.497	8,87	24.254	314.578	8,99	28.274
Cartera de Valores de R. Variable	11.283	1,84	208	25.431	1,60	406	39.257	3,19	1.253
Inmovilizado Material-Inmaterial	117.950	0,00	0	188.412	0,00	0	167.160	0,00	0
Otros pasivos remunerados	330.848	0,81	2.692	260.037	1,40	3.652	172.479	2,14	3.684
Otros activos	340.434	0,00	0	328.701	0,00	0	337.809	0,00	0
Rectificaciones Productos Finan. por Oper. Cobertura			-18.830			-10.331			-9.199
Activos Totales Medios (ATM)	13.009.490	3,35	435.194	11.668.462	4,18	487.425	9.919.773	5,35	530.954
En euros	12.481.364	3,39	423.207	11.088.486	4,26	472.803	9.337.437	5,38	502.269
En moneda extranjera	528.126	2,27	11.987	577.301	2,53	14.622	582.336	4,93	28.685

El producto de Activos Totales Medios en 2003 se redujo hasta un 3,35% desde el 4,18%, alcanzado en 2002 como consecuencia de la bajada de tipos de interés aplicada por la autoridad monetaria europea durante ese período y a la fuerte competencia en el sector. Este descenso se confirma en los tipos de activos totales medios en euros (reducción desde el 4,26% hasta el 3,39%)

En el siguiente cuadro, se puede determinar que el efecto de la variación de los tipos de interés sobre los ingresos financieros totales ha sido negativo, en línea con lo apuntado en el párrafo anterior, mientras que el efecto de la variación de saldos ha sido positivo debido a un aumento en los saldos medios.

miles de euros

	Variación 2003/2002			Variación 2002/2001		
	Por saldo	Por Tipo	Total	Por saldo	Por Tipo	Total
Caja y Bancos Centrales	682	-1.441	-759	773	-1.729	-956
Entidades de Crédito	24.055	-27.330	-3.275	65.295	-51.502	13.793
Créditos sobre Clientes	27.749	-65.513	-37.763	15.894	-66.229	-50.335
Cartera de Valores de R. Fija	-3.204	2.427	-777	-3.692	-328	-4.020
Cartera de Valores de R. Variable	-226	28	-198	-441	-406	-847
Inmovilizado Material e Inmaterial	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos remunerados	994	-1.954	-960	1.870	-1.902	-32
Otros activos	0	0	0	0	0	0
Rectificaciones Productos Finan. por Oper Cobertura			-8.499			-1.132
Activos Totales Medios (ATM)	56.019	-108.250	-52.231	93.598	-137.127	-43.529
En euros	59.391	-108.987	-49.596	94.190	-123.656	-29.466
En moneda extranjera	-1.246	-1.389	-2.635	-248	-13.815	-14.063

IV.2.3. Coste medio de los pasivos consolidados de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española:

miles de euros

	Ejercicio 2003			Ejercicio 2002			Ejercicio 2001		
	Saldos	%Tipos	Gastos	Saldos	%Tipos	Gastos	Saldos	%Tipos	Gastos
	Medios	Medios		Medios	Medios		Medios	Medios	
Entidades de Crédito	3.926.966	2,69	105.540	3.726.625	3,40	126.839	3.889.122	4,92	191.393
Débitos a Clientes	7.505.109	1,61	120.603	6.428.997	2,05	132.086	4.632.236	2,49	115.547
Pasivos Subordinados	196.653	3,09	6.068	188.499	3,42	6.442	169.749	4,77	8.101
Recursos Propios	520.876	0,00	0	477.629	0,00	0	445.959	0,00	0
Otros pasivos remunerados	125.826	3,60	4.527	121.964	3,64	4.439	124.488	3,63	4.525
Otros Pasivos	734.058	0,00	0	722.073	0,00		658.219	0,00	
Rectificación costes ops ocb y Fdb.Pens.			-16.275			1.166			-1.868
Pasivos Totales Medios	13.009.488	1,69	220.463	11.665.787	2,32	270.972	9.919.773	3,20	317.698
En euros	12.483.682	1,72	215.107	11.092.897	2,37	263.005	9.345.386	3,11	290.758
En moneda extranjera	525.806	1,02	5.356	572.890	1,39	7.967	574.387	4,69	26.940

El coste medio del pasivo en 2003 se situó en el 1,69% contra el 2,32% del año precedente, lo que representa una disminución de 0,63 puntos porcentuales, cifra menor que la registrada en el activo, que fue de 0,83 puntos porcentuales.

En el siguiente cuadro de variación de los costes financieros, se puede determinar que la disminución de los mismos se explica fundamentalmente por el efecto de la variación de los tipos de interés. Dicha variación se centra principalmente en la reducción del coste de la rúbrica de Débitos a Clientes.

miles de euros

	Variación 2003/2002			Variación 2002/2001		
	Por saldo	Por Tipo	Total	Por saldo	Por Tipo	Total
Entidades de Crédito	6.819	-28.118	-21.299	-7.997	-56.557	-64.554
Débitos a Clientes	22.109	-33.592	-11.483	44.819	-28.280	16.539
Pasivos Subordinados	279	-653	-374	895	-2.554	-1.659
Recursos Propios	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos remunerados	141	-53	88	-92	6	-86
Otros Pasivos	0	0	0	0	0	0
Rectificación costes ops cob y Fdo.Pens.	0	-16.275	-16.275	0	1.166	1.166
Pasivos Totales Medios	31.211	-81.720	-50.509	55.919	-102.645	-46.726
En euros	32.975	-80.873	-47.898	54.369	-82.122	-27.753
En moneda extranjera	-655	-1.956	-2.611	-70	-18.903	-18.973

IV.2.4 Margen de intermediación consolidado de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española:

miles de euros

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Intereses y rendimientos asimilados y de la cartera de renta variable	435.194	487.425	530.954	-10,72	-8,20
Intereses y cargas asimiladas	-220.463	-270.972	-317.698	-18,64	-14,71
MARGEN DE INTERMEDIACION	214.731	216.453	213.256	-0,80	1,50
% Margen Intermediación / ATM	1,65	1,86	2,15	-11,04	-13,69

El margen de intermediación ha sido de 214.731 miles de euros en 2003, registrando una leve disminución de un 0,80% respecto a 2002 como consecuencia de una disminución en los costes financieros proporcionalmente inferior a la disminución de los productos financieros, tal y como se detalla en los dos apartados anteriores.

El margen porcentual sobre ATM disminuye del 1,86% en 2002 hasta el 1,65% en 2003 como consecuencia del estrechamiento del margen de intermediación, que se ha paliado con el incremento de volumen.

IV.2.5 Margen ordinario consolidado de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
MARGEN DE INTERMEDIACION	214.731	216.453	213.256	-0,80	1,50
Comisiones percibidas	194.935	201.083	212.944	-3,06	-5,57
Comisiones pagadas	-28.399	-24.970	-26.272	13,73	-4,96
Resultados por operaciones financieras	26.061	17.615	23.863	47,95	-26,18
Comisiones y Otros Ingresos	192.597	193.728	210.535	-0,58	-7,98
% Comisiones y Otros Ingresos / ATM	1,48	1,66	2,12	-10,85	-21,76
MARGEN ORDINARIO	407.328	410.181	423.791	-0,70	-3,21

El margen ordinario se ha mantenido en unos niveles similares a los del ejercicio anterior, alcanzando los 407.330 miles de euros, un 0,70% inferior al del año 2002.

Con respecto a las comisiones percibidas por el Grupo, éstas han ascendido a 194.935 miles de euros que, frente a las del ejercicio 2002, que fueron de 201.083 miles de euros, experimentan un leve descenso del orden del 3,06%.

En el siguiente cuadro, se detalla la composición de las comisiones percibidas en estado comparativo entre los ejercicios 2003 y 2002.

miles de euros	Variación			
	2003	2002	Importe	%
Comisiones por pasivos contingentes	13.103	14.401	-1.298	-9,01%
Comisiones por cobros y pagos	36.117	30.713	5.404	17,60%
Comisiones por servicios de valores	18.064	13.725	4.339	31,61%
Comisiones de gestión de IIC	38.096	40.866	-2.770	-6,78%
Comisiones de intermediación	33.624	37.065	-3.441	-9,28%
Otras Comisiones	55.931	64.313	-8.382	-13,03%
Total Comisiones cobradas	194.935	201.083	-6.148	-3,06%

Es destacable el incremento experimentado en las comisiones por cobros y pagos, que asciende al final del ejercicio de 2003 a 36.117 miles de euros, con un crecimiento del 17,60% con respecto al ejercicio de 2002. Asimismo, las comisiones obtenidas por administración y custodia de valores y colocación de emisiones de deuda a clientes se han incrementado respecto al ejercicio anterior en un 31,61%, alcanzando una cifra de 18.064 miles de euros.

Las comisiones de gestión de los fondos de inversión y Simcav's obtenidas por DWS Investment Spain, S.A. han ascendido durante el ejercicio 2003 a 38.096 miles de euros, lo que supone un descenso respecto al ejercicio anterior del 6,78%, fundamentalmente debido al traspaso hacia fondos que requieren una gestión menos sofisticada.

Asimismo, las comisiones percibidas por la operativa en Bolsa por parte de Deutsche Securities S.V.B, S.A. ha ascendido a 33.624 miles de euros, un 9,28% inferiores con respecto al ejercicio 2002, debido al descenso del volumen de operaciones con clientes institucionales.

Destaca la favorable aportación a los resultados de las operaciones financieras en el ejercicio de 2003, alcanzando la cifra de 26.061 miles de euros, superior a las obtenidas en el ejercicio precedente, que ascendió a 17.615 miles de euros. Este aumento es debido, principalmente, a las plusvalías generadas en la venta llevada a cabo por Deutsche Bank, SAE y Deutsche Securities S.V.B. de sus participaciones en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A., que han ascendido a 13.377 miles de euros, aproximadamente.

IV.2.6. Margen de explotación consolidado de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
MARGEN ORDINARIO	407.328	410.181	423.791	-0,70	-3,21
Gastos de personal	-189.479	-186.817	-193.858	1,42	-3,63
Otros gastos administrativos	-108.340	-112.813	-134.083	-3,96	-15,86
Amortización y saneamiento de activos					
materiales e inmatrimoniales	-15.905	-30.920	-26.909	-48,56	14,91
Otros productos y cargas de explotación	4.309	10.506	6.168	-58,99	70,33
Gastos de explotación	-309.415	-320.044	-348.682	-3,32	-8,21
% Gastos de explotación / ATM	-2,38	-2,74	-3,52	-13,31	-21,95
Ratio de eficiencia (%) (1)	77,02	80,59	83,73	-4,43	-3,76
Nº medio de empleados	3.064	3.161	3.289	-3,07	-3,89
Coste medio por persona	-61,84	-59,10	-58,94	4,64	0,27
% Gastos de personal / Gastos de explotación	61,24	58,37	55,60	4,91	4,99
Nº de oficinas	261	268	295	-2,61	-9,15
Empleados por oficina	11,74	11,79	11,15	-0,47	5,79
Gastos de explotación por oficina	-1.185	-1.194	-1.182	-0,73	1,03
MARGEN DE EXPLOTACION	97.913	90.137	75.109	8,63	20,01
ATM: Activos Totales Medios					
(1) % Gastos de explotación - Otros productos y cargas de explotación / por margen ordinario					

El margen de explotación durante el ejercicio 2003 ha totalizado 97.914 miles de euros, experimentando un aumento del 8,63% respecto al ejercicio anterior.

Durante el ejercicio de 2003, el Grupo ha realizado considerables esfuerzos en la optimización de los costes operativos para la contención y reducción del gasto.

En este sentido, durante los últimos años, la necesidad de crear una estructura organizativa eficiente y sostenible en el tiempo ante la elevada competitividad en el sector ha provocado un descenso apreciable en el número de empleados.

Asimismo, durante el ejercicio se ha procedido a la externalización de parte del departamento de informática.

Los gastos de personal han ascendido, durante el ejercicio 2003, a 189.479 miles de euros, y los administrativos a 108.340 miles, produciéndose un ligero incremento en el primer caso y un descenso en el segundo de 3,96%.

Se consolida la tendencia a mejorar el ratio de eficiencia, tal como se muestra en la evolución desde el año 2001 hasta 2003. Igualmente, se experimenta similar evolución en el ratio de los gastos de explotación, que se sitúa en el ejercicio 2003 en un 2,38% frente al 2,74% del año precedente.

IV.2.7. Resultado consolidado antes de impuestos de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española:

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
MARGEN DE EXPLOTACION	97.913	90.137	75.109	8,63	20,01
Resultados netos generados por sociedades puestas en Equivalencia	-34	-179	3.326	-81,01	-105,38
Beneficios por operaciones de grupo	11.674	76.960	14.861	-84,83	417,87
Amortización y provisiones para insolvencias (neto)	-28.737	-30.498	-33.902	-5,77	-10,04
Saneamiento de inmovilizaciones financieras (neto)	172	-2.082	31	-108,26	-6.816,13
Utilización del Fondo para riesgos generales					
Beneficios extraordinarios	49.274	72.291	24.495	-31,84	195,13
Quebrantos extraordinarios netos	-36.701	-44.016	-18.156	-16,62	142,43
Total Saneamientos, provisiones y otros resul	-4.352	72.476	-9.345	-106,00	-875,56
% Total San., provisiones y otros result. / ATM	-0,03	0,62	-0,09		
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	93.561	162.613	65.764	-42,46	147,27
ATM: Activos Totales Medios					

A 31 de diciembre de 2002 se incluye un beneficio por operaciones de Grupo de 99.091 miles de euros por la venta del 100% de las acciones de DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.. Esta operación se llevo a cabo dentro del acuerdo mundial suscrito entre el grupo Deutsche Bank AG y el Grupo Zurich AG, mediante el cual el banco vendió a éste último la participación del 74,07% que tenía en DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros obteniendo el citado beneficio de 99.091 miles de euros. Dentro de la misma operación, el banco adquirió un total de 263.167 acciones de DB Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A. por un precio de 14.354 miles de euros hasta alcanzar una participación total, directa e indirecta del 50% de dicha sociedad, quedando el otro 50% en poder del grupo Zurich. Siguiendo un criterio de prudencia el banco procedió a sanear íntegramente con cargo a resultados, el exceso pagado sobre el valor teórico contable de dichas acciones por importe de 12.773 miles de euros, habiendo informado puntualmente de dicha situación al Banco de España.

Con carácter previo al mencionado acuerdo, DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. vendió dos inmuebles sitios en Madrid y Barcelona obteniendo un beneficio de 11.674 y 10.457 miles de euros respectivamente, a las sociedades del grupo DB Cartera de Inmuebles 2, S.A. y DB Cartera de Inmuebles 1, S.A. Por lo que dichos beneficios se ajustaron en 2002 a nivel consolidado.

Con fecha 19 de diciembre de 2002, DB Cartera de Inmuebles 1, S.A. vendió el inmueble de Barcelona que había sido traspasado de DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.

Dicho venta fue por importe de 82.022 miles de euros obteniendo un beneficio a nivel consolidado por importe de 44.534 miles de euros.

Con fecha de 31 de julio de 2003, DB Cartera de Inmuebles 2, S.A. ha vendido el inmueble de Madrid por importe de 31.500 obteniendo a nivel consolidado un beneficio extraordinario de 17.055 miles de euros. Además de ello se reconoció en el consolidado el beneficio ajustado en el ejercicio de 2002 por importe de 11.674 miles de euros.

Durante el ejercicio 2002 el banco traspasó a las sociedades inmobiliarias del grupo la mayoría de sus inmuebles no funcionales a valor de mercado, el beneficio de dicho traspaso fue ajustado a nivel consolidado por ser dicha operación entre sociedades del grupo.

En el 2002 DB Cartera de Inmuebles 1, S.A., tenía pendiente de vender otro edificio singular ubicado en Barcelona.

El resultado del ejercicio comprende los siguientes beneficios y quebrantos extraordinarios:

	miles de euros	
	2003	2002
<u>Beneficios extraordinarios</u>		
Beneficios por enajenación de inmovilizado	19.745	46.070
Rendimiento por prestación de servicios atípicos	12.738	17.345
Recuperaciones netas de otros fondos específicos	2.045	906
Recuperaciones netas de fondos de pensiones	72	26
Recuperaciones netas del fondo de cobertura de inmovilizado	283	0
Beneficios de ejercicios anteriores	13.535	5.445
Otros beneficios extraordinarios	856	2.499
Total	<u>49.274</u>	<u>72.291</u>
<u>Quebrantos extraordinarios</u>		
Pérdidas por enajenación del inmovilizado	1.253,00	4.668
Dotaciones netas de fondos específicos	19.134	4.592
Otros quebrantos extraordinarios	16.314	34.756
Total	<u>36.701</u>	<u>44.016</u>

El concepto de "Beneficios por enajenación de inmovilizado" incluye en el 2003:

- 6.523 miles de euros de la venta de uno de los inmuebles del Banco y 826 miles de euros por la venta de mobiliario, instalaciones y otros como consecuencia de la externalización de parte del departamento de informática.
- 5.381 miles de euros de la venta por parte de DB Cartera de Inmuebles 2, S.A. (antes Inmuebles Paseo Castellana 42, S.A.) del inmueble adquirido a DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. en el ejercicio 2002.

- 6.369 miles de euros por la venta por parte de las sociedades inmobiliarias del grupo a sociedades externas al mismo de parte de los inmuebles no funcionales que le fueron vendidos por el banco en el ejercicio 2002.

En el ejercicio 2002, este mismo concepto incluía 44.534 miles de euros de la venta por parte de DB Cartera de Inmuebles 1, S.A., (antes Inmueble Paseo de Gracia 111, S.A) del inmueble adquirido a DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.

El concepto “Rendimiento por prestación de servicios atípicos” recoge los ingresos por la prestación de servicios tecnológicos.

El concepto “Pérdidas por enajenación de inmovilizado” incluye en el ejercicio 2003 la cifra de 1.154 miles de euros correspondiente a las bajas de mobiliario, instalaciones y otros por el cierre de varias oficinas.

El concepto “Dotaciones netas de fondos específicos” del año 2003 comprende una dotación por un importe de 13.077 miles de euros por compromisos adquiridos tras la suspensión de contratos de determinados trabajadores. Asimismo, recoge una dotación de 6.057 miles de euros por compromisos adquiridos contractualmente con directivos que deberán materializarse en caso del cese de dichos trabajadores.

IV.2.8. Resultados y recursos consolidados generados de Deutsche Bank, SAE:

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	93.561	162.613	65.764	-42,46	147,27
Impuesto sobre beneficios	-38.288	-65.193	-23.616	-41,27	176,05
RESULTADO DEL EJERCICIO	55.273	97.420	42.148	-43,26	131,14
RECURSOS GENERADOS DE LAS OPER.	83.838	130.000	76.019	-35,51	71,01
% Resultado Ejercicio / ATM (ROA)	0,42	0,84	0,42	-49,12	96,54
% Recursos Generados / ATM	0,64	1,11	0,77	-42,17	45,41
% Resultado Ejercicio / RPM (ROE)	10,61	20,40	9,45	-47,97	115,81

ATM: Activos Totales Medios
RPM: Recursos Propios Medios
Recursos generados de las oper.: Result. del ejerc. + Amortizaciones + Saneamientos y provisiones

Los recursos generados en 2003 alcanzaron los 83.838 miles de euros frente a los 130.000 miles de euros del ejercicio anterior. Esta atípica disminución es debida a la operación singular llevada a cabo en el año 2002 consistente en la venta de la filial DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. Por esta misma razón, tanto el R.O.A. como el R.O.E. experimentan las mismas tendencias alcanzando en el ejercicio 2003 el 0,42% y el 10,61% respectivamente.

IV.3 Gestión del Balance:

Los datos recogidos en este apartado se refieren al balance individual de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, puesto que no son significativamente diferentes de los datos consolidados. Como excepción, se presentan datos del Grupo en los subapartados IV.4.5., relativo a otros recursos gestionados por el grupo y IV.4.6., Recursos Propios.

IV.3.1. Balance de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

	2003	miles de euros		% Variación	
		2002	2001	03/02	02/01
Caja y depósitos en Bancos Centrales	132.484	70.477	119.577	87,98	-41,06
Deudas del Estado	7.752	110.030	108.714	-92,95	1,21
Entidades de crédito	4.221.503	4.318.482	2.426.173	-2,25	78,00
Créditos sobre clientes	7.486.055	6.873.532	6.464.374	8,91	6,33
Obligaciones y otros valores de renta fija	158.376	163.258	162.250	-2,99	0,62
Cartera de renta variable	40.984	46.277	65.333	-11,44	-29,17
Inmovilizado inmaterial	21.140	0	0	n/d	n/d
Inmovilizado material	37.617	108.302	134.575	-65,27	-19,52
Otros activos	298.795	286.652	340.426	4,24	-15,80
Total Activo	12.404.706	11.977.010	9.821.422	3,57	21,95
Entidades de crédito	3.978.014	3.329.210	3.608.366	19,49	-7,74
Débitos a clientes	7.067.062	7.328.994	5.042.886	-3,57	45,33
Débitos representados por valores negociables	79.239	79.239	79.239	0,00	0,00
Otros pasivos	512.286	456.352	448.867	12,26	1,67
Provisiones para riesgos y cargas	0	0	0		
Beneficio del ejercicio	43.410	79.180	32.215	-45,18	145,79
Pasivos subordinados	227.226	244.749	169.749	-7,16	44,18
Capital	67.393	67.393	67.393	0,00	0,00
Reservas	430.076	391.893	372.707	9,74	5,15
Total Pasivo	12.404.706	11.977.010	9.821.422	3,57	21,95

En 2003, el balance de Deutsche Bank, S.A.E. supera ampliamente los 12 millardos de euros, aumentando un 3,57% con respecto al cierre del ejercicio anterior.

Las principales partidas del activo son, por una parte, los créditos sobre clientes que suponen aproximadamente un 60% del balance de la Entidad frente el 57% del anterior ejercicio y, por otra, las entidades de crédito que representan un 34% del balance frente al 36% que representaba en el 2002.

El alza registrada en los créditos a clientes absorbe ampliamente la disminución de las inversiones en entidades de crédito y consolida el crecimiento de ejercicios anteriores.

En el lado del pasivo, la rúbrica más importante es débitos a clientes, que ostenta el 57% del total balance frente al 61% del año anterior; las entidades de crédito suben un 32 contra el 28% del año 2002. El aumento de volumen en la línea de entidades de crédito cubre ampliamente el menor volumen experimentado en los débitos a clientes y ha permitido financiar el aumento de las inversiones de activo.

IV.3.2. Tesorería y Entidades de Crédito de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

El saldo de caja y depósitos en bancos centrales se sitúa en 132.484 miles de euros en el ejercicio 2003, frente a los 18.989 del 2002, correspondiendo dicho aumento a los saldos en el Banco de España.

	en miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Caja	53.210	51.488	48.653	3,34	5,83
Banco de España	79.274	18.989	70.924	> 100%	-73,23
Otros Bancos Centrales	-	-	-	n/d	n/d
Total Caja y depósitos en Bancos Centrales	132.484	70.477	119.577	87,98	-41,06
% sobre activos totales	1,07	0,59	1,22	81,50	-51,67

Total Activo **12.404.706** **11.977.010** **9.821.422**

En el cuadro siguiente, se puede observar que la posición neta de tesorería ha pasado de 1.059.750 miles de euros en el ejercicio 2002 a los 375.973 miles de euros en el ejercicio de 2003. La variación se produce principalmente en la línea de entidades de crédito de pasivos debido a que la entidad ha acudido a la financiación de su casa matriz para potenciar el crecimiento de la inversión.

	miles de eruso			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Caja y depósitos en bancos centrales en euros	131.030	68.558	116.638	91,12	-41,22
Entidades de crédito en euros (activo)	4.136.498	4.183.748	2.356.704	-1,13	77,53
Entidades de crédito en euros (pasivo)	3.766.973	3.032.315	3.420.913	24,23	-11,36
Posición neta en euros	500.555	1.219.991	-947.571	-58,97	-228,75
Caja y depósitos en bancos centrales en m.e.	1.454	1.919	2.939	-24,23	-34,71
Entidades de crédito en m.e. (activo)	85.005	134.735	69.894	-36,91	92,77
Entidades de crédito en m.e. (pasivo)	211.041	296.895	187.453	-28,92	58,38
Posición neta en moneda extranjera	-124.582	-160.241	-114.620	-22,25	39,80
Posición neta	375.973	1.059.750	-1.062.191	-64,52	-199,77

A continuación, se presenta el desglose de los epígrafes “entidades de crédito de activo y de pasivo”:

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Cuentas mutuas	0	0	2	n/d	n/d
Cuentas a Plazo	1.009.446	764.571	585.742	32,03	30,53
Otra cuentas	134.913	27.334	260.301	393,57	-89,50
Adquisición temporal de activos	3.077.150	3.526.579	1.580.553	-12,74	123,12
Préstamo de valores					
Total entidades de crédito activo	4.221.509	4.318.484	2.426.598	-2,25	77,96
Menos , fondos provision de insolvencias	-6	-2	-425	200,00	-99,53
Total entidades de crédito activo neto	4.221.503	4.318.482	2.426.173	-2,25	78,00
Cuentas mutuas					
Cuentas a Plazo	3.903.396	3.254.125	3.483.694	19,95	-6,59
Otra cuentas	74.588	75.085	124.672	-0,66	-39,77
Cesión temporal de activos	30	0	0	n/d	n/d
Acreedores por valores					
Total entidades de crédito pasivo	3.978.014	3.329.210	3.608.366	19,49	-7,74

El desglose por plazos de vencimiento del epígrafe entidades de crédito de activo a 31 de diciembre de 2003 es:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
Hasta tres meses	3.681.476	3.795.254	1.980.715
Más de tres meses hasta un año	535.669	517.200	442.453
Más de un año hasta cinco años	1.353	2.614	0
Más de cinco años	3.005	3.414	3.005
Total entidades de crédito activo	4.221.503	4.318.482	2.426.173

El desglose por plazos de vencimiento del epígrafe “entidades de crédito pasivo” a 31 de diciembre de 2003 es:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
Hasta tres meses	1.698.998	1.537.672	1.211.497
Más de tres meses hasta un año	2.118.677	1.628.218	2.389.126
Más de un año hasta cinco años	100.339	9.981	3.981
Más de cinco años	60.000	153.339	3.762
Total entidades de crédito pasivo	3.978.014	3.329.210	3.608.366

IV.3.3. Inversión Crediticia de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Crédito a las administraciones públicas	25.433	31.755	46.643	-19,91	-31,92
Crédito comercial	711.187	684.204	800.395	3,94	-14,52
Deudores con garantía real	4.239.236	3.458.354	2.993.175	22,58	15,54
Otros deudores					
Deudores a plazo	1.727.609	1.878.184	1.994.736	-8,02	-5,84
Deudores varios	124.403	131.143	212.100	-5,14	-38,17
Arrendamientos financieros	117.566	125.807	145.015	-6,55	-13,25
Total crédito a otros sectores residentes	6.920.001	6.277.692	6.145.421	10,23	2,15
Crédito a no residentes	627.184	632.203	335.571	-0,79	88,40
Activos dudosos	43.560	41.679	31.616	4,51	31,83
Total inversión crediticia bruta	7.616.178	6.983.329	6.559.251	9,06	6,47
Menos, fondos de provision de insolvencia:	-130.123	-109.797	-94.877	18,51	15,73
Total inversión crediticia neta	7.486.055	6.873.532	6.464.374	8,91	6,33
Indice de morosidad (%)	0,57	0,60	0,48	-4,17	23,82
Activos dudosos / invers. cred. bruta					

El aumento de la inversión crediticia en el ejercicio 2003 alcanza la cifra de 7.486.055 miles de euros y, con respecto al año 2002, experimenta un incremento del 8,91%, consolidando la ascendente trayectoria de la inversión crediticia.

Acorde con las tendencias del mercado, la expansión de la actividad de Deutsche Bank, S.A.E. en el negocio de clientes privados explica gran parte del desarrollo de la cartera crediticia.

Un año más, uno de los factores más determinantes en el presente ejercicio ha sido la financiación hipotecaria, segmento de negocio que ha registrado un aumento del 18% respecto al ejercicio precedente y se sitúa en el 2003 en los 4.077.905 miles de euros. Este aumento consolida las cotas alcanzadas en años anteriores y confirma el esfuerzo y profesionalidad comercial, basada en una completa y competitiva oferta, así como una ágil atención personal en la demanda de financiación y servicios. La tasa de morosidad representa el 0,57% del total de la inversión, porcentaje inferior a la del ejercicio anterior, que se situó en el 0,60%. En ambos ejercicios, la tasa de morosidad está por debajo de la media del mercado.

En el siguiente cuadro, se muestra el desglose de la inversión crediticia en euros y en moneda extranjera:

Distribución de la inversión crediticia por euros/moneda extranjera miles de euros

	2003	2002	Variación	%
En euros	7.278.319	6.588.124	690.195	10,5
Créditos comerciales	702.695	683.905	18.790	2,7
Créd. con garantía real	4.481.052	3.658.056	822.996	22,5
Otros deudores a plazo	1.791.076	1.895.926	-104.850	-5,5
Otros	303.496	350.237	-46.741	-13,3
En moneda extranjera	337.859	395.205	-57.346	-14,5
Total	7.616.178	6.983.329	632.849	9,1
Del cual:				
Con garantía real	4.485.572	3.665.347	820.225	22,4
% sobre Inversión crediticia neta	59,92%	53,33%		

El cuadro que mostramos a continuación detalla la inversión por clientes

Inversión crediticia por clientes	miles de euros				
	Ejercicio	Ejercicio	Ejercicio	% Variación	% Variación
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Crédito al sector público	25.433	31.755	46.643	19,91%	31,92%
Crédito a empresas del grupo y asociadas	674.758	652.012	30.721	-3,49%	>100%
Créditos a otros sectores residentes	6.288.803	5.667.359	6.175.961	-10,97%	8,24%
Crédito al sector No residente	627.184	632.203	335.571	0,79%	-88,40%
Inversión crediticia bruta	7.616.178	6.983.329	6.588.896	-9,06%	-5,99%
Fondo provisión Insolvencias	-130.123	-109.797	-94.877	-18,51%	-15,73%
Inversión crediticia neta	7.486.055	6.873.532	6.494.019	-8,91%	-5,84%
De las cuales en euros	7.149.314	6.479.641	6.127.449	-10,34%	-5,75%
De las cuales en moneda extranjera	336.741	393.891	336.925	14,51%	-16,91%

El detalle por plazos residuales de la inversión crediticia a 31 de diciembre de 2003 es como sigue:

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Vencido y a la vista	0	0	0	n/d	n/d
Hasta tres meses	1.613.049	1.615.863	1.623.367	-0,17	-0,46
Más de tres meses hasta un año	1.212.353	1.190.254	1.157.674	1,86	2,81
Más de un año hasta cinco años	1.399.558	1.289.794	1.211.981	8,51	6,42
Más de cinco años	3.261.292	2.679.981	2.325.398	21,69	15,25
Vencimiento no determinado y sin clasificar	129.926	207.437	240.851	-37,37	-13,87
Total créditos sobre clientes	7.616.178	6.983.329	6.559.271	9,06	6,47

Se mantiene la tónica de ejercicios precedentes en la que se observa el efecto de desplazamiento hacia los vencimientos superiores, como consecuencia del mayor peso que van adquiriendo los créditos a particulares en la inversión crediticia, básicamente materializados en operaciones a medio y largo plazo, como préstamos hipotecarios para la adquisición de vivienda.

El siguiente cuadro presenta la evolución de la inversión crediticia a residentes por sectores, destacando la consolidación del crecimiento de las inversiones en créditos a personas físicas, con aumentos del 23,56 y 14% en los años 2003 y 2002, respectivamente. Por el contrario, el resto de sectores experimenta, en general, disminuciones, excepto el sector primario y el sector energía y agua.

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Agricultura, Ganadería y Pesca	28.229	27.398	33.185	3,03	-17,44
Energía y Agua	85.414	74.787	100.534	14,21	-25,61
Otros Sectores Industriales	1.062.917	1.073.087	1.237.434	-0,95	-13,28
Construcción y Promoción Inmobiliaria	153.951	182.316	195.624	-15,56	-6,80
Comercio, Transporte y Otros Servicios	766.872	873.806	925.553	-12,24	-5,59
Seguros y Otras Instituciones Financieras	8.460	22.314	28.224	-62,09	-20,94
Inmobiliaria y servicios empresariales	529.961	530.278	556.420	-0,06	-4,70
Créditos a Personas Físicas	4.187.357	3.388.851	2.972.781	23,56	14,00
Otros	96.841	104.857	95.665	-7,64	9,61
Administraciones Públicas	25.433	31.755	46.643	-19,91	-31,92
Total sin Activos Dudosos	6.945.435	6.309.449	6.192.063	10,08	1,90
Activos Dudosos	40.519	39.863	30.026	1,65	32,76
Total inversión crediticia residentes	6.985.954	6.349.312	6.222.089	10,03	2,04

A continuación, se presenta la inversión crediticia a no residentes desglosada por áreas geográficas:

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	02/01	02/01
Unión Europea	255.348	272.969	169.222	-6,46	61,31
U.S.A.	22.153	18.201	8.248	21,71	120,67
Japón	168	53	8	n.d.	562,50
Otros Países de la OCDE	66.522	23.183	17.041	186,94	36,04
Iberoamérica	224.112	264.808	111.079	-15,37	138,40
Resto del Mundo	58.881	52.989	29.993	11,12	76,67
Total sin Activos Dudosos	627.184	632.203	335.591	-0,79	88,38
Activos Dudosos	3.040	1.814	1.571	67,59	15,47
Total inversión crediticia no residentes	630.224	634.017	337.162	-0,60	88,05

Los movimientos habidos en los fondos de provisión de insolvencias durante los ejercicios del 2001 hasta el 2003, ambos inclusive, son los siguientes:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
Saldos a 1 de enero	109.795	94.877	77.630
Dotaciones netas de recuperaciones	29.243	26.297	27.138
Utilización de los fondos por amortización de insolvencias	-8.705	-11.151	-9.942
Otros movimientos	-210	-228	51
Saldos a 31 de diciembre	130.123	109.795	94.877
Pasivos contingentes	19.623	20.037	12.261
Total provisiones constituidas	149.746	129.832	107.138

IV.3.4. Cartera de Valores de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

Las principales variaciones durante el período 2001 a 2003, ambos inclusive, han tenido la siguiente evolución:

Por un lado, tenemos la cartera de renta variable, que experimenta un descenso del 29,17% en el ejercicio 2002, como consecuencia de la venta de la filial DB Vida. Asimismo, en el ejercicio 2001 disminuye el volumen en un 21,77% debido a la venta de la filial Banco de Madrid.

En el ejercicio 2003, la cartera de renta fija experimenta una disminución del 39,22% propiciada por la desinversión en deuda anotada del Estado.

En el apartado de la cartera de renta variable de las participaciones en empresas del Grupo, cabe comentar que el 8 de julio de 2003, el Banco ha adquirido 103.500 acciones de Deutsche Zurich Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., a su participada DB Broker Correduría de Seguros, S.A. por un precio de 829 miles de euros. Con esta transacción, el Banco pasa a tener una participación directa del 50% en dicha sociedad. Asimismo, en las acciones y títulos de renta variable se produce una disminución ocasionada principalmente por la venta de las participaciones en fondos de inversión. Esta operación ha permitido liberar parte del fondo de fluctuación de valores.

A continuación, se presenta el desglose de la cartera de valores a 31 de diciembre de 2003 comparado con los dos ejercicios anteriores, presentando en general una desinversión y atendiendo a las estrategias propiciadas por el principal accionista.

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Letras del Tesoro	6.967	12.551	7.088	-44,49	77,07
Otras deudas anotadas	785	97.479	101.626	-99,19	-4,08
Cartera Renta Fija Administraciones Estado	7.752	110.030	108.714	-92,95	1,21
Administraciones Territoriales	8.685	40.600	40.810	-78,61	-0,51
Entidades de Crédito Residente	69	82	117	-15,85	-29,91
Entidades de Crédito NO Residente	124.161	122.551	121.246	1,31	1,08
Otros títulos residentes	10	25	77	-60,00	-67,53
Otros títulos no residentes	25.451	25	77	n/d	-67,53
Cartera Renta Fija Resto	158.376	163.283	162.327	-3,01	0,59
Cartera de Renta Fija	166.128	273.313	271.041	-39,22	0,84
Participaciones en empresas del grupo					
En Entidades de Crédito	13.222	13.222	13.222	0,00	0,00
Otras	27.093	26.210	35.783	3,37	-26,75
Total participaciones en empresas del grupo	40.315	39.432	49.005	2,24	-19,53
Participaciones					
Otras	2.411	2.494	2.494	-3,33	0,00
Acciones y títulos de renta variable	1.111	11.180	20.253	-90,06	-44,80
Menos, fondo de fluctuación de valores	-2.853	-6.829	-6.419	-58,22	6,39
Cartera de renta variable	40.984	46.277	65.333	-11,44	-29,17
Total cartera de valores	207.112	319.590	336.374	-35,19	-4,99

IV.3.5. Recursos Ajenos de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Recursos de las administraciones públicas	42.187	34.747	40.218	21,41	-13,60
Cuentas corrientes	2.297.512	2.057.343	2.037.605	11,67	0,97
Cuentas de ahorro	227.182	182.534	176.573	24,46	3,38
Depósitos a plazo	803.648	733.071	458.779	9,63	59,79
Cesión temporal de activos	3.056.874	3.599.114	1.581.678	-15,07	127,55
Total recursos de otros sectores residentes	6.385.216	6.572.062	4.254.635	-2,84	54,47
Recursos de no residentes	639.659	722.185	748.033	-11,43	-3,46
Total débitos a clientes	7.067.062	7.328.994	5.042.886	-3,57	45,33
Emprestitos	79.239	79.239	79.239	0,00	0,00
Pasivos subordinados	227.226	244.749	169.749	-7,16	44,18
Total recursos ajenos	7.373.527	7.652.982	5.291.874	-3,65	44,62

El total de débitos a clientes muestra una reducción del 3,65% debido a la disminución de volumen en deuda anotada, en la línea de cesión temporal de activos. Por el contrario, los tradicionales canales de captación de recursos experimentan en conjunto un aumento que consolida la confianza de los clientes en el Banco.

Con la implantación del euro, el volumen de débitos a clientes en moneda local representa la mayoría del mismo con un 97,13% del total y la moneda extranjera retrocede en un 8,28% respecto al año anterior.

Débitos a clientes

Acreedores	2003		2002		03/02
	Miles de euros	%	Miles de euros	%	Variación %
En Euros	6.864.042	97,13	7.107.646	96,98	-3,43
Cuentas corrientes	2.581.829	36,54	2.325.046	31,73	11,04
Cuentas de ahorro	227.182	3,21	182.534	2,49	24,46
Cuentas a plazo	968.413	13,70	924.243	12,61	4,78
Cesión temporal de activos	3.086.618	43,68	3.675.823	50,15	-16,03
En moneda extranjera	203.020	2,87	221.348	3,02	-8,28
Total Débitos a clientes	7.067.062	100,00	7.328.994	100,00	-3,57

Con respecto a las cuentas a plazo, presentadas con más detalle en el siguiente cuadro, se consolida el progresivo aumento alcanzado fruto de la confianza de los clientes en la gestión de sus fondos a plazo.

Recursos a plazo		miles de euros			
(Distribución por plazos remanentes)		2003		2002	
Hasta 1 año		697.042		627.979	
Debitos representados por valores negociables					miles de euros
Más de 1 año a 5		271.209		296.264	
Más de 5 años					
	Ejercicio	Ejercicio	162	Ejercicio	% Variación
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Total		968.413		924.243	
Títulos hipotecarios					
Pagarés y otros valores					
Bonos y obligaciones en circulación					
Convertibles					
No convertibles	79.239	79.239	79.239	0,00%	0,00%
Total debitos representados por valores negociables	79.239	79.239	79.239	0,00%	0,00%
De las cuales en euros	79.239	79.239	79.239	0,00%	0,00%
De las cuales en moneda extranjera					

En el cuadro siguiente mostramos los débitos representados por valores negociables:

El desglose de pasivos subordinados de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	miles de eruso			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Emitidos por la entidad dominante	227.226	244.749	169.749	-7,16	44,18
Emitidos por entidades del grupo	0	0	0	0,00	0,00
Total pasivos subordinados	227.226	244.749	169.749	-7,16	44,18
En euros	0	0	0	0,00	0,00
En moneda extranjera	227.226	244.749	169.749	-7,16	44,18

En fechas de 8 de junio de 1999, 23 de junio de 1997 y 29 de junio de 1995, el Banco recibió tres préstamos subordinados de Deutsche Bank AG. por un

importe de 51.129, 60.333 y 58.287 miles de euros respectivamente y amortizables a los 10 años.

A fecha de 12 de diciembre de 2002 el Banco recibió un préstamo subordinado de DEUTSCHE Bank Luxembourg, S.A. por un importe de 75 millones de euros y amortizable en 10 años.

Con fecha 31 de marzo de 2003, el Banco, habiendo informado previamente al Banco de España, ha cancelado anticipadamente el préstamo subordinado de 58.287 miles de euros de los recibidos de Deutsche Bank AG, cuyo vencimiento inicial era con fecha 28 de junio de 2005.

El 22 de diciembre de 2003, el Banco ha procedido a la emisión de obligaciones subordinadas por un importe de 70 millones de euros, divididos en setecientas mil obligaciones de cien euros de valor nominal cada una, de las que fueron suscritos y desembolsados 40.764 miles de euros, con vencimiento el 22 de diciembre de 2013 y con un tipo de interés variable del Euribor a 3 meses. No obstante, el tipo de interés nominal aplicable no podrá ser inferior en ningún momento al 3% nominal anual ni superior al 5% anual. El Banco podrá, previa autorización del Banco de España y una vez transcurridos al menos 7 años desde la fecha de emisión, decidir amortizar totalmente la emisión íntegra. El folleto informativo fue inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 28 de noviembre de 2003.

A 31 de diciembre de 2003, los otros recursos gestionados por el Grupo se desglosan de la siguiente manera:

	millones de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Fondos de Inversión	3.372	3.254	3.451	3,63	-5,71
Seguros, pensiones y gestión de patrimonios	1.368	1.276	71.356	7,21	n.d.
Total otros recursos gestionados	4.740	4.530	74.807	4,64	-93,94

En el cuadro que antecede, debemos comentar que la disminución de recursos gestionados en la línea de Seguros y Planes de Pensiones del ejercicio 2002

obedece a la reordenación en el ámbito de seguros y pensio la filia nes llevada a cabo por la casa matriz, que culminó con el intercambio, en el ámbito mundial, de los negocios de gestión de activos por el asegurador con Zurich Financial Services, motivo por el cual se vendió I DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. a grupo Zurich en España.

IV.3.6. Recursos Propios de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

En este subapartado, los datos que se presentan corresponden al balance consolidado.

Patrimonio neto contable:

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	03/02	02/01
Capital Social	67.393	67.393	67.393	0,00	0,00
Reservas:					
Prima de emisión	166.572	166.572	166.572	0,00	0,00
Reservas legales, libre disposición, etc..	13.500	13.500	13.500	0,00	0,00
Otras reservas	241.783	213.752	195.672	13,11	9,24
Reservas en sociedades consolidadas	42.069	17.622	12.121	> 100	45,38
Resultados de ejercicios anteriores	157	317	70	-50,47	> 100
Más:					
Beneficio del ejercicio atribuido al grupo	55.273	97.420	42.148	-43,26	> 100
Menos:					
Dividendo activo a cuenta	0	0	0	0,00	0,00
Acciones propios	0	0	0	0,00	0,00
Patrimonio neto contable	586.747	576.576	497.476	1,76	15,90
Menos: pago de dividendo	0	-40.997	-13.029	n/d	> 100
Patrimonio neto después de aplicación de resultados	586.747	535.579	484.447	9,55	10,55

El patrimonio neto contable alcanza los 586.747 miles de euros que, con respecto al ejercicio precedente, ha aumentado en un 9,55% debido al resultado no distribuido del ejercicio 2003.

A 31 de diciembre de 2003, los recursos propios consolidados según la normativa del Banco de España son los siguientes:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
1. Riesgos Totales Ponderados	7.175.625	6.909.038	7.115.450
2. Coeficiente de Solvencia exigido (en %)	8,00	8,00	8,00
3. Requerimiento de recursos propios mínimos	574.050	552.723	569.236
4. Recursos Propios Básicos	508.978	478.456	447.111
+ Capital social y recursos asimilados	67.393	67.393	67.393
+ Reservas efectivas y expresas y en sociedades consolidadas	421.855	393.823	375.744
+ Intereses minoritarios	11	804	3.362
+ Fondo afectos al conjunto de riesgos de la entidad	42.069	17.622	12.122
- Activos inmateriales, acciones propias y otras deducciones	-22.350	-1.186	-11.510
5. Recursos Propios de Segunda Categoría	203.093	197.710	146.434
+ Reservas de revalorización de activos	0	0	0
+ Capital social correspondiente a acciones sin voto	0	0	0
+ Financiaciones subordinadas	203.093	197.710	146.434
- Deducciones	0	0	0
6. Limitaciones a los Recursos Propios de Segunda Categoría	0	0	0
7. Otras Deducciones de Recursos Propios	0	0	0
8. Total recursos propios computables	712.071	676.166	593.545
Coeficiente de Solvencia de la Entidad (8/1 en %)	9,92	9,79	8,34
9. Superávit de Recursos Propios (8 - 3)	138.021	123.443	24.309
% de Superávit sobre Recursos Propios (9/3 en %)	24,04	22,33	4,27

A 31 de diciembre de 2003, la situación de los recursos propios consolidados según el criterio del Banco Internacional de Pagos es la siguiente:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
1. Total Activos con Riesgo Ponderado	6.909.038	6.909.038	7.115.450
Capital Tier I	508.978	478.456	447.111
Capital Tier II	203.093	197.710	146.434
2. Total recursos propios = (Tier I + Tier II)	712.071	676.166	593.545
Coeficiente Recursos Propios (2/1 en %)	10,31	9,79	8,34
3. Superavit de Recursos Propios	73.389	66.174	49.511

BIS Ratio = Coeficiente de solvencia aplicando criterios del Banco de Pagos Internacionales (BIS)

Capital Tier I = Comprende el capital social, las reservas (menos las de revalorización), la parte de los beneficios a aplicar a reservas, los intereses minoritarios, deducidas las acciones propias y los activos intangibles.

Capital Tier II = Comprende las reservas de revalorización, las provisiones genéricas y los pasivos subordinados.

IV.4 Gestión del Riesgo:

IV.4.1. Riesgo de Crédito:

Detallamos los activos dudosos de Deutsche Bank, S.A.E. clasificados por sus plazos de morosidad, por razones distintas a la morosidad y por riesgos de firma con el fin de poder mostrar la adecuada gestión de riesgos.

	miles de euros			% Variación	
	2003	2002	2001	02/01	02/01
Total inversión bruta	7.616.178	6.983.329	6.559.271	9,06	6,47
Dudosos en función de su morosidad	13.385	13.057	10.109	2,51	29,16
Hasta 6 meses	1.134	1.446	1.852	-21,58	-21,92
Hasta 12 meses	2.450	4.076	2.562	-39,89	59,09
Hasta 18 meses	1.778	2.464	1.949	-27,84	26,42
Hasta 21 meses	1.761	781	577	125,48	35,36
Más de 21 meses	6.262	4.290	3.169	45,97	35,37
Dudosos por razones distintas de la morosidad	30.175	28.621	21.507	5,43	33,08
Total activos dudosos	43.560	41.678	31.616	4,52	31,83
Riesgos de Firmas	6.069	7.610	8.868	-20,25	-14,19
Cobertura constituida	149.746	129.832	107.138	15,34	21,18
Genérica	60.676	60.277	60.186	0,66	0,15
Específica	34.140	29.334	26.123	16,38	12,29
Estadística	54.930	40.221	20.829	36,57	93,10
Morosidad (%)	0,57	0,60	0,48	-4,17	23,82
Total activos dudosos/Total inversión bruta					
Cobertura morosidad (%)	301,73	263,42	264,64	14,55	-0,46
Cobertura constituida/Total activos dudosos+riesgos de firma					

Tomando la totalidad de riesgos insolventes, mantenemos prácticamente las mismas cifras que las del año 2002, teniendo en cuenta el aumento de la inversión. El aumento experimentado en los riesgos crediticios se ve absorbido por la disminución que se produce en los riesgos de firma. En conjunto, y respecto al ejercicio anterior, se ha aumentado la inversión en un 9,06%, reducida la morosidad en 3 puntos básicos y mejorada la cobertura de morosidad en algo más del 15%.

El riesgo de crédito viene definido como la pérdida potencial por la no recuperación de las inversiones crediticias, por riesgos de firma y por el incumplimiento por parte del cliente de sus compromisos, con la consecuente asunción de los mismos por parte del Banco.

En consonancia con la política del Grupo Deutsche Bank, la gestión del riesgo de crédito se lleva conforme a estándares unificados con el objetivo primordial de realizar un permanente análisis, control, seguimiento y valoración de las diferentes exposiciones existentes, anticipándose a posibles contingencias.

En España, la gestión del riesgo crediticio está organizada en función de la diferente tipología de clientes existente:

- CIB (grandes empresas)
- PCAM (pequeñas y medianas empresas)
- PCAM (personas físicas)

Para cada caso, se establecen unos niveles y facultades de aprobación determinados para cada gestor y comité de riesgos correspondientes, llevándose una gestión en el ámbito global del Grupo Deutsche Bank para grandes empresas y tendiendo a un trato más local y homogeneizado para pequeños clientes y personas físicas.

Es competencia de las unidades de Control de Riesgos velar por el estricto cumplimiento de los procedimientos y normativas establecidos por el Grupo en materia de riesgos crediticios. Éstas son áreas con criterios independientes de la gestión comercial y con la misión de valorar y controlar tanto la calidad individual de los riesgos, como la inversión crediticia total, activos dudosos y provisiones correspondientes.

El Banco cuenta con procedimientos formales de concesión de riesgo crediticio, que se realiza teniendo en cuenta un gran número de variables, en especial la posición global del cliente y sus cifras más relevantes a nivel económico, de gestión y motivación para la solicitud de financiación.

El análisis y concesión del riesgo crediticio a empresas se basa, especialmente, en un sistema interno de *ratings* adaptado a los diferentes grupos de clientes (CIB y PCAM), que permite una medición estándar tanto de la solvencia del prestatario, como de cada operación en concreto, teniendo en cuenta el tipo de operación, plazos y garantías.

La calificación otorgada a cada cliente se actualiza, como mínimo, una vez al año y queda reflejada formalmente, junto con el resto de información relevante del cliente, en propuestas de crédito. Cada concesión de riesgo adicional requiere un análisis pormenorizado de la operación, dentro del conjunto global de riesgos del cliente, además de una renovación de la propuesta de crédito.

Adicionalmente, el Banco utiliza para clientes y operaciones concretos la metodología RORAC (*Return on Risk Adjusted Capital*) con el objetivo de estimar el consumo de capital de cada cliente, así como para el análisis y la fijación de precios en el proceso de decisión.

En caso de personas físicas, es de vital importancia para la realización de un óptimo análisis del cliente en el momento de la concesión, dado que las funciones de seguimiento que se pueden realizar para empresas no son aplicables totalmente en estos casos.

Para ello, cuenta con un sistema que facilita automáticamente un *rating* a cada cliente, en base a una serie de variables, asociándolo a una probabilidad de generar morosidad en un futuro.

Todas aquellas operaciones que superan un volumen determinado de riesgo, son analizadas individualmente por un Comité de Crédito que será el responsable final de su decisión.

Una unidad de Control de Calidad especializada revisa periódicamente los préstamos concedidos para asegurar el correcto funcionamiento de los procedimientos establecidos, así como para identificar puntos críticos y proceder a su resolución.

El Banco da especial atención al seguimiento del riesgo crediticio concedido a empresas con el objetivo de la detección de prestatarios susceptibles de presentar dificultades futuras y proceder, en consecuencia, a limitar o disminuir el nivel de riesgo de los mismos, minorando el posible impacto en la morosidad del Banco.

Esta labor, bajo la responsabilidad específica del departamento de Seguimiento y Recuperaciones, se apoya en el aplicativo de Gestión de Cobro y en la confección y mantenimiento actualizado de un listado de prestatarios considerados de vigilancia especial (*watchlist*).

Una estructura diversificada de dicho departamento en las diferentes áreas regionales del Banco y su contacto fluido con los diferentes gestores de riesgo permiten realizar una rápida y eficiente gestión en la identificación de los riesgos problemáticos, así como en las recuperaciones, en el caso de que resulten impagados.

Adicionalmente al seguimiento individualizado por cliente y operación, el Banco también analiza de forma continua la estructura de la inversión crediticia desde el punto de vista de la concentración de saldos significativos, así como en sectores de actividad, áreas geográficas y otros aspectos relevantes, con el objetivo final de mantener una adecuada diversificación del riesgo crediticio total y cumplir con la normativa del Banco de España que impone unos límites a la concentración de riesgos.

La clasificación de la inversión crediticia dentro de activos dudosos, así como las dotaciones de provisión correspondientes, se rigen por la normativa establecida por el Banco de España en su circular 4/1991. Así, los fondos de cobertura del Banco son la suma de tres componentes:

- Fondo Específico: Aplicado a los activos dudosos en base a un calendario de días de impago.
- Fondo Genérico: Aplicado a la inversión crediticia no morosa con el objeto de paliar situaciones imprevistas de morosidad.
- Fondo Estadístico: Aplicado a la inversión crediticia no morosa y calculado mediante la aplicación de unos coeficientes, en función de la naturaleza de la misma, que trata de mitigar oscilaciones de los ciclos económicos.

Una gestión eficiente del riesgo crediticio queda reflejada en la evolución de los ratios de morosidad y cobertura.

Mediante el cálculo del Valor Neto de Reposición (VNR) de la cartera de productos *Over The Counter* (OTC) con los clientes, examina diariamente que las posiciones contratadas no excedan el límite de crédito aprobado en cada caso.

El riesgo país viene originado por la dificultad de prestatarios de países extranjeros de hacer frente a las obligaciones contraídas con el Banco, debido a las dificultades económicas de su país de origen.

La normativa del Banco de España establece la clasificación de los diferentes países en seis grupos, de acuerdo con su nivel de solvencia, y determina una provisión correspondiente en cada caso.

Adicionalmente, el Banco ha introducido nuevas herramientas para poder aportar información financiera establecida por la matriz. La necesidad viene motivada debido a que Deutsche Bank A.G. cotiza en la bolsa de Nueva York, razón por la que es necesario que todo el grupo confeccione estados financieros bajo las normativa US GAAP. Esto hace que Deutsche Bank, SAE tenga implantada toda una serie de metodologías y procedimientos para la cuantificación del riesgo crediticio, enmarcables dentro de los requerimientos de medición de los diferentes riesgos bancarios establecidos en el Acuerdo de Basilea II.

El Banco distingue la inversión crediticia en:

- Cartera homogénea: Compuesta por todos aquellos riesgos que por sus características comunes, su comportamiento puede ser tratado de manera homogénea.
- Cartera no homogénea: Compuesta por los riesgos que requieren un tratamiento individualizado.

Para el primero de los casos, conjuntamente con Deutsche Bank AG Frankfurt, se ha procedido a calcular, en base a la experiencia histórica de morosidad y recuperaciones, la probabilidad de fallido existente para cada uno de los segmentos de inversión crediticia considerados dentro de esta cartera. Esto permite asociar esta parte de la inversión crediticia a una tasa de morosidad anticipada.

Para la cartera no homogénea, el *rating* del cliente está asociada a una determinada probabilidad de impago en función de la experiencia histórica. Esto, combinado con las garantías existentes en cada operación en concreto, permite el cálculo de la pérdida esperada, tanto para cada cliente como para cada operación.

Estos cálculos son imprescindibles para determinar el consumo de capital económico derivado del riesgo de crédito, de acuerdo con los requerimientos de Basilea II.

IV.4.2. Riesgo de Mercado

El Riesgo de Mercado viene definido como el potencial de incurrir en pérdidas por desfases entre operaciones activas y pasivas, relacionadas con los tipos de interés, tipos de cambio y precios de mercado de los productos financieros de negociación.

En Deutsche Bank, SAE, dada la política dictada por el Grupo, contraria a tomar posiciones propias en derivados con fines especulativos a nivel local, y teniendo en cuenta la estructura del balance sin saldos en divisa significativos y con una cartera de negociación mínima, el riesgo de mercado se limita casi totalmente al riesgo de tipo de interés, que queda minimizado mediante los modernos sistemas de control establecidos.

En todas las operaciones con derivados realizadas con clientes, se contrata la posición contraria con Deutsche Bank Frankfurt y/o Londres, con el objetivo de trasladarle el riesgo de mercado y gestionarlo a nivel global.

IV.4.3. Riesgos de Tipo de Interés y de Liquidez

Con el objetivo de realizar una gestión más eficiente del riesgo de tipo de interés ante un entorno económico cada vez más competitivo y globalizado, y de intentar reducir al máximo el riesgo operativo en el ámbito local, el grupo Deutsche Bank ha diseñado un sistema por el que se persigue eliminar por completo cualquier actividad de asunción de riesgo de tipo de interés llevada a cabo en Europa continental.

De esta manera, el gestor del balance de situación de Deutsche Bank SAE, representado por el Comité de Activos y Pasivos (ALCO), asume la función de supervisor y coordinador de procesos y políticas de gestión de riesgos, en lugar de cumplir un papel de tomador de riesgos, realizándose esto último de forma centralizada en Deutsche Bank Frankfurt. Los gestores del balance de situación forman parte de un equipo europeo donde intercambian mutuos conocimientos y experiencias.

Risk Square es la herramienta que evalúa la posición de riesgo del tipo de interés del balance del Banco a nivel global, considerado en base a sus flujos de caja. Las operaciones de cobertura correspondientes para cubrir este riesgo son contratadas todas ellas con Deutsche Bank Frankfurt. La aplicación *Risk Square* ha sido diseñada internamente y está basada en un modelo financiero de gestión de riesgo de tipos de interés definido por el grupo en el ámbito mundial.

El siguiente cuadro muestra el balance al cierre del ejercicio, clasificado por la naturaleza sensible o no a los tipos de interés de los activos y pasivos, lo que permite evaluar el desfase o *gap* de vencimientos y reprecitaciones.

miles de euros	TOTAL	Hasta 1 mes	De 1 a 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 3 años	Mayor de 3 años	Sin Vencimiento
MERCADO MONETARIO	4.353.987	3.431.992	110.669	173.136	334.115	0	3.200	300.875
INVERSION CREDITICIA	7.486.055	1.589.033	1.697.720	1.590.180	2.343.256	151.582	72.452	41.832
CARTERA RENTA FIJA	166.128	3.544			4.198	3	158.383	0
OTROS ACTIVOS	398.536	0	0	0	0	0	0	398.536
TOTAL ACTIVO	12.404.706	5.024.569	1.808.389	1.763.316	2.681.569	151.585	234.035	741.243
MERCADO MONETARIO	7.064.632	3.686.862	1.199.177	1.222.178	894.132	7.000	3.761	51.522
DEPOSITOS DE CLIENTES	4.089.426	2.648.752	495.156	509.718	64.635	264.173	90.516	16.476
FINANCIACION SUBORDINADA	227.226	0	0	0	0	0	227.226	0
OTROS PASIVOS	1.023.422	0	0	0	0	0	0	1.023.422
TOTAL PASIVO	12.404.706	6.335.614	1.694.333	1.731.896	958.767	271.173	321.503	1.091.420
OPERACIONES FUERA DE BALANCE		380.953	-77.958	-399.887	-1.392.264	556.091	933.065	
GAP TOTAL		930.092	-36.098	368.467	-330.538	-436.503	-845.597	350.177
%/ACTIVO		-7,50%	0,29%	-2,97%	2,66%	3,52%	6,82%	-2,82%
GAP ACUMULADO		930.092	893.994	1.262.461	931.923	495.420	-350.177	0
%/ACTIVO		-7,50%	-7,21%	-10,18%	-7,51%	-3,99%	2,82%	0,00%

(1) Los vencimientos se refieren a las fechas de renovación de los tipos de interés

El *Value at Risk* (VaR) es una herramienta de medición de riesgo que estima la máxima pérdida esperada en una cartera de inversiones con una composición fijada, dado un horizonte temporal y un nivel de confianza, como consecuencia de cambios en precios de activos, en tipos de interés y en la cotización de divisas. Por lo tanto, el VaR es una herramienta de medición de riesgos que trata de resumir el riesgo global de una entidad en un número. Cuanto menor es este número, menor es el riesgo incurrido.

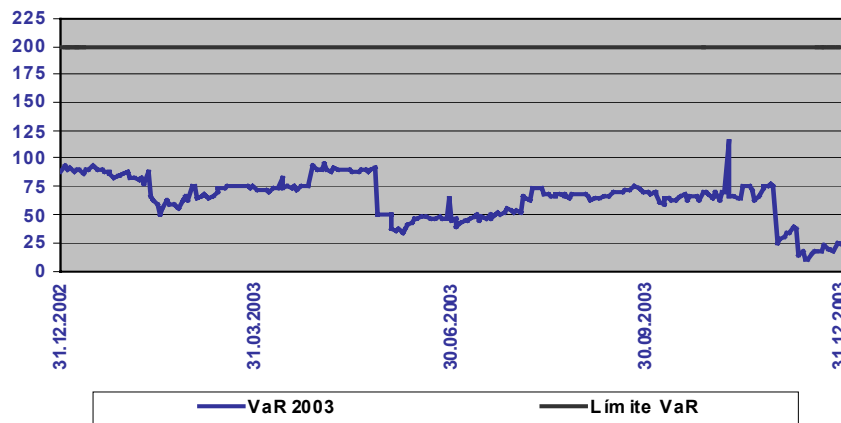
El Grupo Deutsche Bank tiene una unidad especializada en Londres en la que se calcula el VaR de las posiciones con riesgo de tipos de interés de Deutsche Bank, SAE. En concreto, el proceso de cálculo del VaR para

todas las sociedades del Grupo Deutsche Bank se centraliza en el departamento Global Risk Controlling de Londres. Este departamento sigue un modelo y parámetros estándares para el Grupo Deutsche Bank en Europa, utilizando un nivel de confianza estadística del 99% y tomando el plazo de 1 día para su cálculo.

Business Area Controlling CIB de Deutsche Bank, SAE recibe diariamente el resultado de Londres y lo publica en la página web del Banco. También controla que el VaR diario no exceda el límite impuesto por el Grupo de 200.000 euros.

Desde la introducción del sistema de cobertura *Risk Square*, el cálculo VaR ha disminuido de manera considerable. Actualmente, el consumo del límite se encuentra por debajo del 50%.

Evolución VaR durante el ejercicio 2003 (miles de euros)



La calidad de previsión del modelo de medición del riesgo de tipo de interés se comprueba mediante la realización diaria del *backtesting*. En este control, los valores VaR calculados mediante el uso de modelos de riesgos se comparan con los resultados reales de las posiciones incluidas en la realización de dicho cálculo (*buy-and-hold*) al día siguiente, es decir, con la cuenta de pérdidas y ganancias del día siguiente bajo la asunción de que la posición no cambia con respecto al día precedente.

Business Area Controlling CIB del Banco es el encargado de la medición diaria del resultado de la posición del día precedente.

La metodología *Stress-Testing* sirve para analizar las pérdidas potenciales ante escenarios extremos no cubiertos por los intervalos de confianza asumidos por los modelos de *Value at Risk* (VaR).

Los *Stress-Tests* se realizan en el ámbito global de Grupo de forma semanal y son la base para, conjuntamente con los resultados obtenidos de VaR, determinar el consumo de capital económico proveniente del riesgo de mercado.

IV.4.4. Riesgo de Tipo de Cambio

A 31 de diciembre de 2003, prácticamente presentan las mismas cifras, tanto los empleos como los recursos, respecto al existente en el año 2002.

	2003	miles de euros		% Variación	
		2002	2001	03/02	02/01
Entidades de crédito	85.005	134.735	69.894	-36,91	92,77
Créditos sobre clientes	332.859	395.205	395.740	-15,78	-0,14
Cartera de valores	0	0	0	0,00	0,00
Otros empleos en moneda extranjera	12.718	9.645	10.724	31,86	-10,06
Total Empleos en moneda extranjera	430.582	539.585	476.358	-20,20	13,27
% sobre Activos Totales	3,47	4,51	4,85	-22,95	-7,11
Entidades de crédito	211.041	296.895	187.453	-28,92	58,38
Débitos a clientes	203.021	221.348	258.283	-8,28	-14,30
Débitos representados por valores negociables	0	0	0	0,00	0,00
Pasivos subordinados	0	0	0	0,00	0,00
Otros recursos en moneda extranjera	15.569	18.960	23.690	-17,89	-19,97
Total Recursos en moneda extranjera	429.631	537.203	469.426	-20,02	14,44
% sobre Activos Totales	3,46	4,49	4,78	-22,78	-6,16
Desfase en moneda extranjera	951	2.382	6.932	-60,08	-65,64
% sobre Activos Totales	-0,01	-0,02	-0,07	-61,45	-71,82
Total Activo	12.404.706	11.977.010	9.821.422	3,57	21,95

IV.4.5. Riesgos fuera de Balance

- Pasivos contingentes y compromisos contraídos en el curso normal de las operaciones bancarias:

A 31 de diciembre de 2003, la composición de las cuentas de orden de Deutsche Bank, S.A.E. es la siguiente:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
Pasivos contingentes			
Avales y cauciones	1.102.099	1.272.438	1.222.197
Otros pasivos contingentes	148.288	169.565	219.388
	1.250.387	1.442.003	1.441.585
Compromisos			
Disponibles por terceros	1.646.883	2.099.318	2.210.753
Otros compromisos	232.956	203.892	319.893
	1.879.839	2.303.210	2.530.646
Total pasivos y compromisos	3.130.226	3.745.213	3.972.231

- Operaciones de futuro:

A 31 de diciembre de 2003, el detalle de las operaciones de futuro de Deutsche Bank, S.A.E. es la siguiente:

	2003	2002	2001	% Variación	
				02/01	02/01
Compra-venta de divisas no vencidas	1.385.048	1.459.499	1.767.751	-5,10	-17,44
Compra-venta no vencidas de activos financiero:	478.115	89.066	736.149	436,81	-87,90
Acuerdos sobre tipo de interés futuro (FRA) y futuros financieros sobre valores y tipo de interés	9.466	12.152	124.805	-22,10	-90,26
Opciones	3.401.848	2.792.307	3.042.699	21,83	-8,23
Permutas financieras	13.483.293	10.174.452	6.992.890	32,52	45,50
Total	18.757.770	14.527.476	12.664.294	29,12	14,71

Nominales en miles de euros

- Productos Derivados:

A 31 de diciembre de 2003, los importes correspondientes a las posiciones en productos derivados son las siguientes:

Derivados cobertura en miles de €	Moneda	Nocional al 2003	Nocional al 2002	Variación
IRS-Comprados	EUR	355.904	940.735	(584,831)
IRS-Vendidos	EUR	1.977.292	1.033.964	943.328
Total IRS		2.333.196	1.974.699	358.497
CMS-Comprados	EUR	2.540.747	1.984.953	555.794
CMS-Vendidos	EUR	2.022.000	806.300	1.215.700
Total CMS	EUR	4.562.747	2.791.253	1.771.494
Total IRS + CMS		6.895.943	4.765.952	2.129.991

Tal como se ha comentado anteriormente, la actividad en derivados del Banco se centra en las operaciones con clientes, que se casan en el momento con la casa matriz y con la cobertura de tipos de interés inherentes al balance.

- Riesgo operacional:

Dentro del marco del Nuevo Acuerdo de Capital, conocido como Basilea II, y ante los requerimientos de este acuerdo en relación con la medición de los riesgos bancarios, el Grupo está desarrollando una serie de procedimientos y metodologías encaminados a adoptar un enfoque de medición avanzada (AMA) para el cálculo de capital necesario por riesgo operacional.

El Grupo ha definido el riesgo operacional como el potencial de incurrir en pérdidas en relación con empleados, gestión de proyectos, especificaciones contractuales y documentación, tecnología, fallos y desastres en la infraestructura, influencias externas y relación con clientes. Esta definición incluye, entre otros, los riesgos legales y los reguladores.

En julio de 2002, se estableció el departamento de Gestión de Riesgo Operacional enmarcado dentro del *Operational Risk Management* global del grupo Deutsche Bank. Su función primera es la de implantar el marco de gestión diseñado por el Grupo en el ámbito mundial en relación con los sistemas y metodologías a aplicar. En una segunda etapa, y con el objetivo de cumplir todos los requerimientos de Basilea II previstos para finales de 2006, trasladará gradualmente su actividad hacia la gestión proactiva del riesgo.

El proceso de gestión del riesgo operacional se fundamenta en un ciclo con cinco fases diferenciadas: identificación, evaluación, información, tratamiento y monitorización. De este modo se han diseñado una serie de herramientas y sistemas que permiten conocer el perfil de riesgo operacional en su conjunto y definir medidas que reduzcan dicho riesgo.

Con estos modernos métodos, se obtienen informes que regularmente se proporcionan tanto al Comité Ejecutivo como a la casa matriz, notificando los principales focos de riesgo operacional, la evolución de las pérdidas asociadas y la progresión de los puntos críticos detectados.

Los importantes avances en la implantación del marco de gestión de riesgo operacional, aparte de su inclusión en los manuales de normativa interna, han sido los siguientes:

- Incorporación del área de *Operational Risk Management* en diversos comités del Grupo, tanto a nivel nacional como internacional.
- Implantación en todas las entidades del Grupo en España de la nueva versión de la herramienta de captura de pérdidas operacionales, diseñada de acuerdo con los parámetros de categorización de eventos adoptada por Basilea II.
- Realización de diversos ejercicios de auto evaluación de enfoque descendente en las áreas de negocio con mayor exposición al riesgo.
- Identificación de indicadores clave de riesgo para el área de clientes particulares y empresa.
- Establecimiento de reuniones periódicas con los reguladores locales para tratar la aplicación de Basilea II.

IV.5 Circunstancias condicionantes:

IV.5.1. Variaciones estacionales

El negocio bancario no está sometido a variaciones estacionales relevantes.

IV.5.2. Patentes, marcas o contratos de exclusividad

La actividad del emisor no depende de patentes, marcas o contratos de exclusividad.

Existen una serie de condicionantes determinados por la normativa emitida por la autoridad monetaria:

- El coeficiente de caja, por el cual el emisor debe mantener en una cuenta corriente del Banco de España un importe equivalente al 2% de sus pasivos computables. Actualmente, dicho saldo se remunera al tipo de interés fijado por el Sistema Europeo de Bancos Centrales para las subastas semanales de operaciones principales de financiación.
- El emisor debe mantener, en todo momento, un volumen suficiente de recursos propios computables para cubrir la suma de:
 - a) La exigencia por riesgo de crédito, en función de los activos, compromisos y demás cuentas de orden que presenten ese riesgo.
 - b) La exigencia por riesgo de cambio, en función de la posición global neta en divisas.
 - c) La exigencia por riesgo de mercado de la cartera de negociación.

De tal forma, el coeficiente de solvencia determinado como el cociente de los recursos propios computables y de la suma de los conceptos antes enunciados no será inferior al 8%.

IV.5.3. Investigación y desarrollo

No existen indicaciones significativas relativas a la política de investigación y desarrollo de nuevos productos y procesos durante los tres últimos ejercicios.

IV.5.4 Litigios con incidencia importante

No existen litigios o arbitrajes que puedan tener, o hayan tenido en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor, o sus sociedades dependientes.

IV.5.5. Interrupción de la actividad

No se ha producido ninguna interrupción de la actividad del emisor que pueda tener o haya tenido en un pasado reciente una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor.

IV.6 Informaciones laborales:

IV.6.1. Política del Grupo

En un entorno cada vez más competitivo, la satisfacción y dedicación de los empleados es una variable crítica para el Grupo Deutsche Bank.

La política del Grupo en este aspecto tiene como objetivos principales:

- Atraer a las personas mejor capacitadas para que puedan dedicar sus habilidades a dar un servicio excelente y a largo plazo a los clientes
- Crear una cultura corporativa donde el rendimiento es reconocido y donde tanto el desarrollo profesional como un satisfactorio balance entre vida laboral y personal pueda ser alcanzado por todos los empleados.

Deutsche Bank, SAE cuenta con una plantilla total de 2.697 empleados, que equivale al 90,23% del total Grupo en España.

Durante los últimos años, la necesidad de crear una estructura organizativa eficiente y sostenible en el tiempo ante la elevada competitividad en el sector ha provocado un descenso apreciable en el número de empleados.

El Banco ha procurado realizar estas reducciones de plantilla asumiendo su responsabilidad social, implantando un modelo de prejubilaciones no traumático, colectivo, participativo y consensuado con los sindicatos, asegurando una buena garantía de los salarios.

Deutsche Bank, SAE fomenta la estabilidad de sus empleados a través de un elevado porcentaje de contratos fijos en detrimento de los temporales.

El Banco mantiene en el ejercicio de 2003 un promedio de antigüedad de 17,27 años, ligeramente superior a los 16,63 años del ejercicio anterior. La edad media de la plantilla asciende a 42,03 años (41,13 el ejercicio anterior).

En concordancia con los objetivos globales de Recursos Humanos, los criterios de selección del Grupo dan especial importancia a la captación de profesionales comprometidos, orientados al cliente y con un alto rendimiento en su trabajo.

Durante los 2 últimos años, el nivel de contrataciones ha ascendido a 274 empleados.

Es destacable, dentro de este apartado, la posibilidad que tiene cualquier empleado del Banco de optar a los puestos vacantes, tanto a nivel de España como a nivel internacional, a través de *db intrajob*, la intranet de convocatorias internas de puestos vacantes.

Un entorno cada vez más cambiante y dinámico, y el objetivo de dar un servicio cada vez más eficiente al cliente, hacen que la inversión en formación sea un elemento estratégico fundamental para el Grupo Deutsche Bank.

Como en los últimos años, aumenta proporcionalmente el número de mujeres respecto a los hombres, dentro del grupo de empleados de Deutsche Bank, SAE.

El porcentaje de mujeres en puestos directivos significa en el año 2003 un 9,74% del total de los mismos, manteniéndose prácticamente estable respecto al ejercicio anterior, que fue del 9,73%. Es destacable en este aspecto el hecho de que el Grupo Deutsche Bank aparece como segunda empresa financiera mejor valorada en el año 2003 en el índice COMFIA de igualdad de oportunidades en el sector financiero español, elaborado por el sindicato Comisiones Obreras.

El sistema retributivo de Deutsche Bank SAE se compone de un salario base fijo ligado a las responsabilidades y categoría de cada uno de los empleados. Independientemente de esto, el 100% de los empleados, recibe una parte variable en función de su rendimiento y el cumplimiento de objetivos.

Durante el ejercicio 2003, se ha puesto especial atención en dotar de mayor transparencia y objetividad al sistema de retribución variable.

Se ha iniciado la implantación de un sistema de evaluación con diferentes aspectos en el que el propio empleado se podrá auto-evaluar en función de unos objetivos preestablecidos y fijar, de manera consensuada con sus responsables, sus objetivos concretos.

Adicionalmente, se ha llegado a un acuerdo con los sindicatos para establecer un sistema de retribución variable mínima para el 100% de la plantilla basado en parámetros conocidos de antemano, siendo el primer banco español que aplica este sistema para la totalidad de sus empleados.

El Banco es sensible a la problemática planteada por la sociedad actual, que exige una mejor conciliación entre la vida personal y la laboral, y tiene establecido un horario flexible.

El Banco destina anualmente 121,64 euros por empleado a beneficios sociales para la plantilla, distribuyéndose según la siguiente tabla:

Distribución Beneficios Sociales	
Apartamentos	55%
Libros	7%
Club Social	15%
Becas	12%
Beneficiencia	11%



Todos los empleados del Banco disfrutaban de condiciones especiales en productos y servicios bancarios. Durante el ejercicio de 2003, se han concedido 1.120 nuevos préstamos con estas características.

Durante este ejercicio, también se ha implantado la herramienta *HR direct*, la línea de atención directa al empleado, que permite realizar consultas sobre la mayor parte de temas relacionados con prácticas y políticas de Recursos Humanos, así como en relación con los beneficios sociales e información sobre préstamos a empleados. *HR direct* cuenta con un equipo de profesionales del área de Recursos Humanos, que atiende al momento las consultas realizadas o bien las dirige al especialista correspondiente.

También se ha creado la página *web* de *Learning & Development* en España con el objeto de establecer un canal directo de información sobre los aspectos generales del sistema de formación de Deutsche Bank, las líneas formativas, los procedimientos y criterios de acceso a la formación, los criterios de subvención y la oferta formativa disponible.

Desde el ejercicio de 2001, existe el Comité Único de Seguridad y Salud (CUSS) compuesto por representantes de la dirección del Banco y de los tres sindicatos UGT, CCOO, CGT. Este comité es el encargado de velar por la mejora de la salud y la seguridad en el trabajo de los empleados.

Durante el año 2003, este comité aprobó la sustitución de todas las pantallas de ordenadores de las oficinas del Banco por un modelo de pantalla que tiene la suficiente flexibilidad de ubicación para poder adecuarse a las necesidades de cada trabajador.

El número medio de empleados del Grupo por categorías, durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, es el siguiente:

Categoría profesional	2003	2002	2001
Técnicos	2.170	2.244	2.250
Administrativos	811	908	1.027
Servicio Generales	8	9	12
Total	2.989	3.161	3.289

Bajo el concepto de gastos de personal, la composición de los importes que figuran en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas que preceden es la siguiente:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
Sueldos y salarios	129.133	129.182	137.762
Seguros sociales	28.708	28.094	27.089
Dotaciones a los fondos de pensiones			
- externos	11.551	11.735	13.866
- internos	0	0	693
Indemnizaciones	5.994	4.706	2.964
Otros gastos	14.093	13.100	11.484
	189.479	186.817	193.858

IV.6.2. Negociación colectiva laboral

La negociación colectiva que afecta a la Sociedad es el Convenio Colectivo de la banca española.

Las Centrales Sindicales y la Asociación Española de Banca Privada han negociado el XIX Convenio Colectivo, en vigor desde el 1 de enero de 2003 hasta el 31 de diciembre de 2004.

IV.6.3. Formación

Durante el ejercicio 2003 y para potenciar el constante esfuerzo en formación, el Banco ha destinado 29.152 horas lectivas a la formación, con un total de 1.469 participantes en los diferentes cursos impartidos, de los cuales 1.224 pertenecen a PCAM y 245, a CIB.

En este año, se ha dado especial atención a los programas formativos relacionados con formación y desarrollo directivo, así como a la formación idiomática:

- Desarrollo Directivo: Se han realizado programas a medida para los equipos directivos de diversas divisiones, a través de diferentes metodologías y siempre en base a los *Leadership Standards* del Grupo Deutsche Bank, que han sido definidos a nivel global.
- Formación idiomática: Se ha diseñado e implementado una nueva política de formación idiomática, con una doble finalidad:
 - Responder al reto de internacionalización que afronta la entidad.
 - Establecer una serie de mecanismos que permiten asegurar y acelerar el retorno de la inversión.

El Grupo Deutsche Bank apuesta por el respeto mutuo y considera la diversidad cultural y de opiniones como una fuente de enriquecimiento. Tanto la selección como la promoción de los empleados en el Banco es realizada de acuerdo con las capacidades y rendimiento de los mismos, sin tener en consideración otro tipo de variables discriminatorias.

De acuerdo con lo establecido en el convenio colectivo vigente, los Bancos vienen obligados a complementar a sus empleados las pensiones que satisface la Seguridad Social en concepto de jubilación, incapacidad permanente, viudedad y orfandad según el régimen de pensiones oficiales. Esta obligación no es aplicable en el caso de jubilación para aquellos empleados con una antigüedad reconocida en Banca posterior a 8 de marzo de 1980.

Durante el ejercicio 2000, el Banco precedió a externalizar sus compromisos por pensiones mediante pólizas de seguros por importe de 158.162 miles de euros, manteniéndose desde entonces como fondo interno los compromisos por prejubilaciones.

A 31 de diciembre el fondo de pensionistas alcanza la cifra de 35.930 miles de euros, frente a las del año precedente que fueron de 24.838 miles de euros. Y contiene el Fondo de Pensiones interno que corresponde a los compromisos por prejubilaciones que no fueron objeto de externalización según las interpretaciones de la Dirección General de Seguros del Real Decreto 15///19999 de 15 de octubre. En el año 2003 el banco a exteriorizado parte de este fondo por importe de 3.925 miles de euros.

La dotación a los fondos de pensiones externos en el ejercicio 2003 recogidas en el epígrafe de gastos de personal ha sido de 11.317 miles de euros y en el ejercicio de 2002 fue de 11.573 miles de euros.

A continuación, se detalla el epígrafe “otros compromisos de cuentas de orden del balance reservado” a 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
Compromisos por pensiones causadas	30.457	11.671	16.251
Compromisos por pensiones no causadas	3.292		
Otros compromisos	6.057		
	39.806	11.671	16.251

IV.7 Política de Inversiones

IV.7.1 Principales inversiones en los tres últimos años.

Con motivo de la reestructuración del negocio bancario de la casa matriz detallamos la política de inversiones llevadas a cabo por Deutsche Bank, S.A.E.

Banco de Madrid, S.A:

Durante el ejercicio de 2001, el banco vendió la participación en Banco de Madrid, S.A. obteniendo un beneficio de 4.316 miles de euros.

Emagine Iberia Consulting and Technology, S.A.

Argfan Beteiligungs-Aktiengesellschaft

En el ejercicio de 2001, el banco entregó la totalidad de las acciones de su filial informática Emagine Iberia Consulting and Technology, S.A. como aportación no dineraria para la suscripción del 40,47% del capital de la sociedad Argfan Beteiligungs-Aktiengesellschaft, compañía integrada en el grupo Deutsche Bank, A.G. y cuya actividad es de sociedad tenedora de participaciones.

DB Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.

En lo referente al ramo asegurador, el 14 de mayo de 2002, culminó el proceso mediante el cual Deutsche Bank AG y Zurich Financial Services se intercambiaron a nivel mundial los negocios de gestión de activos que Zurich poseía en Estados Unidos -Zurich Scudder Investments- por los negocios aseguradores y de pensiones que el grupo Deutsche Bank tenía en Alemania, España, Italia y Portugal.

Fruto de esta transacción, las participaciones de DB Vida que poseían Deutsche Bank SAE y *Versicherungs Holding der Deutsche Bank* han sido adquiridas por *Zurich Beteiligungs AG*, de manera que el accionista final de DB Vida pasa a ser el grupo Zurich. Por acuerdo de la Junta General de Accionistas, se modificó el nombre de la sociedad, pasándose a denominar Zurich Life España Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.

Los compromisos acordados alcanzaban a la distribución entre ambas compañías de los productos de seguros, planes de pensiones, gestión de activos y productos de banca inversión

Sobre el negocio de pensiones, el 27 de marzo de 2002 se firmó por parte del grupo DB en España y del grupo Zurich, también de España, el compromiso de desarrollar el negocio de gestión de planes y fondos de pensiones a través de

una *joint venture*, cuyos accionistas iban a ser el grupo Zurich y el Grupo Deutsche Bank, en un 50% cada uno, articulando dicha sociedad a través de la absorción de Zurich Pensiones EGFP, S.A. por parte de DB Pensiones EGFP, S.A. y mediante un incremento de capital suscrito por ambas partes para igualar su participación al 50% cada una de ellas.

Finalmente, el día 19 de diciembre de 2002 concluyó la última fase de todo el proceso de fusión de ambas gestoras de pensiones y, de conformidad con los acuerdos aprobados por los accionistas, se modificó el nombre al de Deutsche Zurich Pensiones EGFP, S.A.

Dicha entidad, constituida mediante *joint venture*, está gestionando los Fondos y Planes de Pensiones, de forma exclusiva, de ambos grupos, -Zurich y Deutsche Bank- en España, siendo asimismo el proveedor exclusivo de productos de pensiones para las redes de distribución de ambos grupos a nivel nacional. Manifestamos que, dada la casuística de esta sociedad, se consolidan en el grupo por el método de integración proporcional.

Tecnología

Las mejoras e innovaciones tecnológicas son una de las facetas prioritarias, entre las que citamos las llevadas a cabo:

- Consolidación de servicios personalizados y de asesoramiento de clientes. Con Activa, como herramienta de soporte a la gestión comercial, aportando una visión íntegra del cliente, información financiera avanzada y favoreciendo el *cross selling*, integrada con iniciativas de marketing con resultados de acciones y directrices comerciales, y finalmente con la herramienta de asesor experto que optimiza la conversión de la cartera actual a la cartera recomendada asociada al perfil inversor del cliente
- Implantación del nuevo portal PBC integrando la solución de banca transaccional de clientes con una completa oferta de información de mercado, noticias, asesoramiento e información financiera, y resultante de la fusión de los servicios ofrecidos a través del portal DB24, Banca Online y la *web* de Maxblue

- Se ha iniciado el proyecto *db-Trader Custody* encaminado a dotar a España de una plataforma global de custodia, para poder consolidar y expandir el negocio de custodia en España
- Se incorpora a la entidad los principios de control de riesgos del acuerdo Basilea II, procediéndose a la homogeneización de carteras.
- Implantación de nuevos servicios de *renting* y *factoring*, basados en tecnologías *web*
- Modificaciones en el sistema de extranjero, encaminadas a complementar la transparencia de las operaciones, así como mejoras que aumentan la velocidad de transferencias recibidas. Implementación del nuevo sistema local *Billing*, encargado de realizar el cargo y facturación agrupada de todas las comisiones
- Unificación de tarifas en pagos nacionales e internacionales en cumplimiento de la normativa “EU *Regulation 2560/2001*”, como estado miembro de la Unión Europea
- Mejoras en los sistemas de pagos nacionales, gestión de los impagados, emisión masiva de cheques bancarios y de cuenta corriente de forma centralizada y desde Inglaterra. Adecuación a la nueva normativa sobre solicitud, traspaso y devoluciones de fondos de inversión, planes de pensiones y efectivo
- Lanzamiento en Deutsche Bank SAE del *Cash Pooling* europeo *Intraday*, que permite realizar dentro del mismo día los traspasos monetarios entre las cuentas de grupos de empresas multinacionales.
- Implantación del nuevo diario electrónico y herramientas de explotación del mismo para auditoría
- Lanzamiento del extracto integrado para todos los clientes de PBC.

IV.7.2 Inversiones en curso

Se centran en las tecnológicas que permiten aportar valor añadido a los clientes.

IV.7.3 Inversiones futuras

En el ámbito de este apartado, véase la información reflejada en el apartado VII.2

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1 Informaciones contables individuales

V.1.1. Cuadro comparativo del balance individual del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores.

	miles de euros		
Activo	2003	2002	2001
1. Caja y depósitos en Bancos Centrales	132.484	70.477	119.577
1.1. Caja	53.210	51.488	48.653
1.2. Banco de España	79.274	18.989	70.924
1.3. Otros Bancos Centrales			
2. Deudas del Estado	7.752	110.030	108.714
3. Entidades de crédito	4.221.503	4.318.482	2.426.173
3.1. A la vista	134.913	27.334	260.303
3.2. Otros créditos	4.086.590	4.291.148	2.165.870
4. Créditos sobre clientes	7.486.054	6.873.533	6.464.375
5. Obligaciones y otros valores de renta fija	158.376	163.258	162.250
5.1 De emisión pública	8.685	40.600	40.810
5.2 Otros emisores	149.691	122.658	121.440
<i>Promemoria: títulos propios</i>			
6. Acciones y otros títulos de renta variable	335	6.308	13.834
7. Participaciones	2.411	1.611	2.494
7.1. En entidades de crédito			
7.2. Otras participaciones	2.411	1.611	2.494
8. Participaciones en empresas del grupo	38.238	38.357	49.005
8.1. En entidades de crédito	13.222	13.222	13.222
8.2. Otras	25.016	25.135	35.783
9. Activos inmateriales	21.140	0	10.696
9.1. Gastos de constitución			
9.2. Otros gastos amortizables	21.140		10.696
10. Activos materiales	37.617	108.302	134.575
10.1. Terrenos y edificios de uso propio	14.430	28.987	30.443
10.2. Otros inmuebles	6.567	22.969	29.357
10.3. Mobiliario, instalaciones y otros	16.620	56.346	74.775
11. Capital suscrito no desembolsado			
11.1. Dividendos pasivos no reclamados no desembolsados			
11.2. Resto			
12. Acciones propias			
<i>Promemoria: nominal</i>			
13. Otros activos	198.893	209.149	242.601
14. Cuentas de periodificación	99.903	77.503	87.128
15. Pérdidas del ejercicio			
Total Activo	12.404.706	11.977.010	9.821.422

		miles de euros		
	Pasivo	2003	2002	2001
1.	Entidades de crédito	3.978.014	3.329.210	3.608.366
1.1.	A la vista	74.588	75.085	124.672
1.2.	A plazo o con preaviso	3.903.426	3.254.125	3.483.694
2.	Débitos a clientes	7.067.064	7.328.993	5.042.887
2.1.	Depósitos de ahorro	3.980.100	3.652.763	3.410.238
2.1.1.	A la vista	2.919.667	2.630.897	2.714.514
2.1.2.	A plazo	1.060.433	1.021.866	695.724
2.2.	Otros débitos	3.086.962	3.676.231	1.632.648
2.2.1.	A la vista			
2.2.2.	A plazo	3.086.962	3.676.231	1.632.648
3.	Débitos representados por valores negociables	79.239	79.239	79.239
3.1.	Bonos y obligaciones en circulación	79.239	79.239	79.239
3.2.	Pagarés y otros valores			
4.	Otros pasivos	254.771	228.148	199.251
5.	Cuentas de periodicación	178.018	157.998	192.179
6.	Provisiones para riesgos y cargas	79.496	70.207	57.436
6.1.	Fondo de pensionistas	35.930	11.671	16.251
6.2.	Provisión para impuestos	14.265	14.397	438
6.3.	Otras provisiones	29.301	44.139	40.747
6 bis.	Fondo para riesgos generales			
7.	Beneficios del ejercicio	43.410	79.180	32.215
8.	Pasivos subordinados	227.226	244.749	169.749
9.	Capital suscrito	67.393	67.393	67.393
10.	Primas de emisión	166.572	166.572	166.572
11.	Reservas	263.347	225.147	206.065
12.	Reservas de revalorización			
13.	Resultados de ejercicios anteriores	156	174	70
Total Pasivo		12.404.706	11.977.010	9.821.422
Cuentas de orden				
1.	Pasivos contingentes	1.250.387	1.442.003	1.441.585
1.1.	Redescuentos, endosos y aceptaciones			
1.2.	Activos afectos a diversas obligaciones			
1.3.	Fianzas, avales y cauciones	1.108.201	1.280.048	1.231.065
1.4.	Otros pasivos contingentes	142.186	161.955	210.520
2.	Compromisos	1.879.839	2.303.209	2.530.646
2.1.	Cesiones temporales con opción de recompra			
2.2.	Disponibles por terceros	1.646.883	2.099.318	2.210.753
2.3.	Otros compromisos	232.956	203.891	319.893
Suma Cuentas de Orden		3.130.226	3.745.213	3.972.232

Cuadro comparativo de la cuenta de pérdidas y ganancias individual del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores.

	miles de euros		
	2003	2002	2001
1. Intereses y rendimientos asimilados	416.219	469.104	512.837
2. Intereses y cargas asimiladas	-219.770	-269.993	-318.168
3. Rendimientos de la cartera variable	23.408	16.203	14.514
3.1. De acciones y otros títulos de renta variable	156	120	115
3.2. De participaciones	-	-	-
3.3. De participaciones en el grupo	23.252	16.083	14.399
A) MARGEN DE INTERMEDIACION	219.857	215.314	209.183
4. Comisiones percibidas	147.813	150.265	165.098
5. Comisiones pagadas	-18.757	-14.919	-15.086
6. Resultados por operaciones financieras	13.619	17.162	23.978
B) MARGEN ORDINARIO	362.532	367.822	383.173
7. Otros productos de explotación	4.840	8.293	8.637
8. Gastos generales de administración	-270.913	-272.959	-300.443
8.1. Gastos de personal	-171.286	-171.327	-180.148
8.2. Otros gastos administrativos	-99.627	-101.632	-120.295
9. Amortización y saneamiento de activos materiales e inmatrimales	-14.234	-29.183	-26.024
10. Otras cargas de explotación	-4.370	-3.847	-5.876
C. MARGEN DE EXPLOTACION	77.855	70.126	59.467
15. Amortización y provisiones para insolvencias (neto)	-26.939	-28.659	-31.382
16. Saneamiento de inmovilizaciones financieras (Neto)	44	-2.012	
17. Utilización del Fondo para riesgos generales			
18. Beneficios extraordinarios	47.223	152.709	29.084
19. Quebrantos extraordinarios	-34.983	-64.850	-12.617
D. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	63.200	127.314	44.552
20. Impuesto sobre beneficios	-19.790	-48.134	-12.337
E. RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	43.410	79.180	32.215

V.1.2. Cuadro de financiación individual comparativo del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores.

		miles de euros		
Orígenes		2003	2002	2001
Recursos generados de las operaciones - Resultado del ejercicio		43.410	79.180	32.215
Más	- Amortizaciones del inmovilizado	14.234	29.183	25.654
	- Dotaciones netas a			
	Fondo de provisión de insolvencias	28.736	29.915	32.514
	Fondo de fluctuación de valores	-3.977	410	3.166
	Fondo de saneamiento del inmovilizado	-97	-10.208	180
	Fondo de pensiones interno	19.403	464	284
	Otros fondos especiales	-569	3.890	9.450
	Liberación de fondos genéricos			
	Fondo de bloqueo de beneficios	-8.188	23.570	
	Previsión para impuestos	0	18.513	
Menos	- Resultado neto en ventas de participación e inmovilizado	6.629	119.521	4.194
		86.323	55.396	99.269
Inversión menos financiación en Banco de España y ECA		685.498		
	Títulos de renta variable	10.099	9.073	
	Títulos de renta fija	107.160	-	340.170
	Acreedores	0	2.286.108	878.798
	Financiación Subordinada	0	75.000	
	Ampliación de capital			108
	Otros Conceptos de activos menos pasivos	40.967	51.388	-
	Venta de inversiones permanentes			
	Participaciones en empresas del Grupo, y disminución del capital	0	111.341	26.307
	Elementos del inmovilizado material e inmaterial	44.181	45.054	1.205
		44.181	156.395	27.512
TOTAL ORIGENES		974.228	2.633.360	1.345.857
Aplicaciones		2003	2002	2001
Inversión crediticia		641.766	435.455	233.173
Adquisición de inversiones permanentes				
	- Compra de participaciones en empresas del Grupo y asociadas, y ampliaciones de capital	829	2.447	
	- Compra de elementos del inmovilizado material e inmaterial y traspasos por reestructuración en el Grupo	2.458	6.322	20.639
		645.053	444.224	253.812
Inversión menos financiación en Banco de España y ECA		-	2.119.530	986.312
	Acreedores	261.932		
	Títulos de renta variable	-	-	6.600
	Títulos de renta fija	-	2.324	-
	Otros Conceptos de activos menos pasivos	-	-	75.342
	Financiación subordinada	17.523	-	-
	Pago de dividendos	40.997	13.029	12.098
	Pago de dividendos a cuenta	-	40.000	
	Pago a pensionistas	4.386	5.044	9.251
	Externalización del fondo de pensiones	3.925		
	Otros utilizaciones de la provisión para riesgos y gastos	412	9.209	2.442
TOTAL APLICACIONES		974.228	2.633.360	1.345.857
Nota	Los movimientos que se reflejan en el ejercicio 2002, tanto en inversiones como en acreedores, vienen motivados por la mediación en cesiones temporales de activos financieros.			

V.2 Informaciones contables consolidadas:

V.2.1. Cuadro comparativo del balance consolidado del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores

miles de euros

Activo	2003	2002	2001
1. Caja y depósitos en Bancos Centrales	132.894	70.730	119.826
1.1. Caja	53.270	51.515	48.760
1.2. Banco de España	79.624	19.215	71.066
1.3. Otros Bancos Centrales	-	-	-
2. Deudas del Estado	7.752	110.166	112.736
3. Entidades de crédito	3.550.398	3.707.831	1.893.410
3.1. A la vista	134.928	27.591	261.230
3.2. Otros créditos	3.415.470	3.680.240	1.632.180
4. Créditos sobre clientes	8.225.598	7.561.413	7.106.659
5. Obligaciones y otros valores de renta fija	158.700	163.315	162.250
5.1 De emisión pública	9.023	40.600	40.810
5.2 Otras emisiones	149.677	122.715	121.440
6. Acciones y otros títulos de renta variable	6.669	13.948	15.971
7. Participaciones		631	2.494
8. Participaciones en empresas del grupo	902	500	17.797
9. Activos inmateriales	22.350	1.186	11.510
9.1. Gastos de constitución			
9.2. Otros gastos amortizables	22.350	1.186	11.510
10. Activos materiales	43.557	135.745	139.215
10.1 Terrenos y edificios de uso propio	14.430	28.987	30.443
10.2 Otros inmuebles	11.111	47.575	30.764
10.3 Mobiliario, instalaciones y otros	18.016	59.183	78.008
11. Capital suscrito no desembolsado	-	-	-
11.1 Dividendos pasivos no reclamados no desembolsados	-	-	-
11.2 Resto	-	-	-
12. Acciones propias	-	-	-
<i>Promemoria: nominal</i>	-	-	-
13. Otros activos	205.245	224.492	243.085
14. Cuentas de periodificación	93.655	75.063	82.887
15. Pérdidas en sociedades consolidadas	0	0	1
15.1 Por integración global y proporcional			
15.2 Por puesta en equivalencia			1
Total Activo	12.447.720	12.065.020	9.907.841

miles de euros

Pasivo	2003	2002	2001
1. Entidades de crédito	3.994.963	3.394.391	3.655.249
1.1. A la vista	91.536	140.266	182.963
1.2. A plazo o con preaviso	3.903.427	3.254.125	3.472.286
2. Débitos a clientes	7.039.244	7.309.692	5.032.292
2.1. Depósitos de ahorro	3.970.621	3.642.360	3.410.611
2.1.1. A la vista	2.910.188	2.620.476	2.714.860
2.1.2. A plazo	1.060.433	1.021.884	695.751
2.2. Otros débitos	3.068.623	3.667.332	1.621.681
2.2.1. A la vista			
2.2.2. A plazo	3.068.623	3.667.332	1.621.681
3. Débitos representados por valores negociables	79.239	79.239	79.239
3.1. Bonos y obligaciones en circulación	79.239	79.239	79.239
3.2. Pagarés y otros valores	-	-	-
4. Otros pasivos	259.433	225.921	208.081
5. Cuentas de periodificación	180.830	162.657	201.383
6. Provisiones para riesgos y cargas	80.027	70.991	61.009
6.1. Fondo de pensionistas	35.930	11.671	16.251
6.2. Provisión para impuestos	14.301	14.436	474
6.3. Otras provisiones	29.796	44.884	44.284
6 bis. Fondo para riesgos generales	0	0	0
7. Beneficios consolidados del ejercicio	55.273	97.420	42.148
8. Pasivos subordinados	227.226	244.749	169.749
8 bis. Intereses minoritarios	11	804	3.362
9. Capital suscrito	67.393	67.393	67.393
10. Primas de emisión	166.572	166.572	166.572
11. Reservas	255.283	227.252	209.172
12. Reservas de revalorización	-	-	-
12 bis Reservas en sociedades consolidadas	42.069	17.622	12.122
12 bis Por integración global y proporcional	41.671	17.224	8.778
12 bis Por puesta en equivalencia	398	398	3.344
13. Resultados de ejercicios anteriores	157	317	70
Total Pasivo	12.447.720	12.065.020	9.907.841

miles de euros

Cuentas de orden	2003	2002	2001
Pasivos contingentes	1.250.509	1.442.265	1.441.859
Fianzas, avales y cauciones	1.102.221	1.272.700	1.222.471
Créditos documentarios	87.286	106.659	180.120
Otros pasivos contingentes	54.900	55.296	30.400
Pasivos contingentes dudosos	6.102	7.610	8.868
Compromisos	1.857.169	2.193.322	2.480.699
Cesiones temporales con opción de recompra	-	-	-
Disponibles por terceros	1.618.745	1.989.431	2.160.806
Documentos entregados a cámaras de compensación	238.424	203.891	319.893
Suma Cuentas de Orden	3.107.678	3.635.587	3.922.558

Cuadro comparativo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
Intereses y rendimientos asimilados	434.986	487.019	529.701
Intereses y cargas asimiladas	-220.463	-270.972	-317.698
Rendimientos de la cartera variable	208	406	1.253
De acciones y otros títulos de renta variable	164	164	605
De participaciones			
De participaciones en el grupo	44	242	648
MARGEN DE INTERMEDIACION	214.731	216.453	213.256
Comisiones percibidas	194.935	201.083	212.944
Comisiones pagadas	-28.399	-24.970	-26.272
Resultados por operaciones financieras	26.061	17.615	23.863
MARGEN ORDINARIO	407.328	410.181	423.791
Otros productos de explotación	8.680	14.426	13.857
Gastos generales de administración	-297.819	-299.630	-327.941
Gastos de personal	-189.479	-186.817	-193.858
Otros gastos administrativos	-108.340	-112.813	-134.083
Amortización y saneamiento de activos materiales e inmatrimoniales	-15.905	-30.920	-26.909
Otras cargas de explotación	-4.371	-3.920	-7.689
MARGEN DE EXPLOTACION	97.913	90.137	75.109
Resultados netos generados por sociedades puestas en equivalencia	-34	-179	3.326
Beneficios por operaciones de grupo	11.674	76.960	14.861
Amortización y provisiones para insolvencias (neto)	-28.737	-30.498	-33.902
Saneamiento de inmovilizaciones financieras (Neto)	172	-2.082	31
Utilización del Fondo para riesgos generales			
Beneficios extraordinarios	49.274	72.291	24.495
Quebrantos extraordinarios	-36.701	-44.016	-18.156
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	93.561	162.613	65.764
Impuesto sobre beneficios	-38.288	-65.193	-23.616
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	55.273	97.420	42.148

V.3.2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales

En cumplimiento con la legislación vigente, estas cuentas anuales se presentan siguiendo el formato establecido en el Anexo X de la Circular 4/1991 de 14 de junio, publicada por el Banco de España con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado, la situación financiera consolidada y los resultados consolidados de sus operaciones durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001.

Las cuentas anuales del Banco correspondientes al ejercicio 2003 han sido aprobadas por la Junta General de Accionistas del 16 de junio de 2004.

V.3.3. Principios de contabilidad y normas de valoración aplicados

Se pueden consultar en el anexo al folleto, tanto a nivel individual del emisor como de su grupo consolidado.

No se aporta cuadro de financiación consolidado por no diferir significativamente del mostrado en el apartado V.1.2.

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACION, LA DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1 Identificación y función en la Sociedad de las personas que se mencionan

VI.1.1. Miembros del órgano de administración

En los Estatutos sociales, se establece que los órganos de la Sociedad serán:

- a) La Junta General de Accionistas
- b) El Consejo de Administración

El Consejo de Administración estará compuesto por un mínimo de cinco y un máximo de veinte miembros que no precisarán ser accionistas. Todos ellos serán elegidos por la Junta General, que podrá designarlos con sus cargos correspondientes. Si no lo efectuara la Junta, los Consejeros designarán de entre sus miembros al Presidente y Secretario, pudiendo también designar uno o varios vicepresidentes.

El Secretario podrá ser Consejero o no serlo, en cuyo último caso tendrá voz pero no voto en las sesiones del Consejo. Asimismo, podrá nombrarse a uno o varios presidentes honorarios mediante consenso de la Junta General de Accionistas.

Los Administradores ejercerán su cargo por el plazo de tres años, pudiendo ser reelegidos indefinidamente por períodos de igual duración máxima.

El Consejo de Administración podrá delegar todas o parte de las facultades delegables en uno o varios de sus miembros, que podrán ejercerlas como Consejero Delegado, o como Comisión Delegada o Ejecutiva.

La composición del Consejo de Administración a partir de la Junta General de Accionistas del 16 de junio de 2004, junto con la fecha del primer nombramiento, se muestra a continuación:

Presidente Honorario

Pablo G. Krier **Cargo:** Honorario

Consejero y Presidente

Juan Carlos Garay Ibargaray 16 de junio de 2004 **Cargo:** Dominical (1)

Consejero Delegado

Antonio Rodríguez-Pina Borges 1 de Octubre de 2004 **Cargo:** Ejecutivo

Consejero y Vicepresidente

Rainer Neske 16 de junio de 2004 **Cargo:** Dominical (1)

Consejeros

Ashok Aram 16 de junio de 2004 **Cargo:** Dominical (1)

Andreas Arndt 16 de junio de 2004 **Cargo:** Dominical (1)

Don Johnston 16 de Junio de 2004 **Cargo:** Dominical (1)

Antonio Linares 16 de junio de 2004 **Cargo:** Dominical (1)

Paul Manduca 16 de Junio de 2004 **Cargo:** Dominical (1)

José Ramón Sanromá Celma 16 de junio de 2004 **Cargo:** Ejecutivo

Axel Wieandt 18 de Junio de 2001 **Cargo:** Dominical (1)

Consejero, Secretario General y Letrado Asesor

Luis Francisco Marimón Garnier 22 de enero de 1981 **Cargo:** Ejecutivo (2)

(1) Ocupan diversos cargos en la casa matriz Deutsche Bank AG.

(2) Según el informe Aldama, son consejeros internos o ejecutivos aquellos que poseen funciones ejecutivas o directivas en la Sociedad o en alguna de sus sociedades participadas y, en todo caso, los que mantengan una relación contractual laboral, mercantil o de otra índole, distinta de su condición de consejeros.

En la actualidad, la entidad carece de comisiones, expresamente delegadas.

El emisor dispone de un Reglamento Interno de Conducta que, en su primera versión, fue presentado a la CNMV el 21 de Julio de 1998. Dicho Reglamento ha sido actualizado para adaptarse a la Ley 44/2002 y entregado a la CNMV el 2 de julio del corriente año.

En noviembre de 2001, se creó el Comité de Auditoría de España y Portugal para que, con una regularidad aproximada de seis meses, tratase y siguiese los principales temas relacionados con la auditoría en España y Portugal.

En las reuniones periódicas, participan altos responsables de Alemania, España y Portugal para conocer y debatir los diferentes temas surgidos en las auditorías.

En relación con el Comité de Auditoría que establece la ley conocida como "Ley Financiera", la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el pasado 18 de diciembre de 2003 acordó por unanimidad lo siguiente:

Primero.- Aprobar la introducción de un título nuevo en los estatutos sociales, que será el IX y se denominará "El Comité de Auditoría" compuesto por seis artículos, del trigésimocuarto al trigésimonoveno, ambos inclusive, para regular la creación, funcionamiento y competencias del Comité de Auditoría a efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero nº 44/2002 del 22 de noviembre de 2002.

Segundo.- Aprobar la modificación estatutaria correspondiente, introduciendo en los mismos los siguientes artículos:

TITULO IX.- COMITÉ DE AUDITORIA

ARTICULO TRIGESIMOCUATRO.- Al amparo de lo previsto en la disposición adicional decimoctava de la Ley 24/1988 de 28 de julio reguladora del Mercado de Valores, introducida en el Artículo 47 de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y demás disposiciones que sean de aplicación, se crea un Comité de Auditoría que el Consejo designará y estará compuesto por tres miembros, que deberán ser todos ellos

consejeros de la sociedad, y la mayoría de los cuales no podrán tener cargos ejecutivos en la Compañía.

ARTICULO TRIGESIMOQUINTO.- El Comité de Auditoría se reunirá tantas veces como se estimare necesario y, como mínimo, una vez dentro de cada trimestre natural.

Salvo que el Consejo de Administración al designarlos ya lo haga con sus cargos, el propio Comité de Auditoría designará de entre sus miembros la persona que actuará como Presidente, debiendo recaer dicho nombramiento en un Consejero que no ostente cargos ejecutivos en la Compañía.

Asimismo nombrará un Secretario, pudiendo recaer dicho nombramiento en persona que no ostente la condición de Consejero de la Sociedad, en cuyo caso tendrá voz pero no voto en las sesiones del Comité de Auditoría.

ARTICULO TRIGESIMOSEXTO.- El Comité de Auditoría será convocado por el Presidente o, en su nombre y por su indicación, por el Secretario, por decisión de aquel o a petición de cualquier otro miembro.

Quedará válidamente constituido cuando asistan a la reunión la mayoría de sus componentes, bien personalmente, bien por haber delegado su voto en cualquier otro miembro del Comité, y tomará sus acuerdos por mayoría de los miembros presentes.

ARTICULO TRIGESIMOSEPTIMO.- De las reuniones que se celebren, el Secretario levantará acta en la que firmará también el Presidente y quedará bajo la custodia del Secretario.

ARTICULO TRIGESIMOCTAVO.- Compete al Comité de Auditoría:

1.- Informar en la Junta General de Accionistas, por mediación de la persona que de entre sus componentes designe, sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en aquellas materias que sean propias de la competencia del Comité.

2.- Proponer al Consejo de Administración, para que a su vez lo someta a la decisión de la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas externos de la sociedad.

3.- Ser informado por la Dirección Financiera de la Compañía y tomar conocimiento del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la Sociedad.

4.- Reunirse periódicamente con los auditores externos de la sociedad a fin de intercambiar opiniones con los mismos, recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y, en general, realizar cualesquiera actividades relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas.

5.- Efectuar aquellas otras gestiones que le encomiende específicamente el Consejo de Administración, velando en todo caso para que la información que reciba éste sea transmitida a la Junta General y cumpla el requisito de transparencia, fidelidad y exactitud.

ARTICULO TRIGESIMONOVENO.- Los miembros del Comité de Auditoría ejercerán sus cargos por un período de tres años, pudiendo ser reelegidos. Sin embargo, la persona que ejerza el cargo de Presidente podrá ser reelegido como Vocal pero no como Presidente, hasta que transcurra como mínimo un año desde su cese como tal.

Si durante el período de su nombramiento, el Consejero que ostente el cargo de miembro del Comité de Auditoría cesare como Consejero de la Sociedad y no fuere reelegido, cesará automáticamente como miembro del Comité de Auditoría, debiendo el Consejo de Administración cubrir la vacante por este motivo producida con el nombramiento de otro Consejero.

Como un hecho relevante, el 30 de junio de 2004 se ha comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que el Consejo de Administración de Deutsche Bank S.A.E. ha decidido nombrar como componentes del Comité de Auditoría por el plazo estatutariamente previsto de tres años a los siguientes miembros:

Presidente: Axel Wieandt

Vocales: Juan Carlos Garay Ibargaray
Alexandre Bergé. *Con fecha 01.10.04 ha cesado como
Consejero y automáticamente como componente del Comité de
Auditoria. Pendiente de nombrar nuevo miembro.*

VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado

La composición a fecha de verificación del presente folleto es la siguiente:

Miembros del Comité Ejecutivo

Antonio Rodríguez-Pina Borges (2)
Consejero Delegado

Francisco Calzado Aranda (1)
Director
(Global Technology & Operations)

Michel Kisfaludi (2)
Director
(Clientes Particulares y Empresas)

Alejandro Lucero de Pablo
Presidente y Consejero Delegado de Deutsche Bank Credit, S.A.

Luis Ojeda de Puig
Director
(Private Wealth Management)

Fernando Olalla Merlo
Subdirector General
(Control Financiero y Recursos Humanos)

José Ramón Sanromá Celma
Director General

Lamentablemente hacemos constar el óbito de Fernando López Torrens en septiembre de 2004.

En diciembre de 2003, Ramón Munté Pardas ha dejado de pertenecer al Grupo Deutsche Bank en España.

(1) incorporado en el 2003

(2) incorporado en el 2004

VI.2 Conjunto de intereses en la Sociedad de las personas citadas en el apartado VI.1

VI.2.1. Funciones

Las funciones específicas de cada una de las personas indicadas en el apartado VI.1 están recogidas en dicho apartado.

VI.2.2. Participaciones en la sociedad

Ningún miembro del Consejo de Administración ni de la Dirección Ejecutiva es titular, directa o indirectamente, de acciones con derecho a voto u otros valores que den derecho a su adquisición, excepto los señores Juan Carlos Garay Ibargaray, Luis Francisco Marimón Garnier y Antonio Rodríguez-Pina Borges, que cada uno de ellos es titular de una acción.

No existe ningún plan por el que los miembros del Consejo de Administración o los empleados del emisor reciban como retribución opciones sobre acciones del emisor.

Para la compra de acciones de la casa matriz, existe un "Plan de Compra de Acciones y Opciones sobre Acciones para los empleados del Grupo Deutsche Bank".

VI.2.3. Principales actividades personas ejecutivas

Las principales actividades que las personas citadas ejercen fuera de la Sociedad, cuando estas actividades pueden ser significativas en relación con dicha Sociedad, son las siguientes:

Juan Carlos Garay Ibargaray
Consejero de Deutsche Bank Credit, S.A.

Francisco Calzado Aranda
Consejero de Deutsche Bank Credit, S.A.

Presidente de Deutsche Bank Broker Correduría de Seguros, S.A.

(en noviembre 2004 ha sido inscrito el cambio de nombre de la sociedad, que con anterioridad se denominaba DB Broker Correduría de Seguros, S.A)

Vicepresidente de DB Operaciones y Servicios Interactivos, A.I.E.

Presidente de Americas Trust Servicios de Consultoría, S.A.

Consejero de DB Cartera de Inmuebles 1, S.A.

Consejero de DB Cartera de Inmuebles 2, S.A.

Consejero de Deutsche Zurich Pensiones, Ent.Gest.Fdos.Pensiones, S.A.

Michel Kisfaludi

Presidente del Consejo de Moneyshell, S.A.

Alejandro Lucero de Pablo

Consejero de DB Operaciones y Servicios Interactivos, A.I.E.

Fernando Olalla Merlo

Consejero de Deutsche Bank Credit, S.A.

Consejero de DB Inmuebles y Proyectos, S.A.

Consejero de Deutsche Securities S.V.B., S.A.

José Ramón Sanromá Celma

Consejero de Deutsche Bank Credit, S.A.

Presidente de D.B. Inmuebles y Proyectos, S.A.

Presidente de GFT Iberia Solutions, S.,A.

VI.3 Accionariado de Deutsche Bank, S.A.E.

A 31 de diciembre de 2003, Deutsche Bank AG poseía una participación del 99,676% del capital social de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.

VI.4 Relación con los auditores

La empresa auditora de las cuentas anuales (individuales y consolidadas) del banco, KPMG Auditores S.L. y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, ha facturado al Banco durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 honorarios por servicios profesionales por un importe de 178 miles de euros y, por otros conceptos, por un importe de 101 miles de euros.

La empresa auditora de las cuentas anuales del grupo, KPMG Auditores S.L. y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a lo que hace relación la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del sistema Financiero, ha facturado al Banco durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 honorarios por servicios profesionales y otros conceptos por un importe de 431 miles de euros.

Los importes indicados en los párrafos anteriores por servicios de auditorías incluyen la totalidad de los honorarios relativos a las auditorías del ejercicio 2003, con independencia del momento de su facturación.

VI.5 Gobierno Corporativo

Principios de Gobierno Corporativo.

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, asume como propios los Principios de Gobierno Corporativo establecidos por su casa matriz, el Deutsche Bank A.G. y cuyo contenido en la web del banco se indica donde encontrarlo. Con fecha de registro 6 de mayo de 2004 se ha entregado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el Informe de Gobierno Corporativo de Deutsche Bank A.G. en lengua española.

Hechos relevantes. En el ejercicio 2003 se ha enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la versión actualizada del Manual de *Compliance*, que recoge las normas de conducta del grupo.

CAPITULO VII

EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 Evolución de los negocios y tendencias más recientes:

Balance individual a 30 de septiembre de 2004 de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, en comparación con el mismo período del año anterior:

	miles de euros		
	30/09/2004	30/09/2003	% Var.
Caja y depósitos en Bancos Centrales	104.882	56.732	84,87
Deudas del Estado	7.865	22.623	-65,23
Entidades de crédito	3.093.525	4.834.722	-36,01
Créditos sobre clientes	8.035.540	7.492.829	7,24
Obligaciones y otros valores de renta fija	159.350	189.518	-15,92
Cartera de renta variable	45.776	42.243	8,36
Inmovilizado Inmaterial	17.313	0	N/D
Inmovilizado material	34.126	94.098	-63,73
Otros activos	332.126	321.526	3,30
Total Activo	11.830.503	13.054.291	-9,37
Entidades de crédito	4.093.197	3.840.196	6,59
Débitos a clientes	6.454.430	7.903.340	-18,33
Débitos representados por valores negociables	79.239	79.239	0,00
Otros pasivos	430.078	455.988	-5,68
Provisiones para riesgos y cargas	71.697	72.889	-1,64
Beneficio del ejercicio	43.481	18.708	132,42
Pasivos subordinados	155.692	186.462	-16,50
Capital	67.393	67.393	0,00
Reservas	435.296	430.076	1,21
Total Pasivo	11.830.503	13.054.291	-9,37

Los principales movimientos de las partidas del balance se centran, tanto en el activo como en el pasivo, en las Entidades de Crédito, en los Créditos a Clientes y en los Débitos a Clientes. Estas variaciones obedecen a la estrategia de mejorar el margen de intermediación que se comenta más adelante y principalmente por las operaciones realizadas en cesiones temporales de activos financieros con importantes fondos de pensiones nacionales, ajenos al grupo.

La posición neta de las Entidades de Crédito (activo-pasivo) ha pasado de una oferta de 994.526 miles de euros en septiembre 2003 a una demanda de 999.672 miles de euros en septiembre de 2004 debido a que la entidad ha acudido a la financiación de su casa matriz para potenciar el crecimiento de la inversión.

Los Créditos a Clientes aumentan en 542.711 miles de euros y alcanzan la cifra de 8.035.540 miles de euro y los Débitos a Clientes disminuyen en 1.448.910 miles de euros y se sitúan en 6.454.430 miles de euros, como consecuencia de la menor intermediación en cesiones temporales de activos financieros con fondos de pensiones nacionales ajenos al grupo.

La mayor demanda experimentada en las Entidades de Crédito compensa la variación experimentada en Créditos y Débitos a Clientes. Como se ha comentado anteriormente debido a la mayor refinanciación de la casa matriz.

Siguiendo la tendencia de años anteriores el crecimiento de los Créditos a Clientes obedece, principalmente, a la demanda de préstamos hipotecarios que aumenta en un 13%.

Cuenta de resultados individual a 30 de septiembre de 2004 de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española:

	miles de euros		
	30/9/2004	30/9/2003	Variación (%)
Intereses y rendimientos asimilados	293.779	320.855	-8,44
Intereses y cargas asimiladas	-121.467	-170.113	-28,60
MARGEN DE INTERMEDIACION	172.312	150.742	14,31
Comisiones (neto)	98.453	98.584	-0,13
Resultado de operaciones financieras	8.798	9.197	-4,34
MARGEN ORDINARIO	279.563	258.523	8,14
Gastos de explotación	-219.735	-208.092	5,60
MARGEN DE EXPLOTACION	59.828	50.431	18,63
Amortización y Provisión para insolvencias (neto)	-24.356	-20.905	16,51
Beneficios Extraordinarios	25.503	27.856	-8,45
Quebrantos Extraordinarios y otros	-7.178	-24.737	-70,98
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	53.797	32.645	64,79
Impuesto sobre beneficios	-10.316	-13.937	-25,98
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	43.481	18.708	132,42

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, ha obtenido durante los 9 primeros meses del 2004 un resultado neto de 43.481 miles de euros que, en comparación con el mismo período del año anterior aflora un incremento propiciado por comportamiento del margen de intermediación y los menores quebrantos extraordinarios.

El margen de intermediación mejora en un 14,31% debido a la mayor reducción en los intereses y cargas asimiladas respecto a la experimentada en los intereses y rendimientos asimilados.

Otro de los factores que contribuyen al aumento del beneficio neto es la reducción de los quebrantos extraordinarios debido a las menores dotaciones para fondos por prejubilaciones y ceses.

Balance consolidado a 30 de junio de 2004 de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española:

	miles de euros		
	30/06/2004	30/06/2003	% Var.
Caja y depósitos en Bancos Centrales	112.040	108.047	3,70
Deudas del Estado	7.763	106.397	-92,70
Entidades de crédito	1.738.776	4.584.100	-62,07
Créditos sobre clientes	8.592.850	8.014.957	7,21
Obligaciones y otros valores de renta fija	159.359	189.485	-15,90
Cartera de renta variable	7.629	10.117	-24,59
Inmovilizado Inmaterial	19.063	973	> 100%
Inmovilizado material	40.844	140.080	-70,84
Otros activos	345.813	368.902	-6,26
Total Activo	11.024.137	13.523.058	-18,48
Entidades de crédito	4.170.522	4.073.372	2,39
Débitos a clientes	5.392.428	8.043.649	-32,96
Débitos representados por valores negociables	79.239	79.239	0,00
Otros pasivos	524.968	489.093	7,34
Provisiones para riesgos y cargas	76.820	70.782	8,53
Beneficios consolidados del ejercicio	21.145	13.125	61,10
Pasivos subordinados	206.821	186.462	10,92
Capital	67.393	67.393	0,00
Reservas	484.801	499.943	-3,03
Total Pasivo	11.024.137	13.523.058	-18,48

Respecto al balance consolidado, las tendencias de las variaciones son muy similares a las recogidas en el balance individual y, en consecuencia, aplicable los comentarios indicados en el mismo. Recordamos que el incremento de la inversión es soportado por una demanda a las entidades de crédito.

Cuenta de resultados consolidada a 30 de junio de 2004 de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española:

	miles de euros		
	30/06/2004	30/6/2003	Variación (%)
Intereses y rendimientos asimilados	196.930	225.342	-12,61
Intereses y cargas asimiladas	-86.257	-119.885	-28,05
MARGEN DE INTERMEDIACION	110.673	105.457	4,95
Ingresos netos no financieros	92.776	91.769	1,10
MARGEN ORDINARIO	203.449	197.226	3,16
Gastos de explotación	-156.925	-157.659	-0,47
MARGEN DE EXPLOTACION	46.524	39.567	17,58
Saneamientos, provisiones y otros	-12.215	-14.141	-13,62
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	34.309	25.426	34,94
Impuesto sobre beneficios	-13.164	-12.301	7,02
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	21.145	13.125	61,10
Resultado atribuido a la minoría	0	41	-
Resultado atribuido al grupo	21.145	13.084	61,61

El resultado antes de impuestos del Grupo consolidado Deutsche Bank en España obtenido durante los 6 primeros meses de 2004 asciende a 21.145 miles de euros, superior al del mismo período del año anterior motivado por el buen comportamiento de los márgenes de intermediación y ordinarios y la reducción de los gastos de explotación.

Otros recursos gestionados del Grupo a fecha 30 de junio de 2003 son:

	miles de euros		
	30/06/2004	30/06/2003	% Var.
Fondos de Inversión y simcav's	3.307.748	3.252.203	1,71
Débitos a clientes	5.392.428	8.043.649	-32,96
Total recursos gestionados	8.700.176	11.295.852	-22,98

A nivel grupo, Deutsche Bank, S.A.E. gestiona un total de 8.700 millones de euros de recursos de clientes, incluyendo fondos de inversión, y sociedades de inversión. En particular, el débito a clientes en los 6 primeros meses ha disminuido un 32,96% con respecto al anterior período y por las razones ya comentadas acerca de la menor intermediación en las cesiones temporales.

El Banco cuenta, a 30 de junio de 2004, con 2.710 empleados y 255 oficinas.

- Con fecha de 25 de marzo de 2004, el Banco, habiendo informado previamente al Banco de España, ha cancelado anticipadamente el préstamo subordinado de 60 millones de euros recibidos de Deutsche Bank, AG, cuyo vencimiento inicial era con fecha 23 de junio de 2007.
- Además, atendiendo al principio de localización del mercado objetivo, está previsto mantener la red de oficinas propias del Grupo que, a 30 de junio de 2004, se compone de 261.
- Respecto a los recursos propios del emisor, hay que indicar que con los últimos estados reglamentarios a fecha 30 junio de 2004, en comparación con el mismo período del año 2003, han aumentado en 64.977 miles de euros debido fundamentalmente al aumento de las reservas efectivas, expresándolo en un 5,69%, y la financiación de subordinados, que lo hace en un 21,11%, de forma que los recursos propios computables según la normativa del Banco de España se actualizan como sigue:

	miles de euros		
	30/06/2004	30/06/2003	% Var.
1. Riesgos Totales Ponderados	7.348.788	7.403.625	-0,74
2. Coeficiente de Solvencia exigido (en %)	8,00	8,00	0,00
3. Requerimiento de recursos propios mínimos	587.903	592.290	-0,74
4. Recursos Propios Básicos	533.013	502.303	6,11
+ Capital social y recursos asimilados	67.393	67.393	0,00
+ Reservas efectivas y expresas y en sociedades consolidat	484.674	458.566	5,69
+ Intereses minoritarios	9	834	-98,92
+ Fondo afectos al conjunto de riesgos de la entidad			
- Activos inmateriales, acciones propias y otras deducciones	-19.063	-24.490	-22,16
5. Recursos Propios de Segunda Categoría	196.596	162.329	21,11
+ Reservas de revalorización de activos	0	0	0,00
+ Capital social correspondiente a acciones sin voto	0	0	0,00
+ Financiaciones subordinadas	196.596	162.329	21,11
- Deducciones	0	0	0,00
6. Limitaciones a los Recursos Propios de Segunda Categ	0	0	0,00
7. Otras Deducciones de Recursos Propios	0	0	0,00
8. Total recursos propios computables	729.609	664.632	9,78
Coeficiente de Solvencia de la Entidad (8/1 en %)	9,93	8,98	10,60
9. Superavit de Recursos Propios (8 - 3)	141.706	72.342	95,88
% de Superávit sobre Recursos Propios (9/3 en %)	24,10	12,21	97,35

A 30 de junio de 2004, la situación de los recursos propios consolidados según el criterio del Banco Internacional de Pagos es la siguiente:

	miles de euros		
	30/06/2004	30/06/2003	% Var.
1. Total Activos con Riesgo Ponderado	7.348.788	7.403.625	-0,74
Capital Tier I	533.013	502.303	6,11
Capital Tier II	196.596	162.329	21,11
2. Total recursos propios = (Tier I + Tier II)	729.609	664.632	9,78
Coefficiente Recursos Propios (2/1 en %)	9,93	8,98	-1.319,92
3. Superavit de Recursos Propios	72.438	59.665	21,41

BIS Ratio = Coeficiente de solvencia aplicando criterios del Banco de Pagos Internacionales (BIS)

Capital Tier I = Comprende el capital social, las reservas (menos las de revalorización), la parte de los beneficios a aplicar a reservas, los intereses minoritarios, deducidas las acciones propias y los activos intangibles.

Capital Tier II = Comprende las reservas de revalorización, las provisiones genéricas y los pasivos subordinados.

VII.2 Perspectivas del emisor:

VII.2.1. Perspectivas de la economía nacional y mundial y efectos sobre el emisor:

Perspectivas de la economía mundial y nacional:

En el presente ejercicio, están surgiendo diversos aspectos que pueden repercutir en la economía mundial. El más importante y tal vez más preocupante es el aumento del precio de petróleo que, de mantener su trayectoria alcista, dejaría de ser una situación coyuntural para impactar de lleno en el ciclo económico. La Reserva Federal ha subido el tipo de interés de referencia varias veces en lo que va de año, dejándolo fijamente en el 2%, y afectando a la economía estadounidense, que presenta síntomas de una desaceleración propiciada por la menor perspectiva de los estímulos fiscales y monetarios. Por el contrario, el crecimiento de la economía de Japón continuará avanzando a un ritmo fuerte y se situará en los niveles más altos de los últimos años. La economía europea muestra débiles signos de recuperación, pero sin bisos claros que fortalezcan su crecimiento. En el 2004, se espera mantener esta tónica.

En esta coyuntura de la economía mundial y con la incertidumbre de cómo puede afectar la evolución de la inflación y el precio del petróleo, la economía española destaca por su positiva tendencia, favorecida gracias a la demanda interna, que presumiblemente podría alcanzar un crecimiento del PIB superior al 2,50% para el 2004.

Los mercados financieros constatan el cambio de tendencia en los tipos de interés, donde la Reserva Federal de Estados Unidos ha iniciado el alza del tipo de referencia, situándolo en el 2%.

Efectos sobre el emisor:

- Para el final del ejercicio 2004, Deutsche Bank, S.A.E. prevé obtener un resultado neto de unos 50.000 miles de euros, cifra superior a la del año 2003 en un 15%. Este aumento viene originado por la mejora de la gestión de activos y pasivos y por la contención y reducción de los costes de transformación.
- Diversificar los diversos canales de distribución con los que cuenta el Grupo en España, con el fin de consolidar su posición como proveedor global de productos y servicios financieros.
- Acentuar la posición del banco en España con respecto a soluciones globales por medio de la red mundial del Grupo Deutsche Bank, AG y dilatar el negocio sobre los clientes.

VII.2.2. Política de distribución de resultados

El Consejo de Administración del 16 de junio de 2004 aprobó el pago de dividendos por importe de 38.189.293 euros, correspondiente al resultado del ejercicio 2003.

La distribución del beneficio neto y del remanente del emisor en los últimos tres años ha sido la siguiente:

	miles de euros		
	2003	2002	2001
A reservas voluntarias	5.250	38.200	19.082
A reserva legal	0	0	0
A dividendo	38.189	40.997	13.029
Remanente	128	157	175
Beneficio del ejercicio más remanente	43.567	79.354	32.286

VII.2.3. Política de dotación de provisiones crediticias

De acuerdo con lo dispuesto por la Circular 4/1991, el Banco y algunas sociedades consolidadas están obligadas a constituir un fondo de provisión de insolvencias adicional, equivalente al 1% de los créditos sobre clientes, títulos de renta fija, pasivos contingentes y activos dudosos sin cobertura obligatoria de otros sectores residentes y no residentes, con exclusión de los activos, dudosos y no dudosos, con Administraciones Públicas, Organizaciones Autónomas Comerciales y similares, así como los avalados por ellas y las garantizadas con depósitos dinerarios. Este porcentaje es del 0,5% en el caso de determinados créditos y préstamos hipotecarios y arrendamientos financieros con garantías reales suficientes. Además, se complementará con un fondo para la cobertura estadística sobre las insolvencias globales latentes en las diferentes carteras de riesgos homogéneos.

La previsión de riesgo país se calcula en función de la clasificación estimada del grado de dificultad de cada país.

VII.2.4. Política de amortización

El emisor prevé mantener la política actual de amortización de activos, por la cual la amortización se calcula linealmente sobre los valores de coste o coste actualizado, en función de los años de vida útil estimada, de acuerdo con el siguiente detalle:

Porcentaje Anual de Amortización	
Inmuebles	2 a 4
Equipos para proceso de datos	25 a 34
Otros	5 a 34

VII.2.5. Política de ampliaciones de capital

El Consejo de Administración del Banco dispone de la autorización preceptiva de la Junta General de Accionistas para ampliar el capital social en una o varias veces mediante aportaciones dinerarias durante el plazo de cinco años a contar desde el 18 de junio de 2001 por la cantidad máxima en conjunto de 30.000 miles de euros, pudiendo además establecer prima de emisión.

Hasta la fecha de este folleto, el Consejo de Administración no ha hecho uso de esta facultad.

VII.2.6. Política de emisión de obligaciones y endeudamiento general a medio y largo plazo

El emisor pretende efectuar una o varias emisiones de renta fija adaptándose a las condiciones del mercado y las necesidades de los clientes en cada momento, que permitan alcanzar un equilibrio entre las inversiones y sus necesidades de financiación.

Por este motivo y en este año, la Junta General de Accionistas de 16 de junio de 2004 ha facultado al Consejo de Administración para que, una o varias veces y dentro del plazo máximo de cinco años, pueda decidir la emisión y

puesta en circulación de bonos, obligaciones o títulos similares no convertibles, en euros, subordinados o no, que representen una deuda. El importe total del conjunto de las obligaciones emitidas en las sucesivas series será de 450 millones de euros y el plazo máximo de amortización no podrá ser superior a 40 años.

Es intención de Deutsche Bank Sociedad Anónima Española, llevar a cabo una o varias emisiones de obligaciones o documentos mercantiles similares de renta fija cuya cuantía será inferior a los 450 millones de euros y vendrá marcada por la coyuntura del mercado así como, de las necesidades de los clientes e inversores en general. Las características de la emisión se acomodarán a las necesidades de la demanda.

Fernando Olalla Merlo

Subdirector General

Luis Martín-Jadraque

Director